

Report on Bachelor/Master Thesis

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

Student:	Aleš Čornanič
Advisor:	PhDr. Michal Hlaváček Ph.D.
Title of the thesis:	Komparace reakční funkce ČNB s vybranými světovými centrálními bankami

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

Bakalářská práce p. Čornaniče se věnuje problematice reakční funkce vybraných centrálních bank cílujících inflaci (vedle ČR se jedná o tradiční Nový Zéland, Velkou Británii a Švédsko, z důvodu budoucího přistoupení ČR je analyzována i reakční funkce ECB, která není tradičním cílovačem inflace). I když již bylo téma reakční funkce pokryto řadou především zahraničních výzkumných studií, přesto má jeho aktualizace smysl především v souvislosti s pravděpodobnou změnou těchto reakčních funkcí v době probíhající finanční krize, kdy se dá předpokládat určité rozvolnění tradiční reakce úrokových sazeb především na inflaci a mezeru výstupu.

Předkládaná bakalářská práce nejprve ve svých kapitolách 2 a 3 popisuje průběh a nastavení inflačního cílování v ČR a v zahraničí. Jedná se zde o dosti přehledové kapitoly, kde autor přináší poměrně zevrubný soupis studií a materiálů centrálních bank vztažených především k zavádění inflačního cílení, ke kterému nelze vznést příliš mnoho připomínek, vlastní přínos autora je však nikoli překvapivě spíše nízký. Hlavní přínos celé bakalářské práce vidím především v kapitolách 4 a 5, kde autor nejprve stručně uvádí metodologii modelování měnové politiky, posléze pak předkládá vlastní poměrně pokročilou ekonometrickou analýzu (GMM), která přesahuje požadavky kladené na studenty bakalářského programu.

Celkově působí bakalářská práce p. Čornaniče poměrně pěkně, bohužel však především klíčové kapitoly 4 a 5 trpí několika formálními nedostatky, které jsem nebyl schopen coby konzultant odchytnout vzhledem k tomu, že mi autor nedodal definitivní verzi své BP před finálním odevzdáním. Mé připomínky (z nichž některé lze využít jako náměty pro případnou diskusi u SZK) jsou následující:

1) Při porovnávání reakční funkce ECB a ostatních centrálních bank ve výběru, stejně tak jako při implicitním vyhodnocování „úspěšnosti“ jednotlivých centrálních bank by mělo být uvedeno, že metodologie výpočtu HCPI používaného ECB se od ostatních centrálních bank poněkud liší (vážený geometrický průměr oproti váženému aritmetickému průměru). Jak se tento rozdíl mohl projevit ve výsledcích?

2) Při interpretaci výhod a nevýhod dvojpilířového systému ECB je podle mě autor vůči tomu to systému hodně „měkký“, jeho nevýhod je další celá řada (jeho malá flexibilita, nepřehlednost aj.).

3) Kapitola 4 věnovaná měnovým pravidlům je poněkud nepřehledná, autor nejprve uvádí dvě skupiny pravidel (instrumental rules a targeting rules), přičemž druhý typ pravidel nijak nedefinuje. Instrumental rules jsou pak členěny na implicitní a explicitní a dále na „simple IR“ a „unrestricted IR“. Posléze je uvedeno, že „Druhá skupina měnových pravidel je nejčastěji spojena s minimalizací ztrátové funkce“, přičemž není jasné, co se touto druhou skupinou myslí (targeting rules, nebo explicitní IR, nebo unrestricted IR?). Poněkud zmatená terminologie se pak projevuje v zařazení Taylorova pravidla. Celý zmatek podle členění pravidel je přitom zbytečný, protože nakonec autor stejně vychází ze specifikace reakční funkce dle Clarida et al (1997). U ní je však zase trochu zmatek ve značení- proč je v rovnici