



ЦЕНТРАЛЬНЫЙ БАНК РЕСПУБЛИКИ УЗБЕКИСТАН

# ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ НАСЕЛЕНИЯ И ПРЕДПРИЯТИЙ РЕСПУБЛИКИ УЗБЕКИСТАН

**IV квартал 2019 года**

Ташкент 2020 г.

**СОДЕРЖАНИЕ**

<b>ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ.....</b>	<b>3</b>
<b>РЕЗУЛЬТАТЫ ОПРОСА .....</b>	<b>8</b>
I. Структура респондентов опроса .....	8
II. Ощущаемая инфляция .....	9
III. Факторы инфляции .....	12
IV. Инфляционные ожидания .....	14
V. Покупательская способность населения .....	18
VI. Сберегательные настроения населения.....	20
VII. Кредитные настроения населения .....	21
VIII. Ожидаемые изменения в экономике .....	23

## ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ

Результаты опросов демонстрируют **постепенное снижение наблюдаемой инфляции и инфляционных ожиданий** экономических агентов к концу 2019 года. Так, уровень ощущаемой инфляции в IV квартале по мнению респондентов был существенно ниже по сравнению с прошлым кварталом. Однако, в динамике ответов на вопросы об оценке будущей инфляции прослеживается преобладание адаптивного характера инфляционных ожиданий.

При этом, население и субъекты предпринимательства сохраняют осторожность относительно стабильности уровня цен в среднесрочной (на год вперед) перспективе. Так, среднесрочные ожидания после роста в III квартале, сохранились на этом уровне, незначительно снизившись в декабре.

По мнению респондентов, основными факторами роста уровня цен в будущем станут ослабление обменного курса, увеличение заработных плат и рост тарифов коммунальных услуг. Вместе с тем, по мнению населения в краткосрочном горизонте сезонный фактор окажет дополнительное давление на уровень цен.

Следовательно, проведение согласованной фискальной и денежно-кредитной политик, включающие проработанный ряд мер будут способствовать снижению инфляционных ожиданий.

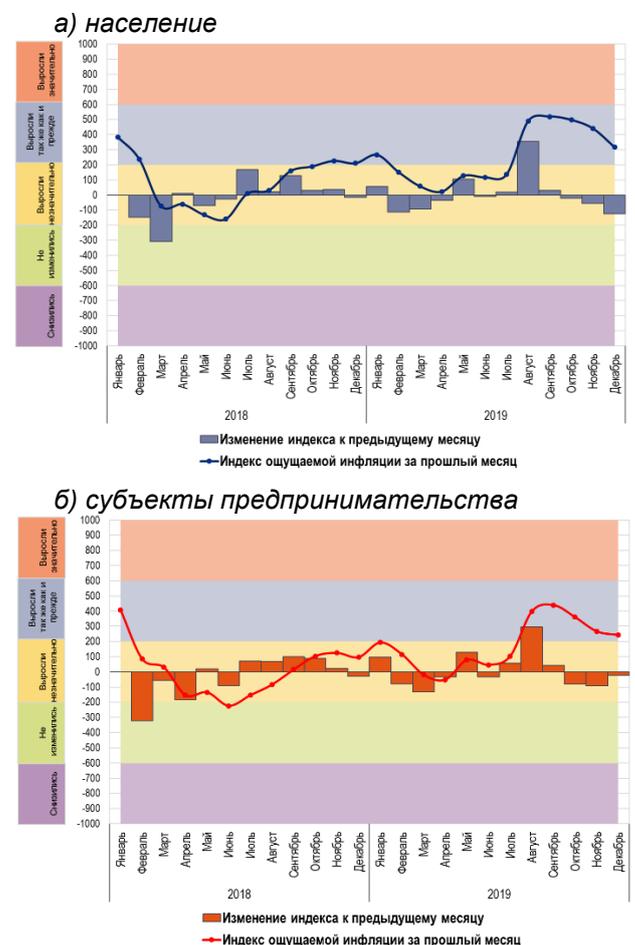
### Ощущаемая инфляция

В целом, по итогам IV квартала оценка ощущаемой инфляции значительно снизилась, после всплеска в августе 2019 года в результате реализации нескольких проинфляционных факторов. На снижение индекса ощущаемой инфляции положительно повлияли относительная стабильность обменного курса национальной валюты, угасание эффектов роста заработных плат и тарифов на коммунальные услуги, а также снижение налоговых ставок.

При этом медианные оценки ощущаемой физическими и юридическими лицами инфляции снизились в сторону ответа «цены выросли незначительно» (рис. 1).

В IV квартале 2019 года доля респондентов, указавших «значительный рост» цен уменьшилась по сравнению с прошлым кварталом, тогда как доля респондентов, отметивших рост цен «также, как и прежде» увеличилась (рис. 2).

Рис. 1. Динамика индекса ощущаемой инфляции



Вместе с тем, наблюдалось снижение доли субъектов предпринимательства отметивших рост налогового бремени одним из факторов роста цен в IV квартале. Это в свою очередь указывает на постепенное снижение влияния налогового бремени, а также положительное влияние снижения ставки НДС в октябре 2019 года на уровень ощущаемой бизнесом инфляции.

Также, отмечен рост упоминания респондентами вклада сезонного фактора, в ощущаемый уровень инфляции, связанный с предпраздничным периодом.

### Инфляционные ожидания

После всплеска в августе 2019 года, краткосрочные инфляционные ожидания физических и юридических лиц к концу 2019 года значительно снизились. При этом, краткосрочные инфляционные ожидания субъектов предпринимательства находились незначительно ниже ожиданий населения и имели снижающийся тренд, что свидетельствует о преобладании оптимистичных настроений среди бизнеса по поводу уровня цен в краткосрочном периоде (рис. 3).

Краткосрочные инфляционные ожидания населения после постепенного роста в октябре-ноябре месяце 2019 года, существенно снизились в декабре.

Снижение индекса краткосрочных инфляционных ожиданий связано с сокращением доли респондентов, ожидавших «значительный рост» цен, в пользу респондентов, ожидавших рост цен «также, как и прежде».

Согласно медианным оценкам в краткосрочном периоде население и предприятия ожидают «незначительный рост цен» (рис. 17 и 19).

Снижение краткосрочных инфляционных ожиданий к концу

Рис. 2. Изменение распределения ответов по ощущаемой инфляции населением

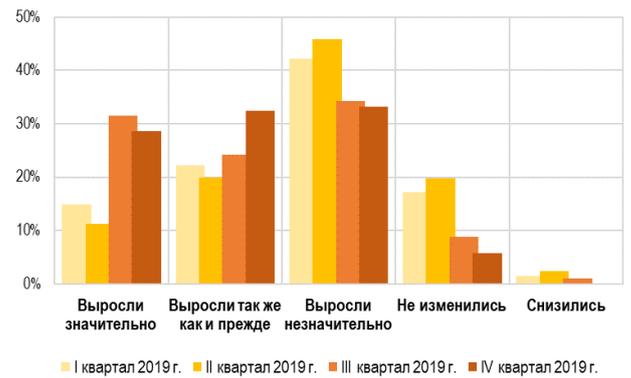
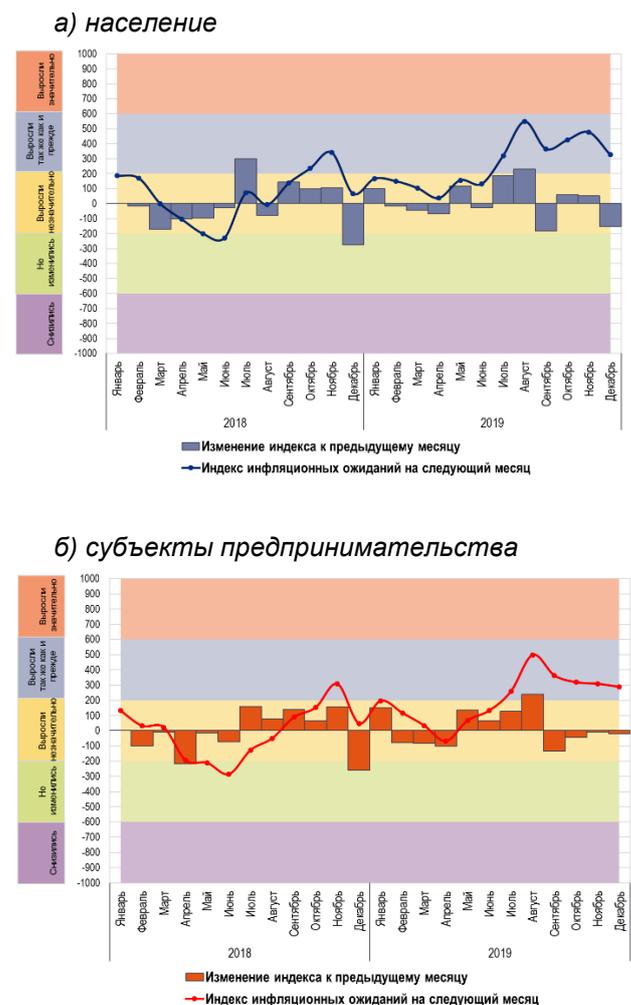


Рис. 3. Динамика индекса краткосрочных инфляционных ожиданий



2019 года указывает на угасание влияния факторов, имеющих разовый характер.

Динамика ответов на вопросы об оценке будущей инфляции указывает на преобладание адаптивного характера (present looking) инфляционных ожиданий. При этом, респонденты в основном исходят из прошлого и текущего уровня инфляции, которого затем проецируют на будущие периоды. Таким образом, снижение оценки краткосрочной ожидаемой инфляции связано в первую очередь с замедлением текущей инфляции.

**Среднесрочные инфляционные ожидания** (на последующие 12 месяцев) в IV квартале 2019 года оставались относительно высокими, что указывает на преобладании неопределенности среди населения и бизнеса по поводу уровня цен в среднесрочном горизонте (рис. 5).

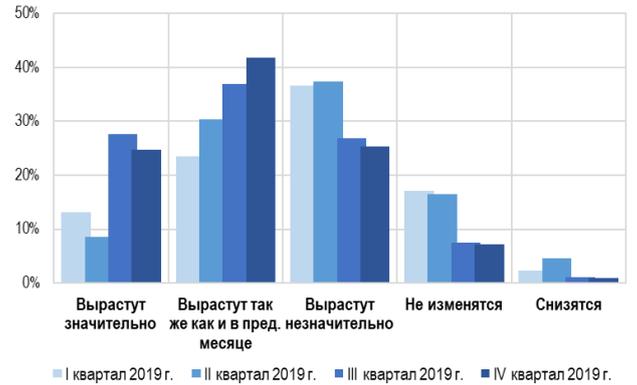
Так, за данный период, доля респондентов среди физических и юридических лиц, ожидавших в среднесрочной перспективе рост цен «также, как и прежде» увеличилась на 2 п.п., составив 33% и 38% соответственно. Тогда как, доля отметивших «незначительный» рост цен в последующем сократилась, составив 18% и 22% соответственно.

Медианная оценка среднесрочных инфляционных ожиданий населения и бизнеса закрепилась между ответами «значительный рост» и «рост также, как и прежде» (рис. 18 и 20).

Основные факторы высоких среднесрочных инфляционных ожиданий приведены на рисунках 22 и 23.

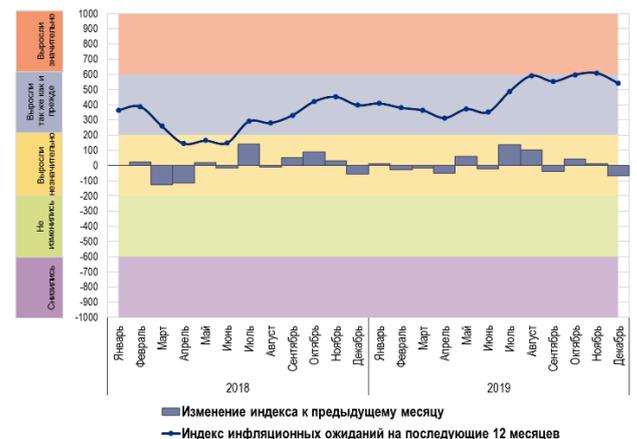
Согласно оценкам Центрального банка, осуществление индексации заработных плат не выше уровня инфляции, объявление точных временных и количественных параметров либерализации регулируемых цен с подробным разъяснением общественности через

**Рис. 4. Изменение распределения ответов по краткосрочным инфляционным ожиданиям населения**

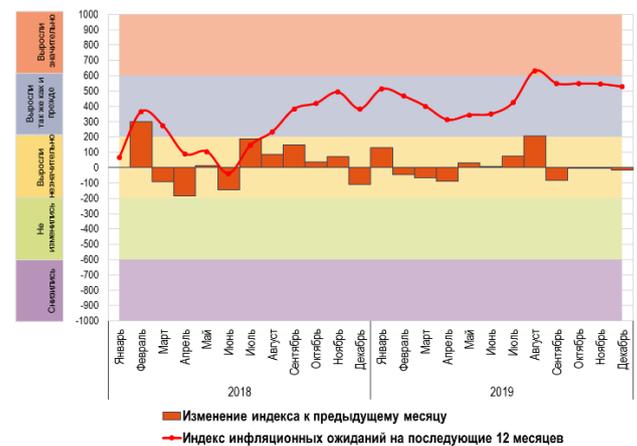


**Рис. 5. Динамика индекса среднесрочных инфляционных ожиданий**

а) население



б) субъекты предпринимательства



каналы коммуникации, а также согласованная денежно-кредитная и фискальная политика, нацеленная на достижение таргета по инфляции будет способствовать изменению природы инфляционных ожиданий респондентов с адаптивного характера на впередсмотрящий (forward looking).

### Экономические ожидания

Согласно результатам опроса, в IV квартале 2019 года покупательская способность населения снизилась, несмотря на рост их доходов. Так, доля респондентов, указавших рост доходов составила 76% (в IV квартале 2018 года – 70%), а доля респондентов, отметивших обратное – 24% (рис. 24-а).

Несмотря на это доля респондентов, отметивших рост доходов ниже уровня инфляции увеличилась до 43% (рис. 24-б).

Наряду с этим, в ожиданиях населения, связанных с ростом доходов наблюдается некоторое замедление. Доля респондентов, ожидающих рост доходов в среднесрочной перспективе снизилась на 2 п.п. и составила 75%. Вместе с тем, 37% опрошенных ожидают рост доходов не ниже уровня инфляции (рис. 25).

По итогам IV квартала в ожиданиях бизнеса относительно заработной платы в будущем существенных изменений не произошло. Так, большая часть бизнес-субъектов (47%) ожидают рост заработных плат на уровне от 10% до 20% (рис. 33).

В IV квартале наблюдался постепенный рост склонности к потреблению в предпочтениях опрошенных по поводу использования сбережений. Респонденты стали чаще указывать текущее время подходящим для крупных покупок (рост с 11% в начале года до 16% к концу 2019 года). В то время, как доля, намеренных использовать сбережения на предпринимательство, сократилась до

Рис. 6. Изменение распределения ответов по среднесрочным инфляционным ожиданиям населения

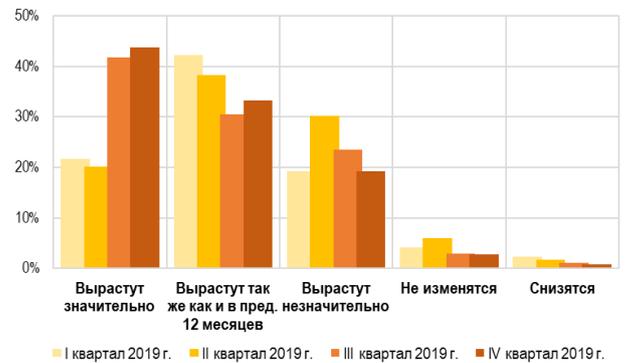
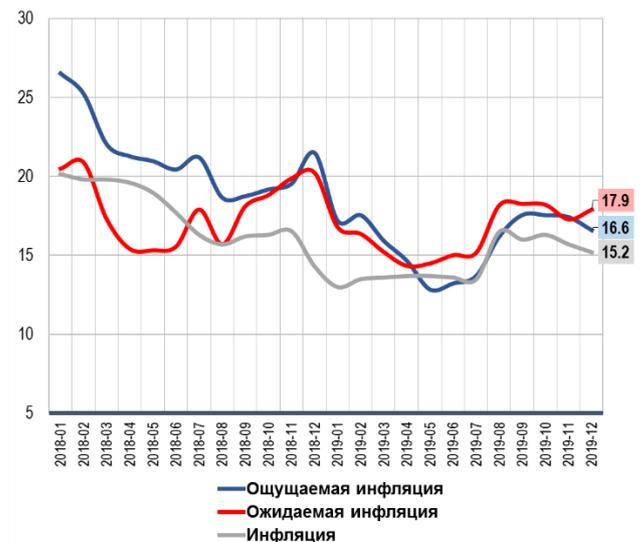


Рис. 7. Динамика ожидаемой и ощущаемой инфляции населением и предприятиями

а) население



42% (рис. 26). Данная тенденция, сформировалась в основном под влиянием высокого уровня текущей инфляции и неопределенности в экономике.

Информирование населения о таргете по инфляции, результативности реализуемых мер по достижению данного таргета, путём дальнейшего совершенствования и расширения мероприятий по коммуникации с общественностью и повышению финансовой грамотности будет способствовать повышению уверенности и положительных экономических ожиданий населения.

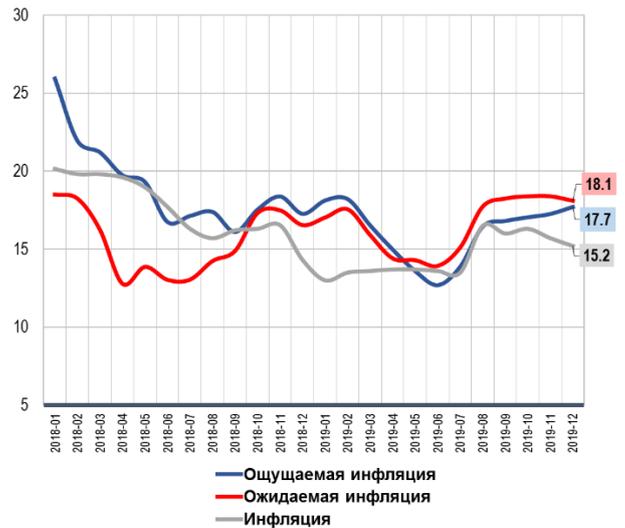
Вместе с тем, **увеличилась доля опрошенных, предпочитающих хранить сбережения на депозитах коммерческих банков с 43% в III квартале до 45% в IV квартале, в то время как доля респондентов, предпочитающих хранить сбережения в наличном виде сократилась с 43% до 39% (рис. 27).**

Данная тенденция объясняется своевременной реакцией коммерческих банков по сохранению привлекательности депозитов и относительной стабилизацией уровня обменного курса национальной валюты.

**Согласно результатам опроса кредитных настроений, доля респондентов, указавших наличие кредита составила 61%. В частности, доля участников, указавших на наличие ипотечного кредита составила 14%, доли респондентов, отметивших наличие автокредита и потребительского кредита, составили 15% и 13% соответственно (рис. 28).**

В течение IV квартала наблюдалось снижение желающих получить кредит. В том числе, воспользоваться автокредитом собирались 19% респондентов (снижение на 1 п.п. по сравнению с III кварталом), ипотечным кредитом – 14% (рост на 1 п.п.) (рис. 32).

б) субъекты предпринимательства



## РЕЗУЛЬТАТЫ ОПРОСА

<b>Метод</b>	Стандартизированный опрос населения и субъектов предпринимательства Узбекистана на основе интервью лицом к лицу на местах
<b>Всего респондентов (ежемесячно)</b>	900 физических лиц и 375 юридических лиц в разрезе Республики Каракалпакстан, областей и города Ташкента
<b>Периодичность</b>	Ежемесячно
<b>Период опроса</b>	IV квартал 2019 года

### I. Структура респондентов опроса

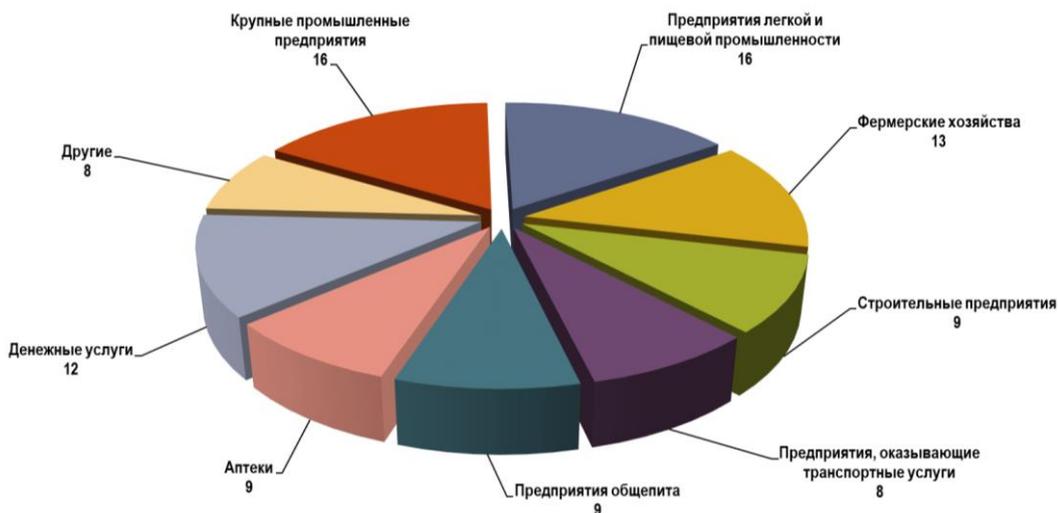
Рис. 8

#### Сфера деятельности респондентов

##### а) физические лица



##### б) юридические лица



## II. Ощущаемая инфляция

### Результаты опроса физических лиц

Рис. 9

**Как Вы думаете, изменились ли цены в прошлом месяце?**

Доля в % от всех опрошенных

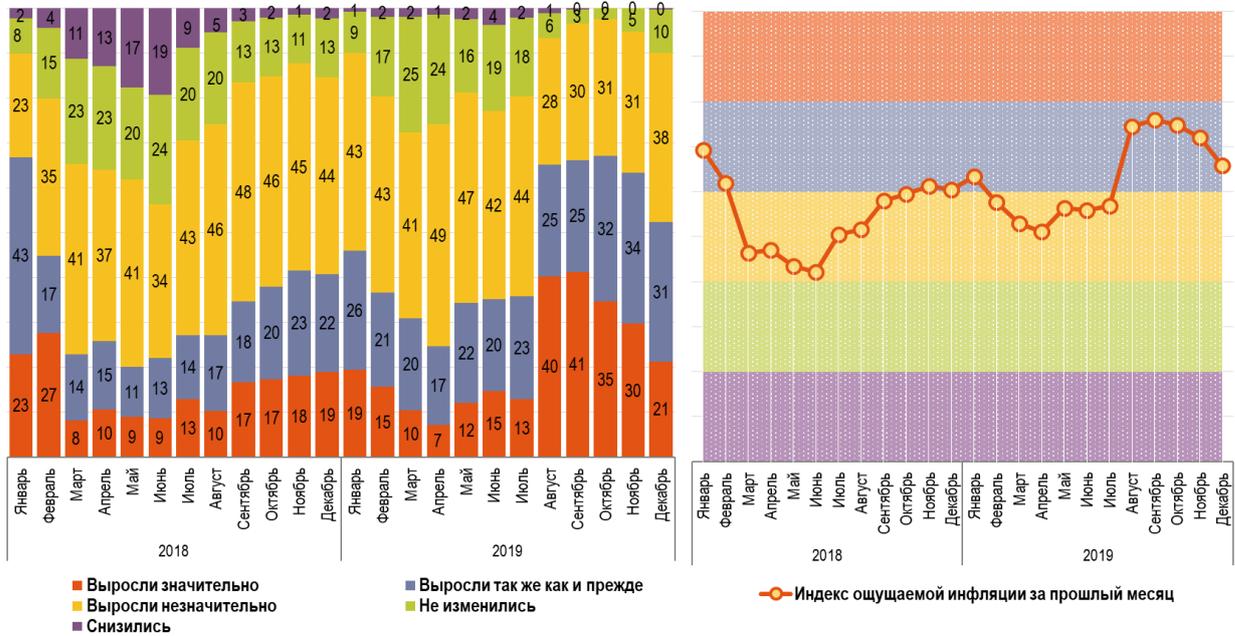


Рис. 10

**Как Вы думаете, как изменились цены за последние 12 месяцев?**

Доля в % от всех опрошенных

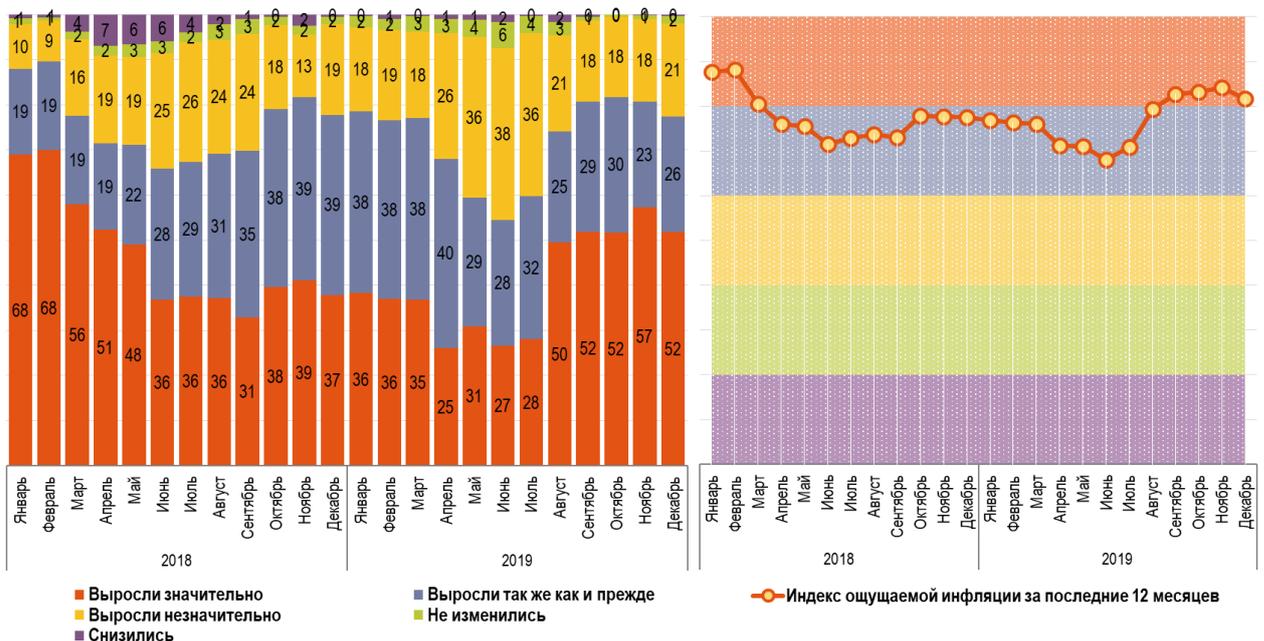
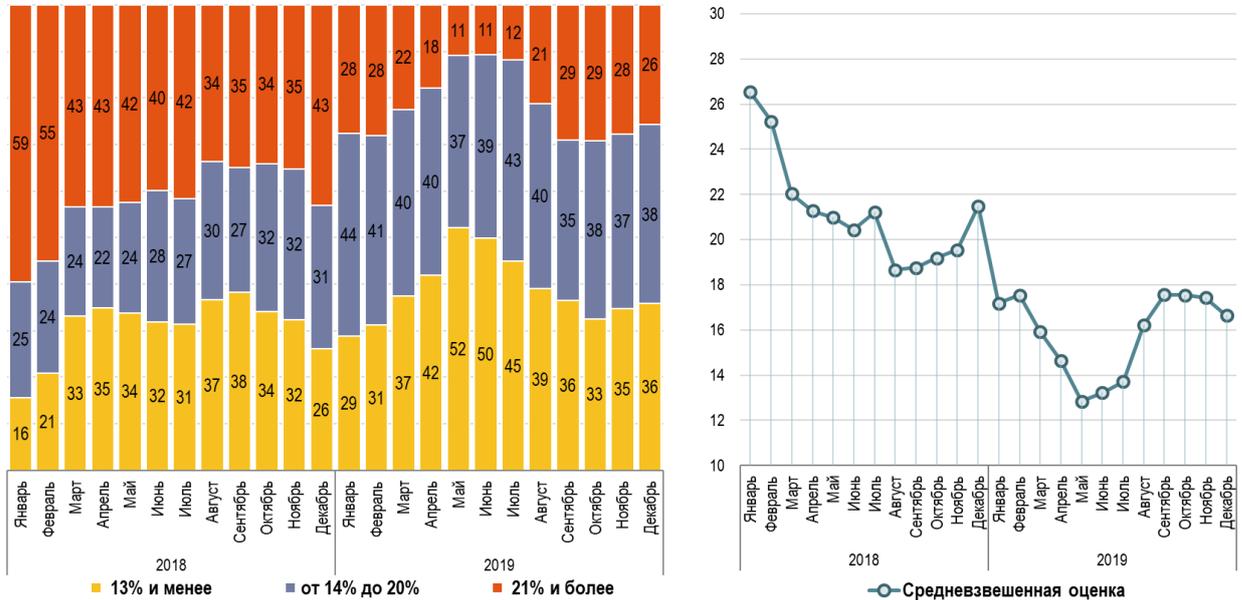


Рис. 11

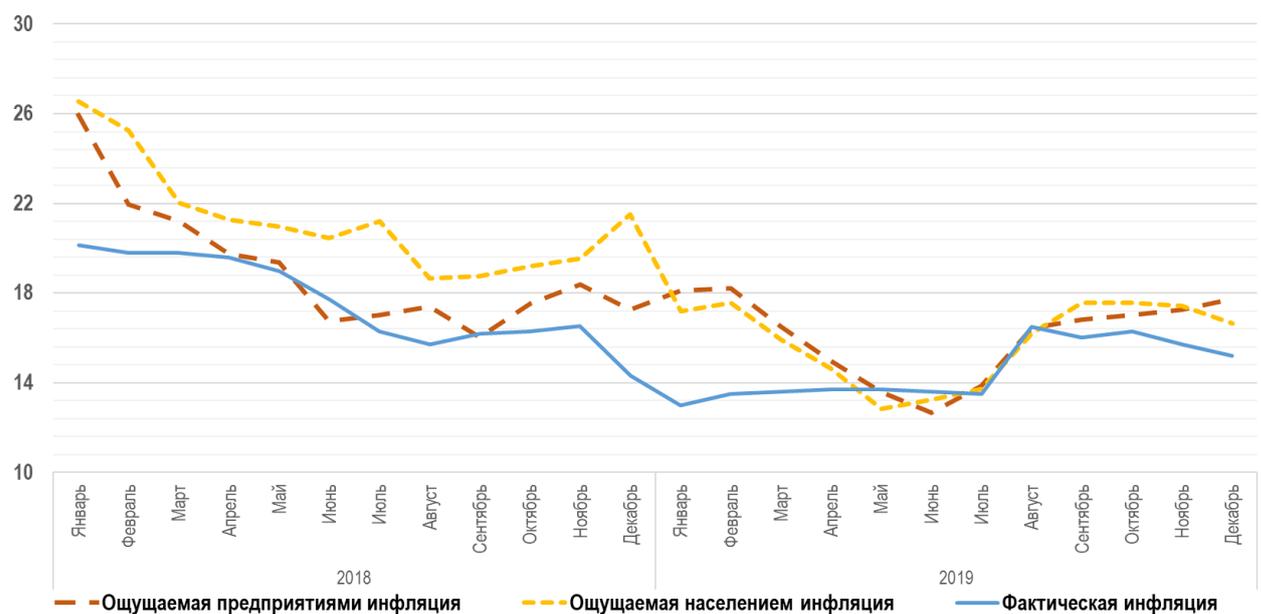
**А) В целом, приблизительно на сколько увеличились цены за последние 12 месяцев?**

Доля в % от всех опрошенных



**Б) Сопоставление ощущенной населением и предприятиями инфляции**

Медианная оценка, в %



Результаты опроса юридических лиц

Рис. 12

**Как Вы думаете, изменились ли цены в прошлом месяце?**

Доля в % от всех опрошенных

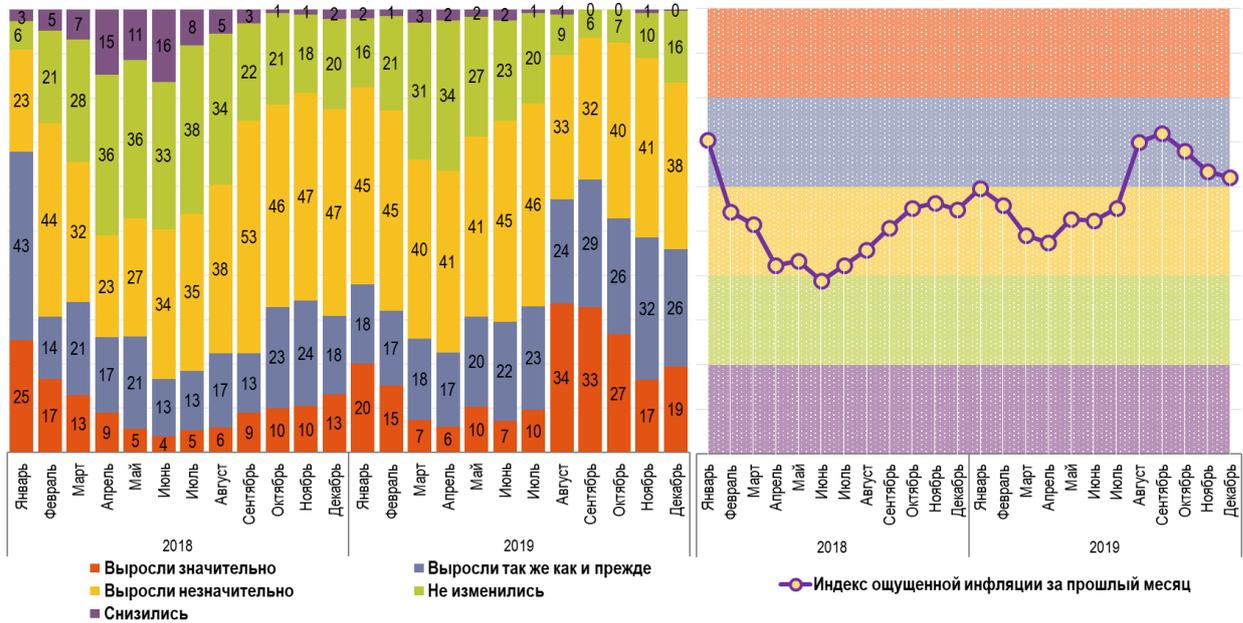
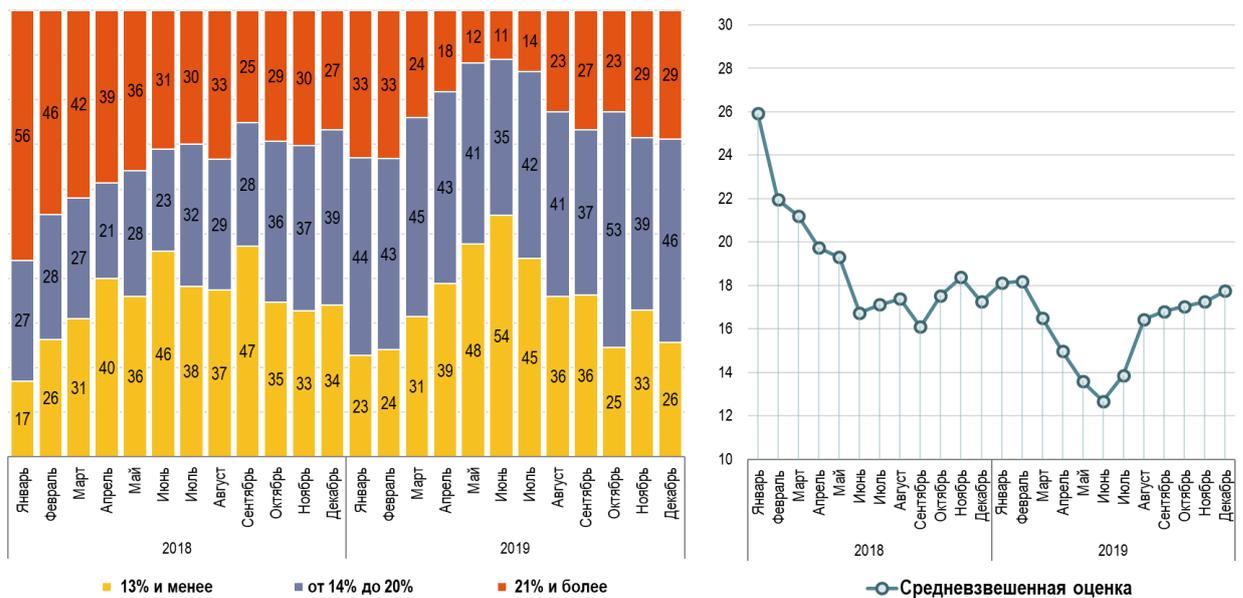


Рис. 13

**В целом, приблизительно на сколько увеличились цены за последние 12 месяцев?**

Доля в % от всех опрошенных



### III. Факторы инфляции

#### Результаты опроса физических лиц

Рис. 14

Согласно Вашим наблюдениям, цены на какие товары и услуги значительно повысились за последний месяц?



#### Результаты опроса юридических лиц

Рис. 15

Какие факторы, по Вашим наблюдениям, оказали наибольшее влияние на повышение себестоимости Вашей продукции (услуги) за последний месяц?



Рис. 16

**Как Вы думаете, что способствовало резкому росту цен за последние 12 месяцев?**

а) доля в % от всех опрошенных физических лиц



б) доля в % от всех опрошенных юридических лиц



## IV. Инфляционные ожидания

### Результаты опроса физических лиц

Рис. 17

**Как Вы думаете, как изменятся цены в следующем месяце?**

Доля в % от всех опрошенных

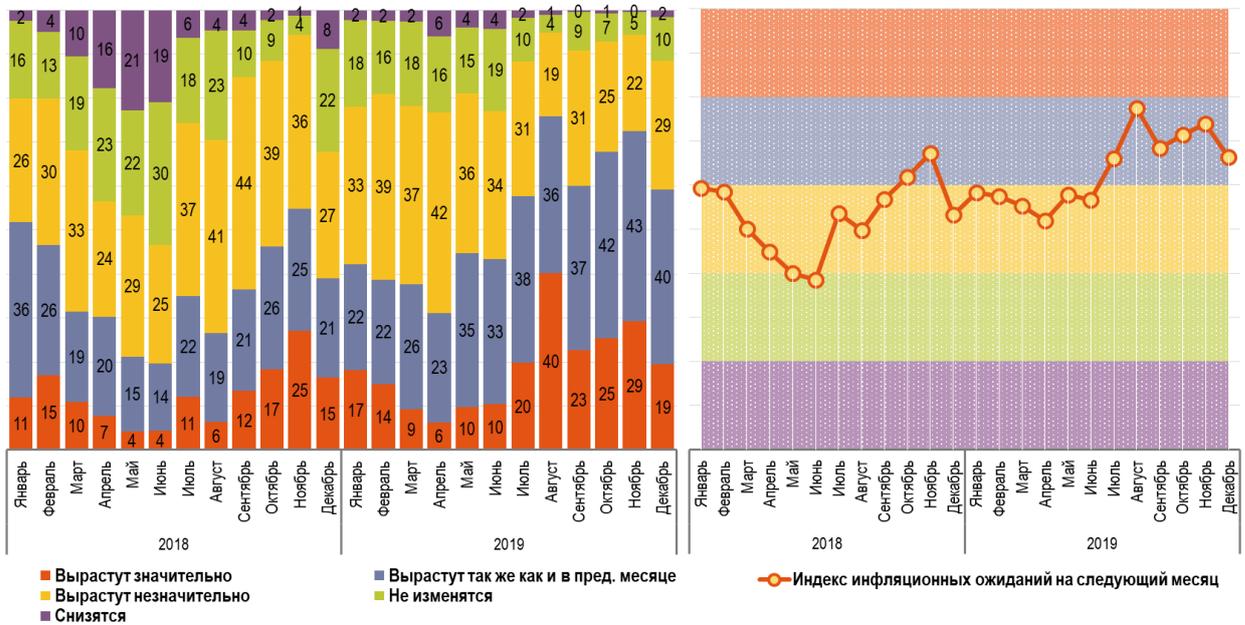
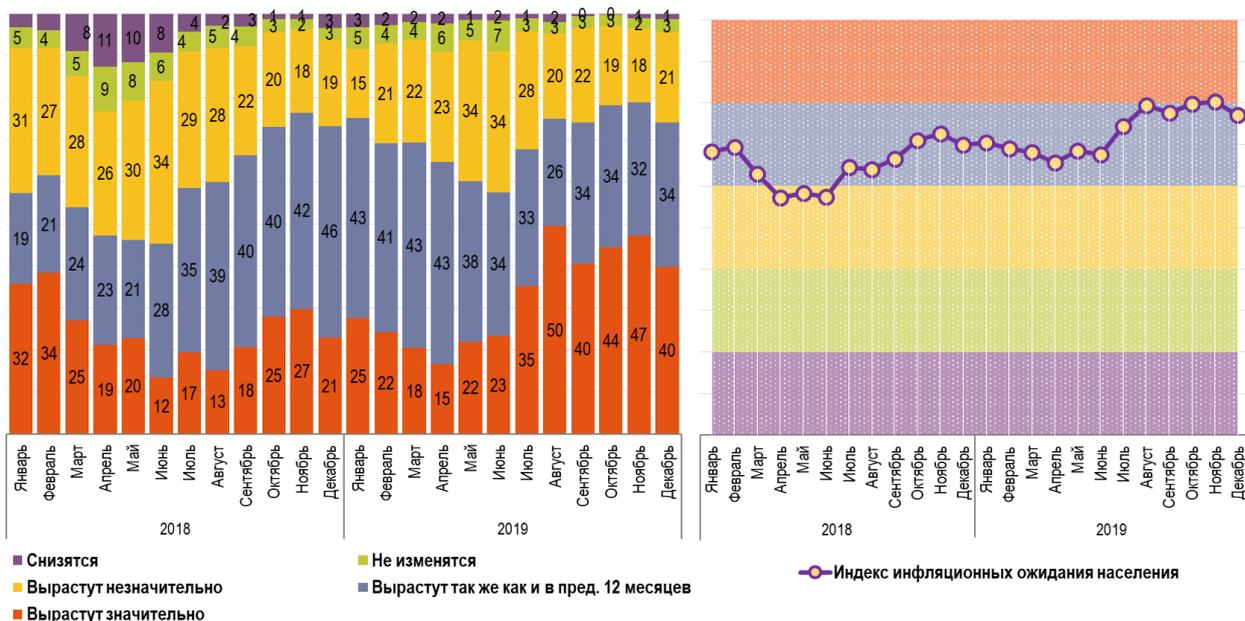


Рис. 18

**Как, по Вашим наблюдениям, изменятся цены в следующие 12 месяцев?**

Доля в % от всех опрошенных



**Результаты опроса юридических лиц**

Рис. 19

**Как Вы думаете, как изменятся цены в следующем месяце?**

Доля в % от всех опрошенных

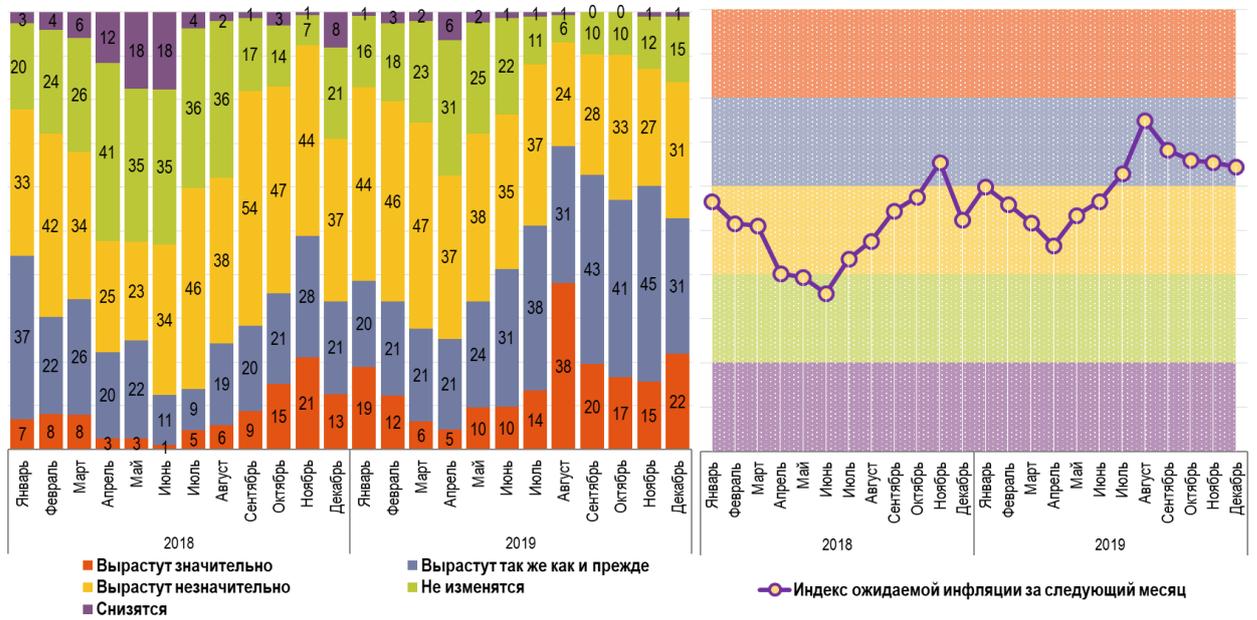


Рис. 20

**Согласно Вашим ожиданиям, как изменятся цены в следующие 12 месяцев?**

Доля в % от всех опрошенных

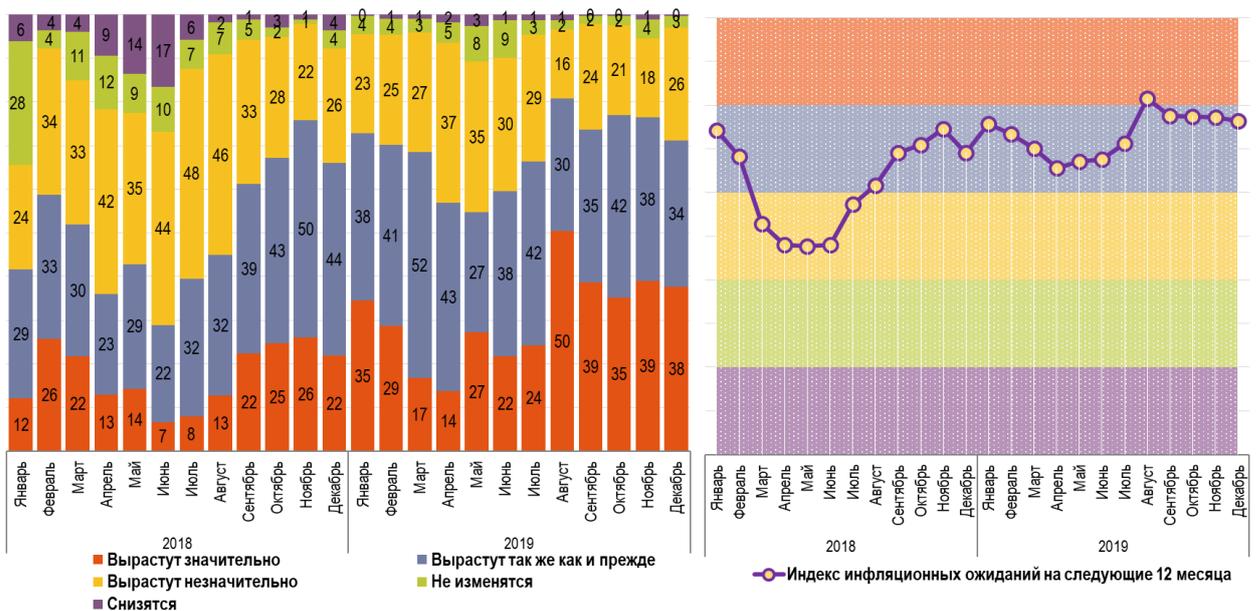
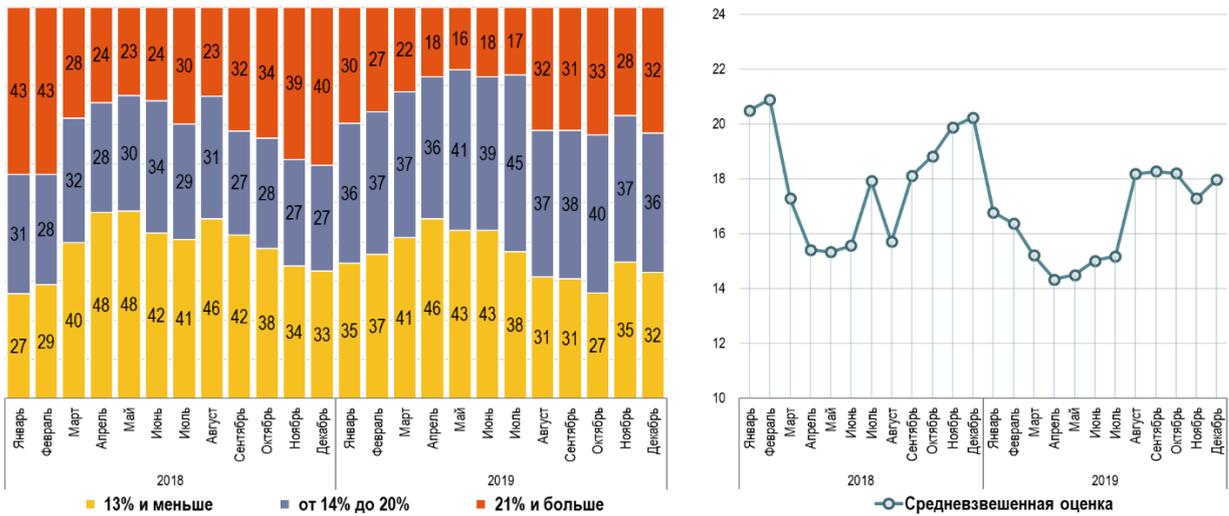


Рис. 21

**Согласно Вашим ожиданиям, на сколько вырастут цены в следующие 12 месяцев?**

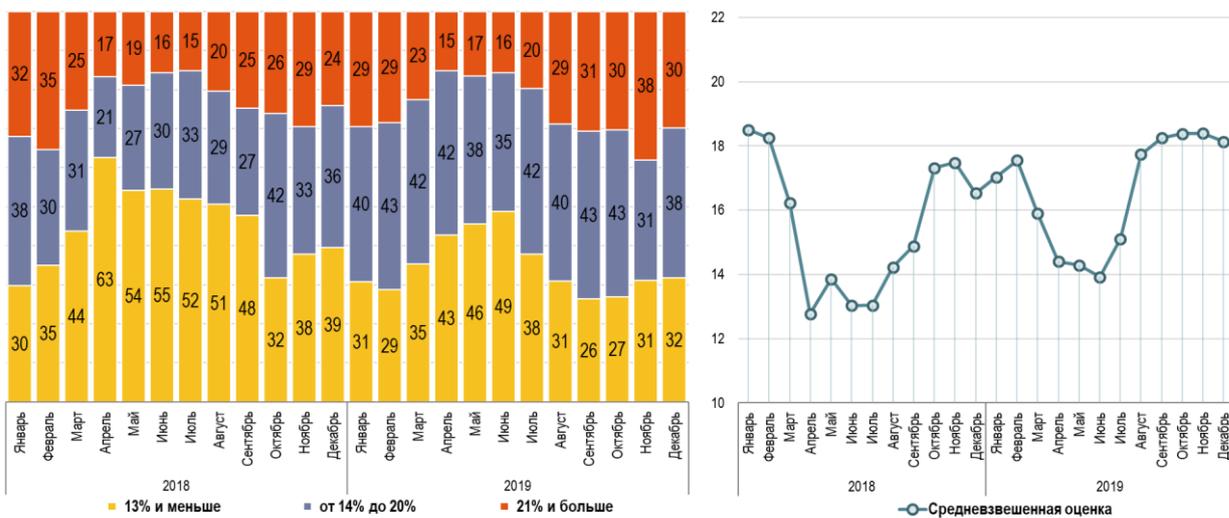
**А) Население**

Доля в % от всех опрошенных



**Б) Субъекты предпринимательства**

Доля в % от всех опрошенных



Результаты опроса физических лиц

Рис. 22

**Как Вы думаете, что будет способствовать росту цен в последующие 12 месяцев?**

Доля в % от всех опрошенных

	2019m1	2019m2	2019m3	2019m4	2019m5	2019m6	2019m7	2019m8	2019m9	2019m10	2019m11	2019m12	2019q1	2019q2	2019q3	2019q4
Повышение курса доллара	67	63	57	65	51	56	60	73	73	74	75	70	63	57	69	73
Рост зарплат и пенсий	44	43	43	41	52	45	60	55	48	52	48	49	43	46	54	50
Подорожание энергоресурсов	50	50	53	44	36	30	35	40	40	38	32	36	51	37	39	36
Сезонные факторы	19	19	21	19	19	23	20	11	20	15	20	22	20	20	17	19
Увеличение налоговой нагрузки	41	47	45	40	21	20	22	17	20	18	18	20	44	27	19	18
Рост объёмов экспорта	24	23	24	25	12	16	13	8	11	9	9	12	24	18	10	10
Увеличение кредитования населения	13	14	17	18	14	16	10	11	13	10	10	10	15	16	11	10
Рост транспортных расходов	38	33	34	27	19	13	17	18	23	21	18	19	35	20	19	19
Ограничения на импорт	14	12	10	13	11	12	8	8	12	9	14	11	12	12	9	11
Ухудшение конкурентной среды	9	12	12	14	10	10	9	11	13	11	12	14	11	11	11	12

Результаты опроса юридических лиц

Рис. 23

**Как Вы думаете, что будет способствовать росту цен в последующие 12 месяцев?**

Доля в % от всех опрошенных

	2019m1	2019m2	2019m3	2019m4	2019m5	2019m6	2019m7	2019m8	2019m9	2019m10	2019m11	2019m12	2019q1	2019q2	2019q3	2019q4
Повышение курса доллара	71	65	53	61	65	60	60	74	77	71	67	44	63	62	70	61
Рост зарплат и пенсий	42	40	46	35	51	43	48	50	50	44	38	44	42	43	49	42
Увеличение налоговой нагрузки	59	51	51	42	38	35	29	21	26	21	25	28	54	38	25	24
Подорожание энергоресурсов	55	59	50	47	51	32	44	46	44	42	39	44	55	43	45	42
Рост транспортных расходов	38	40	38	34	27	25	24	26	30	31	34	32	39	28	27	32
Сезонные факторы	21	18	20	20	20	22	16	16	18	19	19	21	20	21	17	20
Увеличение кредитования населения	14	13	15	14	14	13	7	8	9	9	8	9	14	14	8	9
Ухудшение конкурентной среды	13	16	13	14	15	11	13	9	10	14	12	15	14	13	11	14
Рост объёмов экспорта	20	17	18	18	13	8	6	5	6	8	6	8	18	13	6	7
Ограничения на импорт	13	14	13	7	13	7	9	7	10	11	11	16	13	9	9	13

## V. Покупательская способность населения

Рис. 24

**Изменились ли Ваши доходы в последние 12 месяцев?**

### А) Изменение доходов

Доля в % от всех опрошенных



### Б) Соотношение изменения доходов к изменениям цен

Доля в % от всех опрошенных

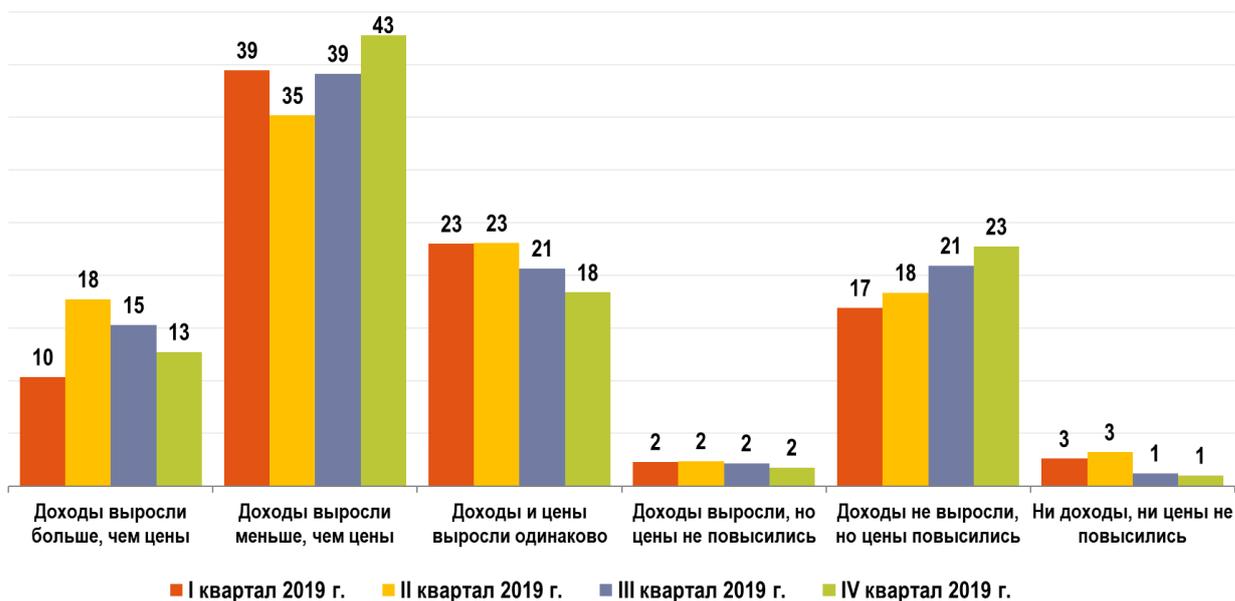


Рис.25

**Изменятся ли Ваши доходы в следующие 12 месяцев**

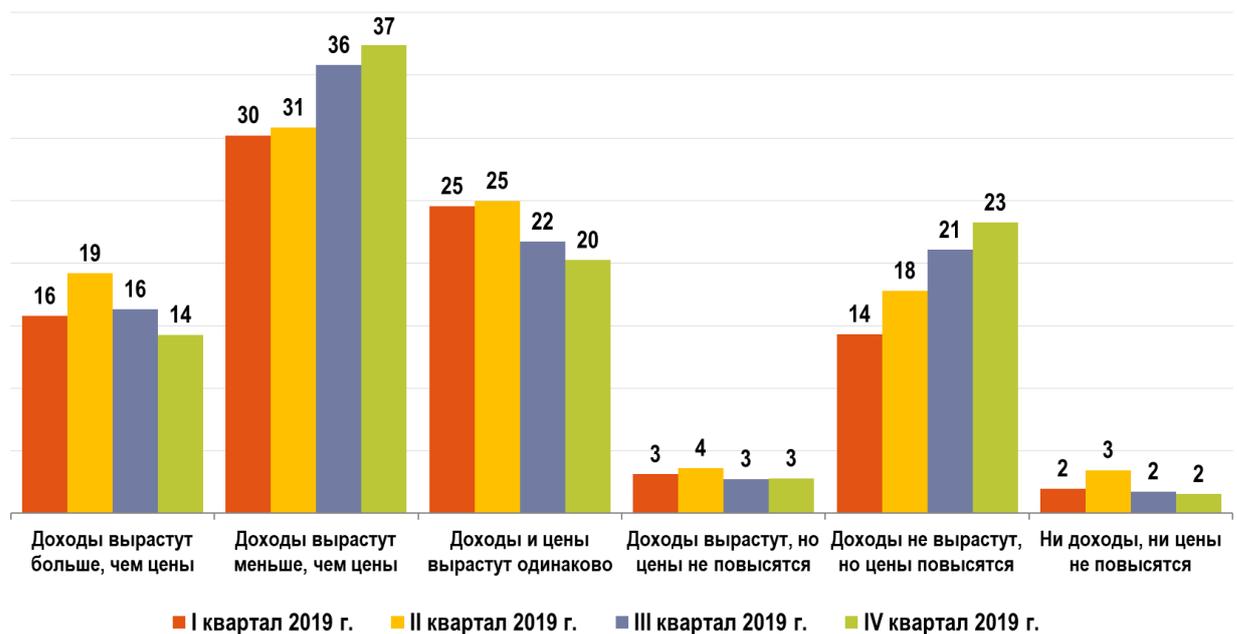
**А) Ожидаемое изменение доходов**

Доля в % от всех опрошенных



**Б) Ожидаемое соотношение изменения доходов к изменениям цен**

Доля в % от всех опрошенных



## VI. Сберегательные настроения населения

Рис. 26

**Если бы у Вас были сбережения, как бы Вы их потратили?**

Доля в % от всех опрошенных

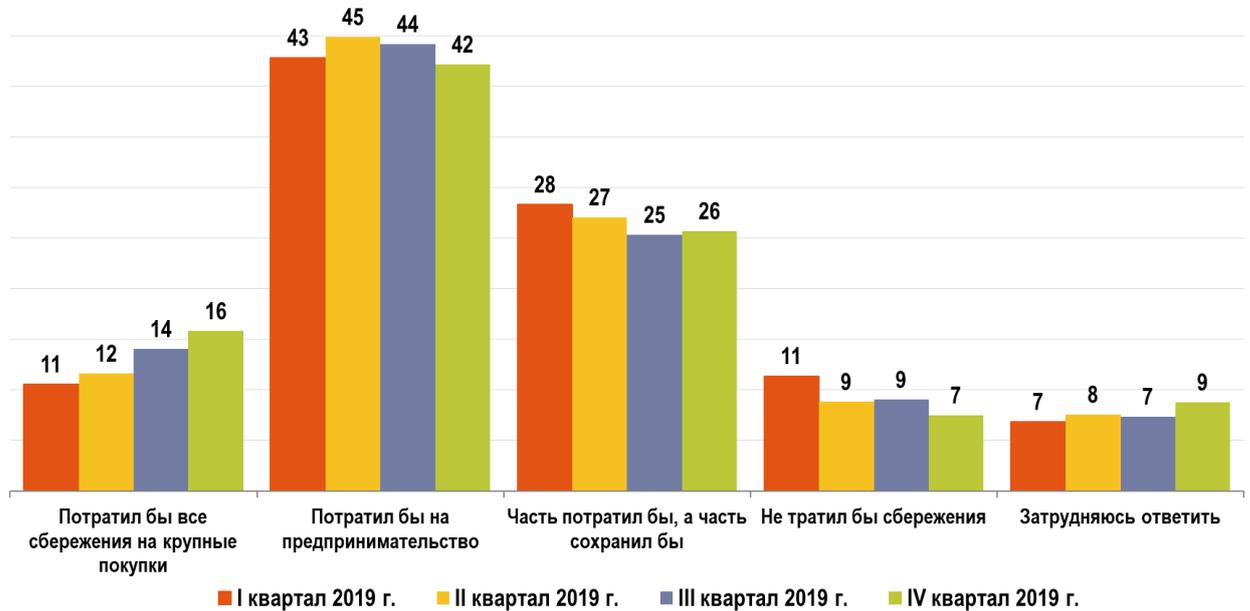
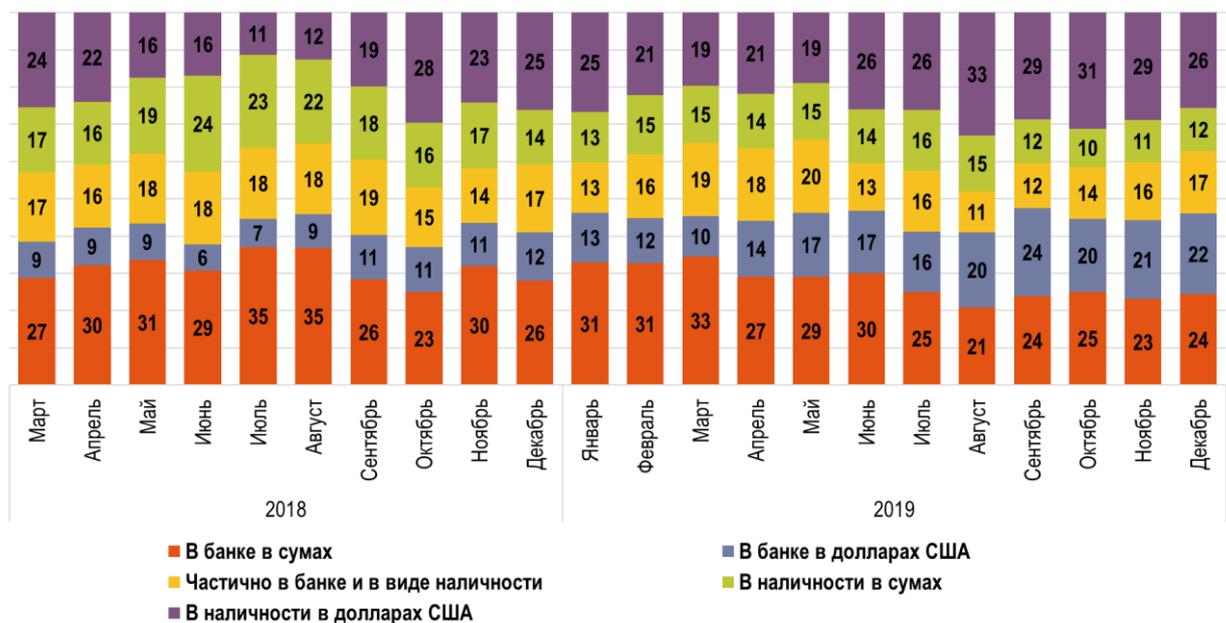


Рис. 27

**Как Вы думаете, в настоящее время в каком виде лучше хранить сбережения?**

Доля в % от всех опрошенных



## VII. Кредитные настроения населения

Рис. 28

**Имеется ли у Вас на сегодняшний день непогашенный банковский кредит? Если имеется, какой вид кредита (кредитов)?**

Доля в % от всех опрошенных



Рис. 29

**Согласно Вашим ожиданиям, какими будут банковские кредитные ставки в следующие 12 месяцев?**

Доля в % от всех опрошенных

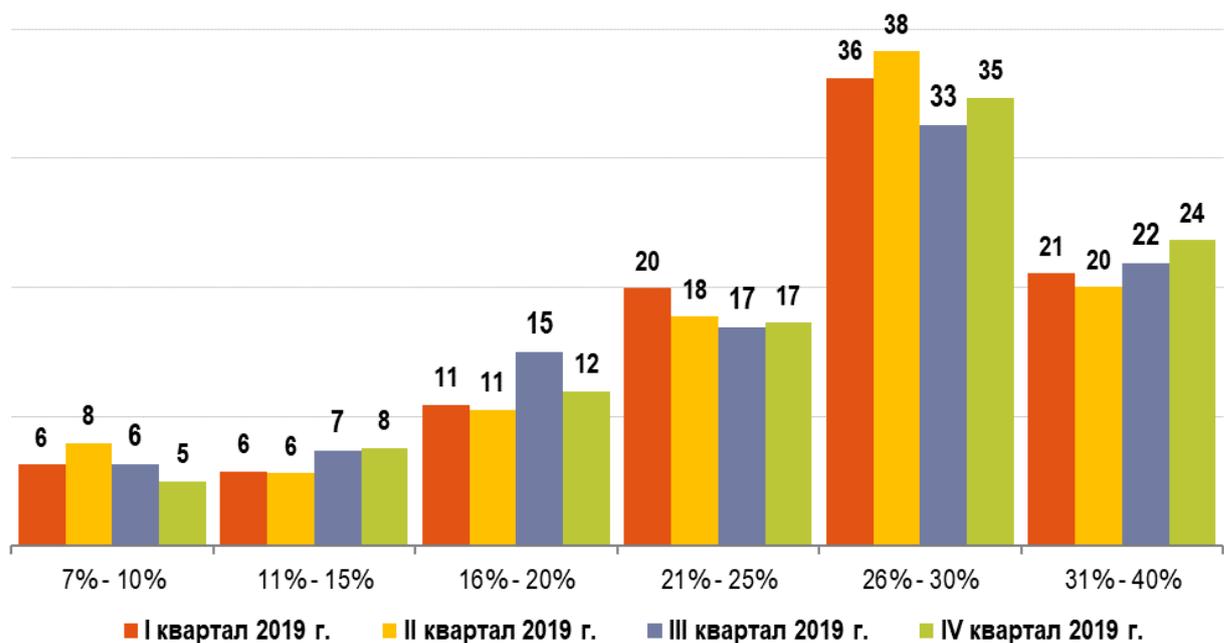


Рис. 30

**Согласно Вашим ожиданиям, какими будут банковские кредитные ставки в следующие 12 месяцев?**

Медианная оценка, в %

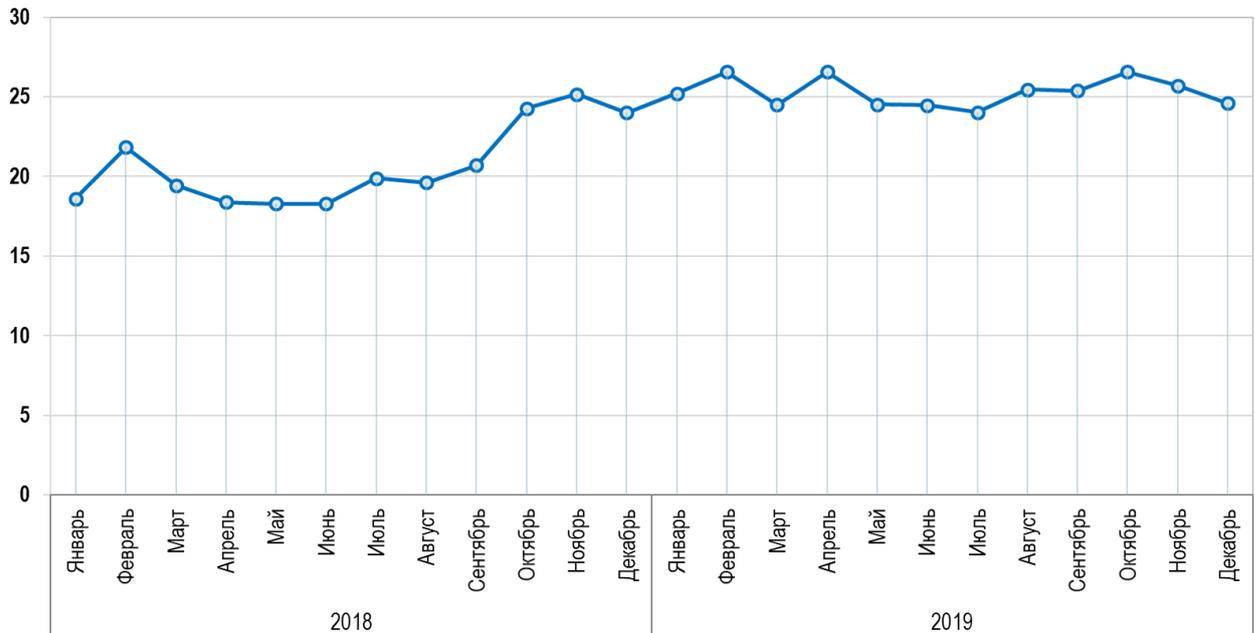


Рис. 31

**Намерены ли Вы или члены Вашей семьи в следующие 12 месяцев делать покупки за счёт кредита или взять банковский кредит?**

Доля в % от всех опрошенных

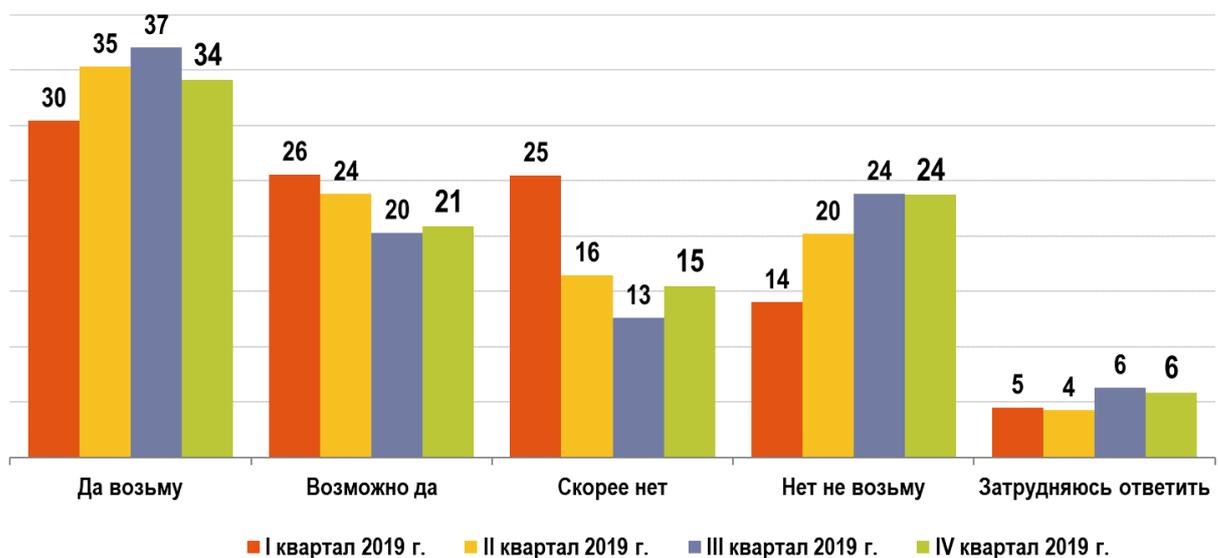
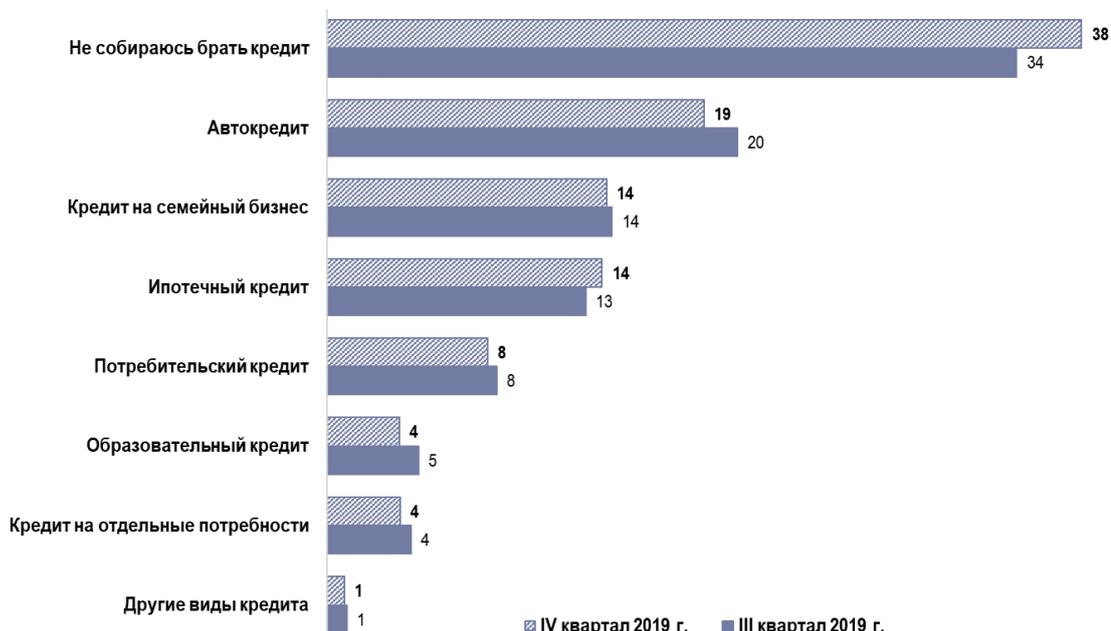


Рис. 32

**Если Вы намерены взять кредит, какой вид кредита (кредитов) Вы хотите брать?**

Доля в % от всех опрошенных



**VIII. Ожидаемые изменения в экономике**

Результаты опроса юридических лиц

Рис. 33

**Согласно Вашим ожиданиям, на сколько вырастет заработная плата в следующие 12 месяцев?**

Доля в % от всех опрошенных

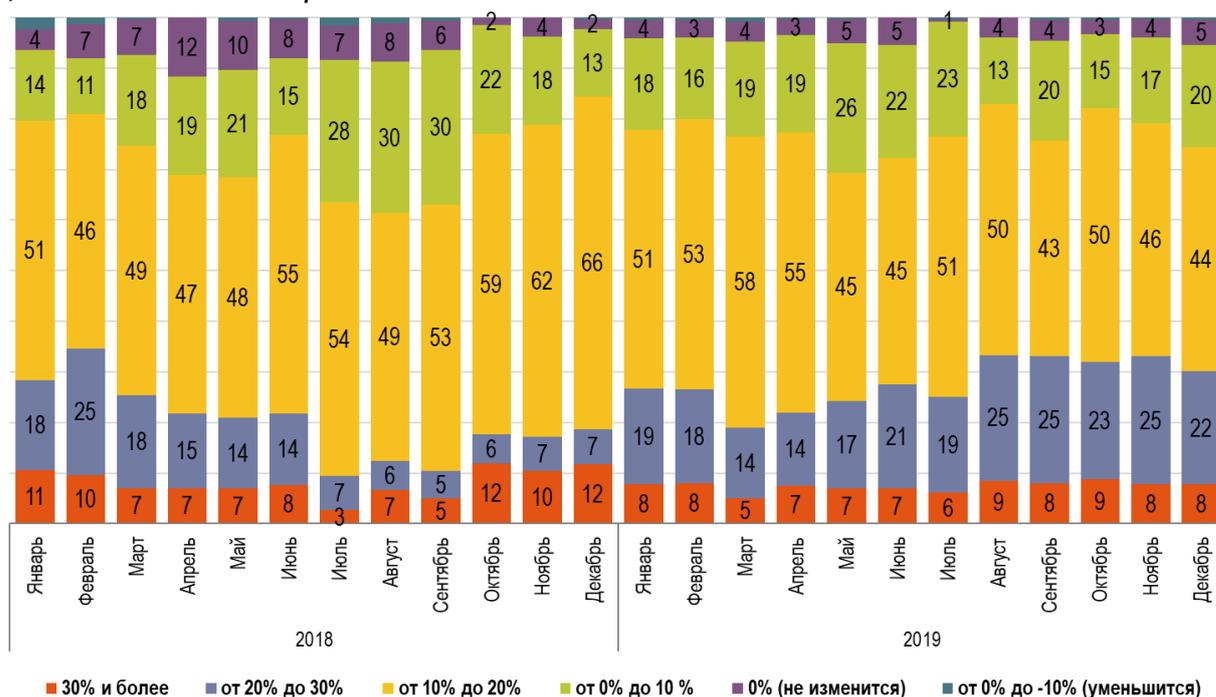


Рис. 34

**Согласно Вашим ожиданиям, на сколько вырастет заработная плата в следующие 12 месяцев?**

Медианная оценка, в %

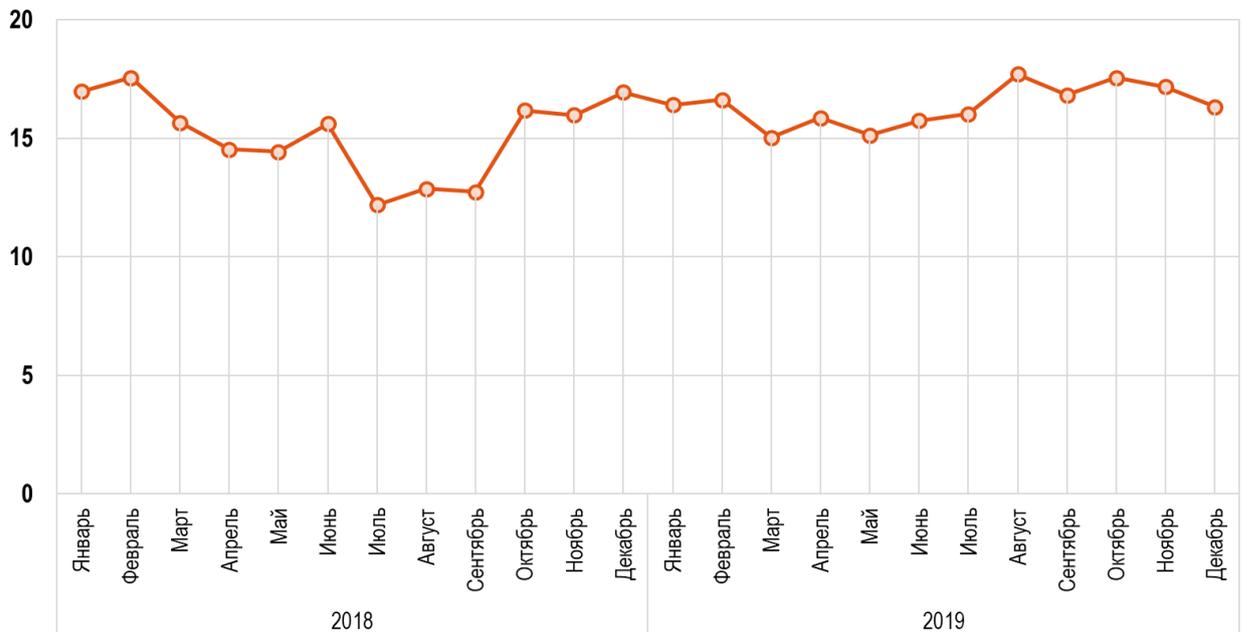
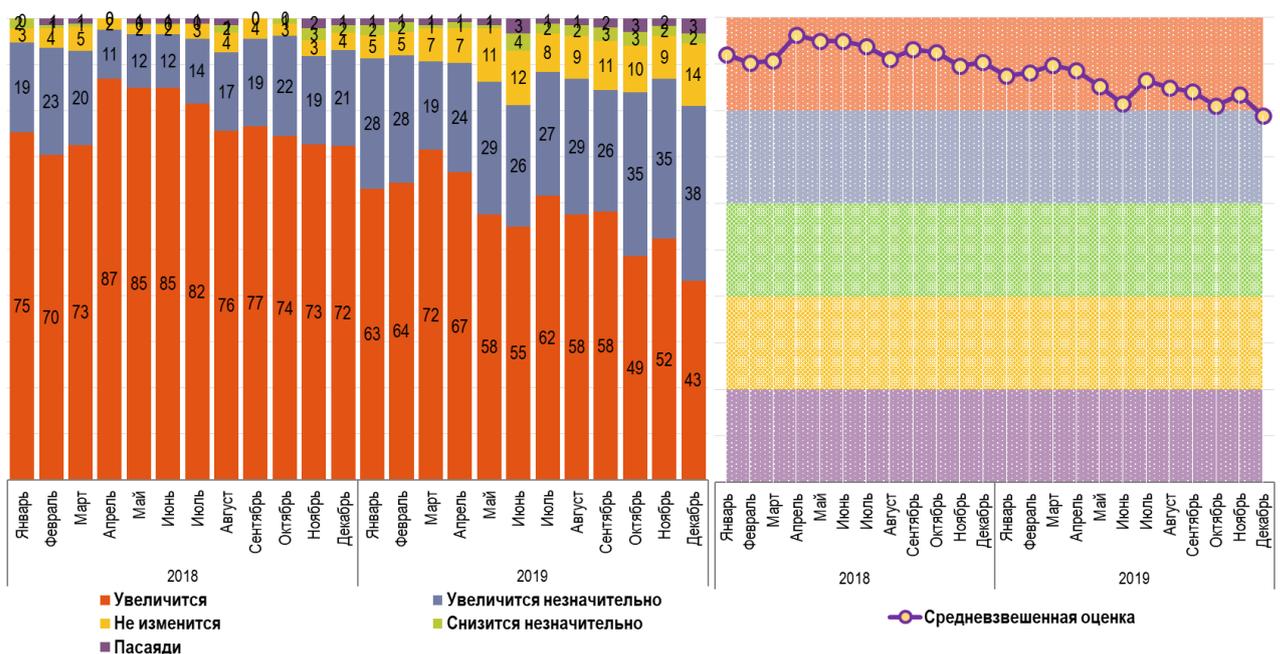


Рис. 35

**Как Вы думаете, в следующие 12 месяцев объём производства в экономике страны увеличится или уменьшится?**

Доля в % от всех опрошенных



© **Центральный банк Республики Узбекистан, 2020**

Подготовлено Департаментом денежно-кредитной политики

Вы можете направить свои предложения и замечания по адресу:

E-mail: [bhamraev@cbu.uz](mailto:bhamraev@cbu.uz)

Тел.: (+998) 71 212-60-22