



По данным НБУ в мае текущего года темпы роста потребительских цен продолжили уменьшаться в годовом измерении (с 9.1% до 7.7% за I квартал).

На фоне сдержанного влияния фундаментальных факторов спроса основную роль в росте потребительских цен в I квартале 2011 года на 3.3% оказали воздействие компоненты небазового ИПЦ (прирост за январь – март 5.7%, влияние в ИПЦ – 2.4 п.п.).

Базовая инфляция продолжила снижаться (до 7% с 7.9% в предыдущем квартале). Несмотря на то, что основной причиной выступали вторичные эффекты - снижение инфляции продовольственных товаров прошлого квартала.

Инфляционные ожидания хозяйственных субъектов в I квартале усилились до 14.7% (в сравнении с 14.1% в IV квартале) и существенно превышают как фактический уровень инфляции, так и прогноз Правительства на 2011 год (8.9%).

Однако, учитывая то, что систематическая погрешность в оценивании ожидаемой инфляции экономическими субъектами составляет около 4–5 п.п., ожидаемая инфляция находится в пределах 10 – 11%.

Рост ВВП в I квартале 2011 года ускорилось до 5.2% в годовом измерении и составил 2.9% к предыдущему кварталу, за исключением сезонного фактора.

Улучшение динамики экономической активности состоялось благодаря усилению внешнего и внутреннего спроса.

Рост цен на металлы на мировых рынках содействовало наращению объемов производства металлургии (+11.7% в годовом измерении) и соответственно экспорту товаров и услуг (близко 8%).

Продолжилось наращение инвестиционной составляющей экономического развития. По результатам проведенного анализа рост валового накопления в I квартале составил около 12% в годовом измерении и почти 9%, за исключением сезонного фактора.

Основное приращение инвестиций происходило по счет существенного государственного финансирования – капитальные расходы бюджета в I квартале в годовом измерении увеличились в 2.2 раза в реальном выражении.

Вместе с тем увеличились частные инвестиции, которые поддерживались положительными финансовыми результатами деятельности предприятий.

Негативный разрыв ВВП в I квартале значительно уменьшился (до 0.6% с 2.9% в IV квартале 2010 года), что свидетельствует об увеличении уровня загрузки производственных мощностей.

Вероятнее всего высокая инвестиционная активность будет и дальше содействовать росту потенциала экономики, вследствие чего разрыв ВВП будет держаться на уровне близкому нулю в 2012 году, который из-за высокого уровня роста ВВП не будет оказывать дополнительного давления на повышение потребительских цен.

Доходы сведенного бюджета росли высокими темпами (27.1% в сравнении с IV кварталом 2009 года). Увеличение расходов также ускорилось (на 28.4%) в основном, за счет существенного роста капитальных расходов (на 79.1%).

Национальный банк Украины продолжил проводить политику относительно поддержания стабильности на валютном рынке и уменьшал свое участие на межбанковском рынке, выполняя критерии эффективности, согласованные в Меморандуме по МВФ.

С целью достижения ориентира относительно снижения базовой инфляции в 2011 году (согласно договоренностям с МВФ) Национальный банк Украины проводил активное регулирование монетарной базы, в первую очередь за счет проведения мобилизационных операций для аккумуляции избыточной ликвидности. Как следствие, в I квартале она сократилась на 0.97% и достигла 223.5 млрд. грн., что создало запас прочности за установленного критерия МВФ на конец II квартала (229.98 млрд. грн.).

Несмотря на рост депозитной базы, кредитная активность реального сектора экономики остается сдержанной и повышается весьма медленно. Существенные риски реального сектора все еще приводят к увеличению вложений банков в ОВГЗ.

Сальдо сведенного платежного баланса в I квартале 2011 года снова приобрело положительное значение – 1.1 млрд. долл. США. Это было обусловлено как сокращением дефицита текущего счета, так и увеличением профицита финансового счета.

Улучшение состояния текущего счета сравнительно с предыдущими кварталами связано с высокими темпами роста экспорта (49.5% в годовом измерении) в условиях благоприятной внешней конъюнктуры. Но дальнейшее сокращение дефицита (в I квартале составлял 1.3 млрд. долл. США) было ограничено высокими объемами закупок природного газа.

Положительное сальдо счета операций с капиталом и финансовых операций (2.4 млрд. долл. США) прежде всего, стало результатом размещения Правительством и банковским сектором еврооблигаций (2.1 млрд. долл. США).

Кроме того, по предыдущим оценкам, положительное сальдо по торговым кредитам составило почти 2.6 млрд. долл. США.

Вместе с тем поступление инвестиционного и долгового капитала к частному сектору были на достаточно низком уровне.

Основными причинами роста инфляции в 2011 году будут выступать факторы предложения. Продолжительное и существенное повышение цен на сырьевые товары на мировых рынках приведет к подорожанию продуктовых товаров (как сырых, так и с большей степенью обработки) и рост административно–регулируемых тарифов.

Вместе с тем повышение последних будет довольно значительным вследствие обязательства перед МВФ относительно необходимости их приведение к экономически обоснованному уровню, однако меньшим, чем ожидалось в предыдущем квартале.

Базовая инфляция также в значительной мере будет обуславливаться эффектами подорожания сырьевых товаров. Направление усилий Национального банка на предотвращение значительных колебаний обменного курса гривны к доллару будет сдерживать импортированную инфляцию до уровня инфляции стран–партнеров, а также определенной мерой будет стабилизировать инфляционные ожидания.

Совокупный спрос будет иметь нейтральное влияние на динамику цен, поскольку, по результатам проведенного анализа, разрыв ВВП будет незначительным и постепенно уменьшится до нуля в конце 2012 года.

Ожидание лучшего урожая в 2012 году и существенное уменьшение вторичных эффектов от подорожания продовольствия приведет к сокращению инфляции.

**Вероятнее всего, в 2011 г. темпы потребительской инфляции будут составлять 10.0±1%, а в 2012 г. снизятся до 8.0**

±

**1% (7.0**

±

**1% в**

**предыдущем**

прогнозе).

Оценку роста ВВП в целом на 2011 - 2012 года останется на уровне предыдущего прогноза. Однако, через существенное уточнение Госкомстатом статистических данных относительно ВВП, оценка темпов роста ВВП в 2011 году вырастет до **5.0±0.5% (4.5±0.5 % в**

**предыдущем прогнозе**

) и немного понизит оценку роста ВВП в 2012 году до

**4.0**

**±**

**0.5% (4.5**

**±**

**0.5% в**

**предыдущем прогнозе).**