



6 EKONOMICKÝ VÝSKUM

Ekonomický výskum NBS sa venuje podrobnému štúdiu vzťahov v domácej i zahraničnej ekonomike. Odpovedá na náročnejšie ekonomické, menové a finančné otázky vyžadujúce často neštandardné a komplexné riešenia. Funkčne a obsahovo dopĺňa analytické kapacity fungujúce v rámci tematicky odčlenených odborných úsekov NBS, ktoré kladú zväčša dôraz na včasnosť a presnosť informácií. Výskumná činnosť má prevažne charakter aplikovaného výskumu, ktorého výsledky sú použiteľné pri menovopolitických rozhodnutiach, prípadne rozhodnutiach v oblasti finančnej stability. Výskumná činnosť je sústredená na odbore výskumu. Spoluautormi výstupov sú často experti z iných útvarov banky, ako aj domáci a zahraniční odborníci.

Obsahové zameranie výskumu vychádza zo strednodobej stratégie rozvoja výskumu v NBS. Kľúčovými oblasťami sú menová politika, fiškálna politika, finančná stabilita, trh práce a reálna ekonomika, ekonomické modelovanie a fungovanie menovej únie. Konečný výber konkrétnych výskumných tém odráža informačné potreby NBS, odporúčania výskumného výboru, celospoločenskú odbornú diskusiu a v neposlednom rade aj medzinárodnú výskumnú spoluprácu. Výskumný výbor zložený z domácich a zahraničných odborníkov formuje smerovanie výskumu prostredníctvom schvaľovania výskumných zámerov jednotlivých výskumných pracovníkov a pravidelného monitoringu výstupov.

Medzinárodná spolupráca na rôznych úrovniach prispieva k tomu, aby výskum odrážal aktuálne trendy, tak z pohľadu obsahového zamerania, ako aj použitých metód. Výskumní pracovníci sa zapájajú do práce medzinárodných výskumných tímov. V roku 2013 boli odborníci Národnej banky Slovenska aktívnymi členmi štyroch pracovných skupín výskumného charakteru vytvorených v rámci Európskeho systému centrálnych bánk.

1. Spolupráca na projekte *Household Finance and Consumption Network* (HFCN) prináša nové poznatky založené na porovnateľných údajoch o finančnej situácii a výdavkoch domácností v eurozóne. Tie následne umožňujú

posúdiť dôsledky rôznych makroekonomických šokov, menovopolitických a inštitucionálnych zmien na rozdielne skupiny domácností.

2. V rámci siete pre makroobozretný výskum (Macroprudential Research Network – MaRs) spolupracujú výskumní pracovníci NBS najmä na vývoji systémov skorého varovania a indikátorov systémového rizika.
3. Cieľom výskumnej siete zameranej na konkurencieschopnosť (Competitiveness Research Network – Compnet) je vytvoriť konzistentný analytický rámec pre hodnotenie konkurencieschopnosti z pohľadu agregovaných údajov, podnikových údajov, ale aj z pohľadu globálnych hodnotových reťazcov. Experti NBS sa zameriavajú predovšetkým na skúmanie konkurencieschopnosti na základe doteraz málo využívaných individuálnych podnikových ukazovateľov.
4. V priebehu roka 2013 sa výskum NBS opätovne zapojil do siete skúmajúcej pružnosť trhu práce (Wage Dynamics Network – WDN). Nová vlna prieskumu medzi podnikmi pripravovaná členmi tejto siete by mala poskytnúť aktuálne informácie o reakcii podnikov pri tvorbe miezd, cien a vzorcoch zamestnávania v období po globálnej ekonomickej kríze.

Ekonomický výskum NBS prispieva do verejnej odbornej diskusie aj prípravou odborných seminárov a účasťou na vedeckých konferenciách. Pre domácich analytikov a ekonómov sú prínosom najmä pravidelné výskumné semináre konajúce sa v NBS. Významní domáci i zahraniční autori majú možnosť prezentovať svoju prácu a diskutovať na *Bratislavských ekonomických seminároch* (Bratislava Economic Seminars), ktoré sú spoločne organizované NBS, Katedrou hospodárskej politiky na Ekonomickej univerzite v Bratislave a Centrom pre ekonómiu a financie pri Fakulte matematiky, fyziky a informatiky Univerzity Komenského v Bratislave.

Najprestížnejším podujatím za oblasť výskumu v roku 2013 bola medzinárodná konferencia



s názvom *Twenty Years of Transition – Experiences and Challenges*. Bola súčasťou osláv dvadsiateho výročia vzniku Národnej banky Slovenska. Svoje poznatky a skúsenosti týkajúce sa hospodárskej, menovej a finančnej transformácie krajín na nej prezentovali viacerí prominentní účastníci, vrátane člena Výkonnej rady ECB Yvesa Merscha, guvernérov centrálnych bánk Fínska, Rakúska a Talianska a prezidenta Centra pre finančné štúdie Ottmar Issinga.

Najzaujímavejšie výsledky výskumu NBS za rok 2013 boli publikované v odborných časopisoch. Popri už spomenutých témach finančnej situácie domácností a hospodárskej konvergencie sa venovali napríklad vzťahom medzi príjmami a očakávaným vekom života, ale aj dlhovým hraniciam krajín EÚ a alternatívnym ukazovateľom výkonnosti krajín.

Rozsiahlejšie výstupy boli zverejnené ako recenzované výskumné štúdie NBS (pod označením WP – Working Paper). Analýzy a zistenia mimo rámca výskumných štúdií boli publikované ako diskusné štúdie alebo odborné analýzy (zväčša označené ako PP – Policy Paper, OP – Occasional Paper alebo DP – Discussion Paper).⁴³

V roku 2013 bolo dokončených päť recenzovaných výskumných štúdií a dve odborné analýzy. Najväčší mediálny ohlas mali výsledky prvej vlny medzinárodného prieskumu o finančnej situácii a výdavkoch domácností v eurozóne. Štúdia publikovaná začiatkom roka 2013 poskytuje podrobný prehľad nielen o aktívach, pasívach a čistom bohatstve, ale aj o príjmoch, spotrebe a úverových obmedzeniach domácností v krajinách eurozóny.

Pravidelná analýza konvergencie hodnotí nominálnu a reálnu konvergenciu slovenskej ekonomiky a ostatných ekonomík EÚ k priemeru EÚ s dôrazom na reálnu konvergenciu. Zároveň poskytuje prehľad vývoja konvergencie kandidátskych, príp. potenciálnych kandidátskych krajín k priemeru EÚ. Hlavné závery konštatujú, že v prostredí záporného rastu Európskej únie sa aj nízka dynamika rastu slovenskej ekonomiky premietla do priblíženia sa domácej reálnej ekonomiky k priemeru EÚ. Zároveň sa zlepšili ukazovatele nominálnej konvergencie. Odhad vývoja na ďalšie roky neidentifikoval možnosť významného zrýchlenia nášho dobiehania, ani

možnosť rozšírenia sa eurozóny o ďalšiu novú členskú krajinu EÚ.

V porovnaní s predchádzajúcimi rokmi sa výskum venoval viac špecifickým odborným otázkam z oblasti štatistiky a ekonometrie. Jednou z nich je asymetria časových radov, ktorá môže mať významný vplyv na presnosť hospodárskych i menových analýz. Praktickým príkladom je závislosť vývoja skúmaného ukazovateľa od fázy hospodárskeho cyklu. Odlišná reakcia ukazovateľa v období recesie ako v období expanzie vyžaduje rozdielne nastavenie menovej alebo hospodárskej politiky. Doterajšie testy používané na identifikáciu asymetrie časových radov majú viacero nedostatkov. Významným výsledkom výskumu NBS v tejto oblasti je návrh nového unikátneho ľahko aplikovateľného testu, ktorý umožňuje zistiť, či je pravdepodobnostné rozdelenie použitých ukazovateľov symetrické alebo asymetrické.

Ďalšou dôležitou otázkou, najmä v súvislosti s tvorbou a využívaním makroekonomických modelov, je lineárnosť, resp. nelineárnosť vzťahov medzi analyzovanými premennými. Odhad nelineárnych modelov a prípadná následná predikcia budúceho vývoja sú stále výpočtovo a časovo náročné úlohy. Preto je potrebné mať k dispozícii testovacie štatistiky, ktoré dokážu spoľahlivo identifikovať nelineárne správanie sa ekonomických časových radov. Spoľahlivosť dostupných testov vyžaduje použitie veľkého množstva pozorovaní. Časové rady ukazovateľov používaných centrálnymi bankami majú ale zvyčajne veľmi obmedzenú dĺžku. Odborníci z NBS preto modifikovali dva často používané testy tak, aby ich bolo možné použiť aj pre krátke časové rady. Predstavené modifikácie umožňujú nielen spoľahlivé overenie nelineárnosti, ale aj to, či je pri použitom časovom rade možné uplatniť veľmi špecifický Markow-switching model.

Výskumné kapacity NBS sa spolu s Radou pre rozpočtovú zodpovednosť podieľali aj na spoločnom výskume ponuky práce a vytvorili mikroekonomický model, ktorý umožňuje analyzovať reakciu ponuky práce (resp. záujmu pracovať) na prípadné zmeny v daniach alebo odvodoch na sociálne a zdravotné poistenie. Odhady vypočítané pomocou tohto modelu naznačujú, že na úpravy daní a transferov citlivejšie reagujú ženy, ale tiež osoby s nižším vzdelaním a vekom nad 50 rokov.

⁴³ Všetky doteraz publikované správy, štúdie a analýzy sú v plnom znení dostupné aj na internetovej stránke Národnej banky Slovenska na adrese <http://www.nbs.sk/sk/publikacie/vyskumne-studie>



Výskum v oblasti konkurencieschopnosti sa venoval vplyvu kvalitatívnych faktorov na konkurencieschopnosť najvýznamnejších slovenských podnikov. Spojil výsledky staršieho prieskumu v tejto oblasti s individuálnymi finančnými a ekonomickými ukazovateľmi analyzovaných podnikov za viac rokov. Ekonometrickým prístupom potvrdil vplyv väčšiny kvalitatívnych faktorov z prieskumu. Najvýznamnejšími kvalitatívnymi faktormi konkurencieschopnosti podnikov sa javia byť členstvo v EÚ, náklady na energie a existencia rozvinutých odberateľských odvetví.

Viacere výstupy výskumnej činnosti sú popri publikovaní vo výskumných štúdiách NBS publikované aj v štúdiách iných centrálnych bánk. Zaujímavé výsledky spoločných výskumných projektov realizovaných v spolupráci s inými centrálnymi bankami ESCB boli sprístupnené v rámci štúdií ECB. Jedna z nich skúmala prenos finančných šokov do ekonomiky. Odpovedala na viaceré dôležité otázky v tejto oblasti nielen z pohľadu jednotlivých krajín, ale aj nadnárodných skupín.⁴⁴ Ďalšie dve štúdie ECB sa venovali výsledkom celoeurópskeho prieskumu o finančnej situácii a spotrebe domácností.⁴⁵

7 EURÓPSKE ZÁLEŽITOSTI A MEDZINÁRODNÁ SPOLUPRÁCA

7.1 EURÓPSKE ZÁLEŽITOSTI

EUROSYSTEM

NBS je od 1. januára 2009 spolu s ECB a národnými centrálnymi bankami členských štátov EÚ, ktoré prijali spoločnú menu euro, súčasťou Eurosystemu. Guvernér NBS je z titulu svojej funkcie členom Rady guvernérov ECB, najvyššieho menovopolitického orgánu zodpovedného najmä za výkon menovej politiky krajín eurozóny. Zároveň je 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, ktoré sú zriadené pre všetky základné oblasti pôsobnosti centrálnych bánk. Na práci výborov a ich pracovných skupín sa počas roka 2013 priamo podieľalo viac ako 80 zástupcov NBS. Participácia útvarov NBS na úlohách Eurosystemu predstavuje významnú časť aktivít banky.

V máji 2013 sa konalo historicky prvé zasadnutie Rady guvernérov ECB na Slovensku. Následne po tlačovej konferencii uviedol prezident ECB Mario Draghi slávnostne do obehu novú 5 € bankovku druhej série.

EURÓPSKA ÚNIA

Guvernér NBS sa zúčastnil pravidelných neformálnych zasadnutí Rady EÚ pre hospodárske

a finančné záležitosti (ECOFIN), ktoré sa uskutočnili v predsedajúcich krajinách Rady EÚ – v apríli 2013 v Dubline a v septembri 2013 vo Vilniuse. Pracovníci NBS sa zapojili do práce výborov, podvýborov a pracovných skupín Rady EÚ a Európskej komisie.

7.2 SPOLUPRÁCA NBS S MEDZINÁRODNÝMI INŠTITÚCIAMI

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

Hlavnými udalosťami brettonwoodských inštitúcií boli v roku 2013 aprílové jarné zasadnutia a októbrové výročné zasadnutia MMF a SB vo Washingtone, na ktorých sa zúčastnil guvernér NBS vo funkcii guvernéra MMF za SR.

V roku 2013 sa zvýšila angažovanosť SR voči MMF. V septembri 2013 vstúpila do platnosti bilaterálna pôžičková dohoda medzi Slovenskou republikou a MMF v objeme 1,56 mld. €, ktorá je súčasťou záväzku krajín eurozóny poskytnúť zdroje MMF v objeme 150 mld. €. K 31. decembru 2013 poskytla SR zdroje prostredníctvom Finančného transakčného plánu vo výške 137,2 mil. SDR a prostredníctvom bilaterálnej dohody z roku 2010 medzi SR a MMF vo výške 53,9 mil. SDR.

Koncom mája a začiatkom júna 2013 sa v SR uskutočnila pravidelná misia MMF v rámci konzultácií

44 Occasional Paper 143: *Financial Shocks and the Macroeconomy. Heterogeneity and Non-linearities.*

45 ECB Statistics Paper 1: *The Eurosystem Household Finance and Consumption Survey: Methodological Report for the First Wave* a ECB Statistics Paper 2: *The Eurosystem Household Finance and Consumption Survey: Results from the First Wave.*