



Банк России



# ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ НАСТРОЕНИЯ

№ 2 (50) • февраль 2021 года

Информационно-аналитический комментарий

1 марта 2021 года

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

В феврале динамика инфляционных ожиданий различалась по группам экономических агентов. По данным опроса ООО «инФОМ», инфляционные ожидания населения продолжили снижаться второй месяц подряд, но оставались высокими. Согласно результатам мониторинга, проводимого Банком России, оценки краткосрочных ценовых ожиданий предприятий практически не изменились, оставаясь вблизи высоких уровней марта-апреля 2020 года. Прогнозы инфляции профессиональных аналитиков на 2021 и 2022 гг. также остались почти без изменений – вблизи 4%. В то же время вмененная инфляция, заложенная в цены ОФЗ-ИН, в феврале выросла, ее значения на ближайшие три года к концу месяца поднялись к 3,5%, на более дальние сроки находились несколько выше 4%. По прогнозу Банка России, годовая инфляция в 2021 г. составит 3,7–4,2% и будет находиться вблизи 4% в дальнейшем.

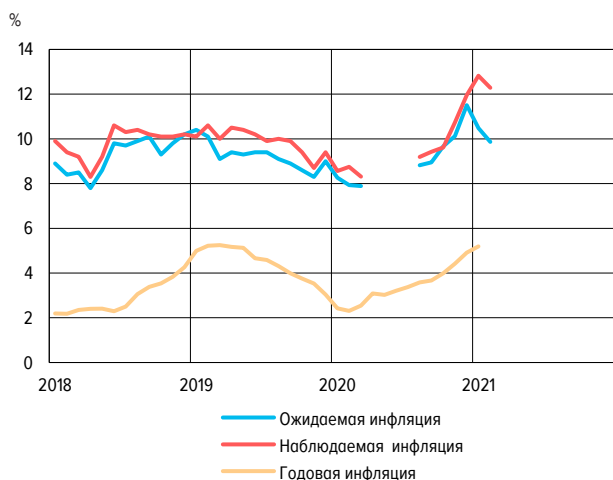
ДИНАМИКА ИНДИКАТОРОВ ИНФЛЯЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ

Табл. 1

	Горизонт ожиданий	2019 г. (среднее)	Февраль 2020 г.	Март 2020 г.	Декабрь 2020 г.	Январь 2021 г.	Февраль 2021 г.
<b>Инфляция, %</b>		4,5	2,3	2,5	4,9	5,2	
<b>Инфляция, наблюдаемая населением, %</b>							
ФОМ (медиана)	предыдущие 12 месяцев	9,9	8,7	8,3	12,0	12,8	12,3
ФОМ (подгруппа со сбережениями)	предыдущие 12 месяцев	9,1	8,0	7,2	10,9	11,1	10,8
ФОМ (подгруппа без сбережений)	предыдущие 12 месяцев	10,4	9,2	8,6	12,0	13,2	12,5
<b>Инфляционные ожидания населения, %</b>							
ФОМ (медиана)	следующие 12 месяцев	9,3	7,9	7,9	11,5	10,5	9,9
ФОМ (подгруппа со сбережениями)	следующие 12 месяцев	8,3	6,9	6,9	10,6	9,3	8,8
ФОМ (подгруппа без сбережений)	следующие 12 месяцев	9,8	8,7	8,5	11,7	11,1	10,8
<b>Ценовые ожидания предприятий</b>							
Предприятия, баланс ответов	следующие 3 месяца	10,2	13,3	18,1	18,1	18,3	19,1
PMI manufacturing закупочные цены	текущий месяц	57,8	51,5	59,8	78,5	72,9	76,8
PMI manufacturing отпускные цены	текущий месяц	53,1	51,1	55,4	60,6	59,3	66,3
PMI services закупочные цены	текущий месяц	58	55,6	61,5	60,4	57,9	
PMI services отпускные цены	текущий месяц	54	48,8	54,2	54,7	51,7	
<b>Профессиональные аналитики, %</b>							
2021 г., Bloomberg	2021 г.		3,9	4,0	3,7	3,7	3,7
2021 г., Интерфакс	2021 г.		3,9	3,8	3,5	3,8	
2021 г., Reuters	2021 г.		3,9	3,9	3,6	3,6	
2022 г., Bloomberg	2022 г.			3,9	4,3	4,3	4,3
2022 г., Reuters	2022 г.		4,0	3,9	3,9	4,0	
<b>Вмененная инфляция для ОФЗ-ИН, %</b>							
ОФЗ-ИН 52001, август 2023 г.	среднее за следующие 3 года	3,9	2,8	3,5	2,6	3,1	3,3
ОФЗ-ИН 52002, февраль 2028 г.	среднее за следующие 7 лет	4,1	3,4	4,1	3,2	3,6	3,8
ОФЗ-ИН 52003, июль 2030 г.	среднее за следующие 10 лет				3,4	3,7	3,9
ОФЗ-ИН	среднее в 2023–2028 гг.	4,3	3,8	4,5	3,6	3,8	4,1
ОФЗ-ИН	среднее в 2028–2030 гг.				3,8	4,1	4,2

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

Рис. 1



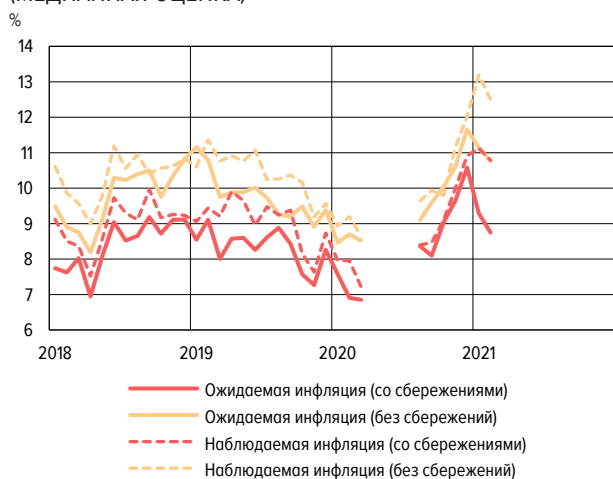
Источники: ООО «инФОМ», Росстат.

## Инфляционные ожидания населения

Инфляционные ожидания населения в феврале, по данным опроса ООО «инФОМ», продолжили снижаться (табл. 1, рис. 1). Медианная оценка ожидаемой в ближайшие 12 месяцев инфляции составила 9,9% (-0,6 п.п. к январю), что, впрочем, все еще существенно выше среднего уровня 2018–2019 годов. Впервые с августа 2020 г. несколько снизилась в феврале и наблюдаемая населением инфляция. Ее медианная оценка составила 12,3% (-0,5 п.п. к январю). Снижение оценок ожидаемой и наблюдаемой инфляции происходило для респондентов как со сбережениями, так и без сбережений (рис. 2). Для респондентов со сбережениями ожидаемая инфляция вернулась к уровням I квартала 2019 года.

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

Рис. 2

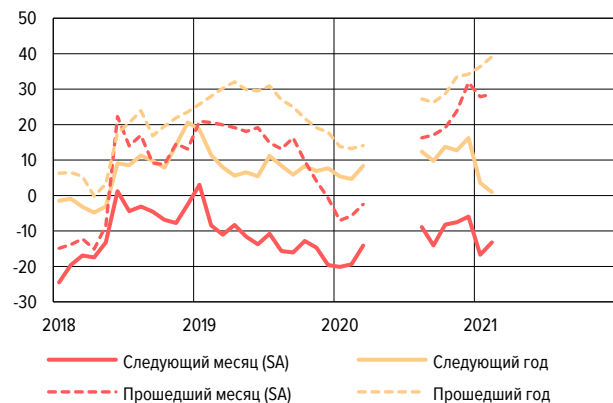


Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

## 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.

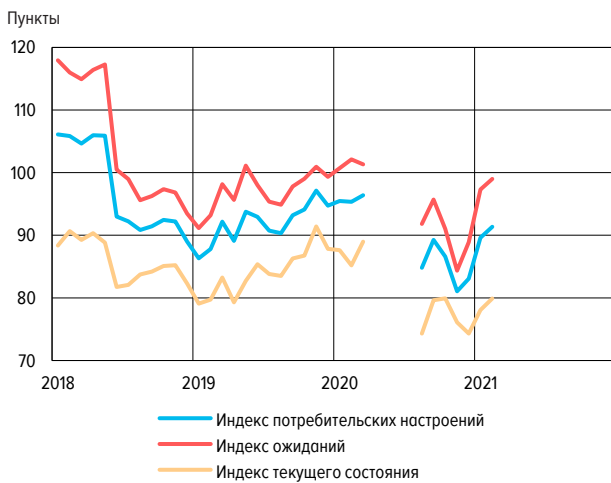
На изменение оценок наблюдаемой инфляции традиционно наиболее значительно влияет динамика цен на отдельные часто покупаемые населением товары. В феврале респонденты заметно реже, чем в январе, говорили об удорожании сахара, подсолнечного масла и яиц – товаров, рост цен на которые вызывал наибольшую обеспокоенность населения в последние месяцы (рис. 3 [Аналитического отчета ООО «инФОМ», февраль 2021 г.](#), далее – Отчет). Снижение цен на сахар и яйца по итогам января (в ежемесячном сопоставлении) фиксировалось Росстатом, а рост цен на подсолнечное масло сильно замедлился. В то же время в феврале респонденты стали чаще отмечать повышение цен на жилищно-коммунальные услуги и бензин.

Баланс ответов на вопрос о качественном изменении текущей инфляции (рис. 3) в феврале увеличился (то есть большая доля респондентов указали, что цены выросли очень сильно либо росли быстрее, чем раньше). Значения баланса ответов заметно превосходили средние уровни 2019 года. При этом качественные оценки роста цен на год и месяц вперед оставались на достаточно низком уровне по сравнению как с 2019 г., так и со второй половиной 2020 года.

Инфляционные ожидания населения на конец 2021 г. и на три года вперед в фев-

## ИНДЕКС ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ НАСТРОЕНИЙ

Рис. 4



Источник: ООО «ИНФОМ».

ЦЕНОВЫЕ ОЖИДАНИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ  
(БАНК РОССИИ)

Рис. 5



Источники: Банк России, Росстат.

рале практически не изменились (рис. 8 и 9 Отчета).

## Потребительские настроения домохозяйств

В феврале индекс потребительских настроений продолжил повышаться (по сравнению с январем – на 2 п.) и достиг максимальных значений с августа 2020 г. (рис. 4). Таким же темпом (+2 п. к предыдущему месяцу) повышался и индекс ожиданий, и индекс текущего состояния. При этом респонденты не отмечали улучшения своего материального положения, но чаще были настроены на совершение крупных покупок (рис. 12 Отчета).

Значения опросных индикаторов, характеризующих сберегательные настроения домохозяйств, в феврале не изменились (рис. 21 и 22 Отчета).

## Ценовые ожидания предприятий

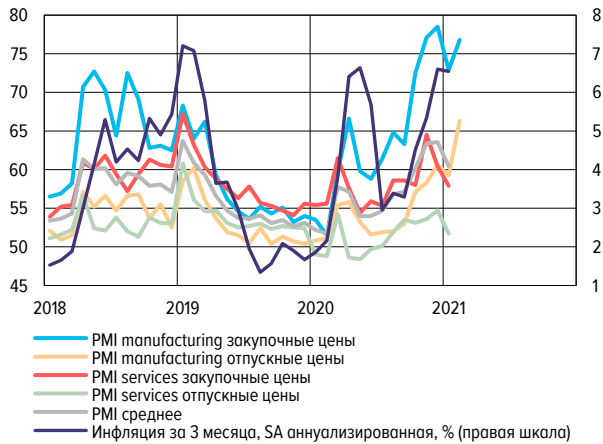
По данным [мониторинга предприятий](#), проведенного Банком России в феврале 2021 г., ценовые ожидания на три месяца вперед практически не изменились (рис. 5). Средний ожидаемый темп роста цен в ближайшие три месяца составил 3,6% в годовом выражении (против 3,9% в январе 2021 г. и 2,1% в феврале 2020 г.). Средний уровень инфляции, заложенный в бизнес-планы предприятий на 2021 г., вырос и составил 5,9% против 5,2% на 2020 год.

По мнению опрошенных предприятий, основной причиной ожидаемого увеличения цен, как и ранее, было изменение цен на сырье, комплектующие и материалы. В качестве второй по значимости причины участника опроса второй месяц подряд называли изменение стоимости топлива – доля таких предприятий достигла максимального уровня с начала прошлого года. Основной причиной ожидаемого снижения цен оставалось изменение спроса, однако частота упоминания этого фактора снижалась третий месяц подряд.

ИЗМЕНЕНИЕ ЦЕН ПРЕДПРИЯТИЙ  
(MARKIT PMI)

Рис. 6

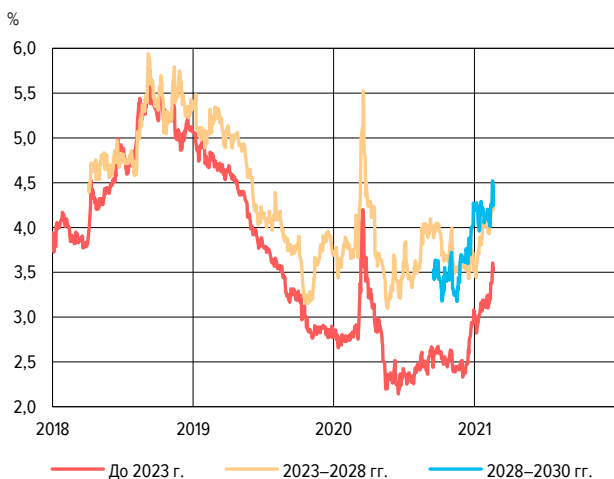
Диффузный индекс, пункты



Источники: IHS Markit PMI, Росстат.

## ВМЕНЕННАЯ ИНФЛЯЦИЯ ДЛЯ ОФЗ-ИН

Рис. 7



Источники: Bloomberg, Росстат, расчеты Банка России.

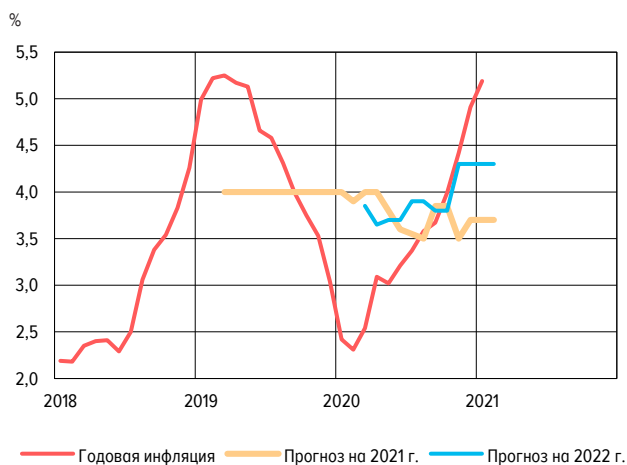
Динамика ценовых ожиданий в отраслевом разрезе была разнородной. Сокращение спроса и замедление роста издержек привели к снижению ценовых ожиданий в обрабатывающей промышленности. Вместе с тем высокие оценки респондентами спроса в ближайшие три месяца способствовали сохранению ценовых ожиданий на повышенном уровне. Снизились ценовые ожидания в сельском хозяйстве. Повышение ценовых ожиданий в торговле в основном было вызвано ростом издержек. При этом, по оценкам торговых предприятий, спрос оставался слабым и заметных улучшений в его динамике на ближайшие три месяца не ожидалось. Средний темп роста цен в ближайшие три месяца, ожидаемый предприятиями розничной торговли, составил 6,2% в годовом выражении (против 3,6% в феврале 2020 г.).

По данным опросов *IHS Markit PMI*, в январе-феврале 2020 г. темпы роста цен оставались на повышенном уровне (рис. 6). Росту закупочных цен в обрабатывающей промышленности в январе-феврале способствовало ухудшение проблем в логистике из-за транспортных издержек и нехватка сырья у поставщиков, а в феврале также изменение курса рубля. С переносом возросших издержек был связан продолжавшийся рост отпускных цен в обрабатывающей промышленности. В сфере услуг в январе темп роста закупочных цен замедлился второй месяц подряд. Более быстрому снижению темпов роста цен препятствовало повышение цен на топливо и транспортные услуги.

Вмененная инфляция для  
ОФЗ-ИН

Вмененная инфляция, заложенная в цены ОФЗ-ИН, в феврале 2021 г. продолжила расти (рис. 7). По оценкам Банка России<sup>1</sup>, вмененная инфляция на ближайшие три года в среднем за февраль составила 3,3% (табл. 1) и достигла 3,5% к концу месяца. Средняя вмененная инфляция в будущем оценивается вблизи 4%

<sup>1</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 представлена на сайте Банка России.

**КОНСЕНСУС-ПРОГНОЗ АНАЛИТИКОВ BLOOMBERG** *Рис. 8*


Источники: Bloomberg, Росстат.

и составляет 4,1% на 2023–2028 гг. и 4,2% на 2028–2030 годы. Эти уровни соответствуют значениям III квартала 2019 года. Рост вмененной инфляции на ближайшие 3 года, наблюдаемый в декабре 2020 – феврале 2021 г., указывает на пересмотр участниками рынка длительности влияния дезинфляционных факторов.

## Прогноз инфляции профессиональных аналитиков

В январе-феврале 2021 г. прогнозы инфляции профессиональных аналитиков<sup>2</sup> на 2021 и 2022 гг. изменились незначительно, оставшись вблизи 4% (табл. 1, рис. 8). Прогнозы на 2021 г. находились в интервале 3,6–3,8%, на 2022 г. – 4,0–4,3%. Аналитики ожидают возврата инфляции к 4% в II квартале 2021 года.

## Прогноз Банка России

Прогноз инфляции Банка России на 2021 г. был повышен до 3,7–4,2%. Дезинфляционные риски перестали преобладать на горизонте 2021 года. Действие проинфляционных факторов может оказаться более продолжительным и выраженным в условиях более быстрого восстановления спроса, а также произошедшего ранее роста инфляционных ожиданий и сопутствующих вторичных эффектов. В дальнейшем с учетом проводимой денежно-кредитной политики инфляция будет находиться вблизи 4%.

<sup>2</sup> Данные опросов Интерфакс, Bloomberg, Thomson Reuters.

Дата отсечения данных – 01.03.2021.

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: А. Никитин, Банк России

107016, Москва, ул. Неглинная, 12

Официальный сайт Банка России: [www.cbr.ru](http://www.cbr.ru)

© Центральный банк Российской Федерации, 2021