

The Effects of Monetary Policy in the Czech Republic: An Empirical Study*

Magdalena Morgese Borys[†]

CERGE-EI,
Charles University

Roman Horváth

Czech National Bank and
IES, Charles University

This version: September 10, 2007

Abstract

In this paper, we examine the effects of Czech monetary policy on the economy within VAR and the structural VAR framework. Subject to various sensitivity tests, we find that contractionary monetary policy shock has a negative effect on the degree of economic activity and price level, both with a peak response after one year or so. Regarding the prices at the sectoral level, tradables adjust faster than non-tradables, which is in line with microeconomic evidence on price persistence. There is a rationale in using the real-time output gap instead of current GDP growth as using the former results in much more precise estimates. There is no evidence for price puzzle within the system. The results indicate a rather persistent appreciation of domestic currency after monetary tightening with a gradual depreciation afterwards.

Abstrakt

V této studii zkoumáme vliv české měnové politiky na ekonomiku v rámci VAR a strukturálního VAR modelu. Výsledky ukazují, že restriktivní měnově-politický šok má negativní efekt na ekonomickou aktivitu a cenovou hladinu, u obou s maximálním dopadem v horizontu zhruba jednoho roku. Na sektorální úrovni nalézáme, že ceny obchodovatelného zboží se přizpůsobují rychleji než ty neobchodovatelné. Přesnější odhady jsme obdrželi, pokud jsme ve VAR modelu použili mezeru výstupu místo růstu HDP. Naše výsledky nenachází tzv. cenovou hádanku. Výsledky ukazují, že po zpřísnění měnové politiky měnový kurz delší dobu apreciuje a poté pozvolně oslabí.

Keywords: monetary policy transmission, VAR, real-time data, sectoral prices

JEL Codes: E52, E58, E31

We thank Oxana Babetskaia-Kukharchuk, Sophocles Brissimis, Martin Cincibuch, Paolo Giordani, Jan Hanousek, Marek Jarocinski, Michal Kejak, Evžen Kočenda, Francesco Lippi, Benoit Mojon, Michal Skořepa, Wadim Strielkowski, Petr Zemčík and the seminar participants at the Czech National Bank and Charles University for helpful comments and discussions. All remaining errors are entirely our own. The views expressed in this paper are not necessarily those of the Czech National Bank. This paper has been supported by the Czech National Bank Research Project No. A3/07.

[†]CERGE-EI is a joint workplace of the Center for Economic Research and Graduate Education, Charles University, and the Economics Institute of Academy of Sciences of the Czech Republic.

Address: CERGE-EI, P.O. Box 882, Politických vězňů 7, Prague 1, 111 21, Czech Republic

Contacts. E-mail: mborys@cerge-ei.cz, roman.horvath@cnb.cz