

## **Hodnotenie dizertácie, ktorú predložil**

**Mgr. Petr Koráb, BA (Hons)**

### **Úvěrové omezení firem v souvislostech nerovnováhy na úvěrovém trhu v průběhu finanční krize**

#### **Motivácia práce**

Termín odovzdania prezentovanej práce nemohol byť výhodnejší z pohľadu aktuálnosti témy. Vývoj v Grécku na začiatku leta 2015 ukázal, že nerovnováhy na finančnom trhu môžu nastať aj vo vyspelých krajinách a prakticky môžu zastaviť ekonomický vývoj krajiny. V menšom rozsahu sa môže aktuálny vývoj prejaviť v spomalení ekonomického rastu Európskej a globálnej ekonomiky, rastu rizikovosti úverov, zmeny finančných tokov a v konečnom dôsledku v úverových obmedzeniach podnikov v rámci a rovnako aj mimo eurozóny. Vzhľadom na význam témy je škoda, že práca nie je prezentovaná v angličtine.

Obsah práce plne zodpovedá cieľom zadania práce. Výsledky prezentované v práci predstavujú zaujímavé rozšírenie súčasnej diskusie. Autor v práci preukázal hlbokú znalosť aktuálnej literatúry a rovnako aj znalosť teoretickej a empirickej metodológie.

#### **Obsah a štruktúra práce**

Hlavná časť práce pozostáva z 8 kapitol, na ktoré naväzujú 3 kapitoly diskusie a záverov. Je to pomerne zložitá štruktúra. Niektoré kapitoly by mohli byť združené ako sekcie do väčších častí. Jednotlivé časti by mali mať štruktúru vhodnú k publikovaniu v odborných časopisoch. Z tohto pohľadu by bolo lepšie kapitolu 3 o metodike empirickej analýzy v jednotlivých príspevkoch začleniť do jednotlivých kapitol.

Odborná diskusia začína v kapitole 4 diskusiou teoretických modelov úverového obmedzenia podnikov. Kapitola 5 pokračuje diskusiou finančnej krízy v EÚ. V obidvoch kapitolách, ktoré by mohli byť spojené do jednej časti, dizertant preukázal vysokú znalosť odbornej a hospodársko-politickej literatúry a tiež teoretického modelovania.

Vlastná analýza práce začína v kapitole 6 a 7, ktorá skúma determinanty úverového obmedzenia pre podniky. Táto časť používa individuálne data z

databanky Amadeus, čo plne zodpovedá trendu v literatúre smerom k analýze individuálnych údajov. Popisné štatistiky prezentované v tabuľke 4 preukázali zhoršenie prístupu k externému financovaniu v Českej republike a na Slovensku, ale nie v Poľsku a Maďarsku. Tieto výsledky by bolo zaujímavé rozšíriť t-testom, s cieľom poukázať či sú prezentované stredné hodnoty pre jednotlivé roky štatisticky hodnoverne odlišné.

Výsledok pre Maďarsko je prekvapujúci vzhľadom na aktuálny ekonomický vývoj. Avšak, prezentované výsledky môžu byť ovplyvnené malým počtom pozorovaní pre maďarskú ekonomiku (len 278 firiem).

Autor následne používa jadrové odhady distribučného rozdelenia Kaplan-Zingalesového (KZ) indexu firiem. Tento prístup je veľmi inovatívny a doteraz nebol v literatúre použitý. Výsledky analýzy rozšírili výsledky klasickej štatistickej analýzy. Jadrové odhady rozdelenia sú pre Poľsko a Maďarsko prakticky nezmenené, pre Českú republiku a Slovensko ale vidíme rozdiely v symetrii a špičatosti distribučného rozdelenia. Tieto vlastnosti by mohli byť ďalej analyzované a rozdiely doplnené štatistickými testami v konečnej publikácii.

Sekcia 7.2 pokračuje analýzou úverového obmedzenia pre krajiny eurozóny. Popisné štatistiky pre Nemecko v tabuľke 5 ukazujú prekvapujúcu zmenu priemerného KZ indexu z -1200 na -7, aj keď median zostal takmer nezmenený. Je možné uvedené zmeny vysvetliť? Napríklad obrázok 24 neukazuje žiadne veľké zmeny v rozdelení KZ indexu v Nemecku. Hlavným prínosom tejto časti je preukázanie zhoršenia prístupu k úverom v Grécku, ale tiež potvrdenie faktu, že podniky v iných krajinách nemali podobné zhoršenie prístupu k úverom.

Metodológia tejto časti je inovatívna a moderná, motivácia metodológie ale začína tvrdením, že podnikové dáta nie sú normálne rozdelené a preto sa musia použiť neparametrické odhady (vid' strana 50, odstavec 2). Táto argumentácia by mala byť lepšie vysvetlená alebo opravená, pretože aj parametrické odhady nevyžadujú vo všeobecnosti normalitu analyzovaných dát. Lineárna regresia požaduje, aby boli reziduá (t.j. nie dáta samotné) individuálne nezávisle distribuované (i.i.d.), ale aj tento predpoklad môže byť obídnený ak sa použijú voľnejšie formy odhadov, napr. prostredníctvom metódy bootstrappingu.

Vývoj úverového obmedzenia v Grécku následne pokračuje kapitolou 8, ktorá prezentuje kointegračný model ponuky a dopytu úverov. Aj keď viaceré výsledky nezodpovedajú očakávaniam (známenka a hodnota koeficientov), celá analýza je vykonaná odborne. Nejasné výsledky pre Grécko nie sú z pohľadu dramatického ekonomického vývoja zase veľmi prekvapujúce.

Dizertačná práca je zakončená záverom a hospodársko-politickou diskusiou.

### **Celkové hodnotenie**

Dizertačná práca predložená Petrom Korábom analyzuje významnú tému aktuálneho ekonomického vývoja v Európskej únii a v Českej republike. Práca používa aktuálne individuálne údaje z databanky Amadeus a používa modernú metodológiu jadrových odhadov distribučného rozdelenia. Práca spĺňa požiadavky kladené na dizertačnú prácu na Mendelovej univerzite v Brne a rovnako aj na zahraničných univerzitách.

Viedeň,  
14.7.2015



Prof. Dr. Jarko Fidrmuc