

Výskumná štúdia NBS č. 9/2024

Fragmentácia finančných trhov: Analýza faktorov divergencie výnosov v eurozóne

Alicia Aguilar

© 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 štúdií sú názormi autorov a nevyjadrujú oficiálne stanovisko Národnej banky Slovenska.

Práca neprešla jazykovou úpravou.

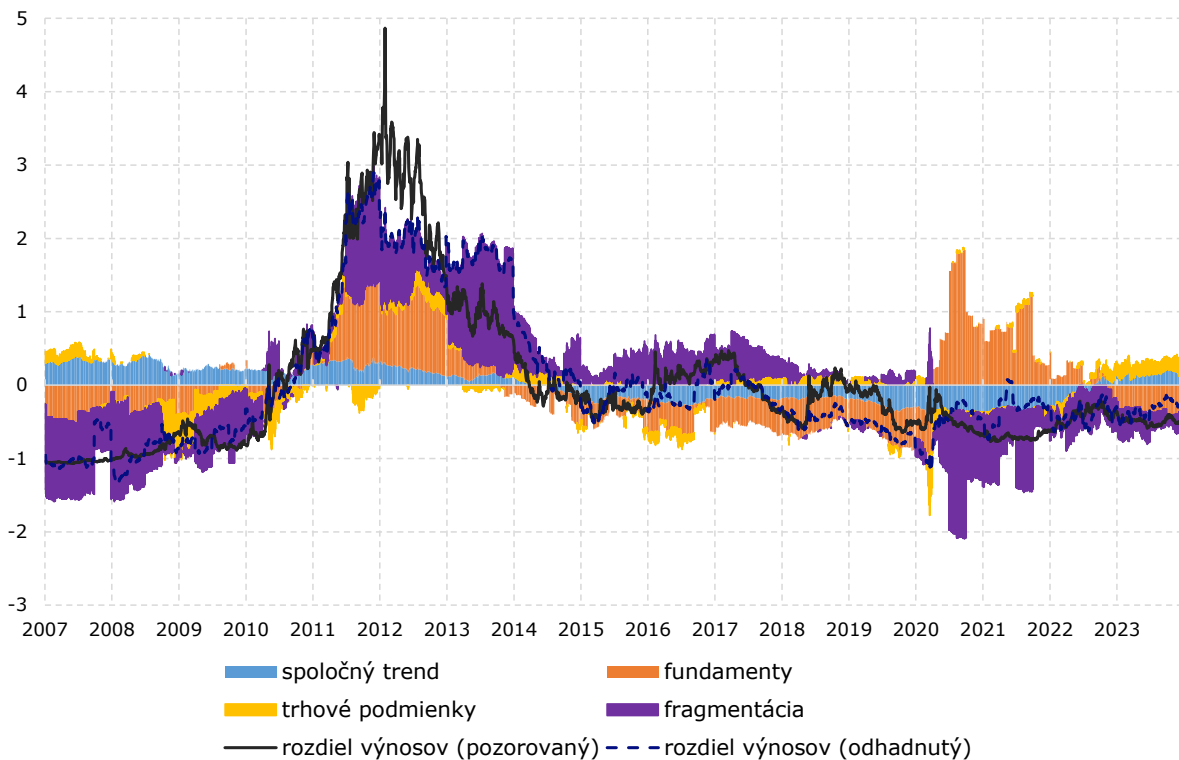
Netechnické zhrnutie

Táto štúdia prináša nový, vysoko frekvenčný index fragmentácie trhov s vládnyimi dlhopismi v eurozóne. Navrhovaná metodológia rozkladá výnosy štátnych dlhopisov na spoločný trend, trhové podmienky a divergenciu založenú na ekonomických základoch, ktoré nie sú spojené s fragmentáciou (tzv. fundamenty).

Výsledky ukazujú, že fragmentácia výrazne narastala počas dlhovej krízy (r. 2011-2012), ale následne ustúpila vďaka nekonvenčným menovým politikám, ako sú programy nákupov aktív zo strany ECB. Podobne fragmentácia vzrástla aj v roku 2020 počas pandémie COVID-19, ale trvala len krátko a to vďaka rýchlym zásahom ECB, napríklad prostredníctvom pandemického núdzového programu nákupov (PEPP).

Graf: Dekompozícia rozdielov vládnych výnosov v eurozóne

(normalizované štandardné odchýlky)



Štúdia tiež ukazuje, že politika ECB, najmä programy kvantitatívneho uvoľňovania (QE) a nový nástroj TPI (Transmission Protection Instrument), mali výrazný vplyv na zmiernenie fragmentácie trhov. QE ovplyvnil spoločný faktor výnosov, zatiaľ čo TPI mal priamy vplyv na znižovanie fragmentácie tým, že stabilizoval trhové podmienky.

Štúdia navrhuje, aby národné centrálné banky a ECB sledovali navrhnutý index fragmentácie, pretože zvyšovanie fragmentácie môže ohroziť efektívnosť menovej

politiky v eurozóne. V kontexte normalizácie menovej politiky je dôležité zaistiť, aby trhy fungovali riadne a aby bola zaistená správna transmisíou menovej politiky do ekonomiky.

Index fragmentácie poskytuje užitočný nástroj na monitorovanie trhových podmienok a na zabezpečenie efektívneho fungovania menovej politiky v eurozóne. Celkový prínos tejto práce spočíva v lepšom pochopení faktorov, ktoré prispievajú k rozdielom vo výnosoch štátnych dlhopisov a v navrhnutí metodiky, ktorá umožňuje presnejšie oddeliť trhové podmienky od fundamentálnych faktorov.