

Výskumná štúdia NBS

9/2025

Ceny potravín a ich vplyv na nahodnocovanie inflačných očekávaní domácnosťami

Ondrej Kusenda a Michal Marenčák

© Národná banka Slovenska 2025
research@nbs.sk

Táto publikácia je dostupná na internetovej stránke NBS
<https://www.nbs.sk/sk/publikacie/publikacie-vyskumu>

Prezentované názory a výsledky v tejto štúdii sú názormi autora a nevyjadrujú
oficiálne stanovisko Národnej banky Slovenska.

Práca neprešla jazykovou úpravou.

Krátke časti textu, nie viac ako dva odseky, môžu byť citované bez predchádzajúceho
súhlasu autorov, pokiaľ bude úplne uvedený zdroj.

Netechnické zhrnutie

V tejto štúdii ukazujeme, že slovenské domácnosti si tvoria predstavu o inflácii najmä na základe cien potravín. Počas nedávneho obdobia vysokého rastu cien v rokoch 2021 až 2023 preto domácnosti infláciu výrazne nadhodnocovali – kým predtým ju preceňovali v priemere o 7 percentuálnych bodov, počas tohto obdobia to bolo až o 17 bodov. Výsledky zároveň prispievajú k prebiehajúcej diskusii o tom, či by menová politika nemala vo väčšej miere zohľadňovať vývoj cien vybraných tovarov a služieb. V slovenskom kontexte sa ako významný kandidát javia práve ceny potravín.

Domácnosti majú dlhodobu tendenciu systematicky nadhodnocovať aktuálnu aj budúcu infláciu oproti aktuálnym a realizovaným hodnotám. Tento jav nadhodnocovania inflačných očakávaní, v angličtine známy ako „upward bias“, bol opakovane potvrdený v mnohých krajinách a časových obdobiach.

V tejto štúdii sa zameriavame na vývoj tohto rozdielu medzi očakávanou a skutočnou infláciou v čase, v závislosti od aktuálnej inflácie. Ukazujeme, že aj keď inflácia rastie a domácnosti jej venujú viac pozornosti, nadhodnotenie sa môže paradoxne zvyšovať, ak sú inflačné očakávania nadmerne ovplyvňované cenami niekoľkých rýchlo rastúcich tovarov alebo služieb, napríklad potravín.

Takéto nadhodnotenie inflácie môže byť problémové z viacerých dôvodov. Po prvé, spochybňuje predstavu, že spotrebitelia vytvárajú svoje očakávania úplne racionálne. Po druhé, môže viesť k samonaplňujúcim sa inflačným tlakom – napríklad prostredníctvom vyšších mzdových požiadaviek. Po tretie, skreslené očakávania ovplyvňujú rozhodovanie domácností, čím komplikujú transmisijný mechanizmus menovej politiky a môžu znižovať jej účinnosť.

Na zodpovedanie tejto výskumnej otázky využívame mikroúdaje z Harmonizovaného prieskumu spotrebiteľov Európskej komisie pre Slovensko v období 2009 až 2023. Táto mesačne zbieraná časová rada poskytuje reprezentatívne údaje o inflačných očakávaniach domácností počas rôznych inflačných režimov – od deflácie a stabilnej inflácie až po nedávny inflačný šok.

Na analýzu používame kombináciu ekonometrických a strojovo-učebných metód. Najprv aplikujeme LASSO regresiu na identifikáciu kľúčových výdavkových kategórií podľa klasifikácie COICOP, ktoré najviac ovplyvňujú očakávania. Následne dopĺňame analýzu o ďalšie

modely ako RIDGE regresiu, random forest a gradient boosting, ktoré umožňujú zachytiť nelineárne a časovo premenlivé vzťahy.

Zistenia ukazujú, že medzi aktuálnou infláciou a nadhodnotením očakávaní existuje pozitívna korelácia – najmä v období inflácie 2021–2023, keď inflácia vzrástla z 2 % na viac než 15 %. Hoci domácnosti v tomto období venovali inflácii zvýšenú pozornosť, ich očakávania boli čoraz viac ovplyvňované rastom cien potravín – kategórie, ktorej inflácia prevyšovala celkový index. Príspevok potravín k očakávanej inflácii vzrástol z menej ako 50 % pred krízou na vyše 80 % počas jej vrcholu.

Tieto zistenia môžu byť užitočné pre tvorbu menovej politiky. Ak sú očakávania formované selektívnou pozornosťou na niektoré vybrané tovary, potom štandardná komunikácia centrálnej banky zameraná na agregátnu infláciu nemusí byť dostatočná. Politiky by mali reflektovať fakt, že vnímaná inflácia môže byť napríklad „potravínová inflácia“ a prispôbiť tomu stratégiu komunikácie. V širšom zmysle sa výsledky pridávajú k rastúcej debate o tom, či by ciele menovej politiky nemali vo väčšej miere zohľadňovať vývoj cien niektorých konkrétnych tovarov a služieb. Na Slovensku by to boli ceny potravín.