

**Recenzja (powtórna) rozprawy doktorskiej mgra Jana
Mrozowskiego, pt. Trading strategies based on predicting prices of
futures contracts**

Niniejsza recenzja jest powtórnią recenzją po dokonaniu korekt sugerowanych w recenzji prof. dr hab. Krzysztofa Borowskiego. Z tego względu nie będę powtarzał w całości moich uwag zawartych w recenzji z dnia 18 maja 2021 roku. W recenzji tej podkreślałem, że Doktorant dobrze wskazał cele rozprawy, natomiast niedosyt budził brak jasno sformułowanych hipotez badawczych. We wstępie do poprawionej wersji rozprawy Doktorant nadal nie zamieścił hipotezy (hipotez), co moim zdaniem jest błędem o charakterze metodycznym. Wprawdzie na początku rozdziału czwartego Doktorant formułuje hipotezę, ale czyni to w sposób budzący wątpliwości, pisząc, że zastosowana metoda pozwala zidentyfikować 90% korzystnych transakcji z dokładnością ponad 50%. Można postawić pytanie, czy hipoteza zostanie odrzucona, jeżeli uda się zidentyfikować 89% korzystnych transakcji. Ta hipoteza powinna mieć bardziej ogólny charakter np. stwierdzać, że zastosowana metoda pozwala uzyskać wyniki lepsze niż inne metody. Można było także odwołać się do wspomnianej wcześniej hipotezy efektywności rynków finansowych w formie słabej.

Wprawdzie w swojej recenzji nie sugerowałem skierowania jej do poprawy, niemniej skoro Doktorant poprawiał rozprawę, to moim zdaniem należało także uwzględnić moje uwagi.

Podtrzymuję moje stanowisko wyrażone we wcześniejszej recenzji, że rozprawa posiada zarówno walory naukowe, jak i aplikacyjne. W uprzednio sporządzonej

rozprawie sformułowałem uwagę, że istocie rzeczy praca jest poświęcona analizie technicznej, zaś poszukiwanie odpowiednich narzędzi analizy technicznej, które pozwoliłyby osiągać ponadprzeciętne stopy zwrotu, jest badaniem słabej efektywności rynku finansowego. Co prawda nie sugerowałem, aby rozwinąć ten aspekt, to jednak moim zdaniem odniesienie się do hipotez efektywnego rynku mogło przyczynić się do zwiększenia teoretycznej wartości rozprawy. W istocie rzeczy hipotezę efektywności rynku można było wykorzystać także do sformułowania hipotezy głównej recenzowanej rozprawy. Tymczasem w skorygowanej wersji rozprawy Doktorant nie odnosi do tej hipotezy i nie powołuje się na E. Fama, który jest autorem hipotez efektywnego rynku. Wyniki badań empirycznych przeprowadzonych przez Doktoranta wskazują, że rynek kontraktów terminowych na złoto jest efektywny w sensie hipotezy efektywności słabej.

W recenzji z dnia 18 maja stwierdziłem, że Autor zbyt dużo miejsca poświęca luźno związanym z tematem rozprawy strategiom handlu opcjami, brak jest natomiast rozdziału lub podrozdziału poświęconego rynkowi złota. W poprawionej wersji rozprawy, rozważania na temat opcji zostały ograniczone, natomiast Doktorant nadal nie podjął problematyki rynku złota. Moim zdaniem złoto jest specyficznym towarem, które wprawdzie nie pełni już funkcji pieniądza lub też pełni nadal tylko część funkcji przypisywanych pieniądzu. To powoduje, że ceny tego dobra, w tym ceny terminowe, zmieniają się w sposób różny od cen innych dóbr. Ta specyfika złota powinna być w rozprawie przeanalizowana.

Wprawdzie nie wypowiadam się szczegółowo w kwestii stopnia uwzględnienia przez Doktoranta sugestii recenzenta, niemniej moim zdaniem, wprowadzone poprawki, zgodnie z zaleceniami prof. dr hab. Krzysztofa Borowskiego rozprawa, wpłynęły na zwiększenie wartości naukowej rozpraw.

W związku z powyższym podtrzymuję moją konkluzję zawartą w pierwotnej recenzji, w której stwierdziłem, że: Recenzowana rozprawa, pomimo sformułowanych wyżej uwag krytycznych czy polemicznych spełnia warunki stawiane rozprawom doktorskim z dyscypliny ekonomia i finanse. Dodatkowo chcę podkreślić, że w związku z wprowadzonymi zmianami uwzględniającymi uwagi recenzentów, w tym także częściowo, moje uwagi rozprawa zyskała na wartości, co skłania mnie także do podtrzymania wcześniej sformułowanej opinii. W związku z powyższym, na podstawie *Ustawy z dnia 14 marca 2003r. o stopniach naukowych i tytule naukowym oraz o*

stopniach i tytule w zakresie sztuki i wnoszę o dopuszczenie do publicznej obrony rozprawy doktorskiej, której Autorem jest mgr Jan Morozowski.