

Výskumná štúdia NBS č. 4/2024

Ako môže makroprudenciálna politika znížiť dopad klimatických opatrení

Maria Teresa Punzi

© 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

V rámci štúdie sme vyvinuli environmentálny dynamický stochastický model všeobecnej rovnováhy (Environmental Dynamic Stochastic General Equilibrium, E-DSGE model), ktorý obsahuje tzv. „hnedé“ firmy, t.j. firmy s vysokou emisnou náročnosťou a „zelené“ firmy s nízkou emisnou náročnosťou s možnosťou zlyhávania týchto firiem. Model ďalej zavádza dva zdroje neefektívnosti: externalitu znečistenia a finančné frikcie¹ v bankovom sektore.

Pomocou takto skonštruovaného modelu analyzujeme vplyv politík zameraných na zníženie emisie skleníkových plynov na ekonomiku aj na finančný sektor. Výsledky simulácií poukazujú na to, že v dôsledku zavádzania uhlíkových daní prišlo k zníženiu emisie skleníkových plynov najmä v dôsledku nižšej produkcie v "hnedých" firmách. Politika penalizácie znečisťovania vedie aj k nižším investíciám do aktív týchto firiem, ktoré tak strácajú na hodnote. Predpokladaným dôsledkom je tiež nižšie úverovanie týchto firiem a zvýšenie ich úrokových sadzieb. Tento vývoj prispeje k ďalšiemu poklesu investícií aj produkcie. Nakoľko banky držia aj tieto „hnedé“ aktíva vo svojom portfóliu, celkový pokles ponuky úverov a zvýšenie úrokových sadzieb sa dotkne aj „zelených“ firiem. Politiky zamerané na klimatické riziká tak povedú k častejšiemu zlyhávaniu v oboch sektoroch, čím negatívne ovplyvnia finančnú stabilitu čo bude mať dopad aj na menej hladký prechod na nízko-emisnú ekonomiku. Na finančnú stabilitu vplýva cez dva kanály: cez (i) kanál vlastných zdrojov, pri ktorom banky z dôvodu menej kapitálu znížia ponuku úverov a (ii) úverový kanál, pri ktorom banky zvýšia úrokové sadzby na úvery aby si zachovali úroveň zisku.

V štúdiu sa ďalej zaoberáme analýzou vplyvu zelených makroprudenciálnych politík na zmiernenie negatívnych vplyvov vyššie uvedených klimatických politík na finančnú stabilitu a následne na reálnu ekonomiku. Analyzujeme vplyv zavedenia kapitálových nástrojov a nástrojov v oblasti úverovania, konkrétne limity v oblasti zabezpečenia úveru, tzv. LTV limity. Zvýšenie kapitálovej požiadavky na úvery „hnedým“ firmám môže znížiť ponuku týchto úverov, pričom banky budú mať vyššie kapitálové vankúše v prípade zlyhávania týchto úverov. Nižší LTV limit pre „hnedé“ firmy znamená viac vlastných zdrojov v prípade, že tieto firmy hľadajú dodatočné financovanie. Ak pre firmy existujú finančné obmedzenia, nutnosť vysokého podielu vlastných zdrojov ich môže odradiť od financovania nových projektov. Na druhej strane, vyšší LTV limit pre „zelené“ firmy môže zvýšiť dopyt po novom financovaní.

Mierny nárast kapitálových požiadaviek pre „hnedý“ sektor (v štúdiu o 6 percentuálnych bodov vyšší oproti „zeleným“ podnikom), alebo rozdielne LTV limity pre jednotlivé sektory majú iba malý podiel na celkovom vplyve klimatických politík na reálnu ekonomiku a finančnú stabilitu. Vyššia intenzita zlyhávania „hnedých“ podnikov sa tak premietne do „zeleného“ sektora aj napriek mierne lepším úverovým podmienkam.

Na druhej strane, ako účinné sa ukazujú byť razantnejšie makroprudenciálne politiky. Požiadavka „jedna k jednej“, t.j. financovanie „hnedých“ úverov iba z vlastných zdrojov bánk pomáha výraznejšie znížiť negatívny dopad na reálnu ekonomiku aj na finančnú stabilitu spôsobenú vyššími uhlíkovými daňami. Zlyhávanie sa zníži v oboch podnikových sektoroch z dôvodu vyšších rizikových prémieí žiadaných bankami, ktoré sú nútené týmto opatrením internalizovať klimatické riziká. Banky sú tak ochotné financovať viac „zelený“ sektor, ktorý je tak schopný zvyšovať svoje investície aj produkciu.

¹ To znamená, že banky môžu pridať prirážku, alebo srpead, na úrokové sadzby na úvery oproti sadzbám na vklady kvôli riziku zlyhania podnikov.