

## Аналіз інфляції (травень 2010)

У травні продовжилось уповільнення споживчої інфляції (8.5% порівняно з 9.7% у квітні в річному вимірі). За місяць ІСЦ зменшився на 0.6%, а з вирахуванням сезонної складової становив «-»0.1%.

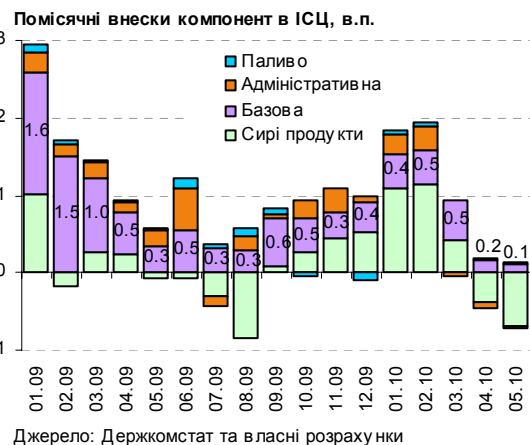
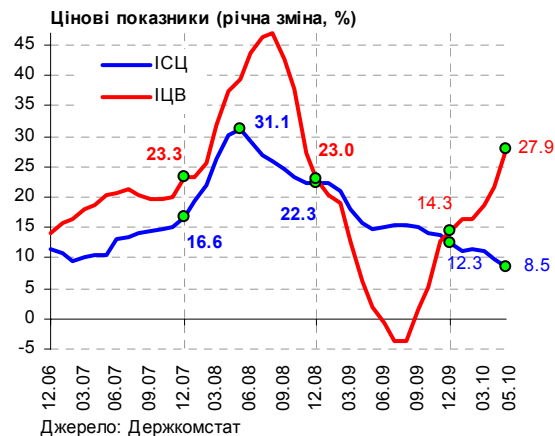
Зниження ІСЦ було майже повністю обумовлене чинниками з боку пропозиції: ціни на сирі продовольчі товари знизились на 2.5%, внесок в ІСЦ становив -0.7 в.п. Так, наприклад, корекція цін після їх надмірного зростання на початку року та сезонний фактор зумовили здешевлення яєць (-29.8%, внесок в ІСЦ -0.4 в.п.) та молока (-6.4%, внесок в ІСЦ -0.1 в.п.).

При цьому фактори з боку попиту також сприяли стримуванню інфляції - розрив ВВП, що відображає відхилення сукупного попиту в економіці від рівноважного рівня, залишався негативним (-4.9% в I кв. 2010). Зростання схильності до заощаджень (приріст депозитів фізичних осіб в річному вимірі становив 40.4 млрд. грн.), та помірні фискальна політика також стримували інфляцію попиту.

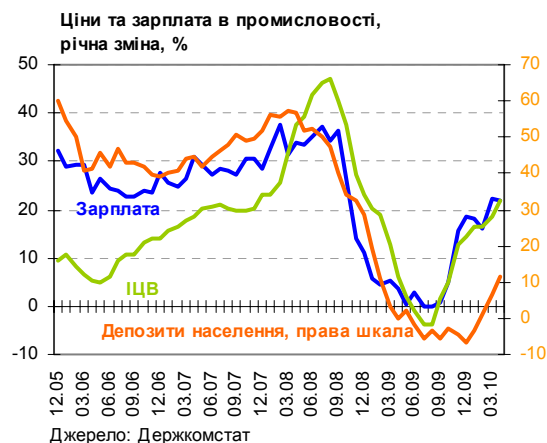
З іншого боку, стабільність гривні до долару США в умовах знецінення євро та російського рубля (валют основних торгових партнерів України) також сприяло стримуванню інфляції. Останнє зумовило зростання вузького базового ІСЦ лише на 0.1% (у річному вимірі вузька базова інфляція уповільнилась до 4.1% порівняно з 4.3% у квітні).

Вищезазначені фактори разом із зниженням інфляційних очікувань (з 14.6% у I кварталі 2010 року до 11.8% у II кварталі 2010 року)<sup>1</sup> зумовили досить низькі темпи зростання базового ІСЦ вже другий місяць поспіль (0.2% в травні та 0.3% у квітні). В річному вимірі базова інфляція знизилася до 8.4% (9.7% в квітні).

Продовжилось зростання ІЦВ як за місяць (4.4% в травні порівняно з 3.0% два попередні місяці), так і в річному вимірі (27.9% в травні порівняно з 21.7% в квітні). Під впливом зовнішнього попиту вагомий внесок у прискорене зростання ІЦВ останні чотири місяці створювало подорожчання товарів галузі металургії та оброблення металів (5.2% - зростання за місяць, 1.0 в.п. - внесок в ІЦВ у травні). Поряд з цим зростали ціни в галузі добування неенергетичних матеріалів (26.7% - зростання за місяць, 1.1 в.п. - внесок в ІЦВ). При цьому суттєве зростання ІЦВ протягом останніх 12 місяців поки що має слабкий вплив на споживчі ціни, оскільки зростання зарплат в промисловості (викликане збільшенням доходів підприємств внаслідок зростання цін на їх продукцію) не прискорює споживчий попит, з огляду на зростання схильності до заощаджень.

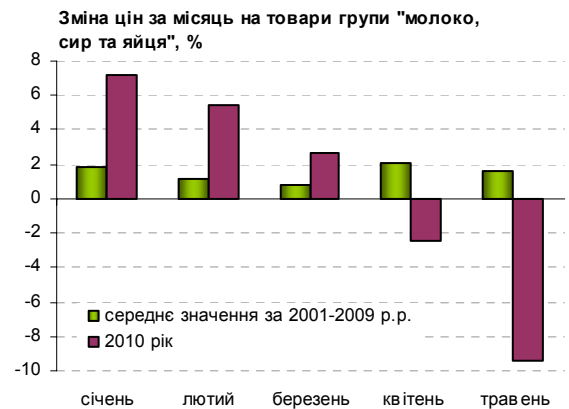


Зміна, %	Травень 2010		
	До попереднього місяця	До початку року	12-місячна плинна
ІСЦ	-0.6	3.7	8.5
продукти харчування та безалкогольні напої	-1.4	6.0	9.2
одяг і взуття	0.1	0.5	3.7
житло, вода, електроенергія, газ та інші види палива	0.2	0.7	5.7
транспорт	0.4	5.2	14.3
ІЦВ	4.4	14.9	27.9
Базова інфляція			
широка	0.2	3.0	8.4
вузька	0.1	0.6	4.1
Небазова інфляція	-1.7	4.9	-1.7



<sup>1</sup> За оцінками Управління аналізу розвитку секторів та регіонів

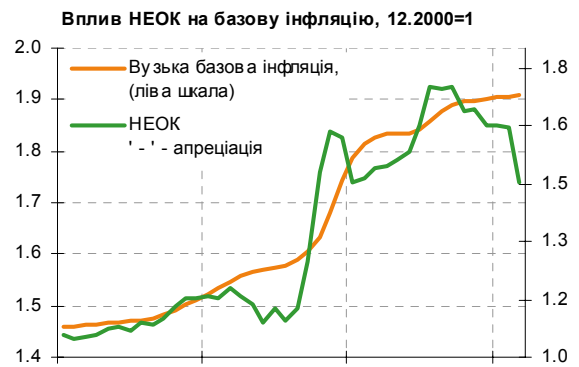
**Зниження споживчих цін у травні сформувалось за рахунок зниження цін на товари, що входять до показника небазової інфляції<sup>2</sup> (-1.7% за місяць, внесок в ІСЦ – -0.7 в.п.).** Нехарактерне для травня різке зниження цін на яйця (-29.8% за місяць, -0.4 в.п. – внесок в ІСЦ) та молоко (-6.4% за місяць, -0.1 в.п. – внесок в ІСЦ) було зумовлено наступними факторами: початком сезонного зниження цін та корекцією цін (після стрімкого зростання на початку року зумовленим впливом несприятливих погодних умов та дефіцитом даної продукції на ринку).



Джерело: Держкомстат та власні розрахунки

**Базова інфляція продовжує уповільнюватись, знизившись до 8.4%** (порівняно з 14.9% на початку 2010 року).

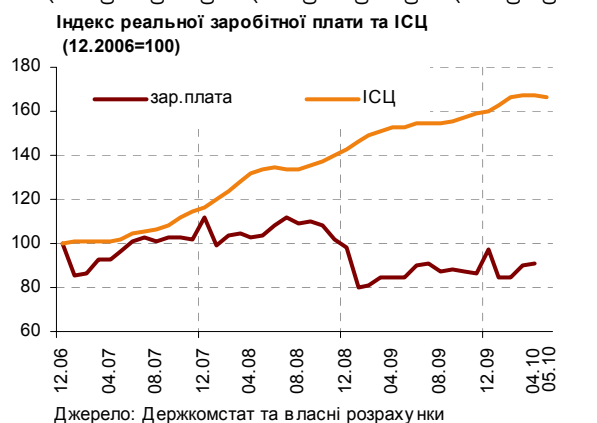
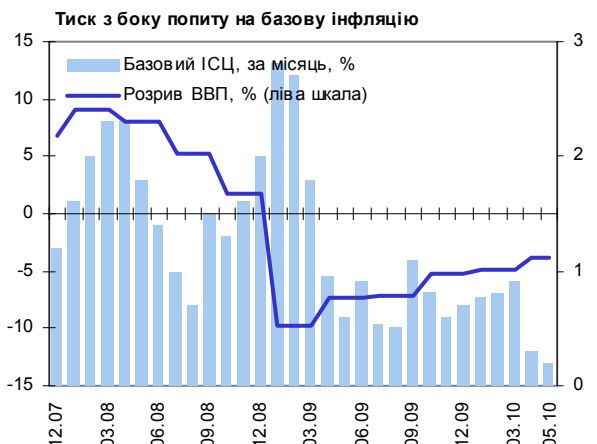
Вузький базовий індекс споживчих цін (ціни на непродовольчі товари за винятком палива) у травні зріс лише на 0.1% (у річному вимірі зростання уповільнилось до 4.1%). При цьому, на окремі імпортовані товари ціни знижувались (на побутову техніку (-0.6%), аудіотехніку та фотоапаратуру (-0.8% за місяць)). Визначальний вплив на вузьку базову інфляцію здійснювало поступове укріплення НЕОК гривні, що відбувалось за рахунок відносної стабільності гривні до долара США та значними проблемами в Євросоні, що призвели до знецінення євро.



Джерело: дані центральних банків та власні розрахунки

Відхилення сукупного попиту від рівноважного рівня (розрив ВВП) все ще залишається негативним (-4.9% у I кв. 2010 р.). При цьому, його абсолютний розмір зменшується (-5.6% в IV кв. 2009 р.), що вказує на послаблення його стримуючого впливу на базову інфляцію.

Свідченням низького споживчого попиту виступає індекс реальної заробітної плати (частково відображає доходи населення), який хоч і є вищим, ніж в попередньому році, проте все ще значно нижчий за рівень кінця 2008 року. При цьому суттєве зростання реальної заробітної плати останнім часом (у квітні 2010 року на 6.6% в річному вимірі), є результатом статистичного ефекту низької бази порівняння, що, відповідно, не створює передумов для суттєвого впливу на зростання індексу споживчих цін з боку попиту. З іншого боку, зростання заробітної плати є синхронним зі зростанням схильності до заощаджень (приріст депозитів фізичних осіб в річному вимірі на 40.4 млрд. грн.).



Джерело: Держкомстат та власні розрахунки

Базуючись на визначенні дефіциту бюджету як стану фіскальної політики, дані щодо дефіциту зведеного

<sup>2</sup> Зміна цін продовольчих товарів, що не пройшли промислової обробки, адміністративних послуг та палива

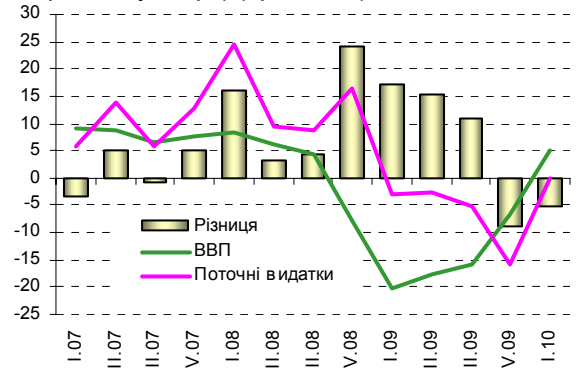
бюджету за січень-квітень 2010 року в 1.8 млрд. грн., свідчать про її м'якість. Однак, приріст реальних поточних видатків Зведеного бюджету є нижчим за темпи зростання ВВП вже другий квартал поспіль, що, відповідно, не створювало значного впливу на інфляцію.

Зростання портфелю облігацій державної позики в структурі активів банків за рік майже в два рази (на 18.7 млрд. грн.) свідчить про «ефект витіснення» інвестицій, тобто надання банками переваги в кредитуванні уряду замість інших економічних агентів. Так, незважаючи на прискорення темпів зростання обсягу залишку депозитів в річному вимірі на 45.0 млрд. грн., залишок за кредитами за той самий період знизився на 15.6 млрд. грн. Це призводить до більш повільного розвитку ділової активності та, відповідно, стримує зростання споживчого попиту.

**У травні зростання індексу цін виробників прискорилось до 4.4%** (за плинний рік – на 27.9%). Продовження зростання як місячного ІЦВ, так і річної промислової інфляції останні чотири місяці поспіль було сформовано переважно за рахунок металургійної галузі. Так, ціни на товари галузі металургії та оброблення металів зросли у травні на 5.2% (1.0 в.п. – внесок в ІЦВ), а галузі добування неенергетичних матеріалів – на 26.7% (1.1 в.п.- внесок в ІЦВ). Таким чином, ціни на добування неенергетичних матеріалів за останні 12 місяців збільшились на 69.8%, а ціни галузі металургії та оброблення металів на 41.1%. Внутрішні ціни на продукцію металургії продовжували зростати під впливом зовнішнього попиту. Приріст експорту чорних металів у квітні становив 20.9% порівняно з березнем. Цьому сприяло зростання світових цін на сталь протягом останніх місяців і досягнення ними пікових значень у квітні, що в т.ч. стимулювало нарощування внутрішнього виробництва металургійної галузі, зростання якого в квітні прискорилось до 33.4% в річному вимірі (25.8% в березні).

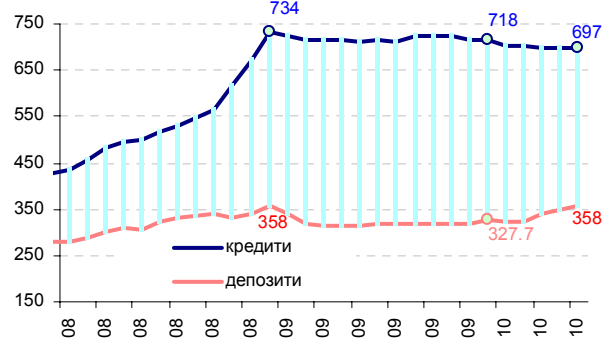
Підвищення Національною комісією регулювання електроенергетики України роздрібних цін на електроенергію для промислових підприємств стало головним фактором зростання цін у виробництві та розподіленні електроенергії, газу та води (8.9% за місяць, 1.7 в.п. – внесок в ІЦВ).

Поточні видатки Зведеного бюджету та ВВП (в реальному вимірі (%), річна зміна)



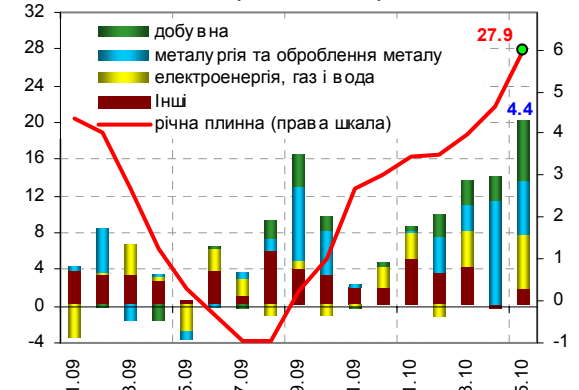
Джерело: Держкомстат, ДКУ, власні розрахунки

Кредити та депозити, млрд. грн.



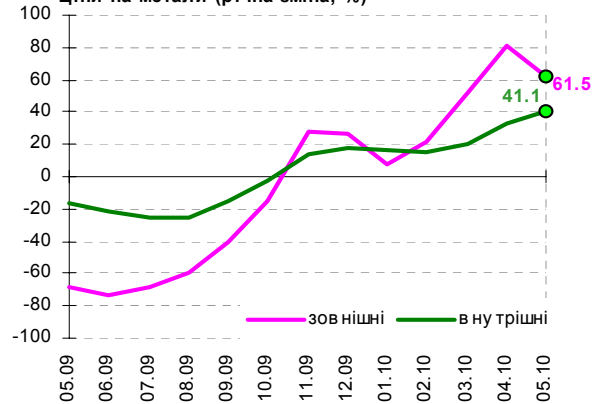
Джерело: НБУ

Внески компонентів промислової інфляції



Джерело: Держкомстат та власні розрахунки

Ціни на метали (річна зміна, %)



Джерело: Держкомстат, Лондонська біржа металів

Компоненти споживчого кошику	Ваги, %	За травень		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>-0.6</b>	<b>-0.6</b>	<b>8.5</b>	<b>8.5</b>
<b>Продукти харчування та безалкогольні напої, в т.ч.</b>	<b>53.3</b>	<b>-1.4</b>	<b>-0.8</b>	<b>9.2</b>	<b>5.0</b>
Хліб та хлібопродукти	8.4	0.2	0.0	9.7	0.8
Хліб	4.6	0.5	0.0	9.9	0.5
Борошно	0.5	0.1	0.0	5.5	0.0
М'ясо та м'ясопродукти	12.9	0.8	0.1	0.2	0.0
Риба та продукти з риби	4.3	0.8	0.0	5.6	0.2
Молоко	1.6	-6.4	-0.1	22.3	0.3
Яйця	1.1	-29.8	-0.4	13.8	0.1
Олія та жири	5.3	-3.2	-0.2	5.9	0.3
Інші їстівні жири	1.4	-6.8	-0.1	-16.1	-0.2
Фрукти	3.5	0.7	0.0	1.8	0.1
Овочі	4.8	-2.0	-0.1	10.4	0.6
Картопля	1.3	-4.7	-0.1	-0.9	0.0
Цукор	1.2	-4.5	-0.1	62.1	0.9
<b>Одяг і взуття</b>	<b>7.5</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>3.7</b>	<b>0.3</b>
<b>Житло, вода, електроенергія, газ та інші види палива, в т.ч.</b>	<b>10.8</b>	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>5.7</b>	<b>0.6</b>
Квартирна плата	1.0	0.5	0.0	16.6	0.2
Гаряча вода	0.5	0.5	0.0	7.7	0.0
Природний газ	1.7	0.0	0.0	0.0	0.0
Центральне опалення	2.1	0.3	0.0	5.3	0.1
<b>Транспорт</b>	<b>4.9</b>	<b>0.4</b>	<b>0.0</b>	<b>14.3</b>	<b>0.7</b>
Паливо і мастила	1.4	0.6	0.0	34.5	0.5
Залізничний пасажирський транспорт	0.2	0.0	0.0	10.1	0.0
Автодорожній пасажирський транспорт	1.5	0.7	0.0	9.9	0.1
<b>Зв'язок</b>	<b>3.0</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>-6.4</b>	<b>-0.2</b>
<b>Освіта</b>	<b>1.7</b>	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>14.4</b>	<b>0.2</b>
<i>Інші</i>	<i>18.9</i>	<i>-</i>	<i>0.1</i>	<i>-</i>	<i>1.8</i>

Показники	Ваги, %	За травень		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>4.4</b>	<b>4.4</b>	<b>27.9</b>	<b>27.9</b>
<b>Добувна промисловість</b>	<b>9.9</b>	<b>14.5</b>	<b>1.6</b>	<b>58.2</b>	<b>5.8</b>
Добування паливно-енергетичних корисних копалин	4.5	2.8	0.1	45.4	2.0
Добування корисних копалин, крім паливно-енергетичних	5.4	26.7	1.4	69.8	3.8
<b>Переробна промисловість</b>	<b>75.6</b>	<b>2.0</b>	<b>1.5</b>	<b>24.5</b>	<b>18.2</b>
Виробництво харчових продуктів, напоїв та тютюнових виробів	14.2	-0.2	0.0	14.6	2.1
Виробництво коксу і продуктів нафтопереробки	8.3	4.2	0.3	80.1	6.6
Хімічна і нафтохімічна промисловість	6.3	-1.8	-0.1	11.1	0.7
Виробництво іншої неметалевої мінеральної продукції	4.0	1.2	0.0	2.3	0.1
Металургійне виробництво та виробництво готових металевих виробів	24.3	5.2	1.3	41.1	10.0
Машинобудування	14.0	1.2	0.2	10.2	1.4
<b>Виробництво та розподілення електроенергії, газу та води</b>	<b>14.5</b>	<b>8.9</b>	<b>1.3</b>	<b>26.8</b>	<b>3.9</b>