

# Report on Bachelor Thesis

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

<b>Student:</b>	<b>Michal Petrouš</b>
<b>Advisor:</b>	<b>PhDr. Michal Hlaváček, PhD.</b>
<b>Title of the thesis:</b>	<b>Macroprudential regulation of the housing market</b>

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

Posuzovaná bakalářská práce se věnuje aktuálnímu tématu makrobezpečnostní regulace nemovitostních expozič, přičemž „vlna“ změn v této regulaci proběhla v posledních třech letech velkým počtem evropských zemí včetně ČR (viz doporučení ČNB k LTV z června 2015, či aktualizace doporučení v roce 2016). Na bakalářské práci pana Petrouše lze tedy pozitivně kvitovat především to, že se do zmapování tohoto nového fenoménu pustil, přičemž se věnoval popisu regulace na poměrně široké množině zemí, které mají podobné podmínky, jako má ČR. Zároveň autor popisuje i nejaktuálnější vývoj v regulaci. Posuzovaná bakalářská práce je přepracovanou verzí BP z minulého roku, která nebyla autorem obájena. Za sebe jako za oponenta musím říci, že nová přepracovaná verze této bakalářské práce doznala významného zlepšení, s tím že autor reagoval poměrně uspokojivě na připomínky vzešlé z neúspěšné oponentury dřívější verze práce, stejně tak jako na moje připomínky, které jsem vznesl v průběhu jejího zpracování.

Bakalářská práce pana Petrouše především po poněkud popisnější první kapitole, která je věnována obecnému popisu fungování a specifik trhu nemovitostí, přináší solidní přehled změn v makrobezpečnostní regulaci týkající se trhu nemovitostí v posledních letech, diskusi jejich efektivnosti a pod. Zvláštní prostor zde je věnován především nástrojům omezujícím LTV/ LTI/ DSTI a jejich srovnání napříč zeměmi. Zřejmě nejprínosnějšími kapitolami bakalářské práce pana Petrouše jsou kapitoly 3 a 4, ve kterých se autor pokouší sestavit ekonometrickou analýzu zkoumající, zda je účast centrální banky v makrobezpečnostní politice významným determinanem zavedení regulací v oblasti úvěrů na bydlení. Autor zde používá poměrně pokročilou probitovou analýzu. Lze samozřejmě namítnout, že probitová analýza na pouhých 27 pozorováních je možná trochu „na vodě“, na druhou stranu ale krátká podkladová data a fakt, že většina zemí aplikovala limity až v poslední době, limituje výrazně jakýkoli pokus o takovouto analýzu. Celkové statistické výsledky analýzy (viz tabulka na str. 27) nejsou rovněž nijak ohromující ( $R^2 = 0,18$ , žádná z vysvětlujících proměnných není statisticky signifikantní), celkově lze ale vnímat analýzu jako poměrně zajímavý výkop do další diskuse.

K samotné analýze mám nicméně několik připomínek, na které by autor možná mohl při oponentuře reagovat:

- 1) Pokud jsem pochopil provedenou analýzu správně (její popis není z nejpodrobnějších), analýza byla provedena na průřezových datech za 27 zemí. Myslím si ale, že by v budoucnu bylo vhodnější analýzu aplikovat na panelových datech za delší období. Jednak by to zřejmě vylepšilo statistické parametry samotné regrese (větší počet pozorování), jednak by to mohlo vyřešit problém s tím, že jednotlivé země aplikovaly limity v různé době a za různých podmínek. S tím, jak se stává zavádění limitů LTV/LTI „módním“, by totiž jednoduchá analýza na průřezových datech dříve nebo později skončila s tím, že by měly téměř všechny země limity zavedeny a v zásadě by nebylo co analyzovat. Mohl by autor komentovat, jak by použití panelových dat místo

# Report on Bachelor Thesis

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

<b>Student:</b>	<b>Michal Petrouš</b>
<b>Advisor:</b>	<b>PhDr. Michal Hlaváček, PhD.</b>
<b>Title of the thesis:</b>	<b>Macprudential regulation of the housing market</b>

průřezových mohlo ovlivnit výsledky jeho analýzy, v čem by mohly být přínosy tohoto kroku, a kde naopak příliš nepomůže?

- 2) Obecně bych byl u probitové analýzy na malém počtu dat velmi opatrný při zahrnování dummy proměnných mezi vysvětlující proměnné- v zásadě se zde „regresuje“ jedna dummy proměnná na druhé, což zvyšuje pravděpodobnost zdánlivé regrese. Lze si také představit některé jiné dummy proměnné, které by možná mohly fungovat obdobně (třeba to, zda daná země publikuje Zprávu o finanční stabilitě). Co si o tomto autor myslí?
- 3) Osobně by pro mě byla zajímavá otázka přísnosti aplikovaných limitů, která nicméně není v rámci probitové analýzy řešena- ta v zásadě nerozlišuje mezi situací, kdy makroobezřetnostní autorita aplikuje limit jako skutečný nástroj proti bublině na trhu, a situací, kdy tato autorita aplikuje velmi měkké limity pouze pro formu, aby například reagovala na připomínky mezinárodních autorit, nebo aby „vykázala činnost“. Autor v závěru práce zmiňuje tento nedostatek, zajímalo by mě, jakým způsobem by ho navrhol někdy v budoucnu „napravit“.
- 4) Domnívám se, že spíše než analýza toho, zda a kdy autorita zavádí limity, by mohla být analýza odpadů aplikace těchto limitů. Je jasné, že zkoumání této výzkumné otázky je datově ještě komplikovanější, ale docela by mě zajímal názor autora, jak by toto případně provedl.
- 5) To, že při provedení analýzy na širším vzorku zemí (48 místo 27) dochází k poměrně výrazným změnám jak velikosti, tak signifikantnosti koeficientů (srovnej tabulky na str. 27 a 29), přičemž některá znaménka jdou proti ekonomické intuici, vyvolává pochybnosti o správnosti provedené analýzy. Autor by rozdíl ve výsledcích mohl komentovat poněkud podrobněji.

Celkově nicméně doporučuji přijmout tuto bakalářskou práci k obhajobě, přičemž ji za sebe hodnotím známkou „výborně“ (1).

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

<b>CATEGORY</b>	<b>POINTS</b>
<i>Literature</i> (max. 20 points)	15
<i>Methods</i> (max. 30 points)	24
<i>Contribution</i> (max. 30 points)	28
<i>Manuscript Form</i> (max. 20 points)	18
<b>TOTAL POINTS</b> (max. 100 points)	<b>85</b>
<b>GRADE</b> (1 – 2 – 3 – 4)	<b>1</b>

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

# Report on Bachelor Thesis

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

<b>Student:</b>	<b>Michal Petrouš</b>
<b>Advisor:</b>	<b>PhDr. Michal Hlaváček, PhD.</b>
<b>Title of the thesis:</b>	<b>Macroprudential regulation of the housing market</b>

**DATE OF EVALUATION:** 30/8/2016

---

*Referee Signature*

