

Posudek oponenta diplomové práce

Autor diplomové práce: Bc. Marek Macháček
Téma diplomové práce: Analýza vývoje měnového kurzu na základě koncepce nekryté úrokové parity
Vedoucí diplomové práce: prof. Ing. Martin Mandel, CSc.
Oponent diplomové práce: Ing. František Obešlo

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:

Práce je rozdělená do čtyř kapitol. V prvních třech kapitolách autor popisuje různé teorie vysvětlující výši resp. pohyb měnového kurzu. Čtvrtá kapitola se zabývá testováním teorie pomocí několik metod. Autor diplomové práce si stanovil cíl analyzovat vztahy a vazby mezi úrokovou mírou a měnovým kurzem ve vybraných zemích, konkrétně testovat platnost nekryté úrokové parity (NÚP). Cíle se autorovi podařilo splnit s určitými výhradami. Pozitivně hodnotím snahu testovat NÚP více způsoby - grafické a ekonometrické metody a použití velkého množství dat. Problém vidím v použité metodice a předpokladech. V teoretické části řadí úrokový diferenciál mezi střednědobé faktory, v empirické části pak testuje vliv úrokového diferenciálu na měsíčních datech. Jeden měsíc je velice krátké období a osobně bych si více "pohrál" s volbou období, např. bych sledoval čtvrtletní/pololetní změnu měnového kurzu a tomu přizpůsobil úrokový diferenciál (přitom zanechat měsíční frekvenci dat).

Autor neustále mluví o mezinárodním fischerově efektu, ale zapomíná, že základní předpoklad tohoto efektu, tj. rovnost reálných úrokových sazeb, neplatí. To dokazuje v poslední empirické části, kde jedinou vysvětlovanou proměnnou je reálný úrokový diferenciál, který je nenulový. Proto by tento pojem měl nahradit NÚP.

Zároveň bych vyzkoušel více forem lineárního vztahu, například desagregoval úrokový diferenciál na dvě proměnné a nebál se přidat další proměnné. Problém nestacionarity úrokového diferenciálu bych řešil modelem korekce chyby, ve kterém by bylo možné pozorovat krátkodobé a dlouhodobé vztahy. V případě nestacionarity reálného úrokového diferenciálu ve VAR analýze, bych použil zvlášť nestacionární úrokový a inflační diferenciál. Při použití více zemí se také přímo nabízí využití panelové regrese. Poslední výtku, kterou mám k praktické části (a částečně k teoretické části) se týká krátkodobějšího a dlouhodobějšího efektu kladného úrokového diferenciálu. Hypotéza o znehodnocení měnového kurzu při kladném úrokovém diferenciálu se týká delšího období a hypotéza o zhodnocení krátkého období. Nejde o protichůdné hypotézy, jak z práce vyznívá, ale o teoretické komplementy.

V celé práci se najde několik nepřesností, chyb a překlepů. Nejsem si například jistý, jestli termínová prémie je rovna relativní změně forwardového a očekávaného měnového kurzu na straně 23. V tabulce týkající se makroekonomických údajů Islandu jsou zřejmě špatně vyplněné hodnoty, minimálně týkající se státního dluhu (zdá se mi divné, že by státní dluh během tří let klesnul z 96 % HDP na 52 % HDP).

S grafickou úpravou a seznamem literatury jsem spokojený. Struktura práce je místy nelogická, např. souhrn literatury k testování nekryté úrokové parity se nachází v části zabývající se grafickou analýzou měnového páru SEK/USD(EUR).

V této velice často testované problematice bych očekával více netradiční přístup a vlastní tvořivosti nebo bych se snažil o vytvoření strukturálního modelu měnového kurzu, kde je možné zapojit více proměnných.

Otázky k obhajobě diplomové práce:

- A) Interpretujte alespoň některé výsledky z regresní analýzy (VAR) analýzy s ohledem na risk-on/risk-off trhy.
- B) V textu několikrát zmiňujete, že centrální banka stanovuje 3M mezibankovní úrokovou sazbu (např. na straně 83). Vysvětlete blíže, proč je tento výrok nepřesný a popište blíže, jak funguje transmise od centrální banky k 3M mezibankovní úrokové sazbě(míře).

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 "Velmi dobře".

V Praze 6.6.2017

Ing. František Obešlo
Oponent diplomové práce
Katedra měnové teorie a politiky
Vysoká škola ekonomická v Praze