

Posudek vedoucího bakalářské práce

Autorka bakalářské práce: Victoria Pyatova
Téma bakalářské práce: Kvantitativní uvolňování versus tzv. "helicopter money" a jejich účinnost
Vedoucí bakalářské práce: Ing. Ondřej Šíma
Oponent bakalářské práce: Ing. Stanislav Hába, MIM

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 bakalářské práce:

Autorka práci rozdělila na dvě rozsáhlé kapitoly, Úvod a Závěr. První kapitola stručně a výstižně komentuje průběh krize a především reakci hospodářské politiky (s akcentem na měnovou politiku, resp. tzv. nekonvenční měnovou politiku) na pokrizový vývoj v ekonomikách USA, V. Británie a eurozóny. V závěru první kapitoly autorka upozorňuje na specifika ekonomiky EMU, které - oproti USA a V. Británii (viz dřívější text první kapitoly) - "zhoršují" účinnost kvantitativního uvolňování (QE) v měnové unii.

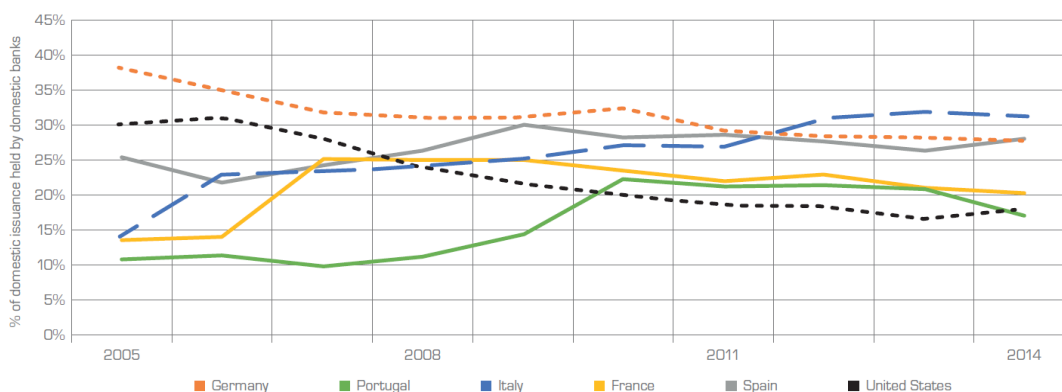
Druhá kapitola nabízí možnost, jak "vyvést" eurozónu ze současné situace (hrozba pasti likvidity atd.) pomocí tzv. helicopter money (HM). Nejprve slečna Pyatova komparuje známé QE s méně známým konceptem HM a poté pozornost obrací na implementaci HM a jeho (ne)výhody. Druhou kapitolu uzavírá rozsáhlá část, kde autorka diskutuje možné dopady HM za pomoci aplikace modelů IS-LM, AS-AD a Solowa-Swana.

Victoria Pyatova přináší velmi kvalitně napsanou a přínosnou práci. Kromě kvalitně napsané první části, která shrnuje nejdůležitější aspekty hospodářské krize, vyniká druhá kapitola, kde autorka prokázala výborné znalosti z makroekonomie a měnové politiky. Především nutno zvýraznit vysokou míru abstraktivního myšlení, které autorka použila, když dopady (hypotetického) HM vysvětluje na vybraných modelech. Cením si také bezproblémové spolupráce, samostatnosti autorky a výborného nápadu komparace QE a HM.

Otázky k obhajobě bakalářské práce:

- A) V práci zmiňujete výnosovou křivku a její reakci na QE. Můžete toto pro názornost nakreslit? (Nejsou třeba konkrétní hodnoty, stačí obecný obrázek.) Jaký "konec" výnosové křivky se v rámci konvenční měnové politiky (dnes obvykle tzv. cílování inflace) snaží ovlivnit měnová autorita? A jaký "konec" výnosové křivky se snaží ovlivnit pomocí QE?
- B) V textu zmiňujete silný růst úvěrů a problematiku zadlužení subjektů. V současné době jsou velmi zadlužené také sektory domácností a vládních institucí. Zkuste porovnat, jaký dopad má zadlužení domácností a zadlužení výrobních podniků na dlouhodobý ekonomický růst. (Kde tedy bude větší pravděpodobnost alokace úvěrů na "neproduktivní" účely?) Co znamená tzv. efekt vytěšňování (soukromých investic/výdajů) v kontextu zadlužování vlády?
- C) Když porovnáme obr. č. 6 ze str. 20 Vaší práce a níže uvedený graf, zdá se, jako kdyby existoval (nedokonalý) substituční vztah mezi poskytováním úvěrů soukromému sektoru a nákupy státních dluhopisů komerčními bankami v některých státech eurozóny. Proč se toto dělo? (Mnoho aspektů této problematiky již řešíte v práci, zde jen stačí syntetizující odpověď.) A jaké dopady na výnosnost státních dluhopisů některých zemí měla tato zvýšená poptávka - ať již vlivem aplikace QE nebo "z vlastního rozhodnutí" komerčních bank?

Figure 1: Share of domestic sovereign debt held by domestic banks



Zdroj: LENARČIČ, A. et al.: Tackling sovereign risk in European banks. *European Stability Mechanism*, March 2016 [on-line]. Luxembourg: EU Bookshop. [cit. 2017-06-13] Dostupné z: <http://bookshop.europa.eu/en/tackling-sovereign-risk-in-european-banks-pbDWAC16001/?pgid=GSPefJMEtXBSR0dT6jbGakZD000095uAIN23;sid=Nx9ybXiVHDpybyGoUpHsyhqwMMx0vtpWS08=?CatalogCategoryID=spkKABst2zQAAAEjHZEY4e5L>

- D) V souvislosti s aplikací QE v eurozóně se řešilo, dle jakého klíče budou nakupovány dluhopisy od jednotlivých členů měnové unie. Asi logické by bylo, že by primárně měly být ECB nakupovány státní dluhopisy zemí, které byly nejvíce zasaženy krizí. To se ale nestalo. Struktura nakupovaných dluhopisů podle zemí se řídí klíčem, jaký mají národní centrální banky podíl na kapitálu ECB, takže nejvíce Německo a Francie (nechejme stranou další prováděné modifikace ECB v této politice, to není v této otázce podstatné). Jak byste mezi státy rozdělila prostředky v rámci tzv. helicopter money? (Jednoduchá, stručná a obecná odpověď.)

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

Tato bakalářská 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".

Vedoucí bakalářské práce souhlasil s odevzdáním práce a jejím vložením do informačního systému VŠE v Praze.

V Praze 14. června 2017

Ing. Ondřej Šíma
Vedoucí bakalářské práce
Katedra měnové teorie a politiky
Vysoká škola ekonomická v Praze