

## Abstrakt

Rigorózní práce má za cíl vysvětlit rozdílnost v dynamice cen bydlení ve Španělsku ve fázi růstu a poklesu, a to během jejich posledního cyklu doprovázeného významnými rigiditami. Kryté dluhopisy jsou představeny jako jeden z možných determinantů nárůstu cen, ale i potenciální zdroj jejich narovnání. V situaci zhoršených ekonomických podmínek motivuje nedostatek kvalitních investičních příležitostí investory k nákupu tohoto druhu aktiv, který je charakteristický poskytováním zesílených garancí. To může posléze vést k rozmrznutí trhu s úvěry i bydlením. K vysvětlení rozdílu v režimu chování je dynamika cen nemovitostí modelována v rámci systému vzájemně se umocňujících cyklů, a to úvěrového, hospodářského a cyklu cen bydlení. K tomu je použit vektorový autoregresní model s plynulým přizpůsobením se dvěma režimům. Linearita tohoto systému je nejprve silně zamítnuta, což apeluje na nutnost uvažovat pro vysvětlování dynamiky cen nemovitostí nelineární modely. Dále je potvrzena vhodnost modelovat ceny nemovitostí v kontextu úvěrového a hospodářského cyklu. Výsledky testů v této nelineární struktuře dále ukazují na možnost kauzálního efektu vydávání krytých dluhopisů směrem k cenám nemovitostí. Závěrem je vyslovena obava z potenciálního ohrožení finanční stability z důvodů rostoucího podílu aktiv držných jako kolaterál, a to jak ve fázích růstu, tak i poklesu cen bydlení. Odhadování vlivu krytých dluhopisů na ceny bydlení je pak důležité v situaci, kdy likviditní požadavky v rámci Basel III k jejich držbě významně motivují.