



Банк России

№ 1

ЯНВАРЬ 2019

ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ НАСТРОЕНИЯ

Информационно-аналитические комментарии

Москва
2019

Инфляционные ожидания и потребительские настроения (январь 2019 г.)

В декабре 2018 – январе 2019 г. инфляционные ожидания населения и бизнеса плавно увеличивались. Основным фактором постепенного увеличения ожиданий населения стало ускорение роста цен на продовольственные товары в конце 2018 года. Повышение с 1 января 2019 г. ставки НДС продолжило оказывать давление на краткосрочные инфляционные ожидания предприятий. Инфляционные ожидания аналитиков на 2019 г. изменились незначительно, так как на повышение НДС они отреагировали ранее. При этом аналитики считают, что ускорение инфляции в 2019 г. будет временным и годовая инфляция вернется к уровню около 4% уже с I квартала 2020 года. По прогнозу Банка России, инфляция временно ускорится, достигнув максимума в первом полугодии 2019 года. Квартальные темпы прироста потребительских цен в годовом выражении замедлятся до 4% уже во втором полугодии 2019 года. На конец 2019 г. инфляция составит 5,0–5,5%.

Динамика индикаторов инфляционных ожиданий

Табл. 1

	Горизонт ожиданий	Январь 2017	Январь 2018	Ноябрь 2018	Декабрь 2018	Январь 2019
Инфляционные ожидания населения, %						
ФОМ (медиана, ожидаемая инфляция)	следующие 12 месяцев	11,5	8,9	9,8	10,2	10,4
ФОМ (медиана, наблюдаемая инфляция)	предыдущие 12 месяцев	14,0	9,9	10,1	10,2	10,1
ФОМ (расчеты ДДКП)	следующие 12 месяцев	4,6	2,1	4,4	5,4	6,7
Профессиональные аналитики, %						
Блумберг	2019			4,6	4,5	4,6
Интерфакс	2019		3,6	4,4	4,7	
Рейтер	2019			4,7	5,0	
Финансовые рынки, %						
ОФЗ-ИН	следующие 4 года	5,0	4,0	5,1	5,1	5,1
ОФЗ-ИН	следующие 9 лет			5,2	5,1	4,9
Качественные оценки инфляционных ожиданий						
Предприятия, баланс ответов	следующие 3 месяца	9,4	7,0	14,1	16,7	18,9
PMI закупочные цены, диффузный индекс	следующий месяц	56,2	54,6	61,7	61,3	61,0
PMI цены реализации, диффузный индекс	следующий месяц	52,0	51,4	53,8	53,8	52,8

В декабре 2018 – январе 2019 г. большинство оценок инфляционных ожиданий, полученных из различных источников, возросли (табл. 1). На рост ожиданий, в значительной мере носящих адаптивный характер, повлияло ускорение в декабре 2018 г. роста цен, особенно на продовольственные товары. Инфляционные ожидания остаются повышенными с середины 2018 г., когда они возросли под воздействием ряда факторов. Среди них – ослабление рубля, связанное в том числе с нарастанием санкционного давления, скачкообразный рост цен на бензин в мае-июне, поддерживаемый высокими ценами на нефть, и повышение с 1 января 2019 г. ставки НДС. Масштаб ускорения фактической

инфляции из-за повышения НДС будет определять динамику инфляционных ожиданий в ближайшие месяцы.

Инфляционные ожидания населения

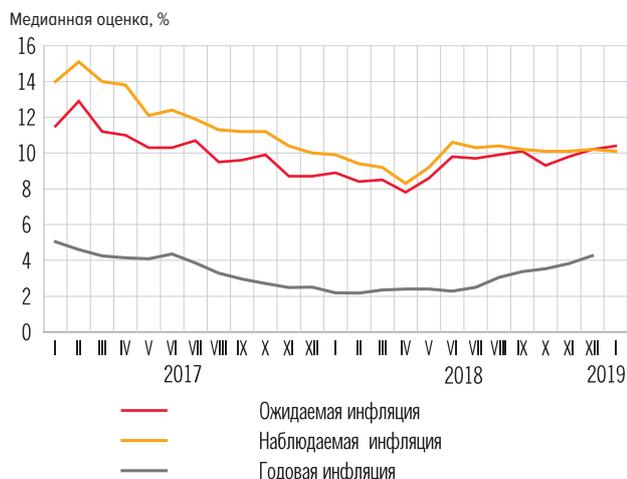
В январе 2019 г. инфляционные ожидания населения на следующие 12 месяцев¹ продолжили расти (на 0,2 п.п. по сравнению с декабрем – до 10,4%).

Как свидетельствуют ответы на вопрос о причинах роста инфляционных ожиданий, основным фактором послужило повышение фактической инфляции. Инфляционные ожидания населения являются чувствительными к росту цен на регулярно приобретаемые

¹ Медианная оценка ООО «ИНФОМ».

Медианная оценка инфляционных ожиданий продолжила расти

Рис. 1



Источники: ООО «инФОМ», Росстат.

Признаки будущего роста цен (в % от всех опрошенных)

Табл. 2

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

товары, которые составляют значительную долю в бюджете (например, продукты питания и бензин) (табл. 2). В декабре 2018 г., по данным Росстата, отмечалось ускорение роста цен на овощи, мясную и молочную продукцию, куриные яйца² – товары, составляющие значительную часть продовольственной корзины (рис. 3 Краткого отчета по первому опросу (январь 2019 г.), далее – Отчет). Также среди причин роста инфляционных ожиданий называлось повышение ставки НДС.

Медианная оценка наблюдаемой инфляции в январе 2019 г. практически не изменилась (рис. 6 Отчета). При этом впервые с января 2015 г. ожидаемая инфляция стала выше наблюдаемой (рис. 1).

Потребительские настроения домохозяйств

По данным опроса ООО «инФОМ», в январе 2019 г. на фоне повышения инфляционных ожиданий в ответах респондентов усилился пессимизм относительно динамики их буду-

щего материального положения (рис. 15 Отчета).

Инфляционные ожидания предприятий

Опрос предприятий³, проведенный Банком России в середине января 2019 г., указал на сохранение тенденции к росту инфляционных ожиданий на ближайшие три месяца (рис. 2). Они достигли максимального уровня с марта 2015 года. Заметнее всего выросли ожидания в оптовой и розничной торговле, что преимущественно связано с повышением НДС и динамикой курса рубля. В обрабатывающих производствах рост ценовых ожиданий в большей степени пришелся на предприятия, производящие продукцию для конечного потребления. Например, сильный рост ценовых ожиданий наблюдался в производстве автотранспортных средств, компьютеров, пищевых продуктов, текстильных изделий и одежды. Значительным было увеличение инфляционных ожиданий в сельском хозяйстве, происходившее на фоне повышения цен производителей, в том числе – под влиянием растущих мировых цен на зерно. По данным Росстата, в декабре 2018 г. продолжилось ускорение годового роста цен производителей в отрасли, который составил 12,9% (в но-

Инфляционные ожидания предприятий (оценка Банка России) ускорили рост

Рис. 2



Источники: Банк России, Росстат.

³ Подробнее об опросе см.

http://cbr.ru/DKP/surveys/infl_exp/enterprises/. Итоговый индекс – баланс ответов – разность долей респондентов, утверждающих, что цены вырастут и что цены снизятся.

² Информационно-аналитические комментарии «Динамика цен: факты, оценки, комментарии», № 12 (36), декабрь 2018 года.

Инфляционные ожидания предприятий (оценка Markit PMI) остаются на повышенном уровне

Рис. 3

Диффузный индекс, п.п.



Источники: IHS Markit PMI, Росстат.

ябре – 10,1%). В то же время ожидания роста цен предприятий, занимающихся добычей полезных ископаемых, уменьшились на фоне снизившихся цен на нефть.

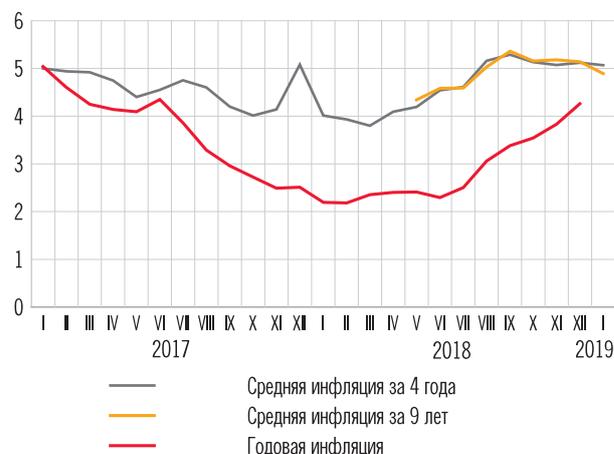
Опрос IHS Markit PMI⁴, проведенный в декабре 2018 г. среди представителей предприятий обрабатывающих отраслей, указал на сохранение ожиданий роста отпускных цен в следующем месяце на повышенном уровне после всплеска в апреле 2018 г. (рис. 3). Его незначительное снижение в последнем месяце участники опроса связывали с динамикой цен на сырье и усилением конкуренции.

Инфляционные ожидания финансовых рынков

По оценкам Банка России⁵, основанным на сопоставлении ожидаемой доходности индексированных на инфляцию (ОФЗ-ин) и номинальных облигаций федерального займа, в январе 2019 г. инфляционные ожидания (на 4 года и 9 лет вперед) остались на повышенном уровне после роста в июне-августе 2018 г. в результате принятия решения о повышении ставки НДС (рис. 4). Вместе с тем по сравнению с предыдущим месяцем в ян-

Инфляционные ожидания (по данным финансовых рынков) остаются на высоком уровне (%)

Рис. 4



Источники: Bloomberg, Росстат, расчеты Банка России.

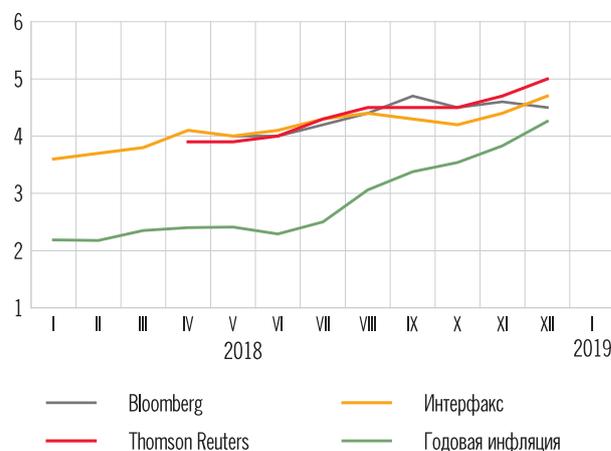
варе 2019 г. ожидаемая инфляция несколько снизилась.

Инфляционные ожидания профессиональных аналитиков

Прогнозы экспертов⁶, сделанные в конце декабря 2018 г. относительно инфляции на конец 2019 г., продолжили расти, еще больше сближаясь с прогнозом Банка России (рис. 5). Они находятся в интервале 4,5–5,0% (по сравнению с 4,4–4,7% в ноябре и 4,2–4,5% в октябре). Изменение прогнозов, наблюдаемое в ноябре-декабре 2018 г., вероятно, связано с пересмотром эффекта

Инфляционные ожидания аналитиков на 2019 г. сближаются с прогнозом Банка России (%)

Рис. 5



Источники: Интерфакс, Bloomberg, Thomson Reuters, Росстат.

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

⁵ Подробнее: см. материал «Модель извлечения ожиданий относительно будущих краткосрочных процентных ставок из доходности ОФЗ» (серия докладов об экономических исследованиях в Банке России), №11, май 2016 года.

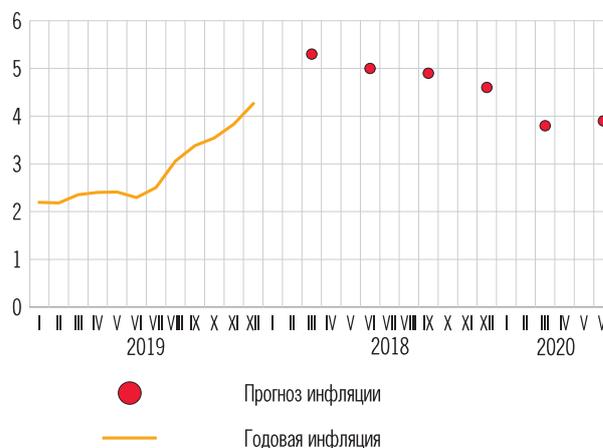
⁶ Данные опросов Интерфакса, Bloomberg, Thomson Reuters.

повышения НДС на инфляцию и ослаблением рубля в 2018 году. При этом аналитики считают, что ускорение инфляции в 2019 г. будет временным и годовая инфляция вернется к уровню около 4% уже с I квартала 2020 г. (рис. 6).

Схожая динамика инфляции прогнозируется и Банком России. Ожидается, что под действием повышения НДС и произошедшего в 2018 г. ослабления рубля годовая инфляция временно ускорится, достигнув локального максимума в первом полугодии 2019 г., и составит 5,0–5,5% на конец 2019 года. Квартальные темпы прироста потребительских цен в годовом выражении замедлятся до 4% уже во втором полугодии 2019 года. Годовая инфляция вернется к 4% в первой половине 2020 г., когда эффекты произошедшего ослабления рубля и повышения НДС будут исчерпаны.

Аналитики ожидают возвращение инфляции к уровню около 4% в начале 2020 г. (%)

Рис. 6



Источники: ООО «инФОМ», Росстат.

Дата отсечения данных – 30.01.2019.

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