



Банк России

Центральный банк Российской Федерации



Роль инфляционных ожиданий в денежно-кредитной политике

Липин А.С.
Банк России

29 мая 2017 г.



Банк России

Центральный банк Российской Федерации



На какие инфляционные ожидания
смотрит Банк России?

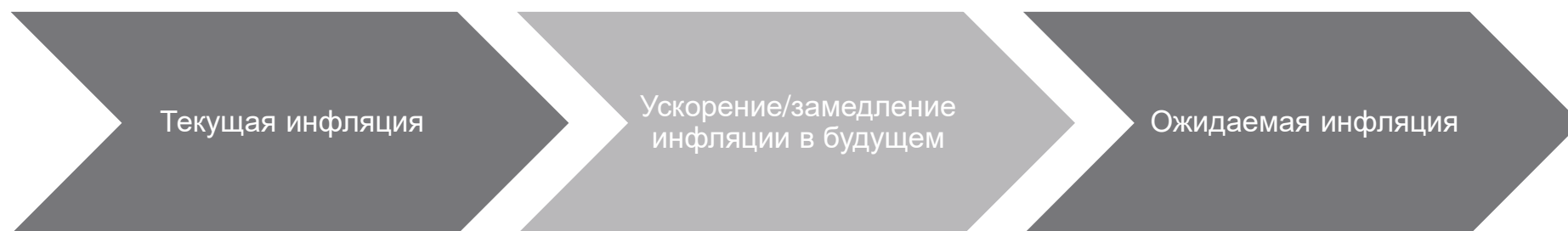


Взаимодействие различных агентов с разными инфляционными ожиданиями





Квантификация инфляционных ожиданий населения (1)

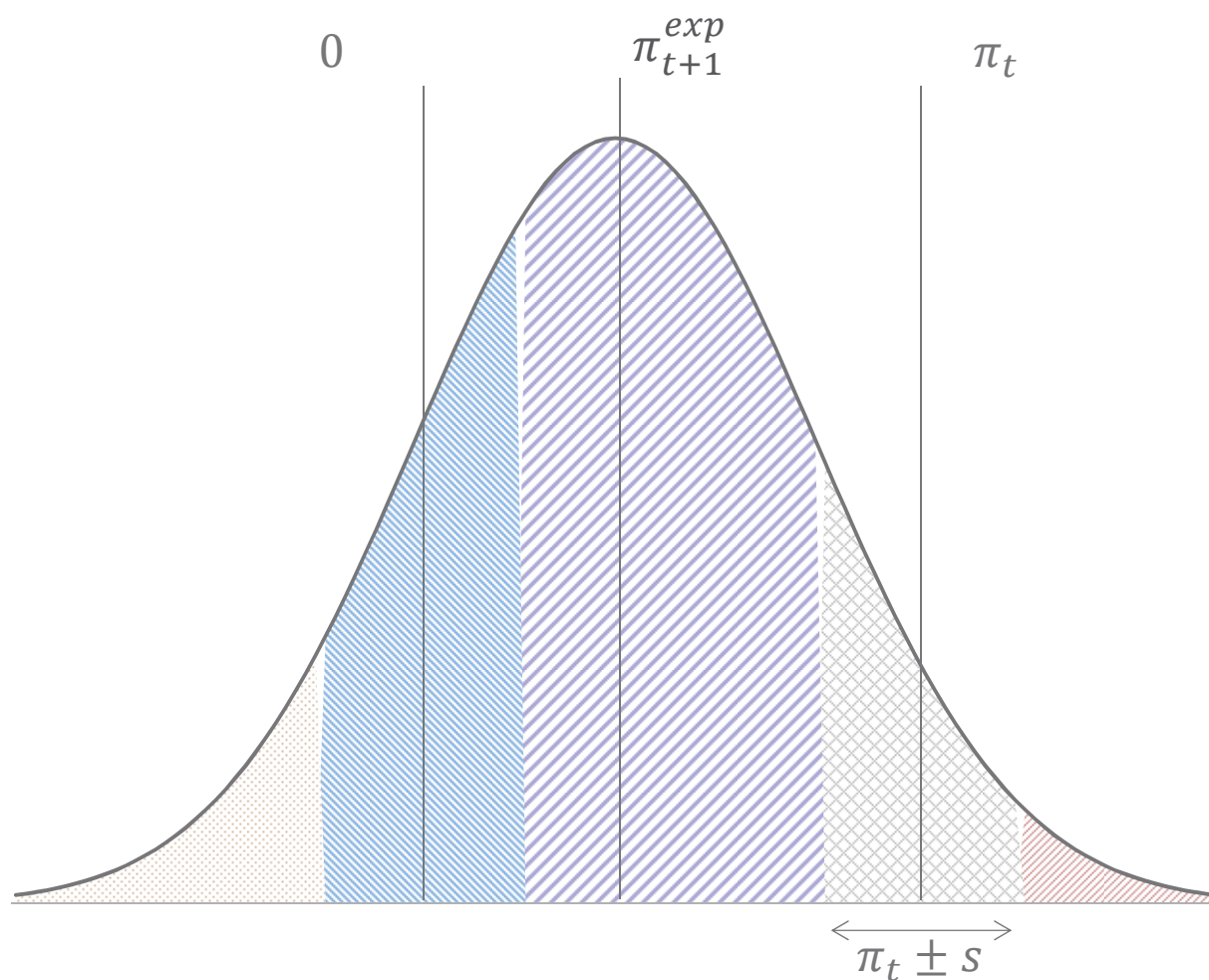


Вопрос из опросника ООО «инФОМ»: *«Как, по Вашему мнению, в целом будут меняться цены в следующие 12 месяцев?»*

1. Будут расти быстрее, чем сейчас.
2. Будут расти так же, как и сейчас.
3. Будут расти медленнее, чем сейчас.
4. Останутся на нынешнем уровне/не изменятся.
5. Будут снижаться.



Квантификация инфляционных ожиданий населения (2)

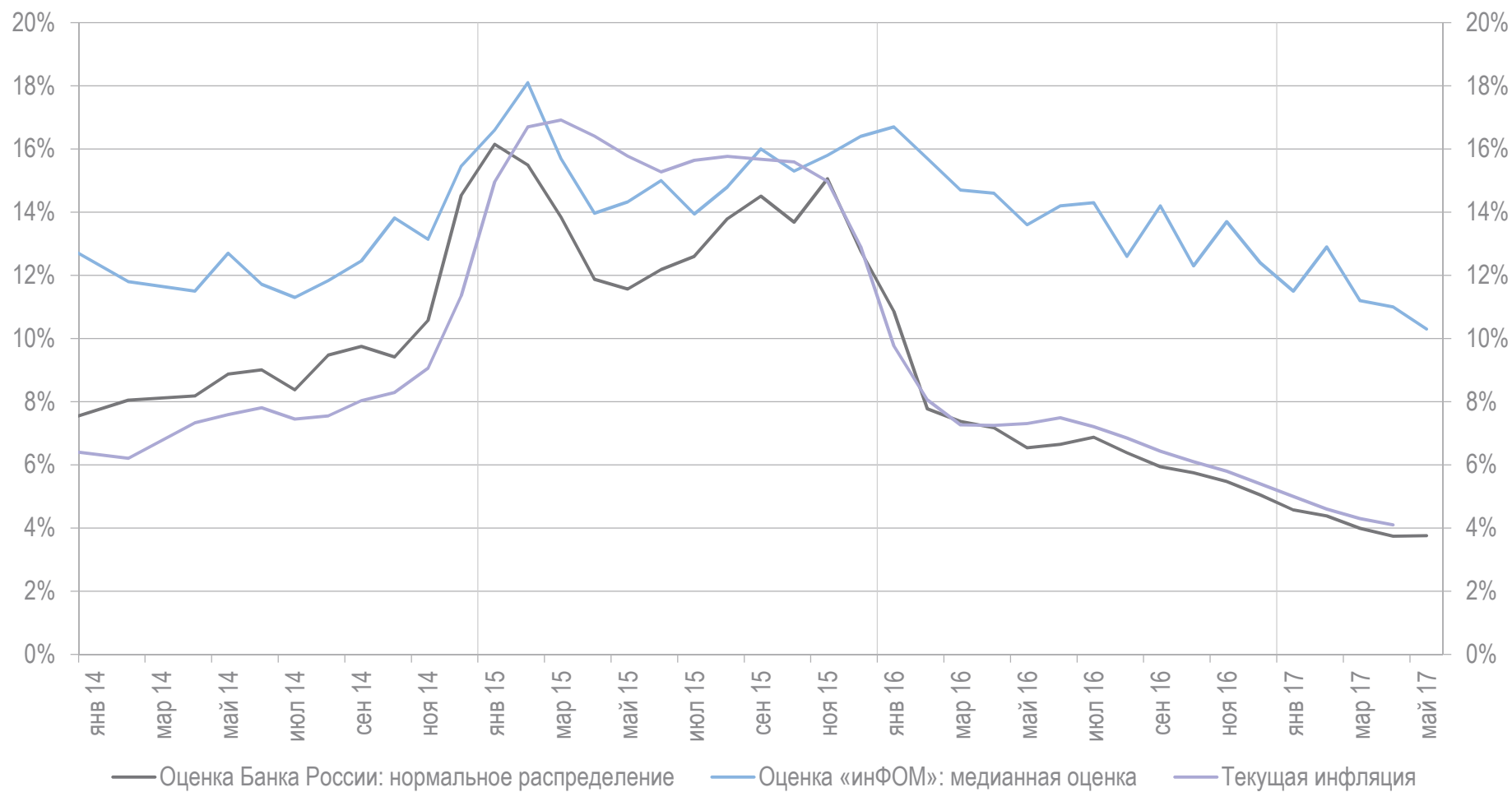


«Как, по Вашему мнению,
в целом будут меняться цены
в следующие 12 месяцев?»

1. Будут расти быстрее, чем сейчас.
2. Будут расти так же, как и сейчас.
3. Будут расти медленнее, чем сейчас.
4. Останутся на нынешнем уровне/не изменятся.
5. Будут снижаться.



Квантификация инфляционных ожиданий: различные подходы





Банк России не ограничивается анализом инфляционных ожиданий населения

Горизонт ожиданий		I кв.14	II кв.14	III кв.14	IV кв.14	I кв.15	II кв.15	III кв.15	IV кв.15	янв.16	фев.16	мар.16	апр.16	май.16	июн.16	июл.16	авг.16	сен.16	окт.16	ноя.16	дек.16	янв.17	фев.17	мар.17	апр.17	май.17	динамика
Инфляционные ожидания (абсолютные), %																											
Население																											
ФОМ	следующие 12 месяцев	11.8	11.7	12.5	15.5	15.7	15.0	16.0	16.4	16.7	15.7	14.7	14.6	13.6	14.2	14.3	12.6	14.2	12.3	13.7	12.4	11.5	12.9	11.2	11.0	10.3	
ФОМ(расчеты ДДКП)	следующие 12 месяцев	8.1	9.0	9.6	14.4	13.8	12.2	14.5	12.8	10.8	7.8	7.4	7.2	6.5	6.7	6.9	6.4	5.9	5.8	5.6	5.1	4.6	4.4	4.0	3.7	3.8	
Профессиональные аналитики																											
Блумберг	2017 г.													6.0	4.7	5.4	5.4	5.2	5.0	4.5	4.5	4.4	4.3	4.2	4.1		
Интерфакс	2017 г.									6	5.6	5.7	5.7	5.7	5.5	5.5	5.1	4.9	4.8	4.8	4.7	4.7	4.4	4.2	4.1		
Рейтер	2017 г.															4.8	5.1	5.1	4.8	4.5	4.6	4.1	4.3	4.1	4.1		
Финансовые рынки																											
ОФЗ-ИН	следующие 7 лет							6.4	5.8	6.2	6.1	5.4	5.2	5.0	4.6	4.6	4.4	4.5	4.5	4.8	4.6	4.6	4.5	4.5	4.3	4.1	
ОФЗ-ИН (без поправок на опцион)	следующие 7 лет							8.1	7.3	7.7	7.6	6.9	6.7	6.5	6.0	5.8	5.5	5.3	5.5	5.8	5.4	5.0	4.9	4.9	4.7	4.5	
Рынок облигаций	следующий квартал	6.9	7.0	7.7	8.3	10.6	15.0	14.1	14.2	-	-	12.0	-	-	6.9	-	-	7.2	-	-	6.6	-	-	5.5	-	-	
Рынок МБК	следующий квартал	6.7	7.5	8.2	10.2	14.8	17.1	15.0	13.3	-	-	9.9	-	-	5.3	-	-	5.4	-	-	5.6	-	-	4.4	-	-	
Инфляционные ожидания (баланс ответов*)																											
Население																											
ФОМ	следующие 12 месяцев	84	85	84	83	76	72	80	83	85	82	84	83	81	78	82	77	82	78	79	80	80	83	79	80	78	
ФОМ	следующий месяц	79	82	76	77	68	60	71	78	80	76	72	74	70	68	72	69	70	70	74	76	72	72	68	71	66	
Предприятия																											
РЗБ	следующие 3 месяца	26	26	32	70	32	20	28	48	46	22	14	16	30	38	28	26	36	34	32	46	42	20				
Банк России	следующие 3 месяца	14.3	12.4	13.9	30.3	14.8	12.7	12.1	17.3	15.6	13.6	12.4	11.5	11.5	12.1	10.1	9.9	10.4	10.1	11.5							
Розничные цены (Росстат)	следующий квартал	42	41	41	43	31	28	30	29	-	-	32	-	-	29	-	-	28	-	-	27	-	-	27	-	-	
Тарифы (Росстат)	следующий квартал	6	5	2	5	7	6	2	2	-	-	5	-	-	5	-	-	0	-	-	0	-	-	4	-	-	



Банк России

Центральный банк Российской Федерации



Как инфляционные ожидания
влияют на инфляцию?



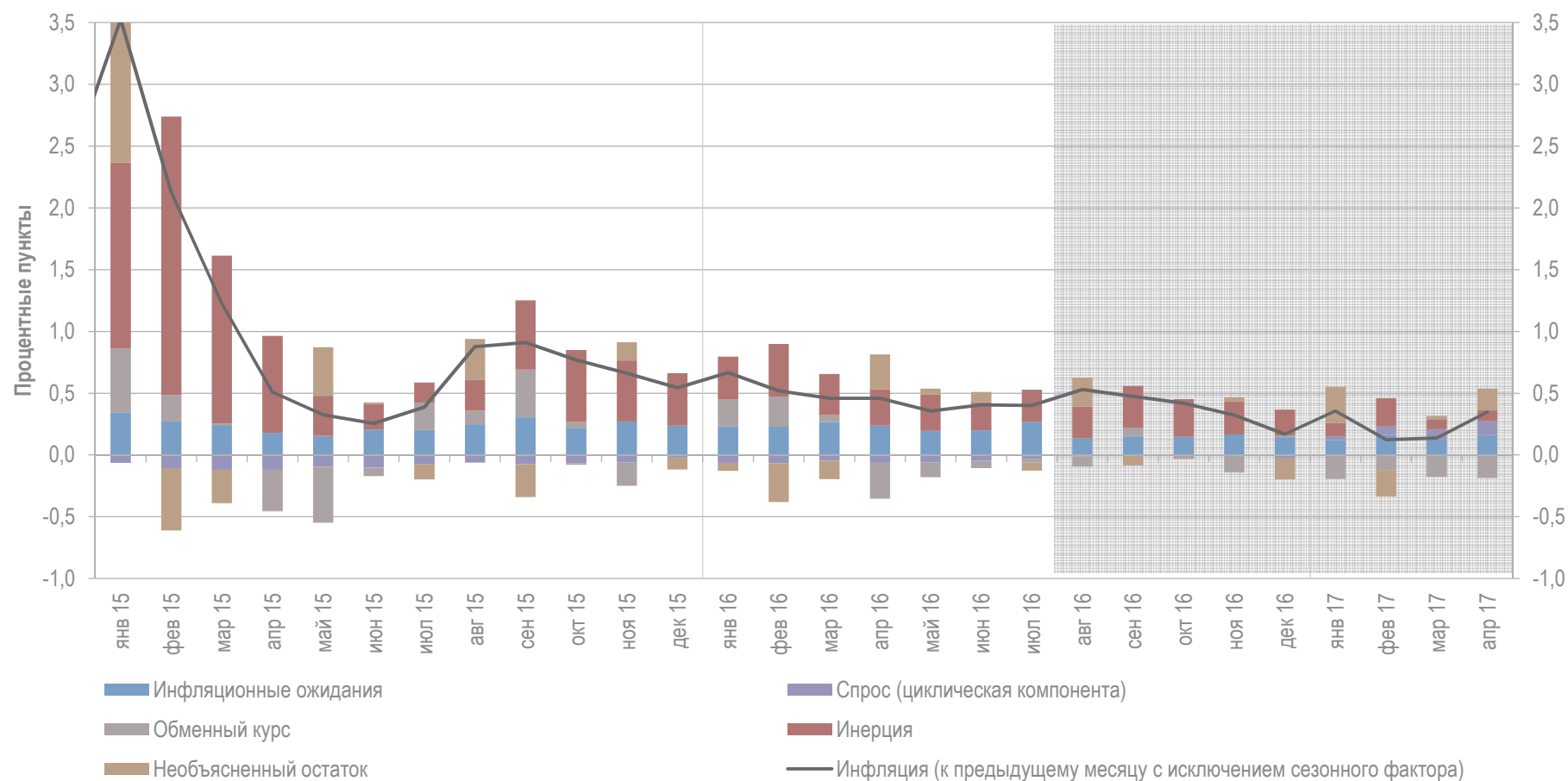
Каналы влияния инфляционных ожиданий на инфляцию





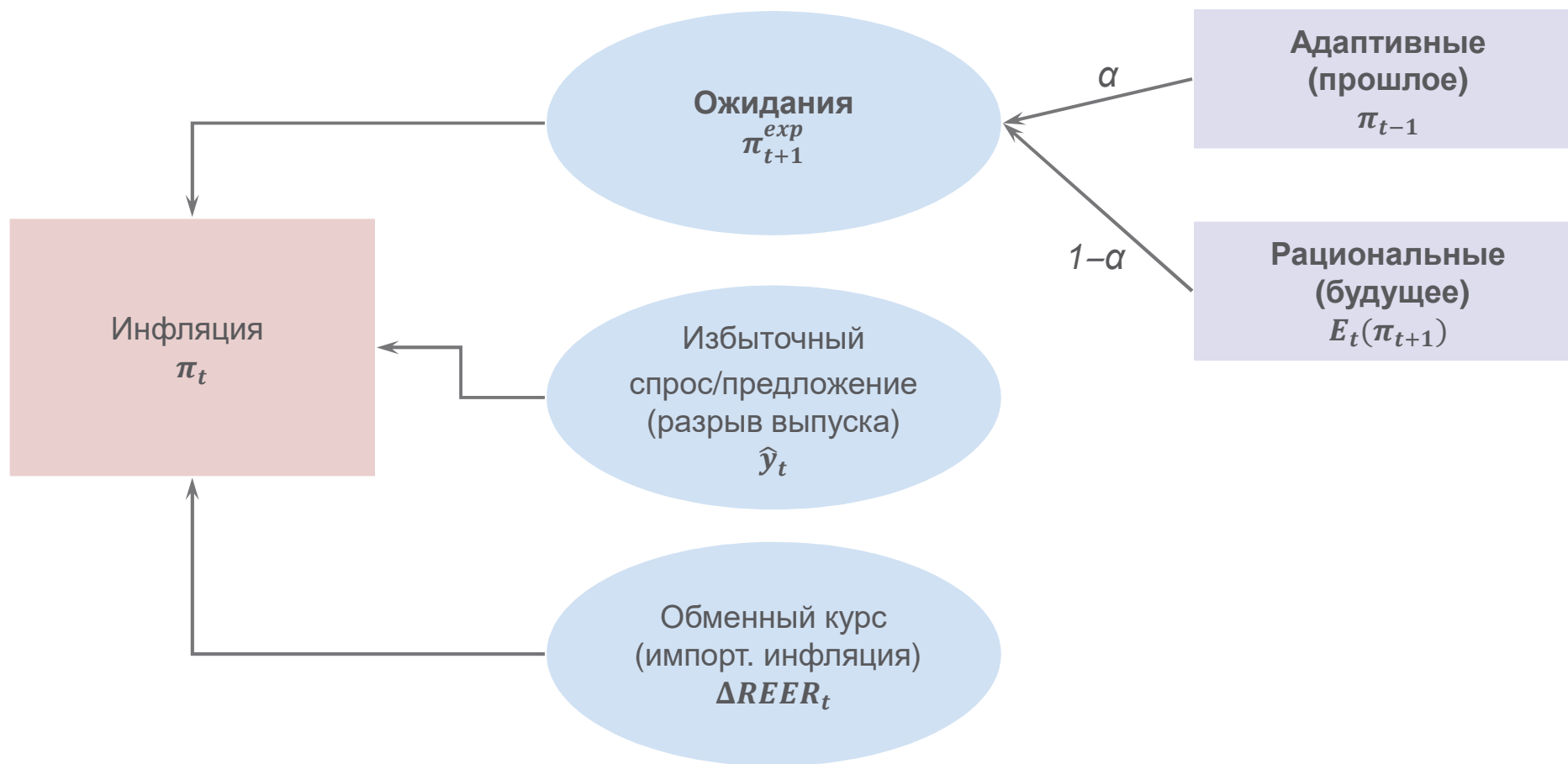
Начиная с середины 2016 г. динамика инфляционных ожиданий вносит вклад в замедление инфляции

Вклад факторов в динамику инфляции





Инфляционные ожидания играют существенную роль в формировании среднесрочного прогноза инфляции





Банк России

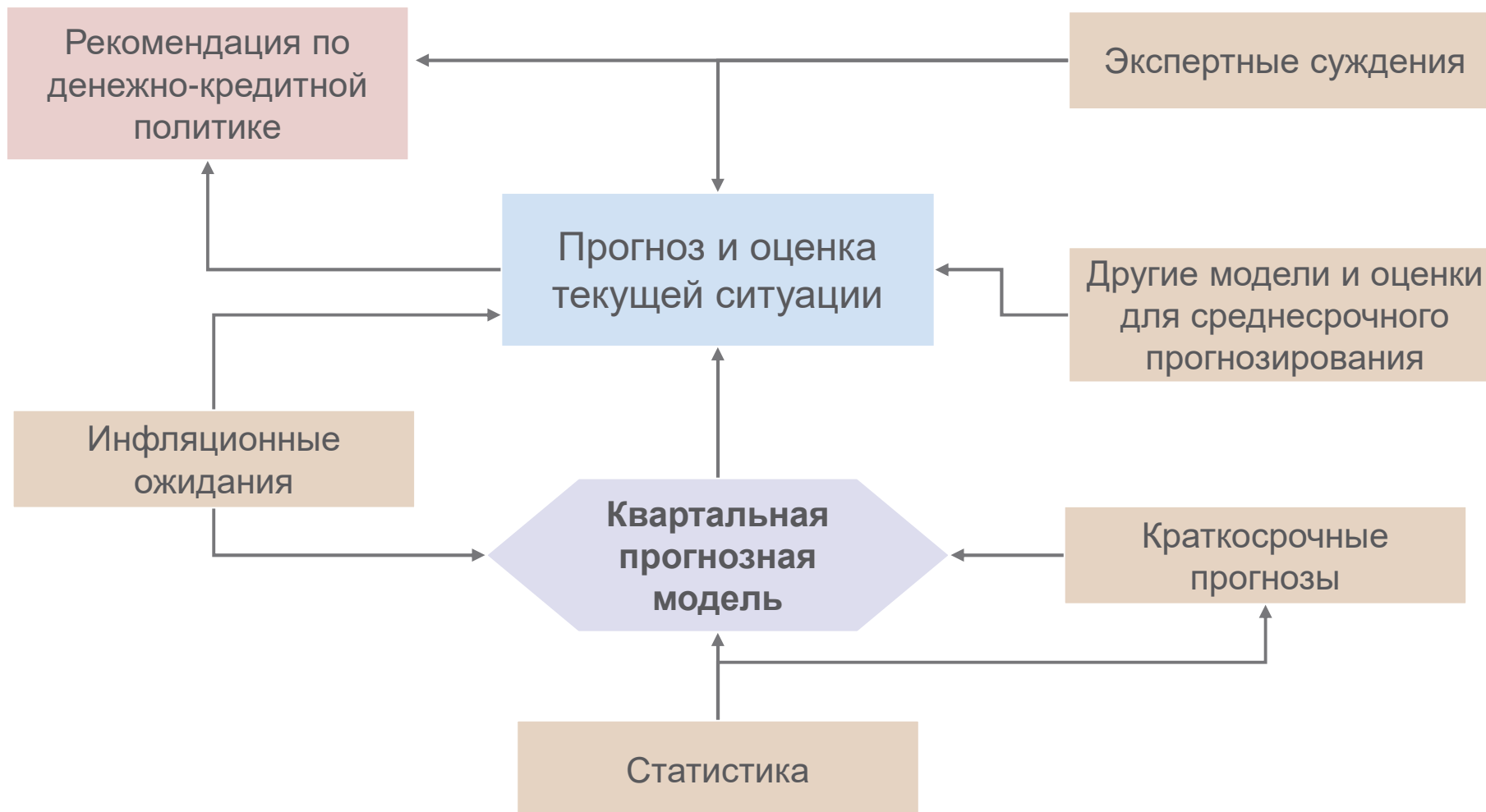
Центральный банк Российской Федерации



Как инфляционные ожидания влияют
на ДКП и как ДКП влияет на
инфляционные ожидания?

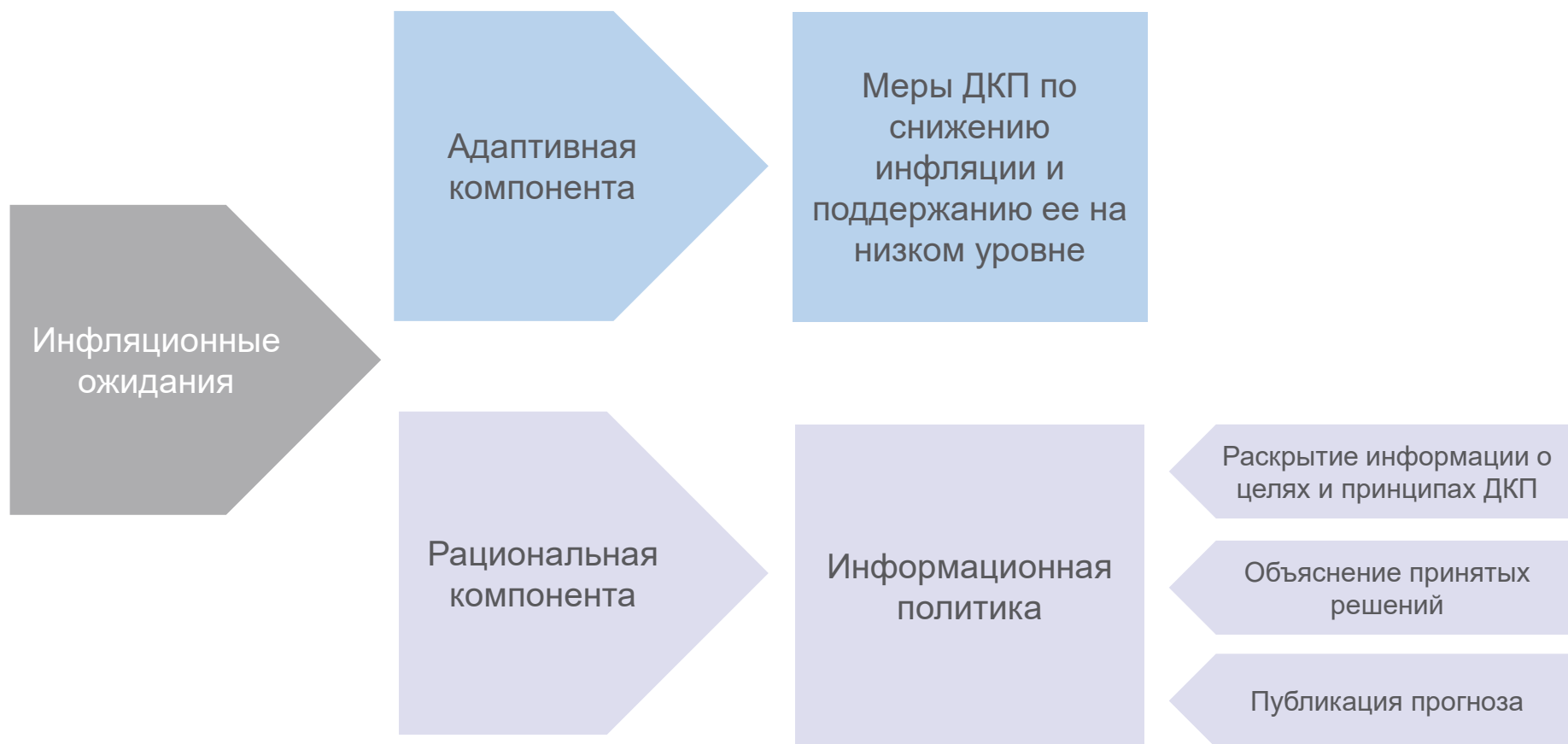


Инфляционные ожидания влияют на прогноз и на решение по ДКП





Каналы влияния денежно-кредитной политики на инфляционные ожидания





Каналы влияния денежно-кредитной политики на инфляционные ожидания: текущая ситуация

Инфляционные
ожидания
организаций

Инфляционные
ожидания
населения

Инфляционные
ожидания
аналитиков,
экспертов

- Выше 4%
- Адаптивные в значительной степени

- Близко к 4%
- Рациональные в значительной степени

Умеренно жесткая ДКП для снижения инфляции к цели 4% и поддержания ее вблизи этого уровня

Разъяснительная работа с населением (интервью, выступления, работа со СМИ)

Регулярные встречи с представителями компаний

- Официальные публикации (доклады, пресс-релизы)
- Пресс-конференции
- Встречи
- Научные статьи