

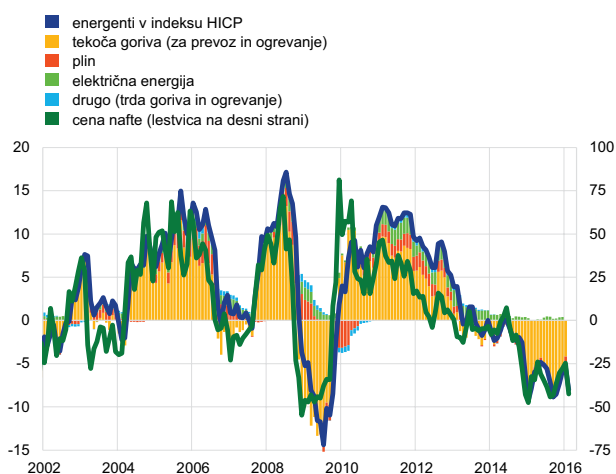
Okvir 6

Cene nafte in maloprodajne cene energentov v euroobmočju

Izredno velik negativen vpliv, ki ga imajo trenutno cene energentov na skupno inflacijo, merjeno z indeksom HICP, je predvsem posledica sprememb v eurskih cenah nafte (glej graf A). Med gibanjem cen surove nafte in gibanjem skupnih maloprodajnih cen energentov sicer ni tesne povezave, vendar sta si dokaj blizu. Intenzivnost in časovni potek sogibanja se namreč po posameznih komponentah energentov spreminjata.¹ V kontekstu nedavnega strmega padca cen nafte so v tem okvirju obravnavani nekateri relevantni dejavniki, ki lahko vplivajo na avtomatičnost, velikost in časovni potek sogibanja med cenami nafte in maloprodajnimi cenami energentov v euroobmočju. Ker se lahko ti dejavniki po posameznih podskupinah cen energentov razlikujejo, so ocenjeni ločeno za tekoča goriva, plin in električno energijo.

Graf A
Cene nafte in skupina energentov v indeksu HICP

(medletne spremembe v odstotkih; prispevki v odstotnih točkah)



Viri: Eurostat, Bloomberg, BIS in izračuni ECB.

Opomba: Zadnji podatki se nanašajo na februar 2016 (prva ocena za HICP, razčlenitev podatkov ni na voljo).

Na gibanje maloprodajnih cen tekočih goriv vpliva neposreden, popoln in hiter prenos cen surove nafte. Prenos je mogoče običajno izmeriti v roku nekaj tednov.²

Zelo kratkoročno lahko rafinerijski in distribucijski stroški in marže nekoliko ublažijo gibanje cen surove nafte, vendar dolgoročneje izkazujejo bolj stabilno in neodvisno gibanje. Cene bencina, rafinerijski in distribucijski stroški in marže so se na primer od druge polovice leta 2015 rahlo zvišali, vendar so to gibanje absorbirale zelo velike spremembe cen surove nafte (glej graf B). Precejšen delež v končni maloprodajni ceni tekočih goriv predstavljajo posredni davki. Trošarine so določene kot eurocent za liter, zato ne beležijo nobenega sogibanja s cenami nafte. Davek na dodano vrednost pa se zaračunava kot odstotek cene, ki vključuje trošarine, zato beleži sogibanje s cenami nafte. Upad maloprodajnih cen tekočih goriv v euroobmočju za približno 25% od julija 2014 je posledica več ali manj popolnega prenosa velikega

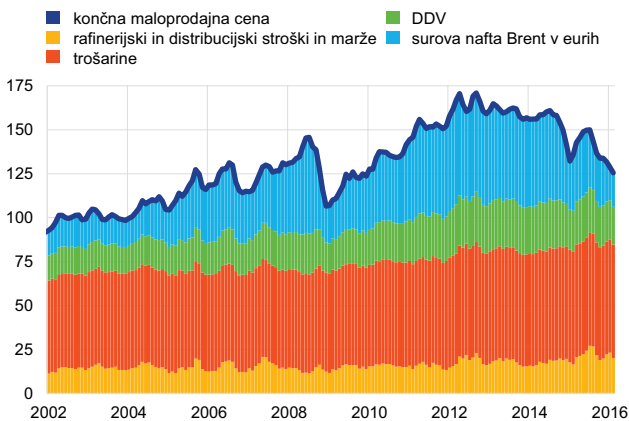
¹ Glej Structural Issues Report 2010 z naslovom »Energy markets and the euro area macroeconomy« (objavljeno tudi kot ECB Occasional Paper Series, št. 113). Glej zlasti razdelek 3.2 z naslovom »Direct first-round effects«.

² V euroobmočju se v povprečju prenese 75% cenovnih sprememb v roku treh tednov in več kot 90% v roku petih tednov. Glej Meyler, A. »The pass through of oil prices into euro area consumer liquid fuel prices in an environment of high and volatile oil prices«, Energy Economics, letnik 31, št. 6, november 2009, str. 867–881.

Graf B

Razčlenitev maloprodajnih cen bencina

(v centih za liter)



Viri: BIS, Bloomberg, Oil Bulletin Evropske komisije in izračuni ECB.

padca eurskih cen surove nafte (za več kot 60%).³

Na maloprodajne cene plina vplivajo predvsem veleprodajne cene plina, ki pa se ne sogibajo nujno s cenami nafte.

Običajno so bile veleprodajne cene plina v Evropi, zlasti pogodbene cene plina na meji, vezane z dolgoročnimi pogodbami na ceno nafte z zamikom približno treh do šestih mesecev. Z razvojem promptnega trga v Evropi pa je ta povezava postala manj očitna, kar nakazuje na morebitno oslabitev povezave med gibanjem maloprodajnih cen plina in cen surove nafte. Delež veleprodajnih cen plina, vezanih na ceno nafte, se je med letoma 2005 in 2014 zmanjšal z 80% na 30%.⁴ Kljub zrahlanju te povezave pa so se veleprodajne cene plina v zadnjih letih zniževale vzporedno s cenami surove nafte (glej graf C). Vseeno je to bolj posledica ravnovesja med ponudbo in povpraševanjem na trgu plina v Evropi kot avtomatične

povezave z gibanjem cen nafte.⁵ Omrežni in distribucijski stroški v zvezi s plinom ter davki povzročajo razcep med veleprodajno in maloprodajno ceno plina, podobno kot pri cenah tekočih goriv.⁶

Spremembe veleprodajnih cen plina se prenesejo naprej s kratkim zamikom treh do šestih mesecev. Zamik v prenosu obenem pomeni, da se distribucijski stroški in marže ponavadi sprva zmanjšajo, ko veleprodajne cene porastejo, oziroma obratno, vendar se zatem zopet obrnejo. Od julija 2014 so se veleprodajne cene plina v euroobmočju znižale za 33%, maloprodajne cene plina pa za približno 5%.⁷

Maloprodajne cene električne energije nimajo neposredne povezave z gibanjem cen nafte, ker obstajajo različni načini proizvodnje.

Glavni načini proizvodnje električne energije v euroobmočju so uporaba fosilnih goriv, na primer plina ali premoga oziroma lignita, izraba obnovljivih virov energije, na primer vode, sonca in vetra, ter jedrska fisija. Nafta se redko uporablja za proizvodnjo električne energije, vendar obstaja zaradi sogibanja cen nafte in plina določena korelacija s cenami električne energije, ki pa je precej šibkejša in ima večji zamik kot pri cenah tekočih goriv in plina (glej graf D). Poleg tega je korelacija zabeležena predvsem v državah, kjer plin predstavlja dokaj velik delež v proizvodnji električne energije. V euroobmočju so leta 2014 (zadnje leto, za katero so na voljo Eurostatovi podatki) stroški energije

³ Velik delež trošarin pomeni, da je elastičnost maloprodajnih cen v razmerju do cene nafte (tj. odstotna sprememba maloprodajnih cen kot odziv na določeno odstotno spremembo cene nafte) pri nizki/visoki ravni cene nafte razmeroma majhna/velika.

⁴ Glej Wholesale Gas Price Survey – izdaja 2015, International Gas Union. Glej tudi Quarterly Report on European Gas Markets, Evropska komisija, letnik 8, številka 3; tretje četrletje 2015.

⁵ Zaradi transportnih stroškov (potrebne so zmogljivosti, da se plin utekočini in zopet uplni) so priložnosti za mednarodno arbitražo (npr. z ameriškim plinom) dokaj omejene in dobičkonosne samo v primeru, da je razlika v ceni velika.

⁶ V letih 2014 in 2015 so veleprodajne cene plina v povprečju predstavljale približno 40% maloprodajnih cen plina, distribucijski stroški in marže so predstavljali okrog 33%, davki in datjate pa le dobrih 25%, kot kažejo izračuni ECB na podlagi podatkov Eurostata in Haver Analytics.

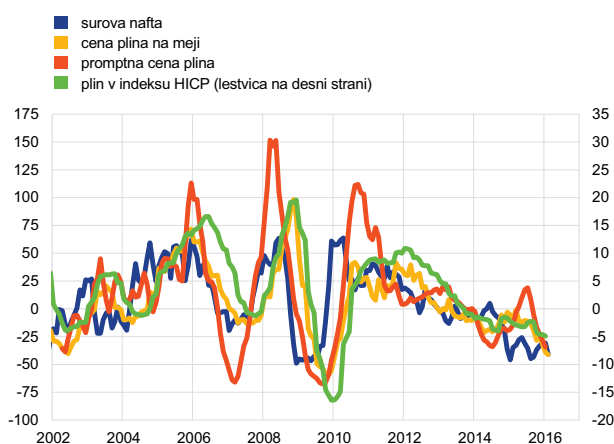
⁷ Maloprodajne cene plina so se znižale v vseh državah euroobmočja, vendar z razlikami v velikosti znižanja, kar je bilo deloma posledica regulatornih sprememb v posameznih državah.

in dobave v povprečju predstavljali skoraj 40% cene električne energije, približno 25% so predstavljali omrežni stroški, ostalo – približno 33% – pa davki in dajatve. Od julija 2014 so se maloprodajne cene električne energije v euroobmočju zvišale (za okrog 1%), vendar so se na začetku leta 2016 medletno malenkostno znižale.

Graf C

Cene surove nafte ter veleprodajne in maloprodajne cene plina

(medletne spremembe v odstotkih)

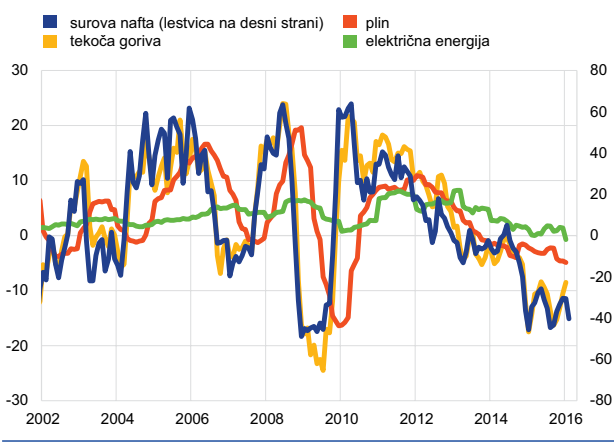


Viri: Eurostat, Bloomberg, BIS, Haver Analytics in izračuni ECB.

Graf D

Cene surove nafte in komponente maloprodajnih cen energentov

(medletne spremembe v odstotkih)



Viri: Eurostat, Bloomberg, BIS in izračuni ECB.

Opomba: Zadnji podatki se nanašajo na februar 2016 (cene surove nafte) in januar 2016 (komponente energentov v indeksu HICP).

Gledano v celoti je trenutno negativna inflacija, merjena z maloprodajnimi cenami energentov, posledica znižanja cen nafte, kar deluje predvsem prek maloprodajnih cen tekočih goriv. Maloprodajne cene tekočih goriv (za prevoz in ogrevanje) – ki predstavljajo približno polovico skupine energentov – beležijo najbolj neposredno, najtesnejšo in najhitrejšo povezavo s cenami nafte. Maloprodajne cene plina in zlasti električne energije imajo ponavadi manj neposredno in šibkejšo povezavo ter se odzivajo z zamikom. Na podlagi cen nafte, plina in električne energije ter na podlagi tržnih terminskih cen bodo imele maloprodajne cene energentov – ne samo tekočih goriv, ampak tudi plina – najverjetneje še naprej negativen vpliv na inflacijo v letu 2016, medtem ko bodo ostale maloprodajne cene električne energije najverjetneje umirjene.