

# Report on Rigorous Thesis

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

<b>Student:</b>	<b>Mgr. Veronika Kuliková</b>
<b>Advisor:</b>	<b>doc. Bc. Roman Horváth, M.A., Ph.D.</b>
<b>Title of the thesis:</b>	<b>Comparison of the inflation prediction approaches: Monetary growth vs. Output gap analysis</b>

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

Posuzovaná práce se věnuje aplikaci metody Bayesian Model Averaging (BMA) na data 16 evropských zemí za roky 1997 až 2012. Práce se přitom snaží vyhodnotit, zda je lepším prediktorem inflace mezera výstupu, nebo peněžní agregát. V tomto ohledu je práce poměrně aktuální, protože v rámci stávající finanční krize se ukazuje, že vývoj úvěrů (a tedy zprostředkovaně i peněžních agregátů) může hrát významnou roli jak v „boom“ tak v „bust“ fázi finančního cyklu. Autorka dochází k poměrně překvapivému závěru, že „money supply has the better predictive power of inflation than the output gap“. To je určitě klíčový výsledek, osobně se ale domnívám, že může být dán tím, že mezera výstupu není měřena úplně nejlepšími metodami. Proto bych asi v interpretacích byl poněkud opatrnější.

Několik drobnějších poznámek:

- 1) Dummy pro země Eurozóny podle mě úplně nerozlišuje, že některé země (např. Slovensko, Slovinsko) přistoupily do EZ později. Tedy že by pro období před vstupem pro tyto země dummy proměnná měla mít hodnotu 0.
- 2) Podobně je poněkud arbitrární použití dummy pro krizi pouze pro roky 2007 a 2008. Dluhová krize v eurozóně proběhla později, svým způsobem se s jejími dopady potýká Evropa doteď. I nejrůznější tržní indikátory krizí (viz například FSR ECB) vykazovaly krizovou situaci až do loňského roku.
- 3) Zahrnutí devizového kurzu vůči USD mezi vysvětlující proměnné je sice dobré, ale nejsem si jistý, zda má dostatečnou variabilitu napříč zeměmi (pro země EZ je kurz stejný, mnohé ze zemí mimo EZ kurz k Euru fixují).
- 4) Diskuse rozdílů mezi CPI a HCPI je poněkud nedokončená (str. 13). Jednak chybí uvedení jednoho podstatného rozdílu mezi oběma indexy, konkrétně že CPI je váženým aritmetickým průměrem, zatímco HCPI průměrem geometrickým. Argumentace, že „HICP is mainly used for monetary policy objectives“ a „CPI is used for wage indexation and various calculations of social benefits“ není rovněž úplně přesná. Je sice pravda, že ECB používá pro určení svého cíle HCPI, ale jiné země (včetně ČR) používají tradiční CPI.
- 5) U metod určování mezery výstupu nejsou uvedeny některé všeobecně známé nedostatky tohoto filtru, jako je například en-point-bias. Domnívám se, že vývoj HDP v průběhu finanční krize s mezerou výstupu výrazně „zahýbal“, výsledky práce by byly přesvědčivější, kdyby byly aplikovány in sample simulace z období před finanční krizí. Nejsem si také jistý, zda je v komunitě centrálních bankéřů mezera výstupu skutečně používána univerzálně jako měřítko poptávkových tlaků v ekonomice, mnohé z používaných modelů (např. DSGE typy modelu jako je model G3 používaný ČNB) pracují s úrovnovými daty a s mezerou výstupu explicitně nepracují.

I přes výše uvedené komentáře vidím ale celkově práci paní magistry Kulikové jako velmi solidní. I když na téma determinat inflace byla napsána již řada jiných prací, na posuzované rigorózní práci vidím přidanou hodnotu v aplikaci ne zcela primitivní metodologie BMA, která je v současnosti „moderní“. Metoda je podle mě aplikována korektně, formální stránka práce je také dobrá. Předchozí verze posuzované práce byla obhájena jako magisterská práce na IES, veškeré připomínky oponentů k této magisterské práci byly autorkou do rigorózní práce korektně zapracovány. Proto tedy rigorózní práci p. Kulikové doporučuji přijmout.

# Report on Rigorous Thesis

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

Student:	Mgr. Veronika Kuliková
Advisor:	doc. Bc. Roman Horváth, M.A., Ph.D.
Title of the thesis:	Comparison of the inflation prediction approaches: Monetary growth vs. Output gap analysis

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

CATEGORY	POINTS
Literature (max. 20 points)	15
Methods (max. 30 points)	30
Contribution (max. 30 points)	22
Manuscript Form (max. 20 points)	18
<b>TOTAL POINTS</b> (max. 100 points)	<b>85</b>
(doporučuji, nedoporučuji )	Doporučuji

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

**DATE OF EVALUATION:** 23. 10. 2014

---

**Referee Signature**

