



Банк России



ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ НАСТРОЕНИЯ

№ 7 (31) • июль 2019 года

Информационно-аналитические комментарии

30 июля 2019 года

Инфляционные ожидания и потребительские настроения (июль 2019 г.)

В июле 2019 г. продолжилось снижение наблюдаемой населением инфляции. Снизились также ценовые ожидания предприятий на ближайшие месяцы, чему способствовали слабый спрос и укрепление рубля. Сохранился понижающийся тренд в долгосрочных инфляционных ожиданиях участников финансового рынка, которые достигли 3,7–3,8%. Однако медианная оценка инфляции, ожидаемая домохозяйствами в ближайшие 12 месяцев, не изменилась, оставаясь на повышенном уровне, а оценка их ожиданий, рассчитываемая Банком России, возросла. Прогнозы профессиональных аналитиков практически не изменились: по их оценкам, годовая инфляция продолжит снижаться и в конце года составит 4,3–4,5% с последующей стабилизацией вблизи 4% с I квартала 2020 года. По прогнозу Банка России, с учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция вернется к 4% в начале 2020 года.

ДИНАМИКА ИНДИКАТОРОВ ИНФЛЯЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ

Табл. 1

	Горизонт ожиданий	Июль 2017 г.	Июль 2018 г.	Май 2019 г.	Июнь 2019 г.	Июль 2019 г.
Инфляция, %		3,9	2,5	5,1	4,7	
Инфляционные ожидания населения, %						
ФОМ (медиана, ожидаемая инфляция)	следующие 12 месяцев	10,7	9,7	9,3	9,4	9,4
ФОМ (медиана, наблюдаемая инфляция)	предыдущие 12 месяцев	11,9	10,3	10,4	10,2	9,9
ФОМ (подгруппа со сбережениями)	следующие 12 месяцев	9,8	8,5	8,6	8,3	8,6
ФОМ (подгруппа без сбережений)	следующие 12 месяцев	11,4	10,2	9,9	10,0	9,7
ФОМ (расчеты Банка России)	следующие 12 месяцев	4,1	2,8	5,5	4,9	5,3
Профессиональные аналитики, %						
Блумберг	IV квартал 2019 г.		4,2	4,5	4,5	4,3
Интерфакс	декабрь 2019 г.		4,3	4,5	4,3	
Рейтер	декабрь 2019 г.		4,3	4,6	4,3	
Вмененная инфляция для ОФЗ-ИН, %						
ОФЗ-ИН 52001, август 2023 г.	среднее за следующие 4 года	4,8	4,6	4,2	3,9	3,7
ОФЗ-ИН 52002, февраль 2028 г.	среднее за следующие 9 лет		4,6	4,3	3,9	3,8
Качественные оценки инфляционных ожиданий						
Предприятия, баланс ответов	следующие 3 месяца	9,1	10,9	9,6	10,2	9,0
PMI закупочные цены, диффузный индекс	текущий месяц	56,4	60,8	57,1	55,9	
PMI цены реализации, диффузный индекс	текущий месяц	52,1	54,1	52,8	52,2	

Инфляционные ожидания населения

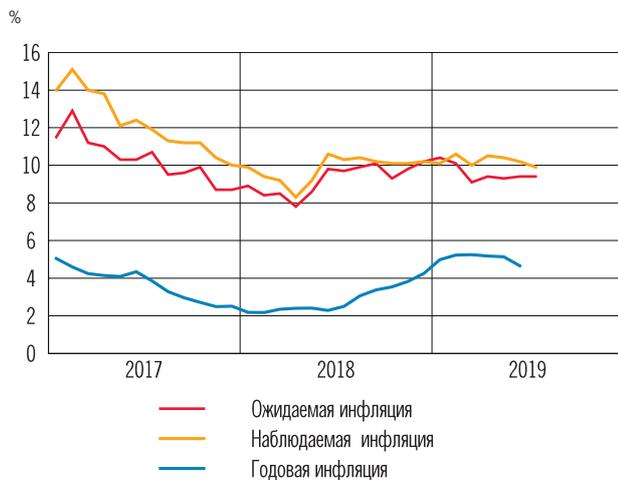
Согласно опросу, проводимому ООО «инФОМ» по заказу Банка России, в июле 2019 г. медианная оценка наблюдаемой населением инфляции за последние 12 месяцев продолжила снижаться и составила 9,9% после 10,2% месяцем ранее (табл. 1, рис. 1), отражая динамику фактической инфляции, отмечаемую Росстатом. Вместе с тем медианная оценка ожидаемой в ближайшие 12 месяцев инфляции не изменилась по сравнению с предыдущим месяцем (9,4%, рис. 1). Она остается практически неизменной чет-

вертый месяц подряд после снижения в марте этого года (ее уровень выше, чем в первой половине 2018 г.). При этом инфляционные ожидания респондентов, имеющих сбережения, увеличились на 0,3 п.п., вернувшись в середину интервала, в котором они находятся с мая прошлого года (рис. 2)¹. В то же время инфляционные ожидания респондентов, не имеющих сбережений, снизились на 0,3 п.п. и находятся вблизи минимальных значений, наблюдаемых с мая прошлого года.

¹ См. Доклад о денежно-кредитной политике №2 (26), июль 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

	Апрель 2019 г.	Май 2019 г.	Июнь 2019 г.	Июль 2019 г.
Текущее изменение цен на бензин	48	47	52	50
Колебания курса рубля	39	41	40	38
Текущее изменение цен на продукты	36	35	35	37
Индексация зарплат и пенсий	31	32	32	31

Источник: ООО «инФОМ».

В июле респонденты реже стали воспринимать как значительный рост цен на фрукты и овощи (рис. 3 Аналитического отчета ООО «инФОМ» по седьмому опросу 2019 г., далее – Отчет), что, вероятно, связано с сезонной динамикой цен на них. В то же время несколько возросла частота упоминаний тарифов на жилищно-коммунальные услуги, плановая индексация которых произошла в июле. Частота упоминаний остальных товаров и услуг изменилась незначительно.

Оценки населением текущей и ожидаемой инфляции значительно зависят от изменений цен на бензин (табл. 2). Их существенный рост в июле отмечали 27% опрошенных – примерно столько же, сколько в июне (28%). Это связано со сдержанной фактической динамикой цен и указывает на то, что возможное влияние на инфляционные ожидания динамики цен на бензин, отмечаемое в июньском комментарии², не реализовалось.

Оценки инфляционных ожиданий домохозяйств на ближайшие 12 месяцев, рассчитываемые Банком России с использованием данных опросов ООО «инФОМ», в июле увеличились на фоне роста частоты ответов об ускорении инфляции в ближайшие 12 месяцев (рис. 5 Отчета). В июле доли респондентов, ожидающих инфляцию в 2019 г. и в трехлетней перспективе около 4%, практически не изменились (30 и 23% соответственно, рис. 8 и 9 Отчета). Низкие доли таких респондентов указывают на незаякоренность инфляционных ожиданий на цели Банка России.

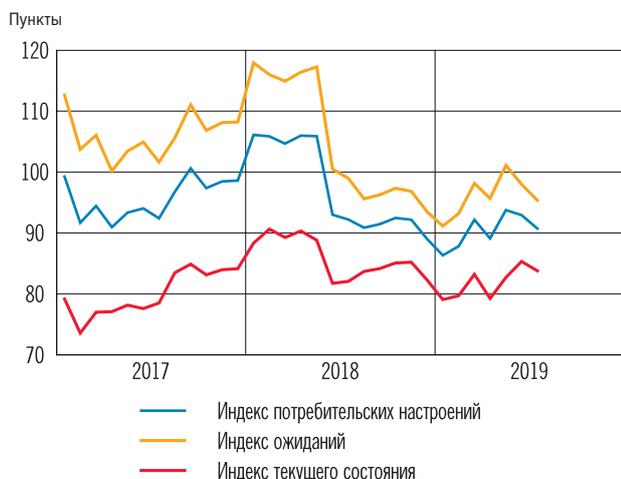
Потребительские настроения домохозяйств

В июле индекс потребительских настроений (ИПН) продолжил снижаться второй месяц подряд (на 2 п.п., до 91 пункта, рис. 3). Снижение наблюдалось как в индексе ожиданий, так и в индексе текущего состояния (рис. 11 Отчета). Среди компонент ИПН более всего ухудшились оценки респондентами перспектив развития страны (рис. 12 Отчета).

² Информационно-аналитические комментарии «Инфляционные ожидания и потребительские настроения», № 6 (30), июнь 2019 года.

ИНДЕКС ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ
НАСТРОЕНИЙ

Рис. 3

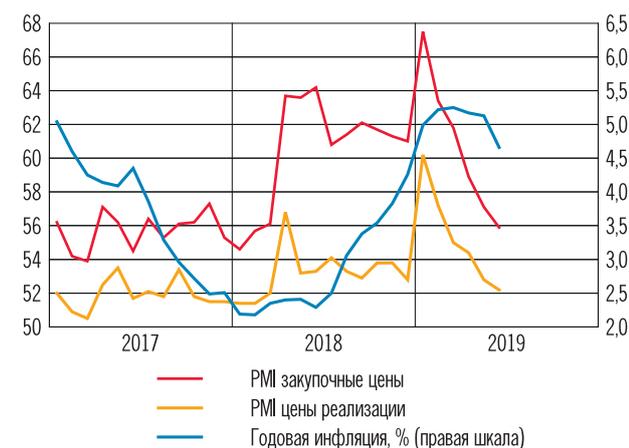


Источник: ООО «ИНФОМ».

ИЗМЕНЕНИЕ ЦЕН ПРЕДПРИЯТИЙ
(MARKIT PMI)

Рис. 4

Диффузный индекс, п.п.



Источники: IHS Markit PMI, Росстат.

ЦЕНОВЫЕ ОЖИДАНИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ
(БАНК РОССИИ)

Рис. 5

Баланс ответов, п.п.



Источники: Банк России, Росстат.

В июле респондентам задавался вопрос о поведении в ситуации нехватки денег (рис. 27 Отчета). За последний год с такой ситуацией столкнулись 58% опрошенных. Более половины из них (32%) занимали деньги; при этом 9% делали это в банках или микрофинансовых организациях. С учетом ответов респондентов о количестве взятых в последний год потребительских кредитов примерно в половине случаев мотивом заимствований выступали финансовые сложности.

Ценовые ожидания
предприятий

По данным опросов Markit PMI³, в июне 2019 г. продолжилось снижение диффузного индекса изменения закупочных и отпускных цен предприятий (рис. 4). Оба индекса вплотную приблизились к значениям начала 2018 года. Основным фактором продолжающегося замедления роста отпускных цен представители предприятий называли слабый спрос, ограничивающий их возможности повышать цены. В то же время ситуацию на рынке продовольственных товаров и топлива называли проинфляционной.

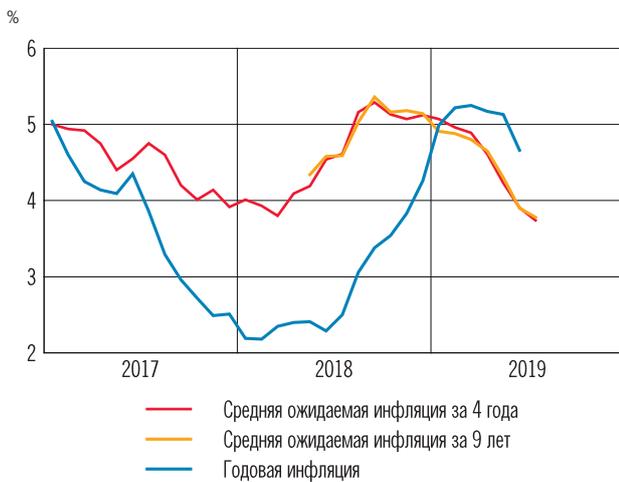
Вместе с тем, по данным опроса предприятий, проведенного Банком России⁴, в июле 2019 г. ценовые ожидания предприятий на три месяца вперед снизились после увеличения в предыдущем месяце, произошедшего преимущественно из-за разовых факторов (рис. 5). Снижение ожиданий затронуло все виды деятельности кроме добычи полезных ископаемых, где предприятия указывали на рост мировых цен на металлические руды и продление сделки ОПЕК+. В то же время максимальным было снижение ожиданий в строительстве, связанное с коррекцией после роста в предыдущем месяце из-за введения эскроу-счетов. Также важным фактором снижения ценовых ожиданий было укрепление рубля. В первой половине 2019 г. улучшилась оценка влияния изменений валютного курса на хозяйственную деятельность: наиболее существенно — в оптовой и розничной торговле.

³ См. <https://www.markiteconomics.com/public>.

⁴ Подробнее об опросе см. http://www.cbr.ru/Content/Document/File/62829/analysis_18-12.pdf.

**ВМЕНЕННАЯ ИНФЛЯЦИЯ
ДЛЯ ОФЗ-ИН**

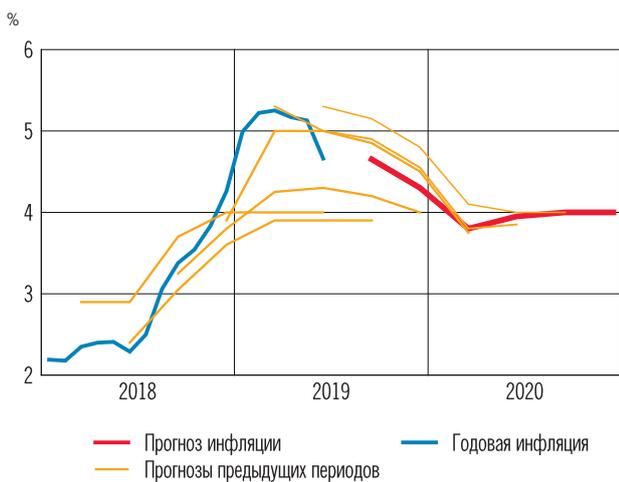
Рис. 6



Источники: Bloomberg, Росстат, расчеты Банка России.

**КОНСЕНСУС-ПРОГНОЗ
АНАЛИТИКОВ BLOOMBERG**

Рис. 7



Источники: Bloomberg, Росстат.

**Вмененная инфляция
для ОФЗ-ИН**

В июле годовая вмененная инфляция на 4 года и 9 лет вперед, заложенная в цены ОФЗ-ИН, по оценкам Банка России⁵, составила 3,7 и 3,8% соответственно (по сравнению с 4,9–5,1% в январе и 3,9% в июне, рис. 6). Это минимальный уровень за всю историю наблюдений. Вероятно, такое снижение является реакцией на замедление месячной инфляции. Текущий уровень вмененной инфляции находится вблизи 4% и указывает на закоренность инфляционных ожиданий участников финансовых рынков на цели Банка России.

**Инфляционные ожидания
профессиональных аналитиков**

Диапазон прогнозов инфляции в декабре 2019 г., сделанных профессиональными аналитиками⁶, с января остается практически неизменным и составляет 4,3–4,5% (табл. 1). По их прогнозам, годовые темпы прироста потребительских цен продолжают снижаться и стабилизируются вблизи 4% с I квартала 2020 г. (рис. 7).

Прогноз Банка России

По прогнозу Банка России, с учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция вернется к 4% в начале 2020 года.

⁵ Оценки основаны на сопоставлении ожидаемой доходности ОФЗ, индексируемых на инфляцию (ОФЗ-ИН), и номинальных ОФЗ.

⁶ Данные опросов Интерфакс, Bloomberg, Thomson Reuters.

Дата отсечения данных – 25.07.2019.

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

© Центральный банк Российской Федерации, 2019