



6 EKONOMICKÝ VÝSKUM

Ekonomický výskum NBS prináša odpovede na zložitejšie otázky finančného, hospodárskeho a menového vývoja doma i v zahraničí. V roku 2018 bola výskumná aktivita rozložená takmer rovnomerne medzi hlavné tematické okruhy stanovené strednodobou stratégiou výskumu v NBS. Mierne vyšší počet výskumných projektov sa venoval finančnej stabilite. Zaujímavé výsledky sa podarilo dosiahnuť aj v ďalších oblastiach: euro a konvergencia, ekonomické modelovanie, menová politika, fiškálna politika, trh práce a reálna ekonomika.

V roku 2018 pokračoval trend zviditeľňovania výskumu navonok. Vzrástol počet výstupov publikovaných v zahraničných karentovaných časopisoch a prehĺbila sa spolupráca s odborníkmi zo zahraničných centrálnych bánk a iných domácich a zahraničných inštitúcií.

V recenzovaných časopisoch bolo publikovaných deväť nových odborných článkov. Z toho osem príspevkov zamestnancov NBS publikovali renomované zahraničné tituly: *Journal of International Money and Finance*, *Economics Letters*, *Review of World Economics*, *Journal of Financial Stability* a iné. Zaujímavé výsledky regionálneho významu uverejnil *Ekonomický časopis*.

Zverejnené výsledky výskumnej činnosti NBS mali štandardne hlavne podobu recenzovaných štúdií, analýz a komentárov voľne dostupných na internete.²¹ Na webovej stránke NBS bolo počas roka publikovaných päť výskumných a jedna príležitostná štúdia. Rovnaký počet štúdií autorov z NBS v roku 2018 zverejnili stránky zahraničných inštitúcií: ECB, OeNB, Becker Friedman Institute a Birbeck University of London.

Štúdie z oblasti finančnej stability sa zaoberali finančnou gramotnosťou, príjmovou nerovnosťou a zdaňovaním finančných transakcií. Podrobná analýza rozdielov vo finančnej gramotnosti medzi krajinami ukázala, že rozdiely v základných charakteristikách jednotlivcov, napr. vzdelanie, vek, pohlavie, vysvetľujú iba jednu tretinu me-

dzery vo finančnej gramotnosti medzi krajinami. To potvrdzuje, že existuje priestor na zlepšenie socioekonomických podmienok v záujme znižovania rozdielov vo finančnej gramotnosti naprieč krajinami.

Podrobná modelová analýza potvrdila, že zavedenie dane z finančných transakcií môže mať viaceré negatívne dosahy. V prvom rade, daň obmedzuje objem obchodovania – zvyšuje transakčné náklady. Zvýšením transakčných nákladov sa zároveň zhoršuje motivácia odborníkov poskytovať informácie, takže sa zhoršuje kvalita poradenstva a znižujú sa objemy realizovaných obchodov.

Štúdium príjmových nerovností viedlo k záverom, že v krátkodobom horizonte bolo zvýšenie príjmových nerovností na Slovensku spojené s vyšším hospodárskym rastom. To však neplatí pre eurozónu, kde má nárast príjmových nerovností silnejší vplyv na pokles domáceho dopytu a brzdí hospodársky rast aj v krátkom období. V dlhodobom horizonte je však politika znižovania príjmových rozdielov prospešná pre eurozónu aj pre Slovensko.

Výskum v oblasti ekonomického modelovania priniesol zaujímavé výsledky pre výber najvhodnejšej metódy testovania symetrie makroekonomických a finančných časových radov. Ďalšie výsledky z tejto oblasti sú zase dôležité pre správny výpočet predikčných intervalov a konštrukciu tzv. vejárových grafov.

Analýzy spadajúce pod širšie definovanú tému eura a konverencie potvrdili, že Slovensko v posledných rokoch prestalo dobiehať vyspelejšie krajiny EÚ. Dobiahanie priemeru EÚ v produktivite popri iných faktoroch brzdí aj vysoký podiel nízkoefektívnych podnikov, medzi ktorými sú aj také, ktoré nevykazujú dostatočnú životaschopnosť. Dlhodobejší pohľad na vývoj slovenskej ekonomiky naznačuje, že vývoj fundamentov slovenskej ekonomiky je ovplyvnený zavedením eura. V období po zavedení eura zaznamenalo Slovensko vyšší celkový rast výkonnosti a pro-

²¹ V plnom znení dostupné na: <http://www.nbs.sk/sk/publikacie/publikacie-vyskumu> a <http://www.nbs.sk/sk/menova-politika/analyticky-komentare>.



duktivity, než by to bolo v prípade nezavedenia eura.

Intenzívna medzinárodná výskumná spolupráca sa uskutočňuje predovšetkým v tematicky zameraných pracovných skupinách a sieťach fungujúcich v rámci ESCB. Po ukončení činnosti WDN (Wage Dynamics Network) zostali aktívne už iba dve výskumné siete ESCB.

Členovia siete HFCN (Household Finance and Consumption Network) sa v roku 2018 sústredili na čistenie a imputáciu údajov z tretej vlny štatistického zisťovania v domácnostiach. Po harmonizácii slovenských údajov s údajmi z ostatných krajín bude k dispozícii nová databáza údajov o finančnej situácii a spotrebe európskych domácností. Databáza umožní odpovedať na dôležité otázky prenosu menovopolitických rozhodnutí na domácnosti a dôsledky pre finančnú stabilitu.

Novovytvorená výskumná sieť PRISMA (Price-setting Microdata Analysis Network) sa sústreďuje na podrobnú analýzu stanovovania cien v podnikoch. Jej cieľom je zdokumentovať najmä vzťahy medzi cenotvorbou a agregovanou infláciou. Medzi dôležité otázky v tejto oblasti patrí, či sa prístup k stanovovaniu cien mení v závislosti od hospodárskeho cyklu alebo typu menovej politiky.

Nad rámec uvedených sietí sa v rámci ESCB sformovali tri výskumné zoskupenia, tzv. klastre. Ich cieľom je vytvoriť príležitosť na intenzívnu spoluprácu medzi výskumníkmi z národných centrálnych bánk, najmä prostredníctvom workshopov a spoločných projektov. Prvý klastre sa venoval otázkam optimálneho nastavenia menovej politiky v podmienkach neistoty. NBS sa v roku 2018 zapojila predovšetkým do práce druhého klastra, ktorý priniesol nové zistenia v oblasti mikroekonomických determinantov rastu produktivity a konkurencieschopnosti. V rámci tretieho klastra, zameraného na finanč-

nú stabilitu, sa hlbšie diskutovali vplyvy kapitálových a likvidných požiadaviek na správanie bánk a peňažné trhy.

Popri zapojení do výskumných sietí a klastrov ESCB pokračuje NBS aj v úzkej spolupráci s CompNetom (Competitiveness Research Network) – nezávislou sieťou zameranou na výskum konkurencieschopnosti. Najdôležitejším prínosom siete v roku 2018 bolo dokončenie novej spoločnej databázy založenej na podnikových údajoch z 18 krajín EÚ.

Okrem podujatí organizovaných národnými centrálnymi bankami sa výskumní pracovníci NBS zúčastnili na viacerých domácich a zahraničných konferenciách organizovaných akademickou sférou a nadnárodnými inštitúciami, kde prezentovali svoje najnovšie zistenia.

Spoluprácu NBS s akademickým prostredím aj v roku 2018 obohatil program hosťujúceho výskumníka. V jeho rámci bol v NBS na krátkodobú stáž zahraničný výskumný pracovník, ktorý spolupracoval s expertom z NBS na spoločnom výskume na tému digitálnych zručností na slovenskom trhu práce.

Súčasťou propagácie výsledkov svojho výskumu a prehĺbovania spolupráce s vonkajším prostredím zorganizovala NBS v roku 2018 spolu 25 seminárov výskumného charakteru. Asi polovica z nich vytvorila priestor na prezentáciu vlastných projektov v rôznych štádiách rozpracovania a získanie odbornej spätnej väzby. Na zvyšných seminároch prezentovali svoje výsledky pozvaní odborníci zo zahraničia. V júni NBS zorganizovala medzinárodnú konferenciu *Výzvy centrálného bankovníctva*. Témami konferencie boli zosúladenie cieľov finančnej a cenovej stability, podstata a dosahy finančných cyklov a budúcnosť finančných služieb. V troch samostatných blokoch postupne vystúpilo 12 renomovaných zahraničných odborníkov z medzinárodných finančných inštitúcií, komerčných bánk a univerzít.