Vysoká škola ekonomická v Praze
Fakulta financí a účetnictví
Katedra měnové teorie a politiky

Posudek oponenta diplomové práce

Autor diplomové práce:	Bc. Petr Kolář
Téma diplomové práce:	Význam referenčních úrokových sazeb a manipulace s úrokovou sazbou LIBOR
Vedoucí diplomové práce:	Ing. Jan Vejmělek, Ph.D., CFA
Oponent diplomové práce:	Ing. Ondřej Šíma

Kritéria hodnocení práce:	Výborně	Velmi dobře	Dobře	Nevyhovující	Váha kritéria (%)
1. Hloubka provedené analýzy	x				20
2. Formulace a splnění cíle práce	x				15
3. Adekvátnost použitých metod	x				15
4. Práce s literaturou (rozsah, vhodnost, korektnost)	x				15
5. Logická stavba práce	x				10
6. Užití odborné terminologie	x				10
7. Vlastní přínos	x				10
8. Úprava práce (text, grafy, tabulky)	x				5

Slovní hodnocení diplomové práce:

Práce sestává z šesti hlavních kapitol. V první kapitole autor seznamuje s dynamikou úrokových sazeb na peněžním trhu, kde důraz je kladen na popis transmisního mechanismu a vybraných kanálů měnové politiky. Druhá kapitola diskutuje důležitost, podstatu a užívání LIBORu na finančních trzích, jsou zde též uvedeny jasné důvody, proč vlastně mohlo s LIBORem být manipulováno (např. str. 28/29 + třetí kapitola str. 36/37).

Stručná třetí a čtvrtá kapitola popisují úrokové swapy, resp. PRIBOR. Pátá kapitola je věnována modelovému zachycení manipulace s LIBORem za pomoci přístupu teorie her. V šesté kapitole pan Kolář aplikuje Benfordovu metodu, která může indikovat případné podvodné jednání ze strany některých bank při nahlašování hodnot LIBORu.

Petr Kolář nabízí velice kvalitní a čtivě napsanou práci, kde již tak zajímavé téma představuje značně originálně. Oceňuji tedy především zařazení páté a šesté kapitoly, kde autor nabízí své vlastní výpočty (u obhajoby by autor mohl více diskutovat). Pan Kolář též čerpal z velmi vyváženého souboru literatury (domácí, zahraniční, aktuální, "nadčasová"). Ačkoliv téma svádí k hodnotovým soudům a k označování komerčních bank jako "těch špatných", pan Kolář se drží v mantinelech pozitivní ekonomie, které překračuje jen zřídkakdy.

K lehce normativnímu přístupu však nejednoho čtenáře asi svádí extrémně nízký počet bank vstupujících do procesu kalkulace LIBORu (str. 24/25). I přes autorem zmíněné úpravy v této oblasti a všeobecně známou oligopolní strukturu bankovního sektoru je počet bank možná až "moc nízký", bereme-li v úvahu signifikanci LIBORu.

Za drobná negativa bych označil menší rozsah první kapitoly a absenci širší diskuze transmisního mechanismu měnové politiky, především tedy úrokového kanálu s důrazem na případné pohyby výnosové křivky v reakci na změnu hlavní měnověpolitické úrokové sazby. Je též otázkou, zda bylo nutné zařadit čtvrtou kapitolu pojednávající o PRIBORu. Celkově však tato práce, především díky páté a šesté kapitole, vyniká.

Otázky k obhajobě diplomové práce:

A) Na str. 12 uvádíte "ideální" transmisní mechanismu ECB. Jaké ekonomické šoky a frikce musí v současné době centrální banka brát v úvahu? (Není třeba "modelové" vyjádření, stačí stručná odpověď.)

B) Podle BIS (Bank for International Settlements) byly v dubnu 2013 nejvíce obchodovány tyto měny (uvádím jen prvních deset nejvýznamnějších): USD, EUR, JPY, GBP, AUD, CHF, CAD, MXN, CNY a NZD. Na str. 26 v tabulce č. 1 uvádíte měny, pro které byly reportovány LIBORy k 1/1/2013, tj. ještě před změnou, o níž také následně informujete. Zde však vystupovaly tyto měny: USD, EUR, GBP, JPY, CHF, CAD, AUD, NZD, DKK A SEK. To tedy znamená, že LIBOR nebyl uváděn pro mexické peso a čínský juan, ale naopak zde figurovaly dánská a švédská koruna. Dokážete říci proč? (Stručná odpověď.)

C) Na str. 47 představujete model, který dále rozvíjíte a vhodně testujete. Zajímavý je zápis množiny (5.2) na citované straně, kde rozdělujete bankovní portfolio na tři různé "typy" dle citlivost na pohyb LIBORu. Myslíte si, že "typ" bankovního portfolia a "strategie" banky obecně (myšleno dle množiny 5.3 na str. 48) budou stacionární (v čase stále), tj. především v kontextu vývoje hospodářského cyklu a také situace na mezibankovním trhu (např. výše likvidity - ačkoliv toto jste explicitně eliminoval poznámkou na str. 47 dole)? Stačí jen úvaha, nikoliv detailní analýza.

D) Z teorie her jsou patrně nejvíce známé pojmy *vězňovo dilema* , *Nashova rovnováha* a *dominantní strategie* . Je možné toto aplikovat i na případ manipulace s LIBORem? (Opět jen stručná odpověď, není třeba detailní rozbor. Spíše otázka k zamyšlení.)

Tato diplomová práce splňuje všechny požadované náležitosti, a proto ji doporučuji k obhajobě. V případě zdárného průběhu obhajoby a stručných odpovědí na výše uvedené otázky navrhuji klasifikační stupeň "Výborně".

V Praze 21. června 2016

Ing. Ondřej Šíma
Oponent diplomové práce
Katedra měnové teorie a politiky
Vysoká škola ekonomická v Praze