



Банк России



# ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ НАСТРОЕНИЯ

№ 7 (55) • июль 2021 года

Информационно-аналитический комментарий

26 июля 2021 года

## Инфляционные ожидания и потребительские настроения (июль 2021 г.)

В июле инфляционные ожидания в целом повысились. По данным опроса ООО «ИНФОМ», инфляционные ожидания населения на год вперед продолжили расти и достигли максимального значения за последние пять лет. Оценки краткосрочных ценовых ожиданий предприятий снизились, но остались вблизи многолетних максимумов, согласно результатам мониторинга, проводимого Банком России. Вмененная инфляция на ближайшие два года, заложенная в цены ОФЗ-ИН, в июле увеличилась, но сохранилась вблизи цели Банка России. Прогнозы инфляции профессиональных аналитиков на 2021 г. повысились и находились в интервале 5,4–5,7%, 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 г. и в дальнейшем будет находиться вблизи 4%.

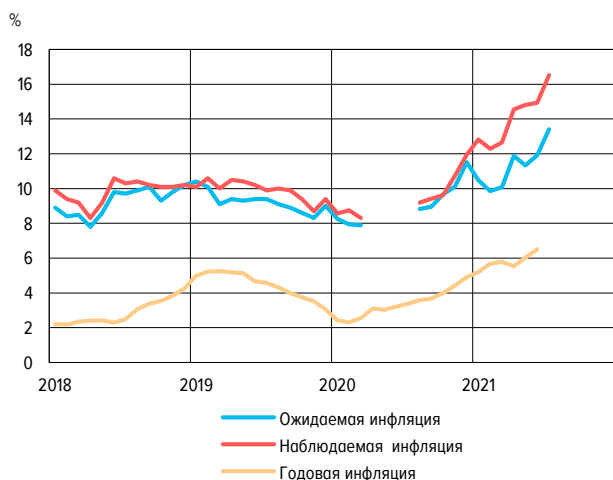
ДИНАМИКА ИНДИКАТОРОВ ИНФЛЯЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ

Табл. 1

	Горизонт ожиданий	2018 г. (среднее)	2019 г. (среднее)	2020 г. (среднее)	Март 2020 г.	Май 2021 г.	Июнь 2021 г.	Июль 2021 г.
<b>Инфляция, %</b>		2,9	4,5	3,4	2,5	6,0	6,5	
<b>Инфляция, наблюдаемая населением, %</b>								
ФОМ (медиана)	предыдущие 12 месяцев	9,8	9,9	9,6	8,3	14,8	14,9	16,5
ФОМ (подгруппа со сбережениями)	предыдущие 12 месяцев	9,0	9,1	8,7	7,2	12,4	12,1	14,1
ФОМ (подгруппа без сбережений)	предыдущие 12 месяцев	10,3	10,4	9,9	8,6	16,0	16,9	18,0
<b>Инфляционные ожидания населения, %</b>								
ФОМ (медиана)	следующие 12 месяцев	9,3	9,3	9,1	7,9	11,3	11,9	13,4
ФОМ (подгруппа со сбережениями)	следующие 12 месяцев	8,4	8,3	8,4	6,9	10,2	9,7	11,4
ФОМ (подгруппа без сбережений)	следующие 12 месяцев	9,7	9,8	9,6	8,5	11,8	12,9	14,7
<b>Ценовые ожидания предприятий</b>								
Предприятия, баланс ответов	следующие 3 месяца	10,6	10,2	16,5	18,3	26,6	27,4	25,2
PMI manufacturing закупочные цены	текущий месяц	65,0	57,8	64,0	59,8	74,4	76,0	
PMI manufacturing отпускные цены	текущий месяц	54,4	53,1	54,2	55,4	66,9	66,2	
PMI services закупочные цены	текущий месяц	58,8	58,0	58,0	61,5	68,3	62,4	
PMI services отпускные цены	текущий месяц	52,8	54,0	51,3	54,2	60,5	57,1	
<b>Вмененная инфляция для ОФЗ-ИН (среднее за месяц), %</b>								
ОФЗ-ИН 52001, август 2023 г.	среднее за следующие 2 года	4,7	3,9	2,7	3,5	3,9	4,1	4,3
ОФЗ-ИН 52002, февраль 2028 г.	среднее за следующие 7 лет		4,1	3,3	4,1	4,1	4,2	4,2
ОФЗ-ИН 52003, июль 2030 г.	среднее за следующие 9 лет			3,3		4,3	4,3	4,2
ОФЗ-ИН	среднее в 2023–2028 гг.		4,3	3,8	4,5	4,3	4,3	4,2
ОФЗ-ИН	среднее в 2028–2030 гг.			3,5		4,6	4,4	4,3
<b>Профессиональные аналитики, %</b>								
2021 г., Bloomberg	2021 г.				4,0	4,9	5,0	5,5
2021 г., Интерфакс	2021 г.				3,8	4,9	5,7	
2021 г., Reuters	2021 г.				3,9	4,8	5,4	
2021 г., опрос Банка России	2021 г.					4,9		5,6
2022 г., Bloomberg	2022 г.				3,9	4,0	4,0	4,0
2022 г., Интерфакс	2022 г.					3,9	4,0	
2022 г., Reuters	2022 г.				3,9	3,9	4,0	
2022 г., опрос Банка России	2022 г.					3,8		4,0
2023 г., Bloomberg	2023 г.					4,0	4,0	4,0
2023 г., Reuters	2023 г.					4,0	4,0	
2023 г., опрос Банка России	2023 г.					4,0		4,0

## ИНФЛЯЦИЯ, НАБЛЮДАЕМАЯ И ОЖИДАЕМАЯ НАСЕЛЕНИЕМ (МЕДИАННАЯ ОЦЕНКА)

Рис. 1



Источники: ООО «инФОМ», Росстат.

## Инфляционные ожидания населения

По данным опроса ООО «инФОМ», проводимого по заказу Банка России, инфляционные ожидания населения в июле продолжили увеличиваться и достигли максимального значения с ноября 2016 г. (табл. 1, рис. 1). Медианная оценка ожидаемой в ближайшие 12 месяцев инфляции составила 13,4% (+1,5 п.п. к июню). Наблюдаемая населением инфляция в июле тоже выросла. Ее медианная оценка составила 16,5% (+1,6 п.п.). Оценки наблюдаемой и ожидаемой инфляции возросли у респондентов как со сбережениями, так и без сбережений (рис. 2).

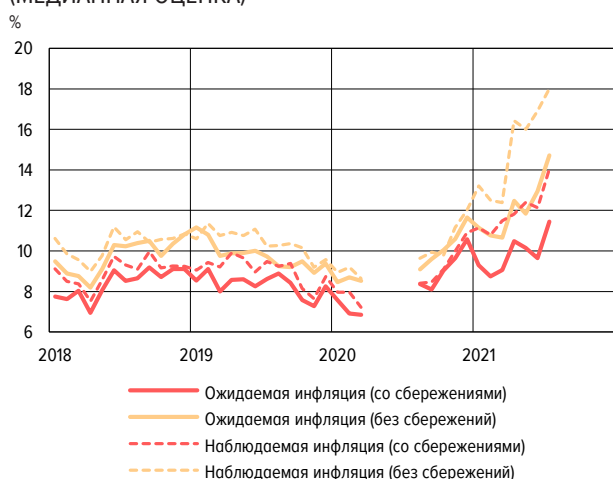
В июле респонденты заметно чаще, чем в предыдущем месяце, говорили об удорожании овощей, строительных материалов и жилищно-коммунальных услуг (рис. 3 [Аналитического отчета ООО «инФОМ», июль 2021 г.](#); далее – Отчет). Ускорение роста цен на овощи «борщевого набора» и строительные материалы было зафиксировано Росстатом в июне текущего года<sup>1</sup>. При этом в июле респонденты стали реже отмечать в числе наиболее подорожавших товаров яйца, молоко, растительное масло, мясо и птицу. На фоне наблюдавшегося в последние месяцы ускорения роста цен на плодоовощную продукцию, в июле увеличилась доля респондентов, для которых ситуация с урожаем является важным признаком будущей инфляции (рис. 33 Отчета).

Значения баланса ответов на вопросы о качественном изменении будущей инфляции<sup>2</sup> на месяц и год вперед в июле продолжили увеличиваться (рис. 3).

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

## ОЖИДАЕМАЯ И НАБЛЮДАЕМАЯ ИНФЛЯЦИЯ ПО ПОДГРУППАМ РЕСПОНДЕНТОВ (МЕДИАННАЯ ОЦЕНКА)

Рис. 2

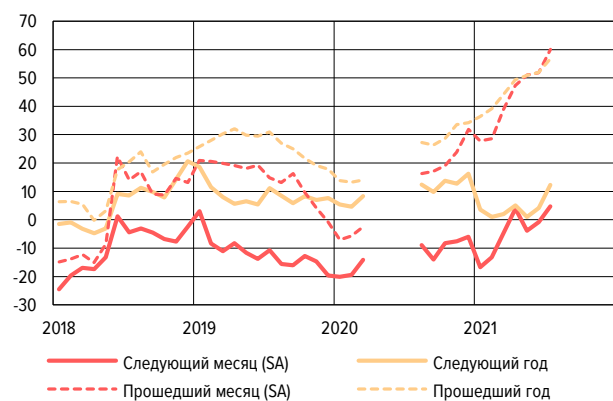


Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

## ИНДИКАТОРЫ ДИНАМИКИ ЦЕН\*

Рис. 3

Баланс ответов, п.п.



\* Баланс ответов на вопросы «Как менялись/будут меняться цены за прошедший год/в следующем году?» и «Как изменились/изменятся цены за прошедший месяц/в следующем месяце?», с исключением сезонности.

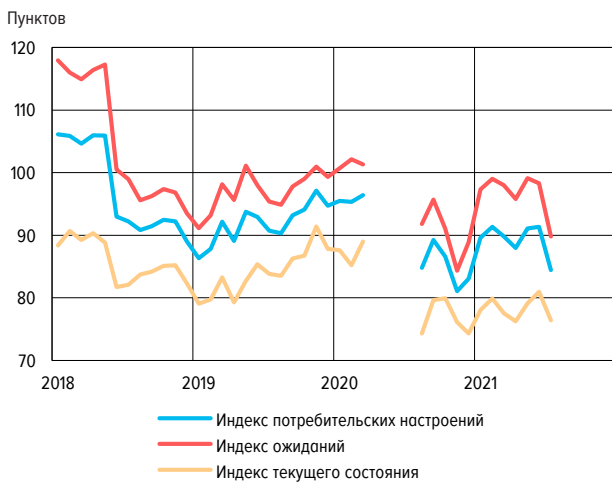
Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

<sup>1</sup> См. информационно-аналитический комментарий «Динамика потребительских цен», № 6 (66), июнь 2021 года.

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

## ИНДЕКС ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ НАСТРОЕНИЙ

Рис. 4



Источник: ООО «ИНФОМ».

ЦЕНОВЫЕ ОЖИДАНИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ  
(БАНК РОССИИ)

Рис. 5



Источники: Банк России, Росстат.

## Потребительские настроения домохозяйств

Индекс потребительских настроений в июле снизился (-6,9 п. к июню) до минимального уровня с начала года (рис. 4). Индекс ожиданий уменьшился наиболее сильно (-8,5 п.), индекс текущего состояния снизился на 4,6 пункта.

Значения показателей, характеризующих склонность респондентов к сберегательному поведению, в июле почти не изменились. Как и в июне, 51% опрошенных считают, что свободные деньги сейчас лучше откладывать (рис. 21 Отчета). При этом доля тех, кто считает, что свободные деньги лучше тратить на покупку дорогостоящих<sup>3</sup> товаров, возросла до 31% (+3 п.п. к июню). На фоне ухудшения эпидемической ситуации и ужесточения ограничений во многих регионах, в июле вновь выросла доля респондентов, предпочитающих хранить сбережения в наличной форме – она составила 32% (+2 п.п.) (рис. 22 Отчета).

## Ценовые ожидания предприятий

По данным *мониторинга*, проведенного Банком России в июле 2021 г., ценовые ожидания предприятий на три месяца вперед снизились впервые с декабря 2020 г. (рис. 5), но оставались существенно выше локальных максимумов 2019–2020 годов. Средний ожидаемый темп прироста цен в ближайшие три месяца составил 4,4% в годовом выражении (в июле 2020 г. – 2,2%). Основными причинами снижения ценовых ожиданий стали замедление роста издержек, укрепление рубля в июне и снижение ожиданий бизнеса относительно дальнейшего расширения спроса и объемов производства на фоне ухудшения эпидемической ситуации.

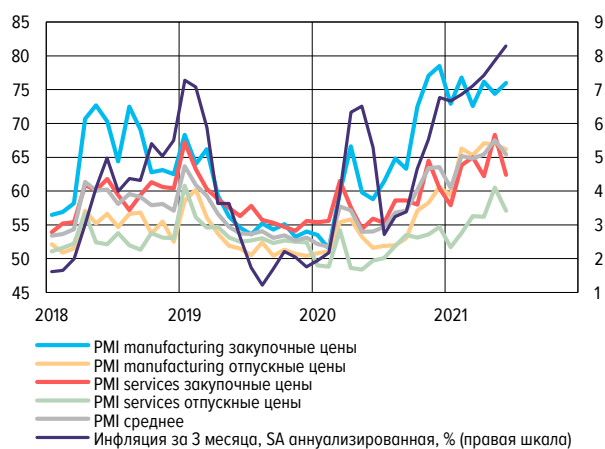
При снижении или незначительных изменениях оценок в большинстве отраслей, повышение ценовых ожиданий по-прежнему

<sup>3</sup> Под дорогостоящими товарами респонденты чаще всего понимают недвижимость, автомобиль или мотоцикл, бытовую технику, мебель (табл. 3 Аналитического отчета ООО «ИНФОМ», апрель 2021 г.).

ИЗМЕНЕНИЕ ЦЕН ПРЕДПРИЯТИЙ  
(MARKIT PMI)

Рис. 6

Диффузный индекс, пунктов



Источники: IHS Markit PMI, Росстат.

происходило в строительстве, где предприятия продолжили переносить в цены растущие издержки на фоне повышенного спроса. Оценки изменения издержек в строительстве сохраняются на максимальном уровне с 2004 года.

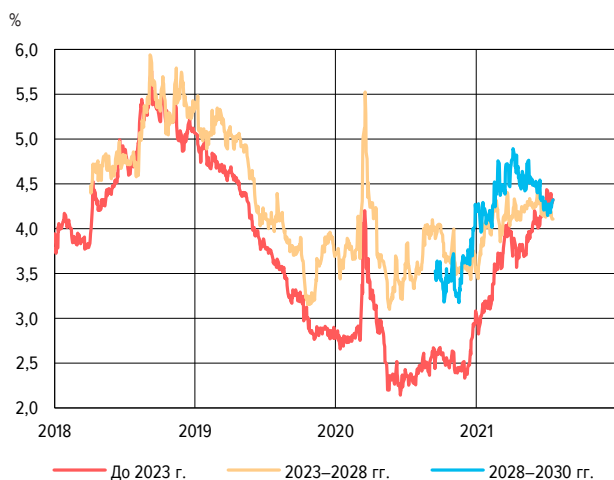
Наибольшее снижение ценовых ожиданий произошло в торговле, как оптовой, так и розничной, кроме торговли автомобилями. При этом уровень ценовых ожиданий предприятий торговли оставался наиболее высоким в сравнении с другими отраслями. Как и в целом по экономике, в торговле отмечались замедление роста издержек (закупочных цен и расходов на моторное топливо) и дезинфляционное влияние произошедшего укрепления рубля. Средний темп прироста цен в ближайшие три месяца, ожидаемый предприятиями розничной торговли, в июле составил 6,2% в годовом выражении (в июле 2020 г. – 4,2%). Выросли ценовые ожидания в торговле автотранспортными средствами, где продолжался перенос возросших издержек в цены, а также отмечалось усиление рисков хозяйственной деятельности и сокращение запасов товарных ресурсов.

Снизилась ценовые ожидания и в добыче полезных ископаемых, в основном за счет предприятий, осуществляющих добычу нефти и металлических руд. Для нефтедобывающих предприятий это связано с ожидавшимся изменением условий сделки ОПЕК+ и постепенным увеличением добычи, а также с возникшими рисками сокращения спроса из-за ухудшения эпидемической ситуации во многих странах. Снижение ценовых ожиданий предприятий горнорудной промышленности, вероятно, обусловлено предстоящим введением с 1 августа временных вывозных пошлин на экспорт металлов.

По данным опросов [IHS Markit PMI](#), в июне 2021 г. предприятия продолжили повышать цены. Индексы цен PMI немного снизились, однако остались вблизи максимальных значений последних лет (рис. 6). В обрабатывающей промышленности продолжался рост закупочных и отпускных цен, значения PMI-индексов цен изменились незначительно. Рост закупочных цен компании объясняли дефицитом сырья и материалов. Воз-

## ВМЕНЕННАЯ ИНФЛЯЦИЯ ДЛЯ ОФЗ-ИН

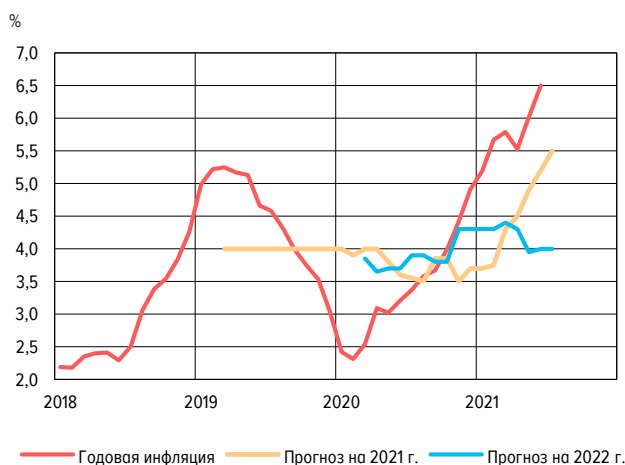
Рис. 7



Источники: Bloomberg, Росстат, расчеты Банка России.

## КОНСЕНСУС-ПРОГНОЗ АНАЛИТИКОВ BLOOMBERG

Рис. 8



Источники: Bloomberg, Росстат.

росшие издержки предприятия продолжали переносить в отпускные цены. В сфере услуг PMI-индексы закупочных и отпускных цен в июле уменьшились, но оставались повышенными. Рост цен предприятия связывали с продолжавшимся повышением цен поставщиков и ростом затрат на рабочую силу.

## Вмененная инфляция для ОФЗ-ИН

Вмененная инфляция, заложенная в цены ОФЗ-ИН, в июле 2021 г. изменялась разнонаправленно (рис. 7). По оценкам Банка России<sup>4</sup>, вмененная инфляция на ближайшие два года возросла и в среднем за две декады июля составила 4,3% (по сравнению с 4,1% в среднем за июнь (табл. 1)). Вмененная инфляция на 2023–2028 и 2028–2030 гг. незначительно снизилась и составила 4,2 и 4,3% соответственно.

## Прогноз инфляции профессиональных аналитиков

В июне-июле 2021 г. прогнозы инфляции профессиональных аналитиков<sup>5</sup> на 2021 г. заметно увеличились и находились в интервале 5,4–5,7% (табл. 1, рис. 8). Их прогнозы на 2022 и 2023 гг. почти не изменились и составляли 4%, отражая сохраняющуюся закоренность среднесрочных ожиданий на цели Банка России.

## Прогноз Банка России

По оценкам Банка России, баланс рисков остается значимо смещенным в сторону проинфляционных. Инфляционное давление оказывают устойчивые факторы, связанные с продолжающимся повышением спроса, опережающим возможности расширения предложения. Действие проинфляционных факторов может быть усилено повышенными

<sup>4</sup> 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](#).

<sup>5</sup> Данные опросов Интерфакс, Bloomberg, Thomson Reuters и Банка России.

инфляционными ожиданиями и сопутствующими вторичными эффектами. По прогнозу Банка России, годовая инфляция составит 5,7–6,2% в 2021 году. С учетом проводи-

мой денежно-кредитной политики годовая инфляция снизится до 4,0–4,5% в 2022 г. и в дальнейшем будет находиться вблизи 4%.

Дата отсечения данных – 20.07.2021.

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

Предложения и замечания вы можете направить по адресу [svc\\_analysis@cbr.ru](mailto: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](http://www.cbr.ru)

© Центральный банк Российской Федерации, 2021