

Report on Master Thesis

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

Student:	Bc. Dávid Řeřicha
Advisor:	PhDr. Michal Hlaváček, Ph.D.
Title of the thesis:	Commercial Real Estate Analysis for the CEECs during Unstable Times

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

Please provide a short summary of the thesis, your assessment of each of the four key categories, and an overall evaluation and suggested questions for the discussion. The minimum length of the report is 300 words.

Short summary

Tato magisterská práce zkoumá vývoj cen a jiných deteminat trhu komerčních nemovitostí v zemích středí a východní Evropy, přičemž se věnuje především kancelářským a logistickým/ industriálním nemovitostem. Autor posuzuje jak panel napříč různými zeměmi, tak panel napříč různými druhy komerčních nemovitostí. Autor využívá strukturální model podobný jako Hlaváček, et al (2020), který rozšiřuje o rovnici věnovanou dynamice úvěrů. Krom toho podrobně zkoumá vývoj tohoto trhu v návaznosti na pandemii covid-19, kde dochází k zajímavému závěru ohledně snížení vazb (korelace) mezi nahodnocením cen komerčních nemovitostí napříč různými typy i zeměmi.

Contribution

Přínos této magisterské práce vidím jako poměrně vysoký. Již samotná dostupnost dat je omezená, takže práce s daty má hodnotu sama o sobě. Sám jsem v minulosti pracoval s daty společnosti King Sturge, posléze Jones Lang LaSalle, nyní je autor rozšiřuje o data společnosti iO Partners.

Práce navazuje na Hlaváček et al (2020), kterýžto model rozšiřuje o dodatečnou rovnici úvěrové dynamiky. Toto bezesoru umožňuje rozšířit diskuzi ohledně dopadů jak úvěrových podmínek (úrokové sazby i úvěrové standardy z šetření úvěrových podmínek), bylo by zde možné diskutovat možnosti úprav makroobezřetnostní politiky v této oblasti (viz diskutovaná role komerčních nemovitostí ve finančním cyklu).

Přidána hodnoty oproti Hlaváček et al (2020) spočívá rovněž o rozšíření datových řad o nejnovější data. Rozšíření o 5 let tak umožňuje zkoumání dopadů pandémie Covid-19 na tento trh. To že pandémie dopadla asymentricky na různé druhy nemovitostí i různé země vidím jako velmi zajímavý výsledek. Práce má velmi přímočarou aplikovanou rovinu a může být zajímavá nejen akademicky, ale rovněž v oblasti samotných investic do komerčních nemovitostí.

Methods

Autor aplikuje semistrukturální model, kterýžto podle mě hezky navazuje na skutečnou strukturu trhu komečních nemovitostí a dobře ilustruje vztahy mezi jednotlivými segmenty tohoto trhu (nájemní segment, investiční segment, segment nové výstavby a nově segment tvorby úvěrů). V rámci této analýzy autor zkoumá jednak panel napříč zeměmi (cross-country), jednak panel napříč různými typy nemovitostí (cross-property). Panel napříč typy nemovitostí aplikuje pro všechny země (zde je další přidaná hodnota oproti Hlaváček, et al, 2020, kteří zkomají cross-property panel pouze pro Českou republiku). Autor používá adekvátní a standardní empirické metody, provádí všechny nutné testy Výsledky jsou intepretovány srozumitelně a adekvátně. Domnívám se, že empirická analýza je silnou stránkou této práce.

Literature

Obecně je v oblasti analýzy trhu komerčních nemovitostí okruh dostupné literatury poměrně úzký. Pokud je mi známo, autor cituje všechny relevantní studie pro tento typ analýzy. V přehledu literatury nechybí žádná studie, které byly diskutovány v Hlaváček et. al, 2020, jsou doplněny i dostupné aktuální studie. Autor svou analýzu vhodně motivuje právě přehledem literatury, své výsledky vhodně srovnává s předchozím výzkumem (především Hlaváček, et. al 2020).

Report on Master Thesis

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

Student:	Bc. Dávid Řeřicha
Advisor:	PhDr. Michal Hlaváček, Ph.D.
Title of the thesis:	Commercial Real Estate Analysis for the CEECs during Unstable Times

Manuscript form

Forma rukopisu mi připadne jako velmi solidní, autor používá čtivý styl. Práce je prosta stylistických i gramatických chyb. Podkladové grafy a tabulky jsou srozumitelné a je jasné, proč je autor uvádí.

Overall evaluation and suggested questions for the discussion during the defense

Podle mého názoru tato magisterská práce splňuje požadavky kladené na diplomové práce na IES, Fakultě sociálních věd Karlovy univerzity. Doporučuji ji přijmout k obhajobě a navrhuji její ohodnocení známkou A. Výsledky analýzy Turnitin neindikují významnou podobnost textu posuzované magisterské práce s jinými dostupnými zdroji.

Celkově vnímám magisterskou práci jako originální, aktuální a relevantní. Autor aktivně pracuje s nestandardními daty, používá adekvátní ekonometrické techniky a rozšiřuje předchozí analýzu. Práce má standardní formu a je sepsána čtivým jazykem a bez chyb.

Autor by při obhajobě mohl například:

- 1) V souvislosti s úvěrovou rovnicí diskutovat roli trhu úvěrů v oblasti komečních nemovitostí. V čem se liší tato část úvěrového trhu od úvěrového trhu pro „standardní“ nefinanční podniky, případně úvěrového trhu navázaného na rezidenční nemovitosti? Nestálo by v rámci této rovnice místo celkového objemu úvěrů nefinančním korporacím použít pouze podмноžinu úvěrů firmám podnikajícím v oblasti nemovitostí? Tato data jsou dostupné pro ČR, jak je to ale pro jiné země? Jakou část celkového úvěrového trhu tyto podniky pokrývají? Bylo by možné rozšířit rovnici o proměnné spojené s makroobětítností regulací tohoto úvěrového segmentu?
- 2) Možná ještě více ukázat přidanou hodnotu oproti studii Hlaváček et al 2020. Například zkusit ilustrovat, jak zahrnutí samotné úvěrové rovnice ovlivnilo výsledky celé analýzy (tedy srovnat „model bez úvěrové rovnice“ podobný Hlaváček et al s modelem z práce). Také by bylo možné diskutovat, jak výsledky ovlivnilo nejen zahrnutí novějších dat (tedy za roky 2020-2024), ale i nevyužití starších dat (1997-2001).
- 3) Diskutovat, z jakých důvodů došlo k rozvolnění vztahu mezi nadhodnocením různých typů komerčních nemovitostí, i nadhodnocení cen nemovitostí napříč zeměmi. V práci je toto hezky ilustrováno, je toto projevem nezahrnutí nějaké nepozorované veličiny? Která by to mohla být?

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

CATEGORY	POINTS
<i>Contribution (max. 30 points)</i>	27
<i>Methods (max. 30 points)</i>	28
<i>Literature (max. 20 points)</i>	19
<i>Manuscript Form (max. 20 points)</i>	19
TOTAL POINTS (max. 100 points)	93
GRADE (A – B – C – D – E – F)	A

NAME OF THE REFEREE: PhDr. Michal Hlaváček, PhD.

DATE OF EVALUATION: 10/9/2024

Digitálně podepsáno 10/9/2024

Michal Hlaváček

Referee Signature