



Банк России

№ 2

ФЕВРАЛЬ 2019

ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ НАСТРОЕНИЯ

Информационно-аналитические комментарии

Москва
2019

Инфляционные ожидания и потребительские настроения (февраль 2019 г.)

В феврале 2019 г. инфляционные ожидания в экономике несколько снизились после роста в декабре 2018 – январе 2019 г., во многом связанного с повышением ставки НДС. Инфляция, ожидаемая населением на годовом горизонте, уменьшилась и вновь стала ниже наблюдаемой. В феврале заметно снизились ценовые ожидания предприятий на три месяца вперед после роста в предыдущие несколько месяцев. Инфляционные ожидания аналитиков остаются закоренными; по их прогнозам, годовая инфляция снизится до уровня около 4% в I квартале 2020 года. Динамика инфляционных ожиданий позволяет сделать вывод о том, что экономические субъекты оценивают повышение инфляции в начале 2019 г. как временное. Вместе с тем долгосрочные оценки инфляционных рисков участниками финансового рынка остаются на повышенном уровне. По прогнозу Банка России, годовая инфляция достигнет локального максимума в первом полугодии 2019 г. и в дальнейшем будет снижаться к цели Банка России вблизи 4%.

ДИНАМИКА ИНДИКАТОРОВ ИНФЛЯЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ

Табл. 1

	Горизонт ожиданий	Февраль 2017 г.	Февраль 2018 г.	Декабрь 2018 г.	Январь 2019 г.	Февраль 2019 г.
Инфляционные ожидания населения, %						
ФОМ (медиана, ожидаемая инфляция)	следующие 12 месяцев	12,9	8,4	10,2	10,4	10,1
ФОМ (медиана, наблюдаемая инфляция)	предыдущие 12 месяцев	15,1	9,4	10,2	10,1	10,6
ФОМ (расчеты Банка России)	следующие 12 месяцев	4,4	2,1	5,4	6,2	5,9
Профессиональные аналитики, %						
Блумберг	IV квартал 2019 г.			4,5	4,6	4,7
Интерфакс	декабрь 2019 г.		3,7	4,7	4,8	
Рейтер	декабрь 2019 г.			5,0	5,1	
Финансовые рынки, %						
ОФЗ-ИН 52001, август 2023	среднее за следующие 4 года			5,1	5,1	5,0
ОФЗ-ИН 52002, февраль 2028	среднее за следующие 9 лет			5,1	4,9	4,9
Качественные оценки инфляционных ожиданий						
Предприятия, баланс ответов	следующие 3 месяца	8,7	6,4	16,7	18,9	13,1
PMI закупочные цены, диффузный индекс	следующий месяц	54,2	55,7	61,0	67,5	
PMI цены реализации, диффузный индекс	следующий месяц	50,9	51,4	52,8	60,2	

Инфляционные ожидания экономических субъектов после роста в декабре 2018 – январе 2019 г., в значительной мере связанного с повышением ставки НДС, в феврале несколько снизились либо не претерпели существенных изменений (табл. 1). Инфляция, ожидаемая населением в ближайшие 12 месяцев, вновь стала меньше, чем наблюдаемый им рост цен. Несколько улучшились потребительские настроения домохозяйств. Ценовые ожидания предприятий на три месяца вперед в феврале снизились после роста в последние месяцы. Это может указывать как на ослабление проинфляционного влияния разовых факторов, так и на то, что, по оценке

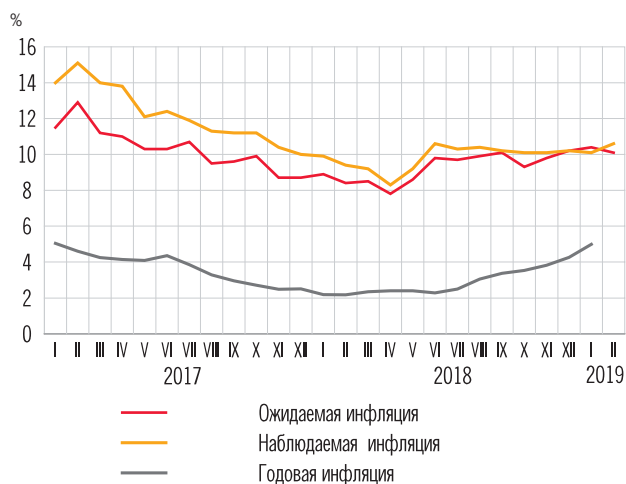
предприятий, процесс переноса повышения ставки НДС в цены в значительной мере завершен. Прогнозы аналитиков на 2019 г. существенно не изменились. Долгосрочные инфляционные ожидания финансового рынка остаются повышенными.

Инфляционные ожидания населения

Согласно опросу, проводимому ООО «инФОМ» по заказу Банка России, в феврале 2019 г. возросла медианная оценка наблюдаемой населением годовой инфляции (на 0,5 п.п., до 10,6%). Увеличилась частота упоминаний роста цен на многие товары и ус-

ИНФЛЯЦИЯ, НАБЛЮДАЕМАЯ И ОЖИДАЕМАЯ
НАСЕЛЕНИЕМ (МЕДИАННАЯ ОЦЕНКА)

Рис. 1



Источники: ООО «инФОМ», Росстат.

луги, потребляемые населением (рис. 3 Аналитического отчета ООО «инФОМ» по второму опросу 2019 г.¹, далее – Отчет). Восприятие населением ценовой динамики отражает ускорение инфляции в начале 2019 г., зафиксированное статистикой (рис. 1).

Наиболее заметным, по мнению респондентов, был рост цен на яйца, мясо и птицу. Как ранее отмечал Банк России², ускорение удорожания указанных позиций в январе 2019 г., обусловленное влиянием неблагоприятных факторов со стороны предложения, внесло заметный вклад в повышение инфляции.

Продолжился рост упоминаний жилищно-коммунальных услуг среди позиций потребительских расходов с наибольшим ростом цен в истекшем месяце. Их удорожание отметили 42% респондентов по сравнению с 25% в декабре 2018 года. Это, очевидно, связано с индексацией с 1 января тарифов на коммунальные услуги, обусловленной повышением ставки НДС, а также заметным увеличением тарифов на утилизацию коммунальных отходов. Поскольку ускорение роста цен на коммунальные услуги носит разовый характер, можно предположить, что обеспокоенность населения ценовой динамикой в этом сегменте потребительского рынка в ближайшие месяцы снизится.

В целом домохозяйства расценивают ускорение роста цен скорее как временное – в феврале 2019 г. инфляционные ожидания населения на следующие 12 месяцев³ снизились на 0,3 п.п. по сравнению с январем, до 10,1%. Ориентирами в оценке будущей инфляции для населения, как и ранее, служат в первую очередь изменения цен на значимые статьи расходов населения, такие как продукты питания и бензин (табл. 2).

Также стоит отметить, что ожидаемая населением инфляция вновь стала ниже наблюдаемой, что может служить признаком улучшения оценок перспектив изменения инфляции.

ОРИЕНТИРЫ ДЛЯ НАСЕЛЕНИЯ ПРИ
ФОРМИРОВАНИИ ИНФЛЯЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ
(в % от всех опрошенных)

Табл. 2

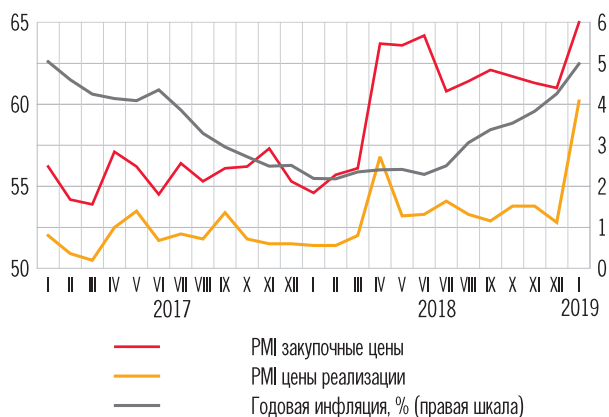
	Октябрь 2018 г.	Январь 2019 г.	Февраль 2019 г.
Текущее изменение цен на бензин	43	50	53
Текущее изменение цен на продукты	30	33	35
Колебания курса рубля	33	37	38
Индексация зарплат и пенсий	28	31	37

Источник: ООО «инФОМ».

ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ
(MARKIT PMI)

Рис. 2

Диффузный индекс, п.п.



Источники: IHS Markit PMI, Росстат.

¹ http://www.cbr.ru/DKP/surveys/inflation/#a_62825.

² Информационно-аналитические комментарии «Динамика потребительских цен», №1 (37), январь 2019 года.

³ Медианная оценка ООО «инФОМ».

Потребительские настроения домохозяйств

Одновременно возрос индекс ожидания изменения личного материального положения в ближайший год (рис. 12 Отчета). Несколько улучшились оценки перспектив экономического развития страны, включая оценку ситуации с уровнем производства, безработицы, уровнем жизни населения (рис. 13 Отчета).

Все это привело к некоторому повышению индекса потребительских настроений населения в феврале 2019 года. Тем не менее оценка благоприятности времени для крупных покупок пока не изменилась и находится на более низком уровне, чем годом ранее.

Инфляционные ожидания предприятий

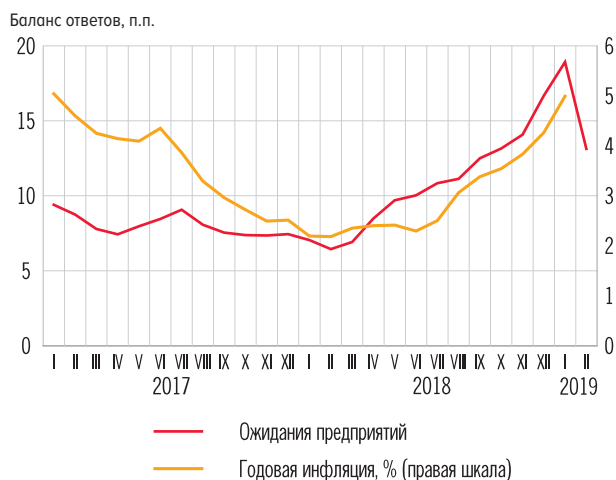
В январе 2019 г., по данным опросов Markit PMI⁴, предприятия прогнозировали повышение в ближайший месяц темпов роста как закупочных, так и отпускных цен. На ценовые ожидания компаний оказывали влияние повышение ставки НДС и другие разовые факторы (рис. 2).

По данным опроса предприятий, проведенного Банком России⁵, в январе 2019 г. ценовые ожидания предприятий на три месяца вперед также выросли. Однако, по данным февральского опроса, тенденция к их росту, наблюдавшаяся с II квартала 2018 г., сменилась снижением (рис. 3). Баланс ответов вернулся к уровню октября 2018 года. Заметнее всего снизились ожидания в сельском хозяйстве, строительстве и оптовой торговле, менее значительно – в розничной торговле и сфере услуг.

Это может являться следствием ослабления действия разовых проинфляционных факторов. Кроме того, можно сделать предположение о том, что предприятия оценивают процесс переноса в цены повышения ставки НДС как в значительной мере завершённый.

ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ (БАНК РОССИИ)

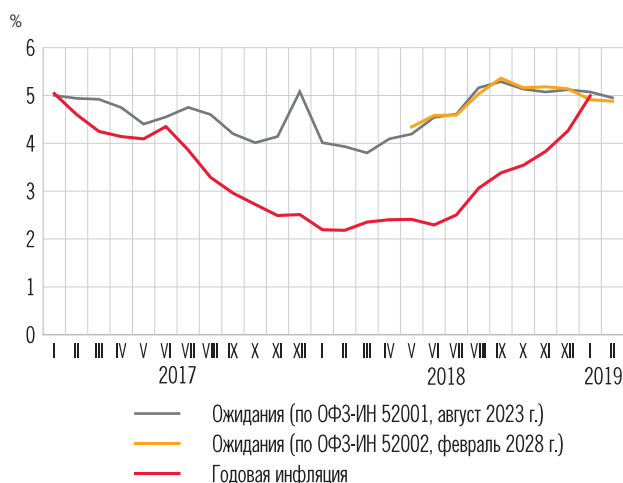
Рис. 3



Источники: Банк России, Росстат.

ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ (ПО ДАННЫМ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ)

Рис. 4



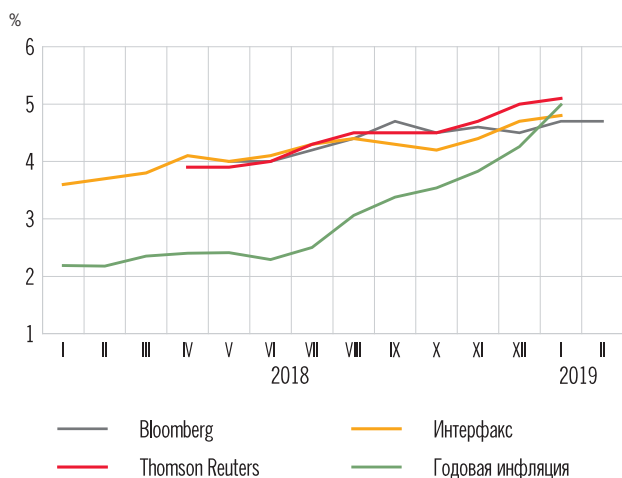
Источники: Bloomberg, Росстат, расчеты Банка России.

⁴ <https://www.markiteconomics.com/public>.

⁵ Подробнее об опросе см. http://www.cbr.ru/Content/Document/File/62_829/analysis_18-12.pdf.

ДИНАМИКА ПРОГНОЗОВ ИНФЛЯЦИИ
НА 2019 ГОД

Рис. 5



Источники: Интерфакс, Bloomberg, Thomson Reuters, Росстат.

Инфляционные ожидания финансовых рынков

По оценкам Банка России⁶, основанным на сопоставлении ожидаемой доходности ОФЗ, индексируемых на инфляцию (ОФЗ-ИН), и номинальных ОФЗ, в феврале 2019 г. инфляционные ожидания (на 4 года и 9 лет вперед) несколько снизились, но остаются повышенными относительно цели по инфляции Банка России (рис. 4). Это указывает на то, что участники рынка продолжают оценивать долгосрочные проинфляционные риски как достаточно высокие.

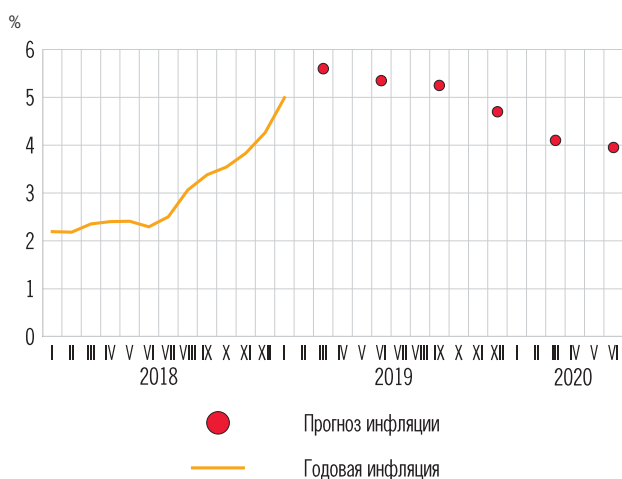
Инфляционные ожидания профессиональных аналитиков

Диапазон прогнозов экспертов⁷, сделанных в январе-феврале 2019 г., относительно инфляции в конце 2019 г. несколько сузился и составляет 4,7–5,1% (рис. 5). При этом аналитики, как и Банк России, полагают, что ускорение инфляции в 2019 г. носит временный характер. По их прогнозам, годовая инфляция начнет понижаться уже с II квартала 2019 г. и вернется к уровню около 4% с I квартала 2020 г. (рис. 6).

По прогнозу Банка России, годовая инфляция достигнет локального максимума в первом полугодии 2019 г. и в дальнейшем будет снижаться к целевому уровню 4%.

ПРОГНОЗ АНАЛИТИКОВ
ДО СЕРЕДИНЫ 2020 ГОДА

Рис. 6



Источники: Bloomberg, Росстат.

Дата отсечения данных – 26.02.2019.

Электронная версия информационно-аналитических комментариев размещена на официальном сайте Банка России (<http://www.cbr.ru/DKP/>).

Предложения и замечания вы можете направить по адресу svc_analysis@cbr.ru.

Материал подготовлен Департаментом денежно-кредитной политики.

Фото на обложке: Shutterstock.com

107016, Москва, ул. Неглинная, 12

Официальный сайт Банка России: www.cbr.ru

⁶ См. доклад «Модель извлечения ожиданий относительно будущих краткосрочных процентных ставок из доходности ОФЗ» (серия докладов об экономических исследованиях в Банке России, № 11, май 2016 г.).

⁷ Данные опросов Интерфакс, Bloomberg, Thomson Reuters.