

Výskumná štúdia NBS  
7/2024

# Model rizika ekonomického rastu na Slovensku

Marián Vávra

© 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 autora a nevyjadrujú  
oficiálne stanovisko Národnej banky Slovenska.

Práca neprešla jazykovou úpravou.

Krátke časti textu, nie viac ako dva odseky, môžu byť citované bez predchádzajúceho  
súhlasu autorov, pokiaľ bude úplne uvedený zdroj.

# Netechnické zhrnutie

Predkladaná výskumná štúdia predstavuje nový prístup NBS, pomocou ktorej je možné kvantifikovať riziko (pravdepodobnosť) ekonomického prepadu alebo naopak nebezpečného prehrievania slovenskej ekonomiky. Tento modelový prístup (označovaný v literatúre ako Growth-at-Risk, GaR) spočíva v odhade pravdepodobnostného rozdelenia budúceho rastu reálneho HDP pomocou kvantilovej regresie<sup>1</sup>, pričom tento odhad je podmienený vývojom indexu finančných podmienok (FCI) na Slovensku.<sup>2</sup> Základná myšlienka tohto modelového prístupu je celkom jednoduchá: čím vyššia je hodnota FCI, tým vyššia je miera tolerancie finančného rizika medzi účastníkmi finančného trhu a tým väčšia je ochota financovať ekonomický rast. Zároveň ale platí, že čím sú vyššie hodnoty FCI, tým zraniteľnejší je finančný systém, a tým väčší prepad budúceho reálneho HDP môže nastať v prípade recesie.

Výstupy z nášho GaR modelu môžu NBS slúžiť napríklad :

- (I) na podmienený odhad rozdelenia budúceho reálneho rastu HDP (alebo aj ďalších makroekonomických ukazovateľov), ktorý je možné využiť pri tvorbe alternatívnych stresových scenárov v rámci makro-prudenciálnej politiky NBS;
- (II) ako komunikačný nástroj, vďaka ktorému môže NBS lepšie vysvetliť očakávaný vývoj kľúčových makroekonomických ukazovateľov odborníkom mimo NBS ale aj širokej verejnosti.

Vzhľadom na široké uplatnenie výsledkov tohto modelu v rámci výstupov NBS, je našim cieľom tento modelovací nástroj pravidelne aktualizovať (v súčasnosti vždy raz do roka po zverejnení nových dát o HDP za uplynulý kalendárny rok).

---

<sup>1</sup> Kvantilová regresia je relatívne jednoduchá regresná metóda schopná podchytiť prípadné nelineárne väzby medzi premennými, v našom prípade medzi reálnym HDP a indexom finančných podmienok.

<sup>2</sup> Index finančných podmienok (FCI) je syntetický ukazovateľ, ktorý sa skladá z 10 expertne vybraných makro-finančných indikátorov (viď Kupkovič a Šuster (2020)).