

Аналіз інфляції (березень 2010)

Значне скорочення споживчої інфляції, яке відбулось в березні (0.9% порівняно з 1.8 та 1.9% у січні та лютому, відповідно; 0.8% з урахуванням сезонної корекції) підтверджує наші оцінки щодо тимчасового характеру інфляційного шоку на необроблені продовольчі товари на початку року. Так, після різкого зростання протягом двох перших місяців, відбулось зниження цін на цукор, практично вичерпався ефект від відміни пільг з ПДВ по групі молочних продуктів. Додатковим чинником зниження інфляції виступало продовження стримування тарифів, які регулюються адміністративно.

Зниження інфляції в річному вимірі з 11.5% до 11.0% більшою мірою пов'язане з високою статистичною базою.

Незважаючи на все ще суттєвий негативний розрив ВВП, рівень базової інфляції є досить високим (0.9% за місяць). За нашими оцінками, зростання базового індексу споживчої інфляції відбувається в основному за рахунок вторинних ефектів від подорожчання сировини (цукор, молочні продукти) та підвищення цін на паливо в попередні періоди. Так, найбільше подорожчали продукти, які проходять промислову переробку (в основному, кондитерські вироби та сири). Також у березні відбулося прискорення зростання цін на тютюнові вироби (входить до базової інфляції) до 5.4% (за плинний рік – на 60.7%).

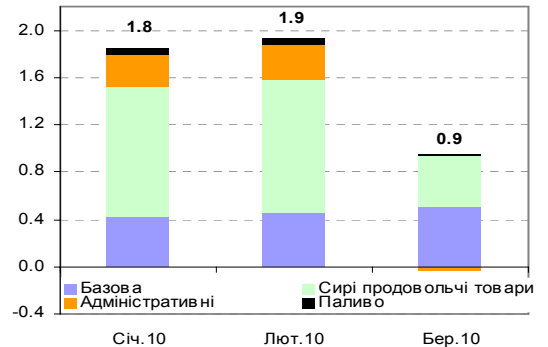
Інфляційні очікування все ще залишаються на високому рівні (14.6% на наступні 12 місяців¹).

Зростання цін виробників у березні прискорилось (за місяць на 3.0%, річна плинна – 18.6%) через відповідну кон'юнктуру світових цін на товари проміжного споживання. Так, у березні найбільше зросли ціни у видобувній промисловості, виробництві коксу та нафтопродуктів, металургії.

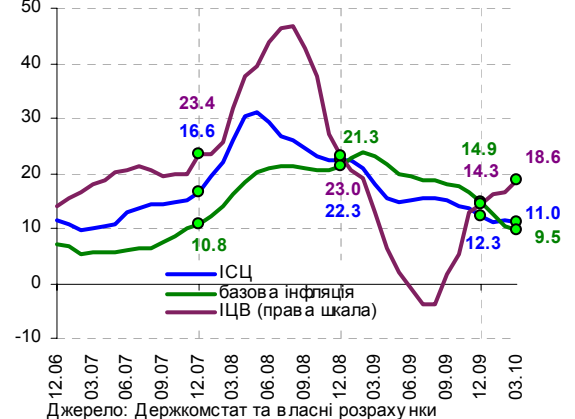
Зведений бюджет у січні-лютому сформований з дефіцитом (2.7 млрд.грн.), що є нехарактерним для даного періоду (аналогічний період 2002-2009 р. в середньому був профіцит на рівні 2.9 млрд.грн.). Невиконання планових показників зі збору податкових та митних зборів до загального фонду державного бюджету у січні-березні (82.4% та 84.5% відповідно), що забезпечують більше половини доходів державного бюджету зумовлює подальше використання боргових або емісійних джерел покриття дефіциту, що є проінфляційним фактором.

| Зміна, % | Березень 2010 | | |
|--|------------------------|-----------------|-------------------|
| | До попереднього місяця | До початку року | 12-місячна плинна |
| ІСЦ | 0.9 | 4.7 | 11.0 |
| продукти харчування та безалкогольні напої | 1.3 | 8.2 | 13.1 |
| одяг і взуття | 0.1 | 0.2 | 4.3 |
| житло, вода, електроенергія, газ та інші види палива | 0.0 | 0.6 | 5.5 |
| транспорт | 0.6 | 4.0 | 15.2 |
| ІЦВ | 3.0 | 6.9 | 18.6 |
| Базова інфляція | | | |
| широка | 0.9 | 2.5 | 9.5 |
| вужька | 0.1 | 0.5 | 4.9 |
| Небазова інфляція | 0.9 | 7.8 | 13.4 |

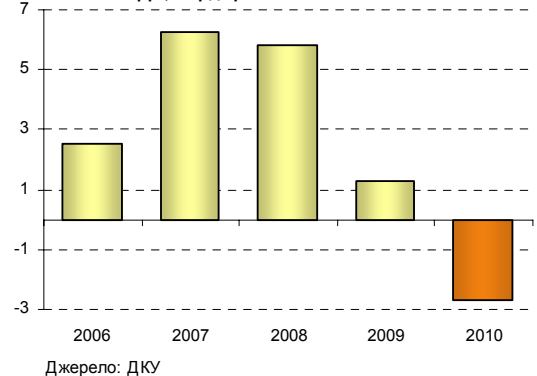
Внесок в ІСЦ, в.п.



Цінові показники (річна зміна, %)



Дефіцит Зведеного бюджету у січні-лютому 2006-2010 рр., млрд.грн.



¹ Опитування щодо ділових очікувань підприємств (I квартал 2010 року).

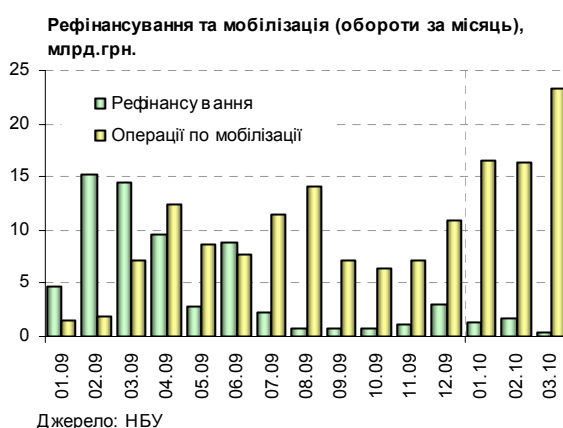
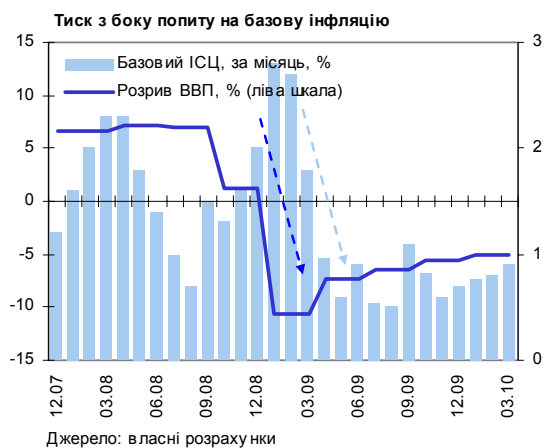
Незважаючи на все ще суттєвий розрив ВВП, рівень базової інфляції є досить високим (0.9% за місяць).

За нашими оцінками, зростання базового індексу споживчої інфляції відбувається в основному за рахунок вторинних ефектів від подорожчання сировини (цукор, молочні продукти) та підвищення цін на паливо в попередні періоди. Так, найбільше зростання серед компонент базової інфляції зафіксовано серед продуктів, які проходять промислову переробку (в основному, кондитерські вироби та сири). Також у березні відбулося прискорення зростання цін на тютюнові вироби (входить до базової інфляції) до 5.4% (за плинний рік – на 60.7%), що є результатом індексації ставок акцизного збору на дану продукцію на рівень інфляції.

При цьому, вузька базова інфляція² скоротилась до 0.1% у березні внаслідок ревальвації НЕОК³ наприкінці 2009 року та на початку 2010 року. Також внаслідок укріплення НЕОК продовжилась тенденція до уповільнення вузької базової інфляції в річному вимірі (до 4.9%), що відображає зміну цін на імпортовані товари.

Зміцнення НЕОК, що виступає головним фактором стримування імпортованої інфляції, другий місяць поспіль обумовлене збільшенням надходжень іноземної валюти як через зростання експортної виручки, так і через надходження інвестицій та кредитів. Враховуючи значно більш повільне зростання попиту на іноземну валюту, це зумовило тиск в сторону зміцнення курсу гривні. З метою уникнення надмірного укріплення курсу гривні, Національний банк здійснив інтервенції з купівлі валюти на міжбанківському ринку в обсязі 953.7 млн.дол.США.

З метою нейтралізації інфляційного ефекту від зростання чистої емісії Національний банк у березні наростив обсяги проведення операцій з мобілізації гривні, оборот за якими склав у березні 23.4 млрд.грн. (з початку року – 56.3 млрд.грн.).



² Зміна цін непродовольчих товарів за винятком палива, індикатор імпортованої інфляції.

³ Номінальний ефективний обмінний курс – середньозважений номінальний курс гривні до валют країн-торгівельних партнерів (на основі міжбанківського курсу).

Тарифи на електроенергію та природній газ для населення у березні залишилися незмінними. Підвищення собівартості житлово-комунальних послуг як внаслідок підвищення ціни на імпортований газ (306 дол. США за 1000 м³ у I кварталі) так і за рахунок високої інфляції попередніх періодів разом з утриманням цін на електроенергію та газопостачання для населення зумовлює необхідність підняття тарифів на ці послуги.

Темпи інфляції сирих продовольчих товарів значно зменшились після значного зростання цін у січні-лютому внаслідок несприятливих погодних умов. Так, ціни на «молоко, сир та яйця» зросли у березні на 2.7% (з початку року 16.1%), фрукти – на 2.1% (з початку року 14.0%), овочі – на 2.1% (з початку року 36.5%).

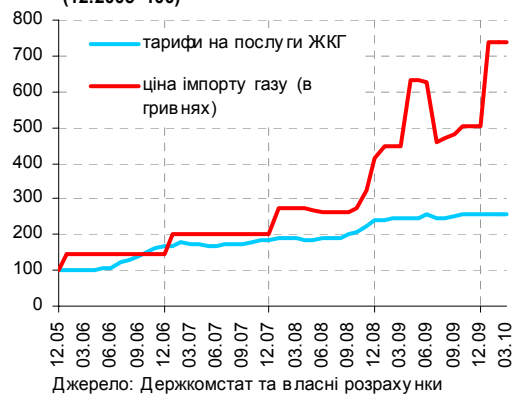
Водночас другий місяць поспіль зростають ціни на хліб (2.1%, 3.0% у лютому), що є наслідком підвищення собівартості його виробництва та адміністративного стримування роздрібних цін у попередні періоди.

Ціни на цукор, що з початку року зросли на 29.8% (за плинний рік – на 108.8%) у березні знизились на 3.9%, що було зумовлене як падінням світових цін (на 25.4% у березні), так і збільшенням пропозиції цукру на внутрішньому ринку (під впливом необхідності фінансування посівних робіт та нейтралізації очікувань подальшого зростання цін). Водночас продовжилося зростання цін на кондитерські вироби (у березні на 3.5%, з початку року – на 9.2%), що є відображенням зростання цін на цукор у попередні періоди.

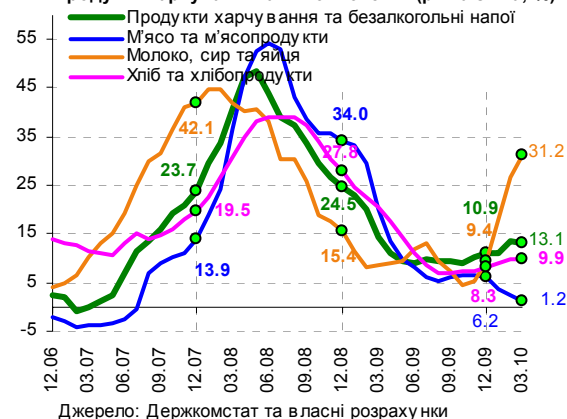
Інфляція цін виробників продовжує стрімко зростати (за місяць на 3.0%, річна плинна – 18.6%), що пояснюється кон'юнктурою світових цін на товари проміжного споживання. Так, у березні найбільше зросли ціни у видобуванні паливно-енергетичних матеріалів (на 9.3%) та у виробництві коксу та продуктів нафтопереробки (на 7.2%), що відображає висхідну динаміку на світових ринках нафти, що в середньому зросли за місяць на 6.0%. Підвищення цін у видобуванні неенергетичних корисних копалин (на 2.9% за місяць) та металургії (2.6% за місяць) є наслідком перегляду механізмів встановлення світових цін на залізну руду та поживлення котувань на чорні метали (ціни в європейських портах (FOB) зросли за місяць на 7.5-17.5%). Суттєво зросли ціни у виробництві та розподіленні електроенергії, газу та води – на 5.7% за місяць, з початку року – на 8.3%.

Стрімке зростання цін на товари проміжного споживання із лагом (за нашими оцінками, 6-9 місяців) стимулюватиме зростання цін на споживчому ринку.

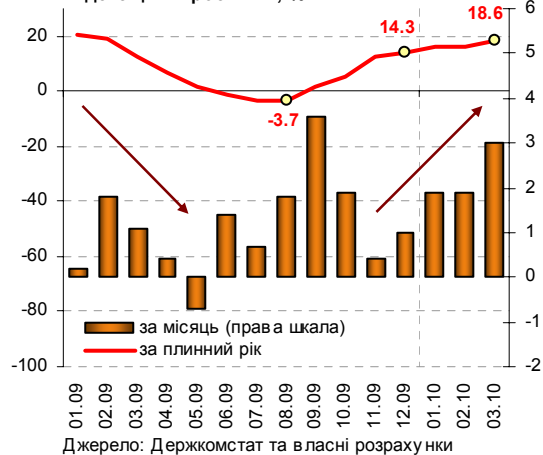
Загострення тарифних дисбалансів (12.2005=100)



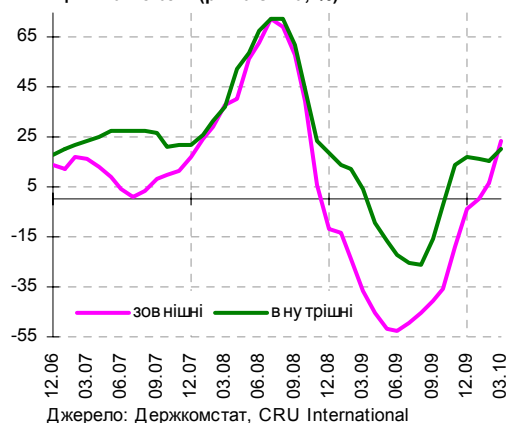
Продукти харчування та їх компоненти (річна зміна, %)



Індекс цін виробників, %



Ціни на метали (річна зміна, %)



| Компоненти споживчого кошику | Ваги, % | За березень | | Останні 12 місяців | |
|---|--------------|--------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| | | Зміна цін, % | Внесок в ІСЦ, в.п. | Зміна цін, % | Внесок в ІСЦ, в.п. |
| Індекс споживчих цін | 100.0 | 0.9 | 0.9 | 11.0 | 11.0 |
| Продукти харчування та безалкогольні напої, в т.ч. | 53.3 | 1.3 | 0.7 | 13.1 | 7.2 |
| Хліб та хлібопродукти | 8.4 | 2.1 | 0.2 | 9.9 | 0.8 |
| Хліб | 4.6 | 1.6 | 0.1 | 9.4 | 0.4 |
| Борошно | 0.5 | 1.8 | 0.0 | 5.0 | 0.0 |
| М'ясо та м'ясопродукти | 12.9 | -0.1 | 0.0 | 1.2 | 0.1 |
| Риба та продукти з риби | 4.3 | 0.8 | 0.0 | 4.3 | 0.2 |
| Молоко | 1.6 | 0.2 | 0.0 | 30.0 | 0.5 |
| Яйця | 1.1 | 8.1 | 0.1 | 41.3 | 0.5 |
| Олія та жири | 5.3 | -0.3 | 0.0 | 11.7 | 0.6 |
| Інші їстівні жири | 1.4 | -3.3 | 0.0 | -8.5 | -0.1 |
| Фрукти | 3.5 | 7.1 | 0.3 | 5.5 | 0.2 |
| Овочі | 4.8 | 2.1 | 0.1 | 19.0 | 1.2 |
| Картопля | 1.3 | 0.5 | 0.0 | 9.2 | 0.2 |
| Цукор | 1.2 | -3.9 | -0.1 | 108.8 | 1.7 |
| Одяг і взуття | 7.5 | 0.1 | 0.0 | 4.3 | 0.3 |
| Житло, вода, електроенергія, газ та інші види палива, в т.ч. | 10.8 | 0.0 | 0.0 | 5.5 | 0.6 |
| Квартирна плата | 1.0 | 0.1 | 0.0 | 17.4 | 0.2 |
| Гаряча вода | 0.5 | 0.1 | 0.0 | 6.3 | 0.0 |
| Природний газ | 1.7 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Центральне опалення | 2.1 | -0.9 | 0.0 | 4.9 | 0.1 |
| Транспорт | 4.9 | 0.6 | 0.0 | 15.2 | 0.7 |
| Паливо і мастила | 1.4 | 1.1 | 0.0 | 36.3 | 0.5 |
| Залізничний пасажирський транспорт | 0.2 | 0.0 | 0.0 | 11.5 | 0.0 |
| Автодорожній пасажирський транспорт | 1.5 | 0.8 | 0.0 | 10.8 | 0.2 |
| Зв'язок | 3.0 | -0.1 | 0.0 | -4.5 | -0.1 |
| Освіта | 1.7 | 0.2 | 0.0 | 14.4 | 0.2 |
| <i>Інші</i> | <i>18.9</i> | <i>-</i> | <i>0.2</i> | <i>-</i> | <i>2.1</i> |

| Показники | Ваги, % | За березень | | Останні 12 місяців | |
|---|--------------|--------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| | | Зміна цін, % | Внесок в ІСЦ, в.п. | Зміна цін, % | Внесок в ІСЦ, в.п. |
| Промисловість України | 100.0 | 3.0 | 3.0 | 18.6 | 18.6 |
| Добувна промисловість | 9.9 | 6.1 | 0.6 | 25.6 | 2.5 |
| Добування паливно-енергетичних корисних копалин | 4.5 | 9.3 | 0.4 | 31.8 | 1.4 |
| Добування корисних копалин, крім паливно-енергетичних | 5.4 | 2.9 | 0.2 | 19.5 | 1.1 |
| Переробна промисловість | 75.6 | 2.0 | 1.6 | 19.0 | 14.3 |
| Виробництво харчових продуктів, напоїв та тютюнових виробів | 14.2 | 1.0 | 0.1 | 18.6 | 2.6 |
| Виробництво коксу і продуктів нафтопереробки | 8.3 | 7.2 | 0.6 | 78.4 | 6.5 |
| Хімічна і нафтохімічна промисловість | 6.3 | 2.3 | 0.1 | 11.3 | 0.7 |
| Виробництво іншої неметалевої мінеральної продукції | 4.0 | 0.2 | 0.0 | 2.7 | 0.1 |
| Металургійне виробництво та виробництво готових металевих виробів | 24.3 | 2.6 | 0.6 | 20.7 | 5.0 |
| Машинобудування | 14.0 | 0.5 | 0.1 | 6.7 | 0.9 |
| Виробництво та розподілення електроенергії, газу та води | 14.5 | 5.7 | 0.8 | 12.8 | 1.9 |