



Банк России



ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ НАСТРОЕНИЯ

№ 10 (46) • октябрь 2020 года

Информационно-аналитический комментарий

26 октября 2020 года

Инфляционные ожидания и потребительские настроения (октябрь 2020 г.)

В октябре, по данным опроса ООО «инФОМ», медианная оценка ожидаемой населением инфляции продолжила повышаться и достигла максимальных значений с февраля 2019 года. Проводимый Банком России мониторинг предприятий также зафиксировал продолжение роста краткосрочных ценовых ожиданий, а ценовые индексы PMI указывают на ускорение роста отпускных цен при некотором замедлении закупочных. При этом вмененная инфляция, заложённая в цены ОФЗ-ИН, в октябре снизилась. Прогнозы инфляции профессиональных аналитиков на 2020–2022 гг. изменились незначительно, оставшись вблизи 4%. По прогнозу Банка России, в условиях проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция составит 3,9–4,2% в 2020 г., 3,5–4,0% в 2021 г. и будет находиться вблизи 4% в дальнейшем.

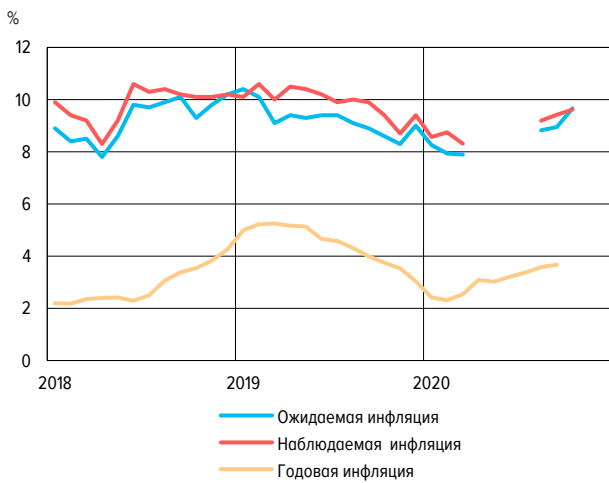
ДИНАМИКА ИНДИКАТОРОВ ИНФЛЯЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ

Табл. 1

	Горизонт ожиданий	2019 г. (среднее)	Октябрь 2019 г.	Март 2020 г.	Август 2020 г.	Сентябрь 2020 г.	Октябрь 2020 г.
Инфляция, %		4,5	3,8	2,5	3,6	3,7	
Инфляция, наблюдаемая населением, %							
ФОМ (медиана)	предыдущие 12 месяцев	9,9	9,4	8,3	9,2	9,4	9,6
ФОМ (подгруппа со сбережениями)	предыдущие 12 месяцев	9,1	8,2	7,2	8,4	8,5	9,1
ФОМ (подгруппа без сбережений)	предыдущие 12 месяцев	10,4	10,2	8,6	9,6	9,9	9,8
Инфляционные ожидания населения, %							
ФОМ (медиана)	следующие 12 месяцев	9,3	8,6	7,9	8,8	8,9	9,7
ФОМ (подгруппа со сбережениями)	следующие 12 месяцев	8,3	7,6	6,9	8,4	8,1	9,0
ФОМ (подгруппа без сбережений)	следующие 12 месяцев	9,8	9,5	8,5	9,1	9,6	10,0
Ценовые ожидания предприятий							
Предприятия, баланс ответов	следующие 3 месяца	10,2	8,3	18,1	15,5	17,5	20,3
PMI manufacturing закупочные цены	текущий месяц	57,8	55,1	59,8	64,8	63,3	
PMI manufacturing отпускные цены	текущий месяц	53,1	51,3	55,4	52,0	53,0	
PMI services закупочные цены	текущий месяц	58,0	54,7	61,5	58,6	58,6	
PMI services отпускные цены	текущий месяц	54,0	52,7	54,2	51,9	53,5	
Профессиональные аналитики, %							
2020 г., Блумберг	2020 г.	3,9	3,9	3,5	3,7	4,0	4,0
2020 г., Интерфакс	2020 г.		3,7	4,7	3,8	3,9	
2020 г., Рейтер	2020 г.		3,8	4,7	3,7	3,9	
2021 г., Блумберг	2021 г.		4,0	4,0	3,5	3,8	3,9
2021 г., Интерфакс	2021 г.			3,8	3,5	3,6	
2021 г., Рейтер	2021 г.			3,9	3,5	3,5	
2022 г., Блумберг	2022 г.			3,9	3,9	3,8	3,7
2022 г., Рейтер	2022 г.			3,9	3,7	3,8	
Вмененная инфляция для ОФЗ-ИН, %							
ОФЗ-ИН 52001, август 2023 г.	среднее за следующие 3 года	3,9	3,0	3,5	2,5	2,6	2,6
ОФЗ-ИН 52002, февраль 2028 г.	среднее за следующие 8 лет	4,1	3,2	4,1	3,3	3,5	3,3
ОФЗ-ИН 52003, июль 2030 г.	среднее за следующие 10 лет					3,5	3,3
ОФЗ-ИН	среднее в 2023–2028 гг.	4,3	3,4	4,5	3,8	4,0	3,8
ОФЗ-ИН	среднее в 2028–2030 гг.					3,5	3,4

ИНФЛЯЦИЯ, НАБЛЮДАЕМАЯ И ОЖИДАЕМАЯ
НАСЕЛЕНИЕМ (МЕДИАННАЯ ОЦЕНКА)

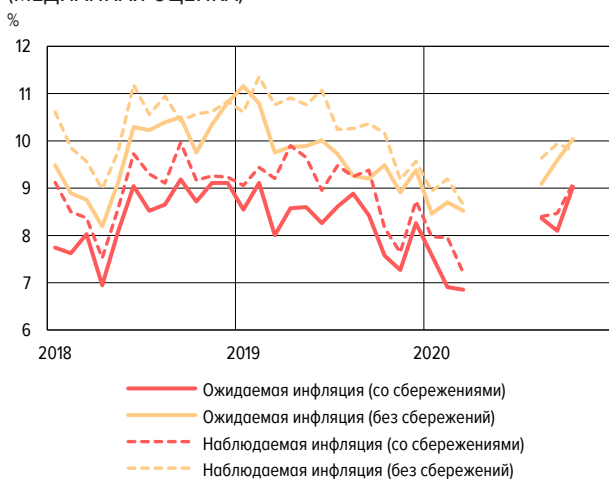
Рис. 1



Источники: ООО «инФОМ», Росстат.

ОЖИДАЕМАЯ И НАБЛЮДАЕМАЯ ИНФЛЯЦИЯ
ПО ПОДГРУППАМ РЕСПОНДЕНТОВ
(МЕДИАННАЯ ОЦЕНКА)

Рис. 2



Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

Инфляционные ожидания населения

Согласно результатам опроса ООО «инФОМ», проводившегося по заказу Банка России с 29 сентября по 9 октября 2020 г., медианная оценка наблюдаемой населением инфляции за последние 12 месяцев составила 9,6%, увеличившись по сравнению с предыдущим месяцем¹ на 0,2 п.п. (табл. 1, рис. 1). Медианная оценка ожидаемой в ближайшие 12 месяцев инфляции в октябре составила 9,7%, что на 0,8 п.п. выше значения сентября (рис. 1). На рост инфляционных ожиданий повлияли ослабление рубля и ускорение роста цен на отдельные товары, часто покупаемые населением.

В октябре оценка ожидаемой инфляции превысила наблюдаемую второй раз за последние пять лет. До этого превышение наблюдалось в январе 2019 г. на фоне ослабления рубля и повышения ставки НДС. Такое соотношение оценок ожидаемой и наблюдаемой инфляции указывает на ожидание сохранения темпов роста цен на текущем уровне в ближайший год.

За месяц значительно увеличились оценки наблюдаемой и ожидаемой инфляции у респондентов со сбережениями (рис. 2). Нужно отметить, что инфляционные ожидания домашних хозяйств, имеющих сбережения, как правило, лучше соответствуют динамике фактической инфляции², однако даже у них величина инфляционных ожиданий в октябре сравнялась с уровнем наблюдаемой инфляции — подобной ситуации не наблюдалось и в январе 2019 года. Для респондентов без сбережений отмечалось увеличение инфляционных ожиданий и снижение наблюдаемой инфляции, в результате их инфляционные ожидания превысили оценки наблюдаемой инфляции.

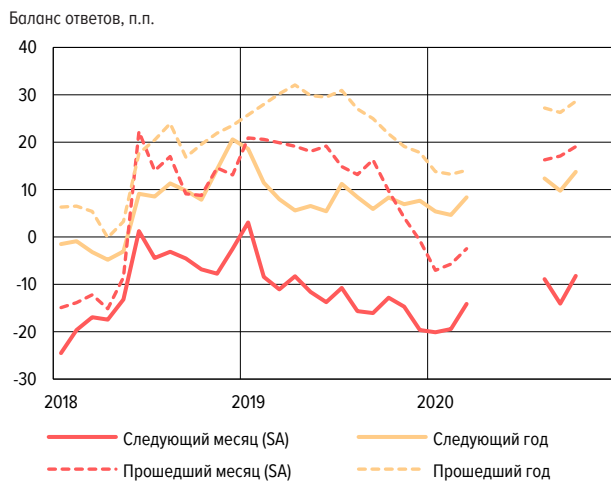
Повышение ожиданий наблюдалось и в ответах всех респондентов на вопрос об инфляции в 2020 г. (рис. 8 [Аналитическо-](#)

¹ Предыдущий опрос проводился 28 августа – 9 сентября 2020 года.

² Доклад о денежно-кредитной политике, № 2 (26), июнь 2019 года.

ИНДИКАТОРЫ ДИНАМИКИ ЦЕН

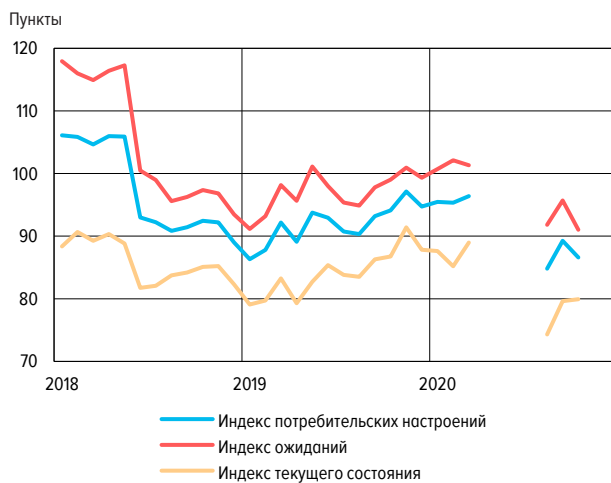
Рис. 3



Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

ИНДЕКС ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ НАСТРОЕНИЙ

Рис. 4



Источник: ООО «инФОМ».

го отчета ООО «инФОМ», октябрь 2020 г., далее – Отчет): по сравнению с сентябрем на 2 п.п. увеличилась доля тех, кто ожидает инфляцию выше 4%. Еще более заметно увеличилась доля тех, кто ожидает инфляцию выше 4% в трехлетней перспективе, – с 47 до 52% (рис. 9 Отчета).

Значения индикаторов, характеризующих оценку относительного изменения будущей инфляции на качественном уровне³ на год и на месяц, в октябре скорректировались вверх (рис. 3) после снижения в сентябре. Ухудшились и качественные оценки текущей инфляции за последний месяц и год, но менее значительно. Такое соотношение указывает на рост доли респондентов, ожидающих в будущем более существенного ускорения инфляции в сравнении с уже произошедшим за последний месяц.

В разрезе отдельных товаров в октябре респонденты чаще, чем в сентябре, говорили о значительном росте цен на такие часто покупаемые товары, как сахар и подсолнечное масло. За месяц, по данным Росстата, рост цен на данные товары ускорился. Это было связано с некоторым сокращением в текущем сезоне сбора сахарной свеклы и подсолнечника (рис. 3 Отчета).

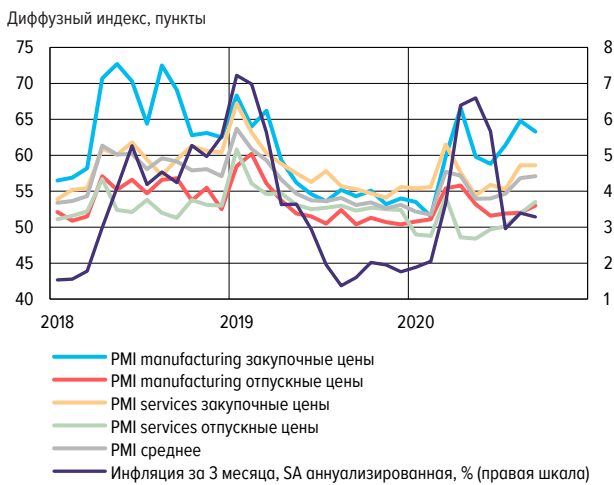
Потребительские настроения домохозяйств

В октябре индекс потребительских настроений снизился по сравнению с сентябрем на 3 п. (рис. 4) – за счет снижения индекса ожиданий до уровня начала 2019 года. Индекс текущего состояния при этом не изменился. В разрезе отдельных компонентов индекса ожиданий (рис. 14 Отчета) наиболее сильно ухудшились оценки изменения экономических условий в стране на ближайший год (-7 п.). Ожидания изменений в экономике страны в следующие пять лет ухудшились менее значительно (-5 п.), а ожидания изменения личного материального положения почти не изменились (-1 п.).

³ Баланс ответов на вопрос о качественном изменении цен в прошедшем и будущем году (месяце), с исключением сезонности.

ИЗМЕНЕНИЕ ЦЕН ПРЕДПРИЯТИЙ
(MARKIT PMI)

Рис. 5



Источники: IHS Markit PMI, Росстат.

ЦЕНОВЫЕ ОЖИДАНИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ
(БАНК РОССИИ)

Рис. 6



Источники: Банк России, Росстат.

Хотя респонденты не отмечали в октябре изменения своего материального положения (рис. 16 Отчета), по сравнению с сентябрем увеличилась доля тех, кто стал отказываться от некоторых покупок, и тех, кто начал тратить на повседневные расходы ранее накопленные сбережения (рис. 10 отчета).

Ценовые ожидания
предприятий

По данным опросов *IHS Markit PMI*, в сентябре 2020 г. по сравнению с августом наблюдалось повышение темпов роста отпускных цен (рис. 5). При этом темп роста закупочных цен в обрабатывающих отраслях снизился, оставшись на высоком уровне, а в сфере услуг – не изменился. Такая разнонаправленная динамика связана с тем, что ослабление рубля быстро влияет на издержки предприятий при сдержанном конечном спросе.

По данным *мониторинга предприятий*, проведенного Банком России в октябре 2020 г., ценовые ожидания на три месяца вперед продолжили рост. Значения баланса ответов превысили уровни марта-апреля 2020 г. и января 2019 г., когда наблюдались предыдущие локальные максимумы инфляции (рис. 6). Существенное увеличение ценовых ожиданий предприятий свидетельствует о значительном росте издержек и возможном ускорении роста цен в ближайшие месяцы. Однако сдерживать инфляцию будут слабый спрос и осложнение эпидемиологической обстановки.

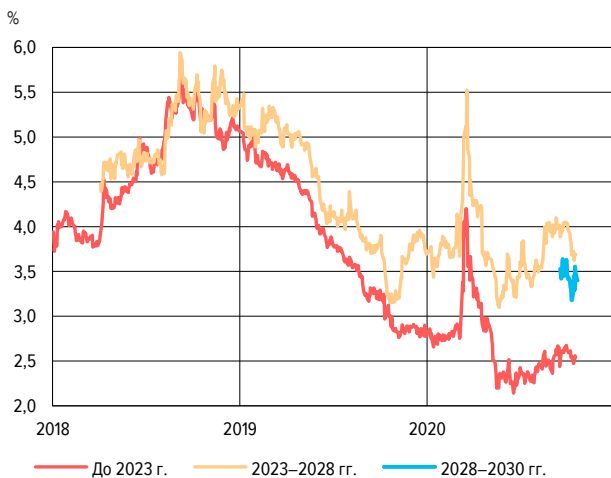
Средний ожидаемый темп роста цен в ближайшие три месяца составил 3,1% (в годовом выражении, по сравнению с 2,4% в сентябре).

Ответы на вопрос о причинах изменения цен показали, что основным фактором повышения ценовых ожиданий являлся рост закупочных цен, в том числе из-за ослабления рубля.

Ценовые ожидания росли в большинстве отраслей. Исключение составили транспорт и хранение и строительство, где ожидания почти не изменились. Наибольший

ВМЕНЕННАЯ ИНФЛЯЦИЯ ДЛЯ ОФЗ-ИН

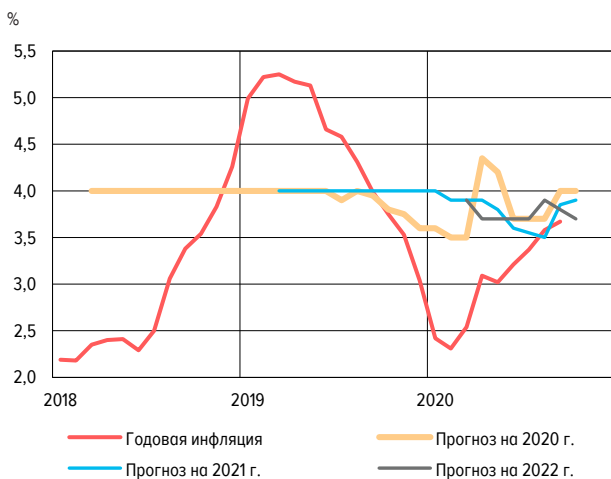
Рис. 7



Источники: Bloomberg, Росстат, расчеты Банка России.

КОНСЕНСУС-ПРОГНОЗ АНАЛИТИКОВ БЛУМБЕРГ

Рис. 8



Источники: Bloomberg, Росстат.

рост ценовых ожиданий показали предприятия торговли, как оптовой, так и розничной. Их ожидания увеличивались под влиянием роста закупочных цен, связанного с ослаблением рубля. Средний ожидаемый темп роста цен в ближайшие три месяца для предприятий розничной торговли составил 6,6% (в годовом выражении, по сравнению с 5,4% в сентябре).

Вмененная инфляция для ОФЗ-ИН

Вмененная инфляция, заложенная в цены ОФЗ-ин, в первой половине октября снизилась после повышения в августе – первой половине сентября. По оценкам Банка России⁴, вмененная инфляция на ближайшие три года остается вблизи 2,6% (рис. 7). Средняя вмененная инфляция в будущем вновь опустилась ниже 4%, до 3,8% на 2023–2028 гг. и 3,4% на 2028–2030 годы.

Прогноз инфляции профессиональных аналитиков

В сентябре 2020 г. диапазоны прогнозов инфляции в 2020 г. и 2021 г., сделанных профессиональными аналитиками⁵, увеличились, однако не превысили 4% (табл. 1). В октябре консенсус-прогноз аналитиков Блумберг на 2020 г. не изменился, оставшись на уровне 4%, на 2021 г. – был повышен до 3,9% (рис. 8). При этом консенсус-прогноз инфляции на 2022 г. снизился до 3,7%.

Прогноз Банка России

На динамику потребительских цен влияют разнонаправленные факторы: прежде всего это, с одной стороны, произошедшее ослабление рубля, с другой – более медленное восстановление внутреннего спро-

⁴ Оценки основаны на сопоставлении ожидаемой доходности ОФЗ, индексируемых на инфляцию (ОФЗ-ИН), и номинальных ОФЗ с учетом лага в индексации номинала и сезонности инфляции.

⁵ Данные опросов Интерфакс, Bloomberg, Thomson Reuters.

са по сравнению с летними месяцами. В этих условиях инфляция складывается в соответствии с прогнозом Банка России и по итогам 2020 г. ожидается в интервале 3,9–4,2%.

По итогам 2021 г., по прогнозу Банка России, инфляция составит 3,5–4,0%; в дальнейшем – стабилизируется вблизи 4%

Дата отсечения данных – 21.10.2020.

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: А. Никитин, Банк России
107016, Москва, ул. Неглинная, 12

Официальный сайт Банка России: www.cbr.ru

© Центральный банк Российской Федерации, 2020