

Posudek oponenta diplomové práce

Autorka diplomové práce: Bc. Aneta Poláková
Téma diplomové práce: Devizové intervence jako nekonvenční nástroj měnové politiky ČNB: srovnání se zkušenostmi Swiss National Bank a Bank of Israel
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:

Nebereme-li v potaz Úvod a Závěr, autorka rozdělila práci na pět kapitol. V první z nich uvádí čtenáře do problematiky transmisních kanálů měnové politiky (MP) a dále akcentuje cílování inflace. Kapitulu uzavírá deskripce devizových intervencí. Druhá až čtvrtá kapitola nabízí postupně zevrubnou analýzu prováděné měnové politiky a především devizových intervencí ČNB, Švýcarskou centrální bankou (SNB) a Centrální bankou Izraele (BoI). Pátá kapitola nabízí shrnutí získaných poznatků.

Práce je psána čtivě a má logickou strukturu, cíl práce byl rovněž splněn. Kladně hodnotím logickou posloupnost užívaných vědních metod: nejprve v praktické části autorka analyzuje jednotlivé centrální banky (CB), posléze provádí komparaci a drobnou syntézu společných rysů. Zároveň z textu vyznívá, že CB neprovádí MP ve vakuu a každá z analyzovaných CB - ačkoliv všechny užívaly devizové intervence - bere v potaz specifické charakteristiky dané ekonomiky, z nichž vyplývá i odlišný motiv provádění intervencí (autorka může zmínit při obhajobě).

Za drobné negativum bych označil absenci diskuze o širších dopadech devizových intervencí a větší důraz na představení základních funkčních vztahů v rámci inflačního cílování (viz jen funkční vztahy 1.1 a 1.2 na str. 10), kde by se snadno a názorně dalo upozornit na dopady oslabení domácí měny na ostatní makroekonomické veličiny.

Otázky k obhajobě diplomové práce:

- A) Níže je uveden strukturální makroekonomický model užívaný jako základní vodítko při aplikaci měnové politiky. Zachovává si přehlednost a srozumitelnost a zároveň upozorňuje na některé aspekty, které řešíte v práci. Ukažte na tomto modelu dopady oslabení domácí měny - především tedy rovnice 1, 2 a 5. (Stručná odpověď, není třeba detailní popis modelu.)

$$ygap_t \equiv \beta_{id} ygap_{t+1} + \beta_{lag} ygap_{t-1} - \beta_{RRgap} (RR_{t-1} - RR_{t-1}^*) + \beta_{zgap} (z_{t-1} - z_{t-1}^*) + \varepsilon_t^y \quad (1)$$

$$\pi_t = \alpha_{nd} \pi_{t+4} + (1 - \alpha_{nd}) \pi_{t-1} + \alpha_{ygap} ygap_{t-1} + \alpha_z [z_t - z_{t-1}] + \varepsilon_t^\pi \quad (2)$$

$$z_t = z_{t+1}^e - [RR_t - RR_t^{US} - \rho_t^*] / 4 + \varepsilon_t^z \quad (3) \quad z_{t+1}^e = \delta_z z_{t+1} + (1 - \delta_z) z_{t-1} \quad (4)$$

$$RS_t = \gamma_{RSlag} RS_{t-1} + (1 - \gamma_{RSlag}) * (RR_t^* + \pi_{t-1} + \gamma_\pi [\pi_{t+4} - \pi_{t+4}^*]) + \gamma_{ygap} ygap_t + \varepsilon_t^{RS} \quad (5)$$

Zdroj: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2006/wp0680.pdf> (zde jsou popsány i užité symboly a širší diskuze)

- B) Na mnoha místech práce upozorňujete na růst devizových rezerv všech třech CB a zvýšení bilanční sumy CB. Devizové rezervy se nachází na straně aktiv rozvahy CB. Bereme-li v úvahu, že aktiva = pasiva, pak tedy muselo dojít také k navýšení na straně pasiv. Jaké položky rozvahy CB na straně pasiv rovněž zaznamenaly nárůst? Jaké toto mohlo mít dopady v dané ekonomice? (Není třeba přesná kvantifikace u všech třech CB a ani analýza jednotlivých rozvah, ale jen obecná diskuze.)
- C) U Centrální banky Izraele byl hlavním motivem u prvního kola devizových intervencí prováděných v letech 2008-2011 navýšení devizových rezerv (str. 59 Vaší práce). Jaká výše devizových rezerv je "optimální"? (Nyní nemyslím konkrétní hodnotu u Izraele, ale obecné přístupy.)

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 4. září 2016

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