

ВАРНЕНСКИ СВОБОДЕН УНИВЕРСИТЕТ

ЧЕРНОРИЗЕЦ ХРАБЪР

РЕЦЕНЗИЯ

на дисертационен труд на

Д-Р КОНРАД АДАМ ТЖОНКОВСКИ

На тема

ЦЕНТРАЛНИ БАНКИ И МАКРОИКОНОМИЧЕСКИ УСЛОВИЯ –
РОЛЯТА НА ПАРИЧНАТА ПОЛИТИКА ПО ВРЕМЕ НА
ИКОНОМИЧЕСКАТА КРИЗА

за придобиване на научната степен „Доктор на науките“,
професионално направление 3.8. “Икономика“

Рецензент: проф. д-р Ганчо Тодоров Ганчев

I. Кратки биографични данни за кандидата

Конрад Адам Тжонковски придобива магистърска степен в периода 1995 - 2000 от University of Commerce and Law във Варшава. По-късно, 2000-2002, получава степен MBA (Master of Business Administration) от Warsaw School of Administration and Management. Докторантура завършва през 2002 - 2005 във Warsaw University / Leon Kozminski Academy.

Работи последователно в HSBC Bank Polska S.A. Sep. 2004 – Jan. 2007, Santander Bank Polska S.A. Jan. 2007 – Aug. 2011, Bank BNP Paribas S.A. Oct. 2016 – Oct. 2018, Industrial Development Agency S.A. / ARP Leasing sp. o.o. Oct. 2018 и понастоящем като Managing Director и в ORLEN Group Oct. 2023 и понастоящем като Director of Finance Divisio.

Отличното образование и големия опит на Конрад Адам Тжонковски са основата върху която той подготвя своя дисертационен труд.

II. Характеристика на научната и научно-приложната продукция на кандидата

Дисертационният труд на Конрад Адам Тжонковски е с обем от 494 страници и включва въведение, осем глави, заключение и библиография. Списъкът на използваната литература съдържа 500 източника.

Дисертационният труд в областта парична политика си поставя амбициозната цел да реконструира теоретичните основи на последната, както и да развие подходите за анализ на ефективност ѝ в екстремните условия на икономически кризи. В частност, намерението на автора е да запълни когнитивната празнина в икономическата литература, като анализира два изключителни периода на икономическа рецесия, а именно: финансовата криза от 2008–2010 г. и икономическите последици от пандемията от COVID-19 през 2020–2022 г.

По-конкретно, авторът формулира пет изследователски хипотези: Паричната политика по време на икономическа криза засяга други икономически политики, като фискалната политика, структурната политика или регулаторната политика, между тези политики съществуват взаимозависими отношения и взаимодействия; паричната политика влияе върху последиците от икономическата криза, като например темпа на спад на БВП, равнището на инфлацията, безработицата или финансовата стабилност; паричната политика е ефективен инструмент за управление на икономически кризи както на национално, така и на международно равнище; централните банки играят значителна роля в управлението на икономическите кризи, а тяхната независимост може да се промени по време на кризата; международният опит в управлението на икономическите кризи може да създаде универсални рамки за функционирането на паричната политика.

При проверката на горните хипотези е проведена методологична триангулация, чрез сравнение на резултатите от статистически анализ на икономически данни, анализа на отделни казуси, причинно-следствени изследвания, сравнителен анализ и компютърни симулации. Авторът отчита също така националния и международния контекст и различията в икономическите структури, институционалните рамки или историческите аспекти на паричната политика по време на икономическата криза. При проверката на хипотезите авторът взема предвид ограниченията на изследването, като например наличността на данни, потенциални методологични ограничения или други фактори, свързани с хетерогенността на световната икономика, които биха могли да изкривят резултатите.

Първа глава на рецензията труд е предимно теоретична, организира областта на изследване от гледна точка на макроикономическата теория. В тази глава е анализирана икономическата литература, свързана с феномена на кризата в икономиката, като прегледът е сведен до определението за финансова криза.

Втора глава на дисертационния труд също има теоретичен характер. В нея авторът конкретизира своите разсъждения, като ги фокусира върху стабилизиращата роля на централната банка по отношение на финансовата система чрез прилаганата парична политика. Тези въпроси са анализирани както от теоретична, така и от практическа гледна точка, като се отчитат съществуващите правни и регулаторни условия. Анализът на автора е подкрепен чрез примери за политики, прилагани от Европейската система на централните банки, Швейцарската национална банка, Банката на Япония, Федералната резервна система, Банката на Англия и Националната банка на Полша.

В трета глава авторът допълнително стеснява обхвата на своя анализ, като го фокусира върху феномена на ликвидността в банковия сектор и ролята на централната банка в това отношение, като дефинира инструментите на централната банка за управление на ликвидността в банковия сектор, включително конкретни механизми за коригиране и управление.

В четвърта глава са анализирани конкретни примери за стабилизационни интервенции на централните банки по време на финансовата криза, която започна с фалита на Lehman Brothers. Авторът подчертава, че глобалната финансова криза доказва необходимостта централните банки да участват активно в изграждането на финансови предпазни мрежи, включително новата задача на централната банка, а именно участието в макроикономическата мисия за осигуряване на финансова стабилност за цялата икономика, което излиза извън рамките на законовата роля на традиционната централна банка. Авторът отбелязва, че в своята политика централните банки е необходимо да следват не само целите, свързани с поддържането на инфлационните процеси в определени граници, но и да гарантират общата финансовата стабилност на цялата икономика.

Пета глава представлява анализ на функционирането на Националната банка на Полша през периодите на финансовите кризи 2008-2022 г. Анализирани са възможностите за стимулиране на икономическата активност чрез намаляване на лихвените проценти и информационна политика, с особен акцент върху ролята на дискрецията в стратегическите действия. Този аспект е важен, тъй като традиционно се счита, че банките трябва да избягват дискрецията и да следват предварително обявени правила. В тази глава е проверена нагледно тезата за разминаването между целите на паричната политика на Националната банка на Полша и фискалната политика на Министерството на финансите, като се подчертава, че целите на бюджетната и паричната политика са фундаментално различни, но парадоксално много близки, тъй като същността на държавната политика трябва да бъде стремеж към високо равнище на обществено благосъстояние.

Шеста глава е посветена на въздействието на паричната политика върху капиталовия пазар, известен като барометър на състоянието на икономиката. Отбелязва се, че при влошаване на световната икономика централните банки, използвайки отрицателни лихвени проценти, са склонни да въвеждат нестандартни инструменти като количествено облекчаване. Измеримите ефекти от такива практики са представени въз основа на избрани примери от международната практика. Анализирани са предимствата и недостатъците от наличието на национална валута като инструмент за провеждане на ефективна и независима парична политика. Тази дискусия напомня споровете у нас за въвеждане на еврото.

В седма глава са анализирани мерките за адаптиране в рамките на паричната политика в ранния етап на икономическата криза 2020—2022 г. Отбелязан е следният логически парадокс, а именно, че централната банка ограничава икономическата активност (с оглед намаляване на инфлацията) чрез ограничаване на притока на капитал в икономиката, докато правителството стимулира потреблението чрез различни бюджетни и квази бюджетни програми за помощ.

В последната осма глава е представен емпиричен анализ на паричната политика за постигане на икономическа стабилизация в Полша през периоди на икономически спад. Използван е статистически анализ, с цел отчитане на въздействието на променливите, отразяващи политиката на полската централна банка върху реалната икономика по време на двете анализирани икономически кризи.

III. Основни приноси в научната, научно-приложната и преподавателска дейност на кандидата

Основните научни приложни приноси на рецензирания дисертационен труд са свързани, както отбелязва и авторът, с емпиричния анализ на действията на Националната банка на Полша по време на кризите от 2008–2010 г. и 2020–2022 г.

На първо място, изследването предоставя иновативен анализ на динамичните взаимодействия между паричната и фискалната политика. Дисертацията предлага емпирични доказателства за това как тези политики са повлияли съвместно на полската икономика по време на кризите от 2008–2010 г. и 2020–2022 г.

Второ, независимо от взаимодействието и конвергенцията между монетарната и фискалната политика, авторът разкрива конфликти на цели и липса на ефективен модел за сътрудничество в кризисни ситуации в Полша.

Трето, дисертацията предлага подробни заключения относно ефективността на нестандартните инструменти в икономика в преход. Изследването на автора предоставя предлага обосновани изводи относно ефективността на тези инструменти в специфичните институционални и макроикономически условия на Полша. Стига се до важния извод, че централните банки, особено в по-малко развитите или преобразуващи се икономики, не са просто изпълнители на установени политики, а динамични организации, способни бързо да усвояват и адаптират нови инструменти в отговор на непредвидени предизвикателства. Това е доразвитие на идеята на автора за важното значение на дискрецията в политиките на централните банки.

Четвърто, в дисертацията са представени нови перспективи за комуникационните стратегии на централните банки. Въпреки че комуникацията на централните банки е интензивно проучвана, малко внимание е обърнато на нейната роля в контекста на несигурността, предизвикана от пандемията от COVID-19 и кризите, причинени от външни шокове, като войната в Украйна или прекъсванията в глобалните вериги за доставки. Дисертацията запълва тази празнина, като анализира ефективността на комуникационните стратегии в икономика в преход като Полша. Комуникацията е издигната от пасивна функция за отчитане до активен, стратегически инструмент на паричната политика. Чрез формиране на очаквания и изграждане на доверие комуникацията допринася пряко за финансовата стабилност и ефективността на други политически мерки, особено когато традиционните инструменти са ограничени. Важен е изводът, че ефективната комуникация може да намали информационната асиметрия, да предотврати паниката и да стабилизира очакванията, като по този начин подобри механизма на предаване на паричната политика и смекчи спекулативното поведение. Това показва, че стойността на комуникацията като инструмент на политиката е нелинейна и значително се усилва в периоди на криза.

Пето, дисертацията допринася за теоретичното осмисляне на ролята на монетарната политика и чрез анализа на дългосрочното въздействие на паричната политика в икономиките в преход. Предишните изследвания за Полша и други страни в преход се фокусираха главно върху краткосрочните ефекти на паричната политика, като липсваха проучвания за нейното дългосрочно въздействие върху устойчивото развитие, конкурентоспособността и устойчивостта на икономиката към глобални кризи.

Шесто, дисертацията прави принос в областта на анализа на асиметричното въздействие на паричната политика върху икономическите сектори. В литературата все още не се разглежда в достатъчна степен как различните инструменти на паричната политика засягат различните сектори на икономиката, особено в контекста на Полша, където икономическата структура се различава от тази на развитите икономики в еврозоната. Дисертацията предоставя емпирични доказателства за разнообразното въздействие на паричните инструменти върху различните сектори, като отбелязва например различното темпо на реакция на финансовия сектор и реалната икономика.

Седмо, дисертационният труд предоставя емпирично потвърждение на значителната роля на дискреционната власт и независимостта на централните банки. Хипотезата относно ролята на централните банки и тяхната независимост в екстремни условия се потвърждава от направения от автора анализ.

Осмо, важен е изводът на автора за разбирането на това как глобалните шокове налагат еволюция на парадигмите на централното банкиране. Авторът подчертава освен това, че макар националните централни банки да реагират на вътрешните условия, еволюцията на тяхната политика все повече се влияе от глобалните тенденции и действията на основните международни участници и последната трябва да се координира с тях.

Трябва да се отбележи също, че рецензираният дисертационен труд, освен теоретичните приноси, се отличава с използването на съвременен иконометричен инструментариум и дава редица ценни препоръки за провежданата монетарна и фискална политика в Полша.

IV. Критични бележки и препоръки.

Рецензираният дисертационен труд запълва съществена празнина в съществуващата литература по отношение паричната политика в период на криза.

Все пак, трябва да се отбележи, че акцентът е предимно върху вътрешната монетарна и фискална политика на Полша и други анализирани държави и в по-малка степен върху ролята на международната координация и дейността на глобалните финансови институции.

В частност, Полша е единствената страна в ЕС, която не отбелязва свиване на БВП по време на глобалната финансова криза 2007-2009 година. Полша беше също така една от малкото страни в света, която се възползва от т. нар. гъвкава кредитна линия на МВФ, чиято цел е превантивно предпазване от кризисни явления.

Моят въпрос към автора е- какво е въздействието на споразумението с МВФ върху макроикономическата политика в Полша?

V. Заключение

В заключение ще отбележа, че в своята цялост, представеният от автора дисертационен труд отговаря на всички критерии и изискванията на Закона за развитието на академичния състав в Република България, поради което убедително препоръчваме на уважаемото научно жури да присъди на Конрад Адам Тжонковски образователната и научна степен „доктор на науките” в област на висше образование 3.- Социални, стопански и правни науки, професионално направление 3.8 Икономика.

Дата: 16 януари 2026 г.

Рецензент: проф. д-р Ганчо Тодоров Ганчев