



Canada), fintech firmou R3 a niekoľkými obchodnými bankami projekt Jasper¹⁰, ktorým by v budúcnosti mohla pristúpiť k vlastnej kryptomene CADcoin. Na presun prostriedkov použili práve technológiu, prostredníctvom ktorej fungujú aj kryptomeny, tzv. *distributed ledger*. Projekt zatiaľ nebol uvedený do praxe.

Ďalším faktom je, že v prípade, ak by centrálné banky v budúcnosti pristúpili k tvorbe vlastného

elektronického obeživa, eliminovala by sa značná časť nákladov na emisiu a správu hotovosti, ktoré tvoria v rozvinutých krajinách 1 až 2 % HDP a v rozvojových dokonca niekoľkonásobne vyšší podiel. Na druhej strane by sa centrálné banky museli vysporiadať s anonymitou, ktorú kryptomeny poskytujú, a to práve v čase, keď sa upúšťa od emisií bankoviek vo vyšších nominálnych hodnotách v záujme zníženia príležitosti na ich nelegálne používanie.

¹⁰ Zdroj: <https://www.bankofcanada.ca/wp-content/uploads/2017/05/fsr-june-2017-chapman.pdf>

I N F O R M Á C I E

Existuje súvislosť medzi politickými cyklami a výnosnosťou akcií?

Dňa 24. októbra 2017 sa v priestoroch Ekonomickej fakulty Univerzity Mateja Bela v Banskej Bystrici konalo ďalšie podujatie zo série Vedeckých seminárov Imricha Karvaša (VSIK)¹. Pozvanie na vedecký seminár prijal Ľuboš Pástor, člen Bankovej rady Národnej banky Slovenska, profesor financií Booth School of Business, University of Chicago, ktorý sa v rámci svojej prednášky venoval prepojeniu výnosnosti akcií a politických cyklov.

Profesor Pástor vtiahol publikum do problematiky svojej najnovšej výskumnej štúdie hneď v úvode slovami: „Po zvolení nového prezidenta USA sa začalo akciovým trhom dariť, tak je namieste otázka, či a ako to súvisí.“ Podotkol, že aj keď priemerná výnosnosť na akciových trhoch je počas vlády demokratov vyššia než za vlády republikánov, a teda je jasné, kto mal väčší prínos, podstatné je obdobie, kedy je kandidát volený a zvolený. Na základe analýzy predchádzajúcich období skonštatoval, že demokrati sú volení v čase kríz, keď je averzia voči riziku vysoká a očakávané budúce výnosy sú vyššie. Naopak v dobrých časoch, keď je averzia voči riziku nízka, rastie ochota podnikat' a volení sú republikáni. Profesor Pástor to nepokladá za náhodu, a práve to ho spolu so spoluautorom výskumnej štúdie priviedlo k modelu politických cyklov, ktorý počas prednášky predstavil.

Model je postavený na jednoduchých predpokladoch, ako je exogénnosť averzie voči riziku, výber pracovnej sféry agenta (podnikateľské prostredie verzus štátna správa), politická preferencia (demokrati verzus republikáni) či časová jednotka, ktorú tvorí jedno volebné obdobie. Profesor Pástor vysvetlil, že agenti sa líšia len v jednej dimenzii, a to v podnikateľskej zručnosti. Zručnejší vyprodukujú viac, ak sa rozhodnú podnikat', a každý agent sa rozhodne podnikat', ak je jeho zručnosť vysoká. Model na základe výberu pracovného prostredia člení agentov na čistých platcov daní (podnikateľ vytvára hodnotu priamo, investuje a znáša riziko) a čistých recipientov daní (vládni zamestnanci podporujú podnikateľov a žijú z daní).

Profesor Pástor vyzdvihoval jednoduchosť modelu. Ak sa napr. viac ako 50 % agentov rozhodne byť podnikateľmi, vyhrajú republikáni. Čím vyššia je daňová sadzba a averzia voči riziku, tým viac sa v rámci zamestnania preferuje verejný sektor, klesá počet podnikateľov a agent musí disponovať vysokou podnikateľskou zručnosťou, aby mohol zostať v podnikateľskom sektore. Pri celkovom členení agentov sa na jednej strane nachádzajú tí, ktorí budú podnikateľmi, „nech sa deje čokoľvek“ (napr. Steve Jobs, Elon Musk), a na druhej strane tí, ktorí disponujú nižšou podnikateľskou zručnosťou a budú stále pôsobiť vo verejnom sektore. Medzi agentmi je však ešte jedna skupina, a to sú tí, ktorí sa rozhodujú pre jednu či druhú politickú stranu na základe výšky daňovej sadzby.

Profesor Pástor poznamenal, že navrhovaný model explicitne potvrdzuje jednotlivé politické cykly. Ak totiž ekonomika zaznamenáva pomalý ekonomický rast meraný hrubým domácim produktom, averzia voči riziku sa zvyšuje, a tak v rámci volieb vyhráva demokrat. Počas vlády demokratov sa zvyšuje dynamika hospodárskeho rastu, čo v konečnom dôsledku znižuje averziu voči riziku. V nasledujúcom období je teda volený republikán a za jeho pôsobenia je rast reálnej ekonomiky spomalený, čo zvyšuje averziu voči riziku. Na záver profesor Pástor dodal, že aktuálne sa nachádzame v situácii, keď je zvolený republikán, „a uvidíme, čo čas priniesie“.



Monika Halmiová
Foto: Matej Žofaj
Univerzita Mateja Bela v Banskej Bystrici

¹ Vedecký seminár Imricha Karvaša (VSIK) je vedeckým podujatím Katedry financií a účtovníctva Ekonomickej fakulty Univerzity Mateja Bela v Banskej Bystrici, konaným pod záštitou Národnej banky Slovenska a doc. Ing. Vladimíra Hladovského, PhD., rektora Univerzity Mateja Bela v Banskej Bystrici. Viac informácií o hosťoch a samotnom podujatí VSIK nájdete na stránke www.vsik.sk.