



Банк России



ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ НАСТРОЕНИЯ

№ 5 (41) • май 2020 года

Информационно-аналитический комментарий

28 мая 2020 года

Инфляционные ожидания и потребительские настроения (май 2020 г.)

После заметного увеличения в марте – начале апреля инфляционные ожидания постепенно снижаются. По данным телефонного опроса ООО «инФОМ», в мае снизились краткосрочные инфляционные ожидания, в то время как оценки наблюдаемой инфляции и долгосрочные ожидания остались на уровне предыдущего месяца. Мониторинг предприятий Банка России в мае также зафиксировал снижение краткосрочных ценовых ожиданий. Вмененная инфляция, заложённая в цены ОФЗ-ИН, в мае достигла минимума за всю историю обращения этих ценных бумаг. Прогноз инфляции профессиональных аналитиков на 2020 г. и на среднесрочную перспективу находится вблизи 4%. Наблюдаемая стабилизация инфляционных ожиданий отражает замедление роста цен из-за ослабления действия временных проинфляционных факторов. По прогнозу Банка России, с учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция составит 3,8–4,8% по итогам 2020 г. и стабилизируется вблизи 4% в дальнейшем.

ДИНАМИКА ОПЕРЕЖАЮЩИХ ИНДИКАТОРОВ ИНФЛЯЦИИ И ИНДИКАТОРОВ ИНФЛЯЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ

Табл. 1

	Горизонт ожиданий	Май 2018 г.	Май 2019 г.	Март 2020 г.	Апрель 2020 г.	Май 2020 г.
Инфляция, %		2,4	5,1	2,5	3,1	...
Опросы предприятий						
Предприятия, баланс ответов	следующие 3 месяца	9,9	9,2	18,2	19,0	16,6
PMI manufacturing закупочные цены, диффузный индекс	текущий месяц	72,7	56,2	59,8	66,6	
PMI manufacturing отпускные цены, диффузный индекс	текущий месяц	55,2	51,9	55,4	55,8	
PMI services закупочные цены, диффузный индекс	текущий месяц	60,1	57,5	61,5	57,6	
PMI services отпускные цены, диффузный индекс	текущий месяц	52,4	53,1	54,2	48,6	
Профессиональные аналитики, %						
Блумберг	2020 г.		4,0	3,5	4,4	4,3
Интерфакс	2020 г.			4,7	4,8	
Рейтер	2020 г.			4,7	4,5	
Блумберг	2021 г.			4,0	4,0	3,9
Интерфакс	2021 г.			3,8	3,9	
Рейтер	2021 г.			3,9	3,7	
Вмененная инфляция для ОФЗ-ИН, %						
ОФЗ-ИН 52001, август 2023 г.	среднее за следующие 4 года	4,4	4,3	3,5	3,1	2,5
ОФЗ-ИН 52002, февраль 2028 г.	среднее за следующие 9 лет	4,5	4,5	4,1	3,6	3,0
ОФЗ-ИН	среднее в 2023–2028 гг.	4,7	4,8	4,5	4,0	3,4

Инфляционные ожидания населения

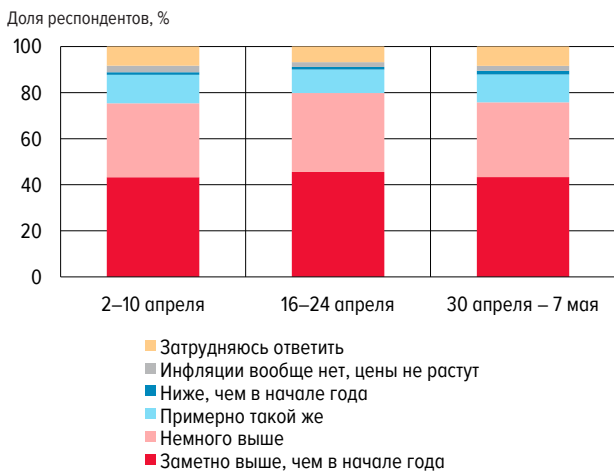
В мае 2020 г., в условиях действия мер самоизоляции в связи с распространением коронавирусной инфекции, ООО «инФОМ» по заказу Банка России продолжило проведение всероссийских репрезентативных телефонных опросов населения. Ввиду существенных методологических отличий

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.

Согласно телефонному опросу, проведенному 30 апреля – 7 мая, 76% респондентов считают, что текущий темп роста цен увеличился по сравнению с январем-февралем (рис. 1). Это на 4 п.п. меньше, чем по резуль-

СРАВНЕНИЕ ТЕКУЩЕГО РОСТА ЦЕН
С ЯНВАРЕМ-ФЕВРАЛЕМ

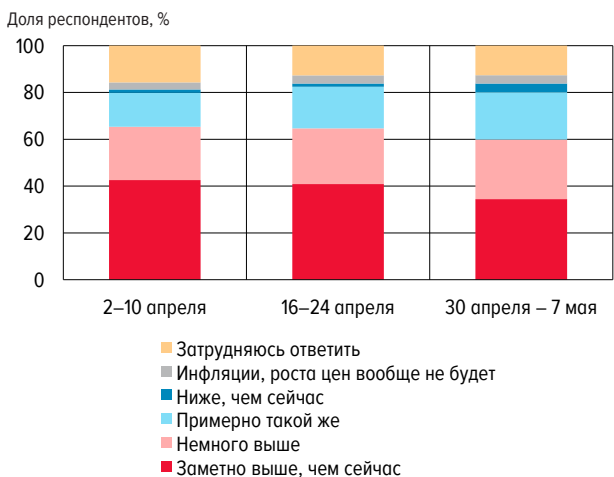
Рис. 1



Источник: ООО «инФОМ».

ОЖИДАНИЯ РОСТА ЦЕН В БЛИЖАЙШИЙ МЕСЯЦ

Рис. 2



Источник: ООО «инФОМ».

татам опроса 16–24 апреля. При этом среди ответов на открытый вопрос о товарах и услугах, на которые рост цен был наиболее заметен россиянам (Приложение 1 *Аналитического отчета ООО «инФОМ» по первому майскому опросу 2020 г.*, далее – Отчет), реже стали упоминаться продовольственные товары, которые население закупало впрок на период самоизоляции. Это прежде всего продукты питания длительного хранения (крупы, сахар, макароны), а также овощи и фрукты. Замедление роста цен на данные группы товаров было зафиксировано Росстатом в конце апреля – начале мая. В то же время респонденты по-прежнему часто говорили о росте цен на мясную и молочную продукцию. Согласно данным Росстата, удорожание этих товарных групп замедлилось в середине мая, что, вероятно, будет способствовать дальнейшему снижению оценок наблюдаемой населением инфляции.

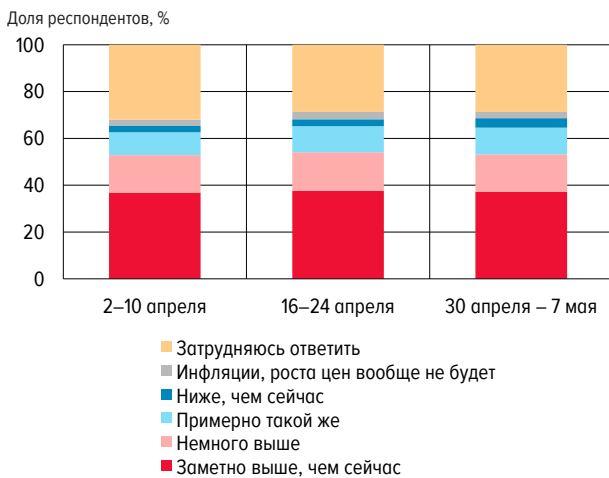
Стабилизация ценовой динамики положительно сказалась на краткосрочных инфляционных ожиданиях. Так, доля респондентов, ожидающих значительного ускорения роста цен в ближайший месяц, снизилась по сравнению с предыдущим опросом на 7 п.п. (рис. 2). Однако вариант ответа об ускорении роста цен все еще называется наиболее часто.

Несмотря на снижение краткосрочных инфляционных ожиданий, мнение респондентов о динамике инфляции на горизонте одного года практически не изменилось (рис. 3). Как и месяцем ранее, более половины опрошенных все еще ожидают ускорения инфляции в ближайший год.

Полученные в ходе опроса результаты в целом подтверждают краткосрочный характер роста инфляционных ожиданий в апреле. Этот рост был связан с возросшей в марте курсовой волатильностью и удорожанием отдельных товаров первой необходимости из-за закупок впрок. Можно предположить, что в дальнейшем под воздействием стабильных внешних условий и сдержанного спроса инфляционные ожидания будут постепенно снижаться.

ОЖИДАНИЯ РОСТА ЦЕН В БЛИЖАЙШИЙ ГОД

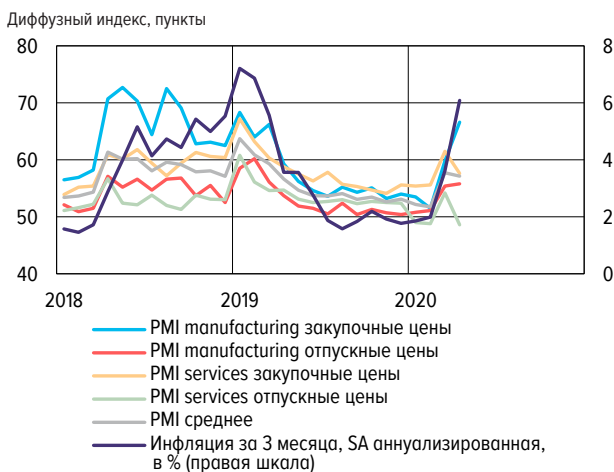
Рис. 3



Источник: ООО «инФОМ».

ИЗМЕНЕНИЕ ЦЕН ПРЕДПРИЯТИЙ
(MARKIT PMI)

Рис. 4



Источники: IHS Markit PMI, Росстат.

Потребительские настроения домохозяйств

В мае материальное положение 54% опрошенных осталось без изменений, а 43% – ухудшилось (рис. 4 Отчета). Такое распределение аналогично результатам опроса, проведенного во второй половине апреля. Большая часть опрошенных связывают ухудшение своего материального положения с потерей работы или сокращением доходов (табл. 1 Отчета).

Ожидания изменения материального положения на месячном горизонте стали более позитивными (рис. 6 Отчета), тогда как на годовом – практически не изменились (рис. 7 Отчета). При этом об улучшении материального положения через год говорят больше респондентов, чем о его ухудшении.

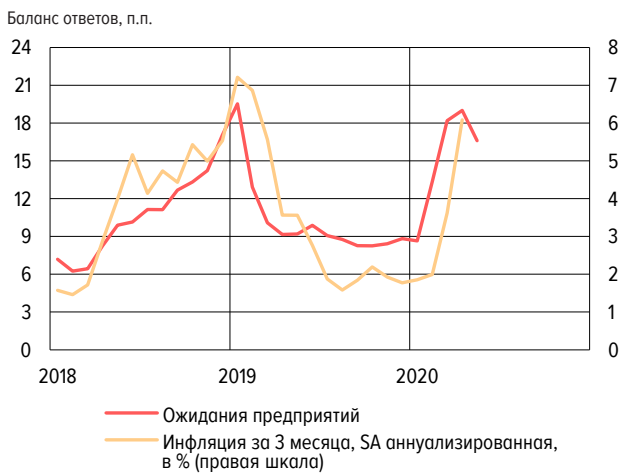
Ценовые ожидания предприятий

По данным опросов *IHS Markit PMI*, в апреле 2020 г. ценовая динамика по сравнению с предыдущим месяцем была разнонаправленной (рис. 4). В обрабатывающих отраслях наблюдалось ускорение роста как закупочных, так и отпускных цен: проинфляционное давление произошедшего ослабления рубля и перебоев с поставками комплектующих доминировало над влиянием слабого спроса. О наиболее значительном ускорении роста цен говорили представители предприятий, производящих потребительские товары. В то же время в сфере услуг наблюдалось замедление роста закупочных цен и снижение отпускных цен. Несмотря на замедление, рост закупочных цен продолжился высокими темпами, что представители фирм связывали с необходимостью работы из дома и возросшими логистическими издержками. Снижение отпускных цен объяснялось в первую очередь слабым спросом.

По данным *мониторинга предприятий*, проведенного Банком России в мае 2020 г., ценовые ожидания на три месяца вперед

ЦЕНОВЫЕ ОЖИДАНИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ
(БАНК РОССИИ)

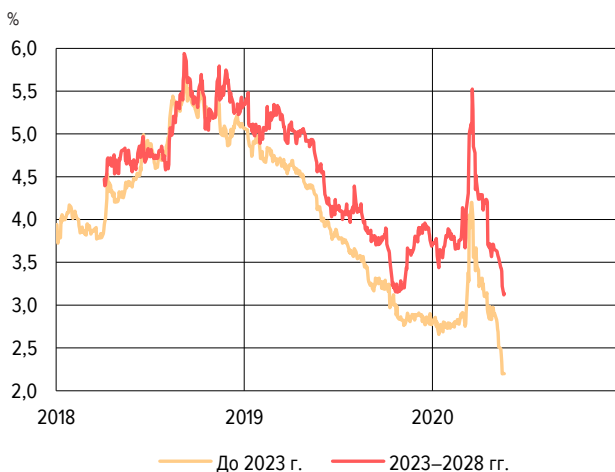
Рис. 5



Источники: Банк России, Росстат.

ВМЕНЕННАЯ ИНФЛЯЦИЯ ДЛЯ ОФЗ-ИН

Рис. 6



Источники: Bloomberg, Росстат, расчеты Банка России.

снизились, но остались на высоком уровне¹ (рис. 5). Снижение ожиданий наблюдалось в большинстве отраслей, кроме добычи полезных ископаемых, где основным фактором является динамика мировых цен на сырьевые товары.

Ответы на вопрос о причинах изменения цен показали, что основными факторами снижения ценовых ожиданий было укрепление рубля и соответствующее снижение издержек. Среднее значение ожидаемого прироста отпускных цен в ближайшие три месяца (в годовом выражении) также понизилось и составило 2,3%.

Вмененная инфляция для ОФЗ-ИН

В мае годовая вмененная инфляция, заложенная в цены ОФЗ-ИН, продолжила снижаться после всплеска в середине марта. По оценкам Банка России², ожидаемая в ближайшие 4 года инфляция обновила минимальное значение за всю историю обращения указанных ценных бумаг и в отдельные дни составляла 2,2% (рис. 6). Средняя вмененная инфляция в будущем (с августа 2023 г. по февраль 2028 г.) в мае также достигла минимального значения (3,1%). Вероятно, такое значительное изменение вмененной инфляции отражает низкую ликвидность ОФЗ-ИН и, соответственно, их более медленную реакцию на сдвиги в кривой ОФЗ-ПД.

Прогноз инфляции профессиональных аналитиков

В апреле 2020 г. диапазон прогнозов инфляции на 2020 г., сделанных профессиональными аналитиками³, незначительно повысился и составил 4,4–4,8% (табл. 1). Среднесрочные инфляционные ожидания профессиональных аналитиков остались за-

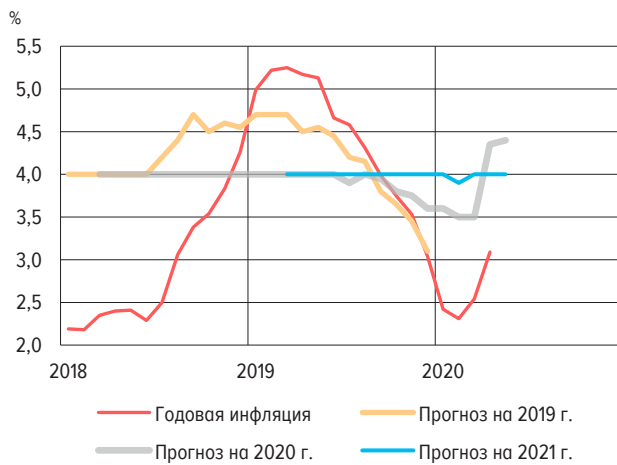
¹ Итоговый показатель – баланс ответов – разница между долями ответов об увеличении цен и их снижении.

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.

³ Данные опросов Интерфакс, Bloomberg, Thomson Reuters.

КОНСЕНСУС-ПРОГНОЗ АНАЛИТИКОВ
БЛУМБЕРГ

Рис. 7



Источники: Bloomberg, Росстат.

якоренными на цели Банка России – вблизи 4% (рис. 7).

Прогноз Банка России

Как и ожидалось, в условиях стабилизации внешних условий при усиливающемся дезинфляционном влиянии слабого спроса, связанного с текущими и отложенными экономическими эффектами мер по борьбе с коронавирусом, рост цен замедлился и инфляционные ожидания начали снижаться. В соответствии с базовым прогнозом Банка России и с учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция составит 3,8–4,8% по итогам 2020 г. и будет находиться вблизи 4% в дальнейшем.

Дата отсечения данных – 25.05.2020.

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: А. Никитин, Банк России

107016, Москва, ул. Неглинная, 12

Официальный сайт Банка России: www.cbr.ru

© Центральный банк Российской Федерации, 2020