



Банк России



ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ НАСТРОЕНИЯ

№ 12 (60) • декабрь 2021 года

Информационно-аналитический комментарий

23 декабря 2021 года

ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ НАСТРОЕНИЯ (ДЕКАБРЬ 2021 Г.)

В декабре инфляционные ожидания оставались повышенными. По данным опроса ООО «инФОМ», инфляционные ожидания населения на год вперед в декабре возросли, обновив максимум за пять лет. Краткосрочные ценовые ожидания предприятий не изменились, сохраняясь высокими. Вмененная инфляция, заложенная в цены ОФЗ-ИН, оставалась вблизи 5%. Прогнозы инфляции профессиональных аналитиков на 2021 и 2022 гг. повысились и находились в интервале 8,0–8,3% и 4,5–5,1% соответственно. Ожидания аналитиков на 2023 г. остаются на уровне цели Банка России. По прогнозу Банка России, с учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция снизится до 4,0–4,5% к концу 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.	Октябрь 2021 г.	Ноябрь 2021 г.	Декабрь 2021 г.
Инфляция, %		2,9	4,5	3,4	2,5	8,1	8,4	
Инфляция, наблюдаемая населением, %								
ФОМ (медиана)	предыдущие 12 месяцев	9,8	9,9	9,6	8,3	16,3	16,2	17,7
ФОМ (подгруппа со сбережениями)	предыдущие 12 месяцев	9,0	9,1	8,7	7,2	13,6	13,5	16,1
ФОМ (подгруппа без сбережений)	предыдущие 12 месяцев	10,3	10,4	9,9	8,6	18,0	17,5	18,5
Инфляционные ожидания населения, %								
ФОМ (медиана)	следующие 12 месяцев	9,3	9,3	9,1	7,9	13,6	13,5	14,8
ФОМ (подгруппа со сбережениями)	следующие 12 месяцев	8,4	8,3	8,4	6,9	11,4	11,3	13,7
ФОМ (подгруппа без сбережений)	следующие 12 месяцев	9,7	9,8	9,6	8,5	15,6	15,1	15,2
Ценовые ожидания предприятий								
Предприятия, баланс ответов	следующие 3 месяца	10,6	10,2	16,5	18,3	26,4	25,7	25,3
PMI manufacturing закупочные цены	текущий месяц	65,0	57,8	64,0	59,8	63,7	66,6	
PMI manufacturing отпускные цены	текущий месяц	54,4	53,1	54,2	55,4	58,5	58,4	
PMI services закупочные цены	текущий месяц	58,8	58,0	58,0	61,5	64,7	64,9	
PMI services отпускные цены	текущий месяц	52,8	54,0	51,3	54,2	56,7	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	4,5	5,0	4,8
ОФЗ-ИН 52002, февраль 2028 г.	среднее за следующие 6 лет		4,1	3,3	4,1	4,5	5,1	5,2
ОФЗ-ИН 52003, июль 2030 г.	среднее за следующие 9 лет			3,3		4,5	4,9	5,1
ОФЗ-ИН 52004, март 2032 г.	среднее за следующие 10 лет							5,1
ОФЗ-ИН	среднее в 2023 – 2028 гг.		4,3	3,8	4,5	4,5	5,1	5,3
ОФЗ-ИН	среднее в 2028 – 2030 гг.			3,5		4,4	4,5	4,7
ОФЗ-ИН	среднее в 2030 – 2032 гг.						5,4	5,6
Профессиональные аналитики, %								
Bloomberg	2021 г.				4,0	6,4	7,7	8,0
Интерфакс	2021 г.				3,8	7,8	8,3	
Reuters	2021 г.				3,9	7,8	8,0	
Опрос Банка России	2021 г.					7,0		8,2
Bloomberg	2022 г.				3,9	3,9	4,3	4,5
Интерфакс	2022 г.					4,7	5,1	
Reuters	2022 г.				3,9	4,9	5,0	
Опрос Банка России	2022 г.					4,2		4,8
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

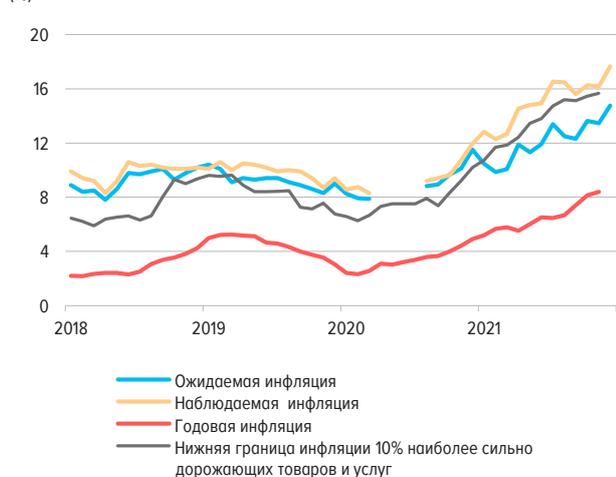
По данным опроса ООО «инФОМ», проводимого по заказу Банка России, инфляционные ожидания населения в декабре возросли (табл. 1, рис. 1), достигнув максимального значения с февраля 2016 года. Медианная оценка ожидаемой в ближайшие 12 месяцев инфляции составила 14,8% (+1,3 п.п. к ноябрю). Наблюдаемая населением инфляция в ноябре также увеличилась и достигла максимума с июля 2016 года. Ее медианная оценка составила 17,7% (+1,5 п.п. к ноябрю). В декабре оценки ожидаемой и наблюдаемой инфляции сильнее выросли у респондентов со сбережениями (рис. 2). В результате частично сократился их разрыв с оценками респондентов без сбережений, расширившийся в последние месяцы. Увеличение этого разрыва на протяжении 2021 г. было связано с тем, что оценки респондентов без сбережений быстрее и сильнее реагировали на текущее ускорение роста цен. При этом инфляционные ожидания и наблюдаемая инфляция у респондентов без сбережений более чувствительны к росту цен на продукты питания, чем у респондентов со сбережениями. В ноябре инфляция продовольственных товаров снизилась, что в первую очередь повлияло на оценки респондентов без сбережений.

В то же время темпы роста цен на отдельные часто покупаемые населением товары оставались повышенными, что нашло отражение в ответах респондентов. В декабре продолжила расти обеспокоенность опрошенных удорожанием продуктов питания животного происхождения (мяса, яиц, молока). Также респонденты стали заметно чаще отмечать рост цен на рыбу и морепродукты (рис. 3 [Аналитического отчета ООО «инФОМ», декабрь 2021 г.](#), далее – Отчет). Ускорение роста цен на рыбопродукты фиксировалось Росстатом в ноябре текущего года, темпы роста цен на мясо, молоко и яйца также оставались высокими¹.

Значения балансов ответов на вопросы о качественном изменении текущей и будущей инфляции в декабре возросли (рис. 3)². Более заметно повысились ожидания на год вперед, на ближайший месяц они почти не изменились.

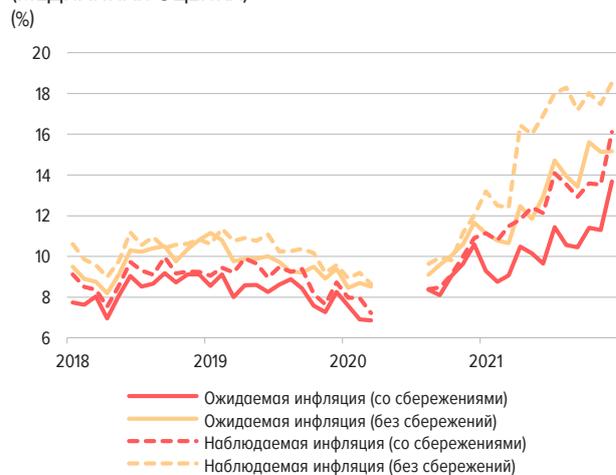
Долгосрочные инфляционные ожидания населения в декабре также увеличились. Доля респондентов, считающих, что через три года рост цен будет заметно выше, чем 4%, составила 58% (рис. 9 Отчета) – максимальное значение за весь период, когда этот вопрос задавался (с мая 2017 г.).

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



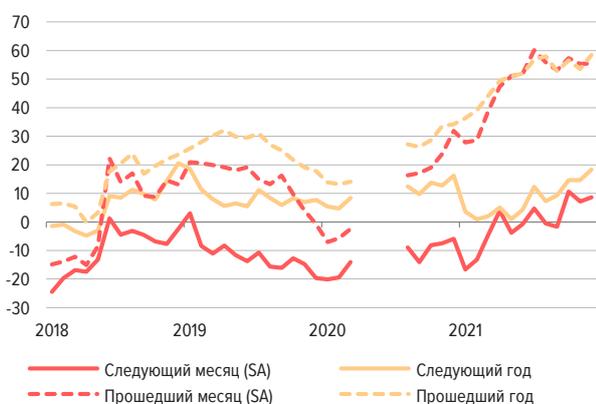
Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

¹ Подробнее об инфляции в ноябре см. информационно-аналитический комментарий [«Динамика потребительских цен»](#). № 11 (71). Ноябрь 2021 года.

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

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



Источники: ООО «инФОМ».

Потребительские настроения домохозяйств

Индекс потребительских настроений в декабре изменился незначительно. Его значение составило 84,6 пункта (+0,6 пункта к ноябрю) (рис. 4). Индекс ожиданий не изменился, индекс текущего состояния немного увеличился (+1,4 пункта).

Значения показателей, характеризующих склонность респондентов к сберегательному поведению, в декабре почти не изменились. Как и в ноябре, 50% опрошенных считают, что свободные деньги сейчас лучше откладывать. Эта доля остается вблизи минимальных значений с июля 2015 г. (рис. 23 Отчета). В то же время возросла доля тех опрошенных, которые предпочитают хранить сбережения на счете в банке (рис. 24 Отчета), – она составила 37% (+2 п.п. к ноябрю).

Ценовые ожидания предприятий

По данным [мониторинга](#), проведенного Банком России в декабре 2021 г., ценовые ожидания на три месяца практически не изменились (рис. 5), оставаясь на уровне максимальных значений последнего года. Средний ожидаемый темп роста цен в ближайшие три месяца составил 5,1% в годовом выражении (в декабре 2020 г. – 3,3%). Сохранение повышенного уровня ценовых ожиданий обусловлено быстрыми темпами роста как спроса, так и издержек. Дополнительное давление оказывает сохранение высоких рисков хозяйственной деятельности. В отраслевом разрезе динамика ожиданий была разнонаправленной.

Незначительное снижение ценовых ожиданий наблюдалось в торговле из-за замедления роста издержек. Вместе с тем при сохранении позитивных ожиданий в отношении спроса и товарооборота в ближайшие три месяца ценовые ожидания по-прежнему остаются повышенными. Средний темп прироста цен в ближайшие три месяца, ожидаемый предприятиями розничной торговли, в декабре составил 7,9% в годовом выражении (в декабре 2020 г. – 6,7%).

После длительного периода роста впервые с начала текущего года несколько снизились ценовые ожидания в строительстве. Представители отрасли отмечали ослабление рисков хозяйственной деятельности. Респонденты по-прежнему были оптимистичны в своих ожиданиях относительно динамики спроса на услуги и объемов строительства в ближайшие три месяца, поэтому снижение ценовых ожиданий было незначительным.

ЦЕНОВЫЕ ОЖИДАНИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ
(БАНК РОССИИ)

Рис. 5



Источники: Банк России, Росстат.

ИЗМЕНЕНИЕ ЦЕН ПРЕДПРИЯТИЙ (MARKIT PMI)

Рис. 6



Источники: IHS Markit PMI, Росстат.

По сравнению с предыдущим периодом выросли ценовые ожидания предприятий транспортировки и хранения, а также сферы услуг. Их оценки относительно расширения спроса и объема услуг в ближайшие три месяца стали более позитивными.

По данным опросов *IHS Markit PMI*, в ноябре 2021 г. индексы отпускных цен практически не изменились (рис. 6). Индекс закупочных цен вырос. Ускорились темпы роста закупочных цен обрабатывающих отраслей, компании отмечали нехватку сырья. Темпы роста отпускных цен не изменились и оставались ниже уровней 2021 г., но выше допандемических.

Вмененная инфляция для ОФЗ-ИН

Вмененная инфляция³, заложенная в цены ОФЗ-ИН, в декабре 2021 г. оставалась вблизи 5% (рис. 7). Инфляционные ожидания участников финансового рынка на ближайшие два года близки к прогнозам профессиональных аналитиков. Вмененная инфляция на более дальние сроки в декабре увеличилась. На 2023–2028 гг. она составила 5,3% (+0,2 п.п. к ноябрю), на 2028–2030 гг. – 4,7% (+0,2 п.п.).

Прогноз инфляции профессиональных аналитиков

В ноябре – декабре прогнозы инфляции профессиональных аналитиков⁴ на 2021 и 2022 гг. продолжили повышаться (табл. 1, рис. 8). По данным декабрьского макроэкономического опроса Банка России, прогноз аналитиков по инфляции на конец 2021 г. повышен до 8,2% (+1,2 п.п. к октябрю), на конец 2022 г. – до 4,8% (+0,6 п.п.).

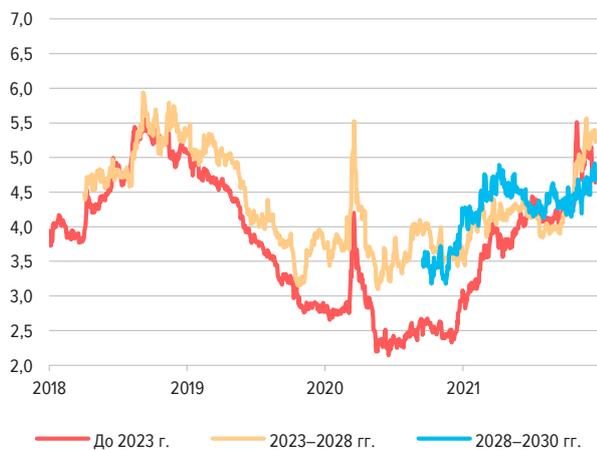
По данным опросов Bloomberg, Reuters и Интерфакс, проводившихся в конце ноября – декабре, консенсус-прогнозы аналитиков на конец 2021 г. находились в интервале 8,0–8,3%, на конец 2022 г. – в интервале 4,5–5,1%. Прогнозы на 2023 г. остались без изменений и находились на цели Банка России.

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 Банка России, Интерфакс, Bloomberg, Thomson Reuters.

ВМЕНЕННАЯ ИНФЛЯЦИЯ ДЛЯ ОФЗ-ИН (%)

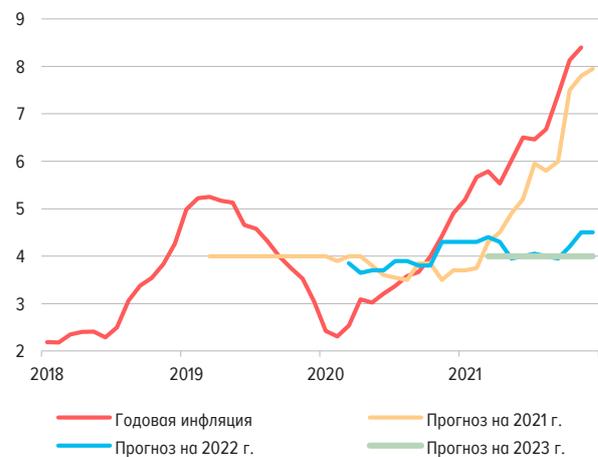
Рис. 7



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. В этих условиях и с учетом растущих инфляционных ожиданий баланс рисков для инфляции значимо смещен в сторону проинфляционных. Это может привести к более значительному и продолжительному отклонению инфляции вверх от цели. По прогнозу Банка России, с учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция снизится до 4,0–4,5% к концу 2022 г. и в дальнейшем будет находиться вблизи 4%.

Дата отсечения данных – 20.12.2021.

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: Shutterstock/FOTODOM

107016, Москва, ул. Неглинная, 12

Официальный сайт Банка России: www.cbr.ru

© Центральный банк Российской Федерации, 2021