



**Recenzja rozprawy doktorskiej mgr Huberta Gąsińskiego pt. „Ryzyko stopy procentowej związane z bilansem banków komercyjnych na przykładzie Powszechnej Kasy Oszczędności Banku Polskiego Spółki Akcyjnej w latach 2012-2018”**

**1. Przedmiot rozważań rozprawy**

Tematem rozprawy doktorskiej Huberta Gąsińskiego jest zarządzanie ryzykiem stopy procentowej w bankach komercyjnych i wpływ tego procesu na bilanse i wyniki finansowe tych instytucji. Część empiryczna rozprawy odnosi się do zarządzania ryzykiem stopy procentowej w banku PKO BP.

Tematykę tę można uznać za istotną zarówno z naukowego punktu widzenia jak i dla praktyki gospodarczej z co najmniej kilku powodów. Po pierwsze, zarządzanie ryzykiem stopy procentowej jest bardziej złożone niż zarządzanie innymi rodzajami ryzyka cenowego. Dotyczy to zarówno identyfikacji ryzyka, jego pomiaru jak i dostępnego instrumentarium. Po drugie, w ostatnich kilku dekadach miał miejsce znaczący rozwój zarządzania ryzykiem stopy procentowej i to w odniesieniu do wszystkich jego etapów. Po trzecie, po kryzysie lat 2007-2009 zarządzanie ryzykiem w bankach znalazło się w ogniu krytyki. Co prawda krytyka ta dotyczyła przede wszystkim zarządzania ryzykiem kredytowym i ryzykiem inwestycyjnym, ale tak czy inaczej uznano, że przeglądu i nowych regulacji wymaga całokształt zarządzania ryzykiem w bankach. Po czwarte, niewątpliwie interesujące jest, jak na tle światowych standardów zarządzania ryzykiem stopy procentowej wypada największy w Polsce bank i to pozostający pod kontrolą Skarbu Państwa.

## 2. Struktura treści rozprawy

Recenzowana rozprawa składa się ze Wstępu, sześciu rozdziałów merytorycznych, Zakończenia i siedmiu załączników. Spośród sześciu rozdziałów pięć pierwszych ma charakter teoretyczny, a szósty jest rozdziałem empirycznym.

We Wstępie, między innymi, sformułowana została główna hipoteza badawcza, która będzie omawiana w następnym punkcie niniejszej recenzji. Rozdział 1 poświęcony jest pojęciu i różnym aspektom ryzyka stopy procentowej. W rozdziale 2 przedstawiono pojęcie i etapy zarządzania ryzykiem stopy procentowej. Rozdział 3 zawiera omówienie różnych metod pomiaru ryzyka stopy procentowej. W rozdziale 4 pokazano ewolucję regulacji ostrożnościowych, zarówno tych o charakterze międzynarodowym jak i krajowym, odnoszących się do ryzyka stopy procentowej. W rozdziale 5 omówione zostały tradycyjne i nowsze metody zarządzania ryzykiem stopy procentowej w bankach komercyjnych. Rozdział 6 zawiera analizę empiryczną zarządzania ryzykiem stopy procentowej w PKO BP i ocenę wpływu tych działań na bilans i wynik finansowy banku. W tym celu najpierw przedstawiono szczegółowo metody stosowane przez PKO BP do zarządzania ryzykiem stopy procentowej na wszystkich etapach tego procesu, a następnie doktorant skonstruował liniowy, jednorównaniowy model ekonometryczny, mający służyć do oceny skuteczności tego zarządzania. W Zakończeniu przedstawione zostały najważniejsze wnioski, z nawiązaniem do głównej hipotezy badawczej sformułowanej we Wstępie.

Taką strukturę rozprawy, w zasadzie, można uznać za właściwą z punktu widzenia jej tematyki. Niemniej jednak nasuwa ona pewne zastrzeżenia.

Nie jest całkiem jasny charakter rozdziału 5. Na podstawie Wstępu można było sądzić, że zostaną w nim zaprezentowane metody zarządzania ryzykiem stopy procentowej stosowane w polskich bankach komercyjnych (s.12). Jednak zarówno tytuł tego rozdziału, jak i przede wszystkim jego treść, pokazują, że ma on charakter ogólny, co sprawia iż występują liczne powtórzenia w stosunku do rozdziałów 2 i 3. Dotyczą one między innymi metod pomiaru ryzyka stopy procentowej i wykorzystania instrumentów pochodnych. W tych kwestiach rozdział 5 wnosi niewiele nowego w stosunku do wcześniejszych rozdziałów, zwłaszcza że nie zawiera on przykładów zastosowania przedstawianych metod zarządzania ryzykiem.

Takie niepotrzebne powtórzenia występują także w rozdziale 6. Rodzaje miar ryzyka stopy procentowej wykorzystywane w PKO BP najpierw zaprezentowane zostały w sposób dość ogólnikowy i skrótowy (s. 149-151), by następnie zostać omówione znacznie bardziej szczegółowo w podrozdziale 6.2.

Moim zdaniem, na początku rozdziału 6 przydałby się podrozdział poświęcony charakterystyce badanego banku. W szczególności, z punktu widzenia tematyki rozprawy, istotne byłoby pokazanie pewnej specyfiki struktury pasywów i aktywów PKO BP.

### **3. Uwagi do głównej hipotezy badawczej rozprawy**

We Wstępie doktorant sformułował następującą hipotezę badawczą: „Systemowe podejście do zarządzania ryzykiem stopy procentowej w celu jego odpowiedniego ograniczenia ma bardzo duży wpływ na wynik finansowy, który uwidacznia się w wynikach z tytułu odsetek osiągniętych przez bank” (s. 8). W Zakończeniu i Streszczeniu doktorant uznał, że hipoteza ta została pozytywnie zweryfikowana w rozprawie, stwierdzając między innymi: „... Powyższą hipotezę potwierdziły przeprowadzone czynności badawcze, w tym badania literaturowe oraz oszacowania dokonane przy pomocy liniowego jednorównaniowego modelu ekonometrycznego”(s. 210).

Muszę przyznać, że z oceną tej hipotezy i jej weryfikacji miałem pewne problemy. Sama hipoteza badawcza z jednej strony wydaje się dość oczywista, może nawet zbyt oczywista, ale z drugiej strony jej weryfikacja okazuje się wcale nie taka łatwa. Nieco paradoksalnie uważam, że doktorantowi rzeczywiście udało się w znacznym stopniu pozytywnie zweryfikować rozpatrywaną hipotezę, ale w sposób pośredni i nieco różniący się od deklarowanego.

Według doktoranta koronnym argumentem miałyby być wyniki badania ekonometrycznego przeprowadzonego dla PKO BP i dla okresu od I kwartału 2012 r. do III kwartału 2018 r. (s. 199). Tymczasem, moim zdaniem, wyniki te (s. 192-193) w żaden sposób nie pokazują bezpośredniego wpływu zarządzania ryzykiem stopy procentowej na wynik finansowy banku. W istocie dowodzą one jedynie znacznego wpływu zmian stóp procentowych banku centralnego na wynik odsetkowy banku. Wynik ten ma pewne znaczenie, ale tylko pośrednie, dla weryfikacji rozpatrywanej hipotezy, o czym będzie mowa w dalszej części niniejszej recenzji.

Moje przekonanie o tym, że doktorantowi udało się, co prawda w sposób jedynie pośredni, ale w znacznym stopniu pozytywnie zweryfikować rozpatrywaną hipotezę opieram na następujących przesłankach. Po pierwsze, w rozdziale 6 Hubert Gąsiński wykazał szczegółowo i w sposób nie budzący wątpliwości, że zarządzanie ryzykiem stopy procentowej w PKO BP jest w pełni zgodne ze wszystkimi standardami światowymi, a także regulacjami międzynarodowymi i krajowymi. Po drugie, jak była o tym mowa wyżej, przeprowadzone badanie ekonometryczne pokazało znaczny wpływ zmian stóp procentowych

banku centralnego na wynik odsetkowy PKO BP. Wzrost tych stóp ma pozytywny wpływ na wynik banku, a spadek tych stóp ma wpływ negatywny. Po trzecie, dane przytoczone w końcowej części rozdziału 6 pokazały, że w objętym badaniem okresie (I kw. 2012- III kw. 2018) stopy procentowe NBP początkowo były wyraźnie obniżane, a od I kwartału 2015 r. pozostawały na niskim poziomie, podczas gdy wynik odsetkowy banku najpierw tylko nieznacznie się pogorszył, a potem już systematycznie poprawiał się. Co prawda miało to miejsce przy wzroście akcji kredytowej banku, ale, ponieważ zarządzanie ryzykiem kredytowym w PKO BP też nie nasuwa poważniejszych zastrzeżeń, można zakładać, że nie było to związane z podejmowaniem nadmiernego ryzyka.

Konkludując, skoro w raczej niesprzyjających okolicznościach zewnętrznych (kształtowanie się stóp procentowych NBP) PKO BP osiągał korzystne wyniki odsetkowe, musiało to być zasługą umiejętnego zarządzania ryzykiem bankowym, w tym i ryzykiem stopy procentowej. Jednocześnie badanie doktoranta potwierdziło stosowanie przez PKO BP właściwych i zaawansowanych metod zarządzania ryzykiem stopy procentowej umożliwiających kontrolowanie jego poziomu.

#### **4. Inne uwagi merytoryczne**

Hubert Gąsiński dowiódł w swojej rozprawie bardzo dobrej znajomości problematyki zarządzania ryzykiem w bankach, a w szczególności zarządzania ryzykiem stopy procentowej. Trafnie wskazał on źródła ryzyka stopy procentowej w bankach, a następnie etapy zarządzania tym ryzykiem, w tym zwłaszcza metody jego pomiaru i instrumenty wykorzystywane do sterowania tym ryzykiem. W rozdziale 6 doktorant przekonująco wykazał zgodność stosowanych w PKO BP metod zarządzania ryzykiem stopy procentowej ze światowymi standardami w tej dziedzinie.

Z węższych zagadnień za szczególnie wartościowe uważam:

- trafne i wyczerpujące wyjaśnienie różnicy między niepewnością a ryzykiem (s. 14-16);
- pokazanie, że zmiany stóp procentowych mogą wpływać nie tylko na wynik odsetkowy banków, ale również i na niektóre przychody poza odsetkowe (s. 18);
- wyjaśnienie przyczyn zawodności stosowanych przez banki modeli VAR i potrzeby ich uzupełnienia przez testy warunków skrajnych (stress-testy) (s.132).

Interesującym pomysłem była również próba uzupełnienia badania o własną analizę ekonometryczną (s. 187-194). Nie będąc ekspertem w tej dziedzinie trudno mi w pełni ocenić zasadność wyboru modelu i poprawność jego szacowania. Niemniej jednak, jak była już o

tym mowa wyżej, badanie to pośrednio wzbogaciło testowanie hipotezy badawczej, chociaż nie całkiem w takim zakresie, jak to zamierzał doktorant.

Pomimo wymienionych wyżej zalet recenzowana rozprawa nasuwa również nieco uwag krytycznych o różnym ciężarze gatunkowym.

- s.7 - deregulacja i liberalizacja rynków finansowych (a w tym i sektora bankowego) rozpoczęła się już w latach 70- tych XX wieku, a nie dopiero od przełomu wieków;
- s. 30-31 – nie najlepsze i mało zrozumiałe przedstawienie teorii segmentacji rynków;
- s. 50 – pomieszczone zostały wewnętrzne i zewnętrzne metody ograniczania ryzyka stopy procentowej;
- s. 51-52 – nie wiadomo dlaczego przemieszczone zostały zalety i wady zabezpieczania się przez banki przed ryzykiem stopy procentowej z wykorzystaniem instrumentów pochodnych;
- s. 62 – występuje sprzeczność między tekstem a tabelą 3.1.;
- s. 110 – należałoby wyraźniej zaznaczyć, że pozostawanie przez UE w tyle pod względem reform sektora bankowego dotyczy przede wszystkim reform strukturalnych, a w szczególności jakichś form podziału największych banków;
- s. 136 – tak jak zostały tutaj opisane arbitraż i spekulacja, to niczym nie różniłyby się one od siebie;
- s. 136 – omówione zostały tylko kontrakty futures na krótkoterminowe instrumenty procentowe, z pominięciem znacznie bardziej złożonych kontraktów na długoterminowe instrumenty procentowe;
- s. 141 – nie wiadomo dlaczego w tytule podrozdziału 5.9.4. pojawiają się swapy, skoro nie ma o nich mowy w tekście;
- s. 163 – również tytuł podrozdziału 6.2.4. nie jest w pełni zgodny z jego treścią, bo końcowa część tego podrozdziału dotyczy sposobów raportowania o ryzyku stopy procentowej;
- s. 187-194 – omówienie poszczególnych etapów szacowania modelu ekonometrycznego jest zdecydowanie zbyt skrótowe.

## 5. Ocena formalnej strony rozprawy

Formalna strona pracy zasługuje na dobrą ocenę pomimo drobnych usterek. Od czasu do czasu zdarzają się niezręczności językowe lub przejęzyczenia jak np.:

- s. 11 – „prace te” na określenie kolejnych Umów Kapitałowych;
- s. 82 „**znowelizować** zagrożenia”. Chyba chodziło o „zneutralizowanie”;
- s. 95 – „banki **przechowują** kapitał”;
- s. 102 – „**przetrzymanywanie** niższego kapitału”;

- s. 132 – „scenariusze **hipoteczne**”. Chyba miało być „hipotetyczne” lub „historyczne”;
- s. 134 – „zarówno przyszłe, jak i istniejące **płynności**”. Chyba miało być „płatności”.

Na niektórych stronach ( np. 30, 31,34, 95) całkowicie lub prawie całkowicie brakuje akapitów, co znacznie utrudnia lekturę. Ponadto zdarzają się wykresy nie dostatecznie dobrze opisane (np. wykres 3.1. na s. 79).

## **6. Konkluzja**

Powyższe uwagi krytyczne nie zmieniają pozytywnej oceny recenzowanej rozprawy. Doktorant dowiódł w niej dogłębnej wiedzy teoretycznej w takich obszarach tematycznych jak bankowość i zarządzanie ryzykiem oraz umiejętności samodzielnego prowadzenia badań naukowych w tych dziedzinach. Rozprawa stanowi też w znacznym stopniu udane i oryginalne rozwiązanie problemu naukowego jakim jest wpływ zarządzania ryzykiem stopy procentowej na bilans i wynik finansowy banku komercyjnego.

**Konkludując uważam, że rozprawa Huberta Gąsińskiego spełnia ustawowe wymogi stawiane rozprawom doktorskim (Dz. U. z 2017 r. poz. 1789 oraz Dz. U. z 2018 poz.1668 art. 186 pkt. 1 i 2 ), a zatem wnioskuję o jej dopuszczenie do publicznej obrony.**

*W. Matecki*