



Odhad vplyvu reštrikcie ponuky bankových úverov na reálnu ekonomiku.

Finančné sprostredkovanie (zjednodušene alokácia voľných zdrojov od sporiteľov do ostatných sektorov – dlžníkom) je veľmi dôležité z pohľadu fungovania ekonomiky. Na jednej strane podporuje rýchlejšiu rast ekonomiky v dobrých časoch, no na strane druhej v časoch bankových kríz, resp. finančných problémov dokáže amplifikovať negatívne efekty v reálnej ekonomike. Je preto dôležité odhadnúť veľkosť vplyvu sprísnenia úverových štandardov, ktoré môže vyústiť do zastavenia úverovania reálnej ekonomiky a ktorý prichádza v priemere 3 štvrtroky po sprísnení. Toho sme boli svedkami v čase finančnej krízy, kedy sa výrazne spomalili úverové aktivity bánk v eurozóne a rovnako aj na Slovensku. Z pohľadu určenia potrebných politík v časoch kríz je dôležité pokúsiť sa odlíšiť vplyv ponuky a dopytu po úveroch. Menová politika si primárne vyžaduje kvantifikáciu vplyvu sprísnenia úverových štandardov (t.j. vplyv ponuky) na úverové toky a dopad do reálnej ekonomiky. V eurozóne odhadnutý vplyv sprísnenia úverových štandardov vysvetľuje približne polovicu prepadu HDP v roku 2009.¹ Pre Slovensko bol tento efekt odhadnutý približne na 1,5 percentuálneho bodu v roku 2009.² To znamená, že v prípade absencie tohto šoku by sa ekonomika neprepadla o 4,8 % v roku 2009, ale len o 3,3 %. Kumulatívne od roku 2009 sa odhaduje strata na ekonomickom raste približne 2,6 % z tohto titulu. Zároveň v minulom roku sa zdá, že prvýkrát od krízy už ponuka úverov neznižuje rast.

Čo naznačujú dáta pre Slovensko?

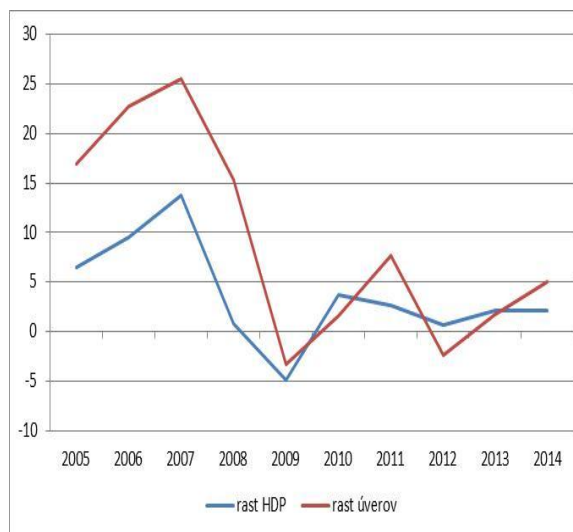
Vývoj ekonomiky a úverovania je pevne previazaný a úverový cyklus mierne zaostáva za ekonomickým. Dokumentuje to graf 1. Faktory, ktoré ovplyvňujú úverovanie, sú spravidla zadefinované bankami vo forme úverových štandardov. Vytvárajú rámec úverovej politiky banky. Tento sa samozrejme s vývojom a očakávaniami mení. Banky v časoch prosperity zvyčajne uvoľňujú úverové štandardy a prevláda tendencia tolerovať aj vyššie riziko. Vtedy to pomáha ekonomike. Avšak v časoch neistoty (aj keď je stav bankového sektora dobrý) a zhoršovania vývoja ekonomiky banky reagujú sprísňovaním úverových štandardov, čo vedie k prehĺbeniu recesie. To, ako banky reagovali pri stanovovaní úverových štandardov v rôznych fázach ekonomického cyklu, je možné pozorovať na grafe 2. V predkrízovom období voľnejšie úverové štandardy podporovali úverovanie reálnej ekonomiky a rast úverov dosahoval dvojciferné dynamiky. Počas krízy došlo k utiahnutiu úverových štandardov a rast

¹ Gambetti, L. and A. Musso (2012): "Loan Supply Shocks and the Business Cycle", ECB WP 1469.

² Vzhľadom na to, že vplyv úverových reštrikcií bol odhadnutý modelom, ktorý nemusí byť najvhodnejšie špecifikovaný, výsledky je potrebné brať s určitou opatrnosťou. Dopad, čo sa týka znamienok, je v súlade s iným zdrojom údajov (dotazník o vývoji ponuky a dopytu po úveroch), avšak magnitúda by mohla byť mierne nadhodnotená/podhodnotená.

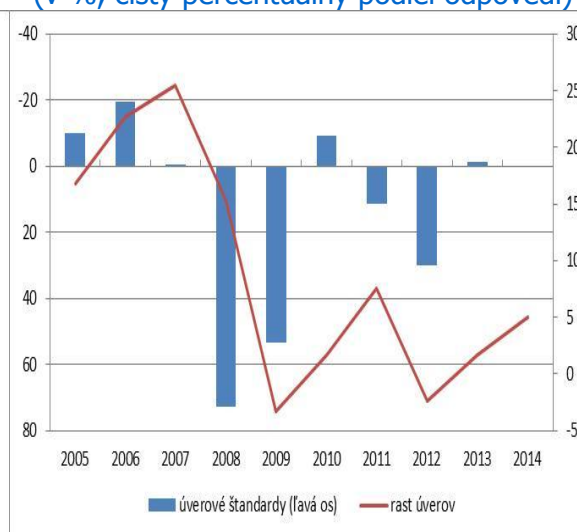
úverov sa prepadol do záporu, čo ešte zvýraznilo pokles ekonomiky. V posledných rokoch dochádzalo viac ku sprísňovaniu úverových štandardov, na čo pôsobila pretrvávajúca neistota, slabé vyhliadky v reálnej ekonomike, dlhová kríza a prijaté nové regulačné rámce v bankovom sektore (Basel III). Aj keď slovenský bankový sektor zotrval počas krízy v dobrej kondícii s dostatočným kapitálovým vankúšom, úverový trh bol poznačený nielen poklesom dopytu, ale aj sprísňovaním na strane ponuky.

Graf 1 Medziročný rast HDP a úverov nefinančným spoločnostiam (v %)



Zdroj: ŠÚ SR, NBS.

Graf 2 Medziročný rast úverov nefinančným spoločnostiam a úverové štandardy³ (v %, čistý percentuálny podiel odpovedí)



Zdroj: NBS.

Pozn.: Sprísňovanie je so záporným znamienkom
Uvoľnenie je s kladným znamienkom

Prístup pre Slovensko

Na identifikáciu šoku na strane ponuky úverov do vývoja úverov a do reálnej ekonomiky bol aplikovaný prístup v Gambetti a Musso (2014)⁴. Bol použitý Bayesian VAR model so znamienkovými reštrikciami. V modeli vystupuje 7 premenných, a to HDP, ceny (deflátor HDP), krátkodobé úrokové sadzby, úvery nefinančným spoločnostiam, úvery domácnostiam, úrokové sadzby z úverov nefinančným spoločnostiam a úrokové sadzby z úverov domácnostiam. Identifikované boli 4 šoky (zvyšné tri šoky neboli identifikované):

³ Úverové štandardy pre nefinančné spoločnosti predstavujú čistý percentuálny podiel odpovedí bánk na otázku „Ako sa zmenili vo vašej banke úverové štandardy za posledný polrok oproti predchádzajúcemu obdobiu“ z dotazníka p vývoji na trhu ponuky a dopytu po úveroch v národnej metodike. Národná metodika je použitá kvôli dlhšiemu časovému radu. Časový rad je interpolovaný na štvrtročné údaje. V grafoch sú použité ročné priemery.

⁴ Gambetti, L. and A. Musso (2014): “Loan Supply Shocks and the Business Cycle”, revised version of the ECB WP 1469 Sep 2012. Na rozdiel od citovanej štúdie boli použité v modeli pre Slovensko namiesto časovo premenlivých konštantné parametre.

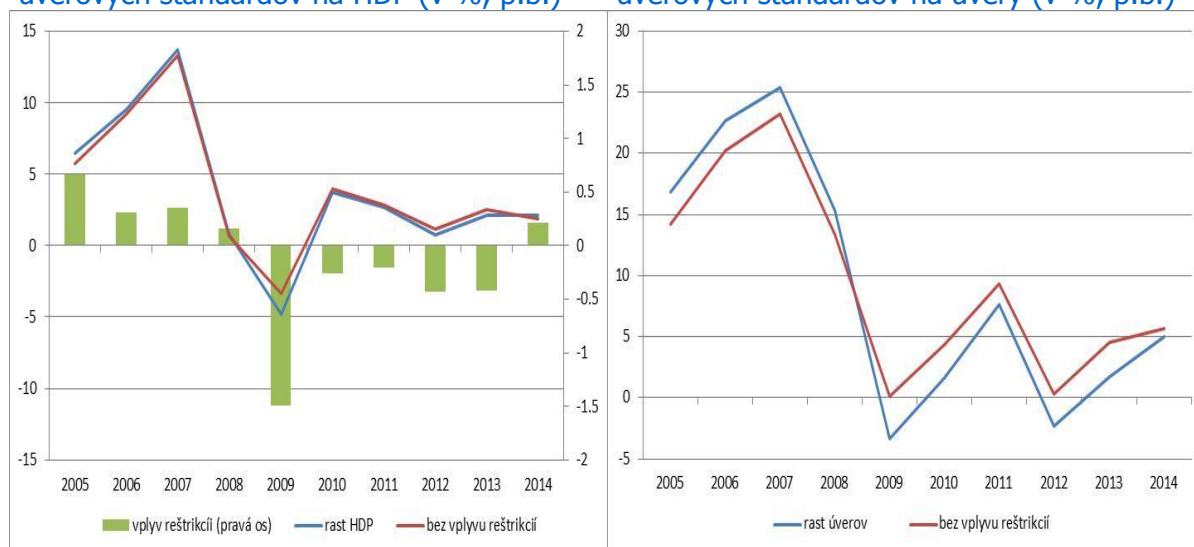
1. Agregátny dopyt
2. Agregátna ponuka
3. Menová politika
4. Reštrikcia na strane ponuky úverov

Model bol odhadnutý na štvrtročných dátach od 1998 do 2014. Znamienkové reštrikcie boli uvalené na prvé obdobie v impulzných odozvách (impulse response functions)⁵. Impulzné odozvy šoku reštrikcie na strane ponuky úverov, ktorý je predmetom skúmania, je možné nájsť v prílohe. Vplyvom reštrikcie na strane ponuky úverov dochádza k poklesu úverovej aktivity (zníženie úverov nefinančných spoločností) sprevádzanej zvýšením klientskych sadzieb zároveň s negatívnym vplyvom na reálnu ekonomiku a nižšiu infláciu.

Výsledky

Ako naznačujú nasledujúce dva grafy (graf 3 a graf 4), vplyv sprísnenia úverových štandardov na vývoj úverov a reálnej ekonomiky je zjavný. Výraznejšie sa to samozrejme prejavuje vo vývoji úverov, ktoré by rástli (klesali, resp. by sa len spomalil rast) pomalšie. Dopad do reálnej ekonomiky je najvýraznejší práve v roku 2009, kedy nastalo výrazné ochladenie ekonomiky a zvýšila sa neistota. Dopad do HDP bol odhadnutý v intervale -0,43 až 0,66 percentuálneho bodu s výnimkou v roku 2009, kedy odhad dosiahol 1,5 percentuálneho bodu. Ekonomika by teda pri absencii reštrikcií na úverovom trhu roku 2009 poklesla menej, ako to mu bolo v skutočnosti.

Graf 3 Vývoj HDP a odhad vplyvu sprísnenia úverových štandardov na HDP (v %, p.b.) Graf 4 Vývoj úverov a odhad vplyvu sprísnenia úverových štandardov na úvery (v %, p.b.)



Zdroj: NBS.

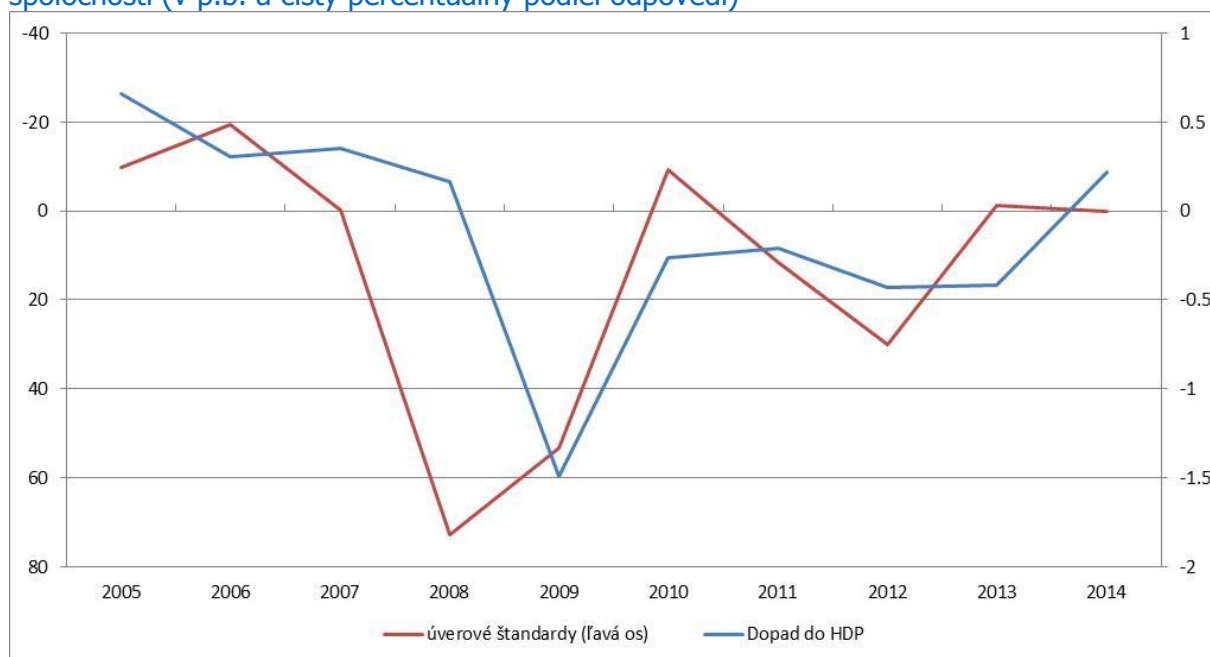
Zdroj: NBS.

Na to, či sú modelové výsledky intuitívne správne (cross-check), je možné sa pozrieť, či odhad dopadu sprísnenia úverovania približne koreluje s vývojom úverových štandardov

⁵ Aj pri reštrikciách v dlhšom období boli výsledky veľmi podobné.

z dotazníka o vývoji ponuky a dopytu na trhu úverov, ktorý vyplňajú banky. Ako dokumentuje graf 5, korelácia medzi nimi je významná a odhadnutý dopad do ekonomiky korešponduje s vývojom úverových štandardov. Odhadnutý dopad do ekonomiky sa v niektorých obdobiach mierne oneskoruje, čo však súvisí s VAR modelom, pri ktorom sa použilo oneskorenie o tri obdobia tak, ako sa empiricky potvrdilo.

Graf 5 Porovnanie odhadu dopadu do HDP a úverových štandardov pre nefinančné spoločnosti (v p.b. a čistý percentuálny podiel odpovedí)



Zdroj: NBS.

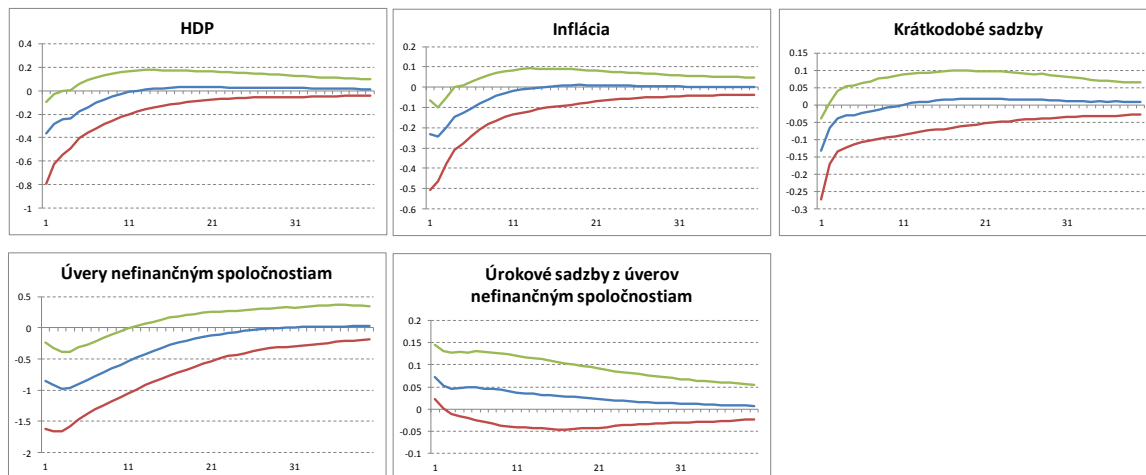
Pozn. : Inverzná ľavá os pre čistý percentuálny podiel odpovedí.

Záver

Modelovým prístupom sa kvantifikoval odhad vplyvu reštrikcií na strane ponuky úverov na reálnu ekonomiku v prípade slovenskej ekonomiky. V rokoch 2009 až 2013 dochádzalo k tlmiacemu efektu, avšak od roku 2014 by mali postupne začať aj úverové podmienky stimulovať hospodársky rast. Úverové reštrikcie zo strany bánk v pokrízovom období však boli sprevádzané klesajúcim dopytom zo strany podnikov, čo bolo dôsledkom celkovej ekonomickej situácie a prevládajúcej neistoty v podnikateľskom sektore.

Príloha 1

Nasledujúci súbor grafov zobrazuje impulzné odozvy šoku reštrikcie na strane ponuky úverov (tzv. loan supply shock).



Identifikácia šokov

	HDP	Deflátor HDP	KDB sadzby	Úvery NFC	Úvery HH	IR NFC	IR HH
Agregátny dopyt	+	+	+	+	+	+	+
Agregátna ponuka	+	-	0	0	0	0	0
Menová politika	-	-	+	0	0	0	0
Reštrikcia na strane ponuky úverov	-	-	-	-	-	+	+

Pozn.:

KDB sadzby = krátkodobé úrokové sadzby (3-M EURIBOR, BRIBOR)

NFC = Nefinančné spoločnosti

HH = Domácnosti

IR = Klientske úrokové sadzby

+ kladná reštrikcia

- záporná reštrikcia

0 žiadna reštrikcia

Ján Beka (analytici@nbs.sk)