

„Skutočná“ inflácia počas pandémie

Pandémia spôsobila vyhlásenie núdzového stavu, v súvislosti s čím došlo k nútenému uzavretiu časti ekonomiky. Boli to hlavne odvetvia v službách, ktoré vyžadujú sociálny kontakt. Vplyvom toho sa zmenil spotrebiteľský kôš domácností. Nakupovali najmä potraviny a nevyhnutné tovary, pričom na služby míňali podstatne menej ako v štandardných časoch. Rýchlo rastúce ceny potravín tak nabrali na dôležitosť v porovnaní s padajúcimi cenami pohonných látok. Vzhľadom na to mohol byť skutočný rast cien z pohľadu spotrebiteľa vyšší od oficiálne zverejňovanej miery inflácie. Použitím zmenených váh položiek v spotrebiteľskom koši sme odhadli, že „skutočná“ inflácia mohla byť vyššia o 0,2 až 0,3 percentuálneho bodu v mesiacoch marec až máj.

Odráža zverejnená inflácia za obdobie pandémie naozaj skutočné výdavky domácností?

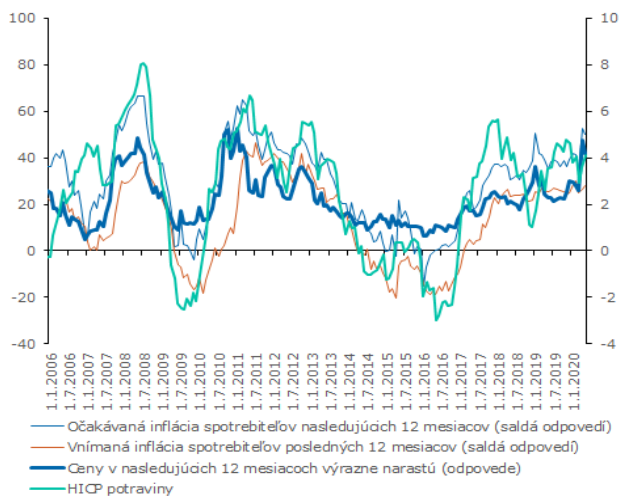
Je to dôležitá otázka nielen z pohľadu (merania) životnej úrovne obyvateľstva, ale aj z pohľadu výkonu menovej politiky. Inflačné očakávania obyvateľstva sú totiž do istej miery formované aj ich každodennou skúsenosťou s cenovým vývojom. V tomto komentári sa preto venujeme tomu, aká by bola inflácia, ak by sme vzali do úvahy zmenu štruktúry výdavkov domácností na potrebu počas tohto obdobia.

Viacerí ekonómovia sa snažili v poslednom čase bližšie pozrieť, ako sa zmenili výdavky domácností počas krízy, pričom dospeli k názoru, že **štruktúra výdavkov domácností sa výrazne zmenila**. Nie je však zrejmé či koronakríza bude výraznejšie vplývať na dlhodobú zmenu spotrebiteľského správania a na zmenu spotrebného koša, alebo nie. Výdavky domácností počas pandémie boli limitované najmä na nevyhnutné tovary a služby a výrazne sa prepadli najmä spotreba služieb. Napríklad Carvalho a kol. (2020) skúmali zmeny výdavkov domácností počas krízy na základe dát z platieb od veľkej banky. Podobne aj Hacıoglu a kol. (2020) analyzovali zmenu správania domácností počas pandémie na dátach za finančné transakcie za Spojené kráľovstvo. Francúzsky štatistický úrad INSEE (2020) tvrdí, že údaje o váhach v období pandémie nie sú reprezentatívne.

Cavallo (2020) sa snažil upraviť o vplyv Covid-19 aj oficiálnu štatistiku indexu spotrebiteľských cien (CPI) pre USA na základe údajov z transakcií platobnými kartami. Aplikovaním aktuálnych váh vypočítal, že Covid-19 inflácia je vyššia ako oficiálne zverejnená. Rovnaký prístup aplikoval aj na ďalších 16 krajín. Vo väčšine krajín kvantifikoval mierne vyššiu infláciu, avšak našli sa aj krajiny s opačným efektom (všetky v EÚ, konkrétne Nemecko, Grécko, Írsko, Holandsko, Taliansko a Spojené kráľovstvo).

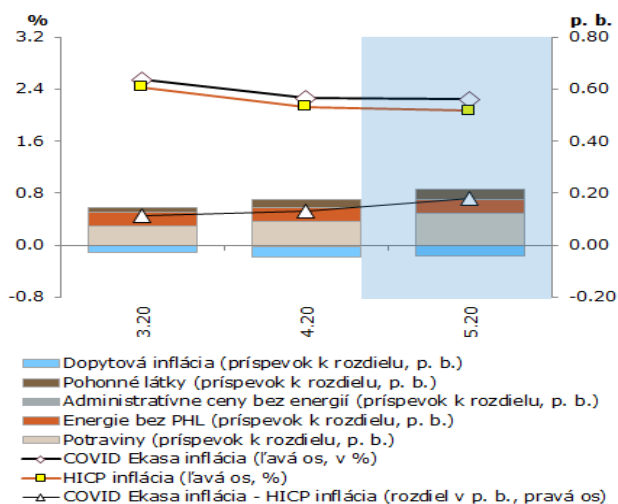
Analytické komentáre nie sú oficiálnym stanoviskom Národnej banky Slovenska. Prezentujú názory analytikov úseku meny, štatistiky a výskumu (ÚMS). Šírenie je povolené bez predchádzajúceho súhlasu, avšak s uvedením zdroja „Analytici ÚMS“. Ak nie je uvedené inak, časové rady sú sezónne očistené použitím vlastných sezónnych modelov.

Graf 1 Vnímaná inflácia spotrebiteľov počas posledných 12 mesiacov a očakávania na nasledujúcich 12 mesiacov (saldá odpovedí, sezónne očistené)



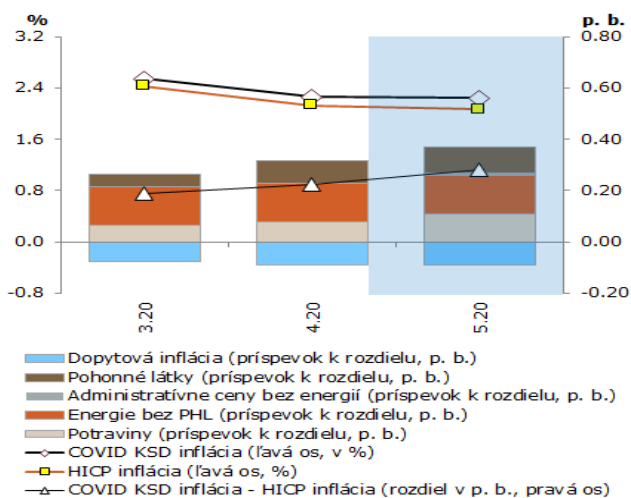
Zdroj: Macrobond, Eurostat,

Graf 2 Porovnanie COVID-inflácie (váhy Ekasa) a inflácie HICP (medziročne v %, príspevky v p. b.)



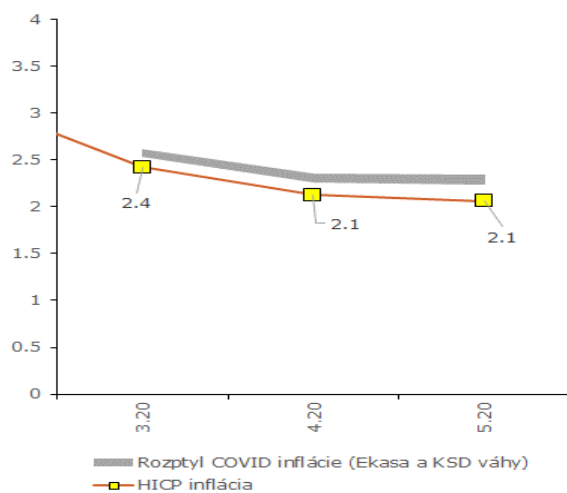
Zdroj: Eurostat, vlastné výpočty

Graf 3 Porovnanie COVID-inflácie (váhy KSD) a inflácie HICP (medziročne v %, príspevky v p. b.)



Zdroj: Eurostat, vlastné výpočty

Graf 5 Porovnanie COVID-19 inflácie a inflácie HICP



Zdroj: Eurostat, vlastné výpočty

Zmeny v štruktúre výdavkov domácností na Slovensku je možné odsledovať na základe alternatívnych a vysokofrekvenčných údajov. Tieto informácie však nevstupujú do výpočtu oficiálnej inflácie.

V našej analýze sme sa pozreli na 2 prístupy. V prístupe 1 sme použili údaje z elektronických pokladníc z Finančnej správy SR, ktoré pomerne presne reprezentujú výdavky domácností v maloobchode a v službách. V druhom prístupe sme použili aktuálne výdavky domácností

v štruktúre COICOP¹ za 1. štvrtrok 2020 spolu s odhadovaným vývojom ich štruktúry do konca tohto roka.

Tabuľka 1 Porovnanie oficiálnych ročných váh základných tried CPI s váhami v rámci jednotlivých prístupov merania inflácie Covid-19 (v promile)

		CPI váhy	Ekasa váhy	KSD váhy
COICOP01	POTRAVINY A NEALKOHOLICKÉ NÁPOJE	182.0	202.8	195.5
COICOP02	ALKOHOLICKÉ NÁPOJE, TABAK	53.7	54.4	53.6
COICOP03	ODEVY A OBUV	47.9	44.4	39.9
COICOP04	BÝVANIE, VODA, ELEKTRINA, PLYN A INÉ PALIVÁ	248.4	277.7	330.5
COICOP05	NÁBYTOK, VYBAVENIE A BEŽNÁ ÚDRŽBA DOMÁCNOSTI	71.9	64.6	58.9
COICOP06	ZDRAVIE	26.5	21.8	19.6
COICOP07	DOPRAVA	76.0	70.7	62.2
COICOP08	POŠTY A SPOJE	33.7	30.9	36.5
COICOP09	REKREÁCIA A KULTÚRA	90.0	72.2	77.8
COICOP10	VZDELÁVANIE	17.5	16.5	11.9
COICOP11	REŠTAURÁCIE A HOTELY	70.5	54.1	44.0
COICOP12	ROZLIČNÉ TOVARY A SLUŽBY	81.8	90.0	69.8

Zdroj: ŠÚSR a vlastné výpočty

Pozn.: CPI je index spotrebiteľských cien, KSD je konečná spotreba domácností, Ekasa sú elektronické pokladnice.

Tabuľka 2 Porovnanie oficiálnych váh základných subagregátov HICP s váhami v rámci jednotlivých prístupov merania inflácie Covid-19 (v promile)

	Potraviny	Priemyselné tovary bez energií	Energie	Pohonné látky, mazivá	Energie bez PHL a mazív	Služby	Administratívne ceny HICP	Dopytová inflácia	HICP bez energií a potravín
HICP váhy	261	294	146	36	110	299	192	500	593
Ekasa váhy (prístup 1)	289	273	158	34	124	279	201	464	552
KSD váhy (prístup 2)	287	258	182	31	152	273	227	441	531

Rozdiel váh použitých pri COVID inflácii a inflácii HICP

Ekasa váhy - HICP váhy	28	-20	12	-2	15	-20	9	-36	-40
KSD váhy - HICP váhy	25	-36	36	-5	42	-26	36	-59	-62

Zdroj: Eurostat a vlastné výpočty

Pozn.: HICP je harmonizovaný index spotrebiteľských cien.

Použitím údajov z finančnej správy, dát aktuálneho a predpokladaného vývoja konečnej spotreby domácností boli skonštruované alternatívne váhové systémy, ktoré vernejšie zobrazujú spotrebiteľské výdavky. Na základe porovnania takto definovaného vývoja výdavkov domácností a štruktúry spotrebného koša indexu spotrebiteľských cien CPI na rok 2020 z pohľadu dvanástich základných COICOP tried sa prevážili východiskové váhy všetkých položiek koša harmonizovaného indexu HICP, ktorý sa používa v celej eurozóne. Východiskové

¹ COICOP - Classification of individual consumption by purpose

váhy pre jednotlivé položky spotrebného koša na rok 2020 sú tak v rámci rôznych prístupov odlišné od oficiálnych váh použitých ŠÚSR na meranie inflácie HICP².

Zmenená štruktúra spotreby domácností v priebehu krízy sa tak premieta v použitých prístupoch priamo do relatívne vyššej váhy potravín, energií bez pohonných látok v roku 2020 a naopak do nižšej váhy služieb a priemyselných tovarov bez energií.

Pri našom výpočte COVID inflácie cenové indexy jednotlivých položiek spotrebného koša ostávajú zachované. Rozdiely nastávajú iba pri agregácii položiek spotrebného koša. Aplikáciou alternatívnych váh dochádza k odlišnému vývoju medziročnej dynamiky jednotlivých skupín položiek (subagregátov) a najmä ich príspevkov k celkovej inflácii HICP. Zmena váh je kľúčová pre odlišný vývoj vážených cenových indexov. Napríklad, ak dynamika cien potravín prispievala k inflácii výraznou mierou, tak nárastom ich podielu na spotrebných výdavkoch počas krízy bude prispievať ešte výraznejšie.

Výsledkom všetkých simulácií boli vyššie inflácie v priebehu roka 2020 v porovnaní s oficiálnou infláciou HICP³. Alternatívna tzv. Covid-19 inflácia bola mierne vyššia ako inflácia HICP publikovaná ŠÚ SR o 0,2-0,3 percentuálneho bodu v mesiacoch marec až máj (graf 2 až 4). Prispel k tomu vyšší podiel výdavkov domácností počas krízy na potraviny a energie bez pohonných látok, ktorých ceny dynamicky rástli. Na druhej strane prispel k tomu aj pokles výdavkov na pohonné látky, ktorých dynamika v priebehu roka badateľne klesla, takže spotrebiteľia nečerpali z tohto plynúce výhody tak výrazne, ako by k tomu dochádzalo v stave bez krízy. Tzv. dopytová inflácia, zachytávajúca pohyb cien v prípade položiek, ktoré sú závislé najmä od úrovne dopytu v domácej ekonomike, uvedený vývoj tlmila. Jej príspevok bol však miernejší v porovnaní s infláciou HICP meranou oficiálnou metodikou.

Rýchlejšia dynamika cien energií bez pohonných látok a mierne rýchlejšia dynamika cien potravín v porovnaní s oficiálnymi údajmi ŠÚ SR by viac-menej korešpondovala aj s aktuálnym nárastom očakávanej inflácie spotrebiteľov. Formovanie krátkodobých cenových očakávaní je na Slovensku ovplyvnené vnímaným cenovým vývojom krátko do minulosti. Potraviny a regulované ceny energií patria k „fixným“ nevyhnutným nákladom domácností. Badateľný rast ich podielu na celkových výdavkoch domácností v kombinácii s rastom ich cien tak počas obdobia obmedzení pravdepodobne vplýval na posun inflačných očakávaní spotrebiteľov smerom nahor (graf 1).

Branislav Karmažin, Ján Beka

analytici@nbs.sk

² Oficiálne východiskové váhy sú stanovené na základe výdavkov domácností s časovým oneskorením 2 rokov.

³ Pravdepodobne ešte výraznejšiu dynamiku inflácie Covid-19 by sme zaznamenali v druhom štvrtroku 2020 v prípade aplikácie východiskových váh s vyššou, štvrtročnou frekvenciou.

Použitá literatúra

1. Background Studies for the ECB's Evaluation of its Monetary Policy Strategy, ECB, https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/monetarypolicystrategyreview_backgrounden.pdf
2. Carvalho, V., Garcia, J.R., Hansen, S., Ortiz, A., Rodrigo, T., Mora, J.V.R. a Ruiz, P. (2020) Tracking the COVID-19 crisis through the lens of 1.4 billion transactions, VOX CEPR Policy Portal, <https://voxeu.org/article/tracking-covid-19-crisis-through-transactions>
3. Cavallo, A. (2020) Inflation with Covid Consumption Baskets, Harvard Business School, WP 20-124
4. HICP Manual, Eurostat, 2018
5. INSEE (2020) , https://www.insee.fr/en/statistiques/documentation/Data_quality_Covid19_03_2020.pdf
6. Hacıoğlu, S., Känzig, D.R. a Surico, P. (2020) Consumption in the time of Covid-19: Evidence from UK transaction data, CEPR Discussion Paper 14733