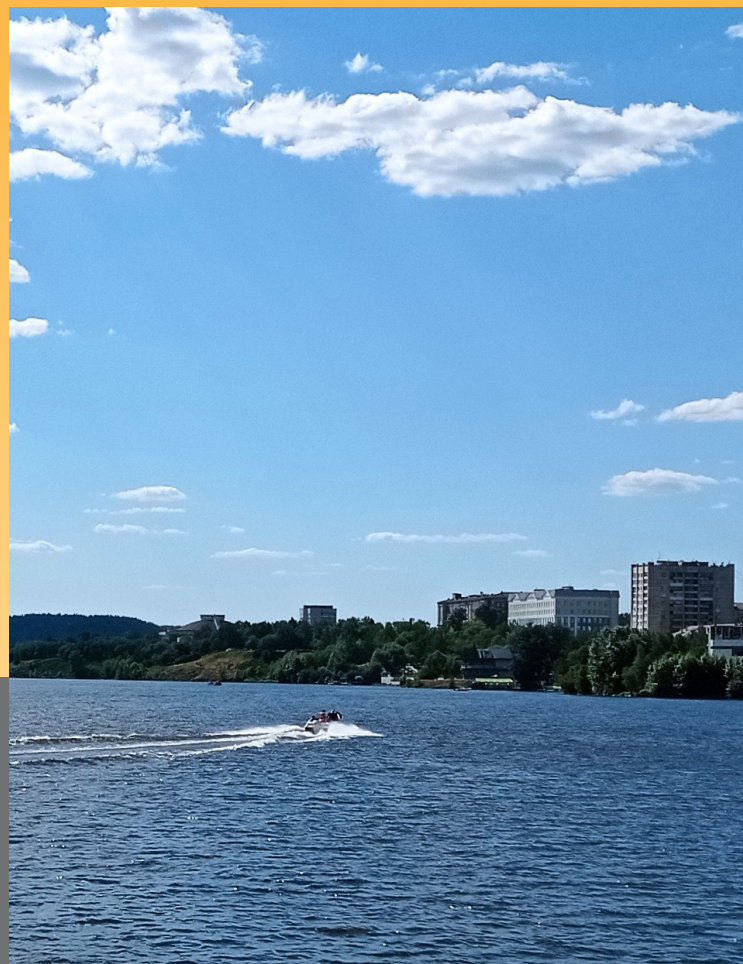




Банк России



ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ НАСТРОЕНИЯ

№ 10 (58) • октябрь 2021 года

Информационно-аналитический комментарий

25 октября 2021 года

ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ НАСТРОЕНИЯ (ОКТАБРЬ 2021 Г.)

В октябре инфляционные ожидания возросли. По данным опроса ООО «инФОМ», инфляционные ожидания населения на год вперед в октябре вернулись к максимальным значениям за последние пять лет. Краткосрочные ценовые ожидания предприятий также повысились, хотя и остались ниже локального максимума мая – июня 2021 года. Вмененная инфляция на ближайшие два года, заложенная в цены ОФЗ-ИН, в октябре также увеличилась, но сохранилась вблизи цели Банка России. Прогнозы инфляции профессиональных аналитиков на 2021 г. повысились и находились в интервале 6,4 – 7,0%, на 2022 и 2023 гг. остались вблизи 4%. По прогнозу Банка России, годовая инфляция по итогам 2021 г. ожидается в интервале 7,4 – 7,9%. 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.	Август 2021 г.	Сентябрь 2021 г.	Октябрь 2021 г.
Инфляция, %		2,9	4,5	3,4	2,5	6,7	7,4	
Инфляция, наблюдаемая населением, %								
ФОМ (медиана)	предыдущие 12 месяцев	9,8	9,9	9,6	8,3	16,5	15,6	16,3
ФОМ (подгруппа со сбережениями)	предыдущие 12 месяцев	9,0	9,1	8,7	7,2	13,5	12,9	13,6
ФОМ (подгруппа без сбережений)	предыдущие 12 месяцев	10,3	10,4	9,9	8,6	18,3	17,2	18,0
Инфляционные ожидания населения, %								
ФОМ (медиана)	следующие 12 месяцев	9,3	9,3	9,1	7,9	12,5	12,3	13,6
ФОМ (подгруппа со сбережениями)	следующие 12 месяцев	8,4	8,3	8,4	6,9	10,6	10,5	11,4
ФОМ (подгруппа без сбережений)	следующие 12 месяцев	9,7	9,8	9,6	8,5	14,0	13,4	15,6
Ценовые ожидания предприятий								
Предприятия, баланс ответов	следующие 3 месяца	10,6	10,2	16,5	18,3	25,9	25,1	26,3
PMI manufacturing закупочные цены	текущий месяц	65,0	57,8	64,0	59,8	65,8	65,0	
PMI manufacturing отпускные цены	текущий месяц	54,4	53,1	54,2	55,4	62,3	57,2	
PMI services закупочные цены	текущий месяц	58,8	58,0	58,0	61,5	61,2	63,1	
PMI services отпускные цены	текущий месяц	52,8	54,0	51,3	54,2	55,9	56,4	
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	4,3
ОФЗ-ИН 52002, февраль 2028 г.	среднее за следующие 7 лет		4,1	3,3	4,1	4,0	4,1	4,3
ОФЗ-ИН 52003, июль 2030 г.	среднее за следующие 9 лет			3,3		4,1	4,2	4,3
ОФЗ-ИН	среднее в 2023–2028 гг.		4,3	3,8	4,5	4,0	4,0	4,3
ОФЗ-ИН	среднее в 2028–2030 гг.			3,5		4,4	4,3	4,3
Профессиональные аналитики, %								
Bloomberg	2021 г.				4,0	6,0	5,8	6,4
Интерфакс	2021 г.				3,8	5,9	6,6	
Reuters	2021 г.				3,9	6,0	6,5	
Опрос Банка России	2021 г.						5,9	7,0
Bloomberg	2022 г.				3,9	4,1	4,1	3,9
Интерфакс	2022 г.					4,0	4,3	
Reuters	2022 г.				3,9	4,1	4,1	
Опрос Банка России	2022 г.						4,0	4,2
Bloomberg	2023 г.					4,0	4,0	4,0
Reuters	2023 г.					4,0	4,0	
Опрос Банка России	2023 г.						4,0	4,0

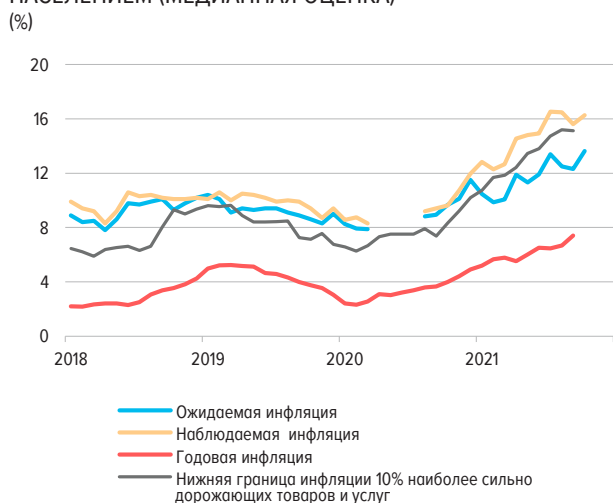
Инфляционные ожидания населения

По данным опроса ООО «инФОМ», проводимого по заказу Банка России, инфляционные ожидания населения в октябре увеличились (табл. 1, рис. 1), превысив локальный максимум июля 2021 г., и достигли максимальных значений с ноября 2016 года. Медианная оценка ожидаемой в ближайшие 12 месяцев инфляции составила 13,6% (+1,3 п.п. к сентябрю). Наблюдаемая населением инфляция в октябре также возросла, но осталась чуть ниже уровней июля – августа 2021 года. Ее медианная оценка составила 16,3% (+0,7 п.п.). Оценки ожидаемой инфляции в большей степени увеличились у респондентов без сбережений (рис. 2).

Особенности восприятия ценовой динамики таковы, что большее внимание обращают на себя товары и услуги с максимальным ростом цен. Товары и услуги, цены на которые растут умеренно или снижаются, чаще всего не учитываются при оценке личной инфляции. В результате, оценки ожидаемой и наблюдаемой населением инфляции устойчиво превышают средние уровни роста цен по всей потребительской корзине. В 2021 г. оценки наблюдаемой населением инфляции росли быстрее индекса потребительских цен вслед за наиболее подорожавшими товарами и услугами (рис. 1). Например, в октябре респонденты заметно чаще высказывали озабоченность ростом цен на яйца, крупы, макароны, мясо, фрукты и овощи, молоко и молочные продукты (рис. 3 *Аналитического отчета ООО «инФОМ», октябрь 2021 г.*; далее – Отчет). Ускорение роста цен на эти товары фиксировалось Росстатом в сентябре текущего года¹.

На фоне ускорения инфляции увеличилась доля респондентов, которые регулярно пытаются оценивать будущий рост цен. В октябре данная доля составила 31% (рис. 30 Отчета), это максимальное значение с октября 2018 г., когда такой вопрос начал задаваться. Предыдущий максимум фиксировался в мае 2021 г. и составлял 30%. До начала пандемии, в конце 2019 – начале 2020 г., этот показатель находился в диапазоне 20 – 22%. При этом в октябре произошло увеличение доли тех респондентов, которые формируют свои инфляционные ожидания исходя из текущей динамики цен на продукты. Она составила 46% от всех опрошенных (включая и тех, кто обычно не делает предположений о будущей инфляции). Это тоже максимум с октября 2018 года. При формировании инфляционных ожиданий респонденты также часто обращают внимание на текущее изменение цен на бензин (43% опрошенных), колебания курса рубля (40%), ситуацию с урожаем (35%).

ИНФЛЯЦИЯ, НАБЛЮДАЕМАЯ И ОЖИДАЕМАЯ НАСЕЛЕНИЕМ (МЕДИАННАЯ ОЦЕНКА) Рис. 1



Источники: ООО «инФОМ», Росстат, расчеты Банка России.

ОЖИДАЕМАЯ И НАБЛЮДАЕМАЯ ИНФЛЯЦИЯ ПО ПОДГРУППАМ РЕСПОНДЕНТОВ (МЕДИАННАЯ ОЦЕНКА) Рис. 2

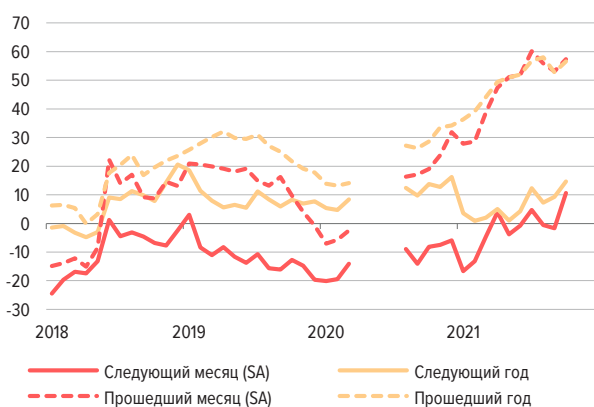


Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

¹ Подробнее об инфляции в сентябре см. в информационно-аналитическом комментарии [«Динамика потребительских цен», № 9 \(69\), сентябрь 2021 года.](#)

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

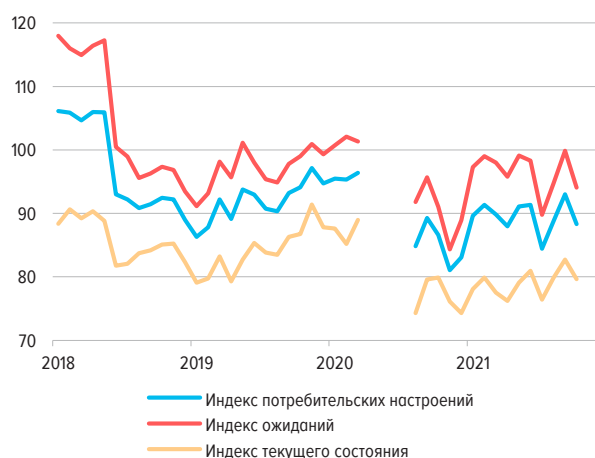
Рис. 3



* 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.

ИНДЕКС ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ НАСТРОЕНИЙ
(ПУНКТОВ)

Рис. 4



Источник: ООО «инФОМ».

Значения балансов ответов на вопросы о качественном изменении текущей и будущей инфляции в октябре увеличились² (рис. 3). Инфляционные ожидания населения до конца текущего года и на три года вперед в октябре также возросли (рис. 8 и 9 Отчета).

Потребительские настроения домохозяйств

Индекс потребительских настроений в октябре снизился (-4,7 п. к сентябрю) и вернулся к уровню августа (рис. 4). Наиболее заметно уменьшились значения индекса ожиданий (-5,8 п.), индекс текущего состояния сократился на 3 пункта.

В октябре, на фоне возобновившегося роста наблюдаемой и ожидаемой инфляции, вновь наблюдалось снижение склонности респондентов к сберегательному поведению. Доля тех опрошенных, кто считает, что свободные деньги сейчас лучше откладывать, уменьшилась до 51% (-2 п.п. к сентябрю) (рис. 21 Отчета). При этом предпочтения респондентов относительно форм хранения сбережений не изменились (рис. 22 Отчета).

Ценовые ожидания предприятий

По данным *мониторинга*, проведенного Банком России в октябре 2021 г., ценовые ожидания предприятий на три месяца незначительно увеличились (рис. 5), но остались чуть ниже максимумов мая – июня 2021 года. Средний ожидаемый темп прироста цен в ближайшие три месяца составил 4,0% в годовом выражении (в октябре 2020 г. – 2,8%). Рост ценовых ожиданий был в основном связан с увеличением издержек – закупочных цен и расходов на моторное топливо.

Наиболее сильно ценовые ожидания выросли у предприятий оптовой торговли, которые чаще других отмечали рост закупочных цен. В розничной торговле ценовые ожидания в октябре снизились. Средний ожидаемый предприятиями отрасли темп прироста цен составил 7,1% в годовом выражении. Основными причинами уменьшения ценовых ожиданий стали укрепление рубля и снижение оценок текущего и ожидаемого спроса на фоне ухудшения эпидемической ситуации.

Среди других отраслей небольшое уменьшение ценовых ожиданий в октябре произошло в сельском хозяйстве. Сельхозпроизводители отмечали снижение рисков хозяй-

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

ЦЕНОВЫЕ ОЖИДАНИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ
(БАНК РОССИИ)

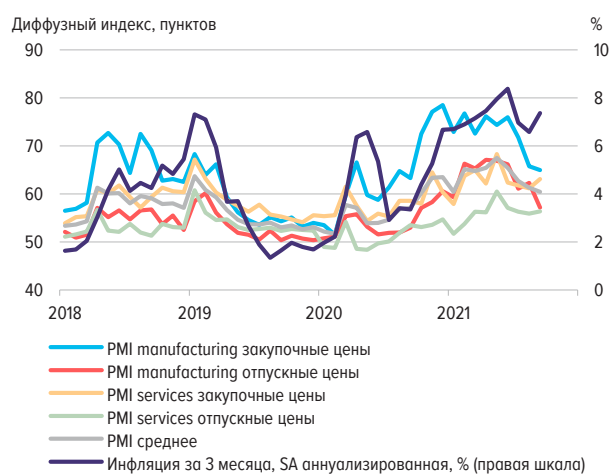
Рис. 5



Источники: Банк России, Росстат.

ИЗМЕНЕНИЕ ЦЕН ПРЕДПРИЯТИЙ (MARKIT PMI)

Рис. 6



Источники: IHS Markit PMI, Росстат.

ственной деятельности. Это отчасти может быть связано с тем, что риски, возросшие ранее из-за неблагоприятных погодных условий, уже реализовались в ходе уборочной кампании в предыдущие месяцы. Кроме того, в отрасли стабилизировались оценки изменения издержек, существенный рост которых наблюдался на протяжении большей части 2021 года.

По данным опросов *IHS Markit PMI*, в сентябре 2021 г. динамика темпов роста цен в отраслях была разнонаправленной. В обрабатывающей промышленности индекс отпускных цен снизился до минимального значения за год на фоне слабой деловой конъюнктуры в августе и сентябре. Индекс закупочных цен незначительно снизился. В сфере услуг, напротив, ценовые индексы несколько выросли – как отпускные, так и закупочные. Быстрее ускорялся рост закупочных цен, который компании связывали с увеличением цен на моторное топливо.

Вмененная инфляция для ОФЗ-ИН

Вмененная инфляция, заложенная в цены ОФЗ-ИН, в октябре 2021 г. увеличилась (рис. 7). По оценкам Банка России³, вмененная инфляция на ближайшие два года в среднем за две декады октября составила 4,3% (+0,1 п.п. к сентябрю, табл. 1). Вмененная инфляция на 2023–2028 гг. и 2028–2030 гг. также составила 4,3% (+0,3 п.п. и без изменений к сентябрю соответственно).

Прогноз инфляции профессиональных аналитиков

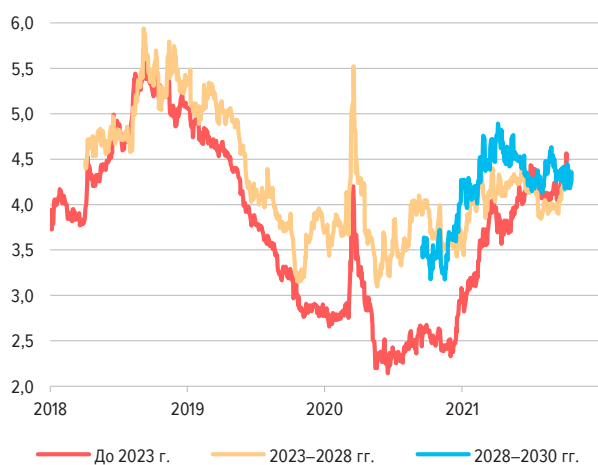
В сентябре – октябре прогнозы инфляции профессиональных аналитиков⁴ на 2021 г. значительно выросли (табл. 1, рис. 8). По данным октябрьского макроэкономического опроса Банка России, прогноз аналитиков по инфляции на конец года повышен до 7% (+1,1 п.п. к сентябрю). По данным опросов Bloomberg, Reuters и Интерфакс, проводившихся в конце сентября – октябре, прогнозы аналитиков на конец 2021 г. находились в интервале 6,4–6,6%. Консенсус-прогнозы аналитиков на 2022 и 2023 гг. изменились незначительно и оставались вблизи 4%, отражая их сохраняющуюся закоренность на цели Банка России.

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

ВМЕНЕННАЯ ИНФЛЯЦИЯ ДЛЯ ОФЗ-ИН (%)

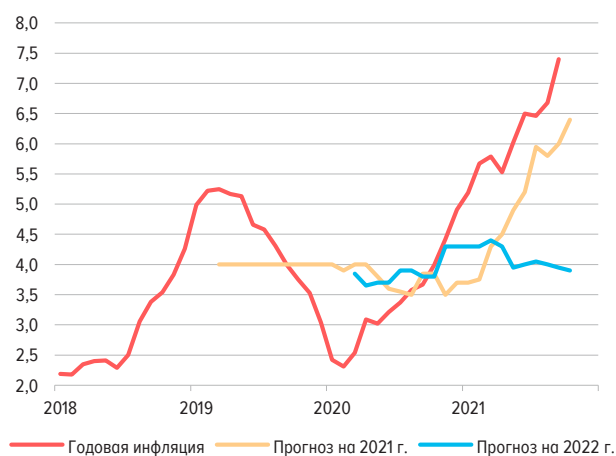
Рис. 7



Источники: Bloomberg, Росстат, расчеты Банка России.

КОНСЕНСУС-ПРОГНОЗ АНАЛИТИКОВ BLOOMBERG (%)

Рис. 8



Источники: Bloomberg, Росстат.

Прогноз Банка России

По оценкам Банка России, вклад в инфляцию со стороны устойчивых факторов остается существенным в связи с более быстрым расширением спроса по сравнению с возможностями наращивания выпуска. Также сохраняются риски вторичных эффектов, связанных с повышенными инфляционными ожиданиями. В этих условиях баланс рисков для инфляции значимо смещен в сторону проинфляционных, что может привести к более продолжительному отклонению инфляции вверх от цели. По прогнозу Банка России, годовая инфляция по итогам 2021 г. ожидается в интервале 7,4–7,9%. С учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция снизится до 4,0–4,5% в 2022 г. и в дальнейшем будет находиться вблизи 4%.

Дата отсечения данных – 20.10.2021.

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