Report on Bachelor Thesis

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

Student:	Michaela Hronová
Advisor:	Mgr. Roman Kalabiška
Title of the thesis:	Determinants of Real Estate Prices in the United States

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

Short summary

Posuzovaná bakalářská práce se věnuje analýze determinant cen nemovitostí v USA, přičemž analyzuje ceny nemovitostí v regionální dimenzi. Analýza pokrývá 50 států USA pro období 21 let (2000-2020) s kvartální periodicitou. Nejvýznamnější zjištěné determinanty cen bytů jsou podle analýzy počet stavebních povolení, míra obsazenosti domů, osobní příjem, nezaměstnanost, populační růst a sňatečnost. Autorka doplňuje analýzu pro celé USA analýzou pro jednotlivé „divisions", tedy oblasti (Nová Anglie, Pacific, Mid-Atlantic, East-North Central…), kterážto výsledky potvrzuje.

Contribution

Vzhledem k tomu, že USA vykazují v mezinárodním srovnání jedny z nejdelších a nejkvalitnějších datových řad ohledně cen nemovitostí, a vzhledem k jejich významu pro světovou ekonomiku i finanční trhy, jsou analýzy cen nemovitostí pro USA velmi hojné a dotýkají se tohoto tématu z mnohých úhlů pohledu. Nalézt tedy prostor pro vytvoření vlastní originální analýzy, která by přinesla něco nového, je tak dosti komplikované. Bohužel musím konstatovat, že autorce této bakalářské práce se toto příliš nevydařilo. Bakalářská práce sice používá vcelku standardní metody a dochází k uvěřitelným výsledkům, ale celkově nepřináší příliš mnoho nového, co by již nebylo podchyceno dřívějšími analýzami. Vzhledem k nepříliš kvalitnímu přehledu literatury na USA (viz sekce níže) je případná přidaná hodnota této bakalářské práce špatně vyjádřená a obtížně uchopitelná.

Methods

Autorka aplikuje panelovou ARDL regresi, kterážto je pro provedenou analýzu vhodná a je aplikována správným způsobem. Jsou rovněž provedeny všechny nutné testy (stacionarita, Grangerova kauzalita, testy kointegrace), analýza je coby „robusness check" počítána i pro subčásti USA (divisions).

Osobně mi provedená analýza připadla jako poněkud poplatná metodice aplikované v Kalabiška, Hlaváček (2022), kteří aplikují v podstatě shodnou metodiku pro ČR. Nemám s tímto zásadní problém, možná bych ale vzhledem k tomu, že použitá data jsou poněkud odlišná (širší panelová dimenze, obdobně dlouhá časová dimenze), přivítal diskuzi vhodnosti použití daných přístupů. Rovněž by bylo vhodné diskutovat i alternativní možnosti analýzy, studií pro USA na toto téma je celá řada.

V práci bych také uvítal podrobnější diskuzi použitých dat. Autorka používá „Zillow Home Value Index", datových zdrojů pro USA je ale mnohem více (nejčastěji používaný Case-Shiller index, index OFHEO resp. FHFA, FNC RPI a další). Autorka pouze konstatuje, že „ZHV index allows more accurate tracking of home value changes over time compared …. Case-Shiller index", ale toto vysvětlení není příliš podrobně vyargumentováno. Osobně mi C-S Index coby index s repeated sales připadne v porovnání s indexy založenými na průměrech cen obecně kvalitnější. U závislé proměnné není jasné, zda se jedná o ceny nemovitostí v nominálním, nebo v reálném vyjádřením ani to, za jakou jednotku jsou tyto ceny počítány (za m2, nějaký standardizovaný byt/dům, nebo není index upraven o velikost domu a bytu- viz nejvyšší ceny pro Hawaii).

Literature

Přehled literatury je poměrně úzký, dost mě zarazilo, že je dominován literaturou orientovanou na analýzu ČR (Hlaváček a Komárek, 2009, Hlaváček a Kalabiška, 2020, Čadil, 2009) resp. Německo (Belke a Keil, 2017). Přitom jsou často citovány dřívější Working Papers místo pozdějších journalových publikací. Čekal bych spíše podrobnější podchycení publikací věnovaných specificky USA a srovnání výsledků s nimi. Publikace věnované USA jsou ale spíše staršího data, chyběly mi odkazy například na studie IMF, FED a mnohé další..

Manuscript form

Forma magisterské práce je celkem solidní, práce je napsána poměrně čtivě, je doplněna řadou apendixů.

Report on Bachelor Thesis

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

Student:	Michaela Hronová
Advisor:	Mgr. Roman Kalabiška
Title of the thesis:	Determinants of Real Estate Prices in the United States

Overall evaluation and suggested questions for the discussion during the defense
Podle mého názoru bakalářská práce splňuje požadavky kladené na bakalářské práce na IES, Fakultě sociálních věd Karlovy univerzity. Doporučuji ji přijmout k obhajobě a navrhuji její ohodnocení známkou D. Výsledky analýzy Urkund neindikují významnou podobnost textu posuzované bakalářské práce s jinými dostupnými zdroji.

Jak jsem již uvedl, u posuzované bakalářské práce se obtížně identifikuje její přidané hodnota oproti existujícímu výzkumu pro USA, čemuž nepomáhá ani přehled literatury. Na druhou stranu použitá metodologie je kvalitní a je aplikována správně, práci lze tak vnímat jako určité „ekonometrické cvičení“, při kterém autorka celkem solidně ilustruje svoji schopnost práce s daty odpovídající bakalářskému stupni studia.

Během obhajoby by autorka mohla zmínit především:

1) Zdůraznit přidanou hodnotu své práce v porovnání s existujícím výzkumem pro USA, resp. srovnat své výsledky s dalšími aktuálnějšími studiemi;
2) Podrobněji diskutovat vhodnost použití ZHVI oproti jiným indexům (především Case- Shiller; jsou signály z těchto indexů obdobné?). Uvést některé podrobnosti ke konstrukci indexu (reálné resp. nominální ceny, za jakou jednotku?).
3) Optikou své analýzy diskutovat důvody, proč při poslední Covid-19 krizi byla reakce cen nemovitostí (nejen) v USA na hospodářky pokles v porovnání s předchozími ekonomickými krizemi nízká, resp. „perverzní“ (viz graf 2.1- ceny spíše zrychlovaly svůj růst).Týkala se tato reakce pouze některých specifických regionů, nebo byla v rámci USA všeobecná?
4) Diskutovat některé další body zmíněné v tomto posudku.

***SUMMARY OF POINTS AWARDED**:*

CATEGORY		**POINTS**
Contribution	*(max. 30 points)*	15
Methods	*(max. 30 points)*	25
Literature	*(max. 20 points)*	10
Manuscript Form	*(max. 20 points)*	15
TOTAL POINTS	*(max. 100 points)*	**65**
GRADE	**(A – B – C – D – E – F)**	**D**

NAME OF THE REFEREE:
Michal Hlaváček
DATE OF EVALUATION:
29. 8. 2022

Digitally Signed (29. 8.2022)
Michal Hlaváček

_____
Referee Signature