

Report on Bachelor / Master Thesis

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

Student:	Bc. Michal Klečka
Advisor:	PhDr. Jaromír Baxa, Ph.D.
Title of the thesis:	Dopad změn směnných kurzů na vzorek českých společností

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

Autor jako svoji diplomovou práci předložil poměrně obsáhlý text na velmi zajímavé téma, analýza vlivu kurzu na tržní výsledky českých společností. Kvalitně provedených prací na toto téma v ČR příliš mnoho není, částečně kvůli problému, se kterým bojoval i autor, tj. dostatek dat. I přesto, že stavěl na datech akciového trhu, které jsou snáze dostupné než detailní výsledky hospodaření, byl stavem českého akciového trhu donucen k tomu, že jeho vzorek má pouze 10 firem. Autorova prezentace výsledků (např. v abstraktu) ve formě „significant impact of exchange rate exposure for 40% of companies“ pak vyznívá vzhledem k reálnému počtu firem (4), které se za tímto výsledkem skrývají, poněkud svérázně. Druhým problémem, který s tím souvisí, ale kterého si podle textu byl autor vědom a snažil se jej ošetřit, je značné riziko, že tyto firmy mají významný vliv na burzovní index, který autor v některých specifikacích používá.

Slabší stránky práce:

- Malý vzorek firem (což ale není zaviněno přímo autorem).
- Méně pozornosti věnováno makroekonomickým souvislostem (tj. vliv kurzu na firmu nejen prostřednictvím ERE, ale také v souvislosti s např. ekonomickým růstem).
- Způsob práce s polskou měnou v ekonometrické specifikaci. Vzhledem k trojstranné arbitráži kurz mezi korunou a zlotým také souvisí s kurzem mezi korunou a eurem, což může ovlivnit interpretaci v situaci, kdy jsou oba kurzy současně mezi proměnnými. Možná by tedy bylo lépe zkusit použít jako proměnnou kurz zlotého k euru místo autorem zvoleného kurzu koruna/zlotý.
- Práce je postavena na analýze časových řad. Čekal bych, že autor zkusí otestovat jejich stacionaritu (kvůli případným dopadům na použitelnost jednotlivých ekonometrických metod), nebo zkusí použít dummy proměnných na testování/odfiltrování vlivu možných velmi specifických vlivů (finanční krize).
- Bylo by vhodné, aby v příloze byly kompletnější výstupy regresí včetně základních testů. Použitý způsob zápisu (viz přílohy 1-6) je sice úsporný, ale snižuje možnost detailněji výsledky zkontrolovat.

Mezi slabší stránky textu patří v jistém smyslu i jazyková kvalita, i když je nutno uznat, že vzhledem k obecným problémům s českými překlady anglické terminologie a vazeb často používaných ve finanční literatuře zde není zcela na vině jen autor práce. Text místy působí trochu nepřehledně a obsahuje anglicismy. Je proto asi škoda, že se autor nerozhodl napsat svoji práci přímo v angličtině.

Celkově pokládám práci za zajímavý příspěvek k debatě o vlivu kurzu na firmy a ekonomiku, autor bezpochyby prokázal schopnost samostatně a kreativně pracovat s literaturou a daty. V případě úspěšné obhajoby tedy navrhuji hodnocení výborně.

Navrhovaná otázka k obhajobě:

1. Jak byste prakticky vysvětlil pozitivní vztah mezi zhodnocováním měny a vývojem ceny akcií (hodnoty společnosti), který jste identifikoval pro některé významné české firmy. Může tento vztah souviset i s makroekonomickými faktory (dlouhé období silného růstu ekonomiky po roce 2002, které bylo doprovázeno i nominálním zhodnocováním, následně pak prudké znehodnocení při nástupu dopadů finanční krize, která měla také současně výrazný vliv na ceny akcií), nebo je Vámi použitá specifikace dokáže dostatečně odfiltrovat?
2. V části 4.1.5. se věnujete testům dopadů intervence ČNB. Pokud se ale podíváme na data o vývoji kurzu CZK/EUR, zdá se, že politika ČNB měla dvojí vliv: a) překvapení a znehodnocení

Report on Bachelor / Master Thesis

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

Student:	Bc. Michal Klečka
Advisor:	PhDr. Jaromír Baxa, Ph.D.
Title of the thesis:	Dopad změn směnných kurzů na vzorek českých společností

v momentě vyhlášení, b) následný pokles volatility kurzu CZK/EUR. Měl by podle Vás existence tohoto dvojího efektu nějaký vliv na firmy a na způsob analýzy dopadů intervencí na ERE a pokud ano, jak jej analyzovat?

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

CATEGORY	POINTS
<i>Literature</i> (max. 20 points)	19
<i>Methods</i> (max. 30 points)	24
<i>Contribution</i> (max. 30 points)	25
<i>Manuscript Form</i> (max. 20 points)	13
TOTAL POINTS (max. 100 points)	81
GRADE (1 – 2 – 3 – 4)	1

NAME OF THE REFEREE: *Vilém Semerák*

DATE OF EVALUATION: *February 5th, 2016*

Referee Signature

EXPLANATION OF CATEGORIES AND SCALE:

LITERATURE REVIEW: *The thesis demonstrates author's full understanding and command of recent literature. The author quotes relevant literature in a proper way.*

Strong Average Weak
20 10 0

METHODS: *The tools used are relevant to the research question being investigated, and adequate to the author's level of studies. The thesis topic is comprehensively analyzed.*

Strong Average Weak
30 15 0

CONTRIBUTION: *The author presents original ideas on the topic demonstrating critical thinking and ability to draw conclusions based on the knowledge of relevant theory and empirics. There is a distinct value added of the thesis.*

Strong Average Weak
30 15 0

MANUSCRIPT FORM: *The thesis is well structured. The student uses appropriate language and style, including academic format for graphs and tables. The text effectively refers to graphs and tables and disposes with a complete bibliography.*

Strong Average Weak
20 10 0

Overall grading:

TOTAL POINTS	GRADE		
81 – 100	1	= excellent	= výborně
61 – 80	2	= good	= velmi dobře
41 – 60	3	= satisfactory	= dobře
0 – 40	4	= fail	= nedoporučuji k obhajobě