

## Аналіз інфляції (червень 2010)

У червні продовжилось уповільнення споживчої інфляції (6.9% порівняно з 8.5% у травні в річному вимірі). За місяць ІСЦ зменшився на 0.4%, а з вирахуванням сезонної складової зниження становило 0.1%.

Третій місяць поспіль зниження ІСЦ було майже повністю обумовлене зниженням цін на сирі продовольчі товари (які займають 28% ІСЦ) на 1.9%, внесок в ІСЦ становив -0.5 в.п. Значне зростання пропозиції продовольчих товарів, в тому числі й внаслідок сезонного фактору, призвело до суттєвого зменшення їх цін. Вагома частка продовольчих товарів в споживчому кошику та низхідна динаміка цін на них зумовлювали зниження ІСЦ, однак переважна більшість компонентів останнього дорожчала – у червні зафіксовано зростання цін на 2/3 компонент (200 з 296) ІСЦ.

В річному вимірі базова інфляція продовжує уповільнюватись (7.6%, внесок в річний ІСЦ – 4.2в.п.). Зміна за місяць склала 0.1% через дію вторинних ефектів від зростання вартості сировини (в першу чергу енергоносіїв), що зумовило зростання витрат на виробництво (зміна ІЦВ в річному вимірі становила 25.5%).

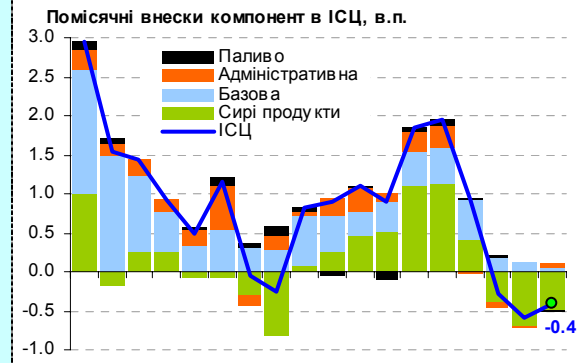
Фактори з боку попиту також сприяли стримуванню інфляції - розрив ВВП<sup>1</sup> залишався негативним (-3.8% в II кв. 2010 за оцінками Департаменту). Все ще низький рівень реальних доходів населення (зростання на 3.7% в річному вимірі у I кварталі 2010 року після зниження у 2009 році на 10.8%) також стримував інфляцію попиту.

Триваюче укріплення гривні до іноземних валют головних торгових партнерів (НЕОК) також сприяло стримуванню інфляції. Проте, через інфляцію в країнах - торгових партнерах, вузька базова інфляція у червні зросла на 0.1% (у річному вимірі вузька базова інфляція залишилась на рівні 4.1% ).

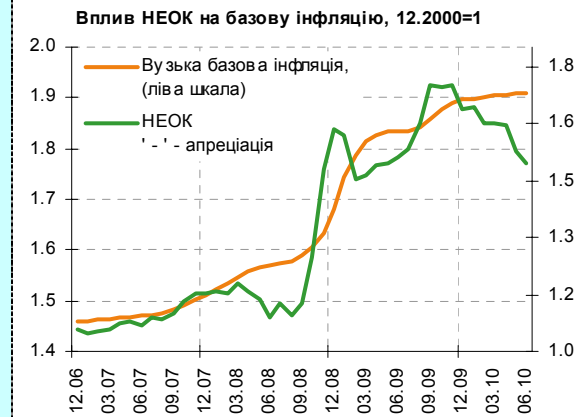
Укріплення курсу гривні разом із встановленням певної політичної стабільності сприяли зниженню інфляційних очікувань (з 14.6% у I кварталі 2010 року до 11.8% у II кварталі 2010 року)<sup>2</sup>.

Після тривалого періоду зростання ІЦВ знизився (на 0.5%) під впливом зниження зовнішнього попиту на металургійну продукцію. Однак в річному вимірі рівень інфляції промислових цін залишається на високому рівні (25.5%), що обмежує зниження споживчих цін.

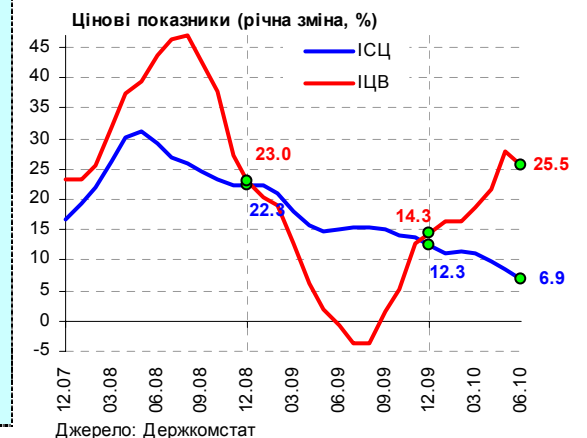
Зміна, %	Червень 2010		
	До попереднього місяця	До початку року	12-місячна плинна
ІСЦ	-0.4	3.3	6.9
продукти харчування та безалкогольні напої	-0.9	5.1	5.1
одяг і взуття	0.1	0.6	0.6
житло, вода, електроенергія, газ та інші види палива	0.3	1.0	5.7
транспорт	-0.5	4.7	14.3
ІЦВ	-0.5	14.3	25.5
Базова інфляція			
широка	0.1	3.1	7.6
вузька	0.1	0.7	4.1
Небазова інфляція	-1.2	3.7	6.4



Джерело: Держкомстат та власні розрахунки



Джерело: дані центральних банків та власні розрахунки



Джерело: Держкомстат

<sup>1</sup> Відображає відхилення сукупного попиту в економіці від рівноважного рівня

<sup>2</sup> Результати дослідження ділових очікувань підприємств України у II кварталі 2010 року

**Зниження споживчих цін у червні сформувалось за рахунок товарів, що входять до показника небазової інфляції<sup>3</sup>** (-1.2% зміна за місяць, внесок в ІСЦ – -0.5 в.п.). Корекція цін після їх надмірного зростання на початку року та сезонний фактор зумовили здешевлення яєць (-18.6%, внесок в зміну ІСЦ «-»0.2 в.п.), капусти (-50.7%, внесок в зміну ІСЦ «-»0.3 в.п.) та огірків (-62.7%, внесок в зміну ІСЦ «-»0.2 в.п.).

Разом з тим, зниження цін на нафту на світових товарних ринках в умовах стабільного валютного курсу стало головним фактором зниження цін на продукти нафтопереробки як в структурі ІСЦ (на 1.9% за місяць), так і в структурі ЦВ (на 2.8% за місяць).

**Продовжується уповільнення базової інфляції** (7.6% у червні проти 8.4% у травні в річному вимірі), однак вона все ще залишається на високому рівні.

Поступове укріплення НЕОК гривні стало визначальним фактором стримування вузької базової інфляції<sup>4</sup>. Серед імпортованих товарів ціни знижувались в основному на електротехнічні товари (побутову техніку (-0.2%), аудіотехніку та фотоапаратуру (-0.4% за місяць) тощо). Однак вузький базовий ІСЦ у червні зріс на 0.1% (4.1% за рік) під впливом зростання цін на окремі імпортовані товари через інфляцію в країнах - торговельних партнерах. Також вузька базова інфляція зростала під впливом товарів, що виробляються в Україні (в основному одяг і взуття).

Відхилення сукупного попиту від рівноважного рівня (розрив ВВП) все ще залишається негативним (-3.8% у II кв. 2010 р.), що стримує зростання цін. Однак його абсолютний розмір зменшується (-5.6% в IV кв. 2009 р.), що вказує на зменшення його стримуючого впливу.

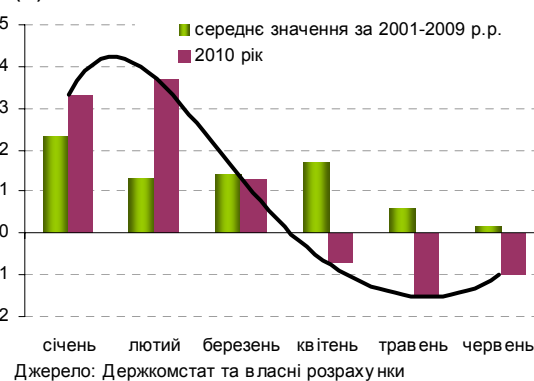
Свідченням низького споживчого попиту виступає також і низький рівень реальних доходів населення (зростання на 3.7% в річному вимірі в I кварталі 2010 року після зниження в 2009 році на 10.8%).

Додатково на зниження попиту впливало збільшення схильності до заощаджень в умовах зниження кредитування. Так, обсяг депозитів за рік збільшився на 12.0% (до 360.4 млрд.грн).

Незважаючи на ряд факторів, які обмежували зростання, базовий ІСЦ зріс за місяць на 0.1% в основному за рахунок вторинного ефекту перенесення високих цін на паливо (22.0% річна зміна), а також збільшення витрат на виробництво, через зростання цін на сировину (зміна ЦВ за рік – 25.5%).

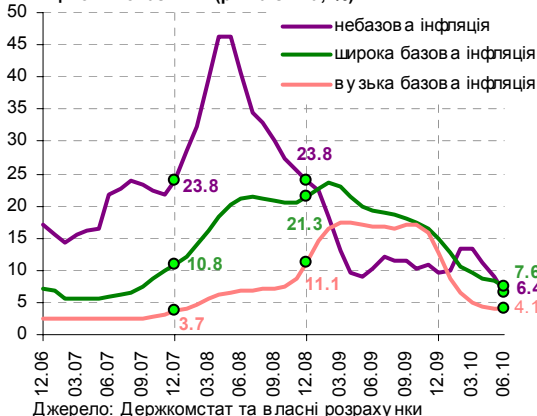
**На фоні значних обсягів позитивних інтервенцій НБУ зростає рівень грошової маси (на 12.9% за рік).**

**Зміна цін за місяць на продукти харчування (%)**



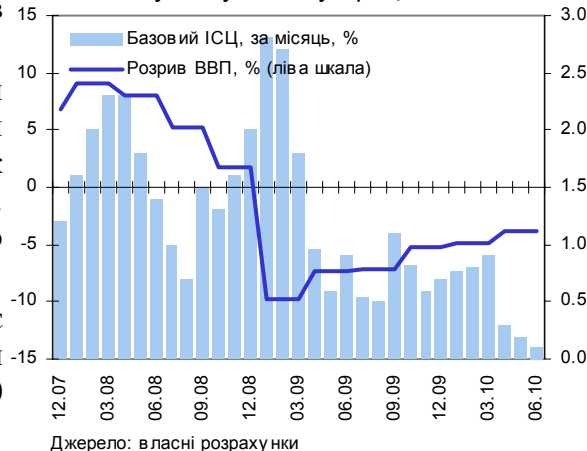
Джерело: Держкомстат та власні розрахунки

**Цінові показники (річна зміна, %)**



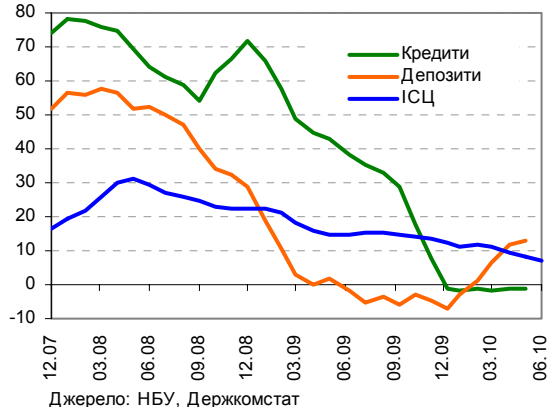
Джерело: Держкомстат та власні розрахунки

**Тиск з боку попиту на базову інфляцію**



Джерело: власні розрахунки

**Кредитна активність та інфляція, річна зміна, %**



Джерело: НБУ, Держкомстат

<sup>3</sup> Зміна цін продовольчих товарів, що не пройшли промислової обробки, адміністративних послуг та палива

<sup>4</sup> Ціни на непродовольчі товари за винятком палива

Проте, відхилення реальних процентних ставок від їх довгострокового рівноважного рівня (розрив реальних процентних ставок) є майже нульовим, що вказує на нейтральний вплив цього фактору на інфляцію.

Зростання банківської ліквідності майже не призводить до зростання кредитів в реальний сектор економіки через суттєві кредитні ризики. Саме тому банки все частіше надають перевагу кредитуванню Уряду. Так, обсяги ОВДП в портфелі банків зросли до 30.6 млрд.грн. Водночас, обсяг ОВДП, що знаходяться у власності НБУ, становить 68.4 млрд.грн. (зростання з початку року на 25.96 млрд.грн.).

**Фіскальна політика обмежує зниження інфляції.** Так, з початку 2010 року спостерігається висхідний тренд видатків Зведеного бюджету, які в основному мають соціальне направлення. Окрім того, збільшення обсягів продажу ОВДП дало змогу Уряду збільшити загальні видатки Зведеного бюджету у травні 2010 року на 52.1% в порівнянні з травнем 2009 року. Таким чином дефіцит зведеного бюджету у травні становив 11.5 млрд грн.

**Під впливом кон'юнктури зовнішніх ринків ІЦВ у червні призупинив своє зростання (-0.5% за місяць, 25.5% - зміна за рік).** Під впливом зниження зовнішнього попиту на металургійну продукцію ціни на товари галузі «металургія та оброблення металів» у червні знизились на 4.5% (-1.1 в.п. – внесок в зміну ІЦВ у червні). Зростання у річному обчисленні залишається на високому рівні і становить 34.9%.

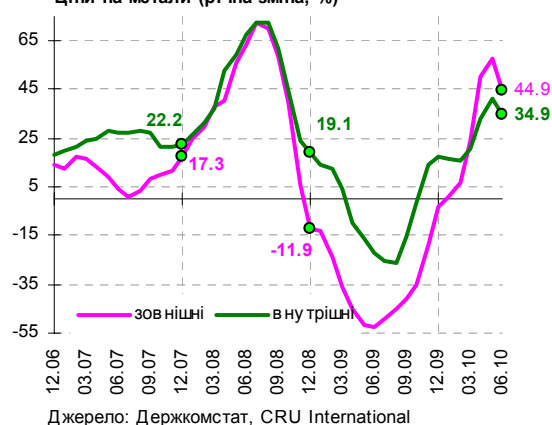
Другий місяць поспіль зниження цін на товари харчової промисловості (-0.1% у червні та -0.2% у травні) пов'язано передусім із стрімким зниженням цін на продукти харчування.

З метою поступового переходу до формування єдиних роздрібних тарифів Національною комісією регулювання електроенергетики України було здійснене чергове підняття роздрібних цін на електроенергію для промислових підприємств, що стало головним фактором зростання цін у виробництві та розподіленні електроенергії, газу та води (1.8% за місяць, 0.3 в.п. – внесок в ІЦВ).

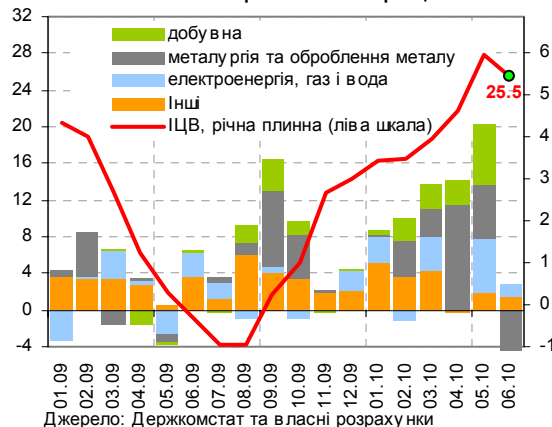
Видатки Зведеного бюджету та індекс споживчих цін, річна зміна, %



Ціни на метали (річна зміна, %)



Внески компонентів промислової інфляції



Компоненти споживчого кошику	Ваги, %	За червень		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>-0.4</b>	<b>-0.4</b>	<b>6.9</b>	<b>6.9</b>
<b>Продукти харчування та безалкогольні напої, в т.ч.</b>	<b>53.3</b>	<b>-0.9</b>	<b>-0.5</b>	<b>8.1</b>	<b>4.4</b>
Хліб та хлібопродукти	8.4	0.5	0.0	10.1	0.9
Хліб	4.6	0.4	0.0	9.8	0.5
Борошно	0.5	-0.3	0.0	5.5	0.0
М'ясо та м'ясопродукти	12.9	0.1	0.0	0.3	0.0
Риба та продукти з риби	4.3	0.0	0.0	6.3	0.3
Молоко	1.6	-3.0	0.0	22.2	0.3
Яйця	1.1	-18.6	-0.2	-6.4	0.0
Олія та жири	5.3	-2.3	-0.1	4.4	0.2
Інші їстівні жири	1.4	-7.8	-0.1	-20.2	-0.2
Фрукти	3.5	2.3	0.1	3.8	0.1
Овочі	4.8	-4.4	-0.3	5.0	0.3
Картопля	1.3	15.1	0.3	6.0	0.1
Цукор	1.2	0.1	0.0	57.0	0.8
<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>0.3</b>	<b>0.0</b>	<b>1.8</b>	<b>0.2</b>
Квартирна плата	1.0	1.2	0.0	5.1	0.1
Гаряча вода	0.5	0.2	0.0	5.5	0.0
Природний газ	1.7	0.0	0.0	0.0	0.0
Центральне опалення	2.1	-0.2	0.0	3.4	0.1
<b>Транспорт</b>	<b>4.9</b>	<b>-0.5</b>	<b>0.0</b>	<b>10.4</b>	<b>0.5</b>
Паливо і мастила	1.4	-1.9	0.0	22.0	0.3
Залізничний пасажирський транспорт	0.2	-0.2	0.0	2.0	0.0
Автодорожній пасажирський транспорт	1.5	0.4	0.0	8.1	0.1
<b>Зв'язок</b>	<b>3.0</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>-8.0</b>	<b>-0.2</b>
<b>Освіта</b>	<b>1.7</b>	<b>0.7</b>	<b>0.0</b>	<b>15.1</b>	<b>0.2</b>
<i>Інші</i>	<i>18.9</i>	<i>-</i>	<i>0.0</i>	<i>-</i>	<i>1.5</i>

Показники	Ваги, %	За червень		Останні 12 місяців	
		Зміна цін, %	Внесок в ЦІВ, в.п.	Зміна цін, %	Внесок в ЦІВ, в.п.
<b>Промисловість України</b>	<b>100.0</b>	<b>-0.5</b>	<b>-0.5</b>	<b>25.5</b>	<b>25.5</b>
<b>Добувна промисловість</b>	<b>9.9</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>57.3</b>	<b>5.7</b>
Добування паливно-енергетичних корисних копалин	4.5	-0.6	0.0	43.9	2.0
Добування корисних копалин, крім паливно-енергетичних	5.4	0.5	0.0	69.8	3.8
<b>Переробна промисловість</b>	<b>75.6</b>	<b>-1.2</b>	<b>-0.8</b>	<b>22.1</b>	<b>16.2</b>
Виробництво харчових продуктів, напоїв та тютюнових виробів	14.2	-0.1	0.0	13.7	1.9
Виробництво коксу і продуктів нафтопереробки	8.3	-0.8	-0.1	59.5	4.9
Хімічна і нафтохімічна промисловість	6.3	-0.5	0.0	11.5	0.7
Виробництво іншої неметалевої мінеральної продукції	4.0	0.6	0.0	3.0	0.1
Металургійне виробництво та виробництво готових металевих виробів	24.3	-4.5	-1.1	34.9	8.5
Машинобудування	14.0	1.6	0.2	13.6	1.9
<b>Виробництво та розподілення електроенергії, газу та води</b>	<b>14.5</b>	<b>1.8</b>	<b>0.3</b>	<b>24.2</b>	<b>3.5</b>