



ЦЕНТРАЛЬНЫЙ БАНК РЕСПУБЛИКИ УЗБЕКИСТАН

ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ НАСЕЛЕНИЯ И ПРЕДПРИЯТИЙ РЕСПУБЛИКИ УЗБЕКИСТАН

II квартал 2019 года

Ташкент 2019 г.

СОДЕРЖАНИЕ

ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ.....	3
РЕЗУЛЬТАТЫ ОПРОСА	10
I. Структура респондентов опроса	10
II. Ощущаемая инфляция	11
III. Факторы инфляции	14
IV. Инфляционные ожидания	16
V. Покупательская способность населения	20
VI. Сберегательные настроения населения.....	22
VII. Кредитные настроения населения	23
VIII. Ожидаемые изменения в экономике	25

ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ

Согласно результатам опросов, в течение II квартала 2019 года краткосрочные ожидания населения и субъектов предпринимательства по изменению уровня цен в экономике, после снижения в апреле, выросли, тогда как среднесрочные остались без значительных изменений.

Так, несмотря на снижение ожиданий респондентов с января по апрель, в мае-июне краткосрочные инфляционные ожидания физических и юридических лиц показывали обеспокоенность респондентов. В среднесрочной перспективе большая часть респондентов ожидала сохранения уровня инфляции предыдущих 12 месяцев.

Основными факторами роста цен население и субъекты бизнеса отметили ослабление национальной валюты, рост уровня заработной платы, а также возможное повышение цен на коммунальные услуги в течение второго полугодия 2019 года. Также, ответы респондентов отражают сохраняющееся влияние расширения налогооблагаемой базы на среднесрочные ожидания.

Стоит отметить, что, несмотря на ослабление национальной валюты на 2,7% в течение первого полугодия, чувствительность ожиданий населения и субъектов предпринимательства к данному фактору остаётся высокой.

В течение II квартала количественные оценки ожидаемой инфляции со стороны населения имеют повышательный тренд, тогда как ожидания субъектов предпринимательства демонстрируют тенденцию снижения, что указывает на преобладании оптимистичных настроений среди бизнес-субъектов по поводу уровня цен в среднесрочной перспективе.

Ощущаемая инфляция

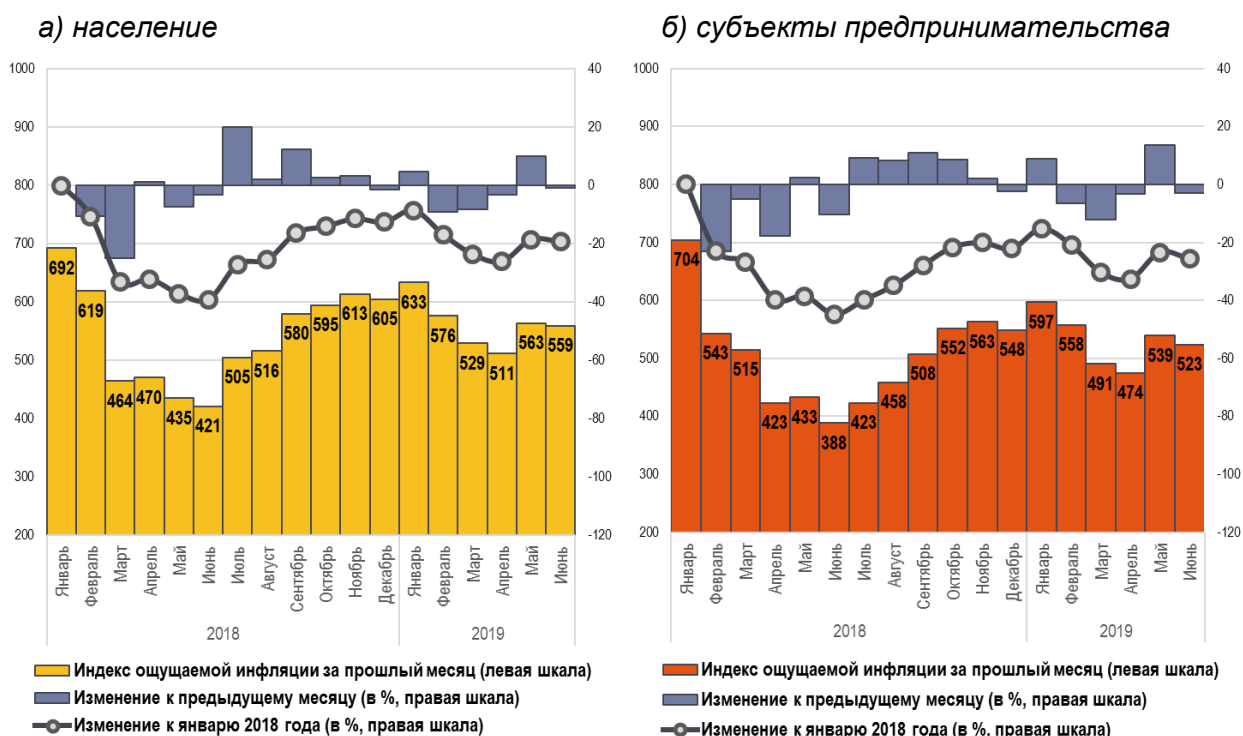
В целом, после последовательного снижения индекса ощущаемой инфляции в течение января-апреля, наблюдался рост в мае-июне 2019 года. Так, к концу июня 2019 года индекс ощущаемой инфляции¹

¹ Индекс ощущаемой инфляции – это обобщенный показатель, рассчитанный посредством балансового метода, т.е. сбалансирования ответов респондентов на вопросы, по оценке ощущаемой инфляции. Диапазон индекса варьируется от 0 до 1000.

со стороны физических лиц вырос до 559 пунктов (рост по сравнению с мартом на 30 пунктов), тогда как индекс юридических лиц поднялся до 523 пунктов (на 32 пункта) (рис. 1).

Рис. 1

Динамика индекса ощущаемой инфляции



В частности, в течение II квартала 2019 года среди населения, участвовавших в опросе, существенно увеличилась доля отмечавших «цены выросли значительно» (с 10% в марте до 15% в июне) и одновременно снизилась доля указавших «цены не изменились» (с 25% в марте до 19% в июне). В то же время, доля респондентов, указавших «цены выросли также, как и прежде» и «выросли незначительно», после роста в течение II квартала, к концу июня вернулись к мартовским показателям 2019 года (рис. 6).

В течение II квартала основными факторами роста цен респонденты указали ослабление курса национальной валюты (57% населения и 60% субъектов предпринимательства), рост заработных плат и пенсий (47% населения и 43% субъектов предпринимательства) (рис. 13).

Стоит отметить, что к концу II квартала 2019 года влияние сезонности на ощущаемую населением инфляции заметно снизилось. Так, частота упоминания помидоров и огурцов, которые по мнению населения были существенно подорожавшими продуктами в течение

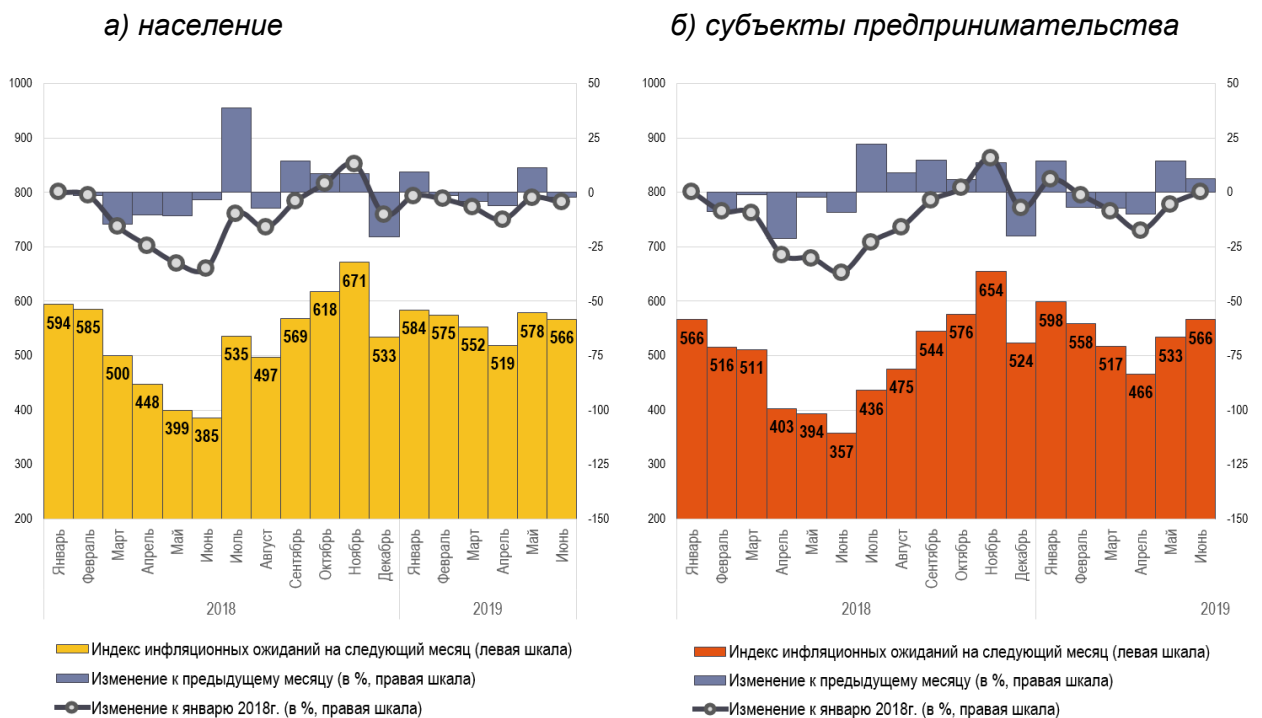
предыдущего квартала, снизилась на 17 п.п. (с 51% в I квартале до 34% во II квартале). Самым быстро растущим товаром в течение II квартала 2019 года 46% респондентов отметило мясо (рост на 10 п.п.) (рис. 11). Кроме того, по сравнению с I кварталом 2019 года, опрошенные стали чаще упоминать рост цен на морковь и лук, и наоборот стали реже отмечать яйца, хлеб, сигареты и алкоголь.

Инфляционные ожидания

Краткосрочные инфляционные ожидания населения и субъектов предпринимательства увеличились в мае-июне 2019 года, что отражает сохраняющееся волнение по росту уровня цен среди населения и субъектов-предпринимательства в краткосрочной перспективе, в связи с объявленным повышением цен на энергоресурсы в июне (которое позже было отменено), а также ожидаемой индексацией заработных плат и пенсий.

Рис. 2

Динамика индекса краткосрочных инфляционных ожиданий



Так, в июне 2019 года индекс краткосрочных инфляционных ожиданий² (на следующий месяц) физических лиц вырос на 14 пунктов по сравнению с мартом 2019 года, тогда как индекс ожиданий

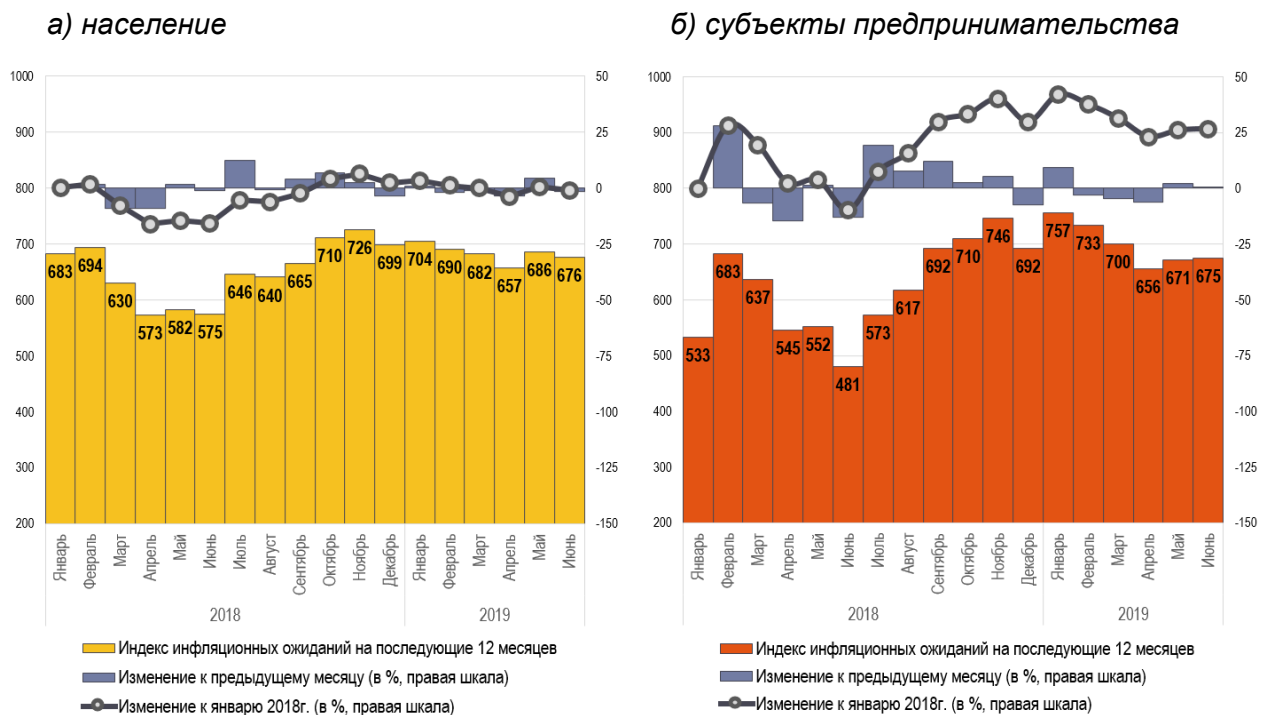
² Индекс инфляционных ожиданий – это обобщенный показатель, рассчитанный посредством балансового метода, т.е. сбалансирования ответов респондентов на вопросы, по оценке ощущаемой инфляции. Диапазон индекса варьируется от 0 до 1000.

юридических лиц увеличился на 49 пунктов (рис. 2). Согласно ответам респондентов, увеличение ожиданий во II квартале было вызвано ослаблением национальной валюты, предположениями роста заработных плат и пенсий, а также тарифов на энергоресурсы. Вместе с тем, ответы респондентов показывают, что изменения налогооблагаемой базы продолжили оказывать влияние на инфляционные ожидания во II квартале 2019 года.

Среднесрочные инфляционные ожидания (на последующие 12 месяцев) не имели значительных изменений на протяжении II квартала 2019 года. В частности, индексы ожиданий населения и бизнес-субъектов несущественно снизились (на 6 пунктов и 25 пунктов по сравнению с мартом 2019 года) и к июню составив 675 и 676 пунктов, оставались на относительно высоком уровне (рис. 3).

Рис. 3

Динамика индекса среднесрочных инфляционных ожиданий



В рассматриваемом периоде, как среди физических, так и юридических лиц, выросла доля респондентов, ожидавших в среднесрочной перспективе «значительный рост» цен, составив 23% и 22% соответственно (рост на 5 п.п. каждый по сравнению с мартом 2019 года) (рис. 15 и 17). Вместе с тем, среди населения и бизнес-субъектов снизилась доля ожидавших рост цен «на текущем уровне», составив 34% и 38% соответственно (снижение на 9 п.п. и 14 п.п.).

Основными факторами, влияющими на рост цен в среднесрочной перспективе, респонденты видят ослабление национальной валюты, повышение коммунальных платежей, возможное увеличение налоговой нагрузки и рост заработных плат.

Согласно ответам респондентов, во II квартале 2019 года 57% населения и 62% субъектов предпринимательства считают ослабление национальной валюты фактором роста цен в среднесрочной перспективе. Стоит отметить, что по сравнению с I кварталом данная доля уменьшилась на 6 п.п. среди физических лиц, и на 1 п.п. среди юридических лиц. Вместе с тем, во II квартале 2019 года увеличилась доля респондентов, указавших рост заработных плат и пенсий одним из основных драйверов инфляции, до 46% среди населения, и 43% среди субъектов предпринимательства (рост на 3 п.п. и 1 п.п. по сравнению с I кварталом) (рис. 19-20).

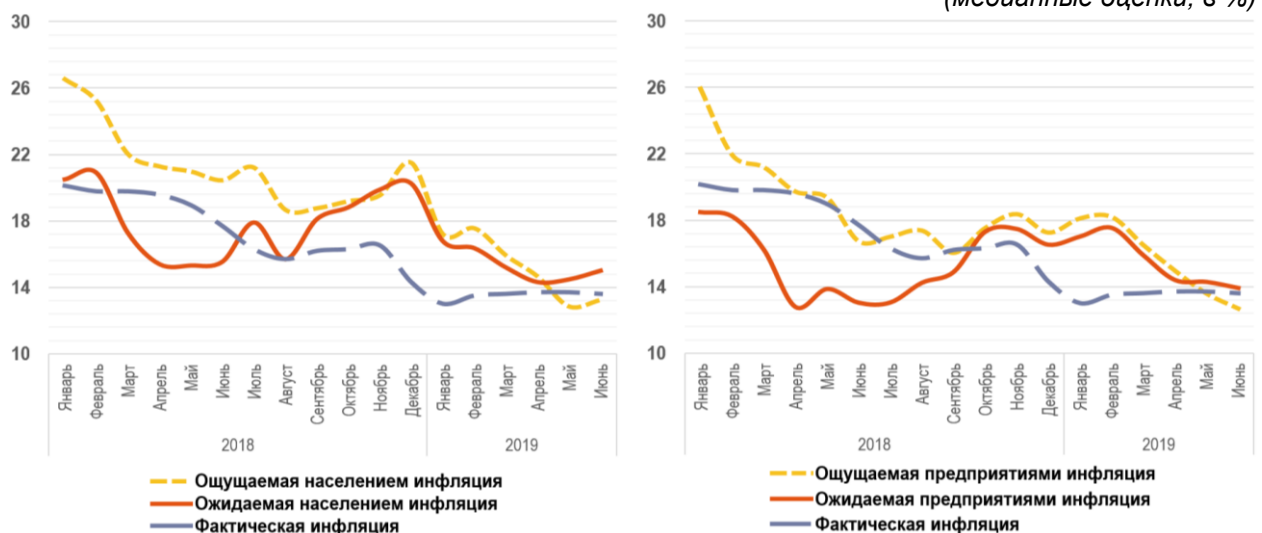
Необходимо подчеркнуть сохранение среднесрочных инфляционных ожиданий как юридических, так и физических лиц выше краткосрочных ожиданий в течение I и II квартала 2019 года, что в свою очередь, означает о преобладании неопределенности среди респондентов по поводу роста цен в среднесрочной перспективе.

Согласно количественным оценкам³, в конце II квартала 2019 года уровень ожидаемой среднесрочной инфляции населения и субъектов бизнеса в июне был отмечен на уровне 14-15% (рис. 4).

Рис. 4

Динамика ощущаемой и ожидаемой инфляции

(медианные оценки, в %)



³ Медианная оценка ожиданий респондентов.

Так, средневзвешенная оценка инфляционных ожиданий населения имела плавно растущий тренд. В частности, после продолжительного снижения в течение I квартала с 16,8% до 14,3% к концу апреля, ожидания выросли до 15% к концу II квартала 2019 года.

Вместе с тем, количественная оценка инфляционных ожиданий субъектов предпринимательства демонстрировала понижательный тренд в течение II квартала 2019 года. Так, к концу апреля ожидания бизнес-субъектов составили 14,4% (снижение на 1,5% по сравнению с мартом 2019 года), а к концу июня снизились до 13,9%.

Тем не менее, в отличие от предыдущих кварталов уровень ожидаемой инфляции в конце июня был оценен респондентами выше ощущенной инфляции. Это в свою очередь, подчеркивает о преобладании встревоженных настроений среди респондентов, связанных с ростом цен в последующем периоде.

Экономические ожидания

Согласно результатам опроса, во II квартале текущего года продолжился рост доходов и покупательской способности населения. Большая часть опрошенных (78%), отметили рост доходов в течении предыдущих 12 месяцев (рис. 21-а).

Доля респондентов, отметивших «рост доходов на уровне инфляции» и «выше» возросла на 6 п.п. и достигла 43%. Доля участников опроса считающих что «рост доходов ниже уровня инфляции» или «доходы не выросли, но цены повысились» уменьшилась на 7 п.п. и составила 53% (рис. 21-б)

Ожидания респондентов, связанные с ростом их будущих доходов, увеличились. В частности, 48% опрошенных ожидают что рост доходов на уровне инфляции, либо выше (рис.22.).

Наряду с этим, доля субъектов бизнеса, ожидавших увеличение заработной платы на 10-20% уменьшилась на 13 п.п. в течение II квартала и в июне составила 45%. При этом, доля опрошенных, ожидавших повышение заработной платы на 20% - 30% увеличились на 7 п.п до 21% (рис. 30).

Сохранение высокого уровня ожиданий по росту доходов в среднесрочной перспективе продолжит влиять на покупательскую способность, а также способствовать росту инфляционного давления.

За анализируемый период не произошло существенных изменений в сберегательных настроениях опрошенных. В том числе, 45% опрошенных намерены потратить сбережения на предпринимательство, а 27% - использовать их частично (рис. 23).

Вместе с тем, выросла доля респондентов, отдающих предпочтение хранению сбережений на депозитах коммерческих банков в иностранной валюте. В частности, во II квартале т.г. доля опрошенных, предпочитающих хранить сбережения на депозитах в национальной валюте, сократившись на 3 п.п., составила 29%, на этом фоне доля предпочитающих хранить сбережения на депозитах в иностранной валюте выросла на 4 п.п. и составила 16% (рис. 24.). Стоит отметить, что тренд обменного курса национальной валюты ярко отличался от прошлогоднего тренда, что в свою очередь повлияло на структуру сберегательных предпочтений населения.

Ожидания участников опроса по обменному курсу формировались под влиянием неопределенности касательно уровня волатильности национальной валюты в будущих периодах. Ожидания населения по курсу на конец года по сравнению с мартовскими показателями практически не изменились и сохранились на уровне 8 729 сум/долл., а ожидания предпринимателей повысились на 112 сум и составили 8 768 сум/долл. (рис. 31).

Во II квартале т.г. доля опрошенных указавших наличие кредита составила 62%, увеличившись на 9 п.п. В частности, доля участников опроса, указавших на наличие ипотечного кредита достигла в июне 16%, и доли респондентов, отметивших наличие автокредита и потребительского кредита, составили по 14% (рис. 25).

При этом, в июне 21% опрошенных отметили намерение воспользоваться автокредитом, 17% предпочли бы получить кредит на развитие семейного бизнеса. Наряду с этим, среди опрошенных до 15% снизилась доля желающих взять потребительский кредит (рис. 28).

РЕЗУЛЬТАТЫ ОПРОСА

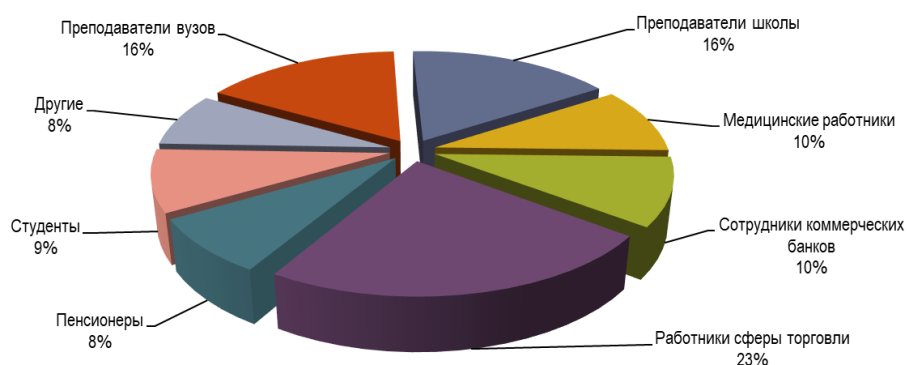
Метод	Стандартизированный опрос населения и субъектов предпринимательства Узбекистана на основе интервью лицом к лицу на местах
Всего респондентов (ежемесячно)	900 физических лиц и 375 юридических лиц в разрезе Республики Каракалпакстан, областей и города Ташкента
Периодичность	Ежемесячно
Период опроса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

I. Структура респондентов опроса

Рис. 5

Сфера деятельности респондентов

а) физические лица



б) юридические лица



II. Ощущаемая инфляция

Результаты опроса физических лиц

Рис. 6

Как Вы думаете, изменились ли цены в прошлом месяце?

Доля в % от всех опрошенных

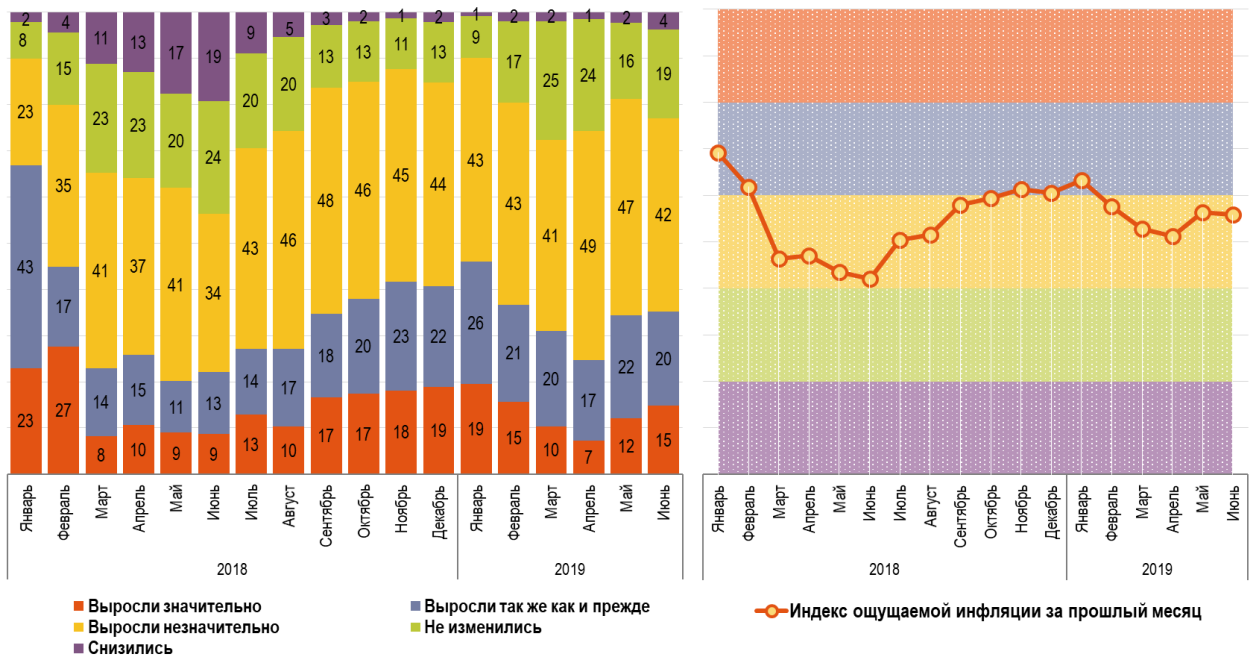


Рис. 7

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

Доля в % от всех опрошенных

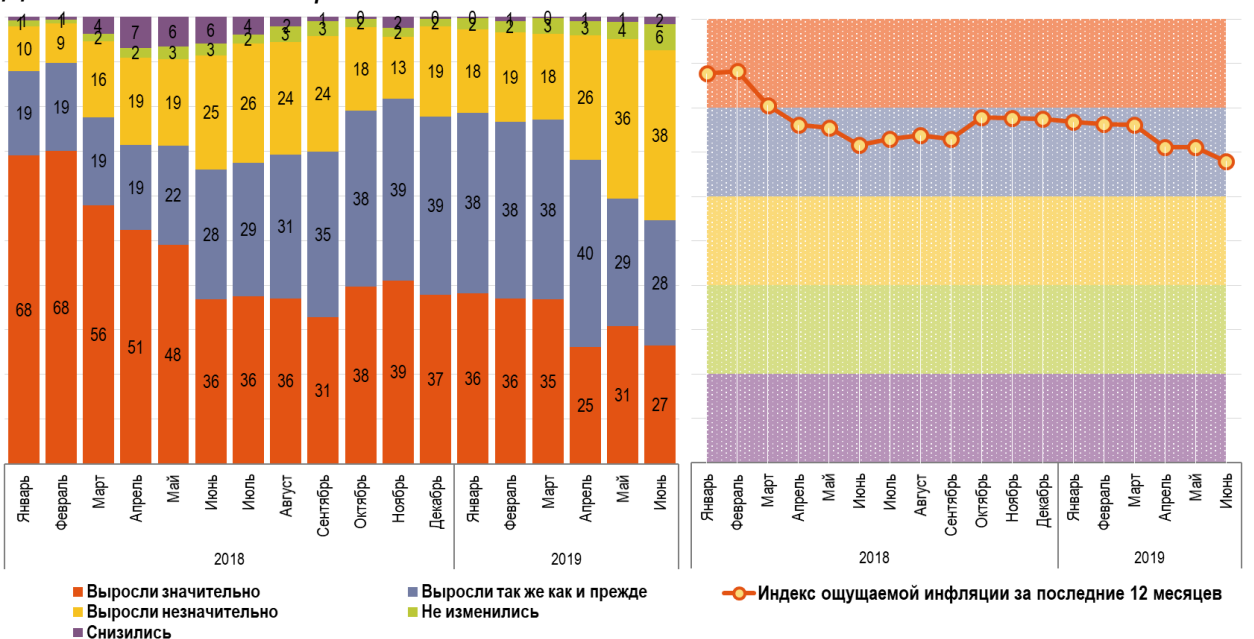
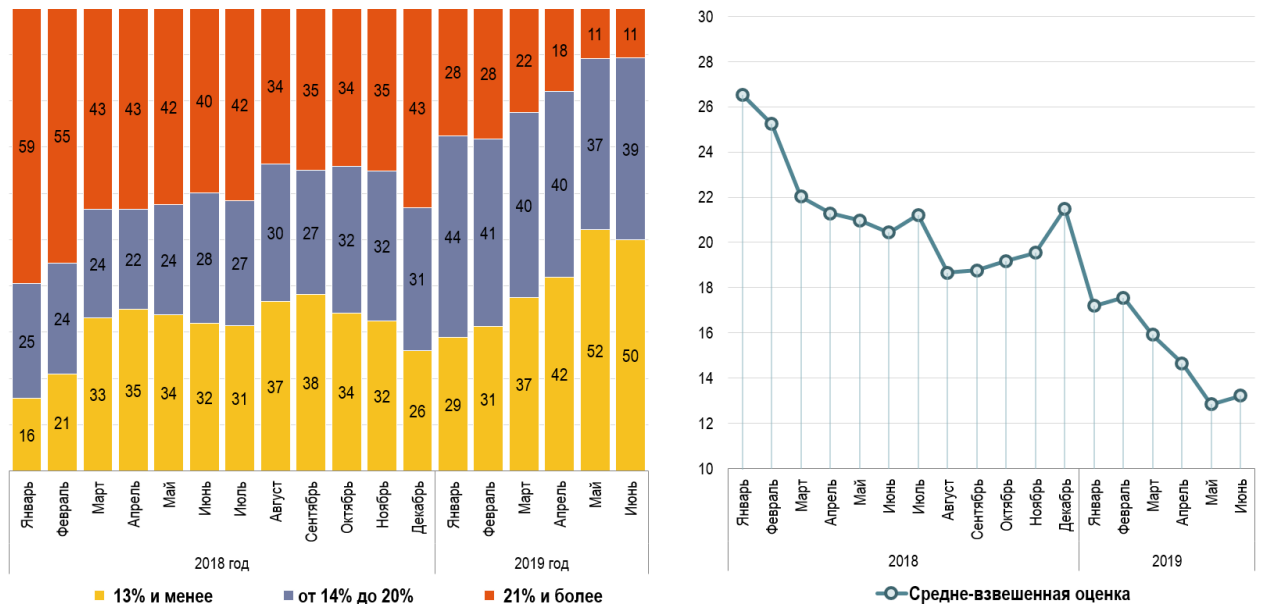


Рис. 8

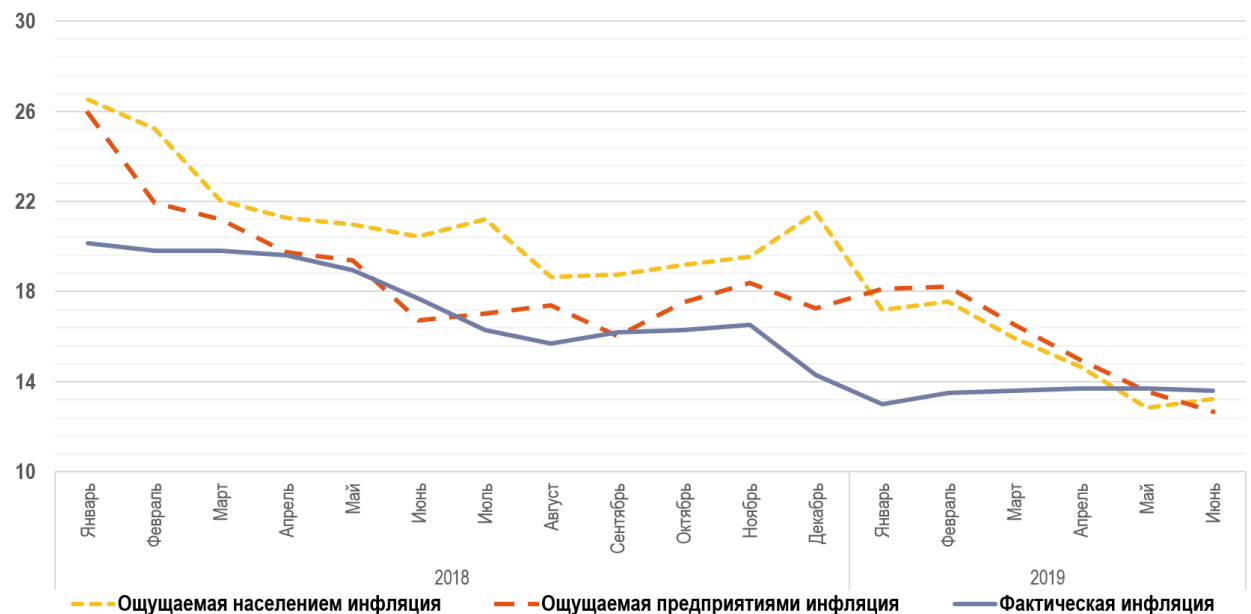
А) В целом, приблизительно на сколько увеличились цены за последние 12 месяцев?

Доля в % от всех опрошенных



Б) Сопоставление ощущенной населением и предприятиями инфляции

Медианная оценка, в %



Результаты опроса юридических лиц

Рис. 9

Как Вы думаете, изменились ли цены в прошлом месяце?

Доля в % от всех опрошенных

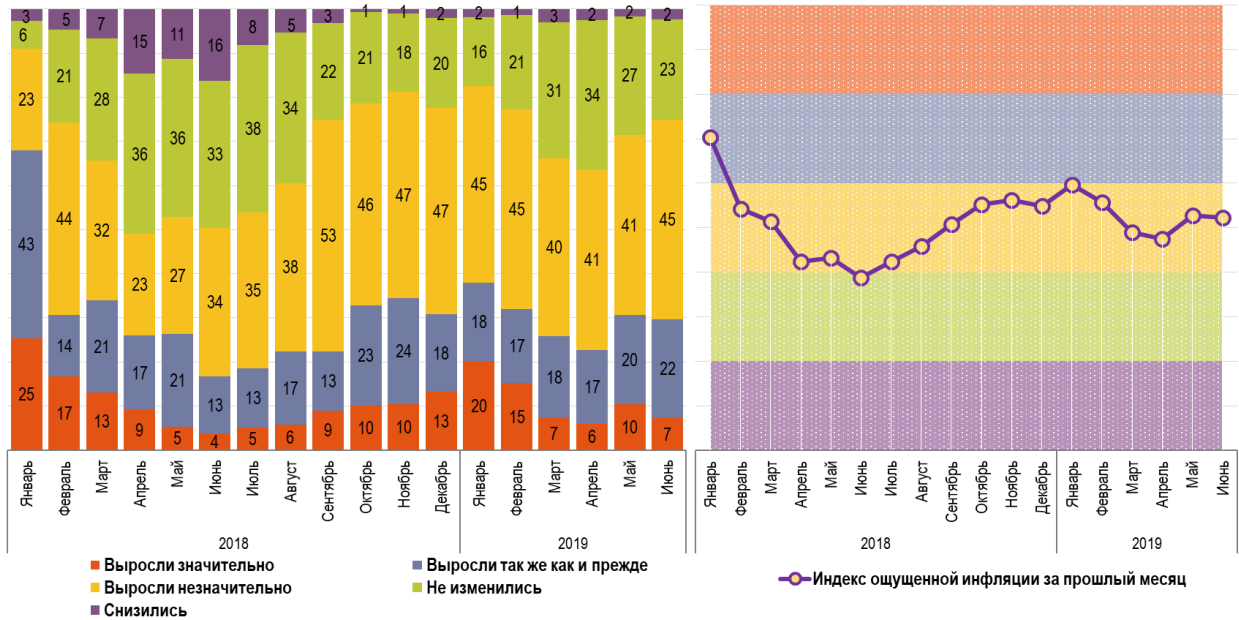
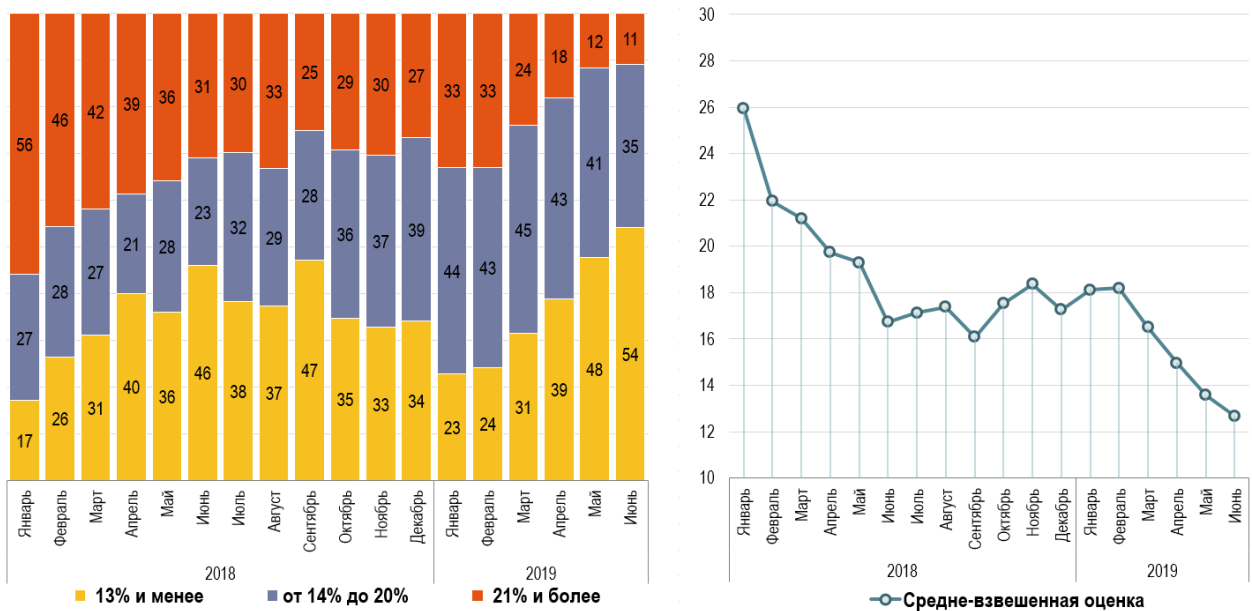


Рис. 10

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

Доля в % от всех опрошенных

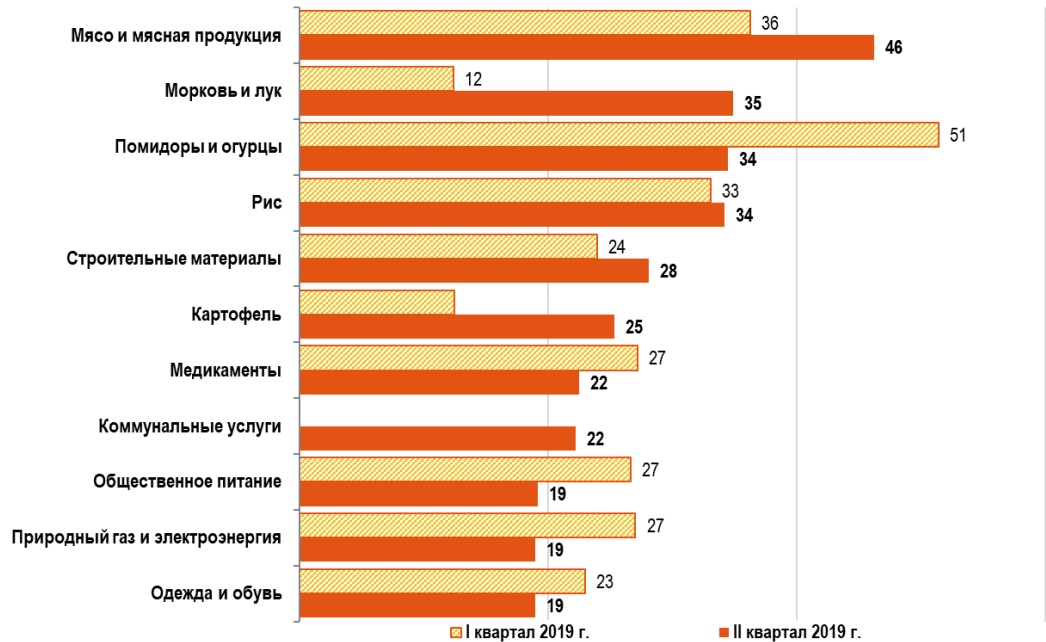


III. Факторы инфляции

Результаты опроса физических лиц

Рис. 11

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



Результаты опроса юридических лиц

Рис. 12

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

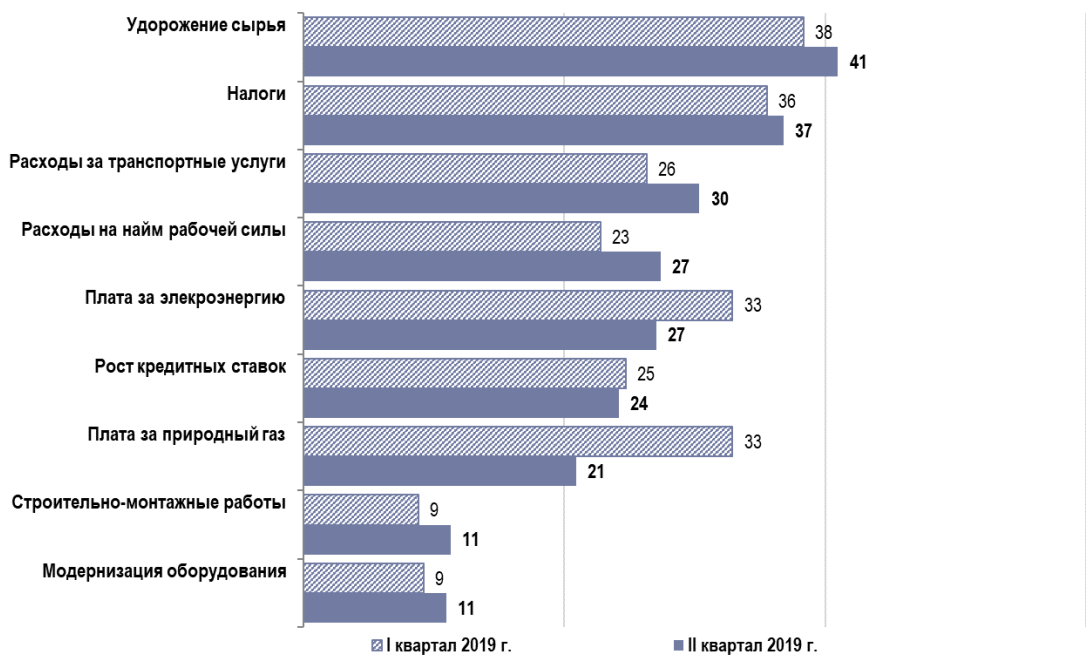


Рис. 13

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. 14

Как Вы думаете, как изменятся цены в следующем месяце?

Доля в % от всех опрошенных

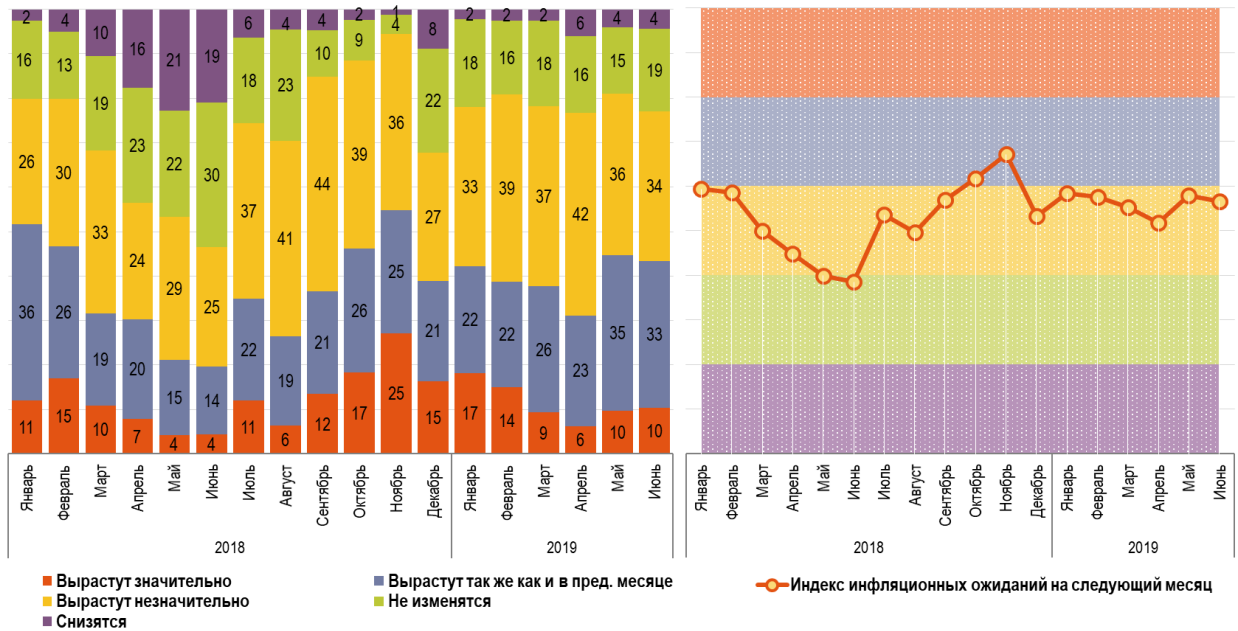
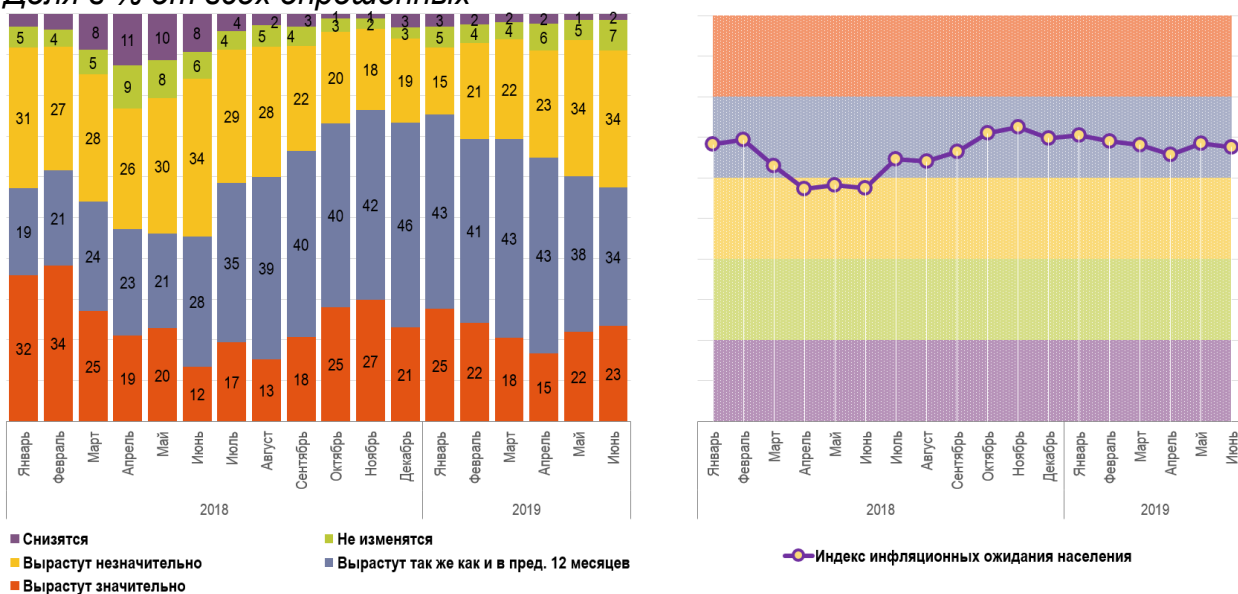


Рис. 15

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

Доля в % от всех опрошенных



Результаты опроса юридических лиц

Рис. 16

Как Вы думаете, как изменятся цены в следующем месяце?

Доля в % от всех опрошенных

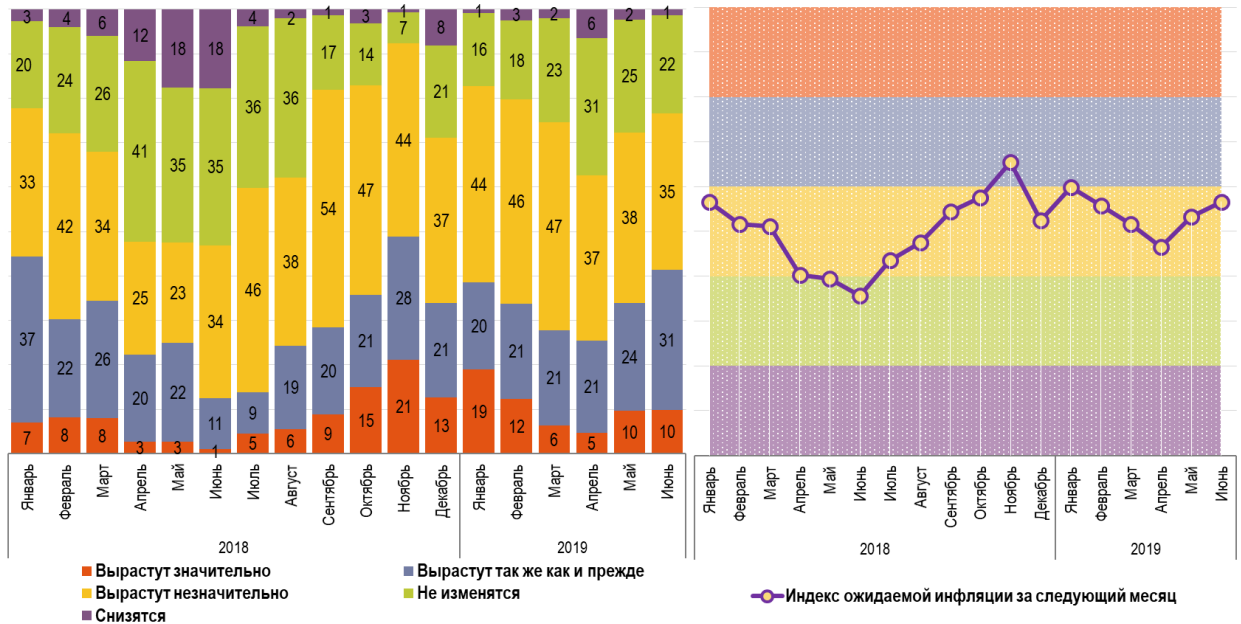


Рис. 17

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

Доля в % от всех опрошенных

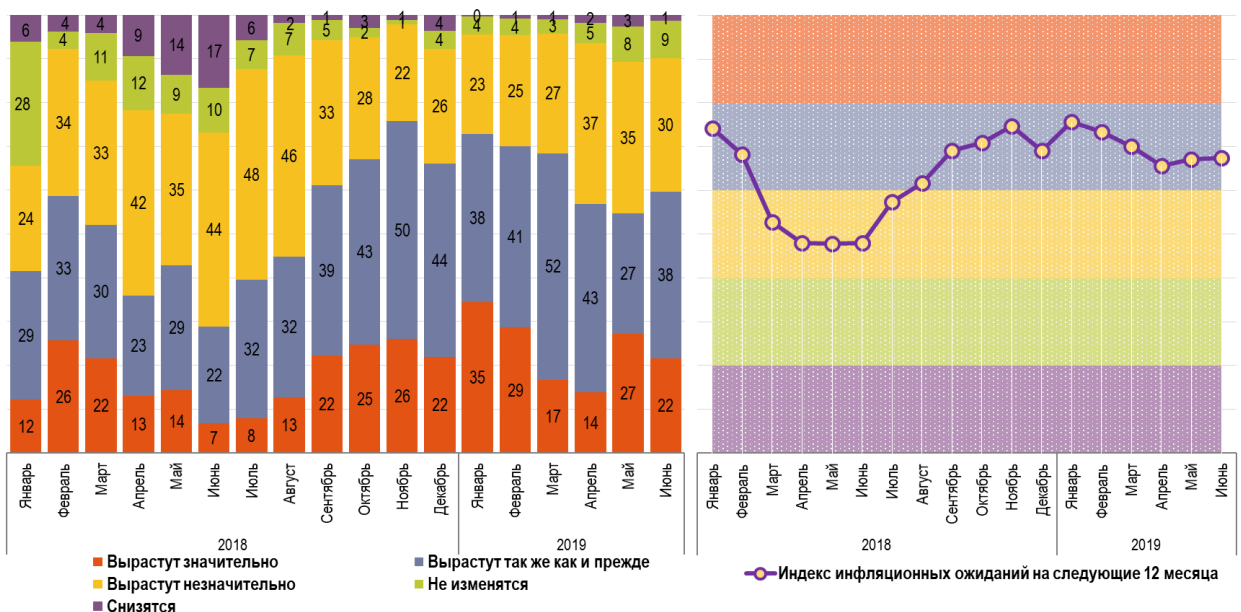
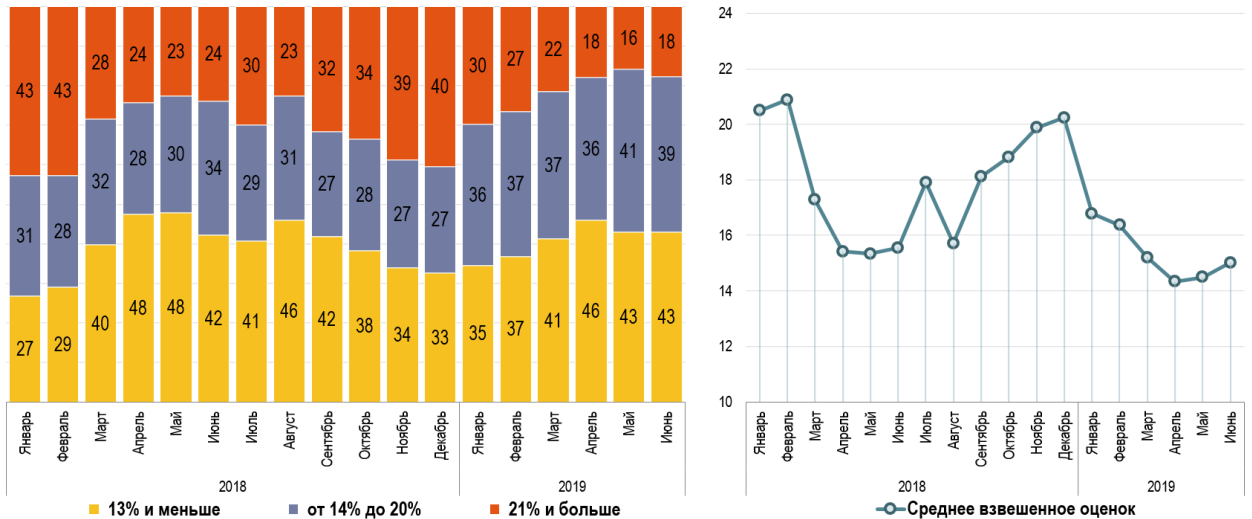


Рис. 18

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

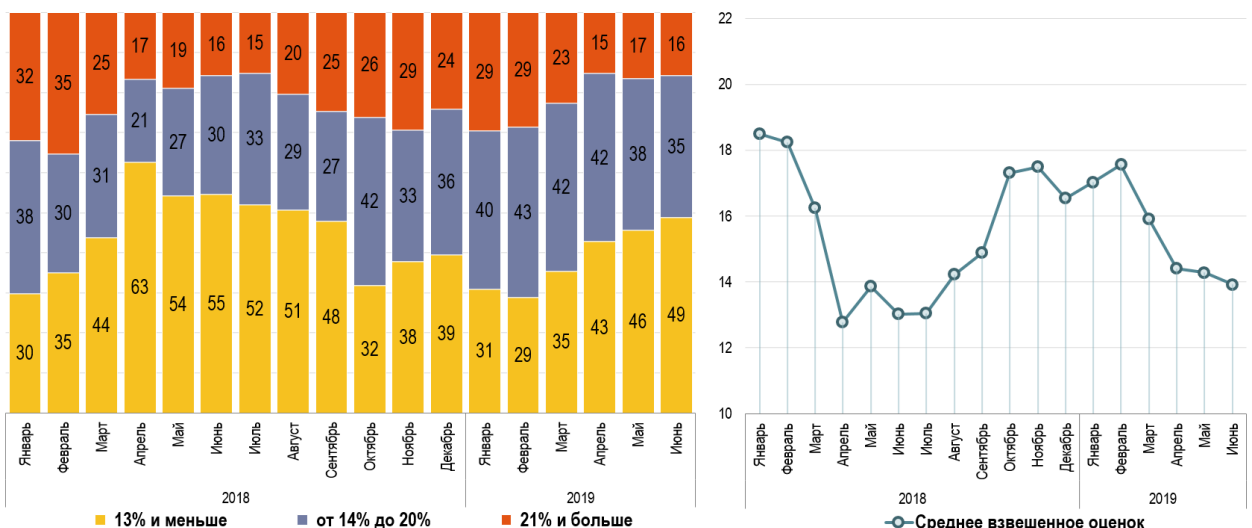
А) Население

Доля в % от всех опрошенных



Б) Субъекты предпринимательства

Доля в % от всех опрошенных



Результаты опроса физических лиц

Рис. 19

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

Доля в % от всех опрошенных

	2019m1	2019m2	2019m3	2019m4	2019m5	2019m6	2019q1	2019q2
Повышение курса доллара	67	63	57	65	51	56	63	57
Рост зарплат и пенсий	44	43	43	41	52	45	43	46
Подорожание энергоресурсов	50	50	53	44	36	30	51	37
Сезонные факторы	19	19	21	19	19	23	20	20
Увеличение налоговой нагрузки	41	47	45	40	21	20	44	27
Рост объёмов экспорта	24	23	24	25	12	16	24	18
Увеличение кредитования населения	13	14	17	18	14	16	15	16
Рост транспортных расходов	38	33	34	27	19	13	35	20
Ограничения на импорт	14	12	10	13	11	12	12	12
Ухудшение конкурентной среды	9	12	12	14	10	10	11	11

Результаты опроса юридических лиц

Рис. 20

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

Доля в % от всех опрошенных

	2019m1	2019m2	2019m3	2019m4	2019m5	2019m6	2019q1	2019q2
Повышение курса доллара	71	65	53	61	65	60	63	62
Рост зарплат и пенсий	42	40	46	35	51	43	42	43
Увеличение налоговой нагрузки	59	51	51	42	38	35	54	38
Подорожание энергоресурсов	55	59	50	47	51	32	55	43
Рост транспортных расходов	38	40	38	34	27	25	39	28
Сезонные факторы	21	18	20	20	20	22	20	21
Увеличение кредитования населения	14	13	15	14	14	13	14	14
Ухудшение конкурентной среды	13	16	13	14	15	11	14	13
Рост объёмов экспорта	20	17	18	18	13	8	18	13
Ограничения на импорт	13	14	13	7	13	7	13	9

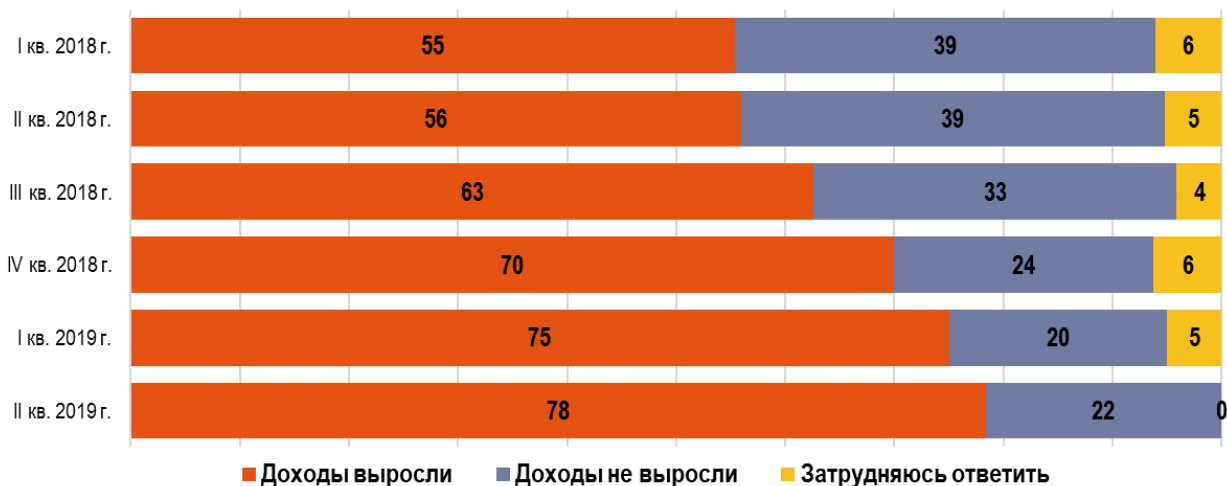
V. Покупательская способность населения

Рис. 21

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

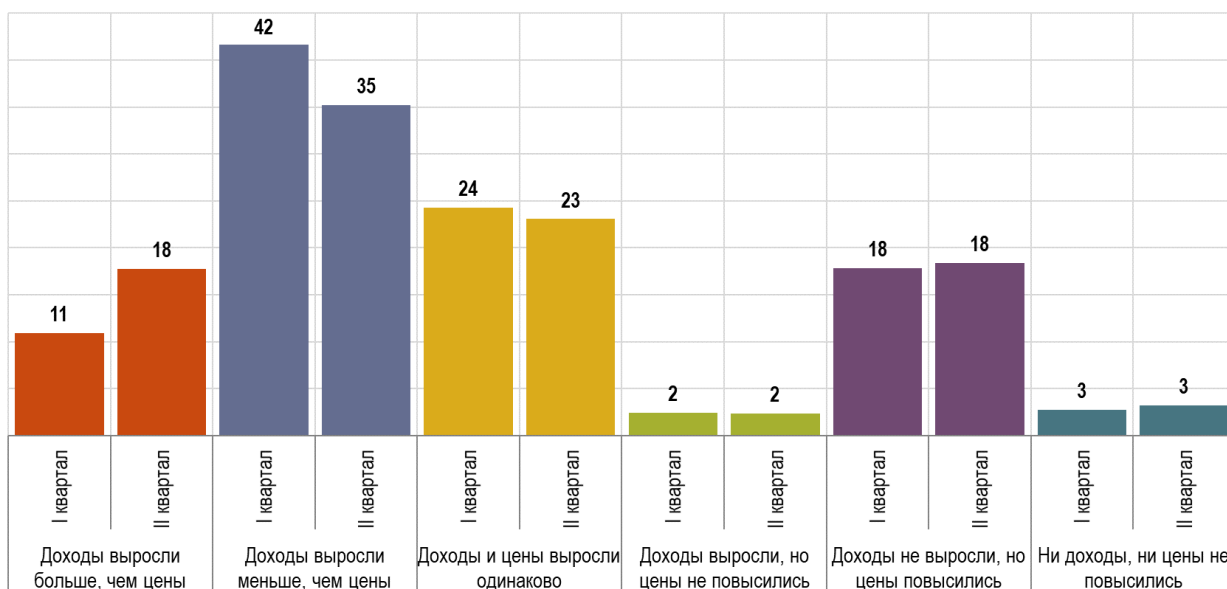
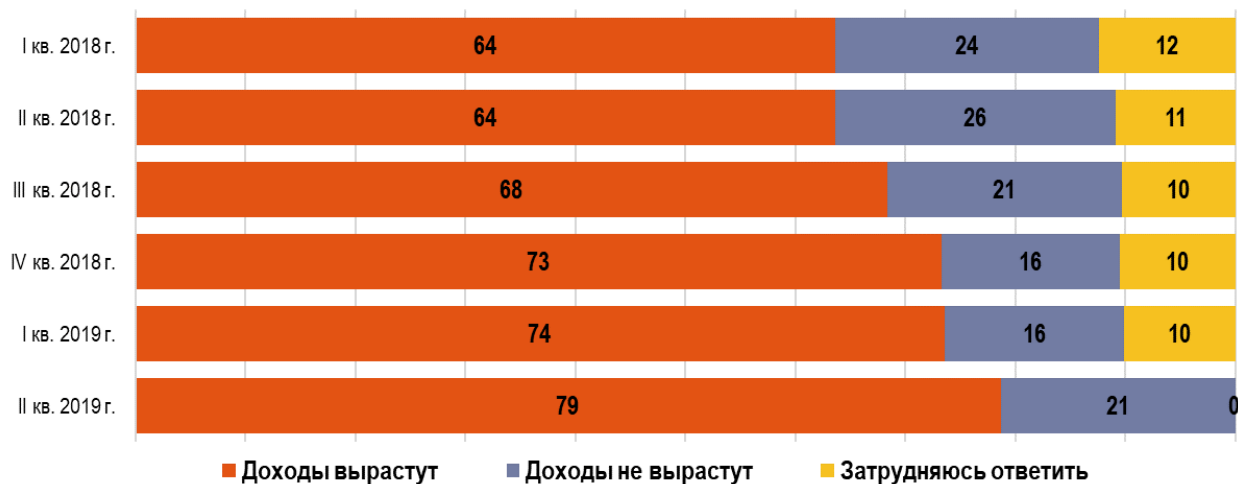


Рис.22

Изменяются ли Ваши доходы в следующие 12 месяцев

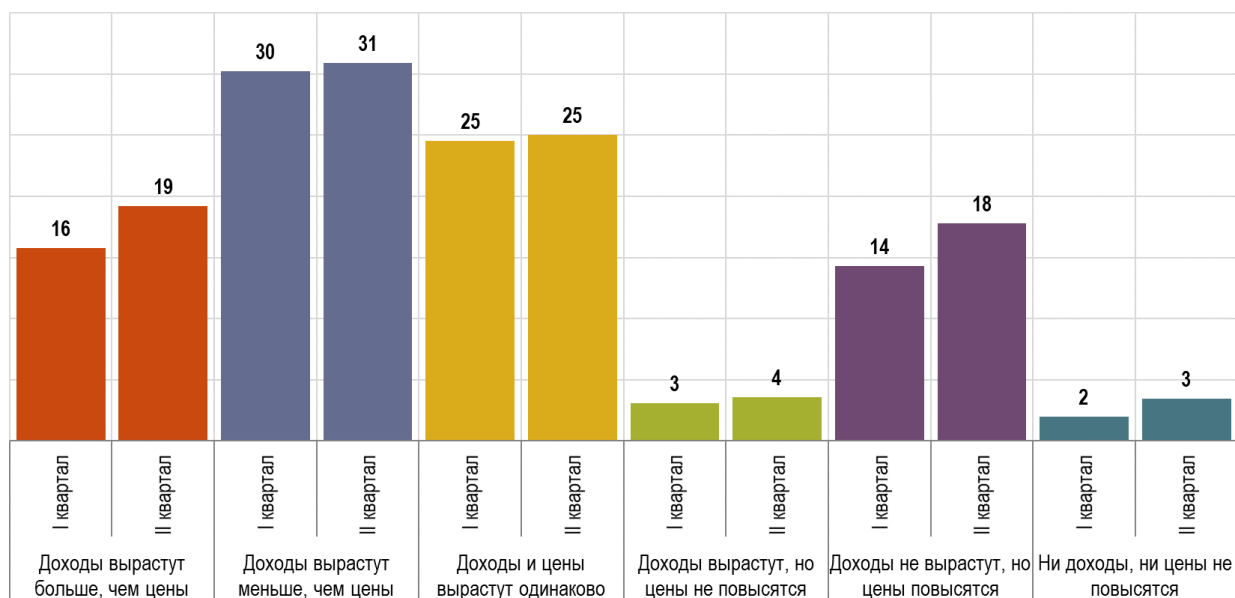
А) Ожидаемое изменение доходов

Доля в % от всех опрошенных



Б) Ожидаемое соотношение изменения доходов к изменениям цен

Доля в % от всех опрошенных



VI. Сберегательные настроения населения

Рис. 23

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

Доля в % от всех опрошенных

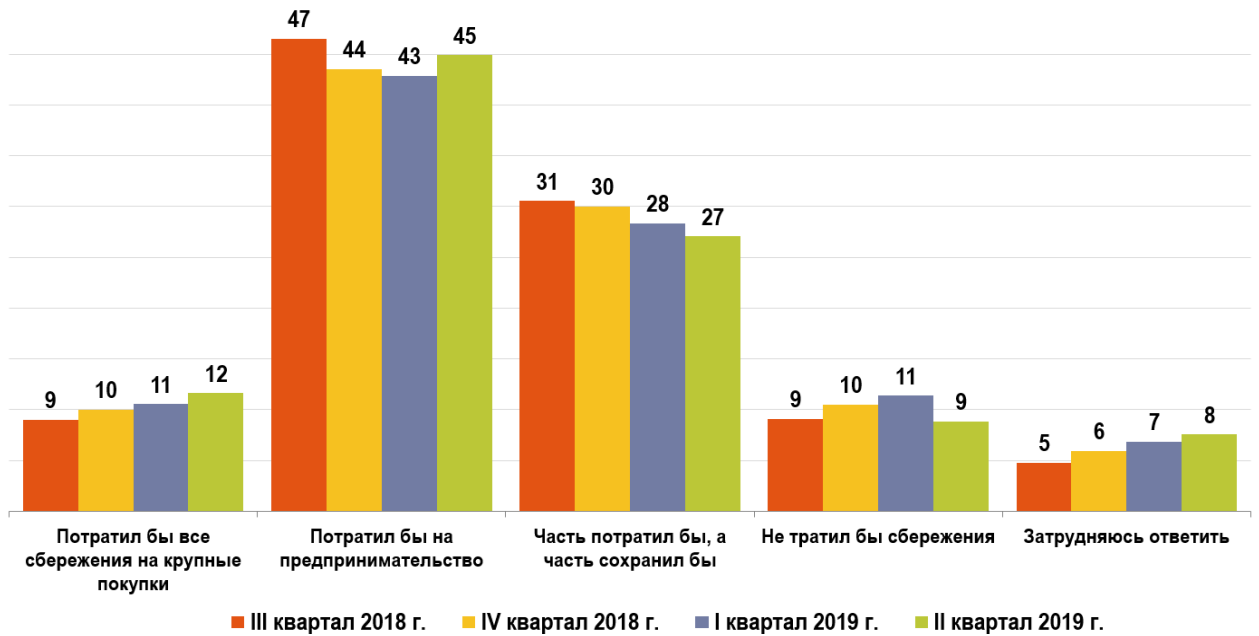
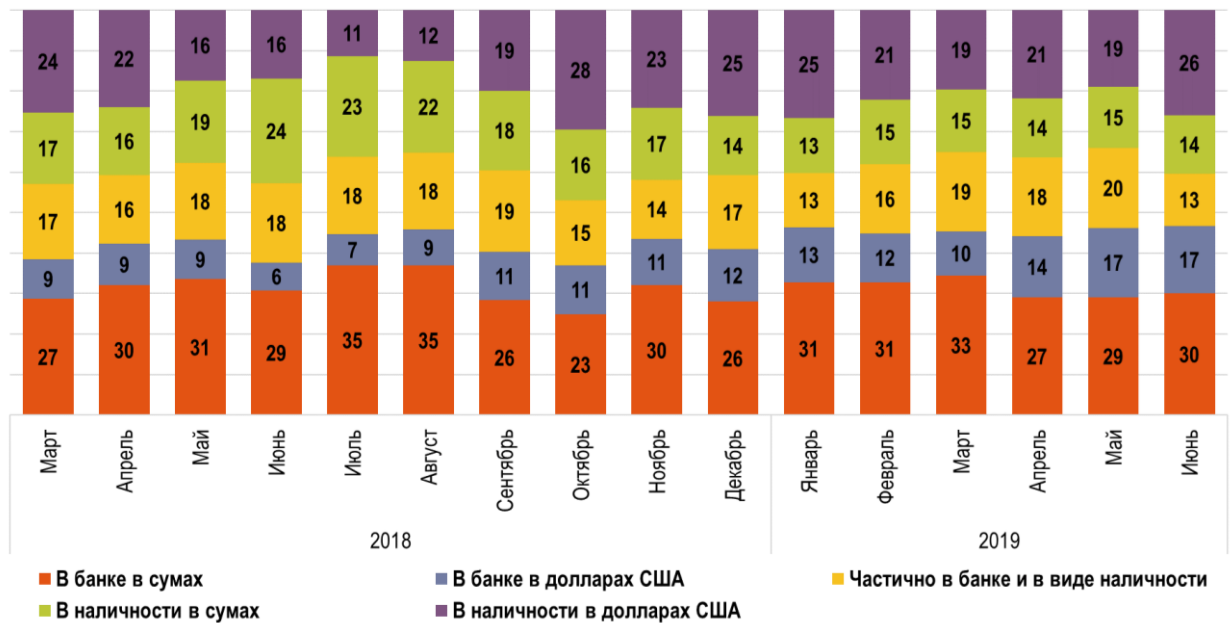


Рис. 24

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

Доля в % от всех опрошенных



VII. Кредитные настроения населения

Рис. 25

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

Доля в % от всех опрошенных



Рис. 26

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

Доля в % от всех опрошенных

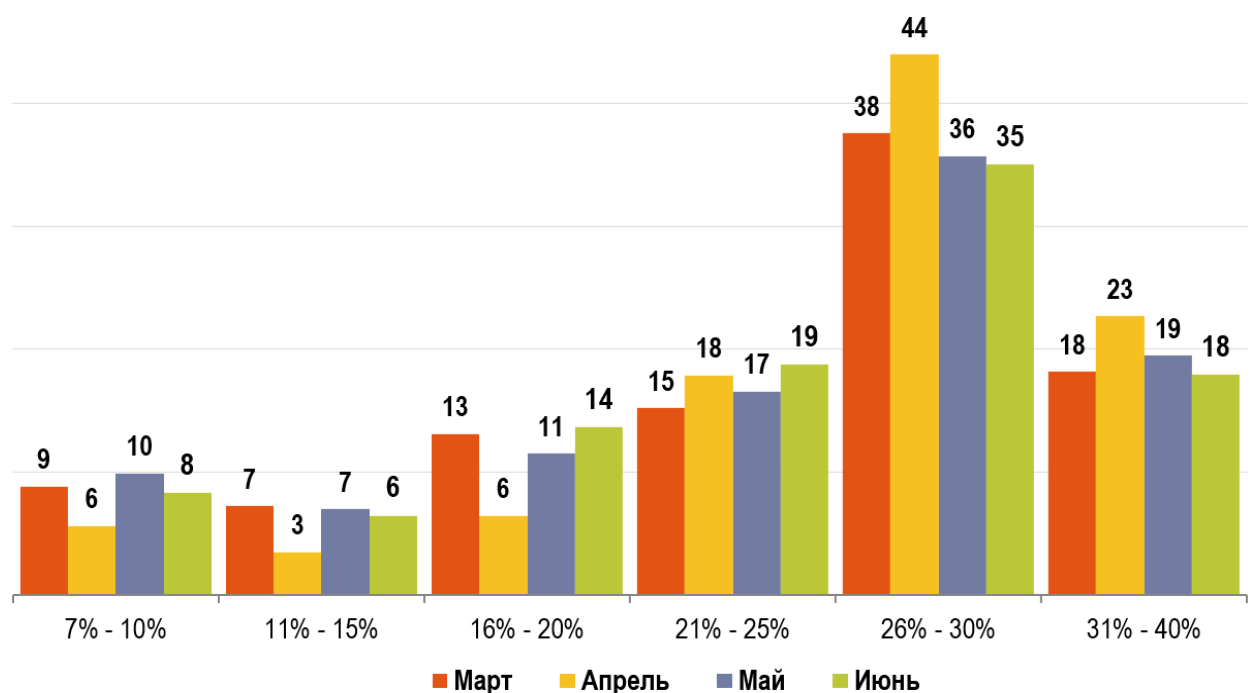


Рис. 27

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

Медианная оценка, в %

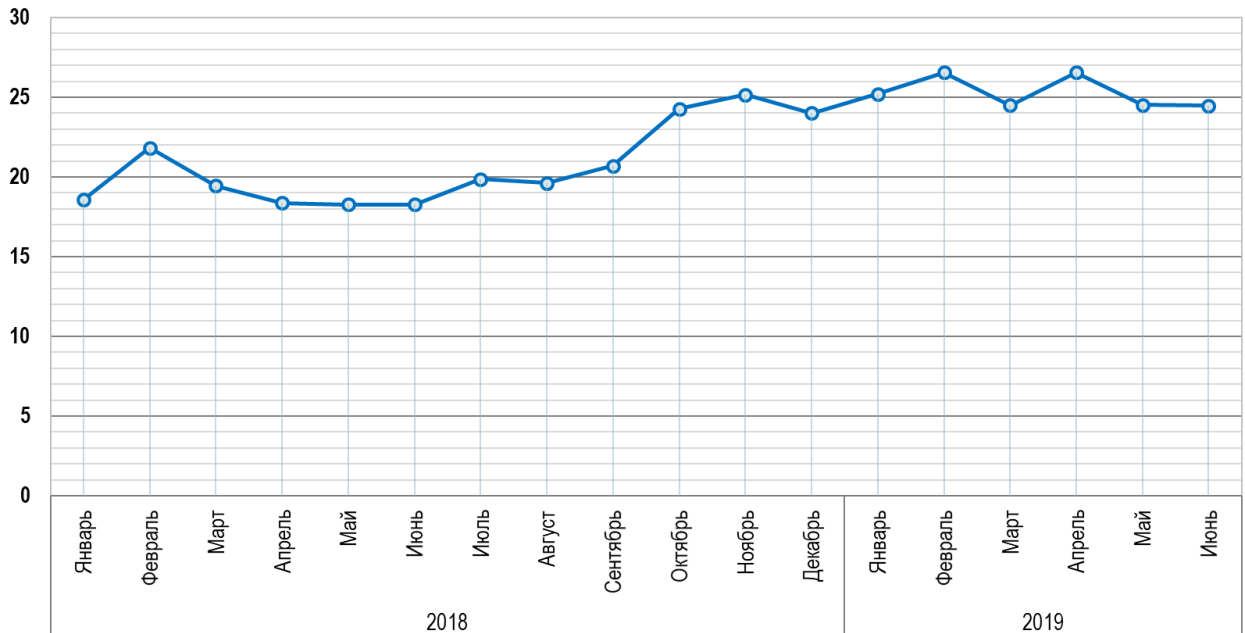


Рис. 28

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

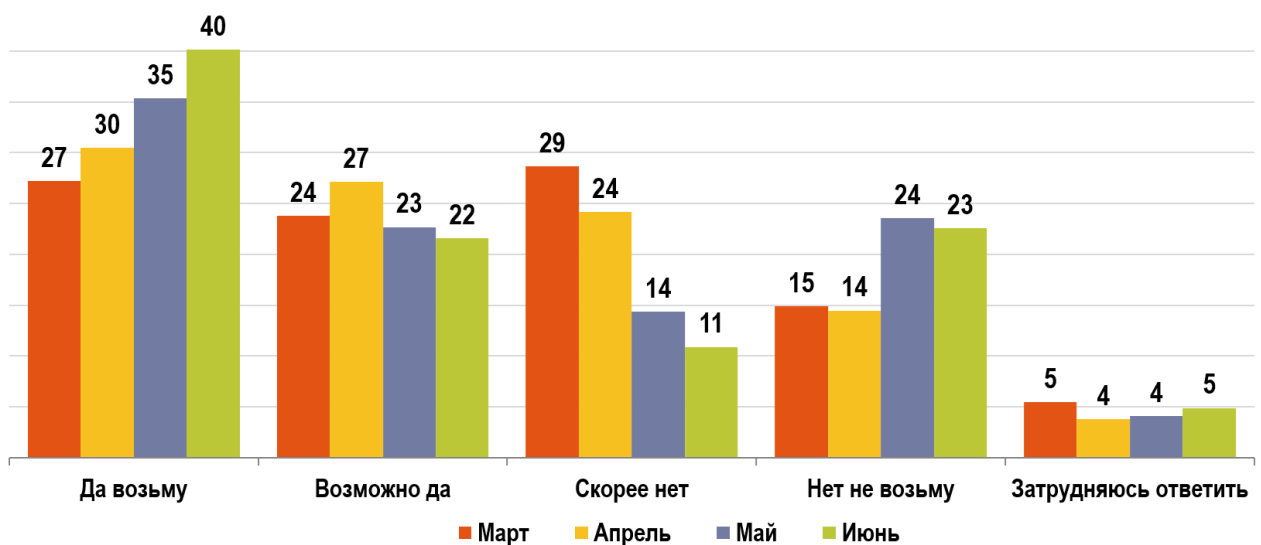


Рис. 29

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. 30

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

Доля в % от всех опрошенных

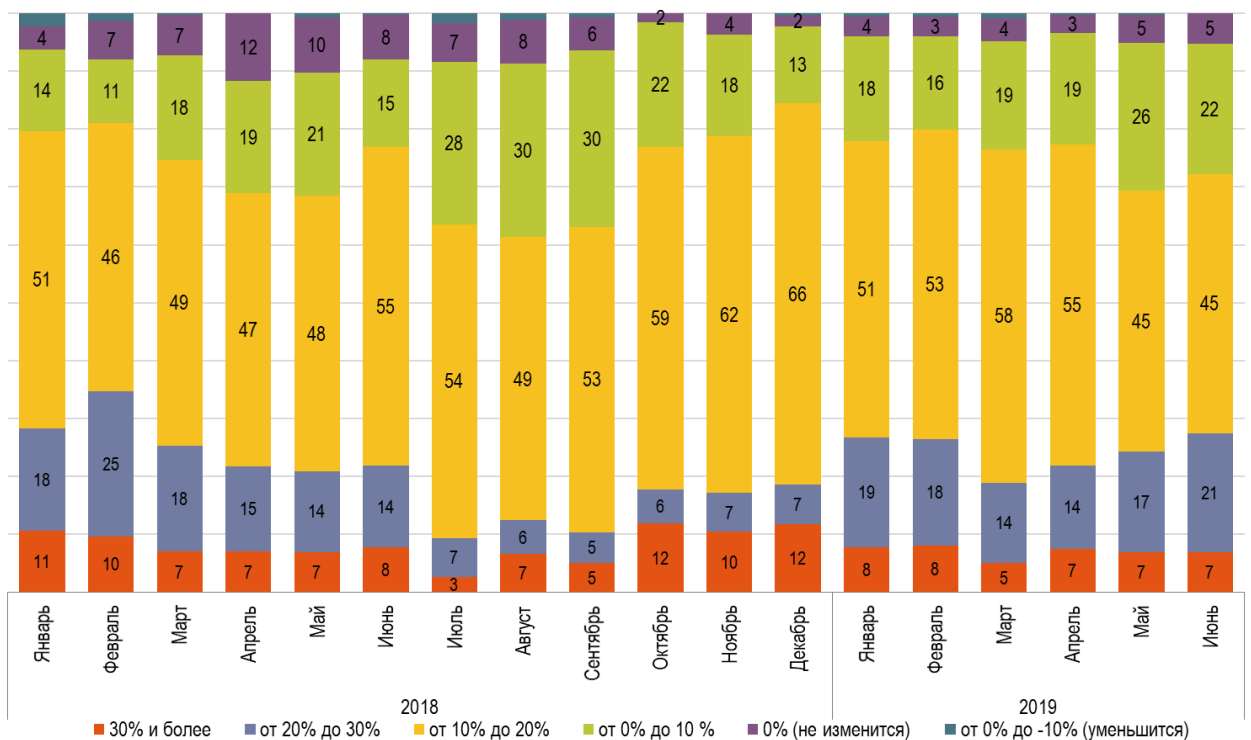


Рис. 31

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

Медианная оценка, в %

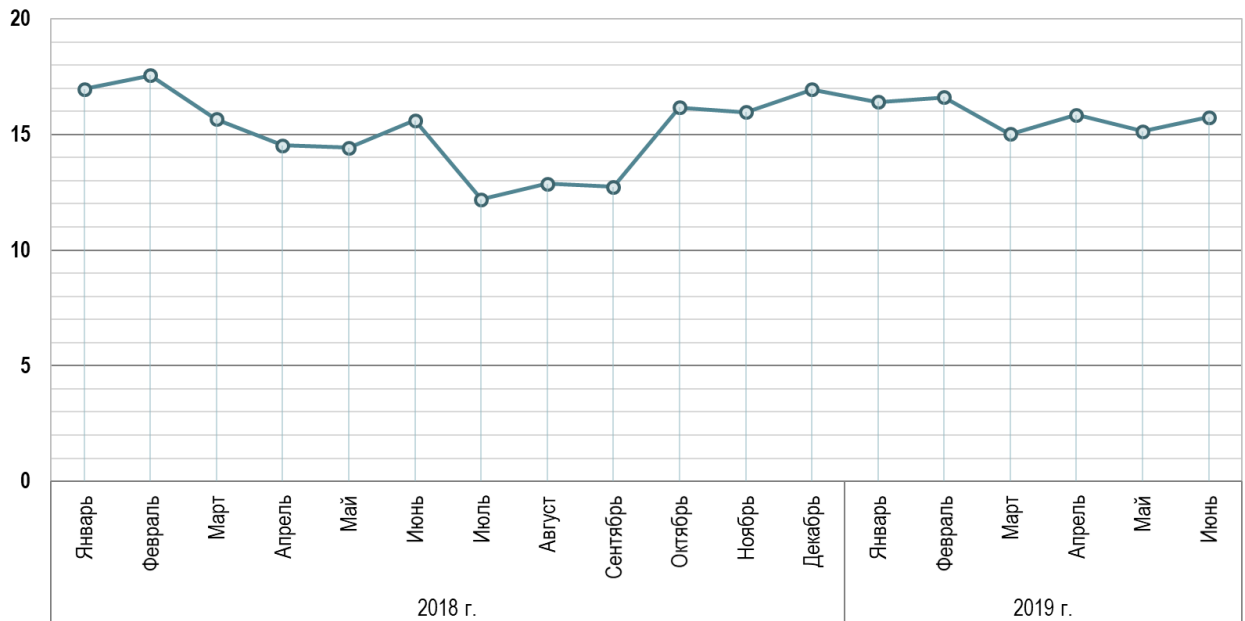
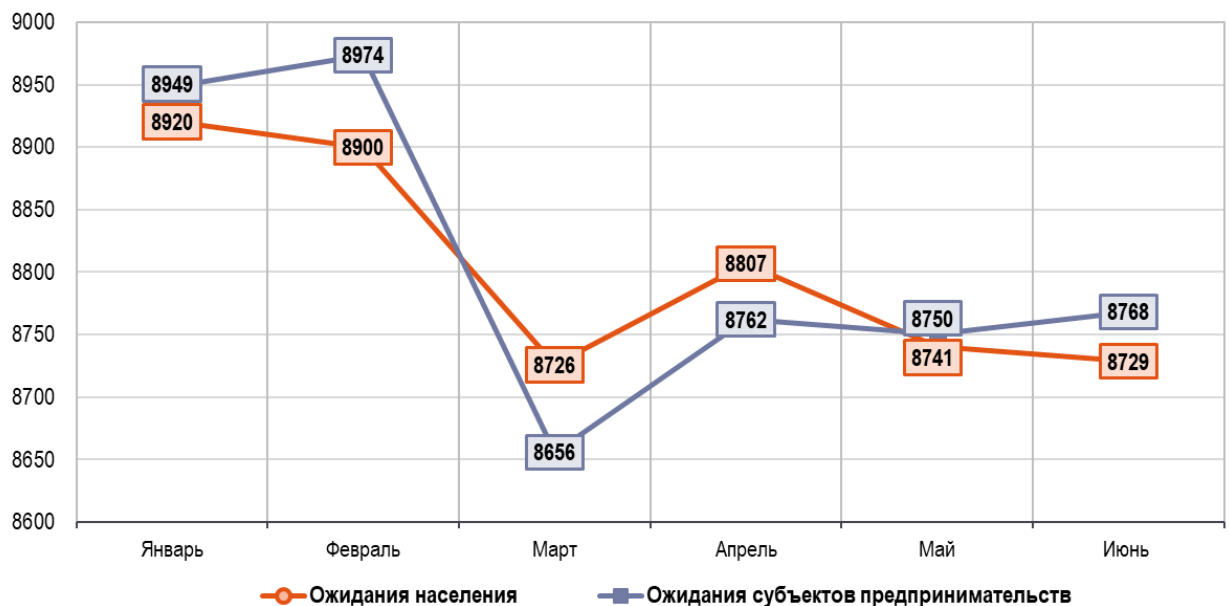


Рис. 32

Согласно Вашим ожиданиям каким будет курс доллара США к суму к концу 2019 года?

В сумах, средневзвешанная отмеченных ответов



© **Центральный банк Республики Узбекистан, 2019**

Подготовлено Департаментом денежно-кредитной политики

Вы можете направить свои предложения и замечания по адресу:

E-mail: bhamraev@cbu.uz

Тел.: (+998) 71 212-60-22