

Výskumná štúdia NBS

07/2026

# Heterogenita ekonomických očakávaní spotrebiteľov v krajinách eurozóny

Lena Dräger, Michal Marenčák, Giang Nghiem, Maritta Paloviita

Publikácia neprešla jazykovou úpravou.

Bez predchádzajúceho súhlasu autorov je povolené reprodukovať 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](mailto: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

**Výrazné rozdiely v očakávaníach spotrebiteľov naprieč eurozónou komplikujú menovú politiku, a preto táto štúdia analyzuje, z akých faktorov tieto rozdiely pramenia.** Keď ľudia očakávajú vysokú infláciu, menia svoje ekonomické správanie – žiadajú vyššie mzdy či prehodnocujú spotrebu. Ak sa však tieto očakávania naprieč krajinami s jednotnou menou zásadne líšia, sťažuje to transmisiu a účinnosť rozhodnutí Európskej centrálnej banky (ECB).

**Analýza vychádza z Prieskumu očakávaní spotrebiteľov ECB (2022 – 2024), v ktorom sme na dátach z jedenástich krajín skúmali súvislosť týchto očakávaní s rôznymi faktormi.** Respondenti v Rakúsku, Belgicku, Fínsku, Francúzsku, Nemecku, Grécku, Írsku, Taliansku, Holandsku, Portugalsku a Španielsku odpovedali na štandardizované otázky o vývoji inflácie, nezamestnanosti a rastu. Na týchto dátach sme skúmali, do akej miery sú ich odpovede spojené s demografiou, dôverou v inštitúcie či s osobnými skúsenosťami.

**Očakávania vývoja ekonomiky sa medzi jednotlivými štátmi markantne líšia.** V niektorých krajinách, ako napríklad v Grécku, očakávajú spotrebiteľia infláciu v priemere o viac ako dva percentuálne body vyššiu než v iných častiach eurozóny. Podobná miera heterogenity sa ukázala aj pri výhladoch týkajúcich sa nezamestnanosti a hospodárskeho rastu.

**Demografické charakteristiky ako vek či príjem síce formujú pohľad jednotlivca, no nedokážu objasniť rozdiely na úrovni celých štátov.** Hoci vzdelanie či vlastníctvo nehnuteľnosti úzko súvisia s očakávaniami konkrétneho človeka, zloženie obyvateľstva je naprieč skúmanými krajinami natoľko podobné, že priepastné odchýlky medzi národmi sa ním nedajú zachytiť.

**Kľúčovým faktorom spojeným s pesimistickejšími očakávaniami je naopak nízka dôvera ľudí v inštitúcie a ich celková ekonomická nálada.** Krajiny, kde verejnosť menej dôveruje ECB či domácim úradom, a kde majú občania horšiu osobnú skúsenosť s predchádzajúcim zdražovaním, vykazujú systematicky vyššie inflačné očakávania.

**Aj po zohľadnení všetkých merateľných faktorov pretrvávajú špecifické národné rozdiely, čo naznačuje silný vplyv histórie a kultúry.** Keď do modelov zahrnieme makroekonomické podmienky, inštitucionálne zázemie i sentiment, stále zostáva časť rozdielov medzi krajinami nepokrytá. Značnú úlohu tak zrejme zohrávajú hlbšie a ťažko kvantifikovateľné špecifiká danej spoločnosti.

**Poskytnutie presných informácií o cieľoch ECB očakávania ľudí čiastočne zblízuje, no výrazné rozdiely medzi štátmi zmazať nedokáže.** Údaje z experimentálnej časti prieskumu ukázali, že po pripomenutí dvojpercentného inflačného cieľa ECB ľudia svoje odhady mierne korigovali, avšak zásadné rozdiely vo vnímaní budúcnosti medzi krajinami v dátach pretrvali.

**Zistenia podporujú argument, že centrálna banka by mohla nahradiť univerzálnu komunikáciu cieľenými stratégiami pre jednotlivé krajiny.** V štátoch s dlhodobou vyššími alebo pesimistickejšími očakávaniami by mohla byť užitočná cielená komunikácia a aktívnejšie zapojenie domácich médií.