

Report on Bachelor / Master Thesis

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

Student:	Tranh Huong Nguyen
Advisor:	PhDr. Michal Hlaváček Ph.D.
Title of the thesis:	The Commercial Real Estate Analysis for CEECs region

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

Please provide your assessment of each of the following four categories, summary and suggested questions for the discussion. The minimum length of the report is 300 words.

Contribution

Práce se věnuje analýze komerčních nemovitostí v regionu střední a východní Evropy, konkrétně v ČR, Polsku, Slovensku, Maďarsku a Rumunsku, s použitím kvartálních dat. Většina studií na toto téma je již staršího data, a tak je nová analýza bezesporu přínosná. Bohužel však skutečný přínos této práce vnímám jako poměrně malý vzhledem k vágnosti provedené analýzy a následné interpretace.

V bakalářské práci nejsou uvedeny popisné statistiky a při komentování výsledků autorka nekomentuje hodnotu odhadnutých koeficientů vzhledem k použitým jednotkám proměnných. Pro čtenáře je tedy velmi obtížné udělat si obrázek o tom, jak moc která proměnná ovlivňuje ceny kancelářských prostor, což je ústředním tématem této práce.

Zde uvádím příklad interpretace výsledků z textu práce.

"Z Table 6.1 nám vyšlo, že HDP, CPI má pozitivní vliv na cenu. Jak již bylo zmíněno, opět se tu potvrdilo, že s vyšší zásobou kancelářských ploch se sníží cena kanceláří. Dále signifikantní vliv má nezaměstnanost a index obchodní důvěry."

Tento styl komentování výsledků mi přijde jako nešťastný. Z výsledků tedy vidíme, že vysvětlující proměnné ovlivňují či neovlivňují cenu kancelářských nemovitostí, ale již nevíme, do jaké míry. Také chybí porovnání s předchozími studiemi.

V porovnání s článkem Hlaváček et al. (2016), na který se autorka odkazuje, práce přináší prodloužení časové řady pouze o 5 let, přičemž používá data o stejných státech se stejnou periodicitou, ale došla k rozdílným výsledkům, které navíc nejsou nijak komentovány nebo interpretovány. Konkrétně na str. 33 autorka píše, že se výsledky její práce výrazně liší od Hlaváček et al. (2016), ale již nevysvětluje jakým způsobem a proč. V tomto ohledu mám tedy o přínosu této bakalářské práce značné pochybnosti, především s ohledem na výtky níže v posudku.

Methods

Výběr použitých metod vnímám velmi pozitivně. Autorka pracuje s panelovými daty, testuje řady na jednotkový kořen, hledá kointegraci mezi řadami a odhaduje model běžnými metodami panelových dat (FE, Pooled OLS, PDOLS). Bohužel i zde mám však ke způsobu jejich užití výhrady.

Kapitola 4.3 popisuje relevantní makroekonomické faktory, které jsou dále použity v analýze. Autorka však téměř vůbec nevysvětluje očekávaný vliv těchto indikátorů na cenu komerčních nemovitostí. To by zcela určitě pomohlo při interpretaci výsledků, pokud by interpretace výsledků byla v práci přítomna. Dále v odstavci o míře nezaměstnanosti autorka popisuje míru zaměstnanosti. Z tohoto odstavce není zřejmé, který ukazatel v analýze použije.

V kapitolách 5.4 - 5.6 autorka popisuje metody používané k testování stacionarity a kointegrace, ale dále již nikde nekomentuje jejich výsledky. V příloze jsou tabulky s jejich výsledky, ovšem bez

Report on Bachelor / Master Thesis

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

Student:	Tranh Huong Nguyen
Advisor:	PhDr. Michal Hlaváček Ph.D.
Title of the thesis:	The Commercial Real Estate Analysis for CEECs region

jakékoliv interpretace či vyvozených důsledků. Navíc se na ně v textu autorka neodkazuje, takže je čtenář musí hledat.

Metody použité při analýze jsou místy popsány nesrozumitelně. Pokud čtenář uvedené metody nezná, je obtížné je z textu alespoň obecně pochopit.

Níže reaguji na jednotlivé nejasnosti v práci:

Termín "jednotkový kořen" je několikrát přeložen do češtiny jinak, např. "kořen jednotek", "kořenová jednotka" či "jednotkový kořen".

Na str. 21 se píše: "Nulovou hypotézou rozumíme, že proces obsahuje jednotkový kořen, to znamená, že není nestacionární, zatímco alternativa hypotéza naznačuje stacionaritu."

– V případě prokázání přítomnosti jednotkového kořene je časová řada nestacionární.

Na str. 28 je v textu odkázáno na rovnici 5.12. Takto označená rovnice však v práci neexistuje.

Na str. 30 se autorka při komentování výsledků OLS regrese odkazuje na tabulku 7.2. Takto označená tabulka však v práci neexistuje.

Str. 33: "Kointegrační vztah jsme našli u proměnné HDP, nezaměstnanosti, krátké úrokové sazby, CPI, zásoby kancelářských prostor a u indexu obchodní důvěry (viz. tabulka Table 8.6 a tabulka Table 8.5)."

– Chápu to tedy správně, že byla prokázána přítomnost 6 kointegračních vektorů? Pokud ano, bylo by podle mě nutné použít 6 členů korekce chyb, autorka však do regrese přidala jen jeden (viz tabulka 6.4).

Literature

Přehled literatury sice uvádí relevantní zdroje, ale i tak mi připadá příliš stručný. Bylo by vhodné uvést, jakým způsobem jsou dané studie relevantní pro účely této práce. Osobně bych také do přehledu literatury přidal článek Lieser a Groh (2011): "The Determinants of International Commercial Real Estate Investment", která se tématu věnuje vcelku podrobně a mohla by být zajímavou inspirací.

Krom toho autorka neporovnává výsledky své analýzy s články z přehledu literatury. Porovnává jen velmi okrajově s Hlaváček et al. (2016), což mi přijde málo.

V průběhu textu autorka zmiňuje fakta o realitním trhu, ale již nezmiňuje zdroje, ze kterých čerpá. Zejména v kapitole 3.4 by bylo vhodné zdroje jmenovat. Současně si myslím, že mezinárodní srovnání vývoje trhu v kapitole 3.4 si zaslouží větší pozornost než na 1 stranu. Text je navíc psaný velmi podivně (místy nesmyslně) a v důsledku se čtenář musí nad mnoha větami pozastavit, aby pochopil, co je textem myšleno.

Manuscript form

Bohužel musím konstatovat, že předložená bakalářská práce není psána čtivě a obsahuje velké množství pravopisných i gramatických chyb. V textu jsou často použity nevysvětlené zkratky, odborné termíny jsou někde uvedeny v angličtině, někde přeloženy do češtiny. Ne všechny rovnice jsou

Report on Bachelor / Master Thesis

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

Student:	Tranh Huong Nguyen
Advisor:	PhDr. Michal Hlaváček Ph.D.
Title of the thesis:	The Commercial Real Estate Analysis for CEECs region

očíslvány. Text se místy odkazuje na neexistující číslo tabulky či rovnice. Současně jsou některé věty psány "podivně" a nepříliš srozumitelně. Korektura textu před odevzdáním by práci jistě prospěla. Osobně se také domnívám, že některé části textu nejsou originálním textem autorky nebo jsou přeloženy do češtiny pomocí automatického překladače.

Níže uvádím několik citací z této práce jako příklad:

- 1) Str. 3: "Mezi prvními studiemi zabývajícími se cenami komerčních nemovitostí je Práce, jejímž autorem jsou (2004)Davis & Zhu (2004)."
- 2) Popisek kapitoly 2 je "Chapter 2 - Literature Review", popisek kapitoly 3 je "Chapter 3 - Obecný přehled".
 - Pro práci psanou v češtině to nevypadá příliš dobře.
- 3) Str. 9: "Developerský trh se zvažuje, když se zvyšuje poptávka po kancelářských fondech."
- 4) Str. 9: "Uživatelský a developerský trh se propojují s trhem s pozemky. Země je vzácným faktorem a její omezená dostupnost ovlivňuje její cenu. Rozvojové projekty nekonkurují pouze mezi novými potenciálními projekty, ale také mezi stávajícími nemovitostmi."
- 5) Str. 9: "Poptávka byla silná nejen ze strany domácích ale také i ze zahraničních investorů."
- 6) Str. 10: "Maďarsko získalo vysoké investice v roce 2018, když pouhé čtyři transakce v první polovině tohoto roku znamenalo největší objem investice od roku 2007."
- 7) Str. 11: "Výnosy z prvotních výnosů jsou vždy uvedeny v procentech."
- 8) Str. 11: "Pokud tuto částku zvrátíme, dostaneme několik let, po které bude budova splacena."
 - Zde se domnívám, že autorka použila nekvalitní překladač pro přeložení textu do češtiny.
- 9) Str. 12: "Cena nemovitosti se v této práci spočítala podle vzorce vyvozen z kde je vidět, že s rostoucím výnosem, klesá hodnota nemovitosti."
 - Takovýto formát textu je často výsledkem překladu pomocí google překladače.
- 10) Str. 12: "Pokud se míra začne neočekávaně zvyšovat, je to jasný signál, že sektor nemovitostí začne prasknout."
 - Takto psaný text zhoršuje celkový dojem z práce.
- 11) Str. 15: "Hrubý domácí produkt na obyvatele je globální měřítko pro měření prosperity národů a je používán ekonomy, spolu s GDP, analyzuje prosperitu země založenou na jeho ekonomickém růstu."
- 12) Str. 15: "Krátkodobé úrokové sazby jsou sazby, za které se uskutečňují krátkodobé půjčky mezi finančními institucemi, nebo sazba, za kterou se na trhu vydává nebo obchoduje krátkodobý vládní papír."
- 13) Str. 16: "Indikátor nad 100 signálů ukazuje podporu v důvěře spotřebitelů směrem k ekonomické situaci budoucnosti, v důsledku kterého jsou méně náchylní k uložení a mají větší sklon utrácet peníze na velké nákupy v příštích 12 měsících."
- 14) Str. 17: "Na grafu Figure 4.2 můžeme vidět, jak BCI propadl během finanční krizi..."
- 15) Str. 33: "...(viz. tabulka Table 8.6 a tabulka Table 8.5)."

Summary and suggested questions for the discussion during the defense

Navrhuji následující otázky k obhajobě:

- 1) Mohla by autorka interpretovat výsledky testů stacionarity a kointegrace a vysvětlit, proč se rozhodla pokračovat v analýze za pomoci OLS, Pooled OLS a Panel Dynamic OLS?

Report on Bachelor / Master Thesis

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

Student:	Tranh Huong Nguyen
Advisor:	PhDr. Michal Hlaváček Ph.D.
Title of the thesis:	The Commercial Real Estate Analysis for CEECs region

2) Bylo by také dobré vysvětlit, na základě jakých vlastností si autorka vybrala k testování stacionarity právě testy IPS a Hadri LM test.

3) Zdůraznit přidanou hodnotu bakalářské práce v porovnání s předchozími studii.

4) Reagovat na další připomínky výše v posudku

Výsledky analýzy Urkund nenaznačují přílišnou podobnost s jinými zdroji. Dle mého názoru předložená bakalářská práce odpovídá požadavkům na bakalářské práce na IES FSV UK a doporučuji ji k obhajobě s hodnocením E.

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

CATEGORY	POINTS
<i>Contribution</i> (max. 30 points)	13
<i>Methods</i> (max. 30 points)	20
<i>Literature</i> (max. 20 points)	14
<i>Manuscript Form</i> (max. 20 points)	4
TOTAL POINTS (max. 100 points)	51
GRADE (A – B – C – D – E – F)	E

NAME OF THE REFEREE: *Mgr. Roman Kalabiška*

DATE OF EVALUATION: 30/08/2020

Digitálně podepsáno (30.8.2020)
Roman Kalabiška

Referee Signature

EXPLANATION OF CATEGORIES AND SCALE:

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.*

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.*

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

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.*

Overall grading:

TOTAL	GRADE
91 – 100	A
81 - 90	B
71 - 80	C
61 – 70	D
51 – 60	E
0 – 50	F