



Банк России



ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ НАСТРОЕНИЯ

№ 4 (40) • апрель 2020 года

Информационно-аналитический комментарий

27 апреля 2020 года

Инфляционные ожидания и потребительские настроения (апрель 2020 г.)

В марте-апреле инфляционные ожидания преимущественно выросли. По данным телефонного опроса ООО «инФОМ», проведенного по заказу Банка России вместо традиционного в формате личного интервью, в апреле возросли как наблюдаемые, так и ожидаемые населением темпы роста цен. Мониторинг предприятий Банка России в апреле зафиксировал сохранение ценовых ожиданий на повышенном уровне. Прогноз инфляции на 2020 г. профессиональных аналитиков также значительно увеличился, однако оценки на среднесрочную перспективу остались вблизи 4%. Вмененная инфляция, заложенная в цены ОФЗ-ИН, в апреле скорректировалась вниз после скачка в марте. Наблюдаемый рост инфляционных ожиданий обусловлен действием временных проинфляционных факторов, связанных в том числе с падением цены на нефть. Однако в условиях снижения спроса их изменение будет иметь краткосрочный характер. По прогнозу Банка России, с учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция составит 3,8–4,8% по итогам 2020 г. и стабилизируется вблизи 4% в дальнейшем.

ДИНАМИКА ОПЕРЕЖАЮЩИХ ИНДИКАТОРОВ ИНФЛЯЦИИ И ИНДИКАТОРОВ ИНФЛЯЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ

Табл. 1

	Горизонт ожиданий	Апрель 2018	Апрель 2019	Февраль 2020	Март 2020	Апрель 2020
Инфляция, %		2,4	5,2	2,3	2,5	...
Опросы предприятий						
Предприятия, баланс ответов	следующие 3 месяца	8,6	9,6	13,3	19,2	20,0
PMI manufacturing закупочные цены, диффузный индекс	текущий месяц	70,7	59,3	51,5	59,8	
PMI manufacturing отпускные цены, диффузный индекс	текущий месяц	57,1	53,7	51,1	55,4	
PMI services закупочные цены, диффузный индекс	текущий месяц	60,9	58,8	55,6	61,5	
PMI services отпускные цены, диффузный индекс	текущий месяц	56,7	54,7	48,8	54,2	
Профессиональные аналитики, %						
Блумберг	2020 г.		4,0	3,6	3,5	4,3
Интерфакс	2020 г.			3,5	4,7	
Рейтер	2020 г.			3,5	4,7	
Блумберг	2021 г.			3,9	4,0	4,0
Интерфакс	2021 г.			3,9	3,8	
Рейтер	2021 г.			3,9	3,9	
Вмененная инфляция для ОФЗ-ИН, %						
ОФЗ-ИН 52001, август 2023 г.	среднее за следующие 4 года	4,2	4,6	2,8	3,5	3,2
ОФЗ-ИН 52002, февраль 2028 г.	среднее за следующие 9 лет		4,8	3,4	4,1	3,8
ОФЗ-ИН	среднее в 2023–2028 гг.		5,0	3,8	4,5	4,2

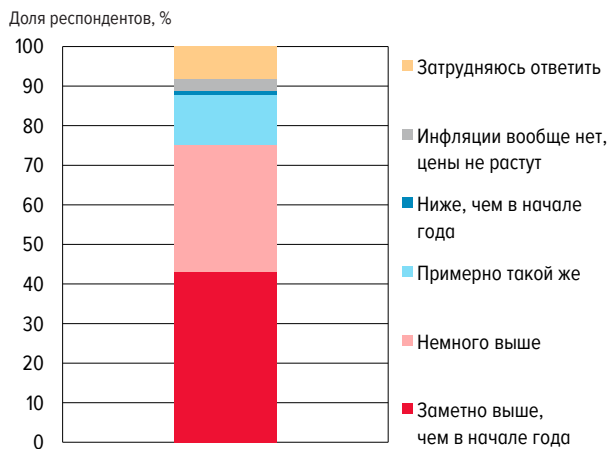
Инфляционные ожидания населения

В апреле 2020 г. в условиях действия мер самоизоляции в связи с распространением коронавирусной инфекции проведение ООО «инФОМ» по заказу Банка России регулярных опросов населения в формате личного интервью было приостановлено. Для мониторинга инфляционных ожиданий

и потребительских настроений населения в апреле было проведено два всероссийских репрезентативных телефонных опроса. Ввиду существенных методологических отличий их результаты не сопоставимы с результатами проводившихся ранее опросов, однако они дают важную оперативную информацию о восприятии ценовой динамики и потребительском поведении россиян.

СРАВНЕНИЕ ТЕКУЩЕГО РОСТА ЦЕН
С ЯНВАРЕМ-ФЕВРАЛЕМ

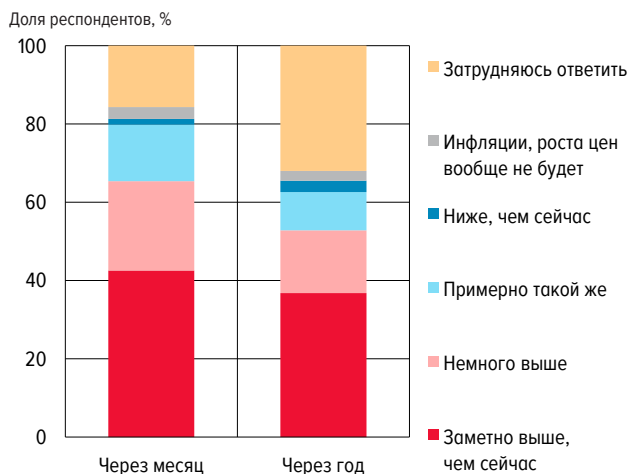
Рис. 1



Источник: ООО «инФОМ».

СРАВНЕНИЕ БУДУЩЕГО
И ТЕКУЩЕГО РОСТА ЦЕН

Рис. 2



Источник: ООО «инФОМ».

Телефонный опрос, проведенный 2–10 апреля, показал, что 75% респондентов (82% из тех, кто дал ответ) считают, что текущий темп роста цен увеличился по сравнению с январем-февралем (рис. 1). При этом среди ответов на открытый вопрос о товарах и услугах, рост цен на которые был наиболее заметен россиянам (Приложение 1 *Аналитического отчета ООО «инФОМ» по первому апрельскому опросу 2020 г.*, далее – Отчет), чаще всего упоминались продовольственные товары длительного хранения, которые население закупало впрок на период самоизоляции (крупы, сахар, макароны). Ускорение роста цен на них было зафиксировано Росстатом уже в марте¹. Также респонденты часто говорили о росте цен на фрукты и овощи. Это могло быть связано не только с сезонной динамикой цен, но и с удорожанием импорта в результате ослабления рубля, а также рядом специфических для сложившейся ситуации факторов. К ним относятся закупки на период самоизоляции овощей «борщевых наборов», повышение спроса на отдельные товары, которые традиционно используются населением для профилактики ОРВИ (лимоны, имбирь, чеснок), и другие. Возросшая в марте курсовая волатильность в целом отразилась на ухудшении потребительских настроений и повышении инфляционных ожиданий домохозяйств². Возросший спрос на отдельные категории товаров и ослабление рубля будут иметь краткосрочное влияние на динамику цен и инфляционных ожиданий. Его масштаб будет ограничен ослаблением спроса.

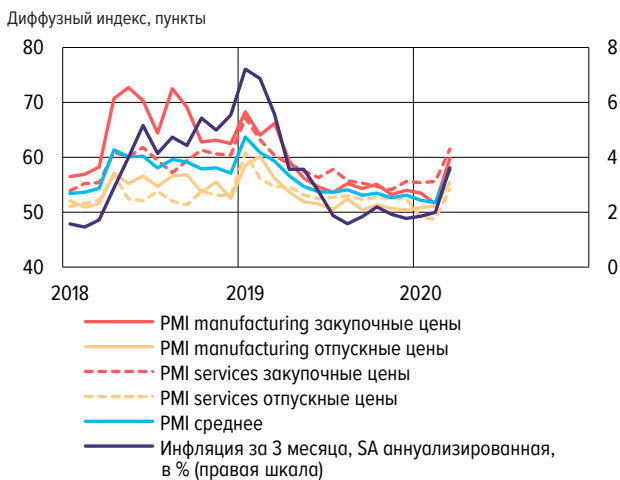
Ответы на вопрос об ожидаемом росте цен в ближайшие месяц и год указывают на повышенный уровень инфляционных ожиданий. Так, 65% респондентов считают, что рост цен ускорится в ближайший месяц, а 53% – в ближайший год (рис. 2). При этом примерно 2/3 из них говорят о сильном ускорении инфляции.

¹ См. информационно-аналитический комментарий «Динамика потребительских цен», №3 (51), март 2020 года.

² См. информационно-аналитический комментарий «Инфляционные ожидания и потребительские настроения», №3 (39), март 2020 года.

ИЗМЕНЕНИЕ ЦЕН ПРЕДПРИЯТИЙ
(MARKIT PMI)

Рис. 3



Источники: IHS Markit PMI, Росстат.

ЦЕНОВЫЕ ОЖИДАНИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ
(БАНК РОССИИ)

Рис. 4



Источники: Банк России, Росстат.

Потребительские настроения
домохозяйств

В апреле материальное положение 59% опрошенных осталось без изменений, а 36% – ухудшилось (таблица 4 Отчета). При этом респонденты связывают ухудшение материального положения преимущественно с временными факторами. Если ожидания на месяц вперед в основном негативные, то уже через год улучшения материального положения ждет больше респондентов, чем его ухудшения (20% по сравнению с 17%, таблица 5 Отчета). Сокращение спроса, связанное с ухудшением материального положения, будет являться дезинфляционным фактором и ограничит вторичные эффекты текущего ускорения инфляции.

Ценовые ожидания
предприятий

По данным опросов IHS Markit PMI³, в марте 2020 г. рост цен ускорился. По сравнению с предыдущими месяцами диффузные индексы цен значительно увеличились вслед за фактической динамикой цен (рис. 3). Они находятся на максимальных уровнях за последние 12 месяцев. В качестве причин ускорения роста цен представители предприятий указывали рост издержек, вызванный ослаблением рубля, а также перебои с поставками комплектующих в условиях пандемии коронавируса. Несмотря на слабый спрос, предприятия переносили возросшие издержки в цены конечной продукции.

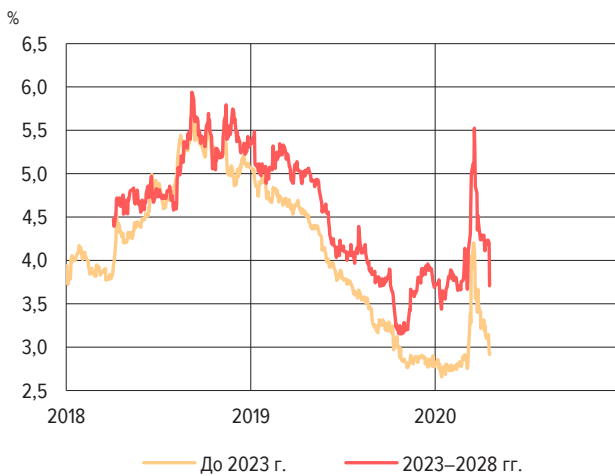
По данным мониторинга предприятий, проведенного Банком России в апреле 2020 г., ценовые ожидания практически не изменились, сохранившись на высоком уровне⁴ (рис. 4). Динамика ожиданий по отраслям была разнонаправленной. Так, из-за слабого внутреннего и внешнего спроса снизились ценовые ожидания предприятий, занимающихся добычей полезных ископаемых,

³ Подробнее – www.markiteconomics.com/public.

⁴ Итоговый показатель – баланс ответов – разница между долями ответов об увеличении цен и их снижении. Подробнее об опросе см. www.cbr.ru/statistics/ddkp/price_expectations/.

ВМЕНЕННАЯ ИНФЛЯЦИЯ ДЛЯ ОФЗ-ИН

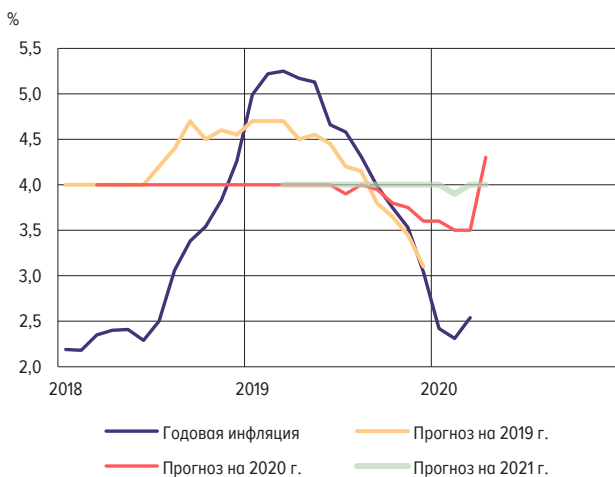
Рис. 5



Источники: Bloomberg, Росстат, расчеты Банка России.

КОНСЕНСУС-ПРОГНОЗ АНАЛИТИКОВ
БЛУМБЕРГ

Рис. 6



Источники: Bloomberg, Росстат.

производством сельскохозяйственной продукции, оказанием транспортных и прочих услуг. В то же время из-за произошедшего ослабления рубля возросли ценовые ожидания промышленных предприятий и организаций торговли, наиболее значительно – розничной.

Вопрос о причинах изменения цен показал, что основными факторами роста ценовых ожиданий были курсовая динамика и соответствующее изменение издержек, а основным фактором снижения – слабый спрос. При этом предприятия не ожидают восстановления спроса и производства в ближайшие три месяца. Среднее значение ожидаемого прироста отпускных цен в ближайшие три месяца (в годовом выражении) осталось на низком уровне – 3,1%.

Вмененная инфляция
для ОФЗ-ИН

В апреле годовая вмененная инфляция, заложенная в цены ОФЗ-ИН, снижалась после всплеска в середине марта. По оценкам Банка России⁵, ожидаемая в ближайшие четыре года инфляция вернулась к 3% – уровню, вблизи которого она находилась в ноябре 2019 – феврале 2020 г. (рис. 5). Средняя вмененная инфляция в будущем (с августа 2023 г. по февраль 2028 г.) в апреле также понизилась до менее 4%.

Прогноз инфляции
профессиональных аналитиков

В марте 2020 г. повысилась верхняя граница диапазона прогнозов инфляции на 2020 г., сделанных профессиональными аналитиками⁶, который составил 3,5–4,7% (табл. 1). Среднесрочные инфляционные ожидания профессиональных аналитиков остались заякоренными на цели Банка России – вблизи 4% (рис. 6).

⁵ Оценки основаны на сопоставлении ожидаемой доходности ОФЗ, индексируемых на инфляцию (ОФЗ-ИН), и номинальных ОФЗ с учетом лага в индексации номинала и сезонности инфляции.

⁶ Данные опросов Интерфакс, Bloomberg, Thomson Reuters.

Прогноз Банка России

Инфляционные ожидания населения и бизнеса повысились под воздействием временных проинфляционных факторов, среди которых – произошедшее ослабление рубля и повышенный спрос на отдельные категории товаров. При этом ослабление спроса, связанное с текущим и отложенным экономическим влиянием введенных мер по борьбе с коронавирусом, станет существенным

дезинфляционным фактором, который ограничит масштаб вторичных эффектов текущего ускорения инфляции. В условиях снижения спроса рост инфляционных ожиданий будет иметь краткосрочный характер. В соответствии с базовым прогнозом Банка России и с учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция составит 3,8–4,8% по итогам 2020 г. и будет находиться вблизи 4% в дальнейшем.

Дата отсечения данных – 23.04.2020.

Электронная версия информационно-аналитического комментария 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: А. Никитин, Банк России

107016, Москва, ул. Неглинная, 12

Официальный сайт Банка России: www.cbr.ru

© Центральный банк Российской Федерации, 2020