



žiadavky na vykazovanie pre potreby dohľadu ECB, Európskeho orgánu pre bankovníctvo (EBA) a Európskeho orgánu pre poisťovníctvo a dôchodkové poistenie zamestnancov (EIOPA). V súvislosti s novými požiadavkami Európskeho orgánu pre cenné papiere a trhy (ESMA) sa doplnil nový modul pre vykazovanie transakcií v súlade s článkom 26 nariadenia Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 600 / 2014 z 15. mája 2014 o trhoch s finančnými nástrojmi, ktorým sa mení nariadenie (EÚ) č. 648/2012 (MIFIR). V roku 2017 sa rozšírila funkčnosť IS ŠZP o efektívnejšiu prácu s výstupmi, optimalizáciu databázy a kompatibilitu s ďalším internetovým prehliadačom.

Koncom roku 2017 bolo v IS ŠZP zaevidovaných približne 3 880 vykazujúcich subjektov – 29 z bankového sektora, 34 z ostatného finančného sprostredkovania, 54 z poisťného trhu, 128 subjektov kapitálového trhu (obchodníci s cennými papiermi, podielové fondy, správcovské spoločnosti, burza a centrálny depozitár cenných papierov), 46 z trhu dôchodkového sporenia a približne 3 590 subjektov vykazujúcich podľa

opatrenia NBS o predkladaní hlásení podľa Devízového zákona.

Spolu bolo naprojektovaných 184 výkazov, prostredníctvom ktorých sa údaje zbierajú na základe národnej legislatívy, 198 výkazov zbieraných na základe legislatívy EBA, 104 výkazov pre EIOPA a dva výkazy podľa smernice Európskeho parlamentu a Rady o správcoch alternatívnych investičných fondov (AIFMD).

Na zabezpečenie prístupu k historickým údajom sa transformovali a migrovali historické údaje z IS STATUS z vybraných výkazov za rok 2015 do systému IS ŠZP. V ďalšom nahrávaní historických údajov sa pokračuje.

Kvalita údajov a zvýšenie úrovne spracovania sa zabezpečili rozvíjajúcimi sa modulmi pomocou nástrojov business intelligence (BI) v oblasti analýzy cenných papierov, bilančnej štatistiky, štatistiky úrokových sadzieb, štatistiky platobnej bilancie a niektorých súvahových položiek, ale aj zavedenou koncepciou dátového modelu na klasifikáciu údajov.

6 EKONOMICKÝ VÝSKUM

Výsledky ekonomického výskumu NBS publikované v roku 2017 zahŕňali predovšetkým otázky z oblasti menovej politiky a finančnej stability. Dopĺňali ich výstupy z ďalších hlavných tematických okruhov: ekonomického modelovania, fiškálnej politiky, trhu práce a reálnej ekonomiky.

V súlade s aktuálnymi potrebami NBS a strednodobým tematickým zameraním výskumu schváleným Bankovou radou NBS sa výskum zaoberal nielen praktickými otázkami finančného, ekonomického alebo menového zamerania, ale aj teoretickými, modelovými a technicky náročnejšími riešeniami. V roku 2017 sme zaznamenali výrazný medziročný nárast počtu verejne publikovaných výstupov a prehĺbenie spolupráce s odborníkmi z iných domácich i zahraničných inštitúcií.

Najpočetnejšími výstupmi výskumnej činnosti NBS boli recenzované štúdie, analýzy a komentáre voľne dostupné na internetovej stránke NBS.²³

V roku 2017 bolo zverejnených dvanásť výskumných a jedna príležitostná štúdia. Výskumní pracovníci NBS spolupracovali aj na príprave viacerých výskumných štúdií zahraničných inštitúcií (ECB, CEPR/NBER a University of London).

Výskum NBS v oblasti menovej politiky sa venoval viacerým aktuálnym otázkam spoločnej menovej politiky ECB, ale vrátil sa aj k prehodnoteniu skúseností NBS so samostatnou menovou politikou. Analýza vplyvu intervencií kvantitatívneho uvoľňovania na úverovú aktivitu bánk potvrdila, že zvýšenie finančných zdrojov v bankovom sektore malo pozitívny vplyv na poskytovanie úverov, predovšetkým úverov domácnostiam. Výskum vonkajšej komunikácie členov Rady guvernérov ECB ukázal, že aj ich individuálne vyjadrenia v období medzi spoločnými menovo-politickými zasadnutiami majú vplyv na vývoj medzibankových úrokových sadzieb a akciových trhov. Trh sa pritom orientuje najmä

²³ V plnom znení dostupné na: <http://www.nbs.sk/sk/publikacie/publikacie-vyskumu> a <http://www.nbs.sk/sk/menova-politika/analyticke-komentare>.



na komunikáciu vybraných kľúčových členov Rady guvernérov. Z analýzy podrobných údajov o kurzových intervenciách NBS pred zavedením eura vyplynulo, že intervencie NBS mali významný vplyv na vývoj výmenného kurzu slovenskej koruny. Priebeh a intenzita vplyvu sa líšili v závislosti od toho, či bolo cieľom posilniť alebo oslabiť korunu. Vplyv intervencií bol zároveň vyšší pred vstupom Slovenska do EÚ, ako po ňom.

Výsledky výskumu v oblasti finančnej stability ukázali, že makroekonomické náklady tzv. Bazilejských dohôd budú relatívne mierne. Potvrdilo sa aj to, že pre lepšie chápanie trhu úverových derivátov a možných mechanizmov nákazy vo finančnom sektore bude potrebné analyzovať štruktúru a stabilitu tak priameho, ako aj klientskeho klíringu.

Analýzy zohľadňujúce vzájomné vplyvy menovej a fiškálnej politiky priniesli zaujímavé zistenia týkajúce sa vládnych výdavkov a fungovania trhu dlhopisov. V prostredí nulových úrokových sadzieb majú vládne výdavky na Slovensku, podobne ako v eurozóne, väčší vplyv na agregátny dopyt ako v prípade štandardnej menovej politiky. Modelová analýza vývoja cien dlhopisov zároveň ukázala, že rast neistoty spojený s budúcou výškou vládnych výdavkov ťahá cenu dlhopisov smerom nahor. Na druhej strane, ak menová politika dovoľí v reakcii na rast vládnych výdavkov vyššiu infláciu, reálna hodnota dlhopisu sa zníži. Ďalší výskum zaberajúci sa problémami fiškálnej politiky poskytol podrobnú analýzu dopadov zmien dane z pridanej hodnoty na vládny rozpočet a blahobyt spotrebiteľov a identifikoval rezervy v oblasti efektívnosti nedávno zrealizovanej zmeny DPH na potraviny na Slovensku.

Domáci výskum založený na mikroekonomických údajoch zo Zisťovania o financiách a spotrebe domácností odhalil štatisticky i ekonomicky významný pozitívny vzťah medzi finančnou gramotnosťou a sporením jednotlivcov v treťom dôchodkovom pilieri. Upozornil tak na význam finančného vzdelávania pre udržateľnosť dôchodkového systému na Slovensku. Z iného, viac teoretického výskumu spadajúceho do oblasti ekonomického modelovania vyplynuli dôležité závery týkajúce sa používania testov normality v prípade závislých premenných.

Analýzy trhu práce publikované v roku 2017 sa venovali vplyvu mzdových úprav na zamestna-

nosť a reakciám firiem na zvýšenie minimálnej mzdy. Výsledky potvrdili prítomnosť mzdových nepružností, ktoré sú výraznejšie pri poklese dopytu a v prípade platnosti kolektívnych zmlúv. Výsledky odhadov poukázali aj na záporný vplyv mzdových nepružností na počet zamestnancov v podnikoch. Naopak, úpravy počtu zamestnancov v reakcii na zvýšenie minimálnej mzdy sa javia ako málo obľúbené a realizujú sa skôr obmedzením prijímania nových zamestnancov, než formou prepúšťania. Na zvýšenie minimálnej mzdy podniky reagujú hlavne znížením nemzdových nákladov, zvýšením cien a zvýšením produktivity.

Analýza dobiehania vyspelejších krajín EÚ ukázala, že relatívna výkonnosť Slovenska v roku 2017 stagnovala a relatívna produktivita sa medziročne znížila. Priaznivejší pokrízový vývoj dobiehania naznačujú iba hodnoty alternatívneho ukazovateľa výkonnosti, ktorý zohľadňuje životnú úroveň obyvateľstva. Pozitívny vývoj ukazovateľov trhu práce bol v kontraste s pretrvávajúcimi nedostatkami v oblasti efektívneho a produktívneho využitia pracovných síl a zhoršujúcou sa relatívnou úrovňou konkurencieschopnosti.

Výskumnú činnosť NBS dokumentuje sedem nových článkov publikovaných v recenzovaných odborných časopisoch. Najvýznamnejšie príspevky zamestnancov NBS boli zverejnené v zahraničných časopisoch ako *Econometrics and Statistics* alebo *Comparative Economic Studies*. Zaujímavé výsledky regionálneho významu boli zverejnené v *Ekonomickom časopise a Politickej ekonomii*.

V roku 2017 spolupracovala NBS na spoločnom medzinárodnom výskume v troch tematicky zameraných pracovných skupinách, resp. sieťach výskumného charakteru.

V rámci výskumnej siete HFCN (Household Finance and Consumption Network) sa uskutočnila tretia vlna štatistického zisťovania v slovenských domácnostiach. Proces pokračoval kontrolou a prípravou získaných údajov na výskumné účely. Súbežne bežal výskum založený na údajoch z predchádzajúcej vlny zisťovania.

Zástupcovia NBS vo WDN (Wage Dynamics Network) – sieti zameranej na skúmanie dynamiky miezd a schopnosti ich prispôsobovania



sa externým šokom, sa zamerali na dokončenie výskumných úloh založených na údajoch z ostatného celoeurópskeho prieskumu medzi podnikmi. Najzaujímavejšie výsledky prezentovali na spoločnej medzinárodnej konferencii vo Frankfurte, ktorá sa konala 11. decembra 2017.

CompNet (Competitiveness Research Network) – sieť venovaná výskumu v oblasti konkurencieschopnosti – sa pretransformovala na nezávislú sieť podporovanú ECB a piatimi ďalšími nadnárodnými odbornými a vzdelávacími inštitúciami. To umožnilo nadviazať výskumnú spoluprácu s partnermi mimo ESCB. Aktivita siete sa sústredila najmä na prípravu údajov pre spoločnú databázu vychádzajúcu z podnikových údajov. Spolupráca s akademickou sférou vytvorila podmienky na zorganizovanie dvoch vzdelávacích podujatí a výskumnej konferencie. NBS využila možnosť aktívnej účasti na konferencii v Bruseli v dňoch 29. až 30. júna 2017 a pripravila údaje za Slovensko do spoločnej databázy.

Nad rámec uvedených sietí sa v rámci ESCB sformovali tri výskumné zoskupenia, ktorých cieľom je vytvoriť príležitosť na intenzívnejšiu výmenu skúseností medzi odborníkmi z národných centrálnych bánk EÚ v troch hlavných oblastiach.²⁴

Medzinárodná výskumná spolupráca NBS sa neobmedzovala len na účasť na podujatiach organizovaných formálnymi výskumnými sieťami a zoskupeniami. Výskumní pracovníci NBS prezentovali výsledky svojej práce na viacerých domácich a zahraničných konferenciách organizovaných akademickou sférou a nadnárodnými inštitúciami.

Výskumnú spoluprácu NBS s vonkajším prostredím obohatil program podpory doktorandského štúdia a výskumu a program hosťujúceho výskumníka. V roku 2017 podporila NBS jedného externého výskumného pracovníka a jedného študenta doktorandského štúdia, ktorých výskum prispeje k lepšiemu pochopeniu prínosov a nedostatkov spoločnej európskej meny.

Pre domácu odbornú verejnosť zorganizovala alebo spoluorganizovala NBS viac ako 50 seminárov. Na 14 z nich prezentovali výsledky svojich projektov pozvaní odborníci zo zahraničia. Výskumní pracovníci NBS, ktorí sa zaoberajú ekonomickým modelovaním, pripravili a lektorovali v roku 2017 jednosemestrový vzdelávací kurz zameraný na dynamické stochastické modely všeobecnej rovnováhy (DSGE) určený pre študentov vysokých škôl a odbornú verejnosť.

7 EURÓPSKE ZÁLEŽITOSTI A MEDZINÁRODNÁ SPOLUPRÁCA

7.1 EURÓPSKE ZÁLEŽITOSTI

EURÓPSKA ÚNIA

Hlavným podujatím v agende EÚ z pohľadu NBS bolo v prvom polroku 2017 aprílové neformálne zasadnutie Rady ECOFIN vo Vallette, na ktorom sa zúčastnil guvernér Jozef Makúch a člen Bankovej rady NBS, výkonný riaditeľ útvaru dohľadu nad finančným trhom Vladimír Dvořáček. Počas stretnutia delegáti diskutovali o otázkach súvisiacich so zlyhanými úvermi (non-performing loans).

V septembri sa guvernér NBS Jozef Makúch a člen Bankovej rady NBS, výkonný riaditeľ pre riadenie rizika, vysporiadanie bankových ope-

rácií a platobné služby Karol Mrva zúčastnili na neformálnom zasadnutí Rady ECOFIN v Tallinne. Diskusia bola zameraná najmä na tému prehĺbenia hospodárskej a menovej únie a v oblasti únie kapitálových trhov (CMU) na vplyv technologickej inovácie a finančnej regulácie.

7.2 SPOLUPRÁCA NBS S MEDZINÁRODNÝMI INŠTITÚCIAMI

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

Najvýznamnejšími udalosťami brettonwoodských inštitúcií boli aj v roku 2017 jarné a výročné zasadnutia MMF a SB vo Washingtone

24 1) Menová ekonomia, transmisia štandardných a neštandardných menovopolitických opatrení; 2) Medzinárodná makroekonómia, fiškál, trh práce, konkurencieschopnosť a riadenie HMÚ; 3) Finančná stabilita, makroprudenciálna regulácia a mikroprudenciálny dohľad.