

Oponentský posudek habilitační práce

Název: Vplyv menovej politiky na menovopolitické ciele v nových členských krajinách EÚ
Autorka: Ing. Júlia Ďurčová, PhD.
Odbor: 3. 3. 6 Financie, bankovníctvo a investovanie

Oponentský posudek habilitační práce Ing. Júlie Ďurčové, PhD. jsem vypracoval na základě dopisu předsedy Vědecké rady a děkana Ekonomické fakulty Technické univerzity v Košicích pana doc. Ing. Michala Šoltése, PhD. ze dne 30. ledna 2017. K dispozici jsem měl habilitační práci Ing. Júlie Ďurčové, PhD. "Vplyv menovej politiky na menovopolitické ciele v nových členských krajinách EÚ" (Košice, 2017, 168 str.) a "Přehled publikační činnosti včetně ohlasů". Při vypracování posudku jsem rovněž vycházel z vědeckých prací, které jmenovaná publikovala v domácích a zahraničních vědeckých odborných časopisech.

a) aktuálnost zvoleného tématu

Zkoumání průběhu procesu transmise monetárních impulsů vyvolaných změnami v nastavení nástrojů monetární politiky centrální banky je trvale předmětem zájmu jak ekonomické teorie, tak představitelů centrálních bank. Zájem o tuto problematiku podstatně vzrostl v souvislosti s poslední finanční krizí a dluhovou krizí eurozóny. Uplatnění netradičních nástrojů monetární politiky monetárními autoritami v řadě zemí, zvýšená asymetrie dopadů ekonomických a politických šoků a divergence ekonomického vývoje v eurozóně i Evropské unii jako celku tento zájem dále zvýšily. Téma předložené habilitační práce Ing. Júlie Ďurčové, PhD. "Vplyv menovej politiky na menovopolitické ciele v nových členských krajinách EÚ" je tedy nutno považovat za nanejvýše aktuální. Je vhodně zvolené také z toho důvodu, že některé nové členské země Evropské unie se staly součástí eurozóny, zatímco jiné nadále ještě realizují monetární politiku prostřednictvím svých národních centrálních bank. Diskusi, která je potřebná, zřejmě vyvolají příčiny vedoucí k heterogenitě vlivu monetární politiky na reálnou ekonomiku v nových i původních členských zemích Evropské unie.

b) metody zpracování habilitační práce

Habilitační práce je zpracována v rozsahu 168 stran včetně 2 příloh a přiloženého CD média s habilitační prací v elektronické podobě. Její struktura je tradiční strukturou tohoto typu prací. Tři stěžejní kapitoly práce jsou vhodně vnitřně strukturovány a jsou zachovány adekvátní kvantitativní proporce jednotlivých kapitol či podkapitol. Při zpracování kapitol autorka vhodně a správně využila jednak standardní metody vědecké práce, jednak vytvořila a prezentovala výsledky odhadnutých ekonometrických modelů. Pro získání konkrétních závěrů byla využita metodologie vektorové autoregrese (VAR). Autorka provedla testy stacionarity a kointegrace časových řad použitých proměnných, ověřila stabilitu VAR modelů a po jejich odhadech využila impulse-response funkci a varianci dekompozice. Výběr použitých tradičních metod považuji za vhodně zvolený a správný. Čtenář by zřejmě přivítal větší počet příloh, ve kterých by byly publikovány výsledky provedených

testů a statistiky odhadnutých modelů. Celkově je nutno v této oblasti konstatovat, že autorka ovládá soudobé metody vědecké práce, příslušný software a jejich využití jí umožňuje získat a vhodně interpretovat nové poznatky.

c) dosažené výsledky a nové poznatky

Výsledky předložené habilitační práce odpovídají hlavnímu cíli, který byl stanoven a je definován v "Úvodu". Současné byly získány odpovědi na významné dílčí otázky, které jsou rovněž charakterizovány v této části práce. Byly získány nové poznatky o vlivu měnové politiky na vývoj makroekonomických veličin, tyto dopady byly kvantifikovány a podrobně byl posouzen vliv změn úrokových sazeb na tyto veličiny. Z výsledků odhadnutých VAR modelů pro dvě různě dlouhá období (2000-2007 a 2000-2016) bylo možno porovnat změny v průběhu procesu transmise monetárních impulsů, konfrontovat je s teoretickými předpoklady a jinými empirickými výzkumy. Ocenit je rovněž nutno přístup autorky k vyvozování závěrů, kde se nedopouští "laciných" či hrubě zjednodušených závěrů.

d) přínos pro další rozvoj vědy a společenskou praxi

Habilitační práce a výsledky, které předkládá lze považovat za příspěvek jak k rozvoji ekonomické teorie, tak praxe empirického testování. Zhodnocení uplynulého vývoje, zjištění o změnách v reakcích sledovaných makroekonomických veličin na šoky či impulsy mohou být navíc velmi vhodně využity v praxi, jednak na úrovni modelování realizovaného v centrálních bankách, jednak v pedagogickém procesu a vědecké přípravě doktorandů. Opomenout rovněž nelze mnohé podněty pro další výzkum v této oblasti, které habilitantka přináší.

e) připomínky a poznámky

Habilitační práce je kvalitně zpracována a nemám k ní zásadní připomínky. Dílčí připomínky lze vznést k terminologickým otázkám. Měnověpolitické cíle jsou například bez dalšího ztotožněny s cíli magického trojúhelníku hospodářské politiky a hlavní cíl měnové politiky v podobě cenové stability tak ustupuje poněkud do pozadí. Staré členské země EHMÚ nelze podle mého názoru ztotožnit s eurozónou (EA-12), mezi nové členské země EU pak bylo zařazeno pouze 11 zemí EU. K diskusi je také tvrzení na str. 111 o tom, že měnově politické autority berou v úvahu aktuální stav produktu a inflace. Toto je v rozporu se způsobem rozhodování ECB v režimu dvoupilířové strategie měnové politiky i s rozhodováním národních centrálních bank realizujících cílování inflace. Absenci výsledků testování a odhadů jednotlivých modelů jsem již také zmínil. Výše uvedené poznámky či připomínky však nikterak nesnižují kvalitu práce a nezpochybňují poznatky, které byly získány a jsou v práci prezentovány.

f) otázky k řešení problematice

1. Kromě modelu A byly realizovány a jsou prezentovány také odhady modelu B, kdy byla použita čtvrtletní frekvence dat. V tomto případě lze aproximovat output ekonomiky ukazatelem domácí absorpce. Proč nebyl tento ukazatel použit a není vhodnějším než konečná spotřeba a investice?
2. Byly by výsledky odlišné v případě, kdy by místo sazeb peněžního trhu byl použit spread mezi těmito sazbami a repo sazbami?

3. V modelech se často používá dummy proměnná. Byly (s jakými výsledky) či nebyly (proč) testovány také modely, které by ji použily například pro dopad hospodářské krize?

g) splnění stanovených cílů

Jak hlavní cíl, tak dílčí cíle práce, které byly stanoveny, považuji za splněné. Výše uvedené připomínky jsou připomínky zcela dílčího charakteru. Neovlivňují a nedevalvují originální původní poznatky vědeckého zkoumání, které autorka ve své habilitační práci přináší.


Celkové zhodnocení a závěr

Habilitační práce Ing. Júlie Ďurčové, PhD. "Vplyv menovej politiky na menovopolitické ciele v nových členských krajinách EÚ" odpovídá všem požadavkům kladeným na tento typ prací ve smyslu vyhlášky MŠ SR č. 6/2005 Z. z. Proto předloženou habilitační práci jednoznačně

doporučuji k obhajobě

a po úspěšném habilitačním řízení doporučuji Ing. Júlii Ďurčové, PhD. udělit vědeckopedagogický titul **docent** ve studijním oboru 3. 3. 6 Financie, bankovníctvo a investovanie.

V Ostravě 10.3.2017


Prof. Ing. Lumír Kulhánek, CSc.

katedra financí EKf VŠB-TU Ostrava