

# Institut ekonomických studií

## Fakulta sociálních věd, Universita Karlova Praha

### Referee report on the Bachelor/Master Thesis submitted to State Exam

<b>Student Name:</b>	<b>Radovan Fišer</b>
<b>Thesis Supervisor Name:</b>	<b>Roman Horváth</b>
<b>Thesis Title:</b>	<b>The impact of the CNB's communication on exchange rate: A GARCH evidence</b>

#### Overall Evaluation:

Tato bakalářská práce používá metodu GARCH k analýze otázky, jak na volatilitu měnového kurzu CZK/EU působí komunikace ČNB. V první části práce autor vysvětluje základní pojmy a metody analýzy časových řad včetně modelu GARCH a demonstruje přitom dobrou znalost dané problematiky. V druhé části obecně diskutuje otázku komunikace centrálních bank a podává dobrý přehled světové literatury na dané téma. Ve třetí kapitole je pak již analyzována komunikace ČNB a její vliv na kurz. Podle mých vědomostí jde o první práci, zaměřující se na tuto problematiku, takže ji lze považovat za originální a přínosnou. Práce je psána slušnou angličtinou, i když by ji prospělo ještě jedno kolo editace.

Z konkrétních připomínek uvádím následující. V kapitole 1, jinak zdařilé a přiměřeně stručné, je formálním nedostatkem neuvedení datového zdroje u grafů. Na straně 17 by bylo možno více diskutovat, jak silně ovlivňuje volba délky posuvného časového okna výpočet volatility; z obrázku 1.6. se zdá, že mezi jednotlivými výpočty je silná korelace. Není úplně jasná návaznost části 1.3.3.2 na závěr kapitoly 1.3.3.1.

V kapitole 2, která podává velice dobrý přehled světové literatury na téma komunikace centrálních bank, by bylo možno doplnit reference na některé domácí studie, například analýzu předvídatelnosti změn úrokových sazeb ČNB v práci Kotlán, V., Navrátil, D. (2003) *Inflation Targeting as a Stabilisation Tool: Its Design and Performance in the Czech Republic*. Finance a úvěr – Czech Journal of Economics and Finance, vol. 53, no. 5-6, p.p. 220-242. Nebo Bulíř, A., Šmídková, K., Kotlán, V., Navrátil, D. (2007): "Inflation Targeting and Communication: Should the Public Read Inflation Reports or Tea Leaves?". CNB Working Paper Series, no. 14/2007 (forthcoming).

V kapitole 3 by bylo možno více zdůraznit postupný vývoj směrem k větší transparentnosti, kterým prošla komunikace ČNB za posledních deset let. Komentář ke grafu 3.1. se příliš vztahuje k aktuální situaci, která není s ohledem na celkové zaměření článku příliš zajímavá. Povinné minimální rezervy (str. 41) bych již v současnosti neřadil mezi nástroje měnové politiky ČNB. V přehledu literatury (42-43) by bylo možno zmínit předchozí práce, které GARCH model využívaly pro analýzu toho, jak na volatilitu kurzu CZK/EUR působí devizové intervence ČNB. Bylo by vhodné vysvětlit, proč je v analýze použito právě časové období od ledna 2005 do února 2007. V grafech bych doporučoval uvádět konkrétní časovou osu a jasně v textu uvést, že grafy se značením A.1, A.2 atd. jsou prezentovány v appendixu. Není zřejmé, zda by byl v regresích robustní výsledek u veličiny *comment* či *timing*, pokud by regrese byla nejprve odhadnuta pouze s tímto faktorem, jak je to provedeno u veličiny *minutes*. Struktura části 3.2.5 není příliš přehledná. Vliv zpráv o platební bilanci na kurz systematicky v jednom směru v tabulce 3.3 není příliš intuitivní, protože data o platební bilanci mohou překvapovat v příznivém i nepříznivém směru. Zasloužilo by si to podrobnější komentář, než jaký je podán v textu.

Celkově však práci považuji za velmi zdařilou a přínosnou, značně přesahující standard bakalářské práce. Proto ji doporučuji hodnotit známkou „výborně“ a zvážit udělení pochvaly.

# Institut ekonomických studií

## Fakulta sociálních věd, Universita Karlova Praha

### Referee report on the Bachelor/Master Thesis submitted to State Exam

<b>Student Name:</b>	Radovan Fišer
<b>Thesis Supervisor Name:</b>	Roman Horváth
<b>Thesis Title:</b>	The impact of the CNB's communication on exchange rate: A GARCH evidence

**SUMMARY OF POINTS AWARDED** (for the explanation of categories and scale, please, see below):

<b>CATEGORY</b>	<b>POINTS</b>
Quality of Research	30
Clarity and Readability	8
Content/Quality of Ideas	36
Organization & Development	12
Manuscript Form	3
<b>TOTAL POINTS</b>	<b>89</b>
<b>LETTER GRADE</b>	

**Evaluated on:** 12. června 2008