

Environmentálne a spoločenské preferencie a investovanie do kryptomien

Počet investorov vlastniacich krypto-aktíva rastie. Preto je dôležité poznať, aké skupiny sa zaujímajú o tento typ aktív a čo formuje dopyt po nich. Na základe údajov o financiách jednotlivcov z rakúskeho zisťovania o finančnej gramotnosti sa snažíme porozumieť vplyvu nepeňažných faktorov, konkrétne environmentálnych a spoločenských (E&S) preferencií, na finančné správanie drobných investorov. Výsledky naznačujú, že v priemere jednotlivci so silnejšími E&S preferenciami majú vyššiu tendenciu investovať do krypto-aktív ako investori, ktorí vykazujú nižšiu E&S angažovanosť. Výsledky ako aj podrobnejšia metodika boli publikované vo Výskumnej štúdii NBS č. 3/2022 (Ciaian a kol., 2022).

Block-chain, ktorý predstavuje základnú technológiu krypto-aktív, obsahuje veľké množstvo informácií v digitálnom formáte a sprístupňuje ich výskumníkom takmer v reálnom čase. Block-chain však umožňuje získať len veľmi obmedzený pohľad na socio-ekonomické a demografické skupiny vlastníkov krypto-aktív. Z tohto dôvodu využívame údaje z reprezentatívneho zisťovania na získanie lepšej informácie o tom, čo formuje dopyt po krypto-aktívach domácností.

Novým zistením je význam nepeňažných faktorov, konkrétne environmentálnych a spoločenských preferencií (Environmental and Social, E&S)¹, pre finančné správanie drobných investorov. Zistili sme, že preferencie v oblasti E&S dokážu vysvetliť rozdielny charakter investovania jednotlivcov do krypto-aktív, pričom zohľadňujeme aj vplyv relevantných individuálnych charakteristík investorov². Naše výsledky taktiež porovnávame s odhadmi vplyvov E&S preferencií na ostatné druhy finančných aktív (akcie a dlhopisy). Pri tejto kategórii aktív predpokladáme, že investori nemajú informáciu o tom, či sú tieto aktíva zelené (resp. udržateľné) alebo spoločensky zodpovedné.

¹ Rakúske ASFL mikro-údaje nemonitorujú a nemerajú preferencie týkajúce sa riadenie (Governance, G). Z toho dôvodu v článku používame menej zaužívanú skratku „E&S“.

² Medzi takéto faktory zahrňame napríklad vek, príjem, vzdelanie, finančnú gramotnosť a sebavedomie alebo postoj k riziku.

Analytické komentáre nie sú oficiálnym stanoviskom Národnej banky Slovenska. Prezentačný názor analytikov úseku meny, štatistiky a výskumu (ÚMS). Šírenie je povolené bez predchádzajúceho súhlasu, avšak s uvedením zdroja „Analytici ÚMS“. Ak nie je uvedené inak, časové rady sú sezónne očistené použitím vlastných sezónnych modelov.

Využívame unikátne údaje o financiách jednotlivcov z rakúskeho zisťovania o finančnej gramotnosti (Austrian Survey of Financial Literacy, ASFL) za rok 2019 – rakúskeho príspevku k zisťovaniu OECD/INFE (International Network for Financial Education) o finančnej gramotnosti dospelých. Štandardné OECD/INFE obsahuje otázky o finančných znalostiach, postojoch a správaniach, ktoré OECD používa na výpočet príslušných skóre finančnej gramotnosti a rôznych iných indikátorov (vid'. OECD, 2018). Finálna, reprezentatívna vzorka ASFL obsahuje 1 016 respondentov, ktorí boli dopytovaní prostredníctvom počítačovo-podporovaných osobných rozhovorov (CAPI) v období od apríla do mája 2019.

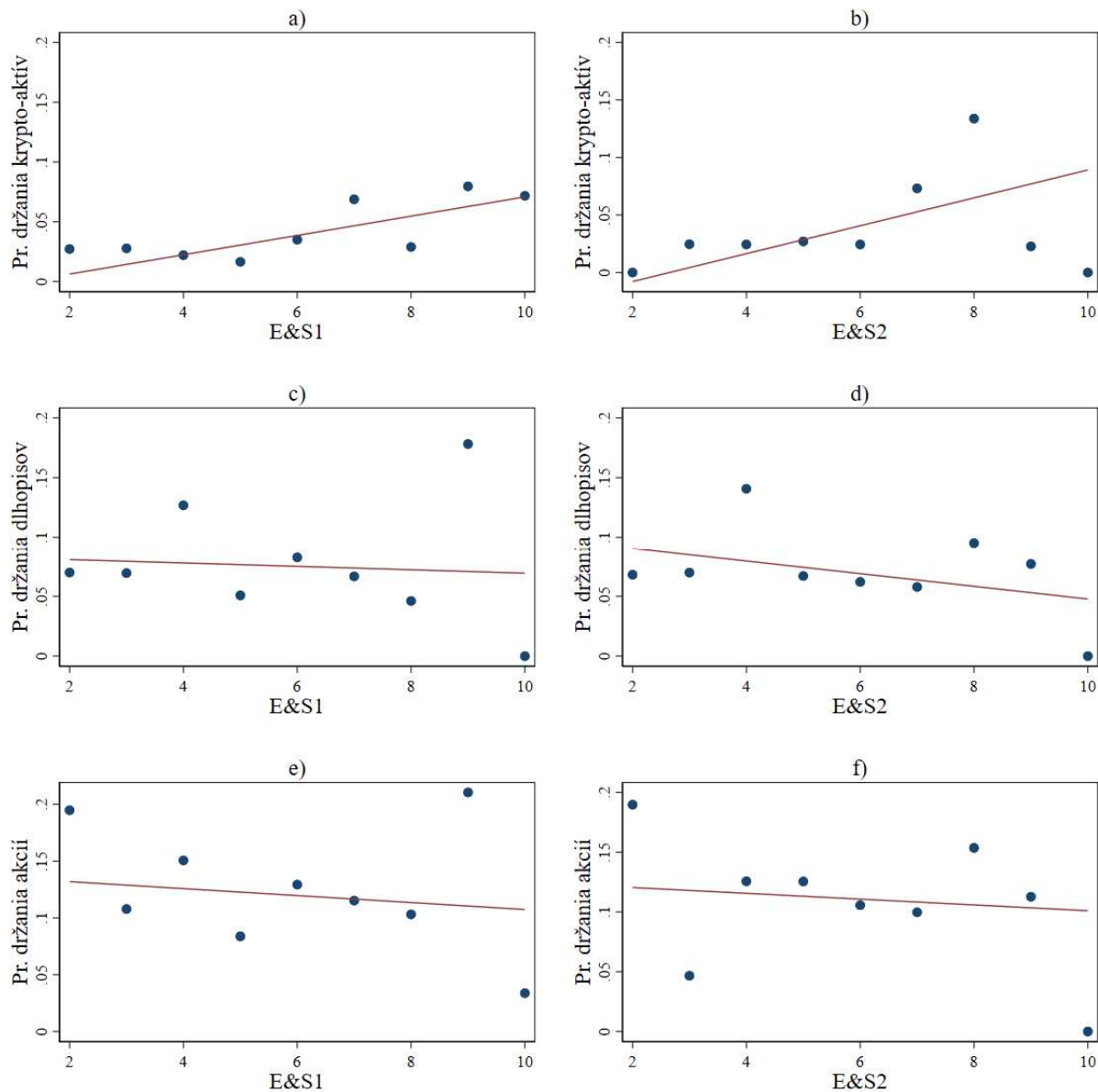
Naše výsledky naznačujú, že v priemere jednotlivci so silnejšími E&S preferenciami majú tendenciu investovať do krypto-aktív častejšie ako investori, ktorí vykazujú nižšiu E&S angažovanosť. Naopak, E&S preferencie nevykazujú žiadnu informačnú hodnotu pre investovanie do akcií alebo dlhopisov (Graf 1). V kontexte možného zneužívania krypto-aktív na nelegálne aktivity, či vysokú energetickú náročnosť ich získavania sa môže zdať spojitosť E&S preferencií s vyššou pravdepodobnosťou držať krypto-aktíva ako prekvapujúca.

Isté vysvetlenie môže poskytnúť predchádzajúca literatúra o ESG postojoch jednotlivcov a výbere finančného portfólia. Napríklad, komunikované spoločensky „žiadúce“ preferencie sa nie vždy zhodujú s preferenciami domácností / jednotlivcov pri výbere investičného portfólia (napr., Anderson a Robinson, 2021). Na strane ponuky možno tento výsledok vysvetliť rastúcim vývojom „Proof-of-Stake“ mechanizmu overovania krypto-aktív (Graf 2), ktorý je špeciálne navrhnutý tak, aby bol energeticky účinný a mal minimálny vplyv na životné prostredie.

Týmito poznatkami prispievame k rozšíreniu vedomostí o vzájomnom vzťahu medzi odhalenými E&S preferenciami a držbou finančných aktív. Vnímaná „E&S stopa“ je zjavne dôležitým faktorom v rozhodovaní pri investovaní do krypto-aktív retailovými investormi. Výsledky tiež poukazujú na potrebu rozšírenia zberu informácií o krypto-aktívach, napríklad v štandardných zisťovaniach o financiách domácností.

Je zrejmé, že táto oblasť si vyžaduje ďalší výskum s použitím väčších súborov dát o financiách domácností, ktoré umožnia dôkladnejšiu sociálno-ekonomickú (kauzálnu) analýzu vzťahu medzi ESG preferenciami a investovaním do rôznych finančných nástrojov, vrátane ďalších netradičných produktov finančného trhu. Z tohto dôvodu považujeme za potrebné konzistentne zahrňovať otázky týkajúce sa krypto-aktív do bežných zisťovaní o financiách domácností. Iba dáta z reprezentatívnych zisťovaní, ktoré zahŕňajú rozsiahle informácie o držbe krypto-aktív spolu so zvyškom aktív domácností, ako aj veľké množstvo sociálno-ekonomických charakteristík a preferencií, umožnia vytvoriť hlbšie pochopenie výberu portfólia domácnosťami. Poznatky, založené na mikro-údajoch môžu byť cenné pre monitorovanie finančného správania domácností a vznik prípadných rizík pre finančnú stabilitu.

Graf 1 Korelácia medzi environmentálnymi a spoločenskými preferenciami a vlastníctvom finančných aktív

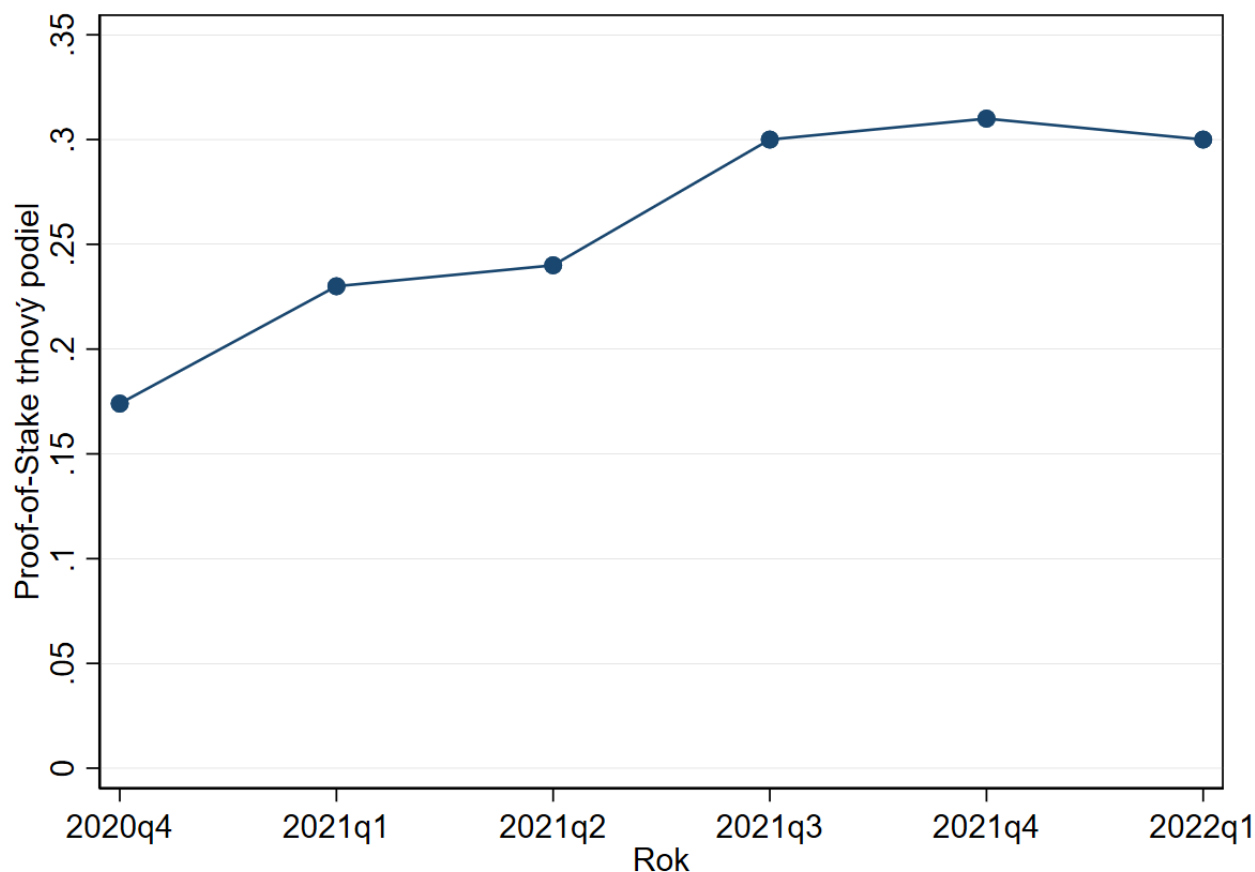


Zdroj: ASFL 2019.

Poznámky: graf zobrazuje odhadnutý vzťah medzi E&S preferenciami investorov a pravdepodobnosťou držania rôznych aktív. Pravdepodobnosti držania aktív sú znázornené na zvislej osi, zatiaľ čo E&S skóre sú zobrazené na horizontálnej osi.

Environmentálne preferencie (E) meriame prostredníctvom otázky: „Myslím si, že je dôležitejšie, aby si investori vybrali spoločnosti, ktoré dosahujú zisk, než si vybrať spoločnosti, ktoré chcú minimalizovať ich vplyv na životné prostredie“. Spoločenské preferencie (S1) meriame prostredníctvom otázky: „Radšej využívam finančné spoločnosti, ktoré majú silný etický postoj“. Alternatívne spoločenské preferencie (S2) meriame prostredníctvom otázky: „Som úprimný/á, aj keď ma to finančne znevýhodňuje“. Odpovede na E, S1 a S2 otázky nadobúdajú hodnoty 1 až 5, pričom 5 znamená najsilnejší environmentálny / spoločenský postoj. Finálne E&S1 a E&S2 skóre sú vypočítané ako súčty E, S1 a S2.

Graf 2 Vývoj trhového podielu „Proof-of-Stake“ overovacieho mechanizmu



Zdroj: na základe údajov z <https://staking.staked.us/state-of-staking>.

Referencie

Anderson, A., Robinson, D.T. (2021): [Financial Literacy in the Age of Green Investment](#). *Review of Finance*, 63,1572–3097.

Ciaian, P., Cupák, A., Fessler, P., Kancs, A. (2022). [Environmental and Social Preferences and Investments in Crypto-Assets](#). Výskumná štúdia NBS č. 3/2022.

OECD (2018): [OECD/INFE toolkit for measuring financial literacy and financial inclusion](#). Tech. rep., OECD Publishing, Paris.

Andrej Cupák*
analytici@nbs.sk

* Autor ďakuje Pavelovi Gertlerovi a Jánovi Klacsovi za cenné rady a pripomienky.