

Аналіз інфляції (лютий 2010)

Недовготривалий шок зі сторони пропозиції (за окремими групами продовольчих товарів) призвів до високої споживчої інфляції другий місяць поспіль (1.9% в лютому та 3.8% з початку року). Річна інфляція зросла до 11.5% (з 11.1% в січні).

В основному, зростання ІСЦ зумовлено значно більшим подорожчанням продуктів харчування (3.5% за місяць, 6.8% з початку року), ніж зазвичай обумовлюється традиційним сезонним впливом (в лютому сезонний фактор склав 0.4%). Вагома частина місячної інфляції була сформована зростанням цін на сирі продукти (1.1 в.п.), в основному овочів.

Зростання цін інших продовольчих товарів, процес визначення цін яких в значній мірі регулюється адміністративно (зокрема цукру - 17.8% за місяць), сформувало вагомих внесок адміністративної складової в місячну зміну ІСЦ - 0.3 в.п.

В цілому, зростання небазової інфляції¹, що включає вищенаведені компоненти, в лютому склало 3.5% (внесок в зростання ІСЦ за місяць - 1.4 в.п.) та 6.8% з початку року.

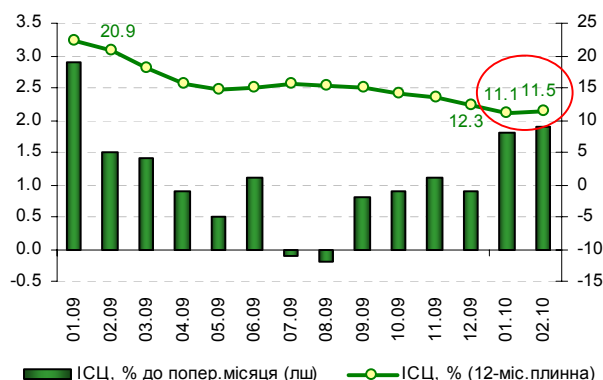
Низька волатильність обмінного курсу гривні, забезпечена насамперед завдяки зусиллям НБУ, помірно знижувала інфляційні очікування та сприяла зменшенню імпортованої інфляції. Разом з нижчим за своє рівноважне значення сукупним попитом, дані фактори стримували зростання базового ІСЦ² (0.8% за місяць - 0.5 в.п. внеску в ІСЦ). В річному вимірі базова інфляція продовжила знижуватися (з 12.6% в січні до 10.5% лютому), що відображає стримуючий характер монетарної політики по відношенню до інфляції.

З огляду на обмежуючий вплив фіскальної та монетарної політики на інфляцію, а також на все ще низьку споживчу активність, імовірність зростання інфляційного тиску з боку попиту є низькою. При цьому залишається досить значною невизначеність щодо параметрів нового бюджету, що може суттєво впливати на подальшу динаміку інфляції.

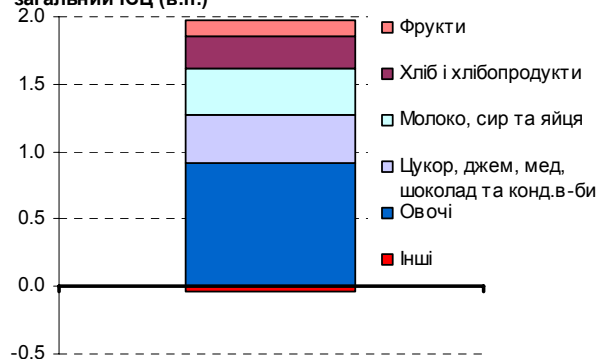
Ціни на продукцію вітчизняного виробництва внаслідок певного відновлення світового попиту продовжили зростати – **інфляція цін виробників склала 1.9% за місяць та 16.4% в річному вимірі.**

Зміна, %	Лютий 2010		
	До попереднього місяця	До початку року	12-місячна плинна
ІСЦ	1.9	3.8	11.5
продукти харчування та безалкогольні напої	3.5	6.8	13.4
одяг і взуття	0.0	0.1	5.3
житло, вода, електроенергія, газ та інші види палива	0.2	0.6	6.0
транспорт	1.7	3.4	15.5
ІЦВ	1.9	3.8	16.4
Базова інфляція			
широка	0.8	1.6	10.5
вужька	0.2	0.4	6.6
Небазова інфляція	3.5	6.8	13.5

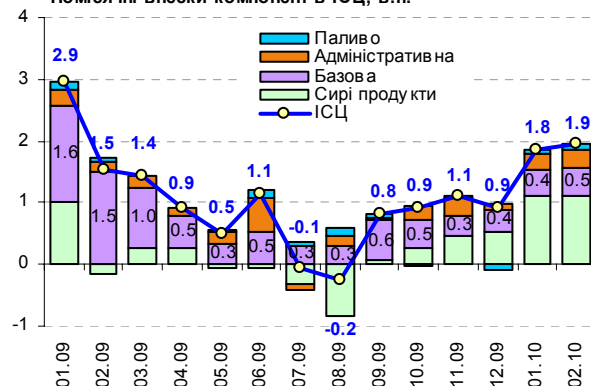
Динаміка індексу споживчих цін (%)



Внесок компонент продуктів харчування у загальний ІСЦ (в.п.)



Помісячні внески компонент в ІСЦ, в.п.



Джерело: Держкомстат та власні розрахунки

Стрімкий ріст цін на овочі (найбільше у лютому зросли ціни на картоплю 26.2%) та цукор (17.8%) стали

¹ Зміна цін продовольчих товарів, що не пройшли промислової обробки, адміністративних послуг та палива

² Зміна цін продовольчих товарів з високим ступенем обробки, непродовольчих товарів за винятком палива, а також послуг, ціни на які не регулюються адміністративно

головними чинниками високих темпів зростання споживчих цін. При цьому, зростання цін на цукор було обумовлено як дефіцитом сировини, а також проявом цінових диспропорцій внаслідок адміністративного стримування цін на цей продукт та роботу галузі у зоні збитковості протягом тривалого часу. Саме тому пом'якшення державного контролю на фоні зростання світових цін призвело до стрімкого зростання цін на цукор.

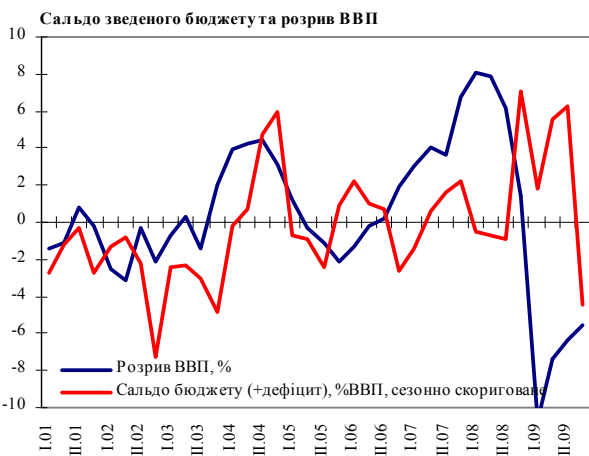
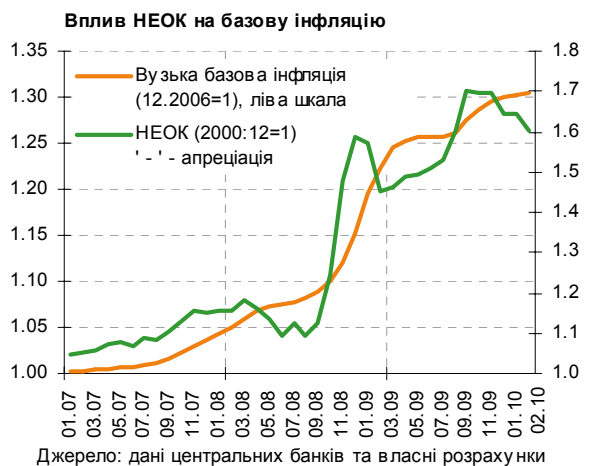
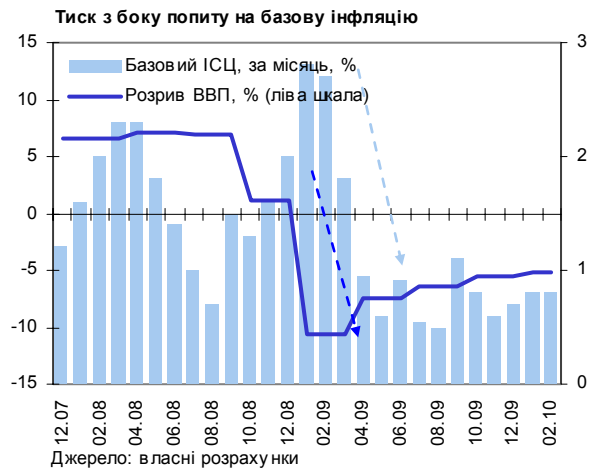
Також різке зростання цін трьох компонентів споживчого кошику (цукор, паливо та молоко) призведе до подорожчання інших товарів споживчого кошику, в собівартості яких вищезазначені товари мають високу питому вагу. Так, за нашими оцінками, додатковий внесок в ІСЦ від вторинних ефектів від прискорення зростання цін в січні-лютому на цукор, паливо та молоко, до кінця року складе близько 0.7 в.п.

Недостатній споживчий попит (негативний розрив ВВП у останньому кварталі 2009 року склав -5.6%, а в I кварталі 2010 р. скоротиться до «-»5.1%) продовжуватиме виступати ключовим фактором стримування інфляції попиту. За нашими оцінками, значна частина базової інфляції сформована внаслідок дії вторинних ефектів зростання цін палива в 2009 році, а також все ще високих інфляційних очікувань населення. Також стримуючим чинном на зростання цін впливає низький рівень купівельної спроможності населення, який виник внаслідок скорочення реальної заробітної плати населення за 2009 рік, поряд зі збільшенням заборгованості із заробітної плати на 14.9% у лютому та високого рівня безробіття.

Ревальвація НЕОК, яка розпочалась в кінці 2009 року та в основному пов'язана з девальвацією євро на фоні продовження підтримування стабільності обмінного курсу гривні до долара США стримуючим чинном впливає на розвиток вузької базової інфляції. Крім того, продовження цієї тенденції стримуватиме в подальшому інфляцію основних непродовольчих товарів.

Незважаючи на негативний розрив ВВП, бюджет (з урахуванням сезонної корекції) в IV кварталі 2009 року був зведений зі значним профіцитом. З однієї сторони, це стримуючим чинном впливає на розвиток інфляції, а з іншої - не стимулює економічне зростання. Тому, наприклад, виплата заборгованості з ПДВ могла б суттєво покращити стан підприємств та активізувати процеси розвитку реального сектору.

НБУ продовжив проводити політику зі зв'язування надлишкової ліквідності, що триває з II половини 2009 року. Як і у попередньому місяці, обсяг операцій з мобілізації ліквідності у лютому продовжував суттєво

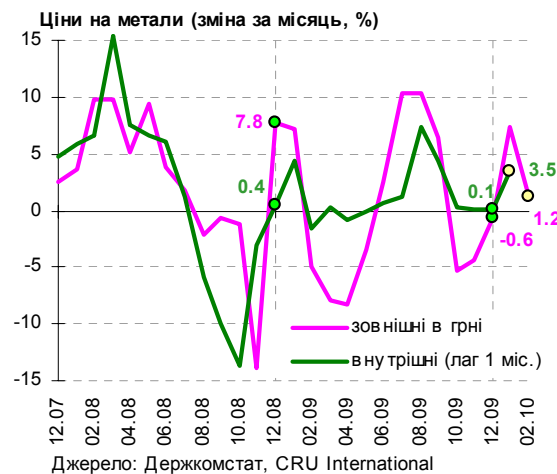
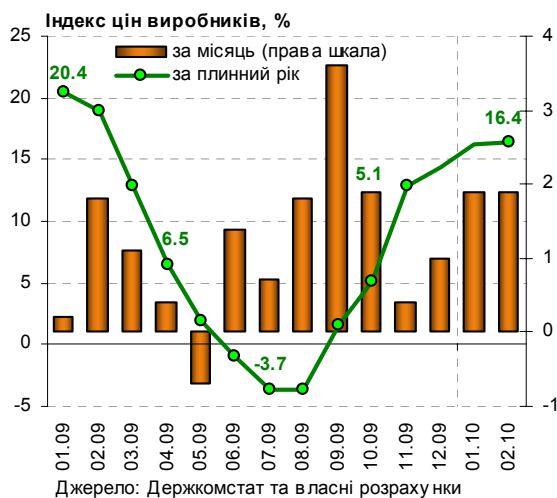
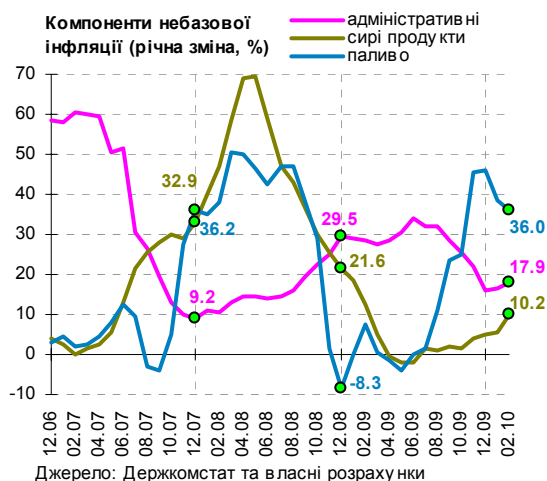


перевищувати обороти з рефінансування (16.3 та 1.6 млрд. грн. відповідно). Стримуючий вплив монетарної політики проявлявся також через утримання середньозваженої ставки за операціями з рефінансування на позитивному в реальному вимірі рівні (12.0% у лютому, у січні – 13.1%). Річні темпи зростання грошових агрегатів залишаються низькими: готівки – 4.4%, грошової маси – 2.3%.

Стимування зростання цін та тарифів, які регулюються адміністративно (зокрема, тарифи на житлово-комунальні послуги у лютому зросли лише на 0.2%, за плинний рік – лише на 6.0%), на фоні підвищення ціни на імпортований газ посилює диспропорцію між собівартістю та ціною реалізації послуг ЖКГ та виступає фактором відкладення інфляції витрат.

У лютому ІЦВ зріс, як і в січні, на 1.9%, що спричинило до зростання річної інфляції цін виробників до 16.4%.

Зростання цін на сталь на світових товарних ринках залишається ключовим фактором зростання цін товарів металургії та оброблення металів в лютому (3.5%, внесок в ІЦВ – 0.9 в.п.). Ціни на сталь на світових товарних ринках відображаються на внутрішніх цінах з лагом приблизно один місяць.



Аналіз компонентів споживчого кошику

(за Класифікацією індивідуального споживання за цілями)

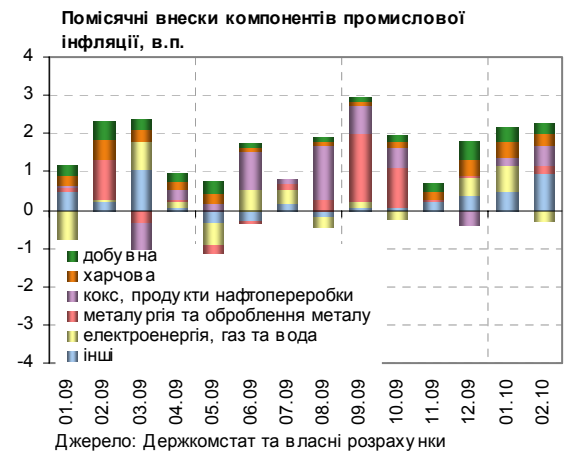
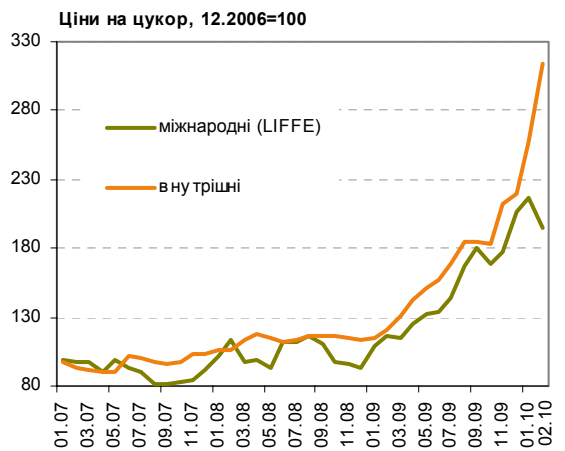
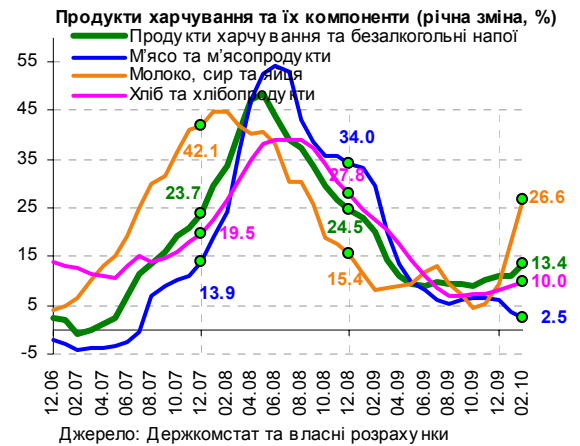
Внесок інфляції «продуктів харчування та безалкогольних напоїв» в споживчу інфляцію був домінуючим (1.9 в.п.). Серед продуктів харчування найбільший внесок забезпечила зміна цін на картоплю (26.2%, 0.4 в.п. – внесок в ІСЦ), молочні продукти, фрукти (на 3.3%) та цукор (на 17.8%). Подорожчання овочів та фруктів можна пояснити сезонністю та ефектом перенесення зростання цін на транспортні послуги. Разом з тим, відсутність умов для зберігання овочів, а також несприятливі погодні умови спричинили до зісування значної частки овочевих товарів.

Суттєве подорожчання цукру та штучних його замінників є результатом як низького врожаю цукрового буряку в Україні, так і подорожчання цукру-сирцю у світі. Проте, зниження цін на цукор з другої половини лютого на 9.8% на світових товарних ринках матиме стримуючий вплив на внутрішні ціни на цукор.

Головними факторами підвищення цін на молоко та молочні продукти стали відміна пільг та підняття закупівельних цін, сезонне зниження обсягів виробництва, продовження тенденції скорочення поголів'я великої рогатої худоби.

Зростання цін на нафту на світових товарних ринках є головним фактором подорожчання цін на паливо та мастила в Україні на 5.1% у лютому (0.1 в.п. – внесок в ІСЦ). Саме стрімке зростання цін на паливо (36.0% у річному вимірі) чинитиме суттєвий тиск на інфляцію як споживчих цін, так і цін виробників в майбутніх періодах.

Внаслідок стрімкого підвищення цін на харчові продукти, а також підвищення акцизних зборів ціни виробництва харчових продуктів, напоїв та тютюнових виробів зросли у лютому на 2.9% (внесок в ІЦВ – 0.3 в.п.). Разом з тим, зростання цін у січні на паливо на світових товарних ринках все ще стимулювало зростання цін виробників коксу та нафтопродуктів на 5.9% (0.5 в.п. – внесок в ІЦВ). Ціни виробництва та розподілення електроенергії, газу та води після суттєвого росту в січні на 4.4% знизилась у лютому на 1.9% тим самим зумовивши негативний внесок в ІЦВ на рівні 0.3 в.п.



Компоненти споживчого кошику	Ваги, %	За лютий		Останні 12 місяців	
		Зміна цін, %	Внесок в ІСЦ, в.п.	Зміна цін, %	Внесок в ІСЦ, в.п.
Індекс споживчих цін	100.0	1.9	1.9	11.5	11.5
Продукти харчування та безалкогольні напої, в т.ч.	53.3	3.5	1.9	13.4	7.3
Хліб та хлібопродукти	8.4	3.0	0.2	10.0	0.8
Хліб	4.6	1.7	0.1	10.0	0.5
Борошно	0.5	1.9	0.0	4.4	0.0
М'ясо та м'ясопродукти	12.9	-0.4	0.0	2.5	0.3
Риба та продукти з риби	4.3	1.7	0.1	4.7	0.2
Молоко	1.6	5.2	0.1	28.7	0.5
Яйця	1.1	2.7	0.0	23.0	0.3
Олія та жири	5.3	1.6	0.1	14.5	0.8
Інші їстівні жири	1.4	-1.4	0.0	-4.4	-0.1
Фрукти	3.5	3.3	0.1	0.9	0.0
Овочі	4.8	17.0	0.9	15.7	0.8
Картопля	1.3	26.2	0.4	9.7	0.2
Цукор	1.2	17.8	0.2	133.2	1.6
Одяг і взуття	7.5	0.0	0.0	5.3	0.4
Житло, вода, електроенергія, газ та інші види палива, в т.ч.	10.8	0.2	0.0	6.0	0.6
Квартирна плата	1.0	0.0	0.0	20.1	0.2
Гаряча вода	0.5	0.1	0.0	6.5	0.0
Природний газ	1.7	0.0	0.0	0.0	0.0
Центральне опалення	2.1	0.6	0.0	4.8	0.1
Транспорт	4.9	1.7	0.1	15.5	0.8
Паливо і мастила	1.4	5.1	0.1	36.0	0.5
Залізничний пасажирський транспорт	0.2	0.1	0.0	15.8	0.0
Автодорожній пасажирський транспорт	1.5	0.3	0.0	11.1	0.2
Зв'язок	3.0	-7.3	-0.2	-4.2	-0.1
Освіта	1.7	0.1	0.0	14.7	0.2
<i>Інші</i>	<i>18.9</i>	<i>-</i>	<i>0.1</i>	<i>-</i>	<i>2.3</i>

Показники	Ваги, %	За лютий		Останні 12 місяців	
		Зміна цін, %	Внесок в ІСЦ, в.п.	Зміна цін, %	Внесок в ІСЦ, в.п.
Промисловість України	100.0	1.9	1.9	16.4	16.4
Добувна промисловість	9.9	5.5	0.5	18.8	1.8
Добування паливно-енергетичних корисних копалин	4.5	7.4	0.3	19.5	0.9
Добування корисних копалин, крім паливно-енергетичних	5.4	3.7	0.2	17.7	1.0
Переробна промисловість	75.6	2.4	1.7	17.0	12.9
Виробництво харчових продуктів, напоїв та тютюнових виробів	14.2	2.1	0.3	19.9	2.8
Виробництво коксу і продуктів нафтопереробки	8.3	5.9	0.5	53.2	4.4
Хімічна і нафтохімічна промисловість	6.3	2.0	0.1	15.0	0.9
Виробництво іншої неметалевої мінеральної продукції	4.0	0.6	0.0	4.0	0.2
Металургійне виробництво та виробництво готових металевих виробів	24.3	3.5	0.9	15.8	3.8
Машинобудування	14.0	0.9	0.1	7.8	1.1
Виробництво та розподілення електроенергії, газу та води	14.5	-1.9	-0.3	11.9	1.7