

Аналіз інфляції (грудень 2009)

Протягом всього 2009 року спостерігалася стійка тенденція до зниження інфляції (з 22.3% до 12.3%).

Основними факторами виступали зниження світових цін на товарних ринках¹, стиснення зовнішнього і внутрішнього попиту, що сформувало значний негативний розрив ВВП вже на початку року. Додатковими чинниками, стримуючими інфляцію, виступали високий врожай 2009 року, а також адміністративне регулювання окремих цін та тарифів на послуги, яке вступало у протиріччя з економічною доцільністю та взятими Урядом зобов'язаннями що до їх встановлення на відповідному рівні. Внаслідок утримання адміністративних цін накопичились структурні дисбаланси, що сформувало відкладену інфляцію в економіці.

В той же час, інфляція не знизилась до однозначних рівнів, на які можна було б розраховувати при такому падінні випуску. Це відбулось внаслідок проведення стимулюючої фіскальної політики у I половині 2009 року та ефекту переносу від девальвації гривні на ціни, що мав місце як в кінці 2008 року, так і протягом перших трьох кварталів 2009 року. Підтвердженням цього є базова інфляція, яка протягом року перевищувала річні темпи росту ІСЦ хоча і знизилась у річному вимірі з 21.3% до 14.9%.

Додатковим чинником, який не давав знижуватись інфляції у повній мірі були високі інфляційні очікування, що генерувались високим ступенем невизначеностей в політиці та економіці, в першу чергу пов'язані із значним дефіцитом бюджету та відсутністю джерел його покриття, а також низькими темпами відновлення довіри до банківської системи.

З іншого боку, динаміка монетарних агрегатів протягом року (грошова маса за рік знизилась на 5.5%) та видатки державного бюджету у II півріччі мали стримуючий вплив на інфляцію як в IV кварталі, так, відповідно, і в грудні. ІСЦ за місяць зріс на 0.9% в основному за рахунок зростання цін на продукти харчування. При цьому, нехарактерно для грудня знизилась ціна на фрукти (-2.9%).

У 2009 році спостерігалася стійка тенденція до уповільнення темпів росту ІСЦ як в річному (з 22.3% до 12.3%), так і кварталному обчисленні. При цьому інфляція за результатами року виявилася значно нижче за очікування економічних агентів та аналітиків різних

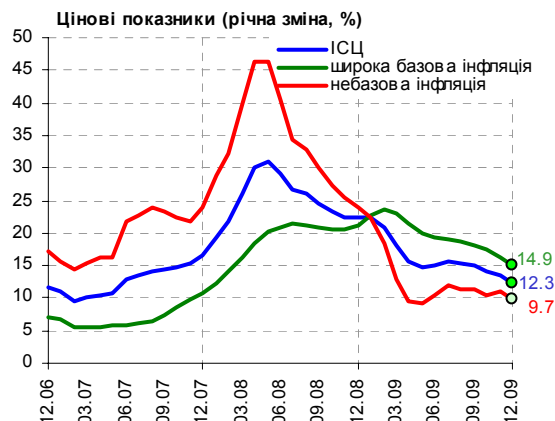
¹ Значне зниження цін на світових товарних ринках в III кварталі 2008 року призвело до падіння цін виробників (з лагом один квартал) навіть в умовах девальвації гривні. Зважаючи на існування лагу впливу ІЦВ на ІСЦ (приблизно два квартали), темпи росту ІСЦ на початку 2009 році також значно стримувались.

Зміна, %	Грудень 2009		
	До попереднього місяця	До початку року	12-місячна плинна
ІСЦ	0.9	12.3	12.3
продукти харчування та безалкогольні напої	1.7	10.9	10.9
одяг і взуття	0.3	7.6	7.6
житло, вода, електроенергія, газ та інші види палива	0.2	8.2	8.2
транспорт	-1.5	19.2	19.2
ІЦВ	1.0	14.3	14.3
Базова інфляція			
широка	0.7	14.9	14.9
вузька	0.3	12.8	12.8
Небазова інфляція	1.2	9.7	9.7

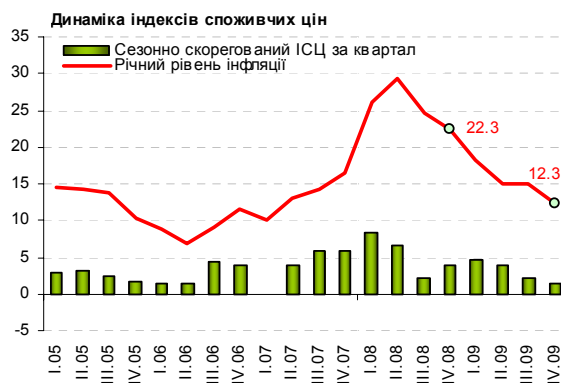
Динаміка ІСЦ, ІЦВ та індексу світових товарних ринків CRB (12:2006=100)



Джерело: Держкомстат, Reuters та власні розрахунки



Джерело: Держкомстат та власні розрахунки



Джерело: Держкомстат та власні розрахунки

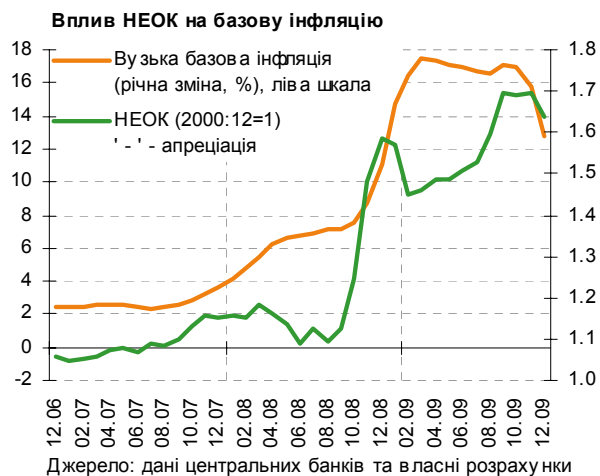
експертних інститутів. Основними причинами виступали як завищення ефектів переносу девальвації та інфляційних очікувань на ІСЦ, так і припущення щодо значного підвищення тарифів, які регулюються адміністративно.

Припинення відтоку депозитів з банківської системи дозволило більш ефективно управляти ліквідністю, що сприяло стабілізації ситуації на валютному ринку. Укріплення обмінного курсу гривні у IV кварталі 2009 року стало головним фактором зниження річних темпів росту вузької базової інфляції² до 12.8% (0.3% - у грудні). Так як вузька базова інфляція відображає світовий інфляційний розвиток та нашу конкурентоспроможність, то можна очікувати зниження інфляційного тиску.

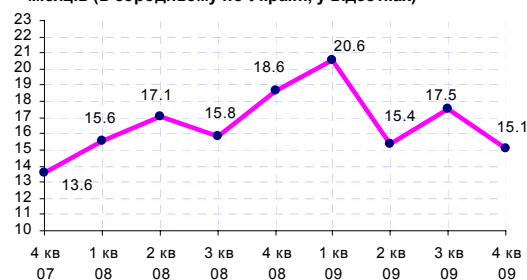
Стабілізація ситуації на валютному ринку у IV кварталі 2009 року виступала головним фактором покращення інфляційних очікувань економічних агентів з максимального їх значення 20.6% (I кв. 2009 року) до 15.1%. Проте, їх рівень все ще вище за фактичну інфляцію, що свідчить про значимий вплив інших факторів (зокрема, нестабільність політичної ситуації, відсутність прийнятого бюджету на 2010 рік тощо).

Розрив ВВП був негативним протягом 2009 року. Незважаючи на його поступове скорочення протягом року (з -12.6% до -4.6%), він виступав ключовим фактором стримування інфляції попиту. Саме завдяки значному розриву ВВП у I кварталі 2009 року (-12.6%) місячна базова інфляція в умовах девальвації гривні в IV кварталі 2008 року – I кварталі 2009 року на рівні 64% залишалася на низькому рівні (1.8% – 2.8%).

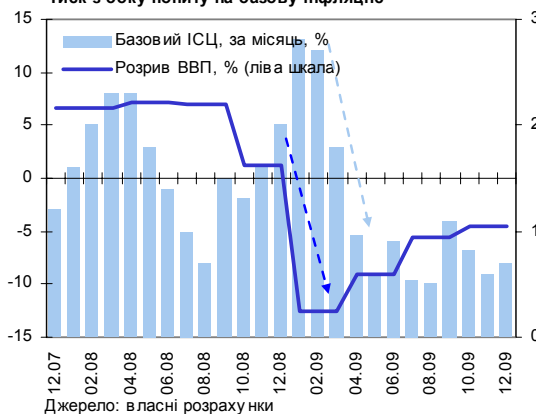
Зважаючи на різке погіршення ситуації в реальному секторі, НБУ був вимушений пом'якшити реальні монетарні умови³ в IV кварталі 2009 року з метою стимулювання економіки. Це допомогло суттєво скоротити, з лагом близько одного кварталу, негативний розрив ВВП, який все ще стримуючим чином продовжував впливати на інфляцію.



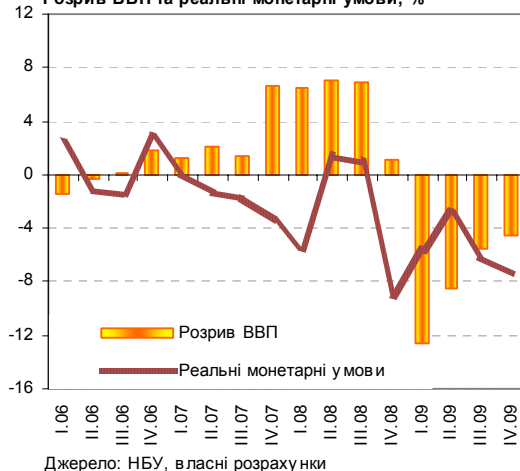
Динаміка інфляційних очікувань у наступні 12 місяців (в середньому по Україні, у відсотках)



Тиск з боку попиту на базову інфляцію



Розрив ВВП та реальні монетарні умови, %



² Зміна цін непродовольчих товарів за виключенням палива

³ Зважена комбінація відхилення фактичного рівня реальних відсоткових ставок від свого довгострокового рівноважного рівня та відхилення РЕОК від свого рівноважного рівня.

Фіскальна політика на початку 2009-го року мала стимулюючий характер, через наявність позитивного розриву між видатками зведеного бюджету у реальному вимірі та ВВП. Проте, поступове зменшення цієї різниці протягом року за рахунок поживлення економічної активності послабило негативний вплив фіскальної політики на інфляцію.

Ціни на товари та послуги, які регулюються адміністративно, зросли в 2009 році на 16.2%, в той час як ціни, наприклад, на паливо – на 46%. Постійне перенесення строків підняття адміністративних цін (всупереч Меморандуму про співпрацю з МВФ), в умовах, коли зменшувались реальні доходи населення, призвело до того, що тарифи на ЖКП є суттєво нижчими від їх економічно обґрунтованого рівня, що вказує на необхідність їх підвищення в майбутні періоди. Внесок адміністративних цін у зростання ІСЦ протягом 2009 року становив лише 2.2 в.п.

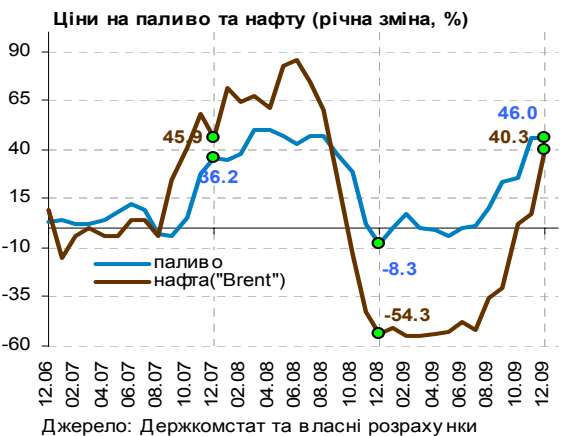
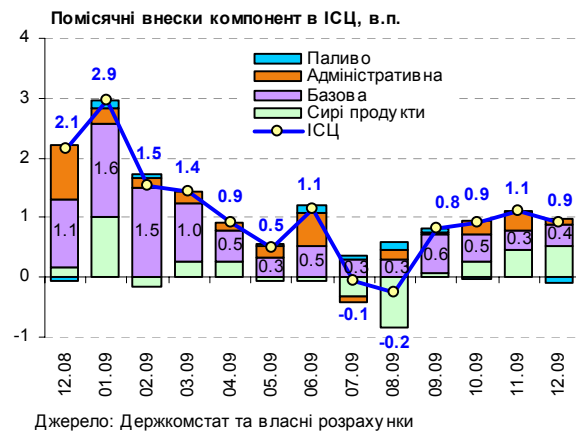
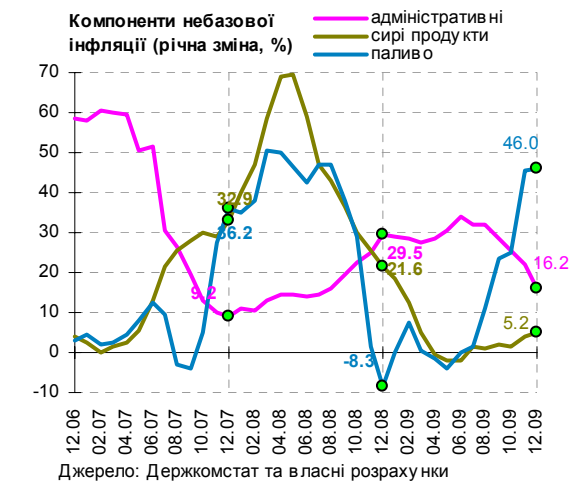
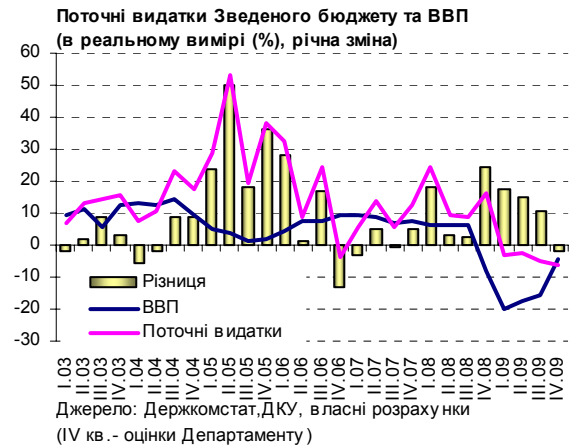
Інфляційний розвиток у грудні.

Стимулюючий характер монетарної та фіскальної політики на інфляцію продовжився і в грудні (внесок базової інфляції в ІСЦ становив 0.4 в.п.).

Основний внесок у зростання споживчої інфляції здійснило сезонне зростання цін на сири продовольчі товари (0.5 в.п.). Прискорення темпів росту цін на молочні продукти було результатом як характерних для цього періоду факторів (сезонне коливання цін, скорочення поголів'я великої рогатої худоби), так і відміни спеціального режиму повернення ПДВ при продажу молока на переробку з 24 листопада 2009 року, що робило його дешевше на 20%.

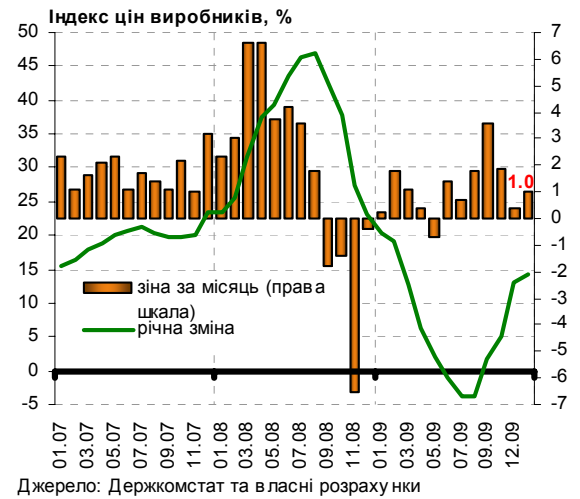
Незвичним для грудня було зниження цін на фрукти (-2.9%) у той час як за період з 2001 по 2008 рік вони дорожчали в середньому на 6%. Також нехарактерно менше, ніж зазвичай у грудні, відбулось подорожчання групи «овочів, вирощених з їхнього насіння» (6.2% проти 19.6% - середнє значення для грудня).

В 2009 році ціни на нафту на світових товарних ринках виросли на 40.3%, що стало головним фактором подорожчання палива в Україні на 46% (внесок у річне зростання ІСЦ – 0.6 в.п.). Проте, незначна корекція світових цін на нафту у грудні дала змогу знизити ціни на паливо на 6.8% (внесок у місячний приріст ІСЦ – «-»0.1 в.п.). Значне зростання цін на паливо протягом



року матиме негативний вплив на інфляцію інших компонент в майбутніх періодах.

Протягом грудня ІЦВ зріс на 1.0%. При цьому найбільший внесок мало виробництво та розподілення електроенергії, газу та води (зростання за місяць – 3.2%, внесок в ІЦВ – 0.5 в.п.) і харчова промисловість та перероблення сільськогосподарських продуктів (внесок – 0.4 в.п., зміна за місяць – 3.1%). На фоні зниження цін на нафту у грудні ціни у виробництві коксу та продуктів нафтоперероблення знизились на 4.7% (внесок в ІЦВ – 0.4 в.п.).



Компоненти споживчого кошику	Ваги, %	За грудень		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	12.3	12.3
Продукти харчування та безалкогольні напої, в т.ч.	53.3	1.7	0.9	10.9	5.8
Хліб та хлібопродукти	8.4	0.7	0.1	8.3	0.7
Хліб	4.6	0.7	0.0	9.9	0.4
Борошно	0.5	0.5	0.0	2.0	0.0
М'ясо та м'ясопродукти	12.9	-0.1	0.0	6.2	0.8
Риба та продукти з риби	4.3	0.3	0.0	14.1	0.6
Молоко	1.6	9.8	0.1	16.6	0.3
Яйця	1.1	4.7	0.0	-6.3	-0.1
Олія та жири	5.3	3.2	0.2	14.2	0.8
Інші їстівні жири	1.4	-0.3	0.0	1.4	0.0
Фрукти	3.5	-2.9	-0.1	1.3	0.0
Овочі	4.8	6.1	0.2	-5.5	-0.2
Картопля	1.3	7.6	0.1	-16.6	-0.2
Цукор	1.2	3.1	0.1	83.9	1.7
Одяг і взуття	7.5	0.3	0.0	7.6	0.6
Житло, вода, електроенергія, газ та інші види палива, в т.ч.	10.8	0.2	0.0	8.2	0.9
Квартирна плата	1.0	0.2	0.0	24.9	0.3
Гаряча вода	0.5	0.0	0.0	10.8	0.1
Природний газ	1.7	0.0	0.0	0.0	0.0
Центральне опалення	2.1	-0.1	0.0	5.9	0.1
Транспорт	4.9	-1.5	-0.1	19.2	1.0
Паливо і мастила	1.4	-6.8	-0.1	46.0	0.8
Залізничний пасажирський транспорт	0.2	0.0	0.0	16.7	0.0
Автодорожній пасажирський транспорт	1.5	0.9	0.0	9.0	0.1
Зв'язок	3.0	-0.1	0.0	4.3	0.1
Освіта	1.7	0.0	0.0	15.1	0.3
<i>Інші</i>	<i>18.9</i>	<i>-</i>	<i>0.1</i>	<i>-</i>	<i>3.8</i>

Показники	Ваги, %	За листопад		Останні 12 місяців	
		Зміна цін, %	Внесок в ІЦВ, в.п.	Зміна цін, %	Внесок в ІЦВ, в.п.
Промисловість України	100.0	0.4	0.4	12.9	12.9
Добувна промисловість	9.9	-0.6	-0.1	5.5	0.5
Добування паливно-енергетичних корисних копалин	4.5	-0.7	0.0	5.8	0.3
Добування корисних копалин, крім паливно-енергетичних	5.4	-0.6	0.0	4.7	0.3
Переробна промисловість	75.6	0.6	0.5	17.1	12.3
Виробництво харчових продуктів, напоїв та тютюнових виробів	14.2	1.5	0.2	19.0	2.7
Виробництво коксу і продуктів нафтопереробки	8.3	-0.4	0.0	25.9	2.1
Хімічна і нафтохімічна промисловість	6.3	1.4	0.1	18.2	1.1
Виробництво іншої неметалевої мінеральної продукції	4.0	-0.4	0.0	3.4	0.1
Металургійне виробництво та виробництво готових металевих виробів	24.3	0.2	0.0	13.9	3.4
Машинобудування	14.0	0.6	0.1	9.7	1.4
Виробництво та розподілення електроенергії, газу та води	14.5	-0.1	0.0	0.8	0.1