

Vedoucí:	doc. Ing. Jana Marková, CSc.
Studium:	BIVŠ EKMAN FIP (FO) [sem 4, roč 2] (skupina PRA_FIP)
Název práce:	Měnová politika ČNB od roku 1993 do současnosti
Oponent:	Ing. Jan Vejmělek, Ph.D., CFA
Jméno studenta:	Bc. Veronika Kratochvílová
Pracoviště:	K106 - Katedra financí a účetnictví

Splnění cíle: Cíl práce se dle mého názoru nepodařilo naplnit. Místo analýzy měnové politiky ČNB po roce 1993 se autorka spokojila pouze se spíše nedokonalou a v některých případech i chaotickou deskripcí měnové politiky. Zhodnocení vhodnosti zvolené strategie ČNB z hlediska splnění vytčených cílů bylo provedeno pouze verbálně a velmi vágně. Analýza očekávaných změn v oblasti měnové politiky v případě vstupu ČR do eurozóny v podstatě chybí.

Soulad s „Metodickými pokyny“:

V podstatě ANO. Určitou výtku zaslouží ne vždy předpisová citace literatury. V některých případech odkaz na literaturu zcela chybí či je metodicky nesprávný (viz nedostatky diplomové práce). Místo seznamu použitých zkratk je uveden seznam grafů, obrázků a tabulek.

Posudek diplomové práce:

Jedná se o velmi slabou práci. Hlavní nedostatky jsou následující:

- **Diplomová práce má v podstatě pouze deskriptivní charakter.** Diplomová práce jeví známky toho, že byla poskládána z různých zdrojů (většinou správně citovaných), avšak často bez vzájemné logiky a provázanosti a zejména vlastní analýzy a vysvětlení.
 1. „*Přestože peněžní zásoba v některých zemích roste, existuje zde deflace.*“ (str. 9). Proč?
 2. Popisu „*Operací v domácí měně a dopadem na aktiva centrální banky a měnovou bázi*“ (str. 11 až 13) by bezesporu měl předcházet popis bilance centrální banky.
 3. Popis monetárního transmisního mechanismu je nedostatečný; chybí například jakákoliv diskuse o peněžním multiplikátoru.
 4. Na str. 27 autorka uvádí „*... se setkáváme i s názory rozporuplnými.*“ Chybí jakákoliv diskuse těchto názorů.
 5. U kapitoly 3.1 „*Měnová politika ČNB po roce 1993*“ chybí jakákoliv analýza. Poslední dva odstavce na str. 30 (kapitola 3.2 Měnová politika ČNB v období měnové krize) patří logicky do předchozí kapitoly 3.1.
 6. Poslední odstavec kapitoly 4.1.2 na str. 58 – jedná se o suchou deskripci, kterou by bylo více než žádoucí nahradit grafem, popřípadě tabulkou.
 7. Popis korelace (4. odstavec na str. 60) bez jakéhokoliv uvedení hodnoty této korelace či jeho grafu. Spočítala vůbec autorka tuto korelaci?
- **Často se v diplomové práci některé části opakují.**
 1. Například „*Operace na volném trhu*“ se diskutují v části 1.3 a opět v 3.5.1
 2. Na str. 56 se opětovně diskutuje plnění „*Kriteria cenové stability*“, které je již dříve diskutováno na str. 55.
- **Vlastní přínos autorky je minimální.** Velmi slabá teoretická kapitola, v podstatě nulová empirická aplikace a následné vlastní názory.
- **Množství nelogických/nesprávných konstatování.** Například:
 1. „*Zejména od první poloviny 70. let do začátku 90. let přetrvávaly v tržních ekonomikách silné inflační tlaky, které se projevovaly vyšší či nižší mírou inflace*“ (str. 8)
 2. „*Měnovou politiku můžeme rozdělit podle směru nastavení inflačního cíle na expanzivní a restriktivní*“ (str. 8)

3. „Tehdejší inflace dosahovala v prosinci 7,9% a převyšovala tak průměr o 1,2 procentního bodu“. Jaký průměr?
4. „Tzv. rozpočtové balíčky, které podstatně snížily vládní výdaje, použila vláda na jaře roku 1997, kdy se česká ekonomika ocitla v období hospodářské recese.“ (str. 32). Na str. 33 ovšem autorka uvádí „Závěr roku 1997 se v České republice nesl ve znamení počáteční hospodářské recese a ČNB uplatňovala měnovou politiku.“ Kdy tedy byla česká ekonomika v recesi?
5. „Co se ovšem nepodařilo ovlivnit, bylo mírné zvýšení nezaměstnanosti.“ (str. 38).
6. „Je možné, že by tento způsob způsobil větší emisi úvěrů a růst peněžní zásoby.“ (str. 39) Jaká je váha tohoto konstatování v režimu inflačního cílování?
7. „... možnost vypůjčit si přes noc přebytečnou likviditu ...“ (str. 44).
8. Proč je na str. 50 Tabulka č. 15? Dle mého názoru tam vůbec nepatří.
9. Autorka na str. 55 uvádí, že ČR plní „Kritérium veřejného deficitu (kromě roku 2005)“, což je zjevně nepravdivé tvrzení. Stejně tak „Od té doby dluh sektoru vlády v poměru k hrubému domácímu produktu klesá.“ (str. 56).
10. „Krátkodobou strategií, která se používá v případě nízké inflace v České republice, je přibližování se eurozóně pomocí kurzové apreciaci.“ (str. 57).
11. „Režim cílování inflace považuji za spolehlivý nástroj měnové politiky zejména ve srovnání s fixním měnovým kurzem“ (str. 71).
12. „Nepříznivý vývoj, který Česká republika z pohledu nastavení svých monetárních nástrojů zaznamenala, byl narušen v roce 2000 prohlubováním schodku běžného účtu platební bilance.“ (str. 71).

• **Absence důležitých událostí z pohledu měnové politiky/absence definic:**

1. V obecné deskripci nástrojů chybí například diskuse „kvantitativního uvolňování“.
2. Chybí diskuse o sterilizovaných a nesterilizovaných intervencích a jejich dopad na měnovou bázi (str. 19).
3. Autorka uvádí důvody ve prospěch povinných minimálních rezerv, chybí diskuse v neprospěch (str. 19).
4. Co to je „flukuační režim“ (str. 32)?
5. Chybí definice čisté inflace (str. 35).
6. Chybí popis teoretických východisek režimu cílování inflace, transmisního mechanismu, modelového aparátu či praktického fungování.
7. „Zavedení cílování inflace centrální bankou bylo odůvodňováno neúspěšnými výsledky s předchozím způsobem řízení inflace.“ (str. 45). Jaké neúspěšné výsledky?
8. „... se... probíralo pět možných alternativ dalšího vývoje monetární politiky ...“ (str. 46). Jakých?
9. Chybí jakákoliv diskuse o aktivitě ČNB v oblasti „finanční stability“.
10. Str. 51-52 - chybí jakýkoliv komentář/analýzy k tabulkám č. 17 a 18.
11. Vůbec se nepodařilo odpovědět na otázku, co bude s ČNB po vstupu ČR do eurozóny.

• **Nesprávné citace použitých zdrojů/literatury.** Například:

1. na str. 26 autorka cituje publikaci „Bankovky a Mince ČNB 1993-1994“ bez uvedení autorů.
2. „Provedené analýzy naznačují, že ...“ (str. 60). Jaké analýzy?
3. „To může vést k rozvolnění hospodářských cyklů, a proto je v tomto případě samostatná národní měnová politika výhodou.“ (str. 61) Zdroj? Proč?

• **Nečitelné tabulky, absence grafického vyjádření časových řad.**

• **Poměrně časté překlepy a gramatické chyby**

Otázky k obhajobě:

1. Na str. 48 autorka uvádí: „Tento inflační cíl by měl být dostatečně nad nulou, aby nezavedl zemi do deflace.“ Proč je deflace pro ekonomiku nebezpečná?
2. Může autorka rozebrat modelový aparát ČNB sloužící pro prognózování inflace jako klíčového faktoru nastavování měnové politiky v režimu inflačního cílování.

Doporučení práce k obhajobě:

Práci nedoporučuji k obhajobě.

Hodnocení diplomové práce:

Vzhledem k výše uvedeným nedostatkům diplomovou práci doporučuji hodnotit stupněm „nevhověl“.

V Praze dne 19. 5. 2011

.....
podpis oponenta práce