



Банк России

№ 4

АПРЕЛЬ 2019

ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ НАСТРОЕНИЯ

Информационно-аналитические комментарии

Москва
2019

Инфляционные ожидания и потребительские настроения (апрель 2019 г.)

Динамика инфляционных ожиданий экономических субъектов в апреле 2019 г. была разнонаправленной. Инфляционные ожидания населения несколько повысились после снижения в феврале-марте, что указывает на сохранение негативного влияния временных факторов. Напротив, ценовые ожидания предприятий на ближайшие месяцы продолжили снижаться, в том числе за счет сокращения влияния повышения ставки НДС. Сохранился понижательный тренд в динамике долгосрочных инфляционных ожиданий участников финансового рынка. Тем не менее ожидания экономических агентов, включая долгосрочные, остаются на повышенном уровне. Прогнозы профессиональных аналитиков практически не изменились: по их оценкам, после временного повышения в начале 2019 г. годовая инфляция возобновит снижение в II квартале и в конце года составит 4,6–4,8%, с последующей стабилизацией вблизи 4% с I квартала 2020 года. По прогнозу Банка России, годовая инфляция вернется к 4% в первой половине 2020 года.

ДИНАМИКА ИНДИКАТОРОВ ИНФЛЯЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ

Табл. 1

	Горизонт ожиданий	Апрель 2017 г.	Апрель 2018 г.	Февраль 2019 г.	Март 2019 г.	Апрель 2019 г.
Инфляционные ожидания населения, %						
ФОМ (медиана, ожидаемая инфляция)	следующие 12 месяцев	11,0	7,8	10,1	9,1	9,4
ФОМ (медиана, наблюдаемая инфляция)	предыдущие 12 месяцев	13,8	8,3	10,6	10,0	10,5
ФОМ (расчеты Банка России)	следующие 12 месяцев	3,7	2,2	5,9	5,7	5,5
Профессиональные аналитики, %						
Блумберг	IV квартал 2019 г.			4,6	4,7	4,8
Интерфакс	декабрь 2019 г.		4,1	4,7	4,6	
Рейтер	декабрь 2019 г.			4,8	4,8	
Вмененная инфляция для ОФЗ-ИН, %						
ОФЗ-ИН 52001, август 2023 г.	среднее за следующие 4 года	4,7	4,1	5,0	4,9	4,7
ОФЗ-ИН 52002, февраль 2028 г.	среднее за следующие 9 лет			4,9	4,8	4,7
Качественные оценки инфляционных ожиданий						
Предприятия, баланс ответов	следующие 3 месяца	7,9	7,0	18,1	12,7	11,0
PMI закупочные цены, диффузный индекс	текущий месяц	57,1	63,7	63,4	61,8	
PMI цены реализации, диффузный индекс	текущий месяц	52,5	56,8	57,2	55,0	

Инфляционные ожидания населения

Согласно опросу, проводимому ООО «инФОМ» по заказу Банка России, в апреле 2019 г. медианная оценка наблюдаемой населением инфляции за последние 12 месяцев возросла (на 0,5 п.п., до 10,5%, табл. 1, рис. 1). Несколько повысилась и медианная оценка инфляции, ожидаемой населением в ближайшие 12 месяцев (на 0,3 п.п., до 9,4%). В целом эти показатели остаются вблизи уровней, сложившихся во второй половине 2018 года.

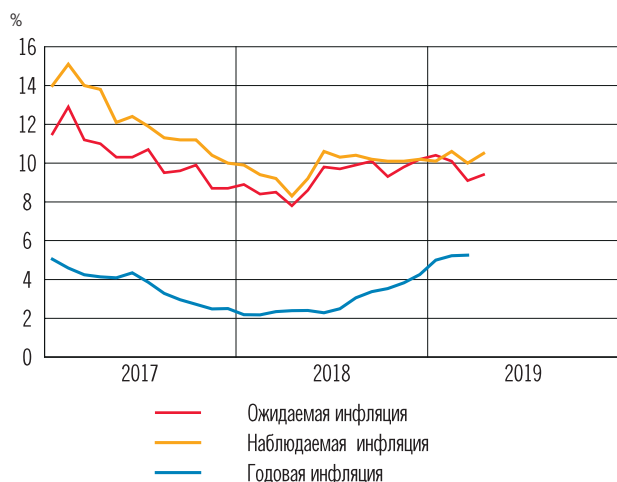
Вместе с тем с февраля продолжается сокращение доли респондентов, оценивающих рост цен за прошедший месяц как «очень сильный». В апреле указанная доля была

ниже, чем в январе, на 9 процентных пунктов. Тем не менее ее уровень (36%) остается высоким: он сопоставим со значением, зафиксированным в июне прошлого года, когда обеспокоенность населения ростом цен заметно выросла в связи с быстрым удорожанием моторного топлива.

Необходимо отметить, что на восприятии россиянами текущей инфляции сказываются эпизоды ускорения роста цен и тарифов не только в последний месяц, но и в предыдущие периоды, иногда – достаточно отдаленные. Возможно также, что респонденты транслируют в свои оценки инфляции суждения об уровне цен, а не об их изменении. Так, в апреле среди лидеров по частоте упомина-

ИНФЛЯЦИЯ, НАБЛЮДАЕМАЯ И ОЖИДАЕМАЯ
НАСЕЛЕНИЕМ (МЕДИАННАЯ ОЦЕНКА)

Рис. 1



Источники: ООО «инФОМ», Росстат.

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

Табл. 2

	Октябрь 2018 г.	Февраль 2019 г.	Март 2019 г.	Апрель 2019 г.
Текущее изменение цен на бензин	43	53	47	47
Колебания курса рубля	33	38	36	39
Текущее изменение цен на продукты	30	35	33	37
Индексация зарплат и пенсий	28	37	32	31

Источник: ООО «инФОМ».

ний товаров и услуг, цены на которые «за последний месяц выросли очень сильно», остались жилищно-коммунальные услуги (хотя тарифы на них практически стабильны с февраля) и яйца (дешевевшие в феврале-марте после ускоренного роста в сентябре 2018 – январе 2019 г., рис. 3 *Аналитического отчета ООО «инФОМ» по четвертому опросу 2019 г.*, далее – Отчет). Для 30% респондентов оказался заметным рост цен на бензин в истекшем месяце, несмотря на то, что они практически не меняются с июля прошлого года. Динамика цен на этот вид моторного топлива является одним из основных индикаторов, на которые население ориентируется при формировании ожиданий (табл. 2). Восприятие текущей инфляции сказывается на ожиданиях относительно будущей ценовой динамики, которые, видимо, отражают опасения повторения эпизодов ускорения ценовой динамики на рынках отдельных товаров и услуг. Кроме того, на ожидания могло повлиять ослабление рубля в конце марта – начале апреля¹.

Оценки инфляционных ожиданий домохозяйств на ближайшие 12 месяцев, рассчитываемые Банком России с использованием данных опросов ООО «инФОМ», продолжили наблюдаемое с февраля 2019 г. снижение. Их значения тем не менее остаются высокими (на уровне конца 2016 г.). Почти половина респондентов предполагает, что инфляция и через три года будет «заметно выше, чем 4% в год». Лишь около четверти россиян ожидают, что она составит «примерно 4% в год» (рис. 9 Отчета). Распределение ответов на этот вопрос в последние годы меняется незначительно. Таким образом, ожидания населения остаются незаякоренными.

Потребительские настроения домохозяйств

После повышения в феврале-марте индекс потребительских настроений в апреле вернулся к уровню декабря 2018 г. – минимальному значению за предыдущие два года (рис. 11 Отчета). Динамика индекса связана в основном со снижением оценок изменения

¹ Опрос проводился с 1 по 11 апреля.

личного материального положения за последний год, благоприятности текущего времени для совершения крупных покупок, перспектив развития страны на ближайший год (рис. 12 Отчета). В частности, население стало больше беспокоить развитие ситуации с безработицей (рис. 13 Отчета). В феврале-апреле текущего года заметно выросла доля респондентов, использующих кредиты или сбережения для финансирования текущего потребления (рис. 10 Отчета).

Ценовые ожидания предприятий

По данным опросов Markit PMI², в марте 2019 г. продолжилось снижение диффузного индекса изменения закупочных и отпускных цен предприятий (рис. 2). Оно было связано с уменьшением влияния повышения ставки НДС на затраты и цены после всплеска в январе. Тем не менее уровень индекса остается выше, чем в последние годы. В качестве влияющих на это факторов участники опросов продолжали называть налоговые решения, а также рост заработной платы квалифицированных специалистов, направленный на их привлечение и закрепление.

По данным опроса предприятий, проведенного Банком России³, в апреле 2019 г. продолжилось снижение ценовых ожиданий предприятий на три месяца вперед, наблюдаемое с февраля (рис. 3). Оно происходило во всех отраслях и регионах, указывая на ослабление влияния общего фактора – повышения ставки НДС. Тем не менее ценовые ожидания предприятий на три месяца, как и на месяц, сохраняются на повышенном уровне.

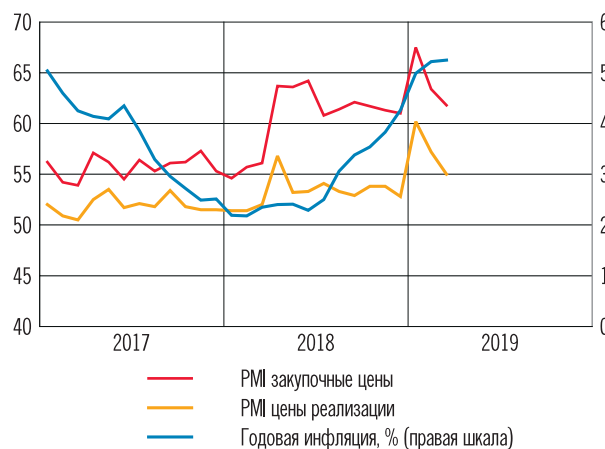
Вмененная инфляция для ОФЗ-ИН

В апреле сохранилась тенденция к снижению инфляционных ожиданий участников финансового рынка на 4 года и 9 лет вперед. Годовая вмененная инфляция на указанных

ИЗМЕНЕНИЯ ЦЕН ПРЕДПРИЯТИЙ (MARKIT PMI)

Рис. 2

Диффузный индекс, п.п.



Источники: IHS Markit PMI, Росстат.

ЦЕНОВЫЕ ОЖИДАНИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ (БАНК РОССИИ)

Рис. 3

Баланс ответов, п.п.



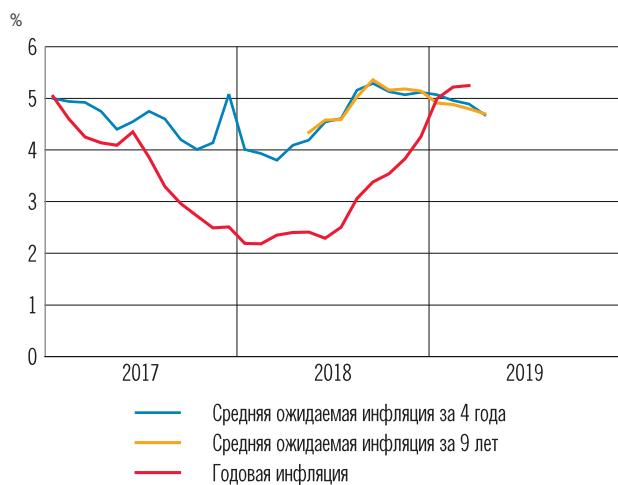
Источники: Банк России, Росстат.

² См. <https://www.markiteconomics.com/public>.

³ Подробнее об опросе – см. https://www.cbr.ru/Content/Document/File/62829/analysis_18-12.pdf.

ВМЕНЕННАЯ ИНФЛЯЦИЯ
ДЛЯ ОФЗ-ИН

Рис. 4



Источники: Bloomberg, Росстат, расчеты Банка России.

горизонтах, по оценкам Банка России⁴, составляет 4,7% (рис. 4). Таким образом, процесс закоривания ожиданий участников рынка вблизи цели (4%) все еще продолжается.

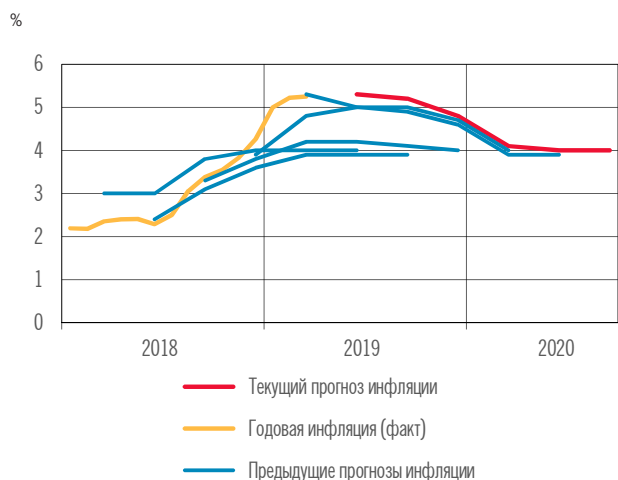
Инфляционные ожидания
профессиональных аналитиков

Диапазон прогнозов инфляции в декабре 2019 г., сделанных профессиональными аналитиками⁵, с января остается практически неизменным и составляет 4,6–4,8% (табл. 1). Аналитики расценивают ускорение инфляции в начале 2019 г. как временное. По их прогнозам, годовые темпы прироста потребительских цен начнут понижаться с II квартала 2019 г. и стабилизируются вблизи 4% с I квартала 2020 г. (рис. 5).

По прогнозу Банка России, опубликованному в мартовском Докладе о денежно-кредитной политике⁶, годовая инфляция начнет понижаться в II квартале 2019 года. Она вернется к 4% в первой половине 2020 года. В своих прогнозах Банк России учитывает, что значимыми рисками остаются повышенные и незаякоренные инфляционные ожидания, а также внешние факторы.

ПРОГНОЗ АНАЛИТИКОВ
ДО III КВАРТАЛА 2020 ГОДА

Рис. 5



Источники: Bloomberg, Росстат.

⁴ Оценки основаны на сопоставлении ожидаемой доходности ОФЗ, индексируемых на инфляцию (ОФЗ-ИН), и номинальных ОФЗ. Подробнее – 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.).

⁵ Данные опросов Интерфакс, Bloomberg, Thomson Reuters.

⁶ См. http://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/18969/219_01_ddcp.pdf.

Дата отсечения данных – 26.04.2019.

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