



6 EKONOMICKÝ VÝSKUM

Národná banka Slovenska patrí medzi popredné inštitúcie ekonomického výskumu na Slovensku. Jej výskumná činnosť nadobúda prevažne charakter aplikovaného výskumu, ktorého výsledky sú použiteľné v praxi. Výskum sa realizuje predovšetkým na odbore výskumu, viaceré výstupy výskumného charakteru však vznikajú v spolupráci s inými útvarmi banky, ako aj v spolupráci s domácimi a zahraničnými odborníkmi z iných inštitúcií. Široká spolupráca prispieva k tomu, že výskum funkčne a obsahovo dopĺňa rôzne analytické činnosti vyplývajúce z bežnej činnosti banky. Pritom využíva často neštandardné prístupy a prináša komplexnejšie riešenia, ktoré dávajú odpovede na náročnejšie ekonomické, menové alebo finančné otázky týkajúce sa domáceho i vonkajšieho ekonomického prostredia.

Tematické zameranie výskumu vyplýva zo strednodobej stratégie rozvoja výskumu schválenej Bankovou radou NBS. Hlavnými rámcovými témami sú menová politika, fiškálna politika, finančná stabilita, trh práce a reálna ekonomika, ekonomické modelovanie a fungovanie menovej únie. Konkrétne výskumné úlohy zároveň zohľadňujú aktuálne informačné potreby NBS. Kvalifikovaný dohľad nad výskumom zabezpečuje výskumný výbor zložený z domácich a zahraničných odborníkov. Výbor ovplyvňuje výskumnú činnosť NBS najmä prostredníctvom schvaľovania výskumných zámerov jednotlivých výskumných pracovníkov a pravidelným monitoringom výstupov.

Kľúčovým faktorom zabezpečujúcim aktuálnosť a relevantnosť výskumu z hľadiska obsahového zamerania, ako aj použitých metód je medzinárodná spolupráca, najmä v rámci Európskeho systému centrálnych bánk. V roku 2014 pokračovali výskumní pracovníci NBS v práci v štyroch pracovných skupinách, resp. sieťach výskumného charakteru.

Prvá skupina – Sieť pre makroobzretný výskum (Macroprudential Research Network – MaRs) zavŕšila po štyroch rokoch svoju činnosť medzinárodnou výskumnou konferenciou, na ktorej

boli prezentované najdôležitejšie zistenia. NBS sa v rámci tejto siete zapojila najmä do vývoja systémov skorého varovania a indikátorov systémového rizika vo finančnom sektore.

Druhá výskumná sieť – HFCN (Household Finance and Consumption Network) ukončila ďalšiu vlnu prieskumu medzi domácnosťami, ktorá poskytuje nové poznatky o finančnej situácii a výdavkoch domácností v krajinách eurozóny (vrátane Slovenska). Získané informácie napomôžu lepšiemu pochopeniu dopadov rôznych makroekonomických šokov, ako aj menovopolitických a inštitucionálnych zmien na finančnú situáciu domácností.

Tretia výskumná sieť – CompNet (Competitiveness Research Network) sa zameriava na vytvorenie konzistentného analytického rámca pre hodnotenie konkurencieschopnosti zohľadňujúceho tak makroekonomické, ako aj mikroekonomické informácie. Odborníci z NBS sa orientovali hlavne na využitie individuálnych podnikových ukazovateľov.

V rámci poslednej siete venovanej skúmaniu pružnosti trhu práce (WDN – Wage Dynamics Network) ukončili národné výskumné tímy potrebné prípravy a zrealizovali prieskum medzi podnikmi. Výsledky prieskumu umožnia podrobné skúmanie zmien v tvorbe miezd, cien i v prístupoch k zamestnávaniu po nedávnej globálnej ekonomickej kríze.

Neodmysliteľnou súčasťou procesu prenosu nových myšlienok do praxe je organizovanie odborných seminárov a zapájanie sa do vedeckých konferencií. Domáce publikum profituje hlavne z množstva či už výskumných, alebo diskusných seminárov zrealizovaných na pôde NBS. V roku 2014 zorganizovala alebo spoluorganizovala NBS viac ako 40 odborných seminárov. Osem z nich sa uskutočnilo v rámci série Bratislavských ekonomických seminárov (Bratislava Economic Seminars), ktoré sú výsledkom spolupráce NBS s Katedrou hospodárskej politiky na Ekonomickej univerzite v Bratislave a Centrom pre ekonómiu a financie pri Fakulte



matematiky, fyziky a informatiky Univerzity Komenského v Bratislave.

Najvýznamnejším podujatím v oblasti ekonomického výskumu v roku 2014 bola medzinárodná konferencia, ktorú NBS usporiadala v spolupráci s Institute for the Study of Labor (IZA) a Central European Labour Studies Institute (CELSI). Ústrednou témou konferencie *European Labor Markets and the Euro Area during the Great Recession: Adjustment, Transmission, Interactions* bol vývoj na trhoch práce v eurozóne počas súčasnej krízy. Vystúpilo na nej 27 zahraničných a domácich výskumníkov z univerzít, centrálnych bánk a medzinárodných inštitúcií. Hlavné príspevky predniesli Klaus F. Zimmermann, riaditeľ Institute for the Study of Labor, a Jordi Galí z CREI and Universitat Pompeu Fabra. Počas konferencie udelil guvernér NBS ceny za najlepšiu dizertačnú alebo diplomovú prácu ekonomického zamerania trom slovenským študentom vysokých škôl, ktorí sa zapojili do súťaže o Cenu guvernéra NBS za rok 2014.

Hlavným prostriedkom prenosu nových znalostí ekonomického výskumu do praxe je publikovanie odborných analýz a štúdií a článkov v odborných časopisoch. Rozsiahlejšie výstupy sú primárne publikované najmä ako recenzované výskumné štúdie NBS, prípadne ako diskusné štúdie alebo odborné analýzy NBS.²³ Výstupy nadnárodného významu, spravidla výsledky spoločného medzinárodného výskumu, sú často publikované ako výskumné alebo príležitostné štúdie zahraničných inštitúcií (najmä ECB).

Zoznam domácich štúdií zverejnených na stránke NBS v roku 2014 sa rozšíril o príspevky týkajúce sa takmer všetkých rámcových tém, predovšetkým však fiškálnej politiky, finančnej stability, reálnej ekonomiky a ekonomického modelovania.

V súvislosti s potrebou zohľadniť pri hodnotení výsledkov hospodárskej politiky vplyv ekonomického cyklu sa výskum NBS venoval skúmaniu potenciálneho produktu a produkčnej medzery v slovenskej ekonomike, t. j. rozdielu medzi potenciálnym a skutočným produktom. V spolupráci s Radou pre rozpočtovú zodpovednosť analyzovali odborníci NBS rôzne techniky odhadu

potenciálneho produktu na Slovensku a navrhli robustnejší prístup, ktorý prináša stabilnejšie odhady tak na krátkom, ako aj na dlhšom horizonte.

Výskum sa zaoberal aj vplyvom fiškálnej politiky na hospodársky cyklus. Na príklade krajín V4 sa ukázalo, že vplyv fiškálnej politiky závisí od toho v akej fáze ekonomického cyklu sa sledovaná ekonomika nachádza a vplyv fiškálnej politiky na hospodársky vývoj je výrazne vyšší v období recesie než v období expanzie.

Analýza reálnej a nominálnej konvergenencie slovenskej ekonomiky identifikovala pozastavenie procesu dobiehania v oblasti ukazovateľov reálnej ekonomiky. Ukazovatele nominálnej konvergenencie naopak vykázali významné zníženie rozdielov medzi Slovenskom a priemerom EÚ. Podrobná analýza dlhodobého vývoja absolútnej a podmienenej konvergenencie výkonnosti v EÚ potvrdzuje vyššie ako v literatúre všeobecne uvádzané tempo dobiehania, ktoré bolo ovplyvnené viacerými vonkajšími faktormi.

Nové poznatky v oblasti finančnej situácie domácností vychádzajúce z celoslovenského zisťovania finančnej situácie a spotreby domácností odhalili, že takmer každá slovenská domácnosť vlastní nejaké aktíva. Najväčšiu časť reálnych aktív tvorí bývanie, ktoré vlastní až 90 % domácností. Zadlžených je v priemere menej ako 30 % domácností. Zaujímavým zistením je tiež, že slovenské domácnosti vynaložia približne až 30 % svojich príjmov na potraviny. Súčasťou zisťovania boli aj rozdiely medzi jednotlivými krajinami.

Vysoko aktuálnym, najmä v kontexte pretrvávajúcej neistoty na finančných trhoch, je výskum v oblasti finančnej stability. Do tejto oblasti spadá aj téma makrostresového testovania, čo je vlastne testovanie vplyvu prípadného negatívneho vývoja na finančných trhoch alebo v reálnej ekonomike na bankový sektor ako celok. Hlavné výsledky výskumu potvrdili, že bankový sektor na Slovensku sa javí byť pomerne robustný voči prípadnému negatívnemu vývoju.

Viaceré výsledky spoločných výskumných projektov realizovaných v spolupráci s odborníkmi z iných centrálnych bánk ESCB boli uverejnené v štúdiách ECB. Jedna z nich skúmala vplyv inšti-

²³ Štúdie a analýzy NBS sú v plnom znení dostupné na internetovej stránke <http://www.nbs.sk/sk/publikacie/vyskumne-studie>



tucionálnych faktorov na zadlženosť domácností v eurozóne,²⁴ ďalšia sa týkala nového prístupu k meraniu konkurencieschopnosti a bližšie popísala vznik a využitie novej databázy²⁵ a tretia podrobne analyzovala finančnú stabilitu v prístupových a kandidátskych krajinách.²⁶

Najzaujímavejšie výsledky výskumu NBS boli publikované v odborných časopisoch. Popri viacerých článkoch v domácich odborných časopisoch boli v roku 2014 niektoré výsledky výskumu NBS zverejnené aj v zahraničných karentovaných časopisoch.²⁷

7 EURÓPSKE ZÁLEŽITOSTI A MEDZINÁRODNÁ SPOLUPRÁCA

7.1 EURÓPSKE ZÁLEŽITOSTI

EUROSYSTEM A JEDNOTNÝ SYSTÉM DOHĽADU

Eurosystem tvorí ECB a národné centrálné banky členských štátov EÚ, ktoré prijali spoločnú menu euro. Guvernér NBS je z titulu svojej funkcie členom Rady guvernérov ECB, najvyššieho rozhodovacieho orgánu zodpovedného najmä za výkon menovej politiky krajín eurozóny. V priebehu roka 2014 začala Rada guvernérov ECB tiež prijímať rozhodnutia týkajúce sa jednotného mechanizmu dohľadu (SSM – Single Supervisory Mechanism) nad úverovými inštitúciami zúčastnených členských štátov EÚ. Guvernér NBS je zároveň aj členom Generálnej rady ECB, dočasného rozhodovacieho orgánu, ktorý bude existovať dovtedy, kým všetky členské štáty EÚ neprijmú spoločnú menu. Rozhodovacie orgány ECB sa pri výkone svojich úloh obracajú na výbory Eurosystemu/ESCB/SSM, ktoré sú zriadené pre všetky základné oblasti pôsobnosti centrálnych bánk. Na práci výborov a ich pracovných skupín sa počas roka 2014 priamo podieľalo viac ako 80 zástupcov NBS. Práca útvarov NBS na úlohách Eurosystemu, ako aj jednotného mechanizmu dohľadu, predstavuje významnú časť aktivít centrálnej banky.

EURÓPSKA ÚNIA

Počas roka 2014 sa uskutočnili viaceré zmeny vo finančnej oblasti, ktoré boli iniciované právnymi aktmi na úrovni EÚ. Z pohľadu NBS boli najdôležitejšie zmeny týkajúce sa prvého a druhého piliera bankovej únie a zmeny v oblasti bezhotovostného platobného styku, a to konkrétne prechod na nové SEPA platobné nástroje.

Guvernér NBS sa v apríli zúčastnil na neformálnom zasadnutí ECOFIN-u v Aténach. Hlavnými témami rokovaní boli jednotný mechanizmus dohľadu a jednotný mechanizmus riešenia krízových situácií, reforma bankovej štruktúry a otázky podpory rozvoja malého a stredného podnikania pomocou nových finančných nástrojov.

V septembri sa guvernér NBS zúčastnil na neformálnom zasadnutí ECOFIN-u v Miláne. Rokovalo sa najmä o medzinárodnej spolupráci v oblasti finančných služieb a o jednotnom mechanizme dohľadu.

7.2 SPOLUPRÁCA NBS S MEDZINÁRODNÝMI INŠTITÚCIAMI

MEDZINÁRODNÝ MENOVÝ FOND (MMF) A SVETOVÁ BANKA (SB)

Hlavnými udalosťami brettonwoodských inštitúcií boli v roku 2014 aprílové jarné zasadnutia a októbrové výročné zasadnutia MMF a SB vo Washingtone.

V roku 2014 sa zvýšila angažovanosť SR voči MMF. K 31. decembru 2014 poskytla SR zdroje prostredníctvom Finančného transakčného plánu vo výške 142,2 mil. SDR a prostredníctvom bilaterálnej pôžičkovej dohody medzi SR a MMF z roku 2010 vo výške 27,8 mil. SDR. V septembri 2014, po konzultácii SR s MMF, bola predĺžená platnosť bilaterálnej pôžičkovej dohody medzi SR a MMF z roku 2013 do roku 2016.

V priebehu júna 2014 sa v SR uskutočnila pravidelná misia MMF v rámci konzultácií podľa

24 Working Paper 1639: The distribution of debt across euro area countries: the role of individual characteristics, institutions and credit conditions.

25 Working Paper 1634: Micro-based evidence of EU competitiveness: the CompNet database.

26 Occasional Paper 136: Report on financial stability challenges in EU candidate and potential candidate countries.

27 Economic Letters, Journal of Risk and Insurance, alebo Czech Journal of Economics and Finance.