

# Report on Master Thesis

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

|                             |  |
|-----------------------------|--|
| <b>Student:</b>             | <b>Bc. Soňa Součková</b>   |
| <b>Advisor:</b>             | <b>Tomáš Jandík, MA MSc. MRICS</b>                                     |
| <b>Title of the thesis:</b> | <b>Simulation of pension reform impact on Czech real estate market</b> |

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

Téma magisterské práce Soni Součkové „Simulation of pension reform impact on Czech real estate market“ je velmi zajímavé a hodné pozornosti. Autorka se věnuje průsečíku penzijní reformy a trhu komerčních nemovitostí. Autorka v práci odhaduje objem investic penzijních fondů do komerčních nemovitostí. Grafické shrnutí práce je na str. 88, obrázek 9.3.

Práce je napsána ve srozumitelné angličtině. Text je funkčně proložen přehlednými tabulkami a grafy. Tok textu není příliš plynulý, např. na str. 26 je uvedeno „*So far, we have analyzed the problems that pension systems of many countries at the end of the last century encountered.*“ (ale kde je tato analýza uvedena? – čtenář najde jen kusé črty). Některé argumenty a myšlenky jsou zbytečně opakovány.

Argumentační přesnost a hutnost argumentace jsou nízké, např. na str. 25: „*Since huge amount of money is needed to cover expenditures on first pillar pensions, it was necessary to develop suitable form of financing – PAYG system.*“ (co je míněno výrazem „huge“?; proč je průběžné financování vhodné pro pokrytí vysokých výdajů penzí z prvního pilíře?; není již samotný výraz „first pillar“ výrazem pro výplatu penzí průběžnou, tedy PAYG formou?). Čtenář najde i nadbytečné arbitrární soudy, např.: „*If the portfolio share allocated into real estate would be below 5%, the impact on the Czech commercial property market would reach at most 6.2% in 2013 which we do not consider to be influential.*“ (str. 90)

Autorka staví výklad průběžného penzijního systému především na seminární práci Mikešová, V. & Černá, M. & Černá, P., 2008. Reforma důchodového systému (ČR a svět), předmět Moderní chudoba – ZS 2007/2008; <http://nb.vse.cz/~LAPACEKM/Prace/1430/duchodovareforma.pdf> a na práci Dobešová (2006): Důchodový systém v ČR. Národohospodářský obzor, Brno, ESF MU Brno – kromě dat z Eurostatu jsou zdroje této práce výhradně v češtině a ani jeden z nich není z ekonomického žurnálu s impakt faktorem. Snad i proto je terminologie magisterské práce místy zásadním způsobem nepřesná (např. užití termínu PAYG pro jednu z variant PAYG, pro dávkově definovaný PAYG). Autorka bohužel uspokojivě neobsáhla aktuální literaturu k tématu penzijní reformy a dobře se v ní neorientuje (text na str. 29 předkládané práce je toho asi nejjasnějším důkazem). Nejsou citovány aktuální analýzy autorů, pro ilustraci lze uvést např. jména Barr, Boersch-Supan, Bovenberg, Diamond, Disney, Heijdra, Sinn, Whitehouse.

Použitá metodologie je poměrně prostá. Autorka konstruuje odhad procenta populace, jež se zapojí do druhého penzijního pilíře. Pro odhad tohoto parametru autorka používá aritmetický průměr reálných dat pro 4 postkomunistické země, které druhý pilíř již zaváděly (Slovensko, Maďarsko, Estonsko a Litva). Poté násobí tuto konstantu 2 parametry (různé expertně zvolené hodnoty pákového efektu a podílu portfolia alokovaného do komerčních nemovitostí), což dále přenásobí odhadem počtu příspěvovatelů do penzijního systému, jejich nominální mzdou a jejich příspěvkovou sazbou. Tak dochází k hlavnímu výsledku magisterské práce: spočítá horní a spodní hranu intervalu pro očekávaný objem finančních prostředků, které by penzijní fondy při splnění daných předpokladů investovaly do komerčních nemovitostí. Vliv vyšší poptávky po nemovitostech ze strany penzijních fondů na cenu nemovitostí, a tedy na výnosnost takové investice, není zvažován ani diskutován. V podkapitole 8.3 autorka prezentuje vlastní alternativní model. Logika tohoto původního modelu téměř není diskutována. Jde o regresní analýzu, metodu nejmenších čtverců. Provedená analýza je „Portfolio share invested by Second Pillar institutions into real estate against GDP per capita in USD“. Koeficient determinace vychází 3,65 %. S výsledkem alternativního modelu se v magisterské práci dále neoperuje, což autorka jasně uvádí.

# Report on Master Thesis

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

|                      |   |
|----------------------|---|
| Student:             | Bc. Soňa Součková   |
| Advisor:             | Tomáš Jandík, MA MSc. MRICS                                     |
| Title of the thesis: | Simulation of pension reform impact on Czech real estate market |

Citované zdroje jsou ne vždy přesně identifikovány, např.:

- Rooij, M., Siegmann, A. & Vlaar, P., 2008. *Market Valuation, Pension Funds Policy and Contribution Volatility*. (tedy není zřejmé, zda se jedná o knihu, článek v žurnálu či jiný zdroj);
- Mikešová, V. & Černá, M., 2008. *Reforma důchodového systému (ČR a svět)*. (v případě, že se jedná o zdroj použitý z internetu, mělo by to být výslovně uvedeno; zde navíc není uvedena třetí autorka, P. Černá).

Práce obsahuje gramatické a jazykové nepřesnosti; včetně „prázdných“ obecných proklamací, např. „...můžeme očekávat, že penzijní reforma by mohla za jistých podmínek mít znatelný pozitivní dopad...“. (str. 3). Z typografických opomenutí lze zmínit užití desetinné čárky místo desetinné tečky.

Předložená verze práce Soni Součkové je dobře míněným začátkem. Použitá metodologie je poměrně prostá, což by bylo možné kompenzovat kvalitní prací se zdroji. Práce ovšem je v mnoha ohledech nedotažená (výstavba argumentu, volba zdrojů, z nichž je čerpáno) a obsahuje četné nepřesnosti (terminologické, argumentační, jazykové; citace zdrojů). Při nejlepší vůli musím konstatovat, že **předložená verze práce zjevně nesplňuje nároky kladené na magisterské práce na IES FSV UK.**

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

| CATEGORY                              | POINTS    |
|---------------------------------------|-----------|
| Literature (max. 20 points)           | 5         |
| Methods (max. 30 points)              | 7         |
| Contribution (max. 30 points)         | 8         |
| Manuscript Form (max. 20 points)      | 6         |
| <b>TOTAL POINTS</b> (max. 100 points) | <b>26</b> |
| <b>GRADE</b> (1 – 2 – 3 – 4)          | <b>4</b>  |

**NAME OF THE REFEREE: PhDr. Petr Hedbávný**

**DATE OF EVALUATION: 14.6.2011**

---

**Referee Signature**

### **EXPLANATION OF CATEGORIES AND SCALE:**

**LITERATURE REVIEW:** *The thesis demonstrates author's full understanding and command of recent literature. The author quotes relevant literature in a proper way.*

Strong                  Average                  Weak  
20                          10                          0

**METHODS:** *The tools used are relevant to the research question being investigated, and adequate to the author's level of studies. The thesis topic is comprehensively analyzed.*

Strong                  Average                  Weak  
30                          15                          0

**CONTRIBUTION:** *The author presents original ideas on the topic demonstrating critical thinking and ability to draw conclusions based on the knowledge of relevant theory and empirics. There is a distinct value added of the thesis.*

Strong                  Average                  Weak  
30                          15                          0

**MANUSCRIPT FORM:** *The thesis is well structured. The student uses appropriate language and style, including academic format for graphs and tables. The text effectively refers to graphs and tables and disposes with a complete bibliography.*

Strong                  Average                  Weak  
20                          10                          0

### **Overall grading:**

| TOTAL POINTS | GRADE    |                |                           |
|--------------|----------|----------------|---------------------------|
| 81 – 100     | <b>1</b> | = excellent    | = výborně                 |
| 61 – 80      | <b>2</b> | = good         | = velmi dobře             |
| 41 – 60      | <b>3</b> | = satisfactory | = dobře                   |
| 0 – 40       | <b>4</b> | = fail         | = nedoporučuji k obhajobě |