Oponentní posudek doktorské disertační práce

„Platnost Hypotézy očekávání v ČR. Analýza krátkého konce termínové struktury PRIBOR“

Autor: Roman Binter

Cílem práce je analyzovat termínovou strukturu českého mezibankovního trhu. Autor se soustředil na krátký konec termínové struktury, tj. na sazby PRIBOR se splatností do jednoho měsíce. V této souvislosti je záměrem práce dát odpověď na otázky zda platí hypotéza očekávání u sazeb PRIBOR, zda existuje termínová prémie, jaké jsou vztahy mezi sazbami na krátkém konci výnosové křivky, zda existují různé režimy vývoje termínové struktury?

Kromě úvodu, závěru a příloh se práce skládá ze šesti částí. První dvě části mají teoretický charakter. První z nich popisuje problematiku termínové struktury a hypotézy očekávání. Druhá se zabývá popisem vlivu ČNB na formování termínové struktury PRIBOR. Třetí část je možné chápat jako úvod do problematiky testování hypotézy očekávání na českém mezibankovním trhu. Je zde popsán dosavadní vývoj řešení problému, jsou zde popsány cíle práce, použité metody a data. V části čtvrté jsou aplikovány jednodušší testy hypotézy očekávání a termínové prémie, jako je tzv. podmíněný a nepodmíněný test a test založený na regresi forwardových sazeb. Pátá část obsahuje testování hypotéz prostřednictvím složitějších vícerozměrných modelů, je použit model VAR a VAR-GARCH. Nelineární testy a modely jsou aplikovány v části šesté. Autor zde testoval obecnou formu nelinearity dat testem BDS a použil Tsayův test nelinearity umožňující aplikaci nelineárního prahového modelu typu TAR.

Téma práce je velice zajímavé. Struktura práce je přehledná a jasná. Zvolená metodika je správná, použité metody testování jsou podle mého názoru vhodné. Je logické postupovat od jednodušších metod k metodám složitějším a komplexnějším. Není určitě snadné tyto metody komplexně nastudovat a prakticky použít. Autor se snažil zohlednit dostupné materiály, které se danou problematikou v minulosti zabývaly. Je třeba konstatovat, že práce je napsána čtivě a srozumitelně, takže se v ní čtenář může dobře orientovat.

Musím však s konstatovat, že práce obsahuje relativně velké množství podle mého názoru zbytečných nepřesností, překlepů, špatných značení vzorců a špatně použité symboliky atd. Kdyby si autor práci po sobě pečlivě přečetl, určitě by tyto často banální chyby okamžitě našel a odstranil. Chyby tohoto typu v posudku uvádět nebudu (informace byla předána autorovi), protože je nepovažuji za zásadní signál snižující autorovy odborné kvality a schopnosti porozumět problematice a vypracovat kvalitní studii. Na druhé straně je třeba říci, že takové množství formálních chyb, které byly způsobeny autorovou nedbalostí by se na této úrovni objevovat nemělo.

Některé chyby, které považuji za podstatnější nyní uvedu:

- str. 45, vz. (4.2) a (4.3) nejsou podle mého názoru uvedeny správně, vzorce by bylo vhodné v práci přímo odvodit,
- str. 50, věta „V případě lineárního modelu je patrně nejvíce omezujícím předpoklad normálního rozdělení a nezávislosti dat.“ je nepřesná, podmínka rozdělení a nezávislosti se týká nesystematické složky lineárního modelu,
- str. 53, 54, tab. 5.1, jsou-li p-hodnoty testů blízké nule, je prokázána alternativní hypotéza, že testované parametry jsou různé od nuly,

- str. 56, 57, tab. 5.2, na rozdíl od autorova tvrzení výsledek testu nesvědčí ve prospěch HO
- str. 58, poslední odstavec, jsou-li časové řady nestacionární, je možné je před analýzou stacionarizovat pouze tehdy, nejsou-li kointegrované, test kointegrace však proveden nebyl,
- str. 60, tab. 5.4, měla by být testována hypotéza, že $\beta = 1$ a ne $\beta = 0$,
- str. 65, model GARCH neřeší problém reziduální autokorelace,
- str. 72, není zřejmé, z čeho plyne zpoždění $p = 2$ v modelu VAR,
- str. 73, je třeba uvést, zda jsou analyzované časové řady stacionární či nikoliv,
- str. 80, je třeba uvést formu modelu „principal component“ GARCH,
- str. 95, vz. (7.2) je uveden nepřesně a nevyplývá z modelu VAR(1) ale z modelu VAR(2),
- str. 95, aby bylo možné aplikovat model VECM, je třeba nejprve otestovat, zda jsou analyzované řady kointegrované,
- str. 96, tab. 7.7, k této tabulce je třeba udělat detailní komentář.

V souvislosti s výše uvedeným bych uvítal, kdyby autor blíže objasnil model T-VECM a přesně popsal podmínky a postup při jeho aplikaci v předkládané disertační práci.

Na závěr musím konstatovat, že práce ukázala, že autor má schopnosti v dané oblasti správně a logicky uvažovat, že je schopen zvolit správnou metodologii při řešení problému a samotný problém a jeho řešení je schopen jasně a srozumitelně prezentovat. Doufám, že nedostatky práce jsou způsobeny pouze podceněním situace. Domnívám se, že práce přináší významnou informaci, kterou by bez použití daného ekonometrického aparátu nebylo možné získat.

Protože práce splňuje všechny podmínky kladené na doktorskou disertační práci, doporučuji ji k obhajobě před příslušnou komisí.

V Praze, 11. 9. 2007

prof. Ing. Josef Arlt, CSc.
Katedra statistiky a pravděpodobnosti
Fakulta informatiky a statistiky
Vysoká škola ekonomická v Praze