

ZAŁĄCZNIK 2

AUTOREFERAT W JĘZYKU POLSKIM

AUTOREFERAT

1. IMIĘ I NAZWISKO

Magdalena Redo

2. POSIADANE DYPLOMY, STOPNIE NAUKOWE

- a. doktor nauk ekonomicznych w dyscyplinie ekonomia, Wydział Nauk Ekonomicznych i Zarządzania Uniwersytetu Mikołaja Kopernika w Toruniu, 2003

Tytuł rozprawy doktorskiej: Wpływ integracji walutowej na sytuację gospodarczą krajów Unii Europejskiej i jej implikacje dla Polski

- b. magisterium na kierunku Zarządzanie i marketing, Wydział Nauk Ekonomicznych i Zarządzania Uniwersytetu Mikołaja Kopernika w Toruniu, 1998

3. INFORMACJE O DOTYCHCZASOWYM ZATRUDNIENIU W JEDNOSTKACH NAUKOWYCH

- a. od 2007 r. adiunkt na Wydziale Politologii i Studiów Międzynarodowych Uniwersytetu Mikołaja Kopernika w Toruniu
- b. 1999-2007 adiunkt w Wyższej Szkole Bankowej w Toruniu (do 2004 r. asystent)
- c. 2005-2013 adiunkt w Toruńskiej Szkole Wyższej
- d. od 2013 r. wykładowca w Wyższej Szkole Bankowej w Toruniu (zlecenie)
- e. od 2015 r. wykładowca w Wyższej Szkole Gospodarki w Bydgoszczy (zlecenie)

4. OSIĄGNIĘCIE NAUKOWE

- a. tytuł osiągnięcia naukowego:

ELASTYCZNA POLITYKA GOSPODARCZA DETERMINANTĄ BEZPIECZEŃSTWA EKONOMICZNEGO PAŃSTWA I BEZPIECZEŃSTWA NARODOWEGO

na osiągnięcie naukowe składa się samodzielna monografia naukowa oraz cykl 12 samodzielnych artykułów naukowych powiązanych tematycznie

b. wykaz publikacji stanowiących osiągnięcie naukowe:

1. BARDZIEJ AKTYWNA POLITYKA PIENIĘŻNA ALTERNATYWĄ DLA NADMIERNEJ EKSPANSJI FISKALNEJ ZAGRAŻAJĄCEJ BEZPIECZEŃSTWU EKONOMICZNEMU PAŃSTWA – ANALIZA SKUTECZNOŚCI DZIAŁANIA MECHANIZMU TRANSMISJI IMPULSÓW POLITYKI PIENIĘŻNEJ

- Redo M. (2019), *Znaczenie skuteczności polityki pieniężnej dla bezpieczeństwa państwa*, Wydawnictwo Adam Marszałek (przy współfinansowaniu przez Wydział Politologii i Studiów Międzynarodowych Uniwersytetu Mikołaja Kopernika w Toruniu), Toruń, ISBN 978-83-66220-58-4, ss. 206

mój wkład: 100%

2. NADMIERNIE EKSPANSYWNA POLITYKA FISKALNA:

2.1. CZYNNIKIEM WZMAGAJĄCYM RYNKOWY KOSZT KAPITAŁU

- Redo M. (2017a), *Bezpieczeństwo finansów publicznych – wpływ ekspansji fiskalnej na poziom kosztu kapitału w Polsce na tle państw Europy Środkowo-Wschodniej* [w:] *Bezpieczeństwo ekonomiczne państwa. Uwarunkowania, procesy, skutki*, Jackiewicz A., Trzaskowska-Dmoch A. (red.), Wydawnictwo CeDeWu, Warszawa, ISBN 978-83-7556-958-2 [s. 193-211]

mój wkład: 100%

- Redo M. (2017b), *Deficyty budżetowe zagrożeniem dla rynkowego kosztu kapitału? Analiza zależności pomiędzy rentownością skarbowych obligacji a saldem w finansach publicznych w państwach Europy Środkowo-Wschodniej należących do Unii Europejskiej w latach 2001-2015* [w:] *Wymiary bezpieczeństwa europejskiego*, Leszczyński M., Molendowska M., Pawłuszko T. (red.), Wydawnictwo Uniwersytetu Jana Kochanowskiego w Kielcach, Kielce, ISBN 978-83-65139-89-4 [s. 115-130]

mój wkład: 100%

- Redo M. (2016), *Sustaining government budget deficits as a cause for the cost of public debt service increase in Western European countries in the 1995-2015 period*, "Torun International Studies", No. 1 (9), December 2016, DOI: <http://dx.doi.org/10.12775/TIS.2016.005> [s. 57-65]

mój wkład: 100%

- Redo M. (2017c), *High public debt servicing costs for the agency model of debt management in Poland*, "Law and Administration in Post-Soviet Europe", Vol. 1, DOI: [10.1515/lape-2017-0004](https://doi.org/10.1515/lape-2017-0004) [s. 42-29]

mój wkład: 100%

2.2. CZYNNIKIEM ZAGRAŻAJĄCYM STABILNOŚCI FINANSÓW PUBLICZNYCH, TJ. ELASTYCZNOŚCI I SKUTECZNOŚCI PRZYSZŁEJ POLITYKI FISKALNEJ

- Redo M. (2017d), *Poziom opodatkowania oraz kondycja finansów publicznych w państwach Unii Europejskiej czynnikiem zagrażającym rozwojowi gospodarczemu w Europie* [w:] Kryzysy we współczesnej Europie i próby ich przezwyciężenia, Garczewski K. (red.), Wydawnictwo Kolegium Jagiellońskiego – Toruńskiej Szkoły Wyższej, Toruń, ISBN 978-83-941877-8-1 [s. 16-41]

mój wkład: 100%

- Redo M. (2018a), *The issue of VAT gap in Poland in contrast to the European Union member states as a threat to financial security of the state*, „Przedsiębiorczość i Zarządzanie”, Tom XIX, Zeszyt 2, część 3 [s. 295-314]

mój wkład: 100%

- Redo M. (2018b), *The VAT gap as a limiting factor for economic development of the Central and Eastern European countries belonging to the EU* (“Challenges of the Future”, Slovenia, w druku, w załączniku zaświadczenie z wydawnictwa)

mój wkład: 100%

- Redo M. (2017e), *Zmiany w rentowności skarbowych obligacji argumentem za zwiększeniem wartości elastycznej linii kredytowej dla Polski w MFW*, „Przedsiębiorczość i Zarządzanie”, Tom XVIII, Zeszyt 11, część III [s. 79-93]

mój wkład: 100%

2.3. CZYNNIKIEM OGRANICZAJĄCYM INWESTYCJE I WZROST GOSPODARCZY

- Redo M. (2017f), *Niekeynesowska zależność pomiędzy tempem wzrostu gospodarczego a wielkością dochodów i wydatków publicznych (w relacji do PKB) w latach 2001-2015 w 11 państwach Europy Środkowo-Wschodniej należących do Unii Europejskiej*, „Finanse”, Nr 1 (10) [s. 57-77]

mój wkład: 100%

- Redo M. (2018c), *Analiza korelacji pomiędzy zmianą wielkości wydatków oraz dochodów general government (w relacji do PKB) a zmianą wielkości nakładów inwestycyjnych w 28 państwach Unii Europejskiej (w relacji do PKB) w latach 2001-2015* [w:] Prognozowanie w naukach społecznych. Wymiar narodowy i międzynarodowy, Świeboda H. (red.), Wydawnictwo Akademii Sztuki Wojennej, Warszawa (w druku, w załączniku zaświadczenie z wydawnictwa)

mój wkład: 100%

- Redo M. (2017g), *Analiza zależności pomiędzy poziomem dochodów publicznych oraz wydatków publicznych (w relacji do PKB) a wielkością inwestycji w latach 2001-2015 w państwach Europy Środkowo-Wschodniej należących do Unii Europejskiej*, „Rocznik Instytutu Europy Środkowo-Wschodniej”, Nr 15, Z. 1 [s. 159-172]

mój wkład: 100%

- Redo M. (2018d), *Economic growth in a time of even higher public debt in the European Union countries in the years of 2001-2015* (“Confrontation and Cooperation: 1000 Years of Polish-German-Russian Relations”, w druku, w załączniku zaświadczenie z wydawnictwa)

mój wkład: 100%

- c. omówienie celu naukowego ww. prac i osiągniętych wyników wraz z omówieniem ich ewentualnego wykorzystania:

Narastający z dekady na dekadę problem rosnących długów na świecie – prywatnych, publicznych i zagranicznych, wzbudza uzasadnione obawy o bezpieczeństwo zarówno pojedynczych państw, jak i całej gospodarki światowej. Wzmaga on bowiem wrażliwość gospodarek na szoki i coraz bardziej ogranicza zdolność polityk gospodarczych do łagodzenia i podnoszenia się z nich. Potęguje to ryzyko inwestycyjne w szczególności w mniej odpornych i bardziej podatnych na wstrząsy państwach rozwijających się. W sytuacji globalizacji i rozwoju rynków finansowych rosnące zewnętrzne uzależnienie finansowe ich gospodarek zwiększa prawdopodobieństwo występowania zjawiska *sudden stop*, czyli odpływu kapitału portfelowego oraz wyhamowania jego napływu, skokowych deprecjacji kursu walutowego i trudności z rolowaniem długów oraz finansowaniem procesu nadrobienia dystansu rozwojowego. Płacą one za to coraz większą cenę w postaci na co dzień wyższej wyceny premii za ryzyko, będącej odzwierciedleniem wysokiej podatności, słabej odporności i większej wrażliwości na zawirowania na rynkach międzynarodowych czy zmiany strategii inwestycyjnych instytucji finansowych, czyli na zjawiska niezależne od gospodarki danego państwa. Pogłębiająca się zewnętrzna ekspozycja gospodarek obniża dodatkowo skuteczność polityk gospodarczych państw nadwerżonych długami publicznymi, w przypadku których już sama świadomość ograniczonej elastyczności polityk fiskalnych osłabia efekty podejmowanych działań. Powyższe stanowi zagrożenie dla bezpieczeństwa ekonomicznego państwa, Unii Europejskiej i świata. A podkreślić należy, że bezpieczeństwo ekonomiczne ogrywa dziś kluczową rolę w trójfilarowym systemie bezpieczeństwa państwa (obok bezpieczeństwa militarnego i politycznego; Stachowiak, Kurek, Kurek 2004, Wojtaszczyk 2009). To efekt postępującej globalizacji i finansyzacji gospodarki światowej, które zacieśniają współzależności między poszczególnymi obszarami bezpieczeństwa i eksponują znaczenie bezpieczeństwa ekonomicznego (Redo, Siemiątkowski 2017). Sytuacja gospodarcza stanowi dziś bowiem o sile politycznej (Gołębiowski 2015) i militarnej państwa (Kurek 2014). Mówi się nawet o ekonomizacji bezpieczeństwa państwa (Jaźwiński 2014, Potulski 2011). Dlatego z uwagi na kluczową rolę bezpieczeństwa ekonomicznego państwa w zapewnianiu bezpieczeństwa narodowego konieczne jest zarządzanie bezpieczeństwem ekonomicznym, polegające m.in. na prewencyjnym rozpoznawaniu zagrożeń dla funkcjonowania państwa oraz wzmacnianiu odporności na nie i zdolności wychodzenia z kryzysów (Raczkowski 2012). A ponieważ bezpie-

czeństwo ekonomiczne to stan rzeczywistości, w którym możliwy jest harmonijny i niezagrożony rozwój gospodarki (Szubrycht 2006, Dziekański 2016) i którego główną determinantą jest wzrost gospodarczy (Stachowiak 2014, Redo, Wójtowicz, Ciak 2018), to skuteczność polityki gospodarczej w stabilizacji i wspieraniu rozwoju społeczno-gospodarczego warunkuje więc nie tylko bezpieczeństwo ekonomiczne państwa, ale i bezpieczeństwo narodowe (Redo 2019)¹.

Moje zainteresowania badawcze już od 20 lat skupiają się na **bezpieczeństwie ekonomicznym Polski** (i Europy) i wynikają z troski o lepsze jutro dla następnych pokoleń Polaków oraz niedosytu związanego z utraconymi szansami oraz niewykorzystanymi możliwościami od czasu zmiany ustroju społeczno-gospodarczego. Dlatego też jako **osiągnięcie naukowe** zgłaszam **cykl publikacji naukowych powiązanych tematycznie**:

1. Z jednej strony publikacje te (12 artykułów naukowych) identyfikują i analizują zagrożenia dla bezpieczeństwa ekonomicznego państwa, a w szczególności dla elastyczności i skuteczności polityki gospodarczej wynikające z nadmiernej ekspansji fiskalnej w Polsce. Wyniki tych analiz wskazują, że utrzymująca się od lat ekspansywna polityka fiskalna:
 - po pierwsze wzmaga ryzyko inwestycyjne w Polsce i w konsekwencji rynkowy koszt kapitału (Redo 2017a, Redo 2017b, Redo 2016, Redo 2017c),
 - po drugie zagraża stabilności finansów publicznych w Polsce, tj. elastyczności i skuteczności przyszłej polityki fiskalnej (Redo 2017d, Redo 2018a, Redo 2018b, Redo 2017e),
 - a po trzecie ogranicza inwestycje i wzrost gospodarczy (Redo 2017f, Redo 2018c, Redo 2017g, Redo 2018d).
2. Z drugiej zaś monografia Redo 2019 przedstawia alternatywę w postaci bardziej aktywnego wykorzystania polityki pieniężnej, która oddziałuje dziś na procesy gospodarcze poprzez znacznie większą ilość kanałów niż się powszechnie uważa, w efekcie czego wzrasta wrażliwość gospodarek na impulsy polityki pieniężnej. Wyniki zawartych w niej analiz wskazują, że polityka monetarna może być silnym i coraz szerzej oddziałującym narzędziem kształtowania procesów gospodarczych, którego wykorzystanie mogłoby pozwolić na ograniczenie aktywnego i ekspansywnego charakteru polityki fiskalnej w Polsce, a w konsekwencji na wzmocnienie bezpieczeństwa ekonomicznego państwa.

Głównym celem moich badań była analiza i ocena bezpieczeństwa ekonomicznego Polski rozumianego jako zdolność polityki gospodarczej do takiego kształtowania przebiegu procesów gospodarczych, by wzmocniała ona stabilność gospodarczą i wspierała rozwój społeczno-gospodarczy państwa bez wzmaganania ryzyka inwestycyjnego, a także próba wskazania kierunków zmian mających poprawić bezpieczeństwo ekonomiczne państwa. By je zrealizować zastosowano **metody** analizy treści, analizy dyskursu naukowego, metody ilościowe (głównie statystyki opisowej, analizy korelacji i regresji liniowej) oraz analizy porównawczej, a następnie wykorzystując metodę wnioskowania indukcyjnego dokonano syntezy wniosków uzyskanych w drodze własnych analiz porównawczych danych statystycznych pochodzących z oficjalnych stron internetowych Eurostatu, Komisji Europejskiej, GUS, Ministerstwa Finansów, NBP i in. oraz analizy porównawczej wyników światowych badań modelowania ekonometrycznego dostępnych w bazach bibliometrycznych Web of Science, Scopus, Journal Citation Reports, SciVal,

¹ Pełny opis bibliograficzny do publikacji przytoczonych w powyższym akapicie znajduje się w Redo 2019.

InCites oraz w wolnym dostępie (*open access*). Na wstępie postawiłam następujące **pytania badawcze**:

1. Jakie zagrożenia generuje utrzymująca się w Polsce od lat ekspansja fiskalna?
2. Jakie znane są dziś nietradycyjne kanały mechanizmu transmisji polityki pieniężnej do gospodarki?
 - Czy są one drożne?
 - Jakie czynniki determinują siłę ich działania?

Znalezienie odpowiedzi na powyższe pytania miało pomóc w rozwiązaniu **głównego problemu badawczego**, jakim była odpowiedź na **pytanie**: Czy możliwe jest przesunięcie ciężaru oddziaływania polityki ekonomicznej na przebieg procesów gospodarczych z polityki fiskalnej na politykę pieniężną w takim stopniu, by możliwe było ograniczenie ekspansji fiskalnej w Polsce na tyle, by zmniejszyć negatywne skutki, jakie ekspansja ta wywołuje dla rozwoju gospodarczego i bezpieczeństwa ekonomicznego państwa?

Badania rozpoczęłam od analizy porównawczej wyników światowych badań ekonometrycznych w zakresie skutków ekspansji fiskalnej. Coraz więcej z nich potwierdza wpływ deficytów i długów publicznych na wysokość kosztu kapitału. Na bazie analizy wyników empirycznych badań analizujących wpływ sytuacji w finansach państwa na koszty obsługi długu publicznego przeprowadziłam analizę porównawczą kosztu finansowania zadłużenia w Polsce i pozostałych 10 państwach Europy Środkowo-Wschodniej (EŚW) należących do Unii Europejskiej z podstawowymi wskaźnikami makroekonomicznymi, determinującymi poziom rynkowego oprocentowania (Redo 2017a). Regularnym i należącym do najwyższych deficytów w finansach państwa w Polsce na tle sąsiednich państw EŚW będących członkami UE, które doprowadziły do nagromadzenia się niemałego na tle regionu EŚW długu publicznego, towarzyszy wyższa niż w przypadku większości z nich wycena ryzyka inwestycyjnego przez inwestorów, przejawiająca się niższym ratingiem, większymi spreadami CDSów, czy wyższą rentownością skarbowych papierów wartościowych, a więc wyższym poziomem kosztu kapitału – nie tylko kosztu obsługi długu publicznego, ale i kosztu kredytów inwestycyjnych i konsumpcyjnych. Wydaje się to potwierdzać wpływ ekspansji fiskalnej na rynkowy koszt kapitału, który warunkuje inwestycje i rozwój gospodarczy. Podkreślić należy, że różnice te utrzymują się od wielu lat, co zagraża nie tylko stabilności finansów publicznych w Polsce, ale i ogranicza rozwój gospodarczy oraz bezpieczeństwo ekonomiczne państwa. W latach 2001-2015 wyższą niż Polska średnią rentowność skarbowych 10-letnich obligacji miały w całej UE jedynie Rumunia, Węgry i Grecja, co oznacza że Polska przeznaczająca corocznie względnie jedne z najwyższych kwot publicznych pieniędzy na obsługę długu publicznego w UE. Konsekwencją tego są również wyższe koszty obsługi zadłużenia podmiotów prywatnych, czyli droższe kredyty przedsiębiorstw i gospodarstw domowych. Wskutek tego szybciej przyrasta ich zadłużenie, pogarsza zdolność kredytowa oraz możliwości konsumpcyjne i inwestycyjne, czyli perspektywy rozwojowe gospodarki, a w efekcie bezpieczeństwo ekonomiczne państwa (Redo 2017b, Redo 2016).

Powyższe różnice w poziomie wyceny wiarygodności, ryzyka inwestycyjnego i rynkowego kosztu kapitału skłoniły mnie do zweryfikowania hipotezy o występowaniu ujemnej zależności pomiędzy saldem w budżecie państwa a rentownością skarbowych papierów wartościowych, determinującą oprocentowanie następných emisji (czyli koszty ich obsługi). Analiza korelacji potwierdziła istnienie silnej ujemnej zależności pomiędzy średnim saldem w finansach państwa (*general government*, w relacji do PKB) a średnią rentownością 10-letnich skarbowych papierów wartościowych w 15 zachodnich państwach UE w latach 1995-2015 (współczynnik korelacji Pearsona $r=-0,78$), co oznacza, że utrzymującym się wyższym deficytom *general government* towarzyszą wyższe koszty obsługi długu publicznego w długim okresie (Redo

2016). W przypadku 10 rozwijających się państw EŚW należących do UE zależność ta jest wprawdzie także ujemna, ale słabsza ($r=-0,31$; [Redo 2017b](#)). Co warto jednak podkreślić, w przypadku państw EŚW korelacja była silniejsza przed kryzysem z 2008 r., niż w latach 2008-2015 – odwrotnie niż w państwach UE15 (tj. średnio dla grupy 15 państw UE sprzed rozszerzenia na wschód w 2004 r.). Sugeruje to swego rodzaju zrozumienie inwestorów dla faktu, że gospodarki rozwijające się – słabsze i mniej odporne na zjawiska kryzysowe – bardziej boleśnie odczuwają ich przebieg, dzięki czemu wydaje się nie działać w ich przypadku obserwowana w zachodnich państwach wzmocniona (w porównaniu z okresami względnego spokoju) zależność pomiędzy wskaźnikami ekonomicznymi a wyceną ryzyka przez inwestorów w sytuacjach kryzysowych. Daje to nadzieję gospodarkom rozwijającym się na dostęp do zewnętrznych źródeł finansowania ich zadłużenia i rozwoju na względnie korzystnych warunkach i co ważniejsze również w sytuacjach kryzysowych oraz okresach obniżonej akceptacji ryzyka, o ile jednak sytuacja gospodarcza wydaje się być pod kontrolą i niezachwiane wydają się być szanse na powrót na ścieżkę względnego dynamicznego wzrostu gospodarczego. Dlatego po wybuchu kryzysu z 2008 r. należało wykorzystać apatyt inwestorów na ryzyko i dokonać takich zmian w zakresie polityki gospodarczej, które poskutkowałyby zwiększeniem szans na przyspieszenie wzrostu gospodarczego w Polsce w następnych latach, co mogło wzmocnić zjawisko niedoszacowania ryzyka inwestycyjnego i obniżyć koszt kapitału w Polsce oraz ułatwić dostęp podmiotom gospodarczym do zewnętrznych źródeł finansowania.

W związku z powyższymi wynikami oraz jednoczesnym brakiem woli politycznej i społecznej do zmniejszenia stopnia ekspansji fiskalnej w Polsce zajęłam się badaniem alternatywnych rozwiązań, które mogłyby zwiększyć bezpieczeństwo ekonomiczne w Polsce – tj. wzmocnić stabilność i wiarygodność polskiej gospodarki, a dzięki temu zredukować premię za ryzyko i rynkowy koszt kapitału. W badaniach tych przeprowadziłam analizę i krytykę piśmiennictwa oraz dokonałam syntezy wyników, wykorzystując metodę wnioskowania indukcyjnego opartą na analizie porównawczej oraz analizie SWOT, co pozwoliło na identyfikację mocnych i słabych stron danego rozwiązania oraz szans i zagrożeń z nim związanych. W [Redo 2017c](#) przedstawiłam argumenty na rzecz agencyjnego modelu zarządzania długiem publicznym w Polsce. Wyniki badań potwierdzają bowiem wyższość modelu agencyjnego zarządzania długiem publicznym i wskazują, że zarządzanie długiem publicznym przez podmiot spoza ministerstwa finansów skutkuje jednoznacznie dominacją celów strategicznych nad taktycznymi, wzmocnieniem efektywności zarządzania i inwestowania skarbowego portfolio, bieżącą modernizacją rozwiązań w tych obszarach oraz skuteczniejszymi mechanizmami delegowania i odpowiedzialności za realizowane zadania. Podstawową przyczyną ograniczającą możliwości skorzystania z usług zewnętrznej instytucji w zakresie zarządzania długiem publicznym wydaje się być wysoki poziom upolitycznienia priorytetów polityki gospodarczej w Polsce, czego efektem jest brak konsekwencji, a przez to skuteczności, w realizacji zakładanych w strategiach zarządzania długiem publicznym celów, polegający na rozluźniającej dyscyplinę częstych zmianach w zakresie stawianych (niezbyt ambitnych) celów. Znamienne stało się zarządzanie długiem publicznym *ad hoc* i podejmowanie doraźnych działań pod agencje ratingowe (tylko dlatego, by nie dopuścić do obniżenia ocen), albo pod nieprzekroczenie limitów krajowych i/lub unijnych w zakresie dopuszczalnego poziomu długu publicznego czy deficytu (by uniknąć uruchomienia wiążących ręce politykom procedur ostrożnościowych lub pogarszającej wiarygodność, a więc i wzmagającej koszt kapitału, procedury nadmiernego deficytu). I choć problem ten dotyczy wielu państw Unii Europejskiej, to jego skutki są dużo bardziej bolesne dla gospodarek rozwijających się, w których droższy kapitał w efekcie wyżej wycenianego ryzyka inwestycyjnego, w połącze-

niu z silnym zapotrzebowaniem na zagraniczny kapitał, hamuje proces nadrabiania zaległości rozwojowych i zapętla zależność: droższy kapitał – szybszy przyrost zadłużenia.

W [Redo 2017e](#) przedstawiłam z kolei argumenty za korzystaniem z elastycznej linii kredytowej Międzynarodowym Funduszu Walutowym (*Flexible Credit Line*) o wyższej niż w latach 2009-2017 wartości i jednoczesnym bardziej aktywnym inwestowaniem części rezerw walutowych NBP w celu uzyskania ich wyższej dochodowości (wskazując przy tym na problem wyjątkowo niskiej dochodowości ponad 100 mld USD rezerw walutowych w Polsce i jednocześnie względnie wysokich kosztów sterylizacji związanych z ich posiadaniem (koszty odsetek i dyskonta od wyemitowanych dłużnych papierów wartościowych) oraz kosztów utraconych korzyści w związku z niską dochodowością niemałych już od kilkunastu lat bezpiecznie inwestowanych rezerw walutowych w Polsce). Przeprowadzona przeze mnie analiza korelacji pomiędzy zmianami rentowności skarbowych obligacji w Polsce i pozostałych państwach EŚW w latach 2006-2017 wydaje się wskazać na stabilizujący efekt dwóch pierwszych porozumień w ramach FCL (z maja 2009 r. oraz ze stycznia 2011 r.), skutkujących mniejszym wzrostem (lub silniejszym spadkiem) rynkowego kosztu kapitału w Polsce (tj. zmniejszeniem siły korelacji zmian w poziomie rentowności skarbowych obligacji). Wyniki tej analizy wskazują ponadto, że o ile FCL dla Polski spełniła swoją funkcję w okresie ujawniania się kryzysu fiskalnego w Europie, to przedłużanie posiadania tego swoistego parasola ochronnego zrodziło paradoksalnie nie tylko niepotrzebne koszty finansowe w postaci corocznej opłaty za posiadanie FCL (tzw. opłaty za gotowość), ale co ważniejsze długookresowe zagrożenia dla bezpieczeństwa ekonomicznego państwa, jego perspektyw rozwojowych i przyszłej stabilności, związane z obserwowanym w Polsce zjawiskiem pokusy nadużycia (*moral hazard*). Dodatkowe samoubezpieczenie demotywoowało bowiem rządy przez prawie dekadę (w latach 2009-2017) w działaniach na rzecz trwałego wzmocnienia stabilności i wiarygodności gospodarczej, usypiało ich czujność (oraz innych podmiotów gospodarczych), rozluźniało dyscyplinę w finansach państwa i skutkowało zaniechaniem działań w ramach polityki gospodarczej, mających długookresowo przyczynić się do poprawy konkurencyjności i perspektyw rozwojowych polskiej gospodarki oraz (co szczególnie ważne w sytuacji utrzymującego się kryzysu fiskalnego wielu europejskich gospodarek, planowanego Brexitu i znacznie większej dziś bańki na światowych rynkach akcji) do wzmocnienia jej odporności na zewnętrzne szoki, czyli podniesienia bezpieczeństwa ekonomicznego państwa. Potwierdzeniem tego jest m.in. fakt, że Polska w latach 2011-2016, mimo że posiadała średnio jeden z najwyższych wzrostów gospodarczych wśród państw UE (średniorocznie na poziomie 3%), to zamykała swe budżety państwa (*general government*) jednymi z największych deficytów: średnio na poziomie 3,5% PKB.

Dodać należy, że zbyt długo utrzymywana FCL kreowała złudne wyobrażenie o stabilności i wiarygodności gospodarki Polski i skutkowało piętreniem się kolejne lata z rządu decyzji ekonomicznych podejmowanych w przejściowych realiach gospodarczych, niedoszacowujących skali ich zmienności w nadchodzących okresach. Dostrzegają to oczywiście inwestorzy wyceniając, jak już wskazano, istotnie wyżej ryzyko inwestycyjne, w efekcie czego rynkowy koszt kapitału w Polsce należy do najwyższych nawet wśród państw EŚW. Dlatego zgodzić się należy, że MFW powinien wprowadzić czasowe ograniczenie korzystania z FCL, by zapobiec zjawisku pokusy nadużycia w mniej wiarygodnych, a przez to mniej odpornych gospodarkach rozwijających się. A póki tego nie uczynił można było wykorzystać względnie tanie ubezpieczenie w MFW – w większej wysokości niż posiadana przez Polskę FCL – i jednocześnie próbować podnieść dochodowość niemałych rezerw walutowych w Polsce, pozwalając na bardziej aktywne inwestowa-

nie ich części przez profesjonalistów na międzynarodowych rynkach finansowych. Zmniejszyłyby to coroczne potrzeby pożyczkowe Skarbu Państwa i spowolniło tempo dynamicznie przyrastającego długu publicznego w Polsce, a więc zmniejszyło zarówno bieżące, jak i przyszłe koszty jego obsługi, redukując przy tym presję na wzrost rynkowego kosztu kapitału w Polsce. Albo stworzyłoby pole dla redukcji podatków.

Podkreślić bowiem należy, że daniny publiczne w Europie należą do najwyższych na świecie, co potwierdzają wyniki przeprowadzonej w Redo 2017d analizy porównawczej zróżnicowania poziomu głównych obciążeń fiskalnych oraz ogółu dochodów i wydatków publicznych (*general government*, w relacji do PKB) w państwach UE, a następnie zestawienia ich z danymi dla innych regionów świata i wybranych państw spoza Europy. Na podstawie wykonanej analizy stopnia (nie)zrównoważenia budżetów państwa i przyrostu długu publicznego w latach 2000-2015, wykorzystując metodę wnioskowania indukcyjnego, dokonałam próby wskazania zagrożeń związanych z poziomem obciążeń fiskalnych, kondycją finansów publicznych w państwach UE oraz ich zakresem ingerencji w gospodarkę (mierzoną relacją dochodów i wydatków publicznych do PKB) dla przyszłego tempa rozwoju gospodarczego w Europie, czyli jej bezpieczeństwa ekonomicznego.

Wysokie na tle świata daniny publiczne obniżają konkurencyjność europejskich producentów, siłą nabywczą dochodów Europejczyków, zawyżają koszty pracy, zniechęcają do inwestowania i skłaniają do unikania opodatkowania. W dobie globalizacji i rozwiązań obowiązujących na wspólnym europejskim rynku dotychczasowe konstrukcje podatkowe okazują się być coraz bardziej podatne na nadużycia, a przez to nieskuteczne. Przyczynia się do tego rosnąca konkurencja ze strony kolejnych nisko kosztowych gospodarek wschodzących odgrywających coraz większe znaczenie w światowej produkcji i handlu. Co więcej, wydaje się, że w obliczu bardzo niskiego poziomu zamożności w wielu państwach na świecie, konkurencja ta będzie się nasilać z biegiem kolejnych dekad. Nie powinno więc dziwić rosnące zainteresowanie rozwiązaniami obniżającymi ciężar obciążeń fiskalnych i poprawiającymi zyskowność przedsiębiorstw z państw, w których daniny publiczne są często znacznie wyższe nie tylko w porównaniu z oazami podatkowymi. Różnice te zachęcają wręcz do przenoszenia siedziby działalności gospodarczej czy wykazywania dochodów w państwach o korzystniejszych rozwiązaniach prawnych (nie tylko niższych podatkach). W efekcie znikają nie tylko miejsca pracy oraz obniża dochód, ale i wpływy podatkowe oraz spada stabilność i pewność ich poboru. Ogranicza to zdolność polityki gospodarczej do realizacji bieżących zadań i radzenia sobie ze zjawiskami kryzysowymi, co dodatkowo wzmacnia ryzyko inwestycyjne i ogranicza możliwości rozwojowe gospodarki, a więc obniża bezpieczeństwo ekonomiczne państwa – zwłaszcza gospodarek rozwijających się o niższej zdolności do przyciągania zagranicznego kapitału i mniej stabilnym dostępie do niego. Dowodem na szczególną wagę tego problemu są wysokie szacunki luk podatkowych zarówno w podatku CIT, jak i VAT w Europie. Przeprowadzona w Redo 2018a analiza poziomu i dynamiki dochodów budżetowych z tytułu VAT w porównaniu z tempem wzrostu PKB w Polsce w latach 2003-2016 oraz międzynarodowa analiza porównawcza szacunków Komisji Europejskiej w zakresie wielkości luki w VAT w państwach UE, wskazują że luka podatkowa w VAT w Polsce należy do największych wśród państw UE. Według danych Komisji Europejskiej stanowiła ona w Polsce w 2014 r. 31,7% wpływów z VAT i była siódmą co do wielkości wśród państw UE (pod względem jej relacji do osiągniętych dochodów z tytułu tego podatku). Jest ona ponadto co najmniej trzykrotnie większa niż w połowie państw UE i dwukrotnie wyższa niż średnia dla UE za 2014 r. (wynosząca 16,3%). W sytuacji wysokich od lat deficytów budżetowych i rosnącego

długu publicznego zwiększa ona dodatkowo niestabilność po stronie źródeł finansowania rosnących wydatków budżetowych, obniża więc bezpieczeństwo finansów publicznych, a więc i bezpieczeństwo ekonomiczne państwa, co nie pozostaje bez echa w wycenie wiarygodności gospodarki i rynkowego kosztu kapitału, czyli poziomie przyszłych inwestycji, zdolności kredytowej podmiotów, poziomie konsumpcji czy tempie przyrastania długów.

Kontynuacją powyższego badania, skupiającego się na Polsce, jest przeprowadzona w Redo 2018b analiza korelacji pomiędzy nominalnymi zmianami w poziomie PKB oraz zmianami w poziomie wpływów z podatku VAT w państwach EŚW w latach 2000-2016 (na bazie indeksów łańcuchowych). Wykazała ona bardzo silną dodatnią zależność w przypadku 8 z 11 państw EŚW (współczynnik korelacji Persona wyniósł w ich przypadku od 0,78 do 0,93) i silną dodatnią korelację w przypadku pozostałych 3 państw (od 0,59 do 0,69). Należy przy tym podkreślić, że przy ocenie tych wyników uwzględnić trzeba podwyżki w poziomie stawek VAT wprowadzone w wielu państwach UE po wybuchu kryzysu z 2008 r. Dlatego tak wysokie współczynniki korelacji pomiędzy analizowanymi wielkościami – w sytuacji podwyżek stawek VAT prawie we wszystkich państwach EŚW (czasem znacznych) – wydają się potwierdzać wzrost problemu z efektywnością poboru podatku VAT.

Podkreślić należy, że efektywność w ściąganiu podatku VAT odgrywa w Europie szczególnie ważną rolę, bowiem wpływy z VAT dostarczają od 1/3 do nawet połowy dochodów podatkowych w państwach UE. Stanowią więc o skuteczności polityki gospodarczej w oddziaływaniu na przebieg procesów gospodarczych i jej zdolności do łagodzenia kryzysów. Dodać trzeba, że jest to szczególnie istotne w przypadku mniej wiarygodnych państw EŚW, gdyż wpływy z VAT stanowią również ważne źródło dochodów budżetu Unii Europejskiej (w 2015 r. zapewniły one 12,3% łącznych dochodów unijnego budżetu, tj. 18,1 mld EUR), będącego kluczowym źródłem finansowania inwestycji w rozwój słabszych regionów UE, w tym i w Polsce, która od 2009 r. jest największym nominalnie beneficjentem netto unijnego budżetu. Rosnący problem luki w VAT powoduje ponadto zmniejszenie niezależności finansowej UE, zwiększa bowiem udział wpłat bezpośrednich w finansowaniu budżetu UE (opartych na DNB), uzależnionych od krajowych polityk poprzez coroczne uchwalanie budżetów państw. Problem dużej i/lub rosnącej w części państw UE luki w VAT zmusza do stanowienia wyższej tzw. *GNI call rate* (odsetka DNB jaki państwo członkowskie wpłaca w formie wpłat bezpośrednich), powodując wzrost wydatków z krajowego budżetu państwa (czyli pogarszając jego saldo lub zmuszając do oszczędności w finansowaniu innych wydatków publicznych) oraz wzrost niepewności zarówno w zakresie finansowania unijnego budżetu, jak i krajowych polityk gospodarczych.

I choć bez wątpienia konieczne jest uszczelnianie systemu podatkowego i ściganie przestępczych procederów, to pamiętać należy, że ciągłe zmiany zasad prowadzenia działalności gospodarczej powodują dodatkową niepewność, a kolejne rozwiązania komplikują niełatwą już i tak rzeczywistość przedsiębiorcy w Polsce. Wszystko to razem paradoksalnie zniechęca do zakładania i rozwoju działalności gospodarczej oraz zachęca do szukania prostszych i korzystniejszych rozwiązań w innych państwach. Sprzyja temu dodatkowo proces globalizacji, międzynarodowe otoczenie prawne i członkostwo w UE.

Powyższe stanowi więc silny argument za redukcją podatków i wydatków publicznych w Europie, zwłaszcza że coraz więcej wyników badań dotyczących ekonomicznych skutków konsolidacji w finansach publicznych wskazuje, że wbrew konwencjonalnej wiedzy ekonomicznej (której ewolucję hamują partykularne interesy polityków i roszczeniowa postawa społeczeństw zwłaszcza w Europie o rozbudowanym systemie usług publicznych) wzrost wydatków publicz-

nych nie gwarantuje przyśpieszenia wzrostu gospodarczego (może wręcz wywołać spowolnienie), a ożywienie gospodarcze może być efektem redukcji wydatków publicznych. Kluczowa dla osiągnięcia niekeynesowskich efektów fiskalnej konsolidacji jest wiarygodność i trwałość charakter podejmowanych działań, by wpłynąć na zmianę przyszłych rynkowych oczekiwań. Ważne są jednak także okoliczności gospodarcze, w jakich są one podejmowane, które mogą wzmocnić lub zniwelować ekspansywne efekty konsolidacji. Wzmocni je m.in. okres stagnacji także w sąsiednich państwach, poprzedzony deprecjacją kursu walutowego, powszechna ekspansja fiskalna i pieniężna, czy poszukiwanie wyższej dochodowości przez inwestorów. Powyższe nie przeczy wcale dotychczasowej wiedzy, a wskazuje na ewolucję procesów gospodarczych w dobie postępującej globalizacji i rozwoju rynków finansowych, gdzie inwestorzy coraz szybciej i trafniej identyfikują czynniki zagrażające realizacji zaplanowanych zysków i dokonują rewizji dotychczasowej strategii inwestycyjnej, co dodatkowo ułatwia im rosnąca ilość alternatyw inwestycyjnych w świecie dynamicznie rosnącego zapotrzebowania na finansowanie zadłużenia i rozwoju, w którym panuje coraz ostrzejsza konkurencja pomiędzy wszystkimi bez wyjątku gospodarkami. Pomnażane z roku na rok setki bilionów dolarów kapitału ulokowanego na rynkach finansowych stanowią coraz tańsze i łatwiej dostępne alternatywne dla publicznego źródło finansowania, i zmniejszają tym skuteczność ekspansji fiskalnej, wzmacniając efekt wypierania, w sytuacji szybko powiększających się potrzeb pożyczkowych coraz bardziej zadłużających się państw, i rosnącej przejrzystości rynku długu, na którym coraz szybciej dokonuje się rewizja wiarygodności gospodarczej i realokacja kapitału (oraz inwestycji).

Przeprowadzona w Redo 2017f analiza porównawcza wyników empirycznych badań modelowania ekonometrycznego dotyczących występowania niekeynesowskich reakcji gospodarki na działania polityki fiskalnej zainspirowała mnie do zweryfikowania hipotezy o istnieniu zależności pomiędzy wielkością dochodów i wydatków *general government* (w relacji do PKB) a tempem wzrostu gospodarczego w państwach Unii Europejskiej. Wykonana analiza korelacji wykazała istnienie bardzo silnej ujemnej zależności pomiędzy średnim poziomem ingerencji sektora finansów publicznych w gospodarkę (mierzonej wielkością dochodów oraz wydatków *general government* w relacji do PKB) a średnim poziomem wzrostu gospodarczego w latach 2001-2015 w 11 państwach EŚW należących do UE. Współczynnik korelacji Pearsona dla zależności pomiędzy średnim poziomem dochodów publicznych (w relacji do PKB) a średnim poziomem wzrostu gospodarczego w latach 2001-2015 wyniósł $-0,89$, zaś pomiędzy średnim poziomem wydatków publicznych (w relacji do PKB) a średnim poziomem wzrostu gospodarczego $-0,86$. W gospodarkach wysoko rozwiniętych zależność ta jest słabsza. W przypadku państw UE15 współczynnik korelacji wyniósł w badanym okresie odpowiednio $-0,35$ oraz $-0,57$. Wydaje się to potwierdzać tezę, że stopień ingerencji sektora finansów publicznych w gospodarkę jest szczególnie silnym determinantem tempa wzrostu gospodarczego w gospodarkach rozwijających się². Powyższe wyniki wraz z wnioskami wyprowadzonymi z analizy porównawczej wyników światowych badań ekonometrycznych pozwalają wnioskować, że trwała redukcja zakresu ingerencji finansów publicznych w PKB w Polsce, polegająca na znacznym i trwałym obniżeniu wydatków publicznych, dająca następnie pole do trwałej redukcji obciążeń

² Wyniki przeprowadzonej przeze mnie analizy korelacji pomiędzy średnim poziomem ingerencji sektora finansów publicznych w gospodarkę (mierzonej wielkością dochodów oraz wydatków *general government* w relacji do PKB) a średnim poziomem wzrostu gospodarczego dla państw UE15 (oraz łącznie dla całej UE) zostały opublikowane w Redo M., Wójtowicz K., Ciak J. (2018), *Bezpieczeństwo finansów publicznych*, CeDeWu.

fiskalnych, przyspieszyłaby w długim okresie wzrost gospodarczy. Pozytywny efekt konsolidacji byłby najwyższy, gdyby działania te przeprowadzone zostały w okolicach 2011-2012 r. i towarzyszyły im inne rozwiązania pro wzrostowe.

Zgodnie z wynikami przeanalizowanych badań empirycznych za ekspansywny efekt konsolidacji fiskalnej wydają się odpowiadać inwestycje. Dowodzą one, że zwiększanie wydatków publicznych wywołuje silny spadek inwestycji – i co więcej – silniejszy niż podnoszenie podatków (a redukcja wydatków publicznych powoduje wzrost inwestycji). Podkreślić jednak należy, że wrażliwość inwestycji na zmiany w poziomie wydatków publicznych jest różna w zależności od ich rodzaju – najsilniejsza, gdy dotyczy wynagrodzeń w administracji publicznej i wysokości transferów, gdyż wywołują presję na wzrost płac w sektorze prywatnym, ograniczając zyski przedsiębiorstw i ich skłonność do inwestowania. Wprawdzie reakcja inwestycji na zmiany w poziomie podatków jest słabsza, ale także zróżnicowana – silniejsza w przypadku podatku dochodowego, wpływającego bezpośrednio na rentowność netto przedsiębiorstwa. Stąd struktura systemu podatkowego i głównych grup wydatków publicznych tłumaczy przynajmniej w części różnice w reakcji gospodarek na stosowane narzędzia polityki fiskalnej. Konieczna jest więc identyfikacja wrażliwości poszczególnych zmiennych gospodarczych, zwłaszcza inwestycji, na wybrane narzędzia fiskalne i dostosowanie wykorzystywanego instrumentarium do specyfiki danej gospodarki oraz zmian zachodzących w otoczeniu gospodarczym. Podkreślić też należy, że wyniki badań wskazują, że konsolidacja fiskalna polegająca na redukcji wydatków publicznych częściej skutkuje wzrostem inwestycji i wywołuje wzrost produkcji (w porównaniu z konsolidacją przeprowadzaną przez podnoszenie podatków) oraz jest mniej bolesna.

Spójne z powyższymi wnioskami wydają się więc wyniki przeprowadzonych w Redo 2018c badań, które wykazały ujemną (i znacznie silniejszą) korelację pomiędzy zmianą poziomu wydatków *general government* (w relacji do PKB) a zmianą wielkości nakładów inwestycyjnych (w relacji do PKB) w latach 2001-2015 w zdecydowanie większej ilości państw UE niż w przypadku zmiany poziomu dochodów publicznych: w 24 na 28 państw UE (a z rocznym opóźnieniem inwestycji w 22), podczas gdy w przypadku dochodów publicznych w 13 państwach (z rocznym opóźnieniem w 15). Zgodne z tym są też wyniki korelacji pomiędzy średnią zmianą poziomu dochodów oraz wydatków *general government* (w relacji do PKB) a średnią zmianą wielkości nakładów inwestycyjnych (w relacji do PKB) w latach 2001-2015 w państwach Unii Europejskiej (średnie geometryczne z indeksów łańcuchowych), która wykazała silniejszą zależność w przypadku wydatków publicznych dla grupy 28 państw UE (najsilniejszą z dwuletnim opóźnieniem inwestycji w czasie; $r=-0,62$). Co ciekawe współczynniki korelacji wyznaczone osobno dla państw EŚW i UE15 dają odmienne wyniki: w przypadku państw EŚW są one zgodne z tymi dla całej UE28 (tzn. silniejsze w przypadku zmiany wydatków publicznych), natomiast w przypadku państw UE15 jest dokładnie odwrotnie, tj. wszystkie (dla roku bieżącego i z opóźnieniami w czasie) współczynniki korelacji są silniejsze w przypadku zmiany dochodów publicznych. Może to mieć związek z istotnie wyższym w większości państw UE15 poziomem podatku CIT, którego redukcja mogłaby przyczynić się do silniejszej reakcji ze strony inwestycji w tych państwach. Z kolei w gospodarkach EŚW silniejszym czynnikiem determinującym poziom inwestycji wydaje się tym samym poziom wydatków publicznych: ich redukcja pozwoliłaby na wyhamowanie tempa przyrostu długu publicznego (a być może i jego nominalne obniżenie) i redukcję rynkowego kosztu kapitału (dzięki spadkowi premii za ryzyko i mniejszemu odsysaniu kapitału z istotnie mniej zasobnego krajowego rynku finansowego przez Skarb Państwa).

Obserwowana w latach 2016-2017 zapaść w inwestycjach w Polsce oraz wyniki obu powyższych badań empirycznych skłoniły mnie do zweryfikowania hipotezy o występowaniu ujemnej zależności pomiędzy średnim poziomem dochodów oraz wydatków publicznych (*general government*, w relacji do PKB) a średnim poziomem inwestycji w latach 2001-2015 w państwach EŚW należących do UE. Podkreślić należy, że Polska należy do państw EŚW o najwyższej relacji dochodów i wydatków publicznych do PKB. Dochody publiczne stanowiły w Polsce w latach 2001-2015 średnio 39,5% PKB, a wydatki publiczne 43,9% PKB i kształtowały się powyżej średniej dla 11 państw regionu EŚW, wynoszącej dla całego badanego okresu odpowiednio 38,4% i 41,6% PKB. Co więcej Polska w latach 2001-2015 miała średnio najniższy poziom inwestycji (w relacji do PKB) spośród wszystkich państw regionu EŚW (20,1% PKB wobec średniej dla regionu wynoszącej 24,4% PKB). Przeprowadzona w Redo 2017g analiza korelacji dowiodła istnienia ujemnej (średnio słabej) zależności pomiędzy średnim poziomem ingerencji sektora finansów publicznych w gospodarkę (mierzonej wielkością dochodów oraz wydatków *general government* w relacji do PKB) a średnim poziomem inwestycji w latach 2001-2015 w 11 państwach EŚW należących do UE (silniejszej w przypadku wydatków publicznych: $r=-0,36$ i słabszej w przypadku dochodów publicznych: $r=-0,22$). Oznacza to, że wyższemu średniemu poziomowi wydatków oraz dochodów *general government* (w relacji do PKB) w państwach EŚW w latach 2001-2015 towarzyszyła średnio niższa wielkość inwestycji (w relacji do PKB). Zależność ta nie jest wprawdzie zbyt silna, ale może tłumaczyć po części wspomnianą wyżej bardzo silną korelację pomiędzy dochodami i wydatkami *general government* a poziomem wzrostu gospodarczego w 11 państwach EŚW w latach 2001-2015, wykazaną przez Redo 2017f. Analiza powyższej zależności (pomiędzy średnim poziomem dochodów oraz wydatków *general government* a średnim poziomem inwestycji; w relacji do PKB) osobno dla poszczególnych gospodarek wykazała w badanym okresie ujemną korelację w 9 na 11 państw EŚW (zarówno w przypadku dochodów, jak i wydatków publicznych), z czego w czterech silną lub bardzo silną.

Wyniki te wydają się potwierdzać ograniczoną współcześnie skuteczność ekspansji fiskalnej w stymulowaniu inwestycji (i wzrostu gospodarczego) oraz wpisują w wyniki badań wskazujące na występowanie zjawiska niekeynesowskiej reakcji gospodarki na działania fiskalne. I stanowią wraz z nimi argument za trwałą redukcją wydatków publicznych w celu ograniczenia uzależnienia gospodarki od zewnętrznego finansowania, obniżenia premii za ryzyko inwestycyjne i kosztu kapitału, a także zwiększenia elastyczności polityki gospodarczej, oraz w efekcie wzmocnienia odporności gospodarki na szoki oraz poprawy jej perspektyw rozwojowych, co powinno się przyczynić do wzrostu inwestycji i przyspieszenia rozwoju gospodarczego oraz podniesienia bezpieczeństwa ekonomicznego państwa.

Prowadzona od kilku już dekad w wielu państwach Europy ekspansywna polityka fiskalna i towarzyszące jej wysokie i/lub rosnące wydatki publiczne doprowadziły do nagromadzenia się wysokich długów publicznych, których konieczność obsługi i rolowania wydaje się ograniczać rozwój ich gospodarek. Stąd też wnioski z powyższych moich badań oraz analiza porównawcza wyników światowych badań modelowania ekonometrycznego skłoniły mnie do zweryfikowania hipotezy o występowaniu zależności pomiędzy poziomem długu publicznego a tempem wzrostu gospodarczego w państwach UE. Coraz więcej bowiem badań wskazuje na istnienie ujemnej zależności między tymi dwiema kategoriami ekonomicznymi, szczególnie silnej gdy dług publiczny przekracza 90-100% PKB. Choć niektóre badania wykazują, że negatywny wpływ na tempo wzrostu gospodarczego może mieć już dług publiczny w wysokości 70-80% PKB. Dysku-

sja nad istnieniem zależności przyczynowo-skutkowej pomiędzy poziomem długu publicznego a tempem wzrostu gospodarczego nabrała dziś nowego wymiaru. Bezprecedensowy wzrost długów publicznych w wielu państwach w konsekwencji kryzysu z 2008 r. stawia bowiem pod znakiem zapytania przyszły postęp cywilizacyjny w przypadku istnienia tej zależności. Wśród badaczy istnieje raczej zgodność co do istnienia ujemnej zależności pomiędzy poziomem długu publicznego i tempem wzrostu gospodarczego, tj. że wyższym długom publicznym towarzyszy wolniejszy wzrost gospodarczy. Wątpliwości wzbudzają wciąż zróżnicowane wyniki w zakresie wzajemnego oddziaływania tych wielkości. Wydaje się jednak, że w dobie coraz większej zasobności rynków finansowych, dalekiej ich przejrzystości i silnej konkurencji na nich, wzmacniającej wysoką racjonalność inwestorów, słuszną wydaje się teza, że o negatywnym wpływie długu publicznego na wzrost gospodarczy, sile tego zjawiska, jak i granicznym poziomie długu (kiedy wpływ ten zaczyna przybierać na sile), decydują rynkowe oczekiwania w zakresie zdolności gospodarki danego państwa do powrotu na ścieżkę względnie dynamicznego wzrostu gospodarczego, tj. takiego który pozwoli na obsługę wysokiego i rosnącego zadłużenia bez ograniczania perspektyw rozwojowych, czyli bez wzmagania niestabilności i ryzyka inwestycyjnego. Kluczowa wydaje się więc wiara inwestorów i innych podmiotów gospodarczych w skuteczność polityki gospodarczej, czyli – w sytuacji bardzo niskich stóp procentowych – polityki fiskalnej państwa we wspieraniu powrotu gospodarki na drogę trwałego wzrostu gospodarczego. Powyższe znajduje odzwierciedlenie w wycenie ratingów poszczególnych gospodarek, rentowności skarbowych papierów wartościowych czy spreadów CDS. Dynamicznie rosnący z dekady na dekadę poziom zadłużenia na świecie (nie tylko rządów) w sytuacji coraz wyższej zasobności rynków finansowych powoduje wzrost akceptowalnego poziomu ryzyka i wyższy apetyt na ryzyko, a tym samym tolerancję dla coraz wyższego zadłużenia. Także z uwagi na rosnące zdolności gospodarki światowej do rolowania i obsługi coraz większych długów bez ograniczania jej możliwości rozwojowych.

Spójne z tymi wnioskami są wyniki przeprowadzonej w [Redo 2018d](#) analizy korelacji potwierdzającej istnienie całkiem silnej ujemnej korelacji pomiędzy średnim poziomem długu publicznego (*general government*, w relacji do PKB) a tempem wzrostu gospodarczego w państwach UE w latach 2001-2015 ($r=-0,72$). W przypadku państw UE15 zależność ta była słabsza przed wybuchem kryzysu jesienią 2008 r. i znacznie słabsza niż w państwach EŚW (co wydaje się być związane z obserwowanym w okresie dobrej koniunktury zjawiskiem niedoszacowania ryzyka inwestycyjnego w niektórych gospodarkach, w tym także w silnie zadłużonych państwach UE15). Natomiast w przypadku państw EŚW korelacja jest znacznie słabsza po 2008 r. Może to być związane z większą tolerancją dla ekspansji fiskalnej w sytuacji kryzysu w przypadku gospodarek o niższych długach publicznych oraz co ważniejsze gospodarek rozwijających się, tj. z zasady posiadających większe zdolności do osiągnięcia wyższych stóp wzrostu gospodarczego. Powyższe wydaje się więc potwierdzać znaczenie oczekiwań rynkowych w zakresie zdolności gospodarki do powrotu na ścieżkę wzrostu gospodarczego.

W tej sytuacji ostrzeżenia MFW, że bez redukcji długów publicznych państwa będą mieć niski wzrost gospodarczy wydają się dotyczyć szczególnie tych o wysokim zadłużeniu (nie tylko publicznym), silnym uzależnieniu od zewnętrznego finansowania i nieutralnej wiarygodności.

Powyższe wyniki badań własnych wskazujących, że ekspansja fiskalna wzmagają ryzyko inwestycyjne i powoduje wzrost rynkowego kosztu kapitału, ogranicza inwestycje i spowalnia wzrost gospodarczy, a także zagraża stabilności finansów publicznych w Polsce, tj. elastyczności

i skuteczności przyszłej polityki fiskalnej, czyli bezpieczeństwu ekonomicznemu państwa, skłoniły mnie do zidentyfikowania nietradycyjnych kanałów transmisji impulsów polityki pieniężnej do gospodarki, analizy skuteczności ich działania oraz rozpoznania determinant drożności tych kanałów. Jak już na wstępie wskazałam znalezienie odpowiedzi na te pytania miało pomóc w rozwiązaniu głównego problemu badawczego zdefiniowanego w monografii Redo 2019, jakim była odpowiedź na pytanie: Czy możliwe jest przesunięcie ciężaru oddziaływania polityki ekonomicznej na przebieg procesów gospodarczych z polityki fiskalnej na politykę pieniężną w takim stopniu, by można było ograniczyć ekspansję fiskalną na tyle, by zmniejszyć negatywne skutki, jakie ekspansja ta wywołuje dla rozwoju gospodarczego i bezpieczeństwa ekonomicznego państwa – poprzez wysokie daniny publiczne oraz wzmaganie ryzyka inwestycyjnego, zawyżanie kosztu kapitału i ograniczanie opłacalności inwestycji?

W monografii Redo 2019 przybliżyłam więc istotę złożoności mechanizmu transmisji impulsów polityki pieniężnej do gospodarki i przedstawiłam siedem zidentyfikowanych w trakcie badań własnych mniej znanych, ale względnie dobrze już poznanych, nietradycyjnych kanałów oddziaływania banku centralnego na realną gospodarkę: kanał kosztów, kanał giełdowy, kanał Q Tobina, kanał oczekiwań, kanał *risk-taking*, kanał regulacyjny i kanał bilansowy. Analizie poddałam prawie 500 publikacji naukowych, prezentujących wyniki światowych badań nad drożnością kanałów transmisji polityki pieniężnej. Zaprezentowana w monografii analiza i synteza wyników tych badań wydaje się uzasadniać twierdzenie, że polityka pieniężna może stanowić dziś silne i szeroko oddziałujące instrumentarium stabilizacji gospodarki, mogące przynajmniej częściowo odciążyć politykę fiskalną, co byłoby z korzyścią dla bezpieczeństwa ekonomicznego państwa.

Dla lepszego poznania mechanizmu oddziaływania polityki banku centralnego i w efekcie formułowania trafniejszych prognoz zaproponowałam wykorzystanie **modelu wielowarstwowej rekurencyjnej sztucznej sieci neuronowej** w analizie działania mechanizmu transmisji polityki pieniężnej, dzięki czemu możliwe byłoby uchwycenie dotychczas pomijanych związków i w konsekwencji trafniejsze przewidywanie skutków stosowania narzędzi monetarnych i tym samym podniesienie skuteczności polityki pieniężnej w stabilizowaniu i wspieraniu przebiegu procesów gospodarczych, a więc i wzmacnianiu bezpieczeństwa ekonomicznego państwa. Sieć taka powinna zakładać połączenia pojedynczych neuronów z różną ilością innych neuronów, połączenia neuronów pomiędzy warstwami (niekoniecznie sąsiednimi), a także połączenia neuronów wewnątrz danej warstwy. I co ważne nierzadko połączenia te powinny mieć charakter zwrotny. Chodzi bowiem o to, by uchwycić złożone zależności oraz współzależności występujące zarówno wewnątrz każdego kanału transmisji impulsów polityki pieniężnej, jak również występujące pomiędzy poszczególnymi kanałami transmisji. Interdyscyplinarny charakter badań i uwzględnienie w nich dorobku innych nauk oraz zaawansowanych technologicznie narzędzi jakimi one już dysponują, warunkuje dalszy rozwój nauk społecznych, w których tak ważna jest potrzeba formułowania predykcyjnych wniosków.

Świadomość istnienia tak dużej liczby mechanizmów, za pomocą których polityka pieniężna może oddziaływać na zachowania uczestników rynku, oraz wiedza na temat ich działania i czynników stanowiących o ich drożności, dzięki wynikom badań Redo 2019, wydaje się uzasadniać słuszność twierdzenia, że w sytuacji sfragmentaryzowanych rynków finansowych w Europie, silnie zdominowanych przez sektor bankowy oraz segment obligacji skarbowych, ograniczenie ekspansywnego charakteru polityki fiskalnej skutkujące znacznym spadkiem potrzeb pożyczkowych rządów państw Unii Europejskiej, spowodowałoby nie tylko obniżenie

premierze za ryzyko i kosztu kapitału, ale przede wszystkim ułatwiło dostęp do niego i przyczyniło się do rozwoju innych segmentów rynku finansowego. Jest to szczególnie ważne z punktu widzenia dostępu do finansowania kluczowych dla dynamiki rozwoju małych i średnich przedsiębiorstw oraz nowatorskich przedsięwzięć inwestycyjnych – zwłaszcza w słabszych gospodarkach Europy Środkowo-Wschodniej, a więc tempa ich rozwoju społeczno-gospodarczego oraz procesu nadrabiania zaległości rozwojowych. Ponadto przyczyniłoby się to do poprawy działania efektu *pass-through* na stopach procentowych, zmieniając drożność poszczególnych kanałów transmisji polityki pieniężnej, zwiększając siłę oddziaływania banków centralnych na gospodarkę i podnosząc skuteczność polityki pieniężnej oraz pozwalając jeszcze bardziej ograniczyć ekspansywny i aktywny charakter polityki fiskalnej. Podniosłoby to bezpieczeństwo ekonomiczne państwa, a więc i bezpieczeństwo narodowe.

Mimo przejściowej (miejmy nadzieję) ograniczonej siły polityki pieniężnej NBP z uwagi na wyjątkowo niski poziom bazowych stóp procentowych, należałoby podjąć aktywne działania zmieniające tak funkcjonowanie kanałów transmisji, by polityka pieniężna NBP była w stanie skutecznie i możliwie szeroko oddziaływać na zachowania podmiotów gospodarczych. Aby bank centralny był w stanie wywołać pożądane z punktu widzenia stabilizacji gospodarczej zmiany w aktywności gospodarczej uczestników rynku. Dzięki czemu możliwe byłoby ograniczenie aktywnego, a przede wszystkim ekspansywnego charakteru polityki fiskalnej, z korzyścią dla premii za ryzyko inwestycyjne w Polsce, rynkowego kosztu kapitału, rozwoju rynku finansowego i w efekcie tempa rozwoju społeczno-gospodarczego oraz bezpieczeństwa ekonomicznego państwa. Kluczowa jest więc trafna identyfikacja i monitorowanie głównych determinant drożności poszczególnych kanałów transmisji polityki pieniężnej w danej gospodarce, a zwłaszcza tych, które w związku z przemianami gospodarczymi, na rynkach finansowych, w regulacjach czy innych narzędziach polityki gospodarczej, realnie i znacząco osłabiać mogą skuteczność działania banku centralnego. I bieżące uwzględnianie tych zmian przy definiowaniu polityki pieniężnej (a najlepiej całej polityki gospodarczej).

Z uwagi na silną pozycję mocno skonsolidowanego i dalece uregulowanego sektora bankowego w Europie, co utrudnia dostęp do finansowania rozwoju małym i średnim przedsiębiorstwom, będącym głównymi dziś kreatorami wzrostu gospodarczego i miejsc pracy, kluczowym warunkiem skuteczności polityki pieniężnej są szerokie działania sprzyjające rozwojowi krajowych systemów finansowych. Konieczne jest więc ograniczenie dominacji i silnej pozycji sektora bankowego, zwiększenie konkurencji między instytucjami finansowymi, wzrost ich zasobności kapitałowej (zwłaszcza w gospodarkach rozwijających się), wprowadzenie zakazu nadmiernej koncentracji w segmentach rynku finansowego, rozdzielenie tradycyjnej bankowości komercyjnej od inwestycyjnej (przynajmniej choć limitami, także w zakresie krajowych skarbowych papierów wartościowych), rozwój innych segmentów rynku finansowego, rozwój sekurytyzacji, a przede wszystkim wzrost świadomości finansowej społeczeństw, czyli edukacja finansowo-ekonomiczna od najmłodszych lat, tj. choć jedna lekcja tygodniowo z podstaw ekonomii i finansów od pierwszej klasy szkoły podstawowej przez cały cykl edukacji. W sytuacji dalekiej finansyzacji gospodarki światowej nie można dziś nie znać choć podstawowych mechanizmów finansowo-ekonomicznych. Bez ich powszechnej znacznie większej świadomości i zrozumienia niemożliwe są zmiana mentalności i uzyskanie społecznej aprobaty na wprowadzanie zmian, dających nadzieję na odzyskanie kontroli przez politykę gospodarczą nad przebiegiem procesów gospodarczych, warunkującej jej zdolność do wzmacniania nie tylko bezpieczeństwa ekonomicznego państwa, ale i bezpieczeństwa narodowego.

By polityka pieniężna mogła szeroko oddziaływać na zachowania uczestników rynku i przebieg procesów gospodarczych potrzebne jest również wprowadzenie regulacji podnoszących skłonność banków do udzielania kredytów i poprawiających działanie efektu *pass-through* na stopach procentowych. Nie będzie to jednak możliwe bez znaczącego wycofania się Skarbu Państwa jako pożyczkobiorcy z krajowego rynku finansowego, który nie dość, że odessał dotąd z polskiego rynku finansowego o ograniczonej zasobności 637 mld zł kapitału (według stanu na koniec czerwca 2018 r.) i odciąga regularnie w związku z permanentnie wysokimi potrzebami pożyczkowymi polskiego Skarbu Państwa każdego roku ok. 120-140 mld zł, to dodatkowo odbiera możliwości pozyskania kapitału podmiotom prywatnym, ogranicza rozwój innych segmentów rynku finansowego (podtrzymując uprzywilejowaną pozycję banków) i co szczególnie istotne zniechęca banki do udzielania kredytów przedsiębiorstwom i gospodarstwom domowym. Sektor bankowy jest w Polsce największym posiadaczem skarbowych papierów wartościowych (w jego aktywach znajduje się 41% wszystkich wyemitowanych na rynku krajowym polskich skarbowych papierów wartościowych, czyli 263 mld zł). Kwota ta mogłaby od lat stanowić źródło kredytowania rozwoju małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce. Sytuacja ta redukuje nie tylko skłonność banków do udzielania kredytów, powoduje wzrost ich kosztów i utrudnia dostęp do finansowania, ale także znacząco zaburza działanie efektu *pass-through* na stopach procentowych, czyli osłabia skuteczność polityki pieniężnej w Polsce i obniża bezpieczeństwo ekonomiczne państwa.

Podkreślić należy, że ograniczenie emisji skarbowych papierów wartościowych w Polsce poprawiłoby nie tylko skuteczność i zakres oddziaływania banku centralnego, ale i sprzyjało rozwojowi innych segmentów rynku finansowego. Zwłaszcza że uzyskany dzięki temu wzrost stabilności gospodarczej skutkowałby obniżeniem premii za ryzyko, a w efekcie poziomu oprocentowania, co powinno przełożyć się na wzrosty na rynkach akcji i ich rozwój oraz na rozluźnienie ograniczeń finansowych przedsiębiorstw i poprawę możliwości rozwojowych w szczególności mniejszych przedsiębiorstw – kluczowych z punktu widzenia tworzenia miejsc pracy, poziomu wynagrodzeń i rozwoju społeczno-gospodarczego. Przyczyniłoby się to również do poprawy drożności i szerokości kanału giełdowego, kanału Q Tobina oraz kanału kosztów i kanału bilansowego w mechanizmie transmisji polityki pieniężnej, co zwiększyłoby skalę oddziaływania banku centralnego na dostęp podmiotów gospodarczych do źródeł finansowania i podniosło skuteczność w stabilizowaniu i wspieraniu rozwoju społeczno-gospodarczego.

W sytuacji mocno ograniczonej elastyczności polityk fiskalnych wielu państw konieczne więc wydaje się wykorzystanie istniejących monetarnych mechanizmów oddziaływania na przebieg procesów gospodarczych. Dotyczy to w szczególności państw rozwijających się, których wręcz nie stać na to, by z tych rozwiązań nie korzystać w procesie nadrobienia dystansu w poziomie zamożności.

Polityka pieniężna to silne i szeroko oddziałujące instrumentarium gospodarcze, przy pomocy którego bank centralny ma z jednej strony możliwość oddziaływania na sytuację finansową przedsiębiorstw, ich możliwości rozwojowe, a więc i perspektywy gospodarcze, z drugiej zaś reagowania na niekorzystny rozwój wydarzeń na rynkach finansowych, albo na nadmierny entuzjizm inwestorów. Bank centralny może dalece wpływać na funkcjonowanie i rozwój rynku finansowego, a zwłaszcza kluczowego z punktu widzenia rozwoju małych i średnich przedsiębiorstw sektora bankowego. By to było jednak możliwe konieczna jest reregulacja sektora bankowego, by bardziej wspierał on rozwój społeczno-gospodarczy oraz skuteczność polityki pieniężnej i całej polityki gospodarczej, a tym samym bezpieczeństwo ekonomiczne państw.

Konieczne jest też rozwijanie regulacji stabilizujących kluczowy wciąż sektor bankowy – nawet jeśli nie z punktu widzenia finansowania rozwoju i rolowania długów (w państwach o jego mniejszej dominacji), to transmisji impulsów polityki pieniężnej do gospodarki. Obok wymogów kapitałowych słuszne wydaje się więc wprowadzenie wymogów płynnościowych i poprawa przejrzystości w procesie sekurytyzacji, a w państwach rozwijających się wprowadzenie regulacji ograniczających wzrost akcji kredytowej i nadmierne ryzyko (zamiast wymogów kapitałowych, które mogą doprowadzić do obniżenia płynności banków, albo zaostrzenia polityki pieniężnej, którego skutkiem jest napływ zagranicznego kapitału, powodujący przeszacowania rynków i *boom* kredytowy oraz aprecjację kursu walutowego i pogorszenie konkurencyjności rodzimej gospodarki).

Polityka gospodarcza realizowana jest dziś w zglobalizowanym, znacznie silniej powiązanym, dynamicznie zmieniającym się i zdominowanym przez coraz bardziej zasobny świat finansów środowisku. Nie można nie dostrzegać zagrożeń związanych z nawarstwieniem się ogromnych nierównowag finansowych i swobodą eksternalizacji ryzyka. Należy więc podjąć wszelkie działania umożliwiające polityce gospodarczej wspieranie stabilności finansowej, wzmacnianie odporności na szoki i zdolności podnoszenia się z kryzysów. Jest to szczególnie ważne w przypadku słabszych gospodarek, narażonych na silniejsze zjawisko *credit crunch* i charakteryzujących się niższą skutecznością transmisji polityki gospodarczej próbującej pobudzić gospodarkę. Dlatego w sytuacji pogłębiającego się ogromnego dziś zadłużenia publicznego, prywatnego i zagranicznego oraz coraz większej swobody w dostępie do kapitału i rozwoju zjawiska *risk-taking* konieczne jest sprawowanie makroostrożnościowego nadzoru i monitorowanie ryzyka systemowego oraz ścisła tego koordynacja z polityką pieniężną dla neutralizowania procyklicznego charakteru regulacji.

Dziś jest już za późno, ale przy następnym kryzysie finansowym (do którego prędzej czy później, ale na pewno dojdzie), należy wykorzystać moment szoku i zastanowienia się polityków z głównych centrów finansowych nad przyszłością świata na wprowadzenie choć części wskazanych zmian i ograniczeń dla instytucji finansowych (które obracają już łącznie setkami bilionów USD), ich solidarne powszechne opodatkowanie (*financial institutions tax – FIT*), jak również pogłębienie progresji podatkowej w celu rozproszenia majątków i podniesienia zarobków klasy średniej oraz solidarne powszechne stosowanie zasady źródła przy wyznaczaniu zakresu roszczeń podatkowych w celu poprawy ich ściągalności. A następnie wykorzystanie tych środków jako źródła kredytów dla małych i średnich przedsiębiorstw oraz finansowania badań podstawowych, czyli wreszcie z pożytkiem dla 7 miliardów zwykłych obywateli tego globu, którzy od przełomu lat 80. i 90. XX w. są coraz większymi ofiarami i nieistotnym tłem zabaw wąskiej grupy światowej finansjery. Rozwiązania te pozwoliłyby nie tylko na ograniczenie tempa narastania globalnych nierównowag i skali przyszłych kryzysów oraz na wsparcie rozwoju gospodarczego na świecie i łagodzenie zjawisk kryzysowych, ale jednocześnie poprawiłyby skuteczność polityki pieniężnej. To z kolei dałoby możliwość ograniczenia ekspansywnego i aktywnego charakteru polityki fiskalnej, co wpłynęłoby na wzrost stabilności finansowej państw oraz na podniesienie elastyczności i skuteczności polityki gospodarczej, przyczyniając się do wzmocnienia bezpieczeństwa ekonomicznego państwa i świata.

5. OMÓWIENIE POZOSTAŁYCH OSIĄGNIĘĆ NAUKOWO-BADAWCZYCH

Po uzyskaniu stopnia doktora nauk ekonomicznych w listopadzie 2003 r. moje zainteresowania naukowe skupiały się na dwóch obszarach badawczych. Pierwszy z nich dotyczył bezpieczeństwa finansowego w Unii Europejskiej – głównie szans i zagrożeń związanych z wprowadzeniem euro oraz perspektyw przystąpienia Polski do strefy, a także systemu finansowego UE, tj. budżetu UE i funduszy europejskich. Efektem tych analiz była 1 współautorska monografia pt. *Ekonomiczne aspekty integracji wybranych państw Europy Środkowo-Wschodniej* (Wyd. UMK, Toruń 2015) oraz 22 samodzielne artykuły naukowe i 1 artykuł współautorski (pogrupowany tematycznie wykaz wszystkich moich publikacji znajduje się w załączniku nr 1). Drugi z obszarów badawczych dotyczył bezpieczeństwa finansowego przedsiębiorstw i skupiał się na poszukiwaniu rozwiązań w zakresie zarządzania finansami przedsiębiorstwa wzmacniających stabilność funkcjonowania przedsiębiorstw w sytuacji coraz większej konkurencji zmuszającej do akceptowania coraz większego ryzyka. Efektem tych badań były 4 współautorskie monografie pt. *Zarządzanie finansami przedsiębiorstwa* (TNOiK, 2006), *Analiza finansowa przedsiębiorstwa* (TNOiK, 2005), *Matematyka finansowa* (TNOiK 2005) oraz *Zarządzanie finansami przedsiębiorstw – zbiór zadań* (TNOiK, 2004), a także 2 samodzielne artykuły naukowe.

Globalizacja, postępujący proces europejskiej integracji i jednoczesny brak politycznej zgody na wprowadzenie euro w Polsce skłoniły mnie w następnych latach do analizy zewnętrznego bezpieczeństwa finansowego Polski i rynkowej wyceny wiarygodności gospodarek państw Unii Europejskiej, czego efektem była 1 współautorska monografia pt. *Zewnętrzne bezpieczeństwo finansowe państwa* (Wyd. UMK, Toruń 2017) i 26 samodzielnych artykułów naukowych. Przystąpienie do UE przyśpieszyło i zintensyfikowało proces zewnętrznego ekonomicznego oraz finansowego uzależniania się państw Europy Środkowo-Wschodniej, będący konsekwencją postępującej globalizacji i internacjonalizacji przedsiębiorstw. Stosunkowo szybkiej akcesji otwierającej dostęp do zagranicznych rynków i źródeł finansowania, nie towarzyszyło jednak odpowiednie wzmocnienie struktur gospodarczych. Doprowadziło to do silnego zewnętrznego uzależnienia państw EŚW, wzmagającego ich podatność oraz wrażliwość na szoki i obniżającego odporność na nie. Sytuacja ta rozbudziła we mnie naturalną potrzebę naukowego zdiagnozowania stanu bezpieczeństwa finansów państwa w Polsce (i innych państwach UE) dla pełniejszej oceny bezpieczeństwa ekonomicznego Polski. Efektem tych analiz były 2 monografie: jedna współautorska pt. *Bezpieczeństwo finansów publicznych* (CeDeWu, 2018) oraz jedna autorska monografia pt. *Polityka fiskalna* (TNOiK, 2007) i 15 samodzielnych artykułów naukowych (z których 12 zgłaszam jako osiągnięcie naukowe w niniejszym wniosku). Wnioski z obu tych obszarów badań wskazujące, że polską gospodarkę charakteryzuje względnie silna zewnętrzna ekspozycja i ekspansja fiskalna w stosunku do posiadanej wiarygodności, co wzmaga wrażliwość polskiej gospodarki na szoki i ogranicza odporność na nie, wzbudziły moje obawy o przyszły rozwój społeczno-gospodarczy w Polsce, skuteczność polityki gospodarczej i bezpieczeństwo narodowe. Dlatego też równoległe prowadziłam badania naukowe poszukujące rozwiązań wzmacniających bezpieczeństwo ekonomiczne w Polsce. W głównej mierze skupiałam się w nich na analizie skuteczności współczesnej polityki pieniężnej i jej zdolności do stabilizowania oraz wspierania przebiegu procesów gospodarczych, a więc wzmacniania bezpieczeństwa ekonomicznego państwa. Wyniki częściowych analiz w tym zakresie były po części publikowane w 6 artykułach naukowych, a następnie rozszerzone i przede wszystkim wzbogacone o holistyczne ujęcie pozwalające na znacznie szerszą analizę skuteczności polityki gospodarczej, dostrze-

żenie nowych zależności przyczynowo-skutkowych i wydobywanie nowych wniosków, co nie było możliwe w badaniach cząstkowych. To również ogromna zasługa interdyscyplinarnego charakteru prowadzonych badań. Ich wyniki zostały opublikowane w autorskiej monografii pt. *Znaczenie skuteczności polityki pieniężnej dla bezpieczeństwa państwa* (Wyd. Adam Marszałek, Toruń 2019), zgłoszonej jako osiągnięcie naukowe w niniejszym wniosku.

Łącznie od uzyskania stopnia doktora przygotowałam 76 publikacji naukowych, w tym:

- 9 monografii (w tym dwie samodzielne),
- 62 samodzielne artykuły naukowe,
- 16 artykułów w języku angielskim.

Uzyskałam za nie 553 punkty MNiSZW. Dziesięć moich samodzielnych artykułów zostało opublikowanych w wysoko punktowanych czasopismach – posiadających 10-14 pkt. MNiSZW. Według bazy Google Scholar moje publikacje mają 188 cytowań i indeks Hirscha na poziomie 7 (załącznik nr 2).

Moja monografia z 2018 r. pt. *Bezpieczeństwo finansów publicznych* (CeDeWu, współautorstwo z K. Wójtowicz i J. Ciak) zdobyła nagrodę naukową Rektora Uniwersytetu Marii Curie Skłodowskiej w Lublinie (załącznik nr 3).

W latach 2016-2018 wygłosiłam referaty na 22 konferencjach naukowych (w tym 2 zagranicznych), w zdecydowanej mierze z zakresu bezpieczeństwa. Ich wykaz znajduje się w załączniku nr 4. Jestem współorganizatorem Interdyscyplinarnego Zjazdu Katedr i Zakładów Bezpieczeństwa organizowanego cyklicznie przez Katedrę Bezpieczeństwa Wewnętrznego i Międzynarodowego Wydziału Politologii i Studiów Międzynarodowych UMK w Toruniu oraz współautorem publikacji pt. *Profile badawcze polskich katedr i zakładów bezpieczeństwa* (Wyd. UMK, Toruń 2018), którą planujemy na bieżąco uaktualniać i rozbudowywać, mając nadzieję, że przyczyni się ona do nawiązania bliższej współpracy naukowo-badawczej środowiska badaczy w Polsce zajmujących się naukowo szeroko pojmowanym bezpieczeństwem. Wykaz współorganizowanych przeze mnie konferencji naukowych znajduje się w załączniku nr 5. Załącznik nr 6 zawiera z kolei wykaz konferencji naukowych, w przypadku których byłam członkiem Rady Naukowej.

W 2018 r. (lipiec-wrzesień) odbyłam staż naukowo-dydaktyczny na Wydziale Bezpieczeństwa Narodowego w Akademii Sztuki Wojennej w Warszawie (załącznik nr 7). Byłam na 5 zagranicznych stypendiach w uniwersytetach w Saarbrücken, Hanowerze, Heidelbergu i Wiedniu (załącznik 4.8).

Jestem promotorem pomocniczym w przewodzie doktorskim doktorantki Wydziału Politologii i Studiów Międzynarodowych UMK w Toruniu (załącznik nr 4.9). Byłam promotorem około 145 prac dyplomowych (w tym ok. 35 prac magisterskich i ok. 110 prac licencjackich). Wykonałam około ok. 120 recenzji prac magisterskich i licencjackich (załącznik nr 4.10). Jestem współredaktorem czasopisma naukowego *Torun International Studies* wydawanego przez Wydawnictwo Naukowe UMK (załącznik nr 4.11) oraz recenzentem w czasopiśmie naukowym *The Wrocław School of Banking Research Journal*, wydawanego przez Wyższą Szkołę Bankową we Wrocławiu (załącznik nr 4.12).

Brałam udział w 5 projektach naukowo-badawczych (w tym w 2 międzynarodowych) i byłam współautorem ich wniosków projektowych. W dwóch z nich byłam kierownikiem (pt. „Bezpieczeństwo finansów publicznych”, 2017-2018 oraz „Zewnętrzne bezpieczeństwo finansowe państwa”, 2016-2017). Pełny opis charakteru moich działań w ww. projektach zawiera załącznik nr 4.13.

Aktywnie angażuję się w pozyskiwanie funduszy europejskich dla szkolnictwa wyższego (jestem współautorem 2 pozytywnie ocenionych projektów szkoleniowych), biorę w nich udział zarówno jako trener szkoleniowy, ale także jako uczestnik w celu ciągłego podnoszenia umiejętności i kompetencji. Od 2017 r. jestem kierownikiem projektu szkoleniowego dla studentów Wydziału Politologii i Studiów Międzynarodowych UMK w Toruniu współfinansowanego ze środków UE w ramach EFS pt. „Studentki i studenci WPiSM poszukiwani na rynku pracy!” (2017-2020). Pełny opis charakteru mojego zaangażowania w projektach europejskich zawiera załącznik nr 4.14.

Staram się upowszechniać wiedzę współpracując m.in. z Polskim Towarzystwem Ekonomicznym w ramach realizowanej przez PTE Olimpiady Wiedzy Ekonomicznej, realizując szkolenia na zlecenie Narodowego Banku Polskiego, Urzędu Marszałkowskiego Województwa Kujawsko-Pomorskiego, czy w ramach *Europejskiego Certyfikatu Bankowca (EFCB)*. Prowadzę (lub prowadziłam) zajęcia dydaktyczne z obszaru szeroko rozumianych finansów, bezpieczeństwa finansowego i ekonomicznego na studiach licencjackich, magisterskich i podyplomowych w UMK w Toruniu, Wyższej Szkole Bankowej, Wyższej Szkole Gospodarki, Toruńskiej Szkole Wyższej oraz Wyższej Szkole Administracji i Biznesu (załącznik nr 4.15). Aktywnie wykorzystuję nowoczesne technologie w procesie upowszechniania wiedzy. Jestem autorem kursów e-learningowych do większości wykładanych przeze mnie przedmiotów. Prowadziłam również szkolenia e-learningowe i jestem autorem treści e-learningowego w ramach pilotażowego projektu Distance Learning of Banking and Accounting (załącznik nr 4.16).

Angażuję się także w działalność organizacyjną. Byłam m.in. członkiem Komisji Budżetowej Wydziału Politologii i Studiów Międzynarodowych UMK w Toruniu, członkiem Odwoławczej Komisji Dyscyplinarnej UMK w Toruniu dla Studentów oraz opiekunem I roku studiów kierunku Stosunki międzynarodowe UMK w Toruniu. Układałam również plany zajęć i nadzorowałam ich realizację (załącznik nr 4.17).

W załączniku nr 4.18 przedstawiam kopie zaświadczeń o przyjęciu do druku 4 artykułów, a w załączniku nr 4.19 kopie 11 oświadczeń współautorów artykułów i monografii o wkładzie procentowym w ich powstanie.

z poważaniem

Magdalena Redo