

Výskumná štúdia NBS

5/2026

Komunikácia centrálnej banky v oblasti finančnej stability – neviditeľný súrodenec?

Príbeh strednej Európy

Reiner Martin, Piroska Nagy Mohácsi, Tatiana
Evdokimova, Ján Klacso, Olga Ponomarenko

Publikácia neprešla jazykovou úpravou.

Bez predchádzajúceho súhlasu autorov je povolené reprodukovat' len krátke úryvky, najviac dva odseky, s uvedením zdroja.

Názory a výsledky uvedené v tejto práci sú názormi autorov a nepredstavujú oficiálne stanovisko Národnej banky Slovenska.

Vydavateľ

© Národná banka Slovenska 2026

research@nbs.sk

Kontakt

Národná banka Slovenska

Imricha Karvaša 1

813 25 Bratislava

Elektronická verzia

<https://nbs.sk/publikacie/vyskumne-a-prilezitostne-studie-wp-op/>



ISSN 2585-9269 (elektronická verzia)

Netechnické zhrnutie

Komunikácia centrálnych bánk sa stala jedným zo základných pilierov modernej menovej politiky, ktorá pomáha ukotviť inflačné očakávania, posilniť transmisiu menovopolitických rozhodnutí a zvýšiť dôveryhodnosť inštitúcií. Naopak, komunikácii v oblasti finančnej stability – napriek tomu, že je základným mandátom väčšiny centrálnych bánk – sa vo výskume aj v praxi venovalo oveľa menej pozornosti. V tejto štúdii riešime túto medzeru analýzou toho, ako centrálné banky v strednej Európe komunikujú systémové finančné riziká a ako takáto komunikácia súvisí s opatreniami v oblasti makroprudenciálnej politiky.

Zameriavame sa na sedem krajín strednej, východnej a juhovýchodnej Európy (Chorvátsko, Česko, Maďarsko, Poľsko, Rumunsko, Slovensko, Slovinsko) spolu s Rakúskom a Európskou centrálnou bankou (ECB). Tieto štáty spolu s ECB tvoria jedinečne prepojený finančný región vďaka cezhraničnému vlastníctvu bánk a prítomnosti krajín patriacich do eurozóny aj krajín mimo eurozóny. Na základe zhrnutí v správach o finančnej stabilite (FSR) publikovaných od začiatku 21. storočia vyvíjame, s použitím umelej inteligencie, novú metodiku na kvantifikáciu tónu a obsahu komunikácie o finančnej stabilite.

S použitím veľkých jazykových modelov klasifikujeme vety v zhrnutiach FSR do jednotlivých kategórií systémového rizika, ako je zadlženosť domácností, komerčné nehnuteľnosti, odolnosť bánk, suverénne riziko a vývoj na globálnom trhu. Následne im priradíme skóre sentimentu odrážajúce, či komunikácia signalizuje nárast alebo pokles zraniteľnosti. Skóre na úrovni jednotlivých kategórií potom agregujeme do indexu sentimentu finančnej stability, pričom skóre môže odrážať nízke až vysoké obavy. Tento prístup vylepšuje tradičné metódy založené na slovníkoch tým, že zachytáva kontextové nuansy v jazyku finančnej stability, kde sú varovania o rizikách často jemné a zložité.

Hlavné zistenia štúdie:

- Komunikácia v oblasti finančnej stability je trvalo obozretná, teda upozorňuje na riziká. Centrálné banky v rôznych krajinách a časových obdobiach sa takmer výlučne sústreďujú na zdôraznenie zraniteľností. Táto skutočnosť môže odrážať inštitucionálne zmýšľanie formované neschopnosťou odhaliť hromadenie systémových rizík pred globálnou finančnou krízou. Ďalším faktorom tejto obozretnosti môže byť to, že riziká plynú z oboch fáz finančného cyklu: z hromadenia systémových rizík počas nadmerného ekonomického rastu a materializácie týchto rizík počas krízy.
- To, do akej miery je sentiment komunikácie negatívny, sa výrazne líši medzi jednotlivými orgánmi. Na rozdiel od národných centrálnych bán zostáva sentiment ECB vo FSR počas posledných dvoch desaťročí neustále negatívny, s osobitným dôrazom na globálne riziká a suverénne riziko.
- Komunikácia o kategórii „odolnosť bánk“ je často nejednoznačná. V porovnaní s ostatnými kategóriami vyjadrenia o odolnosti často zohľadňujú potrebu transparentnosti aj citlivosť trhu na tieto vyjadrenia, čo vedie k relatívne vysokému podielu nejasných alebo neutrálnych vyjadrení.
- Pred globálnou finančnou krízou existovali rozdiely medzi komunikáciou centrálnych bánk domovských a hostiteľských krajín. Obavy z rizík pred krízou boli výraznejšie v centrálnych bankách krajín strednej, východnej a juhovýchodnej Európy ako v rakúskej centrálnej banke, a to aj napriek jej kľúčovej úlohe ako domovského orgánu dohľadu. Po kríze sa komunikácia rakúskej centrálnej banky prudko posunula smerom k väčšej ostražitosťi a zvýšenému zameraniu na región.
- Prepojenie komunikácie v zhrnutiach FSR na opatrenia v oblasti makroprudenciálnej politiky nie je priamočiare. Zdá sa, že opatrenia v oblasti úverovania (napr. limity pre zabezpečenie úveru alebo pre ukazovateľ schopnosti splácať) sa používajú a komunikujú aktívnejšie ako proticyklický kapitálový vankúš. Tento vankúš krajiny často aktivovali oneskorene alebo štrukturálne, a nie v reakcii na cyklické zmeny sentimentu.

- Na záver porovnávame komunikáciu v oblasti finančnej stability s menovopolitickým sentimentom. Ukazuje sa, že centrálné banky v eurozóne, vrátane ECB, upozornili na inflačné riziká po pandémii skôr v správach o finančnej stabilite ako v komunikácii o menovej politike. To naznačuje, že rámce finančnej stability môžu poskytovať cenné signály včasného varovania, aj keď sú skúsenosti s vysokou infláciou obmedzené.