

Výskumná štúdia NBS č. 6/2024

Efekty makroekonomických šokov neistoty v eurozóne na základe metodológie FAVAR

Carlos Cañizares Martínez, Arne Gieseck

© Národná banka Slovenska 2024

research@nbs.sk

Táto publikácia je dostupná na internetovej stránke NBS

<https://nbs.sk/publikacie/vyskumne-a-prilezitostne-studie-wp-op/>

Prezentované názory a výsledky v tejto štúdii sú názormi autorov a nevyjadrujú oficiálne stanovisko Národnej banky Slovenska.

Práca neprešla jazykovou úpravou.

Netechnické zhrnutie

Neistota a jej vplyv na ekonomiku si v posledných rokoch získali veľkú pozornosť. Zatiaľ čo mnohé štúdie tvrdia, že neistota má tendenciu poškodzovať ekonomiku, stále existujú nezhody ohľadom rozsahu tohto účinku. Konkrétne, vedie sa diskusia o tom, do akej miery klesá ekonomická aktivita v dôsledku neistoty a ako neistota ovplyvňuje infláciu. Táto práca sa zaoberá tým, ako neistota ovplyvňuje rôzne ekonomické a finančné faktory v eurozóne.

Dôležitosť tejto štúdie spočíva v tom, že sa venuje dvom kľúčovým rozhodnutiam v modelovaní. Po prvé, štúdia využíva metódu bohatú na dáta, tzv. FAVAR model, ktorá umožňuje lepšie odhadnúť dôsledky neistoty. FAVAR modely sú rozšírením VAR (vektorovo-auto-regresívnych) modelov, ktoré skúmajú vzťahy medzi viacerými ekonomickými premennými. Metóda FAVAR umožňuje pracovať so skrytými faktormi, odvodenými z veľkého množstva dát. Tieto faktory dokážu lepšie zachytiť informácie o ekonomike bez nutnosti zahrnúť všetky premenné. Tieto modely umožňujú analyzovať a predpovedať ekonomické vzťahy efektívnejšie.

Tento postup pomáha znížiť riziko vynechania dôležitých premenných, ktoré by mohli viesť k nadhodnoteniu vplyvu neistoty na ekonomiku. Zahrnutím mnohých premenných medzi faktory, štúdia pracuje s viac ako 100 ekonomickými a finančnými premennými, vrátane ekonomickej aktivity, inflácie, úspor a finančnej stability v eurozóne. Po druhé, veľký súbor dát umožňuje identifikáciu piatich typov šokov: neistota, finančné, menová politika, a dopytové a ponukové šoky. Prispievame k existujúcemu stavu poznania tým, že navrhujeme spôsob, ako pozorovať neobmedzenú reakciu cien na neistotu.

Analýza ponúka niekoľko dôležitých zistení. Po prvé, neistota má jednoznačný negatívny vplyv na ekonomickú aktivitu, najmä na priemyselnú výrobu, dovoz a investície do podnikania a bývania. Nezdá sa však, že by neistota výrazne ovplyvňovala úspory, keďže príjem a spotreba majú tendenciu sa v neistých časoch pohybovať rovnakým smerom. Po druhé, ceny nie sú výrazne ovplyvnené neistotou. Po tretie, neistota znižuje ceny akcií, pričom zvyšuje finančné napätie a volatilitu akciového trhu. Po štvrté, neistota zvyšuje riziko zlyhania firiem, finančných aj nefinančných, čo naznačuje, že by mohla ohroziť finančnú stabilitu.

Počas recesie spôsobenej pandémiou Covid-19 sa vplyv neistoty na ekonomický rast výrazne znížil, keď sa hlavným faktorom znižujúcim produkciu stal ponukový šok. V priemere neistota vysvetľuje len asi 2 % poklesu produkcie, čo je výrazne pod úrovňou 11-41 %, ktorá sa uvádza v porovnateľných štúdiách. Tieto výsledky naznačujú, že účinky neistoty sú zložité a líšia sa v rôznych ekonomických oblastiach a obdobiach.