



Банк России



ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ НАСТРОЕНИЯ

№ 7 (43) • июль 2020 года

Информационно-аналитический комментарий

27 июля 2020 года

Инфляционные ожидания и потребительские настроения (июль 2020 г.)

В июле инфляционные ожидания изменялись незначительно. По данным телефонного опроса ООО «инФОМ», оценки населением текущего и ожидаемого через год роста цен практически остались на уровне предыдущего месяца. Проводимый Банком России мониторинг предприятий в июле зафиксировал дальнейшее снижение краткосрочных ценовых ожиданий, однако их уровень пока остается повышенным. При этом ценовые индексы PMI указывают на стабилизацию ценовой динамики вблизи минимумов прошлых лет. Вмененная инфляция, заложенная в цены ОФЗ-ИН, в июле осталась на исторически низких уровнях. Прогноз инфляции профессиональных аналитиков на 2020 и 2021 гг. опустился ниже 4%. Наблюдаемая стабилизация инфляционных ожиданий указывает на исчерпание последствий резкого временного ускорения инфляции в марте-апреле. До конца года ожидается постепенное ускорение годовой инфляции вследствие выхода из расчета низких значений второго полугодия 2019 г. при текущих темпах роста цен ниже 4%. По прогнозу Банка России, инфляция по итогам 2020 г. будет находиться в интервале 3,7–4,2%, по итогам 2021 г. – в интервале 3,5–4,0%.

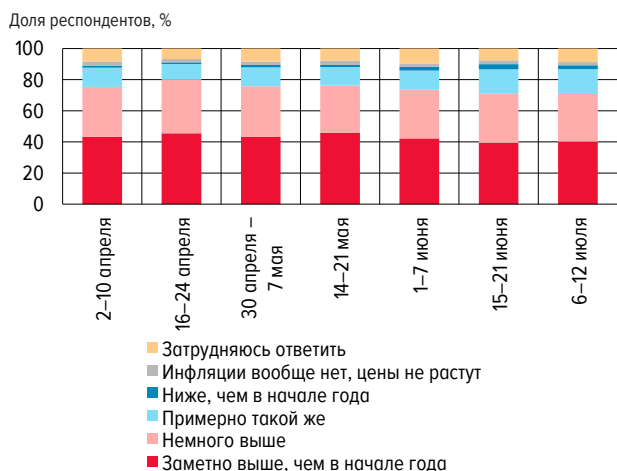
ДИНАМИКА ОПЕРЕЖАЮЩИХ ИНДИКАТОРОВ ИНФЛЯЦИИ И ИНДИКАТОРОВ ИНФЛЯЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ

Табл. 1

	Горизонт ожиданий	Июль 2018 г.	Июль 2019 г.	Май 2020 г.	Июнь 2020 г.	Июль 2020 г.
Инфляция, %		2,5	4,6	3,0	3,2	...
Опросы предприятий						
Предприятия, баланс ответов	следующие 3 месяца	11,2	9,1	16,5	15,3	14,9
PMI manufacturing закупочные цены, диффузный индекс	текущий месяц	64,4	53,6	59,8	58,8	
PMI manufacturing отпускные цены, диффузный индекс	текущий месяц	54,7	50,5	53,2	51,6	
PMI services закупочные цены, диффузный индекс	текущий месяц	59,4	57,8	54,4	55,9	
PMI services отпускные цены, диффузный индекс	текущий месяц	53,8	52,7	48,4	49,7	
Профессиональные аналитики, %						
Блумберг	2020 г.		4,0	4,2	3,7	3,7
Интерфакс	2020 г.			4,5	3,9	
Рейтер	2020 г.			4,2	3,7	
Блумберг	2021 г.			3,8	3,6	3,6
Интерфакс	2021 г.			3,9	3,9	
Рейтер	2021 г.			3,5	3,5	
Вмененная инфляция для ОФЗ-ИН, %						
ОФЗ-ИН 52001, август 2023 г.	среднее за следующие 3 года	4,7	3,7	2,4	2,3	2,3
ОФЗ-ИН 52002, февраль 2028 г.	среднее за следующие 8 лет		3,9	3,0	3,0	3,1
ОФЗ-ИН	среднее в 2023–2028 гг.		4,1	3,3	3,4	3,6

СРАВНЕНИЕ ТЕКУЩЕГО РОСТА ЦЕН
С ЯНВАРЕМ-ФЕВРАЛЕМ

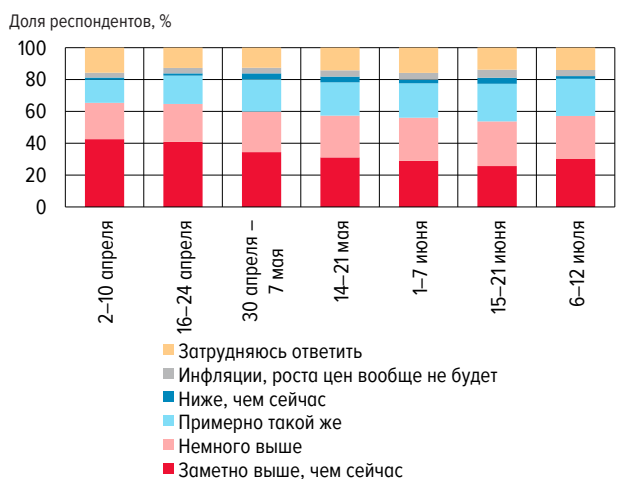
Рис. 1



Источники: ООО «инФОМ», Росстат.

ОЖИДАНИЯ РОСТА ЦЕН В БЛИЖАЙШИЙ МЕСЯЦ

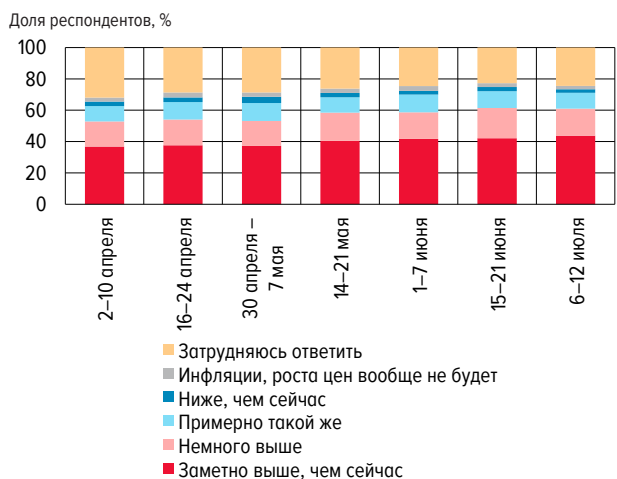
Рис. 2



Источники: ООО «инФОМ», Росстат.

ОЖИДАНИЯ РОСТА ЦЕН В БЛИЖАЙШИЙ ГОД

Рис. 3



Источники: ООО «инФОМ», Росстат.

Инфляционные ожидания
населения

В июле 2020 г. ООО «инФОМ» по заказу Банка России продолжило проведение всероссийских репрезентативных телефонных опросов населения. Ввиду существенных методологических отличий их результаты не сопоставимы с результатами опросов, проводившихся до марта 2020 г., однако дают важную оперативную информацию о восприятии ценовой динамики и потребительском поведении россиян. С августа в связи с улучшением эпидемиологической обстановки планируется возврат к проведению опросов в режиме личного интервью.

Согласно опросу, проведенному 6–12 июля, 71% респондентов считают, что текущий темп роста цен выше, чем в январе-феврале (рис. 1). Это на 2 п.п. меньше, чем по результатам опроса 1–7 июня. Среди ответов на открытый вопрос о товарах и услугах, рост цен на которые был наиболее заметен россиянам (Приложение 1 *Аналитического отчета ООО «инФОМ» по июльскому опросу 2020 г.*, далее – Отчет), значительно чаще упоминались бензин, ускоренный рост цен на который зафиксирован Росстатом¹, а также тарифы ЖКХ, повышение которых традиционно происходит с начала июля. При этом низкой осталась частота упоминания продовольственных товаров, в том числе – продуктов питания длительного хранения (круп и сахара), рост цен на которые обращал на себя внимание в апреле-мае.

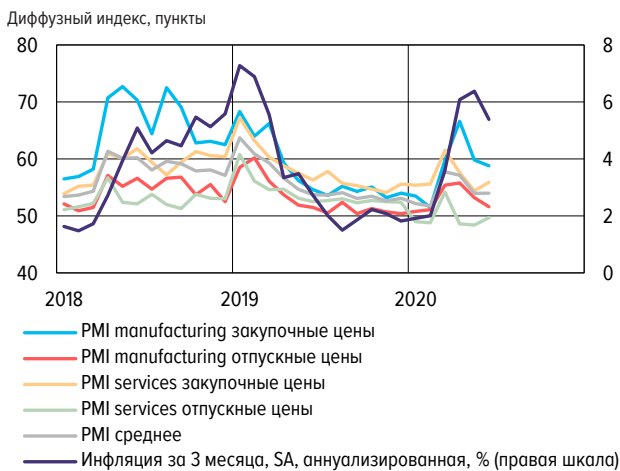
Краткосрочные инфляционные ожидания выросли после снижения с начала мая. Доля респондентов, ожидающих ускорения роста цен в ближайший месяц, увеличилась на 3 п.п. (рис. 2). Вероятно, такая динамика ожиданий связана с упомянутой выше индексацией тарифов ЖКХ.

Гипотезу о сезонной природе роста краткосрочных инфляционных ожиданий подтверждает и относительная стабильность мнения опрошенных о динамике инфляции на горизонте года (рис. 3). Доля респонден-

¹ См. информационно-аналитический комментарий «Динамика потребительских цен», №6 (54), июнь 2020 года.

ИЗМЕНЕНИЕ ЦЕН ПРЕДПРИЯТИЙ
(MARKIT PMI)

Рис. 4



Источники: IHS Markit PMI, Росстат.

ЦЕНОВЫЕ ОЖИДАНИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ
(БАНК РОССИИ)

Рис. 5



Источники: Банк России, Росстат.

тов, ожидающих ускорения инфляции в ближайший год, не изменилась по сравнению с предыдущим опросом.

Потребительские настроения домохозяйств

В июле оценки изменения материального положения населения стали более позитивными: доля тех, чье материальное положение ухудшилось, снизилась на 7 п.п. (до 26%); доля тех, чье материальное положение улучшилось, выросла на 5 п.п. (до 8%) (рис. 5 Отчета). Продолжающаяся с мая положительная тенденция связана с постепенным возобновлением экономической активности.

Ожидания изменения материального положения на месячном и годовом горизонтах с опроса, проведенного 1–7 июня, почти не изменились (рис. 8 и 9 Отчета). Об ожидании улучшения материального положения в ближайший год по-прежнему говорят больше респондентов, чем о его ухудшении.

Ценовые ожидания предприятий

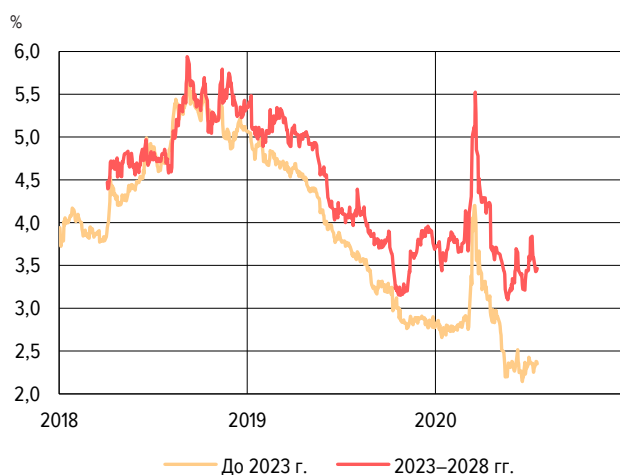
По данным опросов *IHS Markit PMI*, в июне 2020 г. ценовая динамика была разнонаправленной (рис. 4). В обрабатывающих отраслях наблюдалось замедление темпа роста как закупочных, так и отпускных цен по сравнению с предыдущим месяцем, чему способствовали восстановление цепочек поставок и стабилизация рубля. При этом темп роста отпускных цен соответствовал значениям до начала эпидемии, а закупочных цен – превышал их. Такая разница свидетельствует о снижении маржи фирм в условиях слабого спроса.

В сфере услуг наблюдалось некоторое ускорение роста закупочных цен, обусловленное, в свою очередь, повышением давления со стороны выросших затрат поставщиков. Одновременно замедлилось снижение отпускных цен. Средний уровень ценовых индексов PMI находится вблизи минимумов последних лет.

По данным *мониторинга предприятий*, проведенного Банком России в июле 2020 г., ценовые ожидания на 3 месяца вперед про-

ВМЕНЕННАЯ ИНФЛЯЦИЯ ДЛЯ ОФЗ-ИН

Рис. 6



Источники: Bloomberg, Росстат, расчеты Банка России.

должны снижаться. Однако их уровень остается повышенным (рис. 5). Динамика ожиданий по отраслям была разнонаправленной. Так, росли ценовые ожидания в сфере сельского хозяйства из-за снижения прогнозов сбора зерновых культур в отдельных регионах на фоне неблагоприятных погодных условий. У предприятий транспортировки и хранения ценовые ожидания повысились под влиянием восстановления спроса и объемов оказываемых услуг на фоне постепенного снятия ограничений. О снижении ожиданий сообщали представители предприятий торговли (слабый спрос) и добычи полезных ископаемых (мировая конъюнктура). Ожидания в строительстве, обрабатывающей промышленности и сфере услуг практически не изменились.

Ответы на вопрос о причинах изменения цен показали, что основным фактором снижения ценовых ожиданий являлся слабый спрос. Тем не менее в сравнении с предыдущим месяцем уменьшилась доля предприятий, называющих данную причину. Рост ценовых ожиданий чаще всего связывался с ростом цен на горюче-смазочные материалы. Средний ожидаемый темп роста цен в ближайшие 3 месяца составил 2,4% (в годовом выражении).

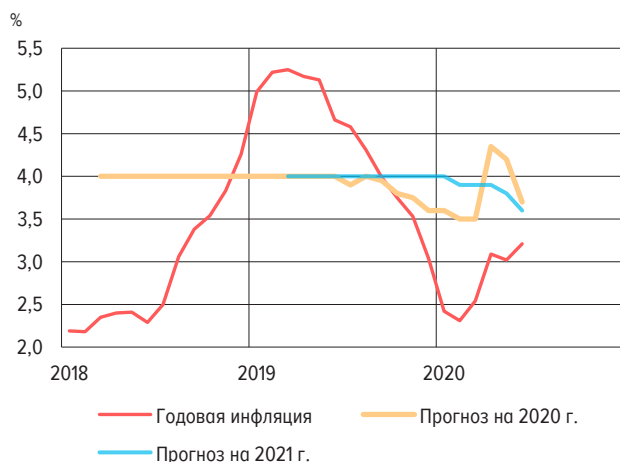
Вмененная инфляция для ОФЗ-ИН

В первой половине июля годовая вмененная инфляция, заложенная в цены ОФЗ-ИН, оставалась стабильной. По оценкам Банка России², ожидаемая в ближайшие 3 года инфляция сохранилась вблизи минимального значения за всю историю обращения указанных ценных бумаг и находилась в интервале 2,3–2,4% (рис. 6). Средняя вмененная инфляция в будущем (с августа 2023 г. по февраль 2028 г.) в июле была более волатильной, но оставалась ниже 4%, составив 3,4–3,8%.

² Оценки основаны на сопоставлении ожидаемой доходности ОФЗ, индексируемых на инфляцию (ОФЗ-ИН), и номинальных ОФЗ с учетом лага в индексации номинала и сезонности инфляции.

КОНСЕНСУС-ПРОГНОЗ АНАЛИТИКОВ
БЛУМБЕРГ

Рис. 7



Источники: Bloomberg, Росстат.

Прогноз инфляции профессиональных аналитиков

В июне 2020 г. диапазон прогнозов инфляции на 2020 г., сделанных профессиональными аналитиками³, продолжил снижаться и составил 3,7–3,9% (табл. 1, рис. 7). Инфляционные ожидания профессиональных аналитиков на 2021 г., по данным Bloomberg, снизились на 0,2 п.п., до 3,6%; по данным Рейтер (3,5%) и Интерфакс (3,9%) – остались неизменными.

Прогноз Банка России

Согласно прогнозу Банка России, слабый спрос будет основным фактором, сдерживающим месячную ценовую динамику. При этом до конца текущего года вероятно постепенное ускорение годовой инфляции вследствие выхода из расчета низких значений второго полугодия 2019 года. Ожидается, что по итогам 2020 г. инфляция будет находиться в интервале 3,7–4,2%, по итогам 2021 г. – в интервале 3,5–4,0%.

³ Данные опросов Интерфакс, Bloomberg, Thomson Reuters.

Дата отсечения данных – 22.07.2020.

Электронная версия [информационно-аналитического комментария](#) размещена на официальном сайте Банка России.

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