

Report on Bachelor / Master Thesis

Institute of Economic Studies, Faculty of Social Sciences, Charles University in Prague

Student:	Matej Pjontek
Advisor:	PhDr. Michal Hlaváček, PhD.
Title of the thesis:	Vliv devizových intervencí ČNB na ekonomiku a srovnání se zkušenostmi jiných zemí

OVERALL ASSESSMENT (provided in English, Czech, or Slovak):

Posuzovaná práce se věnuje aktuálnímu tématu devizových intervencí. Použití devizových intervencí jako primárního nástroje centrální banky v situaci nulových (resp. „skoronulových“, nebo dokonce i záporných) úrokových měr je přitom historicky bezprecedentní, jejich použití ČNB přitom vyvolalo rozsáhlou diskusi, která přitom i v odborných kruzích často nebyla zcela korektní. Posuzovaná bakalářská práce se tak dotýká zajímavého tématu, přičemž je podle mého názoru poměrně solidní.

Bakalářská práce p. Pjonteka nejprve poměrně hezkým způsobem nejprve srovnává způsob provádění devizových intervencí v ČR, Švýcarsku a v Izraeli. I přes určitou popisnost a dílčí opakování (autor nejprve popisuje devizové intervence v jednotlivých zemích a posléze je srovnává mezi těmito zeměmi) se poměrně dobře čte a dává solidní obrázek o zkoumaném tématu. Následuje pak VAR analýza, která zkoumá vztah vývoje kurzu a ostatních makroekonomických veličin. I když zde autor nezkoumá úplně přesně dopady samotných devizových intervencí, ale spíše vliv kurzového kanálu měnové politiky, pozitivně zde hodnotím především to, že autor musel prostudovat novou metodologii, kterou poměrně vhodně aplikoval. Možná, že některé z interpretací výsledků nejsou vzhledem k výše uvedenému zcela přesné (je otázkou, zda impulsní odezvy reflektují reakci ekonomiky na samotné devizové intervence, nebo spíše reakci ekonomiky na vývoj kurzu v „klidovém“ období), na druhou stranu si nedokážu představit ekonometrickou analýzu, která by dokázala samotný vliv intervencí vyhodnotit pouze na omezeném vzorku dat od intervencí. Studie, které existují někdy používají denní nebo dokonce intraday data pro vyhodnocení efektivnosti intervencí, tyto studie však nemohou dostatečně navázat tyto údaje na makroekonomické veličiny a odpovídají na jiné otázky. Koneckonců problémy s modelovým podchycením intervencí má i oficiální predikční aparát ČNB, který implicitně používá podobné přístupy jako bakalářská práce. Asi bych si v ekonometrické části bakalářské práce dokázal představit provedení testů na strukturální zlomy v čase po provádění intervencí, ale to by jednak zatím asi naráželo na stále poměrně nízkou délku časových řad po intervencích, jednak přesahovalo ekonometrické schopnosti bakalářských studentů. V tomto ohledu vidím potenciál pro pokračování této analýzy do budoucna (třeba v rámci magisterské práce).

Celkově tedy hodnotím bakalářskou práci p. Pjonteka pozitivně a navrhuji ji ohodnotit známkou výborně (1). Můj poměrně pozitivní pocit z provedené analýzy možná kalí možná jen relativně kostrbatý styl psaní v některých částech (občasné opakování myšlenek, dlouhé odstavce i věty a pod).

Při obhajobě navrhuji diskusi následujících témat:

- 1) Jak autor optikou provedené analýzy interpretuje podstřelování inflačního cíle v ČR po provedení intervencí, kdy vývoj inflace systematicky zaostával za predikcemi ČNB. Jaké faktory zde hrály roli?
- 2) Jaké změny své analýzy by autor navrhoval provést, aby odhadovala skutečný vliv intervencí spíše než roli kurzového kanálu obecně?
- 3) Co si autor myslí o srovnatelnosti způsobu provádění devizových intervencí v jednotlivých zemích? Je tedy zkušenost Švýcarska a Izraele pro český případ až tak přínosná? Domnívá se autor, že po opuštění intervencí v ČR hrozí „švýcarský scénář“ s masivní apreciací koruny? Proč?

Report on Bachelor / Master Thesis

Institute of Economic Studies, Faculty of Social Sciences, Charles University in Prague

Student:	Matej Pjontek
Advisor:	PhDr. Michal Hlaváček, PhD.
Title of the thesis:	Vliv devizových intervencí ČNB na ekonomiku a srovnání se zkušenostmi jiných zemí

SUMMARY OF POINTS AWARDED (for details, see below):

CATEGORY	POINTS
<i>Literature</i> (max. 20 points)	15
<i>Methods</i> (max. 30 points)	25
<i>Contribution</i> (max. 30 points)	28
<i>Manuscript Form</i> (max. 20 points)	12
TOTAL POINTS (max. 100 points)	80
GRADE (1 – 2 – 3 – 4)	1

NAME OF THE REFEREE: PhDr. Michal Hlaváček, PhD.

DATE OF EVALUATION: 11/6/2015

Referee Signature

