



Банк России



ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ НАСТРОЕНИЯ

№ 8 (56) • август 2021 года

Информационно-аналитический комментарий

26 августа 2021 года

Инфляционные ожидания и потребительские настроения (август 2021 г.)

В августе инфляционные ожидания оставались повышенными. По данным опроса ООО «ин-ФОМ», инфляционные ожидания населения на год вперед снизились, но остались вблизи многолетних максимумов. Оценки краткосрочных ценовых ожиданий предприятий почти не изменились и также оставались на повышенном уровне, согласно результатам мониторинга, проводимого Банком России. Вмененная инфляция на ближайшие два года, заложенная в цены ОФЗ-ИН, в августе изменилась незначительно, оставаясь вблизи цели Банка России. Прогнозы инфляции профессиональных аналитиков на 2021 г. возросли и находились в интервале 5,6–6,0%, на 2022 и 2023 гг. – почти не изменились и остались вблизи 4%. По прогнозу Банка России, годовая инфляция составит 5,7–6,2% в 2021 году. С учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция снизится до 4,0–4,5% в 2022 году и в дальнейшем будет находиться вблизи 4%.

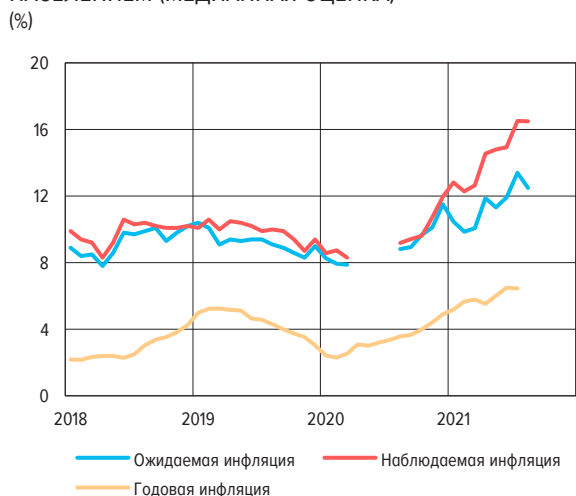
ДИНАМИКА ИНДИКАТОРОВ ИНФЛЯЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ

Табл. 1

	Горизонт ожиданий	2018 г. (среднее)	2019 г. (среднее)	2020 г. (среднее)	Март 2020 г.	Июнь 2021 г.	Июль 2021 г.	Август 2021 г.
Инфляция, %		2,9	4,5	3,4	2,5	6,5	6,5	
Инфляция, наблюдаемая населением, %								
ФОМ (медиана)	Предыдущие 12 месяцев	9,8	9,9	9,6	8,3	14,9	16,5	16,5
ФОМ (подгруппа со сбережениями)	Предыдущие 12 месяцев	9,0	9,1	8,7	7,2	12,1	14,1	13,5
ФОМ (подгруппа без сбережений)	Предыдущие 12 месяцев	10,3	10,4	9,9	8,6	16,9	18,0	18,3
Инфляционные ожидания населения, %								
ФОМ (медиана)	Следующие 12 месяцев	9,3	9,3	9,1	7,9	11,9	13,4	12,5
ФОМ (подгруппа со сбережениями)	Следующие 12 месяцев	8,4	8,3	8,4	6,9	9,7	11,4	10,6
ФОМ (подгруппа без сбережений)	Следующие 12 месяцев	9,7	9,8	9,6	8,5	12,9	14,7	14,0
Ценовые ожидания предприятий								
Предприятия, баланс ответов	Следующие 3 месяца	10,6	10,2	16,5	18,3	27,5	25,3	25,9
PMI manufacturing закупочные цены	Текущий месяц	65,0	57,8	64,0	59,8	76,0	71,8	
PMI manufacturing отпускные цены	Текущий месяц	54,4	53,1	54,2	55,4	66,2	61,1	
PMI services закупочные цены	Текущий месяц	58,8	58,0	58,0	61,5	62,4	61,8	
PMI services отпускные цены	Текущий месяц	52,8	54,0	51,3	54,2	57,1	56,3	
Вмененная инфляция для ОФЗ-ИН (среднее за месяц), %								
ОФЗ-ИН 52001, август 2023 г.	Среднее за следующие 2 года	4,7	3,9	2,7	3,5	4,1	4,2	4,1
ОФЗ-ИН 52002, февраль 2028 г.	Среднее за следующие 7 лет		4,1	3,3	4,1	4,2	4,1	4,0
ОФЗ-ИН 52003, июль 2030 г.	Среднее за следующие 9 лет			3,3		4,3	4,2	4,1
ОФЗ-ИН	Среднее в 2023–2028 гг.		4,3	3,8	4,5	4,3	4,1	4,0
ОФЗ-ИН	Среднее в 2028–2030 гг.			3,5		4,4	4,2	4,3
Профессиональные аналитики, %								
Bloomberg	2021 г.				4,0	5,0	5,5	6,0
Интерфакс	2021 г.				3,8	5,7	5,9	
Reuters	2021 г.				3,9	5,4	6,0	
Опрос Банка России	2021 г.						5,6	
Bloomberg	2022 г.				3,9	4,0	4,0	4,1
Интерфакс	2022 г.					4,0	4,1	
Reuters	2022 г.				3,9	4,0	4,1	
Опрос Банка России	2022 г.						4,0	
Bloomberg	2023 г.					4,0	4,0	4,0
Reuters	2023 г.					4,0	4,0	
Опрос Банка России	2023 г.						4,0	

ИНФЛЯЦИЯ, НАБЛЮДАЕМАЯ И ОЖИДАЕМАЯ
НАСЕЛЕНИЕМ (МЕДИАННАЯ ОЦЕНКА)

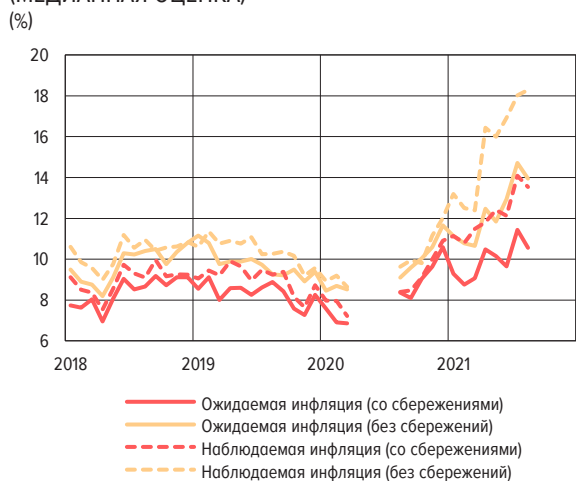
Рис. 1



Источники: ООО «инФОМ», Росстат.

ОЖИДАЕМАЯ И НАБЛЮДАЕМАЯ ИНФЛЯЦИЯ
ПО ПОДГРУППАМ РЕСПОНДЕНТОВ
(МЕДИАННАЯ ОЦЕНКА)

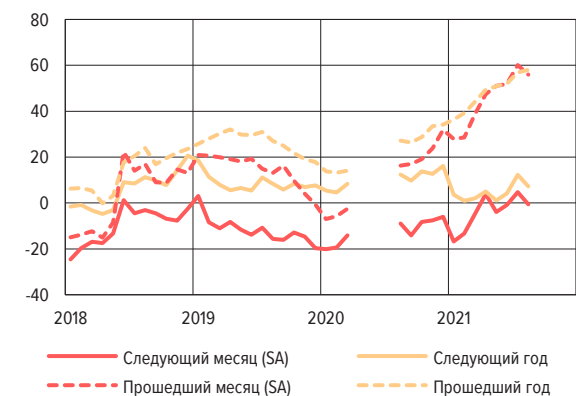
Рис. 2



Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

ИНДИКАТОРЫ ДИНАМИКИ ЦЕН*
(БАЛАНС ОТВЕТОВ, П.П.)

Рис. 3



* Баланс ответов на вопросы «Как менялись/будут меняться цены за прошедший год/в следующем году?» и «Как изменились/изменяются цены за прошедший месяц/в следующем месяце?», с исключением сезонности.
Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

Инфляционные ожидания
населения

По данным опроса ООО «инФОМ», проводимого по заказу Банка России, инфляционные ожидания населения в августе снизились с июльского пика, но оставались вблизи многолетних максимумов (табл. 1, рис. 1). Медианная оценка ожидаемой в ближайшие 12 месяцев инфляции составила 12,5% (-0,9 п.п. к июлю). Наблюдаемая населением инфляция в августе не изменилась, ее медианная оценка – 16,5%. Оценки ожидаемой инфляции снизились у респондентов как со сбережениями, так и без сбережений (рис. 2). Оценки наблюдаемой инфляции в августе снизились только у респондентов со сбережениями, у респондентов без сбережений они продолжили расти.

В августе на фоне сезонного снижения цен на плодоовощную продукцию респонденты заметно реже, чем в предыдущем месяце, говорили об удорожании фруктов и овощей (рис. 3 [Аналитического отчета ООО «инФОМ», август 2021 г.](#); далее – Отчет). Также респонденты стали реже отмечать в числе наиболее подорожавших товаров яйца, сахар, рыбу, крупы и макаронные изделия. При этом в августе опрошенные стали чаще указывать на сильное удорожание строительных материалов и жилищно-коммунальных услуг. Увеличение обеспокоенности ростом цен на жилищно-коммунальные услуги было связано с сезонным фактором – июльской индексацией тарифов. Высокие темпы роста цен на строительные материалы фиксировались Росстатом в июле текущего года¹.

Значения баланса ответов на вопросы о качественном изменении будущей инфляции² на месяц и год вперед в августе снизились (рис. 3).

Инфляционные ожидания населения до конца текущего года и на три года вперед в августе почти не изменились (рис. 8 и 9 Отчета).

¹ См. информационно-аналитический комментарий «Динамика потребительских цен», № 7 (67), июль 2021 года.

² То есть меньшая доля респондентов указала, что цены выросли/вырастут очень сильно либо росли/вырастут быстрее, чем раньше/сейчас.

ИНДЕКС ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ НАСТРОЕНИЙ
(ПУНКТОВ)

Рис. 4



Источник: ООО «инФОМ».

ЦЕНОВЫЕ ОЖИДАНИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ (БАНК РОССИИ) Рис. 5



Источники: Банк России, Росстат.

Потребительские настроения домохозяйств

Индекс потребительских настроений в августе увеличился (+4,4 п. к июлю) после июльского снижения (рис. 4). Наиболее сильно возрос индекс ожиданий (+4,9 п.), индекс текущего состояния увеличился на 3,4 пункта.

Значения показателей, характеризующих склонность респондентов к сберегательному поведению, в августе почти не изменились. Как и в июле, 51% опрошенных считают, что свободные деньги сейчас лучше откладывать. Эта доля остается вблизи многолетних минимумов и заметно ниже, чем до пандемии: в январе-марте 2020 г. она составляла 55–56% (рис. 22 Отчета). На фоне роста ставок по депозитам в августе выросла доля респондентов, предпочитающих хранить сбережения на счете в банке (до 35%, +1 п.п. к июлю). Однако этот показатель также остается ниже допандемического уровня начала 2020 г. (рис. 23 Отчета).

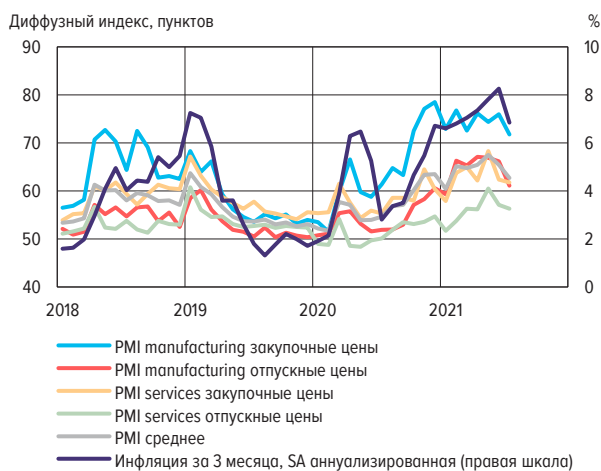
Ценовые ожидания предприятий

По данным [мониторинга](#), проведенного Банком России в августе 2021 г., ценовые ожидания предприятий на три месяца практически не изменились (рис. 5), оставаясь существенно выше локальных максимумов 2019–2020 годов. Средний ожидаемый темп прироста цен в ближайшие три месяца составил 3,8% в годовом выражении (в августе 2020 г. – 1,9%). Основными сдерживающими факторами ценовых ожиданий стали замедление роста издержек и спроса. Вместе с тем ожидания бизнеса относительно спроса и объемов производства в ближайшие три месяца остаются оптимистичными. Также в качестве основных причин планируемого роста отпускных цен предприятия указывали удорожание моторного топлива.

Ценовые ожидания в строительстве вновь повысились из-за увеличения издержек. Оценки текущего спроса в отрасли ухудшились, что привело к более сдержанному переносу растущих издержек в цены. При этом респонденты по-прежнему опти-

ИЗМЕНЕНИЕ ЦЕН ПРЕДПРИЯТИЙ (MARKIT PMI)

Рис. 6



Источники: IHS Markit PMI, Росстат.

мистичны в своих ожиданиях относительно динамики спроса в ближайшие три месяца.

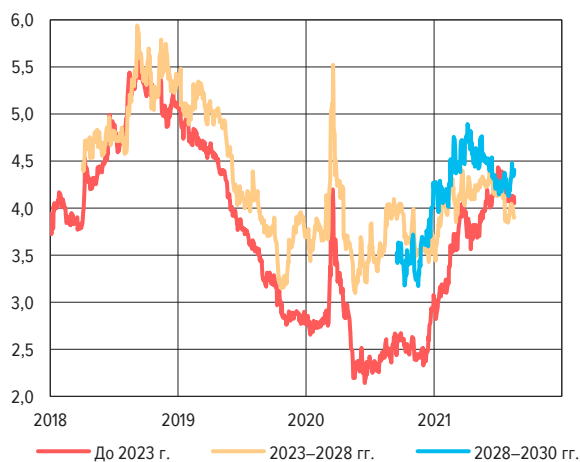
По сравнению с предыдущим периодом выросли ценовые ожидания предприятий транспортировки и хранения, а также сферы услуг. В этих отраслях, как и месяцем ранее, отмечалось ухудшение оценок спроса и объема оказанных услуг, что отчасти может быть связано с противоэпидемическими ограничениями. Однако по мере снятия ограничений оптимизм компаний относительно расширения спроса и объемов услуг в ближайшие три месяца вырос, что способствовало и росту ценовых ожиданий.

Ценовые ожидания в торговле снижаются второй месяц подряд. При этом впервые с начала текущего года они снизились в торговле автотранспортными средствами из-за замедления темпов роста спроса. Также более слабой динамикой спроса по сравнению с прошлым месяцем обусловлено снижение ценовых ожиданий в розничной торговле. Вместе с тем позитивные ожидания в отношении спроса и товарооборота в ближайшие три месяца способствовали сохранению ценовых ожиданий во всех сегментах торговли на уровнях, близких к максимальным значениям. Средний темп прироста цен в ближайшие три месяца, ожидаемый предприятиями розничной торговли, в августе составил 6,0% (в годовом выражении; в августе 2020 г. – 4,1%).

По данным опросов [IHS Markit PMI](#), в июле 2021 г. значения всех ценовых индексов снизились, указывая на замедление темпов роста цен. Индексы отпускных цен оставались на высоких уровнях, хотя и снизились до минимальных значений за последние полгода. Наиболее существенное снижение индексов цен произошло в обрабатывающей промышленности на фоне снижения объемов новых заказов. В сфере услуг индексы закупочных и отпускных цен снизились незначительно. Рост цен предприятия связывали с ростом цен на доставку и топливо.

ВМЕНЕННАЯ ИНФЛЯЦИЯ ДЛЯ ОФЗ-ИН (%)

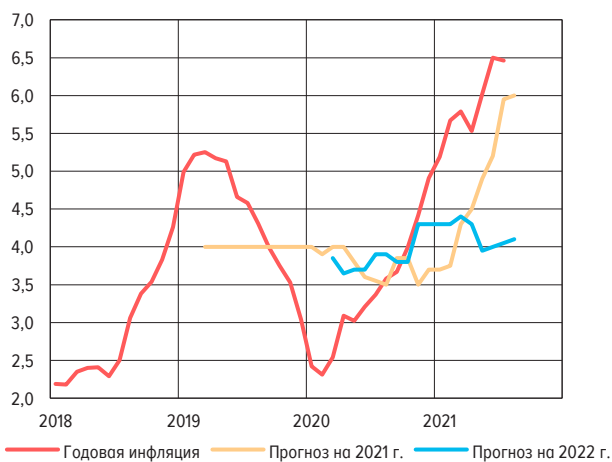
Рис. 7



Источники: Bloomberg, Росстат, расчеты Банка России.

КОНСЕНСУС ПРОГНОЗ АНАЛИТИКОВ BLOOMBERG (%)

Рис. 8



Источники: Bloomberg, Росстат.

Вмененная инфляция для ОФЗ-ИН

Вмененная инфляция, заложенная в цены ОФЗ-ИН, в августе 2021 г. изменилась незначительно (рис. 7). По оценкам Банка России³, вмененная инфляция на ближайшие два года снизилась и в среднем за две декады августа составила 4,1% (по сравнению с 4,2% в среднем за июль (табл. 1)). Вмененная инфляция на 2023–2028 гг. снизилась до 4,0% (-0,1 п.п. к июлю), на 2028–2030 гг. возросла до 4,3% (+0,1 п.п. к июлю).

Прогноз инфляции профессиональных аналитиков

В июле-августе 2021 г. прогнозы инфляции профессиональных аналитиков⁴ на 2021 г. продолжили увеличиваться и находились в интервале 5,6–6,0% (табл. 1, рис. 8). Их прогнозы на 2022 и 2023 гг. почти не изменились и оставались вблизи 4%, отражая сохраняющуюся закоренность среднесрочных ожиданий на цели Банка России.

Прогноз Банка России

По оценкам Банка России, баланс рисков по-прежнему значимо смещен в сторону проинфляционных. Вклад в инфляцию со стороны устойчивых факторов возрос в связи с более быстрым расширением спроса по сравнению с возможностями наращивания выпуска. Риски вторичных эффектов, связанных с повышенными инфляционными ожиданиями, остаются существенными. По прогнозу Банка России, годовая инфляция составит 5,7–6,2% в 2021 году. С учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция снизится до 4,0–4,5% в 2022 г. и в дальнейшем будет находиться вблизи 4%.

³ Оценки основаны на сопоставлении ожидаемой доходности ОФЗ, индексируемых на инфляцию (ОФЗ-ИН), и номинальных ОФЗ с учетом лага в индексации номинала и сезонности инфляции. [Методика расчета](#).

⁴ Данные опросов Интерфакс, Bloomberg, Thomson Reuters и Банка России.

Дата отсечения данных – 20.08.2021.

Электронная версия [информационно-аналитического комментария](#) размещена на официальном сайте Банка России.

Предложения и замечания вы можете направить по адресу svc_analysis@cbr.ru.

Материал подготовлен Департаментом денежно-кредитной политики.

Фото на обложке: И. Шубин, Банк России

107016, Москва, ул. Неглинная, 12

Официальный сайт Банка России: www.cbr.ru

© Центральный банк Российской Федерации, 2021