

Łódź, 4.08.2024 r.

Prof. em. zw. dr hab. Jan Jacek Sztaudynger  
Katedry Ekonometrii Uniwersytetu Łódzkiego  
ul. Rewolucji 1905 r. 41 90-214 Łódź  
adres do korespondencji  
ul. Srebrzyńska 75 m. 51 94-209 Łódź

**Recenzja wniosku habilitacyjnego –  
wkładu w rozwój nauki i aktywności naukowej  
dr Agaty Gemzik-Salwach**

Recenzję sporządzam na podstawie umowy z dnia 4 czerwca 2024 roku (termin wykonania 4.08.2024) sygnowanej przez Dziekana Wydziału Ekonomii i Finansów Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu prof. dr. hab. Andrzeja Graczyka. Będę kierował się zapisami art. 219 Ustawy z dnia 20 lipca 2018 r. Prawo o szkolnictwie wyższym i nauce roku z późniejszymi zmianami.

Oceniając wniosek będę rozpatrywał:

- czy wskazana przez Habilitantkę monografia naukowa stanowi znaczny wkład w rozwój ekonomii i finansów;
- czy wykazuje się istotną aktywnością naukową realizowaną w więcej niż jednej uczelni, lub instytucji naukowej, w szczególności zagranicznej.

**1. Uwagi wstępne**

Dr Agata Gemzik-Salwach ukończyła studia w 2001 r., uzyskując tytuł magistra ekonomii. W dniu 25 września 2006 roku uzyskała stopień doktora nauk ekonomicznych w Akademii Ekonomicznej w Krakowie (obecnie Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie), na Wydziale Finansów. Tytuł rozprawy doktorskiej, napisanej pod kierunkiem profesora AE dr. hab. Andrzeja Szopy „Metoda wartości ryzykowanej w zarządzaniu ryzykiem stopy procentowej w banku komercyjnym”.

Habilitantka od 1998 roku pracuje w Wyższej Szkole Informatyki i Zarządzania w Rzeszowie, po obronie pracy doktorskiej – jako adiunkt. W latach 2016-2019 była kierownikiem Katedry Finansów, a następnie prodziekanem Wydziału Administracji i Nauk Społecznych. Od 2019 r. jest dziekanem Kolegium Zarządzania.

Wniosek habilitacyjny został złożony w 2023 roku – 22 lata po ukończeniu studiów, 17 lat po doktoracie. Dorobek publikacyjny w ujęciu ilościowym liczy 16 pozycji przed doktoratem oraz 44 po uzyskaniu stopnia doktora, tj. ok. 3 publikacji rocznie, z pewną przewagą publikacji samodzielnych nad współautorskimi. Co trzecia publikacja została napisana w języku angielskim. Habilitantka była również współredaktorem monografii: *Financialization and the Economy*, która ukazała się w uznanym, brytyjskim wydawnictwie Routledge, a także trzech innych monografiach naukowych.

## 2. Wkład monografii w rozwój nauki

Dr Agata Gemzik-Salwach jako swoje główne osiągnięcie naukowe, będące podstawą ubiegania się o nadanie stopnia doktora habilitowanego, wskazała monografię: *Rola finansjalizacji w funkcjonowaniu gospodarki*. Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne. Warszawa 2023.

Finansjalizacja była badana w latach 2007-2018, w 20 krajach Unii Europejskiej (wraz z Wielką Brytanią – w w/w okresie należała do UE). A zatem liczba obserwacji jest właściwa, wynosi 240.

Badanie obejmuje lata światowego kryzysu gospodarczego 2008-2009<sup>1</sup>, co habilitantka dostrzega (s. 77), ale już na następnej stronie pisze, że badanie dotyczy okresu po kryzysie:

W obszarze zainteresowań przeprowadzonych badań znalazł się czas po światowym kryzysie finansowym, czyli okres niekorzystnej roli finansjalizacji w gospodarce. Autorka chciała zbadać rolę finansjalizacji w funkcjonowaniu gospodarki w okresie, w którym przyjęło się uważać ją za niekorzystną.

Jest prawdopodobne, że w latach 2008-2009 wpływ finansjalizacji na gospodarkę został istotnie zaburzony. Piszę prawdopodobnie ponieważ w książce nie znajdujemy żadnych rozważań nie tylko tego zagadnienia, ale również okresu i obiektu badań. Jest jedynie jeden wykres prezentujący kształtowanie finansjalizacji (1977-2007, s. 36) oraz jedynie jedna tabela (1980 - 2012, s. 33). Są one zaczerpnięte z literatury. Nie odnoszą się one do badanego okresu 2007-2018, ani do badanej grupy 20 państw. Natomiast dziesiątki stron monografii są poświęcone na współczynniki korelacji, które nie zawsze są opisywane (np. na s. 136).

Włączenie do badania lat 2008-2009, jak się wydaje, sprzyja ujemnej korelacji między finansjalizacją a dynamiką PKB. Uważam zatem, że należało rozpocząć badanie od roku 2010

---

<sup>1</sup> Jest zrozumiałe, że Habilitantka na potrzeby szacowania modeli dążyła do możliwie dużej liczby obserwacji.

albo, choćby kontrolnie, policzyć model dynamiki PKB oraz kilka ważniejszych zmiennych od tego roku.

W cytowanym powyżej fragmencie monografii, Habilitantka stwierdza, że „rolę finansjalizacji ... przyjęło się uważać za niekorzystną”. Ta kluczowa konstatacja została oparta o dwie pozycje literatury (Pagano 2014, Sahay i inni 2015). Habilitantka analizuje ten problem odmiennie na s. 47, głównie na podstawie literatury poprzedzającej kryzys finansowy 2008-2009, i pisze o korzystnej roli finansjalizacji dla wzrostu i rozwoju gospodarczego. Za bardzo interesujące uważam rozważania literaturowe, w których Wnioskodawczyni wyjaśnia tę pozorną sprzeczność. Służy do tego teza o występowaniu granicznego poziomu finansjalizacji s. 50, 55-56. Przekroczenie tego poziomu ma powodować, że jej dodatni wpływ na wzrost gospodarczy przeistacza się na wpływ negatywny. Jedną z bardziej szczegółowych propozycji sprowadza się do opisu relacji między finansjalizacją a wzrostem gospodarczym funkcją odwróconej litery U. Niestety w empirycznej części książki teza ta nie była weryfikowana. Dodajmy - nieliniowości w modelu lasów losowych nie specyfikują postaci funkcyjnej tej nieliniowości.

W monografii Habilitantka bada wpływ finansjalizacji na zjawiska ekonomiczne i społeczne w podziale na trzy obszary: makroekonomiczny, obszaru funkcjonowania przedsiębiorstw oraz gospodarstw domowych i zachowań społecznych. Dr Gemzik-Salwach opisuje te obszary początkowo za pomocą 55 kategorii, które ogranicza następnie do 24 i przypisuje im rolę zmiennych objaśnianych w modelach ekonometrycznych. Finansjalizacja jest mierzona na sześć sposobów: wartość dodana tworzona przez sektor finansów i ubezpieczeń, dźwignia finansowa sektora finansowego, aktywa finansowe przedsiębiorstw niefinansowych, zadłużenie przedsiębiorstw niefinansowych, transakcje finansowe gospodarstw domowych, zadłużenie gospodarstw domowych. Wszystkie miary finansjalizacji są względne.

## **2.1. Dane statystyczne w monografii**

Dane statystyczne nie zostały zamieszczone w książce, nie ma nawet wykresów, nie ma statystycznej prezentacji obiektu badań. Są jedynie linki do danych (s. 79 oraz s. 90-94).

Dane statystyczne są opisane w sposób niedokładny. Ceny stałe czy zmienne? Poziomy czy stopy wzrostu? Przykład ze s. 149: PKB oraz PKB *per capita*. Po wyszukaniu na podstawie linków można dowiedzieć się, że PKB to wzrost PKB w stałych cenach, w % w stosunku do roku poprzedniego. PKB *per capita* to poziom PKB w cenach bieżących

wyrażony w US \$. Na stronie 82 obie te zmienne nazywa miarami wzrostu gospodarczego, co w przypadku PKB *per capita*, nie jest prawdą.

Prawidłowe dobieranie zmiennych do modelu. wymaga rozważenia czy powinien to być poziom zmiennej czy jej dynamika, czy zmienna powinna być wyrażona w stałych czy bieżących cenach. Te problemy zostały całkowicie pominięte.

W modelach panelowych, obejmujących kilka krajów i kilka lat, wszystkie zmienne powinny być porównywalne, niezależne od wielkości gospodarek czy liczby ludności poszczególnych krajów. Na powyższym przykładzie: procentowy wzrost *PKB* nie jest uzależniona od wielkości gospodarki, zaś populacja czy liczba rozwodów są zależne od liczby ludności w poszczególnych krajach, a poziom *PKB per capita* zależy od stopnia rozwoju gospodarki kraju. Rozwój gospodarczy kraju nie jest wyłącznie skutkiem finansjalizacji, jak to zakłada Habilitantka w tym i we wszystkich pozostałych modelach.

Zmienne objaśniające charakteryzujące finansjalizacje są zmiennymi porównywalnymi - relatywnymi m.in. liczonymi w relacji do PKB, zadłużenie gospodarstw domowych jest liczone w % dochodów do dyspozycji itp. I to zapewnia tym zmiennym niezbędną porównywalność między krajami. Analogicznie - relatywnie powinny być zdefiniowane zmienne objaśniane, co nie wynika z ich opisu: jak nakłady inwestycyjne, produkcja przemysłowa. Populacja nie może być zdefiniowana jako poziom lecz ewentualnie jako dynamika. Te przykłady pokazują jak trudno jest ocenić przeprowadzone badanie bez informacji jak zdefiniowane są zmienne. A takich informacji w monografii nie ma.

Wymienione powyżej nieprecyzyjny i niewłaściwy dobór danych statystycznych uniemożliwia wiarygodne wnioskowanie na podstawie modeli zastosowanych w monografii.

## **2.2 Hipotezy monografii**

Będę oceniał fałszyfikalność i podstawy naukowe hipotez, a także ich jednoznaczność.

Przyjmując w ślad za Habilitantką, że finansjalizacja, może wpływać na każdą z 24 wyróżnionych zmiennych objaśnianych można byłoby się spodziewać, że tego właśnie będą dotyczyć hipotezy. Hipotezy miałyby charakter przyczynowo-skutkowy i byłyby zbudowane w oparciu o literaturę bądź własne, oryginalne uzasadnienie.

Dr Agata Gemzik-Salwach w dwóch pierwszych rozdziałach rozważa problemy ekonomiczne, finansowe socjologiczne i demograficzne finansjalizacji, ale nie nadaje im rangi hipotez.

Habilitantka przedstawia wyjątkowo obszerną literaturę na rzecz tezy o tym, że wzrost finansjalizacji pogłębia nierówności dochodów. s. 46-48, a potem usuwa współczynnik GINI ze zbioru zmiennych objaśnianych. To przykład naruszania więzi części teoretycznej książki z częścią empiryczną<sup>2</sup>.

Dr Gemzik-Salwach rozważa wpływ wzrostu finansjalizacji na wzrost zadłużania się gospodarstw domowych, wzrost cen, w tym cen na rynkach nieruchomości, wzrost liczby rozwodów, spadek jakości życia, s. 45-47, także przyczynianiu się do spowolnieni PKB i inwestycji, obniżanie wynagrodzeń oraz wzrostu zadłużenia, s. 42. M.in. na tego typu postawie mogły być formułowane przyczynowo-skutkowe hipotezy oddziaływania finansjalizacji na gospodarkę i społeczeństwo. Hipotezy proponowane przez Wnioskodawczynię niczego takiego nie zawierają.

Habilitantka formułuje trzy hipotezy.

Hipoteza H1 (s. 17) dotyczy znaczenia - roli finansjalizacji:

W każdym z w/w trzech obszarów gospodarczy i społecznych największą rolę odgrywa inny miernik finansjalizacji.

Zaprzeczeniem tej hipotezy byłoby:

W każdym z w/w trzech obszarów gospodarczych i społecznych największą rolę odgrywa ten sam miernik finansjalizacji. To jest z wysokim prawdopodobieństwem nieprawda choćby dlatego, że mierniki te odnoszą się z definicji do różnych obszarów. Zatem hipoteza H1 w zasadzie nie jest falsyfikowalna.

Hipoteza H1 w największym uproszczeniu jest hipotezą „inności” mierników. Jej zaprzeczenie jest z wysokim prawdopodobieństwem nieprawdą. Hipoteza ta nie nawiązuje do żadnej teorii, nie ma treści ekonomicznej ani finansowej poza tym, że występują różnice. Cokolwiek wyjdzie z modelu zostanie zaakceptowane, byle wyniki różniły się między sobą. Nie ma żadnego przypuszczenia ekonomicznego, socjologicznego albo demograficznego, o tym jak te wyniki miałyby się między sobą różnić. Jedynym nawiązaniem do pierwszych dwu rozdziałów teoretycznych, o objętości 70 stron to to, że mierniki mają się różnić.

---

<sup>2</sup> To rezultat błędnej, opartej o współczynniki korelacji, procedury eliminacji zmiennych objaśnianych w modelu. Taka procedura jest stosowana do zmiennych objaśniających.

W hipotezach 2 i 3 ten kluczowy problem jest zapisany w taki sposób, że rola ta może być korzystna albo niekorzystna. Tego typu hipoteza, jest zawsze prawdziwa, czyli nie jest falsyfikowalna.

Hipoteza H2 (s. 17) dotyczy inności roli miernika w analizowanych obszarach. Ten sam wymiar finansjalizacji może w jednym obszarze odgrywać rolę pozytywną a w innym negatywną. Podobnie jak H1 nie ma żadnego przypuszczenia w jaki sposób miałyby się te wskaźniki różnić, żadnego nawiązania do rozdziałów teoretycznych.

Hipoteza H3 (s. 17-18) poszczególne wymiary finansjalizacji mogą odgrywać korzystną i równocześnie niekorzystną rolę w kształtowaniu zmiennych tego samego obszaru gospodarki.

H2 i H3 są zawsze spełnione ze względu na użycie słowa mogą (ale nie muszą).

Cechą charakterystyczną wszystkich trzech hipotez jest to, że nie zawierają żadnego przypuszczenia, że jakiś wymiar finansjalizacji wywiera wpływ dodatni albo ujemny na badane zmienne.

Podsumowując: żadna z trzech hipotez nie jest falsyfikowalna, nie nawiązuje do ekonomicznych, finansowych, socjologicznych i demograficznych rozważań rozdziałów teoretycznych, poza hasłem występowaniu różnic w oddziaływaniu finansjalizacji, ale nie precyzuje ma czym te różnice miałyby polegać.

Moim zdaniem najbardziej ogólne zagadnienie (do którego powinna nawiązywać główna hipoteza pracy), to wpływ finansjalizacji na wzrost gospodarczy (wzrost PKB)<sup>3</sup>. Habilitantka opisuje literaturę poświęconą temu zagadnieniu m.in. na stronie 78 monografii, z której wynika, że do kryzysu 2008-2009 dominował pogląd o dodatnim wpływie finansjalizacji na wzrost gospodarczy, później, że wpływ ten był ujemny. W tym kontekście pisze również o koncepcji odwróconej paraboli, która pozwala pogodzić te wydawałoby się sprzeczne tezy.

---

<sup>3</sup> Celowo pomijam kategorię rozwoju społeczno-gospodarczego ze względu na wieloznaczność tego pojęcia.

## 2.3 Modele

Dr Agata Gemzik-Salwach oszacowała metodą najmniejszych kwadratów 24 jednorównaniowe modele panelowe<sup>4</sup>. Jak pisaliśmy wcześniej, zmienne objaśniane tych modeli Autorka dzieli na trzy obszary: makroekonomiczny, przemysłowy, gospodarstw domowych i zachowań społecznych. Wszystkie one są uzależniane od sześciu mierników finansjalizacji (zmiennych objaśniających). Zostały pominięte inne zmienne objaśniające, co powoduje, że obraz wpływu finansjalizacji na gospodarkę i społeczeństwo jest obciążony (zdeformowany) przez trudne do oceny korelacje zmiennych finansjalizacji ze zmiennymi pominiętymi. Niezbędne jest wprowadzenie do modeli innych ważnych zmiennych objaśniających. Przykładowo czynników produkcji do modelu PKB. W ten sposób powstałby bardziej skomplikowany model wielorównaniowy. Moim zdaniem przekracza to możliwości typowej rozprawy habilitacyjnej. Rozwiązaniem byłoby wykorzystanie wcześniej zbudowanego makromodelu albo ograniczenie liczby zmiennych objaśnianych co najmniej o połowę.

Zbiór **zmiennych objaśniających** jest w każdym modelu taki sam – jest to 6 mierników charakteryzujących finansjalizację. Sensowne i zasadnie ograniczenie zmiennych objaśniających w oparciu o analizę głównych składowych nie doprowadziło do zamierzonego celu, s. 99-102. W rezultacie żaden z mierników finansjalizacji nie został usunięty z modelu jako dobrze reprezentowany przez inne mierniki.

Analizy powiązań między miernikami finansjalizacji ma luki. Przykładowo: Habilitantka nie analizuje teorii substytucji struktury kapitału (ang. trade-off theory) ani teorii hierarchii źródeł finansowania, zgodnie z którą zadłużenie gospodarstw domowych, wpływa pozytywnie na wyniki i zadłużenie przedsiębiorstw<sup>5</sup>. To mogłoby uzasadniać usunięcie jednej z tych zmiennych.

Wcześniej pisałem konieczności takiego definiowania zmiennych aby były porównywalne między krajami. Przykładowo liczba małżeństw jest mniejsza w Łotwie o liczbę ludności ok. 2 mln niż w Polsce o liczbę ludności ok. 38 mln. Wyjaśnianie różnicy liczby małżeństw m.in. między Łotwą a Polską wskaźnikami finansjalizacji bez

---

<sup>4</sup> W przypadku kontynuacji zastosowań modeli panelowych, należałoby zastosować specjalne metody estymacji: losowych efektów, stałych efektów.

<sup>5</sup> J.C. Bricongne, A. M. Mordonu (2015), Interlinkages between Household and Corporate Debt in Advanced Economies, Jean-Charles DISCUSSION PAPER 017, dp017\_en.pdf

uwzględnienia, że populacja pierwszego kraju jest kilkadziesiąt razy mniejsza niż drugiego nie daje możliwości jakiegokolwiek wnioskowania. Nie dziwi więc, że skorygowany współczynnik determinacji wynosi tylko 4,5%, czyli wprowadzone do modelu wskaźniki finansjalizacji tylko w niecałych 5% objaśniają zmienność liczby małżeństw<sup>6</sup>. Ale nawet gdyby wyjaśniały w 99% ten model, moim zdaniem, nie ma sensu.

**Zmienne objaśniane** – o doborze zmiennych objaśnianych decydują współczynniki korelacji i główne składowe, a nie wiedza prowadzącego badanie o funkcjonowaniu gospodarki i społeczeństwa. Nigdy z takim podejściem się nie zetknąłem. Z reguły prowadzący badanie decyduje czy będzie próbował wyjaśnić jedną kategorię i zbuduje model jednorównaniowy np. PKB, czy kilku równaniowy z równaniami np. inwestycji i zatrudnienia, rozwodów. Decyduje jaki segment gospodarki chce badać. Nigdy nie zetknąłem się z sytuacją aby korelacje między zmiennymi objaśnianymi miały decydować o tym, że zakres badania ma być węższy. Oczywiście jeśli w strukturalnym modelu wielorównaniowym zmienne objaśniane nawzajem na siebie wpływają należy stosować metody estymacji, które to uwzględniają. Jednak w modele wykorzystywane w monografii są modelami prostymi, a więc zmienne objaśniane na siebie nawzajem nie wpływają.

Porównywanie modeli regresji liniowej i modelu lasów losowych jest uzasadnione na podstawie współczynnika RMSE Root Mean Square Error. Można je również przeprowadzić również na podstawie współczynników determinacji, co umożliwi porównania między wszystkimi modelami.

## 2.4 Kilka uwag do zakończenia monografii

W całym zakończeniu nie ma przypomnienia, że wnioski dotyczą okresu badania 2007-2018. Poza kilkoma m.in. wyżej wymienionymi przypadkami, kiedy na podstawie literatury, formułowane są przypuszczenia odnośnie pozytywnego albo negatywnego oddziaływania finansjalizacji na gospodarkę i społeczeństwo, wnioski są oparte o wyniki estymacji modeli ekonometrycznych. W monografii nie znajduję ani jednego przypadku, aby w oparciu o prezentowaną teorię w rozdziałach 1 i 2, albo własne analizy jakiś wynik estymacji modelu, w szczególności znak oszacowanego parametru (czyli dodatnie albo

---

<sup>6</sup>Habilitantka nie interpretuje poprawnie współczynników determinacji: ich wartość informuje „...o tym, czy opisywane zależności mają w rzeczywistości charakter liniowy. Jest tak, jeśli uzyskana liczba przyjmuje wartości z przedziału od 0 do 1.” s. 156. To błąd elementarny, bardzo zaskakujący. Wartości współczynników determinacji z definicji przyjmują wartości z przedziału od 0 do 1. Są stosowane do liniowych i nieliniowych modeli.



ujemne oddziaływanie) było poddane krytycznej dyskusji. Oceniam to jako zbyt daleko posuniętą wiarę w „nieomyślność” modelu ekonometrycznego. Takie podejście jest dopuszczalne, jeśli brak jest teorii określającej kierunek wpływu finansjalizacji na zmienne albo nie znajdujemy żadnych argumentów na podanie własnych argumentów o kierunku oddziaływania. Ale przecież Habilitantka na kilkudziesięciu stronach pisze o teorii finansjalizacji.

W zakończeniu Habilitantka pisze, że finansjalizacja odgrywa:

1. niekorzystną rolę w funkcjonowaniu przedsiębiorstw, s. 230, towarzyszy temu słowo „może”, więc nie jest jasne, czy jest to wniosek z badań prezentowanych w monografii. „... firmy finansowe rosną w siłę kosztem pogarszającej się sytuacji przedsiębiorstw niefinansowych.” s. 233. Równocześnie w Tabeli Z.2 pisze o korzystnym wpływie na wartość dodaną tworzoną przez przedsiębiorstwa niefinansowe.
2. Niekorzystną w PKB i PKB per capita. Makroekonomicznie „...załamanie gospodarki w sferze realnej...”, s. 232; Słowo „załamanie” jest na wyrost skoro Habilitantka twierdzi, korzystny jest wpływ finansjalizacji na stopę bezrobocia długookresowego (Tabela Z1).
3. Nie jest jasne jak rozumiana jest korzystna rola w kształtowaniu inflacji, s. 233. Jak wiadomo banki centralne wyznaczają cel inflacyjny w przedziale od 1,5 do 3%, a nie zero. Zatem dominuje pogląd, że najbardziej korzystna jest inflacja mieszcząca się w wyżej wymienionym przedziale.
4. Na s. 234 Habilitantka pisze, że bardziej szczegółowe wnioski można wyciągnąć na podstawie weryfikacji hipotez. Jak pisałem powyżej, hipotezy nie zawierają treści ekonomicznych, finansowych ani socjologicznych. W hipotezach nie wskazuje żadnego wskaźnika finansjalizacji, który miałby korzystnie albo niekorzystnie wpływać na jakąkolwiek ze zmiennych objaśnianych przez model. Dlatego wniosków ekonomicznych, finansowych ani społecznych nie da się na podstawie tych hipotez wyciągnąć. Habilitantka wnioskuje na podstawie uzyskanych oszacowań modeli. Nie kontroluje ich poprawności, co jest trudne do zaakceptowania.

## 2.5. Konkluzje – wkład monografii w rozwój ekonomii i finansów

Niewłaściwe hipotezy, powierzchownie powiązane z częścią teoretyczną pracy, wyżej opisane problemy z danymi statystycznymi sprawiają, że wnioski z części empirycznej monografii nie są wiarygodne.

Wpływ finansjalizacji na każdą z tych 24 ważnych kategorii jest dodatni albo ujemny albo paraboliczny. Rozważania rozdziałów 1 i 2 tego dotyczą. Są wiedzą aprioryczną przydatną do sformułowania hipotez, która nie została jednak wykorzystana. Nie odnotowuję w pracy rozważań odnośnie niewłaściwego znaku oszacowanego parametru, które by prowadziły do odrzucenia takiej oceny. Tak można postępować gdy nie ma żadnej wiedzy apriorycznej i wtedy o wszystkim decyduje to co wyszło z modelu. Skądinąd wiadomo, że znaczący odsetek oszacowań modeli jest niegodny wiedzą aprioryczną, logiką (jak np. negatywny parametr przy inwestycjach w modelu wzrostu PKB).

## 3. Dane naukometryczne

Najczęściej cytowane są dwa artykuły współautorskie (w obu deklarowany udział 50%) w „Journal of International Studies” w skrócie JIS (czasopismo wydawane wspólnie przez Uniwersytet Szczeciński, Academy of Economic Studies, Bukareszt i University College of Business, Praga):

- Braja, M., Gemzik-Salwach, A. (2019). Competitiveness of High-tech Sectors in the /European Union: A Comparative Study. „JIS”, 12(2), punktacja ministerialna w 2019 roku 70 pkt. (aktualnie 100 pkt) oraz
- Braja, M., Gemzik-Salwach, A. (2020). Competitiveness of high-tech exports in the EU countries. „JIS”, 13(1) punktacja ministerialna w 2020 roku 100 pkt.

Indeks Hirscha wyniósł:

- w Google Scholar 7 (201 cytowań ogółem<sup>7</sup> w tym 57 cytowań w/w artykułów),
- a w bazie Scopus indeks Hirscha 3 (35 cytowań<sup>8</sup> w tym 24 cytowania w/w artykułów), podobnie WoS.

---

<sup>7</sup> Stan na 8 lipca 2024.

<sup>8</sup> Jw.

Najczęściej cytowane teksty autorskie wg Google Scholar:

Gemzik-Salwach, A. (2014). Wykorzystanie metody Dave'a Berkusa do analizy potencjału rozwojowego firm start-up w Polsce. „Acta Universitatis Lodziensis. Folia Oeconomica”, (2) 15 cytowań wg Google Scholar, aktualna punktacja ministerialna 40 pkt oraz

Gemzik-Salwach, A. (2020). *Institutional Analysis of Banks and Personal Loan Companies: Lesson from Poland*. „Journal of Economic Issues” 54(1), 10 cytowań wg Google Scholar, aktualna punktacja ministerialna 40 pkt.

Habilitantka nie podaje sumarycznej punktacji ministerialnej, ani sumarycznego Impact Factora.

Ranga w/w czasopism „Journal of International Studies”, „Journal of Economic Issues” według punktacji naukometrycznej jest umiarkowana, co oczywiście nie przesądza o ocenie artykułów tam opublikowanych. Na podstawie powyższych danych odnotowuję, że pod względem ilościowym dorobek publikacyjny Habilitantki jest dobry, zaś ranga naukowometryczna czasopism jest umiarkowanie pozytywna<sup>9</sup>.

Znaczącym osiągnięciem dr Gemzik-Salwach jest współredakcja książki *Financialization and the Economy* (2017), 9 cytowań (wg. Google Scholar, bez autocytowań), która ukazała się w uznanym wydawnictwie Routledge. Habilitantka jest również autorką rozdziału w tej publikacji: *Financialization and Going into Debt of Households in Poland*, 4 cytowania (bez autocytowań).

#### 4. Aktywność naukowa

Po uzyskaniu stopnia doktora Habilitantka uczestniczyła w 15 konferencjach naukowych, w tym m.in. w Stanach Zjednoczonych, w Niemczech i w Belgii. Na 3 konferencjach przewodniczyła sesjom panelowym. Czterokrotnie była przewodniczącą komitetów organizacyjnych konferencji.

W ramach projektu FESSUD (Financialisation, Economy, Society and Sustainable Development), Habilitantka prowadziła konferencję podsumowującą projekt pt. „Financialisation, Economy, Society and Sustainable Development”, która odbyła się w Brukseli. Na konferencji tej prowadziła sesję plenarną o nazwie „Future of Finance”.

---

<sup>9</sup> Jak wskazuje Rada Doskonałości Naukowej, dane naukowometryczne nie stanowią kryterium oceny dorobku naukowego. Równocześnie paragraf 2 punkt 5.3.b umowy o wykonanie recenzji zobowiązuje recenzenta do przedstawienia informacji o osiągnięciach Wnioskodawczyni, w tym danych naukowometrycznych.

W NCN uzyskała finansowanie w konkursie Miniatura. Z Ministerstwa Nauki i Edukacji uzyskała kilka dofinansowań do konferencji.

Jest członkiem dwóch międzynarodowych organizacji FinGeo oraz PRIMIA o profilu naukowym i współpracy z praktyką gospodarczą.

Siedmiokrotnie przebywała na miesięcznych stażach na uczelniach zagranicznych w ramach programu Erasmus+. W trakcie kilku z nich wygłaszała wykłady. Przebywała na miesięcznym stażu naukowym na Uniwersytecie Lwowskim.

Wykonała 20 recenzji naukowych, w tym monografii dla wydawnictwa Routledge oraz dla „Regional Studies” punktacja MEiN 140, IF 4,6, „Central European Economic Journal” oraz „Journal of Banking and Financial Economics”. Na s. 27 wykazu osiągnięć Habilitantka pisze, że była recenzentką wniosków NCN w konkursie Opus, od 2016 roku. Tą informację warto byłoby uszczegółowić przez wskazanie numerów konkursów.

Od wielu lat współpracuje, publikuje, organizuje konferencje z prof. Krzysztofem Opolskim z Uniwersytetu Warszawskiego.

Aktywność naukowa jest niewątpliwie wysoka i oceniam ją jednoznacznie pozytywnie. Jej opis w autoreferacie uważam jednak za zbyt obszerny. W szczególności przytaczanie kilkunastoosobowych składów komitetów naukowych kilku konferencji jest przesadne.

## **5. Pozostałe osiągnięcia**

Największe osiągnięcia organizacyjne Habilitantki miały miejsce od 2016 roku, była kolejno kierownikiem Katedry Finansów, a następnie prodziekanem Wydziału Administracji i Nauk Społecznych oraz dziekanem Kolegium Zarządzania w Wyższej Szkole Informatyki i Zarządzania w Rzeszowie. Ścieżka szybkiego awansu organizacyjnego świadczy o dużych kompetencjach organizacyjnych Habilitantki

Wśród licznych osiągnięć dydaktycznych uwagę przykuwa olbrzymia liczba 753 wypromowanych licencjatów i magistrów.

## **6. Wnioski końcowe recenzji**

Liczne niedokładności nagromadzonych w części empirycznej pracy, głównie w rozdziałach 4 i 5, a także 3, sprawiają wrażenie dużego pośpiechu. Autorka podjęła ambitną próbę zastosowania bogatej metodologii statystycznej i ekonometrycznej na bardzo

obszernym zbiorze danych. Na przeszkodzie stanęły niewystarczające konsultacje metodologiczne odnośnie modelowania zjawisk ekonomicznych, finansowych i społecznych.

Procedura redukcji zbioru zmiennych objaśnianych z 55 do 24 budzi duże wątpliwości. To autor wybiera cel badania i decyduje jakie zmienne będzie objaśniał. Czy zbuduje model jednorównaniowy, czy kilkurównaniowy. Na podstawie teorii dobiera zmienne objaśniające. Dopiero wtedy są przydatne m.in. współczynniki korelacji, bo występuje problem nadmiernej korelacji między zmiennymi objaśniającymi.

Z szerokim, w trzech obszarach, badaniem finansjalizacji można zgodzić się w całej rozciągłości. Z objaśnianiem aż 24 zmiennych już nie. Zakres badania, liczba zmiennych objaśnianych to jest decyzja prowadzącego badanie, a nie współczynników korelacji. Chodzi również o to aby model odzwierciedlał ogólnie przyjęte zakres rozważań o finansjalizacji. Wprowadzanie do dyskursu o wpływie finansjalizacji takich kategorii jak emisja amoniaku z rolnictwa albo bilans składników pokarmowych jest bardzo oryginalne, ale pogłębia nieufność co do możliwości komunikowania się twórcy modelu z politykiem lub praktykiem ekonomistą czy finansistą. Równocześnie współczynniki korelacji prowadzą do pominięcia tak ważnych dla każdego ekonomisty zmiennych jak stopa bezrobocia czy zróżnicowanie dochodów.

Zaletą rozdziałów 4 i 5 jest próba zastosowanie, zyskującego ostatnio na nowych zastosowaniach, algorytmu lasów losowych. Algorytm lasów losowych będzie b. często miał lepsze własności w sensie dopasowania, ale wtedy należy sprawdzić predykcję poza próbą.

W monografii *Rola finansjalizacji w funkcjonowaniu gospodarki*, będącej podstawą ubiegania się o nadanie stopnia doktora habilitowanego, wszystkie trzy hipotezy badawcze odnoszą się do części empirycznej książki, którą oceniam najbardziej krytycznie. W szczególności:

- cechą charakterystyczną wszystkich trzech hipotez jest to, że nie zawierają żadnego przypuszczenia, że jakiś miernik finansjalizacji wywiera wpływ dodatni albo ujemny na zmienne objaśniane;
- żadna z trzech hipotez badawczych nie w pełni jest falsyfikowalna, nie nawiązuje do ekonomicznych, finansowych, socjologicznych i demograficznych rozważań zawartych w rozdziałach teoretycznych, poza hasłem występowaniu różnic w oddziaływaniu finansjalizacji, ale nie precyzuje ma czym te różnice miałyby polegać.

Monografia ma szereg mankamentów:

- Nieprecyzyjne definicje zmiennych użytych w badaniu; przykłady „inflacja” nie podano jaki miernik wykorzystano; PKB: poziom czy dynamika;
- bezdyskusyjna akceptacja wyników modeli, bez krytycznej oceny znaków i dyskusji przypadków, kiedy literatura wskazuje wpływ dodatni podczas gdy oszacowania modelu sugerują wpływ ujemny albo odwrotnie;
- Niepoprawna interpretacja współczynnika determinacji (skorygowanego) s.156;
- Ograniczenie zbioru zmiennych objaśniających wyłącznie do mierników finansjalizacji, w konsekwencji prowadzi do obciążonych ocen parametrów strukturalnych modeli.
- s. 80 cytat: Finansjalizacja niewątpliwie odgrywa rolę w kształtowaniu wyników makroekonomicznych gospodarki i w stosunku do nich jest ona najczęściej oceniana jako zjawisko korzystne lub niekorzystne.

Ze względu na podniesione wyżej zastrzeżenia do sposobu przeprowadzenia badania ekonometrycznego, z monografii nie da się wyciągnąć przekonujących, znaczących wniosków. Moim zdaniem część empiryczna monografii, w której są weryfikowane trzy niewłaściwie postawione hipotezy, **nie wnosi znaczącego wkład w rozwój ekonomii i finansów.**

Mimo mojej negatywnej oceny wkładu monografii w rozwój ekonomii i finansów, uważam, że część empiryczną monografii można poprawić. Znaczne ograniczenie liczby zmiennych objaśnianych oraz sprecyzowanie ich definicji, m.in. tak aby były porównywalne między krajami, merytoryczna selekcja zmiennych objaśnianych pozwoliłoby zapanować nad całym modelem i uzyskać wiarygodne wyniki. Innymi słowy zawężenie obiektu badań ułatwi pogłębienie wnioskowania i eliminację mankamentów.

## **7. Końcowa ocena**

Zgodnie z zapisami art. 219 Ustawy Prawo o szkolnictwie wyższym i nauce, stopień doktora habilitowanego nadaje się osobie, która posiada w dorobku osiągnięcia naukowe, stanowiące znaczny wkład w rozwój określonej dyscypliny. Moim zdaniem tego kryterium nie spełnia wskazana we wniosku monografia naukowa *Rola finansjalizacji w funkcjonowaniu gospodarki*.

Natomiast **kryterium istotnej aktywności naukowej realizowanej w kilku uczelniach lub instytucjach spełnia.** Habilitantka wykazała dobrą ilościową aktywność

publikacyjną w umiarkowanie pozytywnie ocenianych czasopismach. Wśród współautorów dominuje prof. Krzysztof Opolski z Uniwersytetu Warszawskiego. Z nim zorganizowała kilka konferencji. Aktywność konferencyjna krajowa i zagraniczna jest znacząca. Najwyżej oceniam aktywność w zakresie recenzji naukowych, zwłaszcza zagranicznych. Jeden, najmniejszy projekt NCN-owski Miniatura i kilka ministerialnych, głównie przeznaczonych na dofinansowanie konferencji, to relatywnie najsłabsza składowa aktywności naukowej.

Hipotezy monografii zostały, moim zdaniem, sformułowane niewłaściwie. Co więcej niewłaściwa była ich weryfikacja w rozdziałach 4 i 5. Nie można poprawnie wnioskować na podstawie modeli obarczonych szeregiem w/w błędów. Z tych względów **nie dostrzegam znacznego wkładu Wnioskodawczyni w rozwój ekonomii i finansów.**

**Uważam, że brak jest przekonujących podstaw do dopuszczenia dr Agaty Gemzik-Salwach - do dalszych etapów postępowania habilitacyjnego.**

  
Jan Jacek Sztaudynger..