

Аналіз інфляції (серпень 2010)

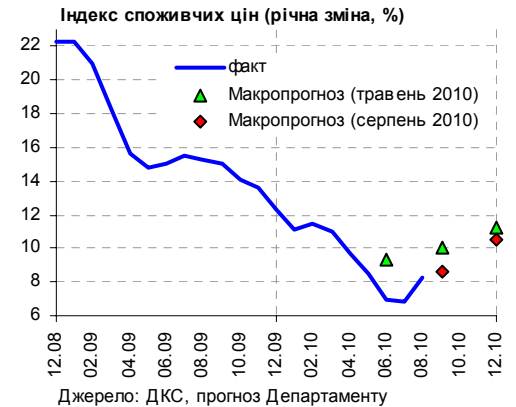
Зростання споживчих цін у серпні на 1.2% (за плинний рік – на 8.3%) зупинило тенденцію до зниження інфляційного тиску, що тривала з II півріччя 2008 року. Це відбулося під впливом адміністративних факторів: підвищення тарифів на природний газ для населення (на 50%) та підняття ставок акцизного збору на тютюнові вироби та алкогольні напої.



Фактичне значення як загальної, так і базової інфляції, у серпні практично повністю відповідало нашим очікуванням та знаходиться в межах нашого прогнозу зростання ІСЦ на 2010 рік (10.5%).

Довідково:

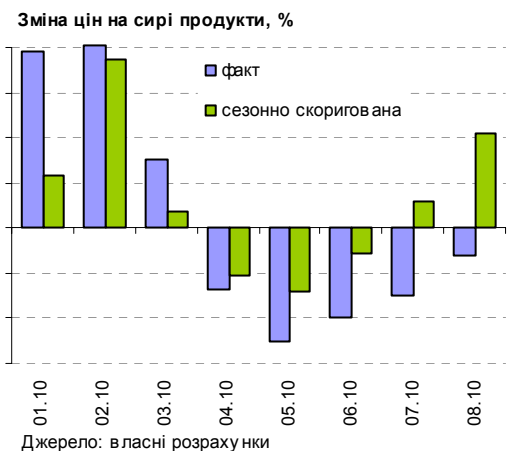
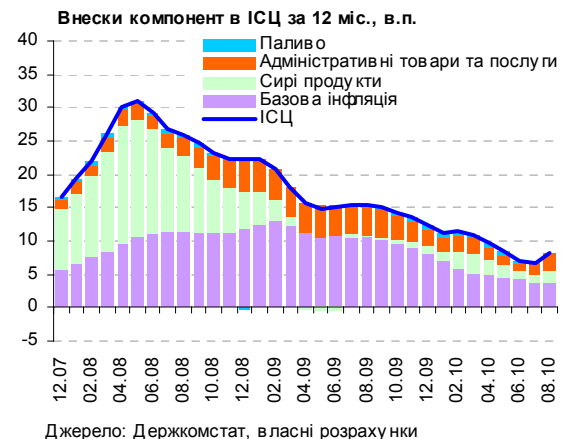
В рамках підготовки Макроекономічного прогнозу (серпень 2010) нами було знижено прогноз зростання ІСЦ у 2010 році з 11.2% до 10.5% як результат більшого, ніж очікувалося, зниження цін на сирі продукти протягом II кварталу поточного року.



Основний внесок у зростання споживчих цін за плинний рік (станом на серпень 2010 р.) здійснює базова інфляція¹ (3.8 в.п.). При цьому, її внесок має тенденцію до зменшення. Водночас, спостерігається зростання внесків адміністративних цін (до 2.7 в.п. у серпні) та сирих продуктів (до 1.7 в.п.), що викликано як сезонним чинником (у випадку цін на сирі продукти), так і виконанням вимог Меморандуму з МВФ (щодо підвищення тарифів на природний газ для населення).

Ціни на сирі продукти знизилися на 0.6% (річна плинна інфляція склала 6.2%). Однак, за виключенням сезонного фактору вони, за нашими оцінками, зростають другий місяць поспіль (у серпні - 2.1%). Це відбувається внаслідок як зниження цін на сирі продукти у квітні-червні понад рівень, обумовлений сезонним фактором, так і дисбалансом попиту та пропозиції на окремих ринках (молочні товари, гречані крупи), що спостерігався у серпні.

Найбільші внески у зниження споживчих цін серед сирих продуктів здійснили ціни на фрукти (знизилися на 4.2% за місяць, внесок в ІСЦ – «-»0.2 в.п.) **та овочі** (-11.1%, внесок в ІСЦ – «-»0.4 в.п.). Зокрема ціни на помідори відкритого ґрунту знизилися на 23.8%, цибулю – на 33.4%, буряк та моркву (на 25.3% та 21.5% відповідно), а також на картоплю – на 14.7%.



¹ Зміна цін продовольчих товарів з високим ступенем обробки, непродовольчих товарів за винятком палива, а також послуг, ціни на які не регулюються адміністративно

Водночас, в результаті зростання цін на інші продовольчі товари, загальна зміна цін на продукти харчування та безалкогольні напої у серпні становила «-»0.1%.

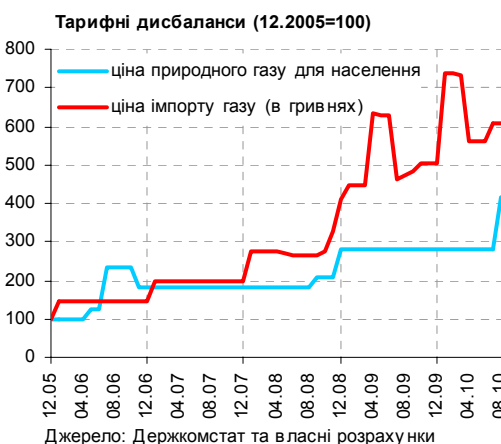
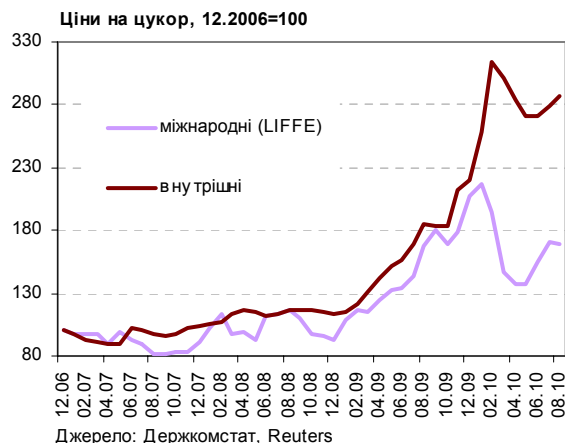
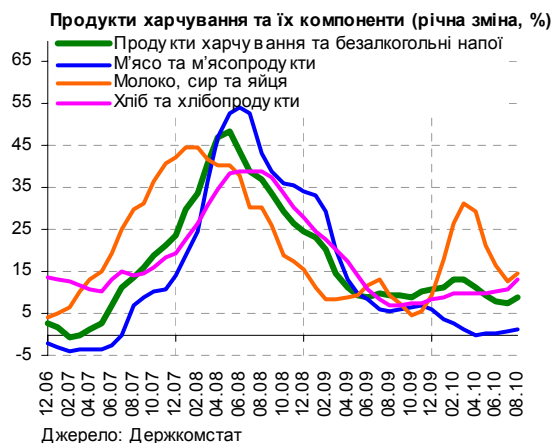
Так, зростання цін в групі «хліб та хлібопродукти» на 2.4% враховує **подорожчання гречаних круп** (на 17.2% за місяць), що відбулося під впливом ажіотажного попиту.

В свою чергу, **підвищення цін на молоко та масло** (на 4.2% та 5.8% відповідно у серпні) є наслідком зростання закупівельних цін на молоко у червні-липні під впливом дефіциту сировини та зростання попиту з боку переробників. Так, середні ціни реалізації молока та молочних продуктів за сім місяців поточного року були на 50.9% вище, ніж за відповідний період 2009 року. Зростання цін на товари молочної групи є також наслідком скорочення поголів'я великої рогатої худоби та невизначеністю щодо продовження практики дотування виробників молочної сировини. Собівартість виробництва молока продовжує зростати під впливом підвищення цін на фуражне зерно та очікуваним зростанням цін на газ. Дефіцит молочної сировини на зовнішніх ринках, зокрема, російському, стимулюватиме підвищення внутрішніх цін до рівня цін експорту молочних продуктів. В свою чергу, підвищення цін на молоко впливатиме на ціни похідних продуктів з більш високою доданою вартістю.

Сезонне підвищення попиту поряд з очікуваним дефіцитом цукру на внутрішньому ринку стимулює зростання цін на цукор (у серпні на 2.6%, з початку року – на 22.4%).

Ціни за адміністративною компонентою споживчого кошику у серпні зросли на 7.0%. Це було обумовлене підняттям роздрібних цін на природний газ для населення на 50% (внесок в ІСЦ – 1.0 в.п.). Попереднє підвищення цін на природний газ відбулось в грудні 2008 року (35%).

Водночас, тарифи на інші житлово-комунальні послуги зросли у серпні лише на 0.1-0.2%. Втім, з урахуванням одночасного підвищення граничного рівня цін на природний газ для підприємств теплокомуненерго (на 50%), підвищення тарифів на опалення та гарячу воду, за оцінками МінЖКГ, з початком опалювального сезону може скласти 25%², що дорівнює внеску в ІСЦ на рівні 0.7 в.п.



² <http://www.minjkg.gov.ua/1306-teplova-energiya-v-ukrayini-podorozhchaye-na-25.html>

Ціни на паливо зросли за місяць на 0.1%, за плинний рік – на 5.3%. З огляду на незначне зростання світових цін на нафту (на 2.6%) на фоні стабільного курсу гривні роздрібні ціни на паливо утримувалися протягом місяця на практично незмінному рівні.

Таким чином, після 4-х місяців зниження у серпні небазова інфляція зросла на 2.1% (внесок в ІСЦ – 0.9 в.п.), прискорившись у річному вимірі до 10.3% (порівняно з 6.7% у липні).

Базова інфляція зросла на 0.6% у серпні, з яких 0.4 в.п. було обумовлене підняттям ставок акцизного збору на тютюнові вироби та алкогольні напої³. Водночас у річному вимірі базова інфляція залишилася на рівні попереднього місяця (7.2%).

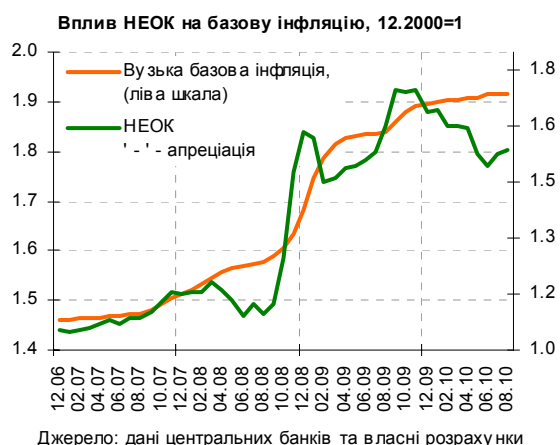
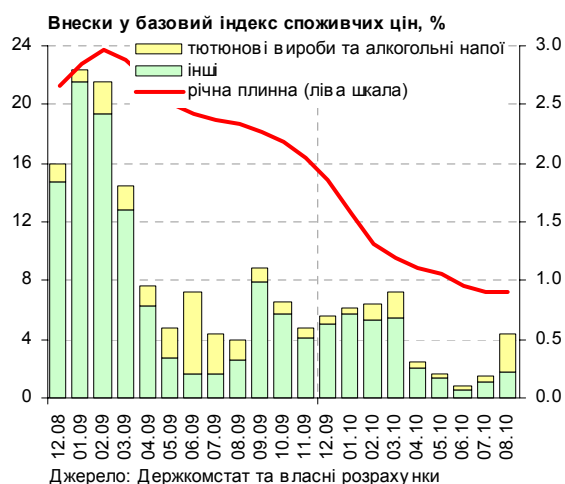
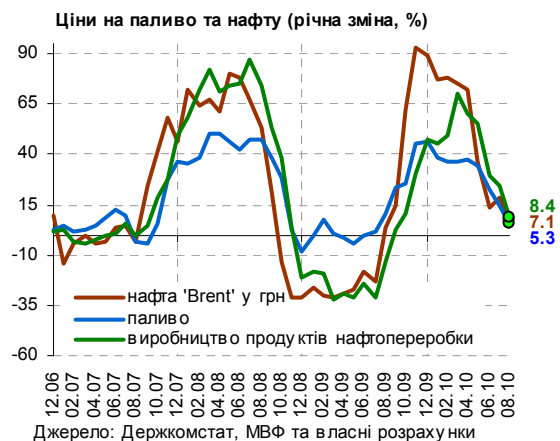
Зростання цін на інші компоненти базової інфляції лише на 0.2% є відображенням все ще негативного розриву ВВП⁴ (у II кварталі становив «-»2.0%) та укріплення НЕОК гривні. За нашими оцінками, негативний розрив ВВП утримуватиметься до кінця поточного року, що матиме стримуючий вплив на інфляцію.

Номінальний курс гривні до валют основних торгівельних партнерів девальвував у липні-серпні на 3% під впливом зміцнення даних валют до долару США. Проте загальне укріплення НЕОК гривні з початку року (на 6.1%) дозволяє утримувати низькі темпи імпортованої інфляції.

Так, вузька базова інфляція⁵ у серпні становила 0.2%, уповільнившись у річному вимірі до 4.2% (порівняно з 4.3% у липні).

Тиск на ціни споживчого ринку з боку попиту також стримується попитом населення на іноземну валюту. Так, за 8 місяців поточного року перевищення попиту на іноземну валюту над пропозицією на готівковому ринку склало 2.6 млрд.дол.США, зокрема у серпні – 0.4 млрд.грн.

Незважаючи на зниження обсягу грошової бази у серпні на 1.5%, у річному вимірі темпи її зростання прискорилися до 20.2% (у липні – 18.3%). В свою чергу, збільшення обсягу залучених банками коштів обумовило зростання грошової маси на 1.0% у серпні (18.1% у річному вимірі). Так, зростання депозитів населення у серпні становило 23.1% у річному вимірі, в т.ч. у національній валюті – 34.7%. Водночас обсяги кредитування домогосподарств за плинний рік знизились на 14.4%, що частково обмежує попит на споживчому ринку.



³ Згідно методики розрахунку базового ІСЦ, ціни на тютюнові вироби та алкогольні напої враховуються як складові базової інфляції

⁴ Відображає відхилення сукупного попиту в економіці від рівноважного рівня

⁵ Зміна цін на непродовольчі товари за виключенням палива

Рівень вільної ліквідності в банківській системі знижується другий місяць поспіль. Це відбувається як внаслідок проведення Національним банком операцій з мобілізації, обороти за якими склали у серпні 36.5 млрд.грн., так і в результаті акумуляції коштів на рахунку уряду в національній валюті, залишок за якими у серпні досяг 13.8 млрд.грн., що є максимальним рівнем з вересня 2008 року.

Проведення зваженої монетарної політики, що передбачає утримання темпів зростання грошових агрегатів у відповідності до критеріїв ефективності (згідно меморандуму з МВФ), дозволить утримати базову інфляцію на рівні до 10%, а загальне зростання споживчих цін – до 12% у 2010 році.

Вплив фіскальної політики на інфляцію залишається помірним, оскільки суттєве зростання поточних видатків зведеного бюджету у II кварталі значною мірою пов'язане зі збільшенням трансфертів Пенсійному фонду та витрат на обслуговування боргу.

Разом з тим, зростання дефіциту зведеного бюджету до 25.3 млрд.грн. за 7 місяців 2010 року (4.4% від ВВП, за нашими оцінками)⁶ стримує інвестиційні можливості приватного сектору, водночас стимулюючи ціни на споживчому ринку.

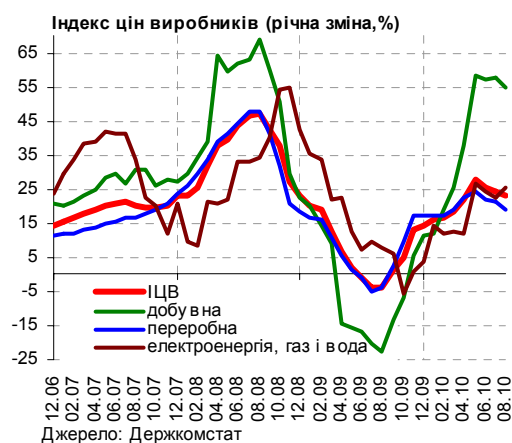
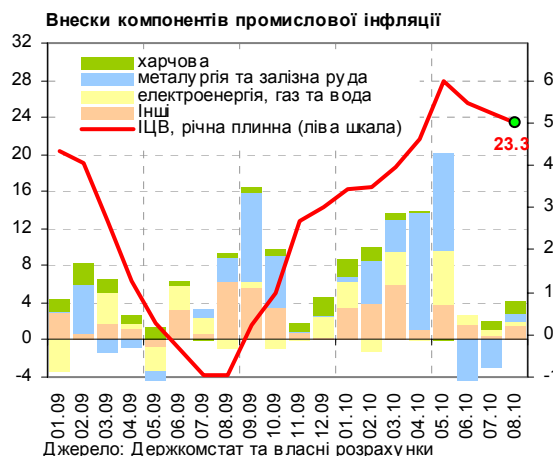
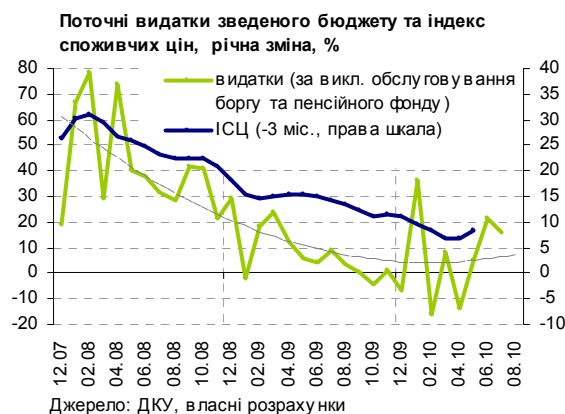
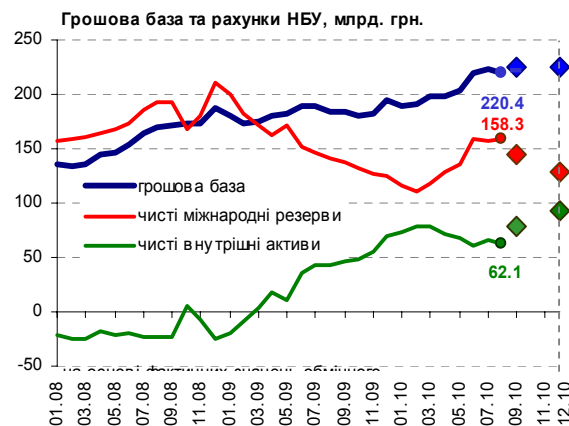
Після стрімкого зростання у січні-травні, промислова інфляція у річному вимірі знижується третій місяць поспіль. Проте загальний тиск з боку цін виробників залишається високим (23.3%).

Промислові ціни зросли у серпні на 0.9%. Зростання цін відбувалося за переважною більшістю компонент ІЦВ.

В умовах зниження світових цін на метали, основний внесок у зростання промислової інфляції у серпні здійснили галузі харчової (0.4 в.п.) та добувної (0.2 в.п.) промисловості.

Найбільше зросли ціни у видобуванні природного газу (80.1%, внесок в ІЦВ – 0.2 в.п.) через наближення відпускних цін на природний газ вітчизняного видобутку до ринкового рівня, а також у виробництві молочних продуктів та морозива (на 5.5%) та виробництві продуктів борошномельно-круп'яної промисловості (на 8.6%) як результат зростання вартості сировини на відповідних ринках.

Зростання цін у добувній промисловості на 55% за плинний рік виступає передумовою посилення тиску на ціни промислових товарів з більш високим ступенем обробки та споживчі товари (з відповідним лагом).



⁶ У I півріччі 2009 року – 13.3 млрд.грн. (або 3.3% від ВВП)

Компоненти споживчого кошику	Ваги, %	За серпень		Останні 12 місяців	
		Зміна цін, %	Внесок в ІСЦ, в.п.	Зміна цін, %	Внесок в ІСЦ, в.п.
Індекс споживчих цін	100.0	1.2	1.2	8.3	8.3
Продукти харчування та безалкогольні напої, в т.ч.	53.5	-0.1	-0.1	8.8	4.7
Хліб та хлібопродукти	8.4	2.4	0.2	13.3	1.2
Хліб	4.8	0.5	0.0	9.6	0.5
Борошно	0.5	3.2	0.0	8.8	0.0
М'ясо та м'ясопродукти	12.9	0.3	0.0	1.3	0.2
Риба та продукти з риби	4.1	-0.4	0.0	5.7	0.2
Молоко	1.7	4.2	0.1	28.1	0.5
Яйця	1.2	0.2	0.0	-29.1	-0.2
Олія та жири	5.1	2.0	0.1	6.3	0.3
Інші їстівні жири	1.5	-1.4	0.0	-21.1	-0.2
Фрукти	3.5	-4.2	-0.2	8.8	0.3
Овочі	4.4	-11.1	-0.5	8.6	0.4
Картопля	1.2	-14.7	-0.2	18.8	0.3
Цукор	1.6	2.6	0.0	42.3	0.8
Одяг і взуття	7.0	0.0	0.0	3.3	0.2
Житло, вода, електроенергія, газ та інші види палива, в т.ч.	11.0	9.6	1.0	16.8	2.0
Квартирна плата	1.4	0.2	0.0	14.8	0.2
Гаряча вода	0.5	0.2	0.0	9.0	0.0
Природний газ	2.1	50.1	1.0	50.1	1.5
Центральне опалення	2.2	0.1	0.0	7.6	0.2
Транспорт	4.7	0.3	0.0	6.4	0.3
Паливо і мастила	1.6	0.1	0.0	5.3	0.1
Залізничний пасажирський транспорт	0.2	-0.4	0.0	0.8	0.0
Автодорожній пасажирський транспорт	1.7	0.6	0.0	8.3	0.1
Зв'язок	3.2	-0.1	0.0	-8.1	-0.2
Освіта	1.8	0.2	0.0	15.4	0.3
<i>Інші</i>	<i>18.8</i>	<i>-</i>	<i>0.2</i>	<i>-</i>	<i>1.0</i>

Показники	Ваги, %	За серпень		Останні 12 місяців	
		Зміна цін, %	Внесок в ІСЦ, в.п.	Зміна цін, %	Внесок в ІСЦ, в.п.
Промисловість України	100.0	0.9	0.9	23.3	23.3
Добувна промисловість	9.3	2.5	0.3	55.0	5.1
Добування паливно-енергетичних корисних копалин	4.8	5.1	0.2	51.8	2.5
Добування корисних копалин, крім паливно-енергетичних	4.5	0.3	0.0	57.5	2.6
Переробна промисловість	71.7	0.7	0.5	18.9	13.4
Виробництво харчових продуктів, напоїв та тютюнових виробів	18.7	2.0	0.4	16.6	3.1
Виробництво коксу і продуктів нафтопереробки	7.9	-1.4	-0.1	29.8	2.4
Хімічна і нафтохімічна промисловість	6.4	1.6	0.1	10.7	0.7
Виробництво іншої неметалевої мінеральної продукції	3.2	0.2	0.0	2.8	0.1
Металургійне виробництво та виробництво готових металевих виробів	19.5	0.6	0.1	30.2	5.9
Машинобудування	11.1	0.2	0.0	12.9	1.4
Виробництво та розподілення електроенергії, газу та води	19.0	0.8	0.2	25.4	4.8