



Банк России



ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ НАСТРОЕНИЯ

№ 2 (38) • февраль 2020 года

Информационно-аналитический комментарий

27 февраля 2020 года

Инфляционные ожидания и потребительские настроения (февраль 2020 г.)

В феврале 2020 г. инфляционные ожидания населения снижались, прочие оценки ожиданий преимущественно оставались низкими. Медианная оценка ожидаемой в следующие 12 месяцев населением инфляции приблизилась к минимуму за всю историю наблюдений. Прогнозная инфляция профессиональных аналитиков на 2020 г. в январе продолжила снижаться. При этом их среднесрочные ожидания остаются закоренными на уровне 4%. Вмененная инфляция, заложенная в цены ОФЗ-ИН, в феврале оставалась стабильной. Динамика ценовых ожиданий предприятий была смешанной: январский опрос PMI указывает на сохранение слабого ценового давления, в то время как мониторинг предприятий Банка России зафиксировал рост ценовых ожиданий в феврале. По прогнозу Банка России, с учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция составит 3,5–4,0% по итогам 2020 г. и останется вблизи 4% в дальнейшем.

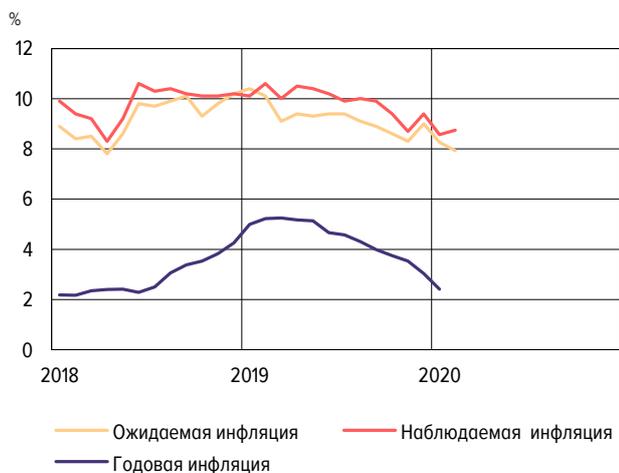
ДИНАМИКА ИНДИКАТОРОВ ИНФЛЯЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ

Табл. 1

	Горизонт ожиданий	Февраль 2018	Февраль 2019	Декабрь 2019	Январь 2020	Февраль 2020
Инфляция, %		2,2	5,2	3,0	2,4	...
Инфляция, наблюдаемая населением, %						
ФОМ (медиана)	предыдущие 12 месяцев	9,4	10,6	9,4	8,6	8,7
ФОМ (подгруппа со сбережениями)	предыдущие 12 месяцев	8,5	9,4	8,7	8,0	8,0
ФОМ (подгруппа без сбережений)	предыдущие 12 месяцев	9,9	11,4	9,6	8,9	9,2
Инфляционные ожидания населения, %						
ФОМ (медиана)	следующие 12 месяцев	8,4	10,1	9,0	8,3	7,9
ФОМ (подгруппа со сбережениями)	следующие 12 месяцев	7,6	9,1	8,3	7,6	6,9
ФОМ (подгруппа без сбережений)	следующие 12 месяцев	8,9	10,8	9,4	8,5	8,7
Ценовые ожидания предприятий						
Предприятия, баланс ответов	следующие 3 месяца	6,2	12,8	8,5	8,3	13,2
PMI manufacturing закупочные цены, диффузный индекс	текущий месяц	56,9	64,0	54,0	53,5	
PMI manufacturing цены реализации, диффузный индекс	текущий месяц	50,9	60,2	50,4	50,8	
PMI services закупочные цены, диффузный индекс	текущий месяц	55,2	63,2	55,6	55,4	
PMI services цены реализации, диффузный индекс	текущий месяц	51,6	56,1	52,4	49,0	
Профессиональные аналитики, %						
Блумберг	2020 г.		4,0	3,6	3,6	3,6
Интерфакс	2020 г.			3,6	3,5	
Рейтер	2020 г.			3,7	3,5	
Блумберг	2021 г.			4,0	4,0	3,9
Интерфакс	2021 г.				3,9	
Рейтер	2021 г.			4,0	3,9	
Рейтер	2022 г.				4,0	
Вмененная инфляция для ОФЗ-ИН, %						
ОФЗ-ИН 52001, август 2023 г.	среднее за следующие 4 года	3,9	4,7	2,8	2,8	2,8
ОФЗ-ИН 52002, февраль 2028 г.	среднее за следующие 9 лет		4,9	3,4	3,3	3,3
ОФЗ-ИН	среднее в 2023–2028 гг.		5,1	3,9	3,7	3,8

ИНФЛЯЦИЯ, НАБЛЮДАЕМАЯ И ОЖИДАЕМАЯ
НАСЕЛЕНИЕМ (МЕДИАННАЯ ОЦЕНКА)

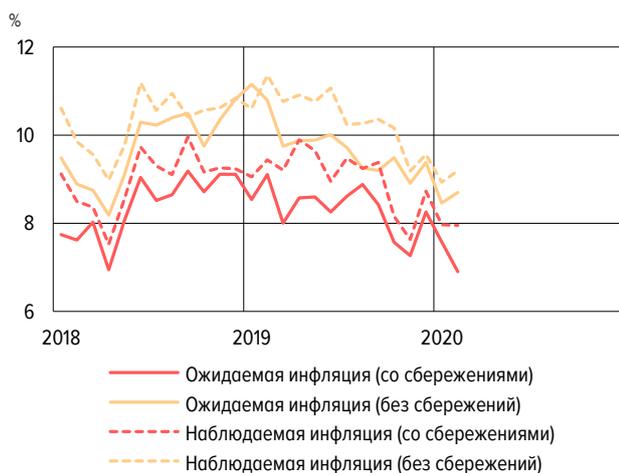
Рис. 1



Источники: ООО «инФОМ», Росстат.

ОЖИДАЕМАЯ И НАБЛЮДАЕМАЯ ИНФЛЯЦИЯ
ПО ПОДГРУППАМ РЕСПОНДЕНТОВ
(МЕДИАННАЯ ОЦЕНКА)

Рис. 2

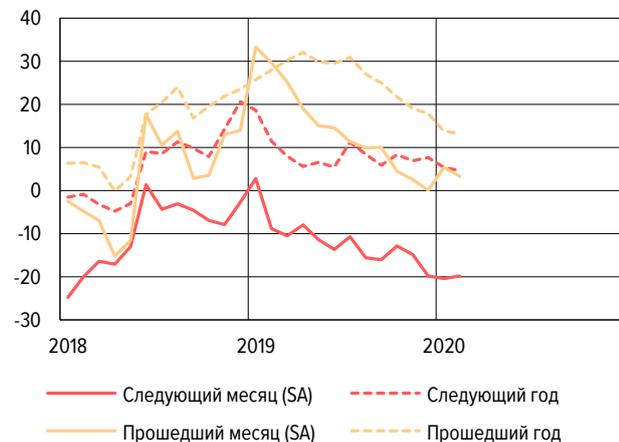


Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

ИНДИКАТОРЫ ДИНАМИКИ ЦЕН

Рис. 3

Баланс ответов, п.п.



Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

Инфляционные ожидания населения

Согласно опросу, проводимому ООО «инФОМ» по заказу Банка России, в феврале 2020 г. медианная оценка наблюдаемой населением инфляции за последние 12 месяцев незначительно увеличилась (до 8,7%, +0,1 п.п., табл. 1, рис. 1). При этом медианная оценка ожидаемой в ближайшие 12 месяцев инфляции продолжила снижаться (до 7,9%, -0,4 п.п.), практически достигнув минимального за всю историю наблюдений уровня, зафиксированного в апреле 2018 г. (рис. 1).

Для респондентов со сбережениями наблюдаемая инфляция практически не изменилась, а ожидаемая – снизилась до нового исторического минимума (6,9%, рис. 2)¹. При этом для респондентов без сбережений повысились оценки как наблюдаемой, так и ожидаемой инфляции. Несмотря на разнонаправленную динамику индикаторов в феврале, они указывают на продолжающееся с начала 2019 г. снижение инфляционных ожиданий.

Качественные индикаторы относительно изменения текущей и будущей годовой инфляции в феврале продолжили снижаться, однако темп этого снижения уменьшился (рис. 3). В целом оценка наблюдаемой инфляции с середины 2019 г. значительно снизилась, что согласуется со статистикой динамики потребительских цен², публикуемой Росстатом. Изменения оценки ожидаемой инфляции менее значительны с II квартала 2019 года.

Ожидания инфляции в 2020 г. (рис. 8 Аналитического отчета ООО «инФОМ» по второму опросу 2020 г., далее – Отчет) практически не изменились по сравнению с предыдущим месяцем.

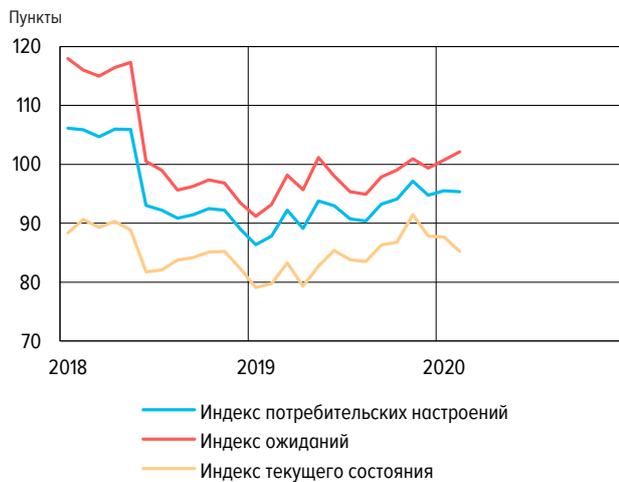
Оценки как ожидаемого, так и текущего месячного роста цен в феврале (с исключением сезонности, далее – SA) также слабо

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

² См. информационный бюллетень «Инфляция на потребительском рынке», №1 (199), январь 2020 года.

ИНДЕКС ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ НАСТРОЕНИЙ

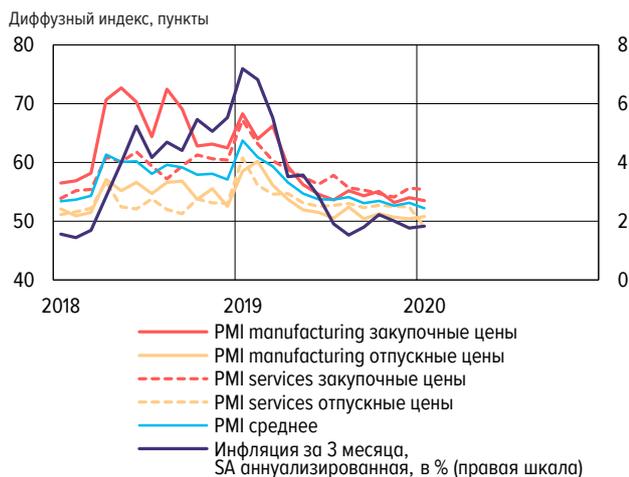
Рис. 4



Источник: ООО «ИНФОМ».

ИЗМЕНЕНИЕ ЦЕН ПРЕДПРИЯТИЙ
(MARKIT PMI)

Рис. 5



Источники: IHS Markit PMI, Росстат.

изменились по сравнению с январем (рис. 3). Респонденты чаще говорили лишь о сезонном росте тарифов на жилищно-коммунальные услуги, что связано с повышением тарифов на отдельные жилищные услуги (например, взносы на капитальный ремонт), произошедшим в январе текущего года³ (рис. 3 Отчета).

Потребительские настроения домохозяйств

В феврале индекс потребительских настроений не изменился (рис. 4). В то же время увеличился индекс ожиданий (+2 п.п.) и снизился индекс текущего состояния (-3 п.п.). Среди компонент индекса потребительских настроений наиболее заметно улучшились оценки перспектив развития страны (рис. 12 Отчета). При этом ухудшилось отношение респондентов к крупным покупкам (рис. 19 Отчета).

Ценовые ожидания предприятий

По данным опросов IHS Markit PMI⁴, в январе 2020 г. ценовая динамика оставалась сдержанной. Так, диффузные индексы изменения закупочных цен предприятий обрабатывающих отраслей и сферы услуг, а также цен реализации предприятий обрабатывающих отраслей практически не изменились. Они остались вблизи уровней второй половины 2019 г. (рис. 5). При этом индекс отпускных цен предприятий сферы услуг в январе впервые с 2009 г. оказался ниже 50 пунктов, указывая на преобладание предприятий, снизивших цены. Представители предприятий, как и в предыдущие месяцы, называли слабый спрос и высокую конкуренцию основными факторами, сдерживающими рост цен.

³ См. информационно-аналитический комментарий «Динамика потребительских цен», №1 (49), январь 2020 года.

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

ЦЕНОВЫЕ ОЖИДАНИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ
(БАНК РОССИИ)

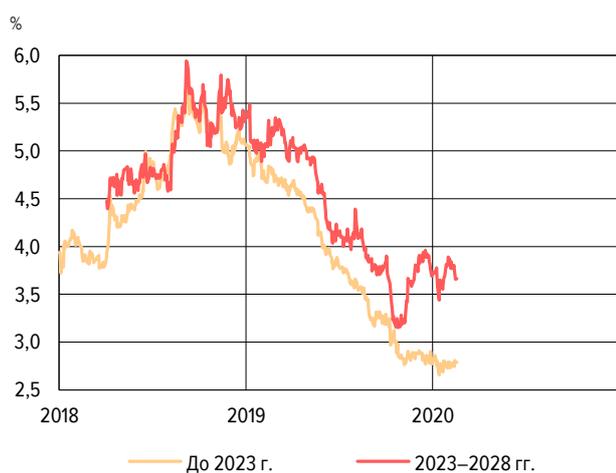
Рис. 6



Источники: Банк России, Росстат.

ВМЕНЕННАЯ ИНФЛЯЦИЯ ДЛЯ ОФЗ-ИН

Рис. 7



Источники: Bloomberg, Росстат, расчеты Банка России.

По данным опроса предприятий, проведенного Банком России⁵ в феврале 2020 г., краткосрочные ценовые ожидания существенно возросли (рис. 6). При этом опрос не выявил экономических факторов такого роста ожиданий: оценки спроса оставались стабильными, оценки роста издержек и риска хозяйственной деятельности снижались. Вероятно, он был вызван разовыми факторами, связанными с возросшей неопределенностью внешних условий. Также рост показателя мог быть отчасти обусловлен добавлением в анкету новых вопросов про ожидания роста цен⁶. Банк России сможет более объективно оценить причины и устойчивость роста ценовых ожиданий, отмеченного в текущем месяце, после получения очередных результатов мониторинга предприятий.

Дополнительные вопросы об ожидаемом росте цен показали, что медианное значение инфляции в 2020 г., заложенное в бизнес-планы компаний, составляет 3,9%, мода распределения ответов приходится на интервал 3–4%. Среднее значение ожидаемого прироста отпускных цен в ближайшие три месяца составило 1,8% (в годовом выражении).

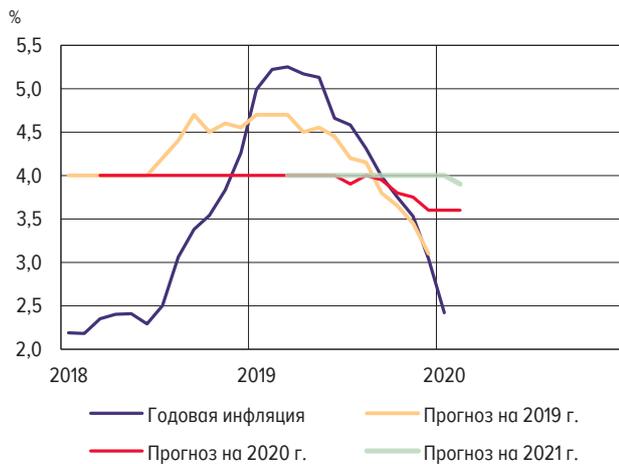
Вмененная инфляция для
ОФЗ-ИН

В феврале годовая вмененная инфляция на 4 года вперед, заложенная в цены ОФЗ-ИН, по оценкам Банка России⁷, оставалась стабильно вблизи уровня ноября 2019 – января 2020 г. (2,8%, рис. 7), что является минимальным значением за всю историю обращения ОФЗ-ИН 52001. Средняя вменен-

⁵ Итоговый показатель – баланс ответов – разница между долей ответов об увеличении цен и их снижении. Подробнее об опросе см. http://www.cbr.ru/Content/Document/File/62_829/analysis_18-12.pdf.

⁶ С февраля 2020 г. в анкету были добавлены вопросы о причинах и количественной оценке ожидаемого роста цен. При этом формулировка вопроса, ответы на который используются для построения баланса ответов ценовых ожиданий предприятий, не изменилась. Однако новые вопросы могли повлиять на ответы респондентов даже на те вопросы, которые задавались в неизменной формулировке.

⁷ 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. 8*


Источники: Bloomberg, Росстат.

ная инфляция в будущем (с августа 2023 г. по февраль 2028 г.) в феврале также практически не изменилась, оставшись несколько ниже 4% (3,8%, в среднем за январь – 3,7%).

Прогноз инфляции профессиональных аналитиков

В январе 2020 г. диапазон прогнозов инфляции на 2020 г., сделанных профессиональными аналитиками⁸, продолжил снижаться и составил 3,5–3,6% (табл. 1). Среднесрочные инфляционные ожидания профессиональных аналитиков остаются заякоренными на цели Банка России (рис. 8).

Прогноз Банка России

По прогнозу Банка России, с учетом проводимой денежно-кредитной политики в I квартале годовая инфляция составит около 2%, в середине года она начнет возвращаться к цели. На конец 2020 г. инфляция составит 3,5–4,0% и останется вблизи 4% в дальнейшем.

⁸ Данные опросов Интерфакс, Bloomberg, Thomson Reuters.

Дата отсечения данных – 25.02.2020.

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: М. Неясова, Банк России

107016, Москва, ул. Неглинная, 12

Официальный сайт Банка России: www.cbr.ru

© Центральный банк Российской Федерации, 2020