

Аналіз інфляції (вересень 2010)

У вересні зафіксовано сплеск зростання споживчих цін: 2.9% за місяць, 7.4% з початку року, 10.5% у річному вимірі. При цьому базовий ІСЦ¹ за вересень зріс на 1.5%, небазовий – на 4.5%.

Погіршення цінової динаміки переважно викликане подорожчанням продуктів харчування (на 4.4% у вересні, 2.3 в.п. – внесок у зміну ІСЦ), насамперед, сирих (7.2%, 2.0 в.п.). Водночас внесок сезонного фактору в зміну цін на сири продукти становив лише 0.2 в.п.

Прискорення темпів зростання базового ІСЦ у III кварталі (на відміну від середнього значення в II кварталі, коли базова інфляція зростала по 0.2% щомісячно) викликане:

- 1) стрімким зростанням цін на продукти харчування (0.5 в.п. – внесок у зміну базового ІСЦ);
- 2) підвищенням акцизів на алкогольні та тютюнові вироби (0.5 в.п. – внесок у зміну базового ІСЦ);
- 3) стрімким зростанням реальної зарплати;
- 4) погіршенням інфляційних очікувань (з 11.8% до 14.5% в III кв.)². Вони почали стрімко реалізовуватись вже у вересні у зв'язку з низьким урожаєм (як в Україні, так і в світі), процесом прийняття податкового кодексу; підвищенням цін на газ.
- 5) зростанням вузької базової інфляції³ (на 0.5% у вересні, 0.2 в.п. – внесок у зміну базового ІСЦ), пов'язаним з подальшим послабленням НЕОК гривні в умовах укріплення євро на світових ринках.

Інфляція на рівні 10.5% станом на вересень хоч і вище нашого центрального прогнозу⁴, проте, за нашими оцінками, її різке зростання у вересні носить тимчасовий, шоківий характер та може бути частково нівельоване вже до кінця року.

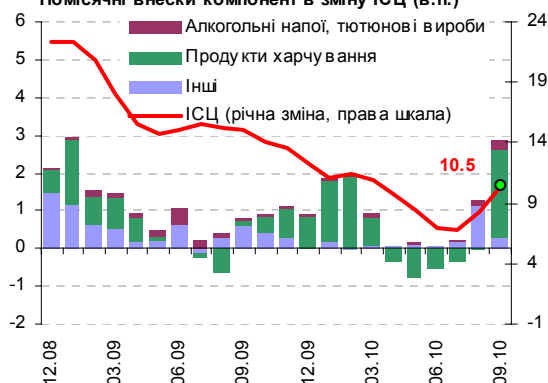
ІЦВ у вересні зріс лише на 0.1% (зниження до 19.2% в річному вимірі). Зростання цін було зафіксоване в харчовій промисловості (0.6 в.п. внесок у зміну ІЦВ, зміна у вересні 3.0%), зниження цін - у галузі виробництва та розподілення електроенергії газу та води на 4.1% («-»0.8 в.п. внесок у зміну ІЦВ).

Зміна цінових індексів та внески компонентів в ІСЦ

	Вересень 2010			
	Зміна за місяць		12-місячна плинна	
	Зміна, %	Внесок в ІСЦ, в.п.	Зміна, %	Внесок в ІСЦ, в.п.
ІСЦ	2.9	2.9	10.5	10.5
Базова інфляція	1.5	0.8	7.7	4.0
Небазова інфляція*	4.5	2.1	14.7	6.5
Сири продукти*	7.2	2.0	13.5	3.8
Адміністративні*	0.4	0.1	17.8	2.7
Паливо	-1.4	0.0	-0.9	0.0

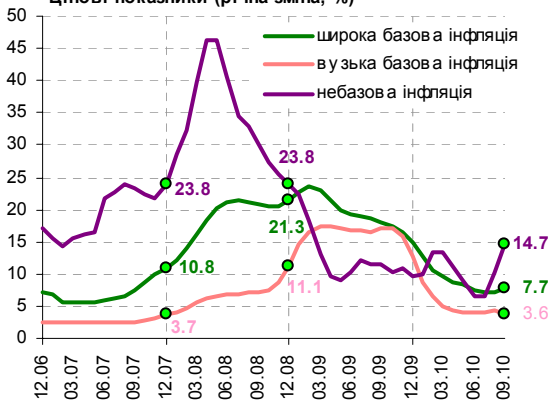
*- власні розрахунки на основі даних Держкомстату

Помісячні внески компонент в зміну ІСЦ (в.п.)



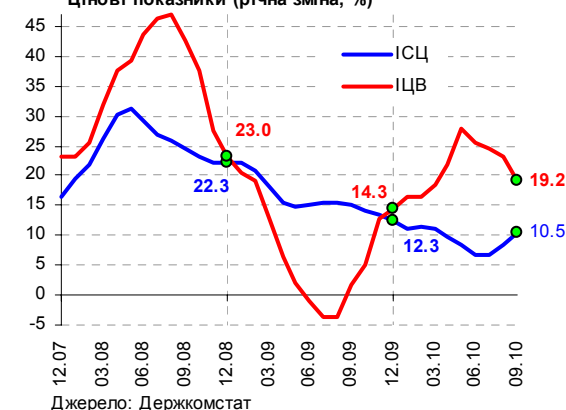
Джерело: Держкомстат, власні розрахунки

Цінові показники (річна зміна, %)



Джерело: Держкомстат та власні розрахунки

Цінові показники (річна зміна, %)



Джерело: Держкомстат

¹ Зміна цін продовольчих товарів з високим ступенем обробки, непродовольчих товарів та послуг, що не регулюються адміністративно.

² Головні результати дослідження очікувань підприємств України.

³ Зміна цін непродовольчих товарів за винятком палива, індикатор імпортованої інфляції.

⁴ Макроекономічний огляд (серпень 2010)

Приріст ІСЦ у вересні на 2.9%, в основному, було забезпечено зростанням цін на сирі продукти на 7.2% (0.2 в.п. – сезонний фактор). Додатковими інфляційними факторами стали:

1. Зростання зовнішнього попиту в умовах нижчого за очікуваний врожай як в Україні, так і у світі. Очікується, що урожай зернових в Україні у 2009-2010 маркетинговому році складе (38.5 млн.т), що на 16.3% нижче, ніж попереднього року. Це разом з песимістичними очікуваннями на урожай 2010-2011 (через суттєву затримку темпів посівних робіт), зумовило подорожчання зернових. Так, ціни на борошно у вересні зросли на 3.9% (3.2% у серпні), пшоно на 7.6% (4.6% у серпні). Зростання цін на зернові також стимулювало підвищення цін на м'ясо та м'ясопродукти на 2.4% у вересні (3.0% в річному вимірі).

2. Незвизначеність щодо податкових пільг, підняття закупівельних цін на молоко та продовження тенденції до скорочення поголів'я великої рогатої худоби. Це стимулювало зростання цін на молоко (5.7% у вересні, 32.7% в річному вимірі) та молокопродукти. Окрім того, дефіцит молочної сировини на зовнішніх ринках, зокрема, російському, стимулюватиме підвищення внутрішніх цін до рівня цін експорту молочних продуктів.

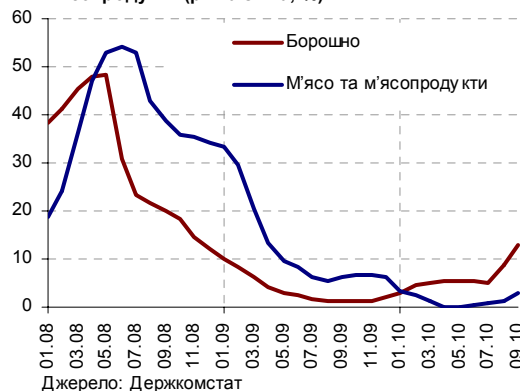
3. На деякі продукти ціни зростали в результаті цінової корекції. Так, ціни на яйця у вересні зросли на 51.5% (0.3 в.п. внесок у зміну ІСЦ) після зниження літом, коли з огляду на несприятливі погодні умови виробники були вимушені їх знижувати через значне скорочення терміну реалізації. Таким чином, ціни на яйця з початку року знизилась на 12.7% (3.1% в річному вимірі), досягши свого середнього значення для вересня за 2001-2009 роки.

Зростання цін на сирі продукти збільшило темпи росту небазового індексу споживчих цін у вересні (4.5% за місяць). Таким чином, в річному вимірі небазова інфляція прискорилась до 14.7% (6.5 в.п. – внесок в ІСЦ).

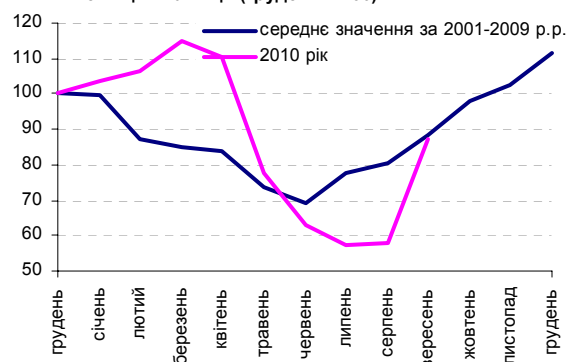
Внесок сезонного фактору та фактична зміна цін на сирі продукти у 2010 році, в.п.



Динаміка цін на борошно і м'ясо та м'ясопродукти (річна зміна, %)

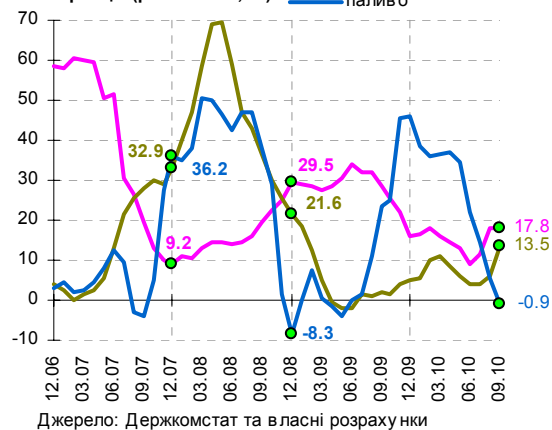


Рівень цін на яйця (грудень = 100)



Джерело: Держкомстат та власні розрахунки

Компоненти небазової інфляції (річна зміна, %)



Зростання базового ІСЦ у вересні на 1.5% (до 7.7% в річному вимірі) в основному було обумовлено продуктовою складовою та адміністративним фактором. Так, підвищення цін на сирі продукти обумовило зростання цін на продукти харчування з високим ступенем обробки (0.5 в.п. внесок в зміну базового ІСЦ). Разом з тим, підвищення з вересня акцизів на тютюн та алкогольні напої спричинило зростання цін за товарами цієї групи на 5.5% (0.5 в.п. внесок у зміну базового ІСЦ).

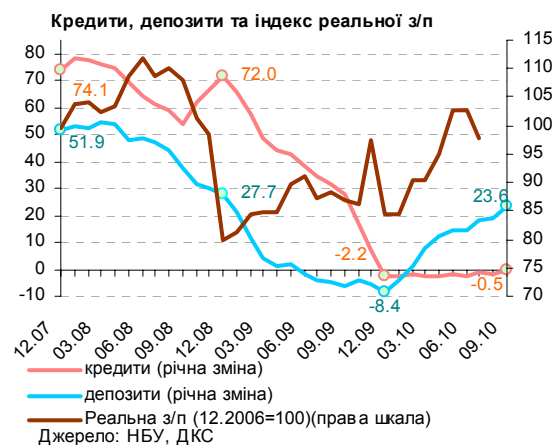
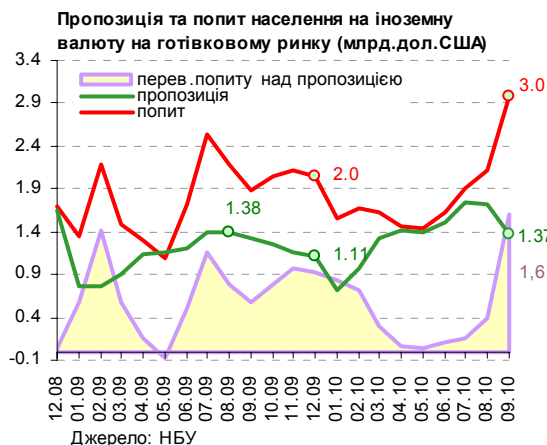
Суттєве укріплення курсу євро в умовах відносної стабільності курсу гривні до долара США стало головним фактором ослаблення НЕОК гривні, що сприяло зростанню вузького базового ІСЦ на 0.5% (0.2 в.п. – внесок у зміну базового ІСЦ).

Крім того, зростання інфляції посилювалось погіршенням інфляційних очікувань населення. Так, крім ажіотажного попиту на окремі продукти харчування, у вересні значно зріс попит на іноземну валюту на готівковому ринку (попит перевищив обсяги пропозиції на 1.6 млрд дол. США).

З іншого боку, збільшення негативного розриву ВВП (з 1.0% у II кварталі 2010 року до 2.9% - у III кварталі)⁵ посилило стримуючий вплив з боку попиту на зміну базового ІСЦ.

Незважаючи на швидке зниження відсоткових ставок, накопичення банками значних обсягів вільної ліквідності, а також збільшення обсягів депозитів на 23.6% в річному вимірі, обсяги кредитування в річному вимірі зменшуються (-0.5%). Таким чином, в умовах все ще низького рівня довіри між суб'єктами господарювання та високими ризиками реального сектору ефективність кредитного каналу трансмісійного механізму монетарної політики залишається невисокою, внаслідок чого вплив процентної політики на інфляційні процеси все ще є обмеженим.

Проведення Національним банком політики, спрямованої на зменшення обсягу вільної ліквідності (у III кварталі на 40.1% до 14.8 млрд.грн.) через операції з мобілізації та на відкритому ринку зумовило зменшення грошової бази у серпні-вересні на 7.1 млрд.грн. Це



⁵ Відхилення фактичного рівня реального ВВП від свого довгострокового потенційного рівня. Перераховано у зв'язку з уточненням даних ВВП за II квартал 2010.

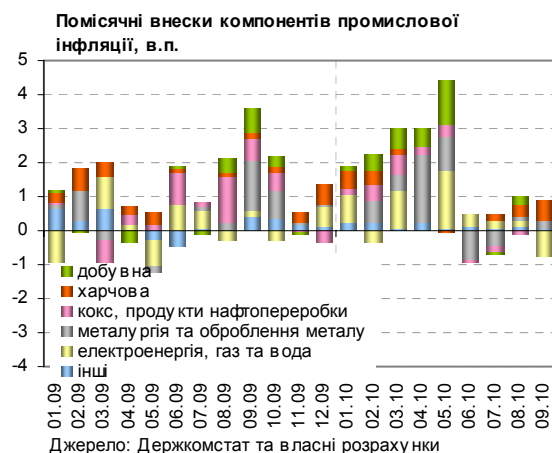
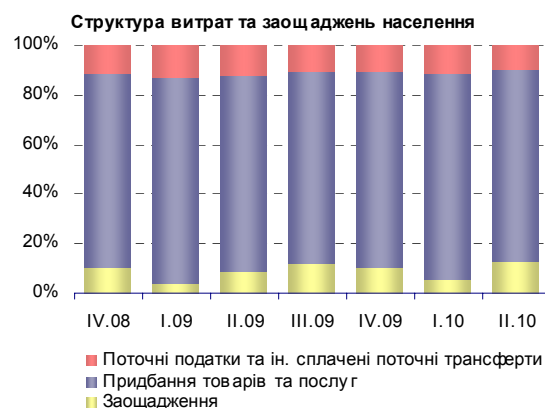
позначилося на уповільненні темпів її зростання у вересні до 18.0% у річному вимірі.

Зростання індексу реальної заробітної плати в річному вимірі уповільнилося у серпні до 12.3% (13.1% – у липні). Разом з тим, збільшилась схильність до заощаджень у II кварталі 2010 року з 6% до 13% в структурі витрат населення. За нашими оцінками, зростання доходів населення не мало суттєвого впливу на прискорення інфляції вересня.

Поточні видатки зведеного бюджету за виключенням видатків по обслуговуванню боргу та трансфертів до пенсійного фонду (бюджетні видатки, які напряду формують споживчий попит) у серпні зросли на 16.8% в порівнянні з відповідним місяцем минулого року. Зважаючи на приблизно 3-місячний лаг впливу зростання видатків бюджету на споживчі ціни, в кінці останнього кварталу 2010 року можливе посилення інфляційного тиску на споживчому ринку.

Під впливом помірного зовнішнього попиту на продукцію металургії продовжилось уповільнення індексу цін виробників (до 19.2% в річному вимірі). За місяць ІЦВ зріс лише на 0.1%, що було обумовлене протилежним впливом зростання цін в харчовій промисловості та зниження цін у галузі виробництва і розподілення електроенергії газу та води.

Так, під впливом збільшення цін на сировину ціни в харчовій промисловості зросли на 3.0% (0.6 в.п. внесок у зміну ІЦВ). У той же час, за рахунок збільшення частки атомної електроенергії ціни в галузі виробництва та розподілення електроенергії, газу та води знизились на 4.1% (-0.8 в.п. внесок у зміну ІЦВ).



Компоненти споживчого кошику	Ваги, %	За вересень		Останні 12 місяців	
		Зміна цін, %	Внесок в ІСЦ, в.п.	Зміна цін, %	Внесок в ІСЦ, в.п.
Індекс споживчих цін	100.0	2.9	2.9	10.5	10.5
Продукти харчування та безалкогольні напої, в т.ч.	53.5	4.4	2.3	13.2	7.2
Хліб та хлібопродукти	8.4	2.5	0.2	15.4	1.4
Хліб	4.8	1.6	0.1	10.2	0.5
Борошно	0.5	3.9	0.0	13.1	0.1
М'ясо та м'ясопродукти	12.9	2.4	0.3	3.0	0.4
Риба та продукти з риби	4.1	0.0	0.0	5.1	0.2
Молоко	1.7	5.7	0.1	32.7	0.6
Яйця	1.2	51.5	0.3	3.1	0.0
Олія та жири	5.1	5.7	0.3	11.4	0.6
Інші їстівні жири	1.5	8.9	0.1	-15.7	-0.2
Фрукти	3.5	3.6	0.1	14.6	0.6
Овочі	4.4	16.8	0.7	32.3	1.6
Картопля	1.2	22.4	0.3	60.7	1.0
Цукор	1.6	0.0	0.0	43.0	0.8
Одяг і взуття	7.0	0.4	0.0	3.1	0.2
Житло, вода, електроенергія, газ та інші види палива, в т.ч.	11.0	0.2	0.0	16.6	1.9
Квартирна плата	1.4	0.0	0.0	14.4	0.2
Гаряча вода	0.5	0.3	0.0	8.8	0.0
Природний газ	2.1	0.0	0.0	50.1	1.1
Центральне опалення	2.2	2.0	0.0	7.1	0.2
Транспорт	4.7	-0.4	0.0	3.1	0.1
Паливо і мастила	1.6	-1.4	0.0	-0.9	0.0
Залізничний пасажирський транспорт	0.2	0.0	0.0	0.3	0.0
Автодорожній пасажирський транспорт	1.7	0.3	0.0	7.2	0.1
Зв'язок	3.2	-0.2	0.0	-8.5	-0.2
Освіта	1.8	7.6	0.1	10.1	0.2
<i>Інші</i>	<i>18.8</i>	<i>-</i>	<i>0.4</i>	<i>-</i>	<i>1.2</i>

Показники	Ваги, %	За вересень		Останні 12 місяців	
		Зміна цін, %	Внесок в ІСЦ, в.п.	Зміна цін, %	Внесок в ІСЦ, в.п.
Промисловість України	100.0	0.1	0.1	19.2	19.2
Добувна промисловість	9.3	0.1	0.0	44.2	4.1
Добування паливно-енергетичних корисних копалин	4.8	0.3	0.0	40.3	2.0
Добування корисних копалин, крім паливно-енергетичних	4.5	-0.1	0.0	47.2	2.1
Переробна промисловість	71.7	1.3	0.9	16.1	11.5
Виробництво харчових продуктів, напоїв та тютюнових виробів	18.7	3.0	0.6	19.0	3.5
Виробництво коксу і продуктів нафтопереробки	7.9	0.3	0.0	20.0	1.6
Хімічна і нафтохімічна промисловість	6.4	0.6	0.0	8.5	0.5
Виробництво іншої неметалевої мінеральної продукції	3.2	0.9	0.0	3.5	0.1
Металургійне виробництво та виробництво готових металевих виробів	19.5	1.1	0.2	22.6	4.4
Машинобудування	11.1	0.6	0.1	12.0	1.3
Виробництво та розподілення електроенергії, газу та води	19.0	-4.1	-0.8	18.9	3.6