



Банк России



# ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ НАСТРОЕНИЯ

№ 12 (48) • декабрь 2020 года

Информационно-аналитический комментарий

24 декабря 2020 года

## Инфляционные ожидания и потребительские настроения (декабрь 2020 г.)

В декабре динамика инфляционных ожиданий различалась по группам экономических агентов. По данным опроса ООО «инФОМ», медианные оценки как наблюдаемой, так и ожидаемой населением инфляции продолжили возрастать. Прогнозы инфляции профессиональных аналитиков на 2021 и 2022 гг. практически не изменились (вблизи 4%). Вмененная инфляция, заложенная в цены ОФЗ-ИН, в декабре сохранилась на уровне октября-ноября. Согласно результатам мониторинга предприятий, проводимого Банком России, краткосрочные ценовые ожидания предприятий немного снизились, оставшись на повышенном уровне. По прогнозу Банка России, годовая инфляция составит 4,6–4,9% в 2020 г., 3,5–4,0% в 2021 г. и будет находиться вблизи 4% в дальнейшем.

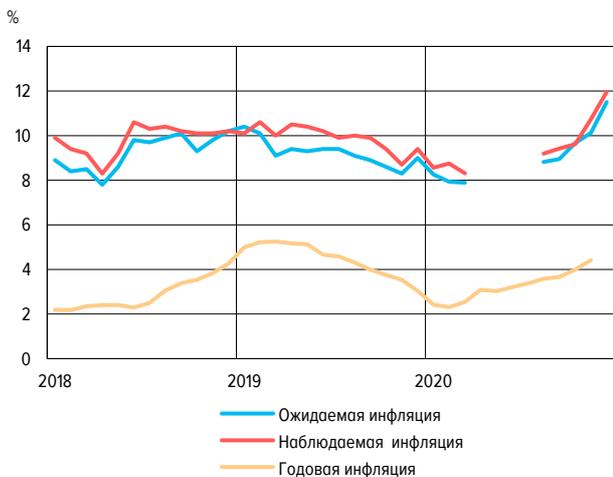
ДИНАМИКА ИНДИКАТОРОВ ИНФЛЯЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ

Табл. 1

	Горизонт ожиданий	2019 г. (среднее)	Декабрь 2019 г.	Март 2020 г.	Октябрь 2020 г.	Ноябрь 2020 г.	Декабрь 2020 г.
<b>Инфляция, %</b>		4,5	3,0	2,5	4,0	4,4	
<b>Инфляция, наблюдаемая населением, %</b>							
ФОМ (медиана)	предыдущие 12 месяцев	9,9	9,4	8,3	9,6	10,7	12,0
ФОМ (подгруппа со сбережениями)	предыдущие 12 месяцев	9,1	8,7	7,2	9,1	10,0	10,9
ФОМ (подгруппа без сбережений)	предыдущие 12 месяцев	10,4	9,6	8,6	9,8	11,2	12,0
<b>Инфляционные ожидания населения, %</b>							
ФОМ (медиана)	следующие 12 месяцев	9,3	9,0	7,9	9,7	10,1	11,5
ФОМ (подгруппа со сбережениями)	следующие 12 месяцев	8,3	8,3	6,9	9,0	9,6	10,6
ФОМ (подгруппа без сбережений)	следующие 12 месяцев	9,8	9,4	8,5	10,0	10,6	11,7
<b>Ценовые ожидания предприятий</b>							
Предприятия, баланс ответов	следующие 3 месяца	10,2	8,8	18,1	20,2	20,4	19,0
PMI manufacturing закупочные цены	текущий месяц	57,8	54,0	59,8	72,5	77,1	
PMI manufacturing отпускные цены	текущий месяц	53,1	50,4	55,4	57,1	58,3	
PMI services закупочные цены	текущий месяц	58	55,6	61,5	58,0	64,5	
PMI services отпускные цены	текущий месяц	54	52,4	54,2	53,1	53,6	
<b>Профессиональные аналитики, %</b>							
2020 г., Bloomberg	2020 г.	3,9	3,8	3,5	4,0	4,2	4,3
2020 г., Интерфакс	2020 г.		3,7	4,7	4,0	4,4	
2020 г., Reuters	2020 г.		3,7	4,7	4,0	4,4	
2021 г., Bloomberg	2021 г.		4,0	4,0	3,9	3,5	3,6
2021 г., Интерфакс	2021 г.			3,8	3,5	3,5	
2021 г., Reuters	2021 г.			3,9	3,6	3,7	
2022 г., Bloomberg	2022 г.			3,9	3,8	3,8	3,8
2022 г., Reuters	2022 г.			3,9	3,7	3,9	
<b>Вмененная инфляция для ОФЗ-ИН, %</b>							
ОФЗ-ИН 52001, август 2023 г.	среднее за следующие 3 года	3,9	2,8	3,5	2,5	2,5	2,4
ОФЗ-ИН 52002, февраль 2028 г.	среднее за следующие 8 лет	4,1	3,4	4,1	3,3	3,2	3,2
ОФЗ-ИН 52003, июль 2030 г.	среднее за следующие 10 лет				3,3	3,2	3,3
ОФЗ-ИН	среднее в 2023–2028 гг.	4,3	3,9	4,5	3,7	3,6	3,6
ОФЗ-ИН	среднее в 2028–2030 гг.				3,4	3,4	3,7

ИНФЛЯЦИЯ, НАБЛЮДАЕМАЯ И ОЖИДАЕМАЯ  
НАСЕЛЕНИЕМ (МЕДИАННАЯ ОЦЕНКА)

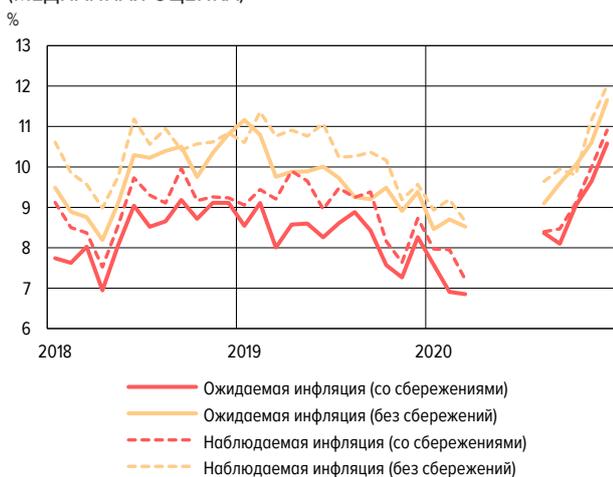
Рис. 1



Источники: ООО «инФОМ», Росстат.

ОЖИДАЕМАЯ И НАБЛЮДАЕМАЯ ИНФЛЯЦИЯ  
ПО ПОДГРУППАМ РЕСПОНДЕНТОВ  
(МЕДИАННАЯ ОЦЕНКА)

Рис. 2

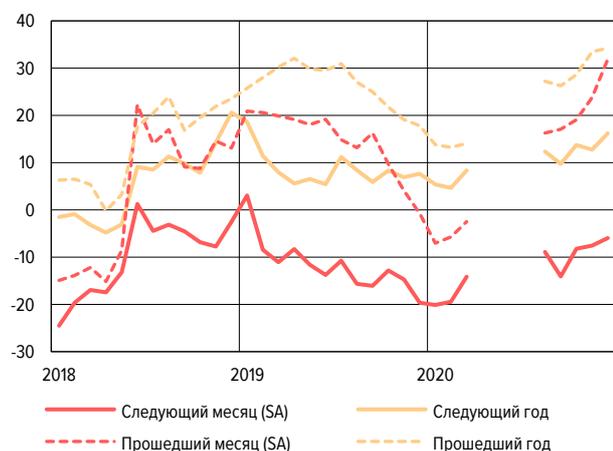


Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

## ИНДИКАТОРЫ ДИНАМИКИ ЦЕН

Рис. 3

Баланс ответов, п.п.



Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

Инфляционные ожидания  
населения

Инфляционные ожидания и наблюдаемая населением инфляция в декабре, по данным опроса ООО «инФОМ», продолжили возрастать. Медианная оценка инфляции, наблюдаемой населением за последние 12 месяцев, составила 12,0%, увеличившись по сравнению с предыдущим месяцем на 1,3 п.п. (табл. 1, рис. 1). Медианная оценка ожидаемой в ближайшие 12 месяцев инфляции в декабре составила 11,5%, что на 1,4 п.п. выше значения ноября (рис. 1). Изменение было синхронным для респондентов как со сбережениями, так и без сбережений (рис. 2).

Основным фактором роста оценок ожидаемой и наблюдаемой населением инфляции, как и в ноябре, был рост цен на отдельные часто покупаемые продовольственные товары. Так, в декабре респонденты еще более часто говорили об удорожании сахара, растительного масла, яиц (рис. 3 [Аналитический отчет ООО «инФОМ» \(декабрь 2020 г.\)](#), далее – Отчет). Ускорение роста цен на эти товары в октябре-ноябре отмечалось и Росстатом. Оно связано с факторами со стороны предложения и имеет временный характер.

В декабре росли и качественные оценки инфляции<sup>1</sup>, как текущей, так и будущей (рис. 3). При этом наиболее сильно увеличились оценки роста цен за прошедший месяц, что подтверждает значительную обеспокоенность граждан именно фактическим ростом цен. Повышение качественных оценок ожидаемой ценовой динамики как на месячном, так и на годовом горизонте было небольшим. Такое соотношение качественных оценок роста цен в текущем и следующем месяце указывает на то, что респонденты преимущественно воспринимают наблюдаемое ускорение роста цен как временное.

Инфляционные ожидания населения на три года вперед в декабре также несколько возросли. Примерно половина опрошенных считает, что инфляция будет устойчиво выше 4% (рис. 9 Отчета).

<sup>1</sup> Баланс ответов на вопрос о качественном изменении цен в прошедшем и будущем году (месяце), с исключением сезонности.

## ИНДЕКС ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ НАСТРОЕНИЙ

Рис. 4



Источник: ООО «ИНФОМ».

ЦЕНОВЫЕ ОЖИДАНИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ  
(БАНК РОССИИ)

Рис. 5



Источники: Банк России, Росстат.

Сохранение высокой чувствительности инфляционных ожиданий населения к динамике цен на отдельные товары создает риски вторичных эффектов: увеличение ожиданий из-за временных факторов может усиливать инфляцию из-за снижения чувствительности спроса к повышению цен. Поэтому мониторинг инфляционных ожиданий является важным аспектом анализа при принятии решений по денежно-кредитной политике.

## Потребительские настроения домохозяйств

В декабре индекс потребительских настроений увеличился с ноябрьского четырехлетнего минимума на 2 п. (рис. 4) за счет роста индекса ожиданий (на 5 п.). При этом индекс оценок текущего состояния продолжил снижаться (на 2 п.), достигнув минимального значения с начала 2017 года.

Несмотря на возросшие инфляционные ожидания и негативные оценки личного материального положения (рис. 16 Отчета), в декабре величина сбережений населения практически не изменилась (рис. 25 и 26 Отчета). При этом на фоне снижения ставок по депозитам и низкой осведомленности граждан об альтернативных формах сбережений<sup>2</sup> возросла доля ответов о том, что сбережения лучше всего хранить в наличной форме (до 34%, рис. 22 Отчета).

## Ценовые ожидания предприятий

По данным *мониторинга предприятий*, проведенного Банком России в декабре 2020 г., ценовые ожидания на три месяца вперед снизились – предприятия реже стали говорить о планируемом повышении цен. При этом значения баланса ответов остаются вблизи максимума марта-апреля 2020 г. (рис. 5).

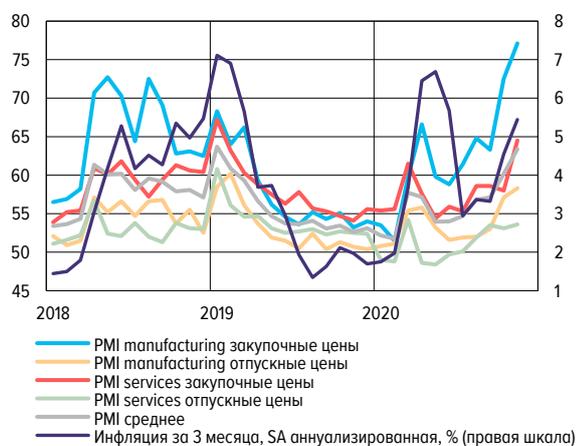
В то же время средний ожидаемый темп роста цен продолжил увеличиваться. Так, предприятия ожидают, что рост цен в бли-

<sup>2</sup> *Инфляционные ожидания и потребительские настроения. 2020. № 11 (47), ноябрь.*

ИЗМЕНЕНИЕ ЦЕН ПРЕДПРИЯТИЙ  
(MARKIT PMI)

Рис. 6

Диффузный индекс, пункты



Источники: IHS Markit PMI, Росстат.

жайшие три месяца составит 3,4% (в годовом выражении, по сравнению с 3,2% в ноябре).

Основными факторами снижения ценовых ожиданий являются укрепление рубля и слабый спрос на продукцию предприятий: оценки ожидаемого спроса в ближайшие 3 месяца незначительно ухудшились. Предприятия, планирующие повысить цены, чаще всего объясняли это ростом закупочных цен. Также осталась высокой доля предприятий, отмечающих рост издержек.

Рост ценовых ожиданий отмечен в обрабатывающей промышленности в связи с продолжением роста издержек, в том числе из-за влияния пандемии. В остальных отраслях ценовые ожидания снизились. В сельском хозяйстве в качестве главных причин снижения цен предприятия называли падение спроса, укрепление рубля и меры государственного регулирования. На снижение ценовых ожиданий в розничной торговле также повлияли укрепление рубля и снижение спроса на товары. Доля респондентов в торговле, отметивших в качестве причины повышения цен изменение валютного курса, по сравнению с предыдущим месяцем сократилась. Средний темп роста цен в ближайшие три месяца, ожидаемый предприятиями розничной торговли, составил 6,7% (в годовом выражении, по сравнению с 6,6% в ноябре).

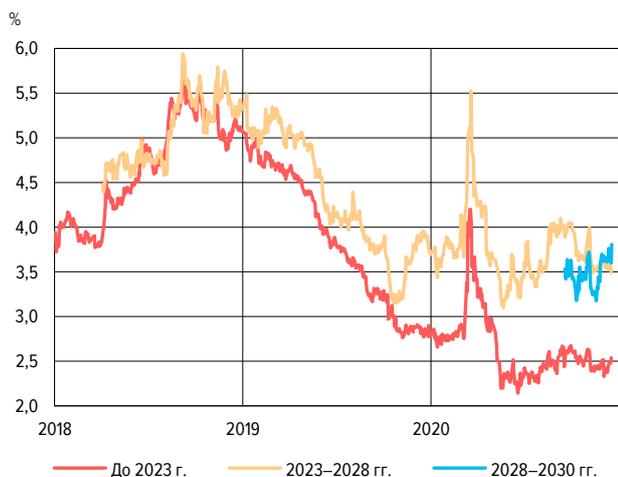
По данным опросов *IHS Markit PMI*, в ноябре 2020 г. по сравнению с октябрём продолжилось ускорение темпов роста как закупочных, так и отпускных цен предприятий (рис. 6). Закупочные цены росли более быстрыми темпами из-за перебоев в поставках и возросших транспортных расходов. Несмотря на ухудшение деловой активности, предприятия смогли частично перенести рост издержек в отпускные цены.

## Вмененная инфляция для ОФЗ-ИН

Вмененная инфляция, заложенная в цены ОФЗ-ИН, в декабре изменилась незначительно по сравнению с показателями октября-ноября (табл. 1). По оценкам Банка

## ВМЕНЕННАЯ ИНФЛЯЦИЯ ДЛЯ ОФЗ-ИН

Рис. 7



Источники: Bloomberg, Росстат, расчеты Банка России.

## КОНСЕНСУС-ПРОГНОЗ АНАЛИТИКОВ BLOOMBERG

Рис. 8



Источники: Bloomberg, Росстат.

России<sup>3</sup>, вмененная инфляция на ближайшие три года составляет около 2,4% (рис. 7). Средняя вмененная инфляция в будущем сохраняется вблизи 4% и оценивается в 3,6% на 2023–2028 гг. и 3,7% на 2028–2030 годы.

## Прогноз инфляции профессиональных аналитиков

В ноябре-декабре 2020 г. прогнозы инфляции профессиональных аналитиков<sup>4</sup> на 2020 г. увеличились до 4,3–4,4% (табл. 1, рис. 8). Прогнозы на 2021–2022 гг. почти не изменились. Консенсус-прогнозы инфляции от аналитиков, опрошенных Bloomberg, Reuters и Интерфакс, находились на конец 2021 г. в диапазоне от 3,5 до 3,7%; на 2022 г. – от 3,8 до 3,9%.

## Прогноз Банка России

Инфляция складывается выше октябрьского прогноза Банка России и по итогам 2020 г. ожидается в интервале 4,6–4,9%. Далее, по прогнозу Банка России, в условиях проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция составит 3,5–4,0% в 2021 г. и будет находиться вблизи 4% в дальнейшем.

<sup>3</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.

<sup>4</sup> Данные опросов Интерфакс, Bloomberg, Thomson Reuters.

Дата отсечения данных – 18.12.2020.

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, 2020