



Банк России



ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ НАСТРОЕНИЯ

№ 6 (30) • июнь 2019 года

Информационно-аналитические комментарии

28 июня 2019 года

Инфляционные ожидания и потребительские настроения (июнь 2019 г.)

Инфляционные ожидания населения в июне практически не изменились. Ценовые ожидания предприятий на ближайшие месяцы изменились разнонаправленно, но остались ниже, чем в первые месяцы 2019 года. Это отражает завершение их коррекции после разового всплеска, вызванного повышением НДС. Однако краткосрочные ожидания экономических агентов все еще остаются на повышенном уровне. Сохранился понижательный тренд в долгосрочных инфляционных ожиданиях участников финансового рынка, которые достигли 3,9–4%. Прогнозы профессиональных аналитиков практически не изменились: по их оценкам, годовая инфляция продолжит снижаться и в конце года составит 4,5–4,6% с последующей стабилизацией вблизи 4% с I квартала 2020 года. По прогнозу Банка России, годовая инфляция на конец 2019 г. составит 4,2–4,7% и в дальнейшем будет находиться вблизи 4%.

ДИНАМИКА ИНДИКАТОРОВ ИНФЛЯЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ

Табл. 1

	Горизонт ожиданий	Июнь 2017 г.	Июнь 2018 г.	Апрель 2019 г.	Май 2019 г.	Июнь 2019 г.
Инфляционные ожидания населения, %						
ФОМ (медиана, ожидаемая инфляция)	следующие 12 месяцев	10,3	9,8	9,4	9,3	9,4
ФОМ (медиана, наблюдаемая инфляция)	предыдущие 12 месяцев	12,4	10,6	10,5	10,4	10,3
ФОМ (расчеты Банка России)	следующие 12 месяцев	4,0	2,6	5,5	5,5	5,0
Профессиональные аналитики, %						
Блумберг	IV квартал 2019 г.		4,0	4,5	4,5	
Интерфакс	декабрь 2019 г.		4,1	4,5	4,5	
Рейтер	декабрь 2019 г.		4,0	4,8	4,6	
Вмененная инфляция для ОФЗ-ИН, %						
ОФЗ-ИН 52001, август 2023 г.	среднее за следующие 4 года	4,6	4,5	4,6	4,2	3,9
ОФЗ-ИН 52002, февраль 2028 г.	среднее за следующие 9 лет		4,6	4,7	4,3	4,0
Качественные оценки инфляционных ожиданий						
Предприятия, баланс ответов	следующие 3 месяца	8,6	10,3	9,9	9,5	10,2
PMI закупочные цены, диффузный индекс	текущий месяц	54,5	64,2	58,9	57,1	
PMI цены реализации, диффузный индекс	текущий месяц	51,7	53,3	54,4	52,8	

Инфляционные ожидания населения

Согласно опросу, проводимому ООО «инФОМ» по заказу Банка России, в июне 2019 г. медианная оценка наблюдаемой населением инфляции за последние 12 месяцев практически не изменилась (10,3% после 10,4% месяцем ранее, табл. 1, рис. 1). Медианная оценка ожидаемой в ближайшие 12 месяцев инфляции составила 9,4% (месяцем ранее – 9,3%, рис. 1). Медианная оценка инфляционных ожиданий, несмотря на снижение в марте этого года, все еще остается выше уровня первой половины 2018 года.

Оценки инфляционных ожиданий домохозяйств на ближайшие 12 месяцев, рассчи-

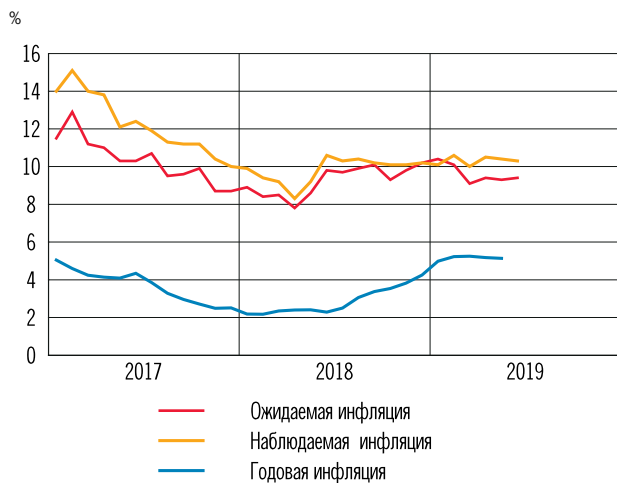
тываемые Банком России с использованием данных опросов ООО «инФОМ», находятся на понижательной траектории с февраля 2019 года. Однако их значения остаются выше уровней 2017–2018 годов.

Проведенный Банком России анализ показал значимую взаимосвязь между сберегательным поведением и уровнем инфляционных ожиданий домашних хозяйств¹. Респонденты, имеющие сбережения, формируют более рациональные ожидания, что выражается в меньшей амплитуде их колебаний и в меньшем отклонении от цели Банка Рос-

¹ Доклад о денежно-кредитной политике № 2 (26), июнь 2019 г., врезка «Оценка связи инфляционных ожиданий со сберегательным поведением населения с использованием микроданных опросов».

ИНФЛЯЦИЯ, НАБЛЮДАЕМАЯ И ОЖИДАЕМАЯ
НАСЕЛЕНИЕМ (МЕДИАННАЯ ОЦЕНКА)

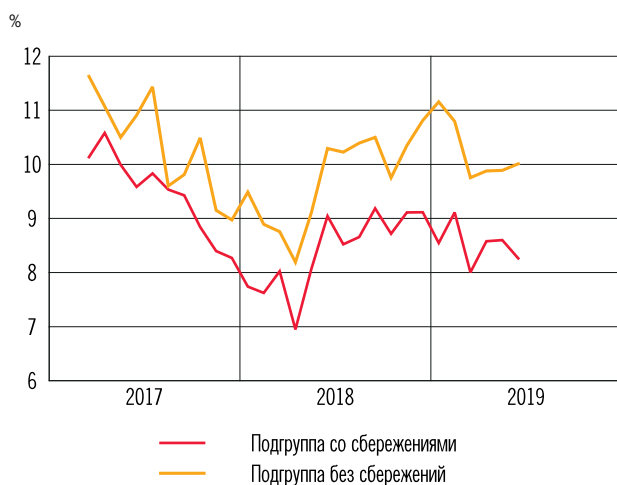
Рис. 1



Источники: ООО «инФОМ», Росстат.

ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ ПО ПОДГРУППАМ
РЕСПОНДЕНТОВ (МЕДИАННАЯ ОЦЕНКА)

Рис. 2



Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

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

Табл. 2

	Март 2019 г.	Апрель 2019 г.	Май 2019 г.	Июнь 2019 г.
Текущее изменение цен на бензин	47	48	47	52
Колебания курса рубля	36	39	41	40
Текущее изменение цен на продукты	33	36	35	35
Индексация зарплат и пенсий	32	31	32	32

Источник: ООО «инФОМ».

сии. В июне инфляционные ожидания этой части населения снизились и приблизились к значениям начала 2018 г. (рис. 2).

В июне респонденты реже стали воспринимать как значительный рост цен на такие часто покупаемые товары, как мясо, сыр и колбасы, молочная продукция, хлеб и яйца (рис. 3 *Аналитического отчета ООО «инФОМ» по шестому опросу 2019 г.*, далее – Отчет). Это соответствует данным статистики, согласно которым цены на эти товары росли медленнее или снижались.

При этом обращает на себя внимание озабоченность респондентов возможным ростом цен на бензин. В то время как об ощущаемом ими удорожании говорили такое же количество опрошенных, как и месяцем ранее (рис. 3 Отчета), респонденты стали чаще называть бензин основным фактором будущей инфляции. Это может замедлить снижение инфляционных ожиданий, так как данный товар является самым популярным индикатором будущей инфляции для населения (рис. 37 Отчета, табл. 2).

В июне также несколько увеличилась доля респондентов, ожидающих инфляцию в 2019 г. и в трехлетней перспективе выше 4% (на 3 п.п., до 56 и 51% соответственно, рис. 8 и 9 Отчета). Это указывает на незаякоренность инфляционных ожиданий на цели Банка России. Тем не менее рассматриваемая доля осталась ниже максимального уровня декабря 2018 года.

Потребительские настроения
домохозяйств

После роста в предыдущем месяце в июне индекс потребительских настроений практически не изменился, оставшись примерно на уровне середины прошлого года (93 пункта, рис. 3). При этом динамика оценок текущего состояния и ожиданий была разнонаправленной (рис. 11 Отчета). Индекс текущего состояния достиг максимума с середины 2018 года. Среди компонент индекса более всего улучшились оценки респондентами изменения личного материального положения за последний год и благоприятности текущего времени для крупных покупок

(рис. 12 Отчета). В то же время ухудшилось ожидание изменения материального положения в ближайший год и оценка перспектив развития страны.

Ценовые ожидания предприятий

По данным опросов Markit PMI², в мае 2019 г. продолжилось снижение диффузного индекса изменения закупочных и отпускных цен предприятий (рис. 4). Оно было связано с исчерпанием влияния повышения ставки НДС на затраты и цены после всплеска в январе. Оба индекса вплотную приблизились к значениям начала 2018 года.

Вместе с тем, по данным опроса предприятий, проведенного Банком России³, в июне 2019 г. ценовые ожидания предприятий на три месяца вперед возросли после снижения в течение предыдущих четырех месяцев (рис. 5). Наиболее заметный рост ожиданий наблюдался у предприятий, занимающихся добычей полезных ископаемых (конъюнктура мировых рынков) и строительством (новый механизм проектного финансирования). В то же время предприятия сельского хозяйства, сферы услуг и розничной торговли указывали на снижение инфляционного давления. Такой баланс ответов по отраслям указывает на сохраняющиеся на невысоком уровне риски для потребительских цен в ближайшие месяцы.

Вмененная инфляция для ОФЗ-ИН

В июне годовая вмененная инфляция на 4 года и 9 лет вперед, заложенная в цены ОФЗ-ИН, по оценкам Банка России⁴, составила 3,9 и 4,0% соответственно (в январе – 4,9–5,1% и в апреле – 4,2–4,3%, рис. 6). Такой уровень вмененной инфляции наблюдался

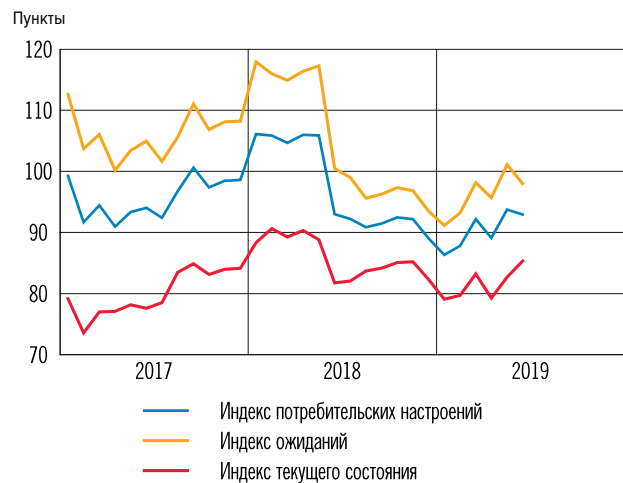
² Подробнее <https://www.markiteconomics.com/public>.

³ Подробнее об опросе см. http://www.cbr.ru/Content/Document/File/62_829/analysis_18-12.pdf. Итоговый индекс – это баланс ответов, то есть разность долей респондентов, утверждающих, что цены вырастут и что цены снизятся.

⁴ Оценки основаны на сопоставлении ожидаемой доходности индексированных на инфляцию (ОФЗ-ИН) и номинальных облигаций федерального займа.

ИНДЕКС ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ НАСТРОЕНИЙ

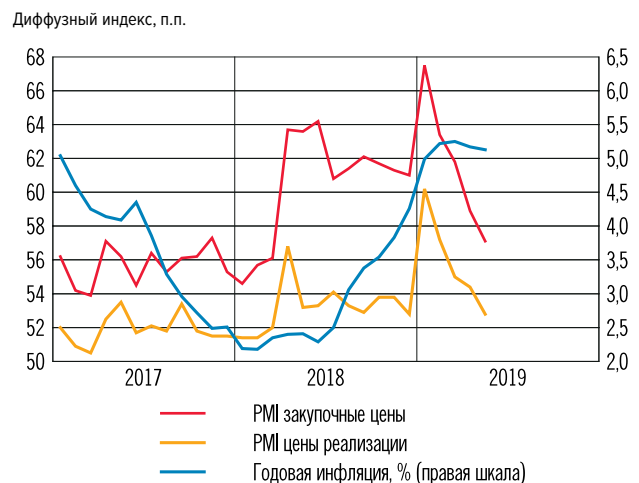
Рис. 3



Источник: ООО «инФОМ».

ИЗМЕНЕНИЕ ЦЕН ПРЕДПРИЯТИЙ (MARKIT PMI)

Рис. 4



Источники: IHS Markit PMI, Росстат.

ЦЕНОВЫЕ ОЖИДАНИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ (БАНК РОССИИ)

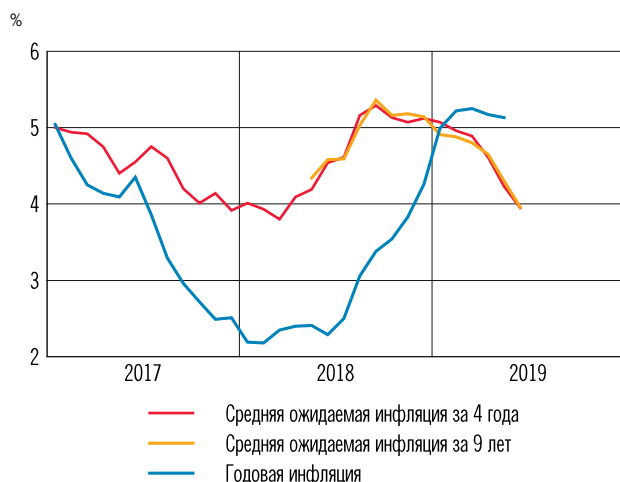
Рис. 5



Источники: Банк России, Росстат.

ВМЕНЕННАЯ ИНФЛЯЦИЯ
ДЛЯ ОФЗ-ИН

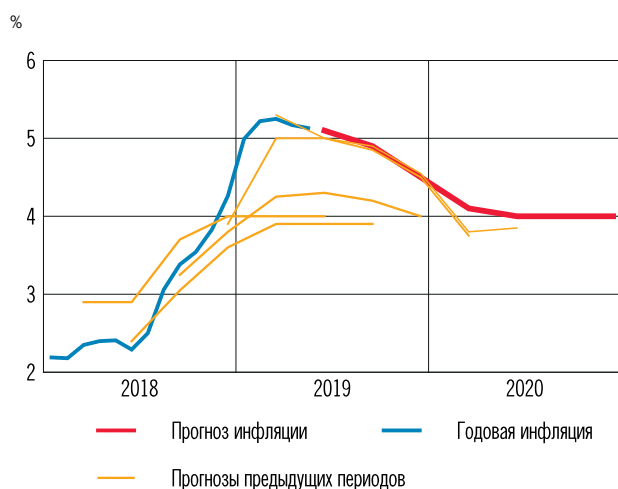
Рис. 6



Источники: Bloomberg, Росстат, расчеты Банка России.

КОНСЕНСУС-ПРОГНОЗ
АНАЛИТИКОВ BLOOMBERG

Рис. 7



Источники: Bloomberg, Росстат.

в конце 2017 – начале 2018 года. Снижение оценок указывает на возросшую закоренность инфляционных ожиданий участников финансовых рынков на цели Банка России.

Инфляционные ожидания
профессиональных аналитиков

Диапазон прогнозов инфляции в декабре 2019 г., сделанных профессиональными аналитиками⁵, с января остается практически неизменным и составляет 4,5–4,6% (табл. 1). По прогнозам, годовые темпы прироста потребительских цен продолжат снижаться и стабилизируются вблизи 4% с I квартала 2020 г. (рис. 7).

Прогноз Банка России

По прогнозу Банка России, годовая инфляция на конец 2019 г. составит 4,2–4,7%. Пересмотр прогноза учитывает завершение переноса повышения НДС в цены, включая влияние вторичных эффектов, а также сохранение относительно благоприятных внешних условий и сдержанной динамики внутреннего спроса. В дальнейшем, по прогнозу Банка России, годовая инфляция будет находиться вблизи 4%.

⁵ Данные опросов Интерфакс, Bloomberg, Thomson Reuters.

Дата отсечения данных – 21.06.2019.

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