

Hodnocení vedoucího diplomové práce

Autor diplomové práce: Peter Mlej

Název diplomové práce: Credit Valuation Adjustment: Approaches to Modeling and Computations

Vedoucí diplomové práce: doc. RNDr. Jiří Witzany, Ph.D.

Obsah diplomové práce:

1. Default Free Valuation
2. Counterparty Credit Risk Framework
3. Incorporation of Counterparty Risk
4. Credit Derivatives
5. Unilateral and Bilateral Credit Value Adjustment
6. Term Structure of Default Probabilities
7. Case Study: CVA of Greece and Czech Republic

Přínos diplomové práce:

Autor ve své práci podává ucelený přehled teoretického rámce pro ocenění kreditní přírážky instrumentů finančního trhu. V minulosti byla tato přírážka často zanedbávána, zejména v případě derivativních OTC kontraktů mezi běžnými protistranami finančního trhu. Poslední finanční krize a post-krizové období však přineslo výrazný růst kreditního rizika subjektů finančního trhu a růst teoretického i praktického zájmu o metody odhadu kreditních přírážek. Význam této veličiny autor ilustruje na případě dluhopisů vydaných řeckou vládou a swapových kontraktů mezi domácí (např. ČNB) a řeckou bankou (GNB). Výsledný odhad bilaterální přírážky klasického swapového obchodu je významnou informací pro banky obchodující s těmito kontrakty.

Celková úroveň diplomové práce:

výborná / velmi dobrá / dobrá / nevyhovující

Autor zvládl, vyložil a úspěšně prakticky aplikoval náročnou problematiku oceňování rizika protistrany instrumentů finančního trhu. Práce vychází z poměrně rozsáhlé a aktuální literatury. V analytické části autor zpracoval značné množství dat a dospěl k zajímavým výsledkům. Práci lze vytknout pouze některé formální nedostatky.

Úroveň práce s literaturou:

výborná / velmi dobrá / dobrá / nevyhovující

Autor použil přiměřený seznam odborných publikací, které jsou systematicky citovány v samotném textu.

Úroveň analytické části diplomové práce:

výborná / velmi dobrá / dobrá / nevyhovující

V analytické části se autor zabývá výpočtem kreditní přírážky (CVA) dluhopisů vydaných řeckou vládou a odhadem kreditní přírážky modelového úrokového swapu mezi českou a řeckou centrální bankou (tedy mezi bankami s rizikem na úrovni státu). Kreditní přírážka dluhopisů je odhadována na základě cen swapů úvěrového selhání (CDS) a bezrizikové výnosové křivky. Tyto výsledky lze považovat spíše za test vyložené metodiky, vzhledem k tomu, že kreditní přírážky dluhopisů jsou dány přímo jejich kotacemi. Na druhou stranu zajímavým přínosem je analýza poměru mezi vypočtenými a pozorovanými tržními přírážkami a z ní vyplývající rozklad na část danou kreditním rizikem a část odpovídající přírážce za likviditu a případně jiná rizika. Bezsporně praktický a významný přínos má odhad kreditní přírážky (CVA resp. BVA) v případě klasického úrokového swapu při zahrnutí možnosti defaultu obou protistran.

Formální úroveň práce:

výborná / **velmi dobrá** / dobrá / nevyhovující

Autor ve své práci zpracoval značné množství zdrojů dat a prezentoval řadu vlastních grafů. Práci lze však vytknout některé jazykové a formální nedostatky v případě konzistence používaného značení a terminologie. Tyto drobné formální nedostatky však výrazně nesnižují srozumitelnost práce.

Otázky k obhajobě diplomové práce:

1. Domníváte se, že riziko defaultu ČR v desetiletém horizontu je skutečně 20%? Jinými slovy vysvětlíte rozdíl mezi reálnými a rizikově neutrálními pravděpodobnostmi defaultu.
2. Jedním z významných vstupů do výpočtu přírážky BVA modelující riziko obou protistran je korelace defaultu. Okomentujete možnosti odhadu této veličiny.

Závěr:

doporučuji obhajobu / nedoporučuji obhajobu

V Praze dne 8. 9. 2011

doc. RNDr. Jiří Witzany, Ph.D.