

## Аналіз інфляції (січень 2010)

**Зростання споживчих цін у січні було високим (1.8% при середньому значенні у докризовий період 2001-2008 років на рівні 1.5%), сезонно скоригована інфляція склала 0.9%.** Тим не менш, інфляція в річному вимірі продовжила знижуватись (на 1.2 в.п. до 11.1%) завдяки високій статистичній базі I кварталу 2009 року, де вплив девальвації кінця 2008 року на ціни був максимальним.

**Лева частка інфляції за місяць була обумовлена підвищенням цін на продукти харчування (1.7 в.п.).** Лише короткострокове зростання цін за окремими товарами продовольчої групи, наведених на графіку (за виключенням середніх темпів зростання за останні 5 років), пов'язане з відміною пільг (молочна група) та підвищенням світових цін, а також низьким врожаєм в Україні (цукор) за нашими оцінками, додало 0.7 в.п. в зміну ІСЦ.

Відносна стабільність курсу гривні до іноземних валют, а також стримуючий вплив фіскальної та монетарної політики сприяли продовженню зростання базової інфляції помірними темпами (за місяць – на 0.8%, внесок в ІСЦ – лише 0.4 в.п., зниження в річному вимірі склало 2.3 в.п. – до 12.6%). При цьому, на зростання базової інфляції продовжили впливати вторинні ефекти від підвищення цін палива в 2009 році через зростання транспортних витрат в собівартості продукції.

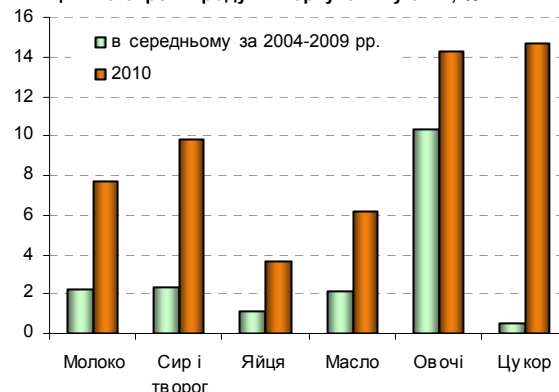
Разом з цим, продовження політики стримування зростання цін та тарифів, які регулюються адміністративно (зокрема, тарифи на житлово-комунальні послуги у січні зросли на 0.4%, за плинний рік – лише на 6.5%), на фоні підвищення ціни на імпортований газ у I кварталі 2010 року (близько 50%) посилює диспропорцію між собівартістю та ціною реалізації послуг ЖКГ та виступає фактором відкладення інфляції витрат на 2010 рік.

Низький рівень сукупного попиту в економіці продовжує виступати домінуючим чинником зниження інфляційного тиску (розрив ВВП в 4 кварталі склав -2.6%). Так, незважаючи на певне відновлення економічної активності наприкінці 2009 року<sup>1</sup>, показники споживчого ринку залишаються

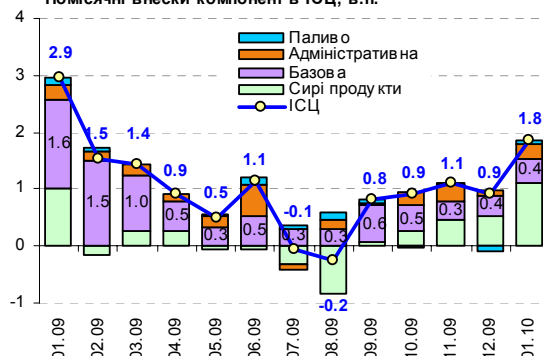
<sup>1</sup> Індекс виробництва базових галузей (сезонно згладжений) за розрахунками Департаменту у грудні зріс на 1.3%, у листопаді – на 3.8% (до попереднього місяця).

Зміна, %	Січень 2010		
	До попереднього місяця	До початку року	12-місячна плинна
<b>ІСЦ</b>	<b>1.8</b>	<b>1.8</b>	<b>11.1</b>
продукти харчування та безалкогольні напої	3.2	3.2	11.1
одяг і взуття	0.1	0.1	6.5
житло, вода, електроенергія, газ та інші види палива	0.4	0.4	6.5
транспорт	1.7	1.7	15.9
<b>ІЦВ</b>	<b>1.9</b>	<b>1.9</b>	<b>16.3</b>
<b>Базова інфляція</b>			
широка	0.8	0.8	12.6
вузька	0.1	0.1	8.8
<b>Небазова інфляція</b>	<b>3.3</b>	<b>3.3</b>	<b>9.9</b>

Ціни на окремі продукти харчування у січні, %

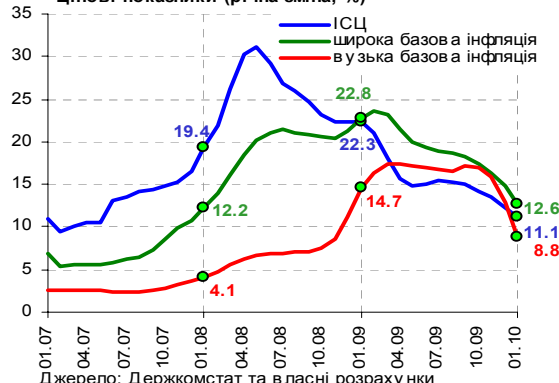


Джерело: Держкомстат та власні розрахунки  
Помісячні внески компонентів в ІСЦ, в.п.



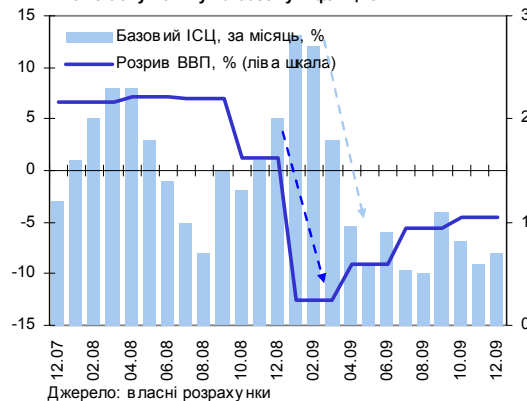
Джерело: Держкомстат та власні розрахунки

Цінові показники (річна зміна, %)



Джерело: Держкомстат та власні розрахунки

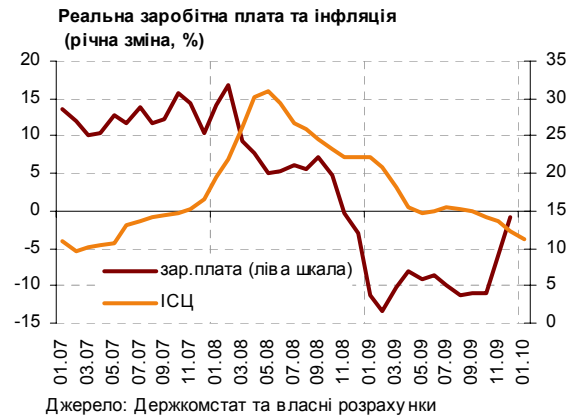
Тиск з боку попиту на базову інфляцію



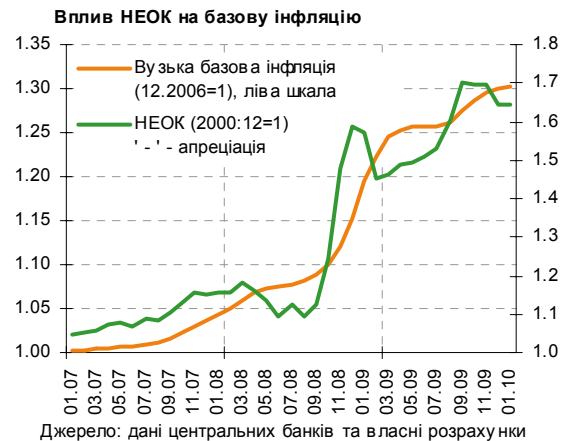
Джерело: власні розрахунки

надзвичайно низькими (зниження обсягів роздрібного товарообороту за 2009 рік склало 16.6%).

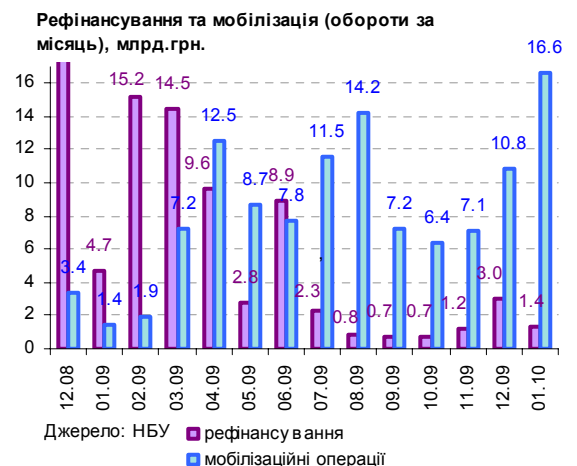
При цьому, купівельна спроможність населення зменшилась (скорочення реальної заробітної плати населення на 9.2% за 2009 рік) поряд зі збільшенням за аналогічний період заборгованості із заробітної плати на 23.9% та високим рівнем безробіття (8.6% у III кварталі 2009 р.).



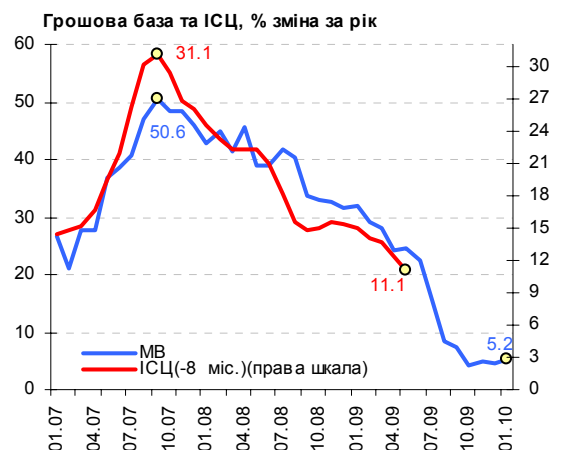
Збільшення пропозиції іноземної валюти на міжбанківському ринку з боку експортерів та нерезидентів у зв'язку з купівлею ними ОВДП (що триває 4-й місяць поспіль), зумовило перевищення попиту на іноземну валюту над пропозицією у січні лише на 349.9 млн. дол. США (без операцій НБУ). Це призвело до стабілізації НЕОК гривні (за розрахунками Департаменту в січні зміцнився на 0.04%, у IV кварталі 2009 року – на 3.4%, що стримуючим чином впливає на вужку базову інфляцію).



Політика НБУ на грошовому ринку продовжила спрямовувалася на зв'язування надлишкової ліквідності шляхом проведення операцій з мобілізації коштів банків. Так, обсяг операцій з мобілізації коштів у січні склав 16.6 млрд.грн., що є найвищим значенням з грудня 2007 року. Водночас обсяг операцій з рефінансування у січні склав 1.4 млрд.грн., ставка за якими зросла на 0.4 в.п. до 13.1%.



Враховуючи те, що в умовах України лаг монетарної трансмісії складає 6-9 місяців, зниження річних темпів зростання грошової бази, яке розпочалось в кінці 2007 року (з 50.6% в вересні 2007 року до 5.2% у січні 2009 року) стримуючим чином впливає та впливатиме на динаміку споживчих цін.



Недоотримання планових доходів бюджету за підсумками 2009 року зумовило нетрадиційно низькі видатки Зведеного бюджету у грудні (на 25.6% нижче, ніж за відповідний місяць минулого року)<sup>2</sup> та визначало стримуючий вплив фіскальної політики на ціни споживчого ринку.

Водночас формування значного дефіциту державного бюджету, що у 2009 році склав 21.6 млрд.грн., та необхідність погашення у лютому ОВДП на суму понад 1.8 млрд.грн. призвели до зниження залишків коштів на рахунку Уряду в національній валюті<sup>3</sup> у січні до 1.9 млрд.грн. та формування позитивного нахилу кривої дохідності за ОВДП<sup>4</sup>. Також це свідчить про погіршення оцінки ризиків за цими паперами з боку учасників ринку.

В свою чергу, відсутність прийнятого Закону про Державний бюджет на 2010 рік посилює економічну невизначеність учасників ринку як щодо розміру дефіциту, так і щодо джерел його покриття у поточному році.

Покращення кон'юнктури ринків та зростання ВВП у IV кварталі 2009 року в порівнянні з III кварталом на 2.5% (сезонно скориговано, за оцінками Департаменту) виступали визначальними факторами зростання ІЦВ у січні (на 1.9%, за виключенням сезонного фактору – на 1.6%). Це є відображенням збільшення відпускних цін у харчовій промисловості (на 2.9%, внесок в ІЦВ – 0.4 в.п.), зростання оптових цін реалізації нафтопродуктів (на 2.8%, внесок в ІЦВ – 0.2 в.п.), машинобудуванні (на 1.4%, внесок в ІЦВ – 0.2 в.п.) та у виробництві електроенергії, газу та води (на 4.4%, внесок в ІЦВ – 0.6 в.п.).

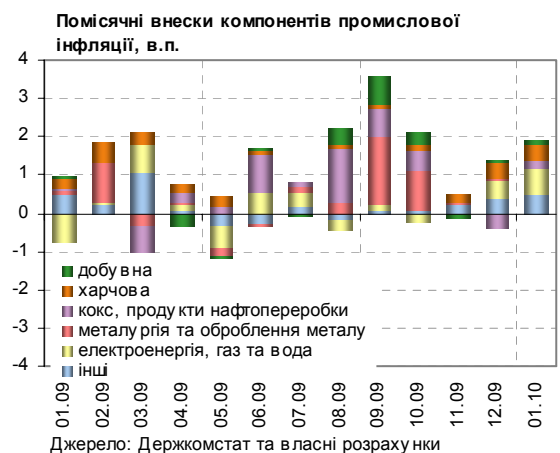
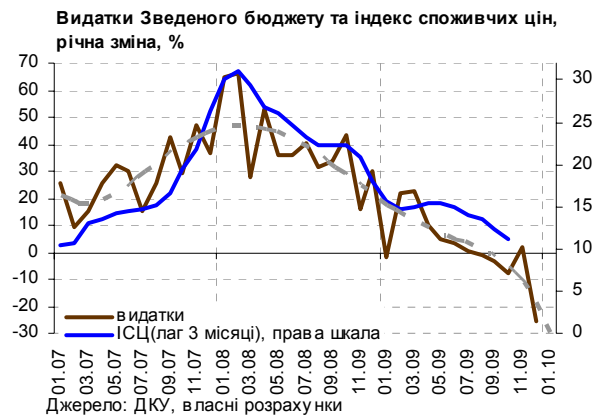
Серед галузей харчової промисловості найбільше зросли ціни у виробництві молочних продуктів та морозива (на 7.2%) внаслідок підвищення закупівельних цін на молоко та у виробництві цукру (на 7.8%), що відображає вплив дефіциту цукру на внутрішньому ринку, що оцінюється у 400 тис.т. (близько 20% від загального обсягу споживання).

Разом з тим, зростання цін у виробництві та розподіленні електроенергії, газу та води (на 4.4% у січні, внесок в ІЦВ – 0.6 в.п.), зокрема на електроенергію (на 5.0%), є результатом підвищення собівартості виробництва в галузі та тиснутиме на вартість послуг ЖКГ для населення в сторону збільшення.

<sup>2</sup> У грудні 2008 року видатки зросли на 30.3% (у річному вимірі)

<sup>3</sup> За даними НБУ

<sup>4</sup> Середньозважений рівень дохідності за цінними паперами Уряду, розміщеними у січні, коливались від 21.3% за 6-місячними ОВДП до 25.6% за 3-річними ОВДП.



## Аналіз компонентів споживчого кошику

(за Класифікацією індивідуального споживання за цілями)

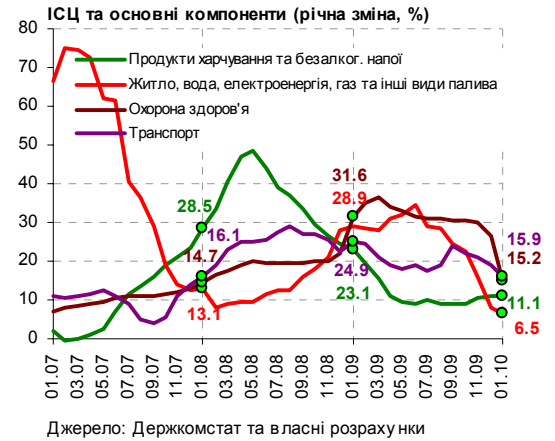
Інфляція продуктів харчування та безалкогольних напоїв стала головним фактором інфляції в січні. Серед продуктів харчування найбільше зросли ціни на молоко (на 7.7% за місяць) та молочні продукти, фрукти (на 3.0%), овочі (на 14.3%) та цукор (на 14.7%). Подорожчання овочів та фруктів можна пояснити сезонністю та ефектом перенесення зростання цін на транспортні послуги.

Однак, суттєве подорожчання цукру та штучних його замінників є результатом як низького врожаю цукрового буряку в Україні, так і подорожчання цукру-сирцю у світі. Загальний внесок продуктів харчування та безалкогольних напоїв у місячне зростання споживчих цін в січні становило 1.7 в.п.

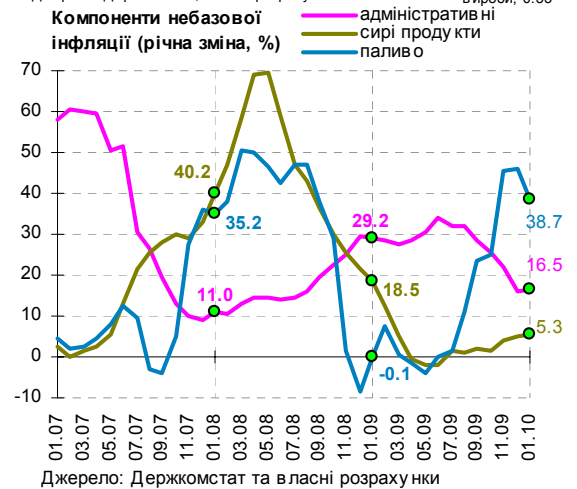
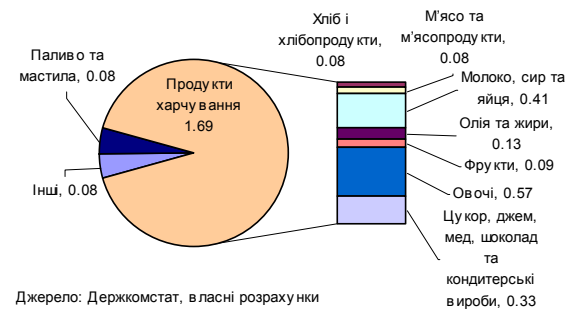
Головними факторами підвищення цін на молоко та молочні продукти стали сезонне зниження обсягів виробництва, постійне скорочення поголів'я великої рогатої худоби, відміна спрощеної процедури повернення ПДВ при продажу молока на переробку та підняття закупівельних цін.

Зростання цін на нафту на світових товарних ринках є головним фактором подорожчання цін на паливо та мастила в Україні на 4.7% у січні (0.1 в.п. – внесок в ІСЦ). Саме стрімке зростання цін на паливо (38.7% у річному вимірі) чинитиме суттєвий тиск на інфляцію як споживчих цін, так і цін виробників в майбутніх періодах. Окрім того, ціна на нафту є базовим фактором у визначенні ціни на газ для України.

Як і передбачалося, у передвиборчий період тарифи на товари та послуги, що регулюються адміністративно, не зазнали суттєвих змін. Стимування їх підвищення створює додатковий інфляційний навіс.



Внесок компонентів споживчого кошику в інфляцію (в.п.)



Компоненти споживчого кошику	Ваги, %	За січень		Останні 12 місяців	
		Зміна цін, %	Внесок в ІСЦ, в.п.	Зміна цін, %	Внесок в ІСЦ, в.п.
<b>Індекс споживчих цін</b>	<b>100.0</b>	<b>1.8</b>	<b>1.8</b>	<b>11.1</b>	<b>11.1</b>
<b>Продукти харчування та безалкогольні напої, в т.ч.</b>	<b>53.3</b>	<b>3.2</b>	<b>1.7</b>	<b>11.1</b>	<b>6.0</b>
Хліб та хлібопродукти	8.4	0.9	0.1	9.0	0.8
Хліб	4.6	0.7	0.0	10.3	0.5
Борошно	0.5	0.7	0.0	3.1	0.0
М'ясо та м'ясопродукти	12.9	0.7	0.1	3.5	0.4
Риба та продукти з риби	4.3	1.2	0.1	7.6	0.3
Молоко	1.6	7.7	0.1	23.7	0.4
Яйця	1.1	3.6	0.0	4.4	0.1
Олія та жири	5.3	2.4	0.1	16.0	0.9
Інші їстівні жири	1.4	-1.1	0.0	0.4	0.0
Фрукти	3.5	3.0	0.1	-4.9	-0.2
Овочі	4.8	14.3	0.6	-0.1	0.0
Картопля	1.3	18.4	0.2	-9.8	-0.2
Цукор	1.2	14.7	0.3	107.7	1.5
<b>Одяг і взуття</b>	<b>7.5</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>6.5</b>	<b>0.5</b>
<b>Житло, вода, електроенергія, газ та інші види палива, в т.ч.</b>	<b>10.8</b>	<b>0.4</b>	<b>0.0</b>	<b>6.5</b>	<b>0.7</b>
Квартирна плата	1.0	0.7	0.0	21.2	0.2
Гаряча вода	0.5	0.2	0.0	6.6	0.0
Природний газ	1.7	0.0	0.0	0.0	0.0
Центральне опалення	2.1	1.2	0.0	4.8	0.1
<b>Транспорт</b>	<b>4.9</b>	<b>1.7</b>	<b>0.1</b>	<b>15.9</b>	<b>0.8</b>
Паливо і мастила	1.4	4.7	0.1	38.7	0.5
Залізничний пасажирський транспорт	0.2	0.0	0.0	16.1	0.0
Автодорожній пасажирський транспорт	1.5	0.8	0.0	9.8	0.1
<b>Зв'язок</b>	<b>3.0</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>3.5</b>	<b>0.1</b>
<b>Освіта</b>	<b>1.7</b>	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>14.8</b>	<b>0.2</b>
<i>Інші</i>	<i>18.9</i>	<i>-</i>	<i>0.1</i>	<i>-</i>	<i>2.8</i>

Показники	Ваги, %	За січень		Останні 12 місяців	
		Зміна цін, %	Внесок в ІСЦ, в.п.	Зміна цін, %	Внесок в ІСЦ, в.п.
<b>Промисловість України</b>	<b>100.0</b>	<b>1.9</b>	<b>1.9</b>	<b>16.3</b>	<b>16.3</b>
<b>Добувна промисловість</b>	<b>9.9</b>	<b>1.2</b>	<b>0.1</b>	<b>12.2</b>	<b>1.2</b>
Добування паливно-енергетичних корисних копалин	4.5	0.5	0.0	8.7	0.4
Добування корисних копалин, крім паливно-енергетичних	5.4	1.9	0.1	15.1	0.8
<b>Переробна промисловість</b>	<b>75.6</b>	<b>1.3</b>	<b>1.1</b>	<b>17.0</b>	<b>13.0</b>
Виробництво харчових продуктів, напоїв та тютюнових виробів	14.2	2.9	0.4	21.6	3.1
Виробництво коксу і продуктів нафтопереробки	8.3	2.2	0.2	44.8	3.7
Хімічна і нафтохімічна промисловість	6.3	0.4	0.0	16.0	1.0
Виробництво іншої неметалевої мінеральної продукції	4.0	0.0	0.0	4.3	0.2
Металургійне виробництво та виробництво готових металевих виробів	24.3	0.1	0.0	16.8	4.1
Машинобудування	14.0	1.4	0.2	7.3	1.0
<b>Виробництво та розподілення електроенергії, газу та води</b>	<b>14.5</b>	<b>4.4</b>	<b>0.6</b>	<b>14.3</b>	<b>2.1</b>