

RECENZE - REVIEW

MIRDALA, R. *Menové kurzy v krajinách strednej Európy*. Košice: Technická univerzita v Košiciach, 2011, 165 s. ISBN 978-80-553-0845-6.

Rajmund Mirdala si ve své monografii stanovil nelehký, ale zároveň vědecky zajímavý a přitažlivý cíl. Zmapování a komplexní analýza vývoje měnových kurzů v zemích Visegrádské skupiny v období pokrývající ekonomickou transformaci stejně jako nedávnou finanční krizi jsou nesmírně cenné jak z pohledu vědeckého poznání, tak i doporučení hospodářské politiky. Geografické zaměření monografie zároveň umožňuje poukázat na vzájemné rozdíly mezi zeměmi, které jsou často považovány za velmi homogenní a provázané.

Monografie je strukturována do šesti kapitol, které se tematicky zaměřují na zásadní aspekty vývoje měnových kurzů teoreticky zakotvené ve finanční makroekonomii. Problematika je pak v podmínkách zkoumaných zemí analyzována s využitím adekvátně zvolených nástrojů pokročilé ekonometrie. V první kapitole jsou rozebrány hlavní vývojové tendence formování režimu devizového kurzu v jednotlivých fázích zkoumaného období. Postupné změny v používaném režimu a přechod od více rigidních k více flexibilním režimům jsou dány do kontextu vývoje hlavních makroekonomických fundamentů, jako je inflace, výše rezervních aktiv, obchodní a finanční otevřenost nebo zahraniční investiční pozice. Druhá kapitola je věnována vazbám mezi inflací a úrokovými sazbami. Autor se především zaměřuje na výzkum příčin kolísání nominálních úrokových sazeb s důrazem na inflační očekávání a očekávané reálné úrokové sazby. Zároveň se předpokládá, že obě proměnné patří k faktorům ovlivňujícím vývoj měnových kurzů. Zatímco úrokové sazby přes úrokovou paritu působí v krátkodobém horizontu, cenová hladina resp. inflace ovlivňují kurzy přes paritu kupní síly v dlouhodobém horizontu. Tato problematika je podrobně zkoumána ve třetí kapitole.

Čtvrtá kapitola je zaměřena na volatilitu měnových kurzů. Hlavním předmětem výzkumu je schopnost měnových kurzů absorbovat respektive akcelarovat vliv exogenních strukturálních šoků na domácí makroekonomický vývoj. Při porovnání efektů nominálních, nabídkových i poptávkových šoků byl odhalen zejména krátkodobý efekt na měnové kurzy a neutrální dlouhodobý efekt. Podrobný výzkum příčin volatility měnových kurzů je v páté kapitole vhodně následován výzkumem dopadu fluktuací měnového kurzu na vývoj domácí ekonomiky. Zvýšená pozornost je věnována vlivu změn měnových kurzů na reálný výstup ekonomiky, peněžní zásobu, inflaci, úrokové sazby a saldo běžného účtu platební bilance. I přes shodu ve směru reakcí na změnu měnového kurzu, které byly v souladu s teoretickými očekáváními, byly mezi zkoumanými zeměmi odhaleny významné odlišnosti v intenzitě a době působení efektu takového šoku. V šesté kapitole monografie, která stejně jako předešlá navazuje na závěry čtvrté kapitoly o volatilitě měnových kurzů, je zkoumána schopnost měnových kurzů přenášet působení vnějších šoků na domácí ekonomiku (*pass-through effect*). Empiricky se v kapitole kromě měnových kurzů pracuje s indexem zahraničních cen dovozu, indexem jednotkových mzdových nákladů, indexem spotřebitelských cen a indexem cen výrobců v domácí ekonomice. Výsledky ukazují na schopnost měnových kurzů zmírňovat přenos vnějších inflačních tlaků do domácích ekonomik.

Monografie je ve většině kapitol orientována empiricky. Na jedné straně to lze považovat za přínosné, neboť na příkladech ekonomické reality názorně ilustruje aplikaci a interpretaci vybraných ekonometrických technik jako jsou kointegrace, vektorový autoregresní model včetně jeho strukturální verze, vektorový model korekce chyby, dekompozice rozptylu či impulse-response funkce. Na druhé straně však empirická část jasně převažuje nad teoretickým vymezením zkoumaných problémů, takže text zejména v některých kapitolách nepůsobí úplným a vyváženým dojmem, což by měl být jeden z rysů vědecké monografie. Ucelenost publikace by rovněž mohla být zvýšena lepším propojením jednotlivých kapitol a vyšší mírou používání dílčích závěrů v ostatních kapitolách. Monografie tak je sice tematicky ukotvená a jasně zaměřená, jednotlivé kapitoly ale působí dojmem samostatných studií. Vzhledem k tomu, že pro zodpovězení více výzkumných otázek jsou použity stejné či velmi podobné ekonometrické postupy a modely, bylo by například vhodné do monografie včlenit jednu metodologickou kapitolu s definicí použitých metod. V aplikační části práce by se pak již dříve definovaný model pouze přizpůsobil konkrétním potřebám.

I přes svou vysokou odbornost je monografie napsaná čtivě a srozumitelně, což umožňuje jak lepší pochopení technických pasáží, tak rozšiřuje využitelnost knihy pro studijní a výukové účely. Relativně časté využívání grafů a tabulek, které jsou bohatě umístěny přímo v textu i v přílohách, zvyšuje názornost i faktografickou hodnotu publikace. O zvládnutí zkoumané problematiky svědčí i bohatý bibliografický aparát a množství citované literatury včetně nejnovějších studií. Z formálního hlediska mírně snižují hodnotu monografie absence rejstříku a nízká čitelnost některých grafů způsobená jejich nedostatečnou tiskovou velikostí.

Provedená analýza vedla v mnohých případech k hodnotným závěrům, které obohacují vědecké poznání a zároveň je lze považovat za cenná doporučení či podněty tvůrcům hospodářské politiky nejen v zemích zahrnutých do výzkumu. Za stěžejní považují především jasné poznatky o účinku přijetí eura na schopnost měnových kurzů absorbovat vnější šoky nebo na intenzitu vazby měnových kurzů na úrokové sazby nebo běžný účet platební bilance. Mnoho dílčích poznatků tak vytváří ucelenou mozaiku důsledků ztráty měnové autonomie a flexibility měnového kurzu. Vysoce oceňuji i skutečnost, že analýzy byly provedeny zvlášť pro období bez finanční a hospodářské krize s koncem v roce 2007 a pro období zahrnující turbulentní krizový čas s koncem v roce 2010. Tato dimenze výzkumu umožňuje identifikovat efekt krize na různé aspekty vývoje měnových kurzů.

Monografii Rajmunda Mirdaly *Menové kurzy v krajinách strednej Európy* tak lze považovat za povedenou a kvalitně zpracovanou vědeckou práci, která přináší mnoho nového. I přes svou odbornost není její využití omezeno pouze na sféru vědeckou a akademickou, zejména pak jako zdroj a inspirace budoucího výzkumu či jako kvalitní literatura pro doktorské studium, ale své čtenáře bezpochyby najde i u praktických ekonomů, ekonomických analytiků a národohospodářů.

doc. Ing. Daniel Stavárek, Ph.D.

Obchodně podnikatelská fakulta v Karviné
Slezská univerzita v Opavě