

Report on Bachelor / Master Thesis

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

Student:	Marika Němcová
Advisor:	prof. Ing. Oldřich Dědek, CSc.
Title of the thesis:	The cost of carry model in stock index futures: theory and reality

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

Please provide your assessment of each of the following four categories. The minimum length of the report is 300 words.

Contribution

Bakalářská práce má v podstatě jednoduché zadání, udivuje však úrovní a vysokými parametry svého zpracování. Jejím cílem je posoudit, jak dalece jeden z ikonických modelů finanční teorie, model cost-of-carry, vystihuje realitu kontraktů typu stock index futures. K zodpovězení této otázky autorka s vysokou erudicí shrnuje podstatné technické detaily jmenovaného kontraktu, aplikuje model na poměrně rozsáhlém datovém souboru a následně zkoumá, jak dalece empirie potvrzuje modelové chování (vazbu mezi spotovou a futuritní cenou a konvergenci báze k nule v okamžiku splatnosti kontraktu). Během testování výzkumných hypotéz autorka prokazuje vysokou erudici při aplikaci ekonometrických technik. Cenné jsou též závěrečné pasáže, diskutující řadu praktických okolností, které komplikují predikční schopnost posuzovaného modelu (daně, tržní nedokonalosti aj.). Celkově lze shrnout, že k obhajobě je předkládána bakalářská práce v nadstandardní kvalitě.

Methods

Tato část posudku se zaměřuje na některé otázky, které vyžadují podrobnější objasnění a které by se mohly stát předmětem diskuze během obhajoby.

Autorka si pro testování modelu zvolila poměrně nestandardní období hluboké finanční a dluhové krize. Tržní poměry v tomto období byly deformovány politikami záporných úrokových sazeb či kvantitativním uvolňováním. Bylo např. prokázáno, že toto atypické prostředí vneslo nemalý zmatek do jednoho z klonů modelu cost-of-carry, jímž je rovnice kryté úrokové parity. Nedomnívá se autorka, že tyto skutečnosti mohly poznamenat též testování predikční schopnosti modelu pro kontrakty stock index futures?

Na str. 16 autorka upozorňuje na důležitou vlastnost indexu DAX, který simuluje reinvestování dividend. Jak ale rozumět větě „Once a year the index is adjusted and re-invested dividends are distributed to the involved companies proportionally to their market capitalization“. Tato dikce jakoby naznačovala, že společnostem zahrnutým do indexu jsou někým fyzicky vypláceny dividendy podle naznačeného pravidla.

Z textu na str. 29 není zřejmé, jak autorka pracuje s bezrizikovou sazbou v rovnici cash-and carry. Neboli při devíti měsících do splatnosti kontraktu by měla být použita aktuální devítiměsíční sazba, při osmi měsících do splatnosti aktuální osmiměsíční sazba atd. Denní frekvence spotových a futuritních cen by tak vyžadovala aproximovat bezrizikovou sazbu také na denní bázi podle počtu dní do splatnosti analyzovaného kontraktu. Domnívá se autorka, že tento postup je metodicky správný a pokud ano, byl v práci dodržen?

Stock index futures jsou uváděny jako příklad kontraktů, kde vzhledem k vysokým transakčním nákladům je prakticky nemožné replikovat arbitrážní obchod cash-and-carry (kupovat a prodávat všechny akcie zahrnuté do indexu, navíc v proporcích odpovídající váhovému zastoupení každé akcie v indexu). Jaké stanovisko autorka bakalářské práce zaujímá k této kritice?

Literature

Přehled literatury je obsáhlý a přehledně strukturovaný. Autorka zde prokázala, že se důkladně seznámila s relevantními prameny. Možná by stálo za to více zdůraznit, v čem se závěry bakalářské práce shodují a případně i liší od uváděných autorů.

Report on Bachelor / Master Thesis

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

Student:	Marika Němcová
Advisor:	prof. Ing. Oldřich Dědek, CSc.
Title of the thesis:	The cost of carry model in stock index futures: theory and reality

Manuscript form

Práce je psána čtivým jazykem se smyslem pro exaktní ekonomické vyjadřování. Angličtina je na velmi dobré úrovni. Z práce tryská až pedantická pečlivost a profesionalita grafického zpracování.

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

CATEGORY	POINTS
<i>Contribution</i> (max. 30 points)	27
<i>Methods</i> (max. 30 points)	25
<i>Literature</i> (max. 20 points)	20
<i>Manuscript Form</i> (max. 20 points)	20
TOTAL POINTS (max. 100 points)	92
GRADE (1 – 2 – 3 – 4)	1

NAME OF THE REFEREE: *Oldřich Dědek*

DATE OF EVALUATION: *18. srpna 2017*

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	1	= excellent	= výborně
61 – 80	2	= good	= velmi dobře
41 – 60	3	= satisfactory	= dobře
0 – 40	4	= fail	= nedoporučuji k obhajobě