

Posudek oponenta diplomové práce

Autor diplomové práce: Bc. Marek Suchánek
Téma diplomové práce: Možnosti využití měnové politiky v podmínkách malé otevřené ekonomiky a nulových úrokových sazeb (příklad ČNB a SNB)
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	☒	☐	☐	☐	20
2. Formulace a splnění cíle práce	☒	☐	☐	☐	15
3. Adekvátnost použitých metod	☐	☒	☐	☐	15
4. Práce s literaturou (rozsah, vhodnost, korektnost)	☒	☐	☐	☐	15
5. Logická stavba práce	☒	☐	☐	☐	10
6. Užití odborné terminologie	☒	☐	☐	☐	10
7. Vlastní přínos	☐	☒	☐	☐	10
8. Úprava práce (text, grafy, tabulky)	☐	☒	☐	☐	5

Slovní hodnocení diplomové práce:

Autor práci rozdělil na devět kapitol. V první kapitole jsou představeny cíle měnové politiky (MP), druhá kapitola navazuje a seznamuje s nástroji MP. Třetí kapitola informuje o transmisních mechanismech MP s akcentem na cílování inflace. Rozsáhlá čtvrtá kapitola spravuje o dopadech změny měnového kurzu na vnější a vnitřní rovnováhu. Stručná pátá kapitola přináší příklady deflace (hospodářská krize 30. let 20. stol a Japonsko). Šestá kapitola zahrnuje diskuzi o nástrojích MP užívaných v podmínkách nulových úrokových sazeb. Zbýlá část práce aplikuje získané poznatky a nejprve analyzuje MP Švýcarské centrální banky (SNB) a ČNB. V poslední kapitole pan Suchánek komparuje SNB a ČNB a přidává komentáře o exitu z aplikovaného kurzového režimu.

Pan Marek Suchánek představuje kvalitně napsanou práci, na které si cením širší makroekonomické analýzy a dobré syntézy v závěru práce. Potěšující je především část práce začínající od páté kapitoly až do konce. Autor vybízí čtenáře k řadě otázek a zamyšlení - např. co vlastně znamená tzv. *malá otevřená ekonomika* (str. 66 a následující polemika na str. 67 a dále). Velice hodnotná je část na str. 79-81, kde autor představuje důvody obtížné implementace záporných úrokových sazeb a kvantitativního uvolňování v českých podmínkách. Vhodně pan Suchánek zařadil část o exogenních šocích dopadajících na českou ekonomiku, resp. MP ČNB.

Otázky k obhajobě diplomové práce:

- A) Na str. 19 píšete, že *"Většinou sazby mění centrální banky jen mírně a povolna v delším časovém období."* Proč tomu tak je? Jaká zpoždění a případně další aspekty (nedokonalosti trhu, chování bank...) by měla centrální banka brát v úvahu?
- B) Jiří Rusnok, člen bankovní rady a v budoucnu guvernér ČNB, v Otázkách Václava Moravce na ČT1 dne 29. května 2016 uvedl: *"To, že pokud dojde k nějakému posílení kurzu po opuštění závazků, což se asi v nějaké tendenci stát postupně může, mírně, tak samozřejmě to účetně bude generovat ztrátu, ale ta účetní ztráta jenom v podstatě znamená jaksi odsunování budoucích zisků centrální banky do budoucna. Nevstupuje to nijak do okruhu veřejných financí, my jsme oddělení od veřejných financí, my nevybíráme žádné daně, nepodílíme se na konzumaci žádných veřejných výdajů, takže v tomto smyslu jsme určitě té české ekonomice prospěli. A sofistikované debaty ekonomů o tom, jaké teoretické významy může mít ztráta centrální banky, jistě budou zajímavé pro odborné časopisy, ale občané se tím vůbec nemusí vzrušovat."* Souhlasíte s ním? Zdá se, že to tak banální problém není - což např. dokazujete na str. 69 a 96 v případě SNB, kde tento aspekt je naprosto zřejmý (zde sice zcela jiná "struktura vlastníků" SNB než ČNB, ale jde o obecnou logiku, tj. pokud má někdo ztrátu - zde centrální banka, pak někdo asi musí mít zisk, resp. díky otevřené dlouhé pozici ČNB bude "zajištěn" vůči kurzovému riziku ten, kdo se bude nacházet v krátké otevřené devizové pozici). Stačí jen stručná odpověď.
- Kompletní vystoupení J. Rusnoka v Otázkách V. Moravce lze nalézt na:
http://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/clanky_rozhovory/media_2016/cl_16_160529_rusnok_ovm.html
- C) Na str. 70 píšete: *"Banka může se silnou měnou bojovat do nekonečna, jelikož může kdykoliv emitovat likvidní prostředky, za které pak nakoupí devizové rezervy. Naopak boj se slabou měnou je omezen množstvím devizových rezerv, které má banka k dispozici."* Jaké má ale důsledky "nekonečné" bojování se silnou měnou?

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"/"Velmi dobře".

V Praze 22. června 2016

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