



Банк России



# ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ НАСТРОЕНИЯ

№ 6 (42) • июнь 2020 года

Информационно-аналитический комментарий

25 июня 2020 года

## Инфляционные ожидания и потребительские настроения (июнь 2020 г.)

В июне инфляционные ожидания снижались. По данным телефонного опроса ООО «инФОМ», продолжилось снижение краткосрочных инфляционных ожиданий населения. Мониторинг предприятий Банка России в июне также зафиксировал снижение краткосрочных ценовых ожиданий. Вмененная инфляция, заложенная в цены ОФЗ-ИН, в июне стабилизировалась вблизи минимума за всю историю обращения этих ценных бумаг. Прогноз инфляции профессиональных аналитиков на 2020 г. и на среднесрочную перспективу находится вблизи 4%. Наблюдаемое снижение инфляционных ожиданий отражает исчерпание действия временных проинфляционных факторов. При том, что до конца года вероятно постепенное повышение годовой инфляции вследствие выхода из расчета низких значений второго полугодия 2019 г., с учетом текущих тенденций более вероятно, что инфляция по итогам 2020 г. сложится в нижней части прогнозного диапазона 3,8–4,8%.

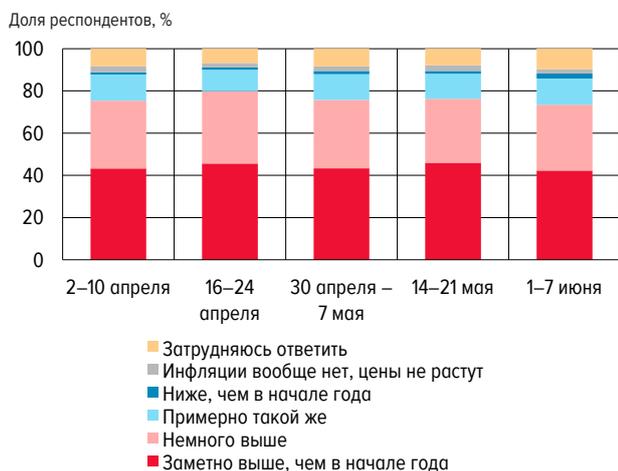
ДИНАМИКА ОПЕРЕЖАЮЩИХ ИНДИКАТОРОВ ИНФЛЯЦИИ И ИНДИКАТОРОВ ИНФЛЯЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ

Табл. 1

	Горизонт ожиданий	Июнь 2018 г.	Июнь 2019 г.	Апрель 2020 г.	Май 2020 г.	Июнь 2020 г.
<b>Инфляция, %</b>		<b>2,3</b>	<b>4,7</b>	<b>3,1</b>	<b>3,0</b>	...
<b>Опросы предприятий</b>						
Предприятия, баланс ответов	следующие 3 месяца	10,2	9,9	18,9	16,5	15,1
PMI manufacturing закупочные цены, диффузный индекс	текущий месяц	70,3	54,6	66,6	59,8	
PMI manufacturing отпускные цены, диффузный индекс	текущий месяц	56,6	51,5	55,8	53,2	
PMI services закупочные цены, диффузный индекс	текущий месяц	61,8	56,3	57,6	54,4	
PMI services отпускные цены, диффузный индекс	текущий месяц	52,1	52,5	48,6	48,4	
<b>Профессиональные аналитики, %</b>						
Блумберг	2020 г.		4,0	4,4	4,2	4,1
Интерфакс	2020 г.			4,8	4,5	
Рейтер	2020 г.			4,5	4,2	
Блумберг	2021 г.			4,0	3,8	3,8
Интерфакс	2021 г.			3,9	3,9	
Рейтер	2021 г.			3,7	3,5	
<b>Вмененная инфляция для ОФЗ-ИН, %</b>						
ОФЗ-ИН 52001, август 2023 г.	среднее за следующие 4 года	4,7	3,9	3,1	2,4	2,3
ОФЗ-ИН 52002, февраль 2028 г.	среднее за следующие 9 лет	4,7	4,1	3,6	3,0	3,0
ОФЗ-ИН	среднее в 2023–2028 гг.	4,8	4,2	4,0	3,3	3,5

СРАВНЕНИЕ ТЕКУЩЕГО РОСТА ЦЕН  
С ЯНВАРЕМ-ФЕВРАЛЕМ

Рис. 1

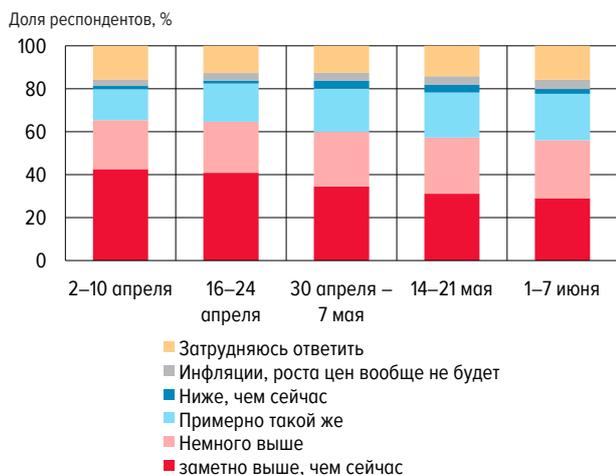


Источник: ООО «инФОМ».

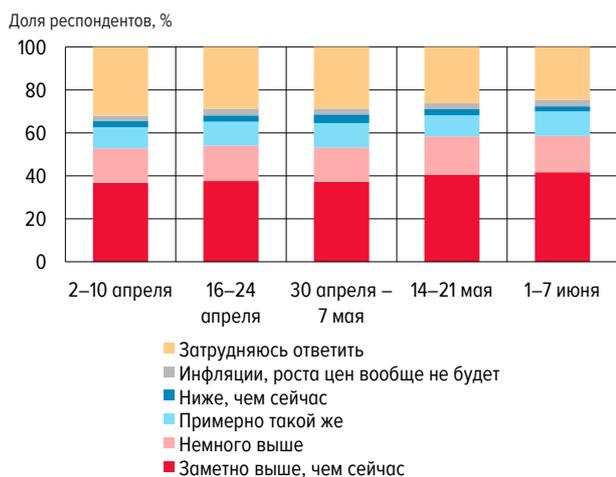
## Инфляционные ожидания населения

В июне 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.

Согласно телефонному опросу, проведенному 1–7 июня, 73% респондентов считают, что текущий темп роста цен увели-

ОЖИДАНИЯ РОСТА ЦЕН В БЛИЖАЙШИЙ МЕСЯЦ Рис. 2

Источник: ООО «инФОМ».

ОЖИДАНИЯ РОСТА ЦЕН В БЛИЖАЙШИЙ ГОД Рис. 3

Источник: ООО «инФОМ».

чился по сравнению с январем-февралем (рис. 1). Это на 3 п.п. меньше, чем по результатам опроса 14–21 мая. Среди ответов на открытый вопрос о товарах и услугах, рост цен на которые был наиболее заметен россиянам (Приложение 1 *Аналитического отчета ООО «инФОМ» по первому майскому опросу 2020 г.*, далее – Отчет), продолжала снижаться частота упоминания продовольственных товаров, закупавшихся впрок на период самоизоляции, прежде всего – продуктов питания длительного хранения (круп, сахара, гречки, макарон), а также овощей и фруктов. Также в июне респонденты реже стали говорить о росте цен на лекарства. Замедление роста цен на эти группы товаров отмечалось Росстатом в мае<sup>1</sup>. В то же время, несмотря на снижение частоты упоминаний, респонденты по-прежнему отмечали рост цен на мясную и молочную продукцию. Согласно данным Росстата, удорожание этих товарных групп замедлилось в мае, что, вероятно, будет способствовать дальнейшему снижению оценок наблюдаемой населением инфляции.

Краткосрочные инфляционные ожидания продолжили постепенно улучшаться вследствие текущей стабилизации ценовой динамики. Так, доля респондентов, ожидающих значительного ускорения роста цен в ближайший месяц, снизилась, однако этот вариант ответа все еще остается распространенным (рис. 2).

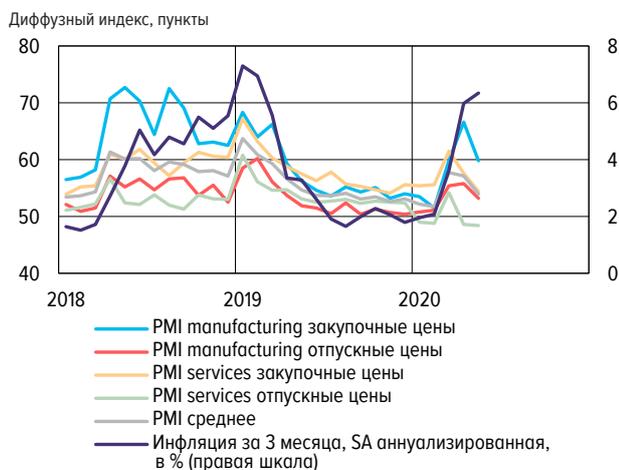
При снижении краткосрочных инфляционных ожиданий мнение опрошенных о динамике инфляции на горизонте года практически не изменилось (рис. 3). Как и по результатам предыдущего опроса, более половины респондентов все еще ожидают ускорения инфляции в ближайшем году, что частично может быть связано с опасениями возникновения отложенных последствий эпидемии и опытом прошлых кризисных периодов.

Полученные в ходе опроса результаты подтверждают краткосрочный характер роста инфляционных ожиданий в апреле и отражают тенденцию к снижению инфляцион-

<sup>1</sup> Подробнее см. информационно-аналитический комментарий «Динамика потребительских цен», № 5 (51), май 2020 года.

ИЗМЕНЕНИЕ ЦЕН ПРЕДПРИЯТИЙ  
(MARKIT PMI)

Рис. 4



Источники: IHS Markit PMI, Росстат.

ных ожиданий, сформировавшуюся во второй половине мая. Это снижение может быть связано с укреплением рубля, приходящимся на этот период, с исчерпанием эффектов повышенного спроса на товары первой необходимости, а также спросовыми ограничениями. В дальнейшем под воздействием стабильных внешних условий и сдержанного спроса инфляционные ожидания продолжают снижаться.

## Потребительские настроения домохозяйств

В июне оценки изменения материального положения населения стали более позитивными: на 13 п.п. (до 30%) снизилась доля тех, чье материальное положение ухудшилось (рис. 5 Отчета). Такой сдвиг после в целом отрицательной тенденции в апреле-мае указывает на положительные последствия смягчения режима самоизоляции в отдельных регионах. Однако стоит отметить, что все еще лишь малая доля опрошенных говорит об улучшении материального положения.

Ожидания изменения материального положения на месячном и годовом горизонте продолжают постепенно улучшаться (рис. 7 и 8 Отчета). Впервые за пять проведенных телефонных опросов об ожидании улучшения материального положения в ближайший месяц говорят больше респондентов, чем об его ухудшении.

## Ценовые ожидания предприятий

По данным опросов IHS Markit PMI<sup>2</sup>, в мае 2020 г. наблюдалось замедление роста цен по сравнению с предыдущим месяцем (рис. 4). В обрабатывающих отраслях темп роста как закупочных, так и отпускных цен замедлился по сравнению с апрелем, оставшись выше уровня второй половины 2019 года. Высокий темп роста цен представители предприятий объясняют проинфляционным давлением произошедшего ранее ослабления рубля, а также ростом издержек поставщиков, связанным в том числе с нарушением логистических цепочек поставок. О наиболее зна-

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

ЦЕНОВЫЕ ОЖИДАНИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ  
(БАНК РОССИИ)

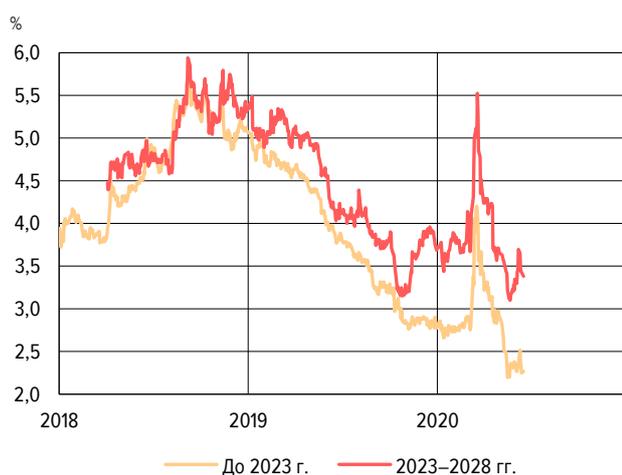
Рис. 5



Источники: Банк России, Росстат.

## ВМЕНЕННАЯ ИНФЛЯЦИЯ ДЛЯ ОФЗ-ИН

Рис. 6



Источники: Bloomberg, Росстат, расчеты Банка России.

чительном ускорении роста цен говорили представители предприятий, производящих потребительские товары. В то же время в сфере услуг продолжало наблюдаться замедление роста закупочных и снижение отпускных цен, что представители фирм связывали в первую очередь со слабым спросом.

По данным *мониторинга предприятий*, проведенного Банком России в июне 2020 г., ценовые ожидания на три месяца вперед преимущественно снижались, пока оставаясь на повышенном уровне (рис. 5). О наиболее значительном снижении говорили представители предприятий торговли, а также промышленных и транспортных предприятий. В то же время возросли ценовые ожидания предприятий добычи полезных ископаемых, где основным фактором является динамика мировых цен на сырьевые товары, а также предприятий сферы услуг и строительства.

Ответы на вопрос о причинах изменения цен показали, что основным фактором снижения ценовых ожиданий осталось укрепление рубля и соответствующее снижение издержек. Рост ценовых ожиданий чаще всего связывался с дополнительными расходами на соблюдение мер по нераспространению коронавирусной инфекции. Средний ожидаемый темп роста цен в ближайшие три месяца продолжил снижаться и составил 1,9% (в годовом выражении).

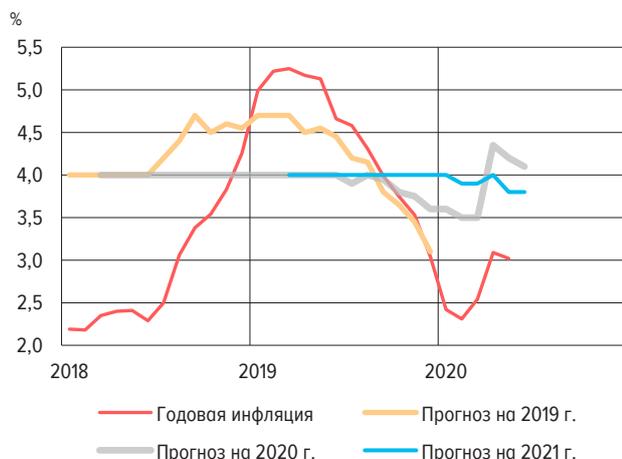
Вмененная инфляция  
для ОФЗ-ИН

Во второй половине мая – июне годовая вмененная инфляция, заложенная в цены ОФЗ-ИН, стабилизировалась. По оценкам Банка России<sup>3</sup>, ожидаемая в ближайшие четыре года инфляция осталась вблизи минимального значения за всю историю обращения указанных ценных бумаг и составляла в отдельные дни 2,2% (рис. 6). Средняя вмененная инфляция в будущем (с августа 2023 г. по февраль 2028 г.) в июне находилась в диапазоне 3,2–3,6%, вблизи минимумов октября.

<sup>3</sup> Оценки основаны на сопоставлении ожидаемой доходности индексируемых на инфляцию (ОФЗ-ИН) и номинальных облигаций федерального займа с учетом лага в индексации номинала и сезонности инфляции.

КОНСЕНСУС-ПРОГНОЗ АНАЛИТИКОВ  
БЛУМБЕРГ

Рис. 7



Источники: Bloomberg, Росстат.

## Прогноз инфляции профессиональных аналитиков

В мае 2020 г. диапазон прогнозов инфляции на 2020 г., сделанных профессиональными аналитиками<sup>4</sup>, на фоне ухудшения большинства макроэкономических показателей и более негативных ожиданий в отношении спроса снизился и составил 4,1–4,5% (табл. 1). Среднесрочные инфляционные ожидания профессиональных аналитиков не изменились, сохранившись 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 снизились. При том, что до конца года вероятно постепенное повышение годовой инфляции вследствие выхода из расчета низких значений второго полугодия 2019 г., с учетом текущих тенденций более вероятно, что инфляция по итогам 2020 г. сложится в нижней части прогнозного диапазона 3,8–4,8%.

<sup>4</sup> Данные опросов Интерфакс, Bloomberg, Thomson Reuters.

Дата отсечения данных – 22.06.2020.

[Электронная версия](#) информационно-аналитического комментария размещена на официальном сайте Банка России. Предложения и замечания вы можете направить по адресу [svc\\_analysis@cbr.ru](mailto: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](http://www.cbr.ru)

© Центральный банк Российской Федерации, 2020