



Банк России



ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ НАСТРОЕНИЯ

№ 1 (49) • январь 2021 года

Информационно-аналитический комментарий

3 февраля 2021 года

Инфляционные ожидания и потребительские настроения (январь 2021 г.)

В январе динамика инфляционных ожиданий различалась по группам экономических агентов. По данным опроса ООО «инФОМ», инфляционные ожидания населения, значительно возросшие в 2020 г., в январе 2021 г. заметно снизились, но остались на повышенном уровне. 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 (незначительно ниже 4%). В то же время вмененная инфляция, заложенная в цены ОФЗ-ИН, в январе выросла, ее значения на ближайшие три года достигли 3%, на более дальние сроки – находились вблизи 4%. По прогнозу Банка России, годовая инфляция в 2021 г. составит 3,5–4,0% и будет находиться вблизи 4% в дальнейшем.

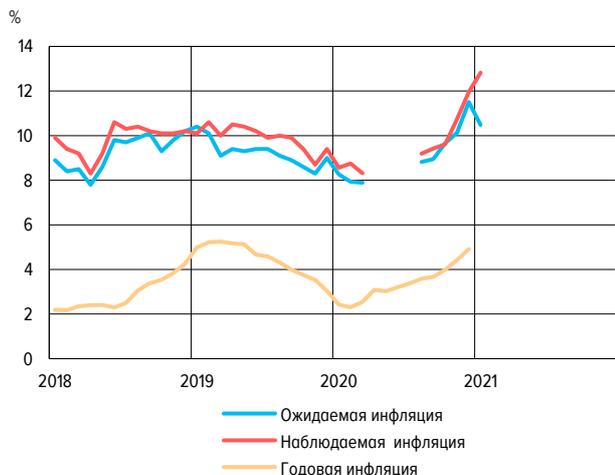
ДИНАМИКА ИНДИКАТОРОВ ИНФЛЯЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ

Табл. 1

	Горизонт ожиданий	2019 г. (среднее)	Январь 2020 г.	Март 2020 г.	Ноябрь 2020 г.	Декабрь 2020 г.	Январь 2021 г.
Инфляция, %		4,5	2,4	2,5	4,4	4,9	
Инфляция, наблюдаемая населением, %							
ФОМ (медиана)	предыдущие 12 месяцев	9,9	8,6	8,3	10,7	12,0	12,8
ФОМ (подгруппа со сбережениями)	предыдущие 12 месяцев	9,1	8,0	7,2	10,0	10,9	11,1
ФОМ (подгруппа без сбережений)	предыдущие 12 месяцев	10,4	8,9	8,6	11,2	12,0	13,2
Инфляционные ожидания населения, %							
ФОМ (медиана)	следующие 12 месяцев	9,3	8,3	7,9	10,1	11,5	10,5
ФОМ (подгруппа со сбережениями)	следующие 12 месяцев	8,3	7,6	6,9	9,6	10,6	9,3
ФОМ (подгруппа без сбережений)	следующие 12 месяцев	9,8	8,5	8,5	10,6	11,7	11,1
Ценовые ожидания предприятий							
Предприятия, баланс ответов	следующие 3 месяца	10,2	8,6	18,1	20,4	18,1	18,3
PMI manufacturing закупочные цены	текущий месяц	57,8	53,5	59,8	77,1	78,5	
PMI manufacturing отпускные цены	текущий месяц	53,1	50,8	55,4	58,3	60,6	
PMI services закупочные цены	текущий месяц	58	55,4	61,5	64,5	60,4	
PMI services отпускные цены	текущий месяц	54	49,0	54,2	53,6	54,7	
Профессиональные аналитики, %							
2021 г., Блумберг	2021 г.		4,0	4,0	3,5	3,7	3,7
2021 г., Интерфакс	2021 г.		3,9	3,8	3,5	3,5	
2021 г., Рейтер	2021 г.		3,9	3,9	3,7	3,6	
2022 г., Блумберг	2022 г.		4,0	3,9	3,8	3,8	3,8
2022 г., Рейтер	2022 г.		4,0	3,9	3,9	3,9	
Вмененная инфляция для ОФЗ-ИН, %							
ОФЗ-ИН 52001, август 2023 г.	среднее за следующие 3 года	3,9	2,8	3,5	2,5	2,6	3,0
ОФЗ-ИН 52002, февраль 2028 г.	среднее за следующие 7 лет	4,1	3,3	4,1	3,2	3,2	3,5
ОФЗ-ИН 52003, июль 2030 г.	среднее за следующие 10 лет				3,2	3,4	3,7
ОФЗ-ИН	среднее в 2023–2028 гг.	4,3	3,7	4,5	3,6	3,6	3,8
ОФЗ-ИН	среднее в 2028–2030 гг.				3,4	3,8	4,1

ИНФЛЯЦИЯ, НАБЛЮДАЕМАЯ И ОЖИДАЕМАЯ НАСЕЛЕНИЕМ (МЕДИАННАЯ ОЦЕНКА)

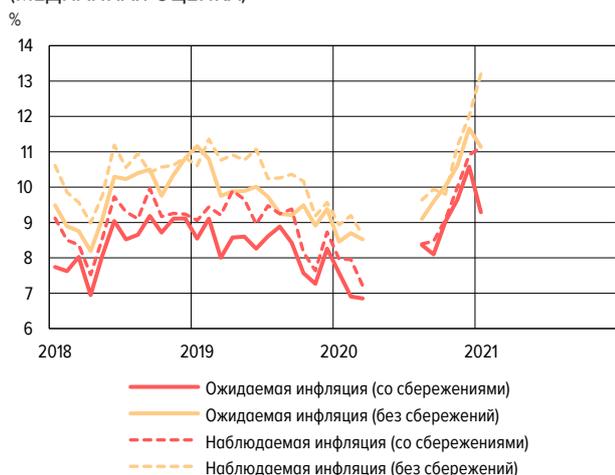
Рис. 1



Источники: ООО «инФОМ», Росстат.

ОЖИДАЕМАЯ И НАБЛЮДАЕМАЯ ИНФЛЯЦИЯ ПО ПОДГРУППАМ РЕСПОНДЕНТОВ (МЕДИАННАЯ ОЦЕНКА)

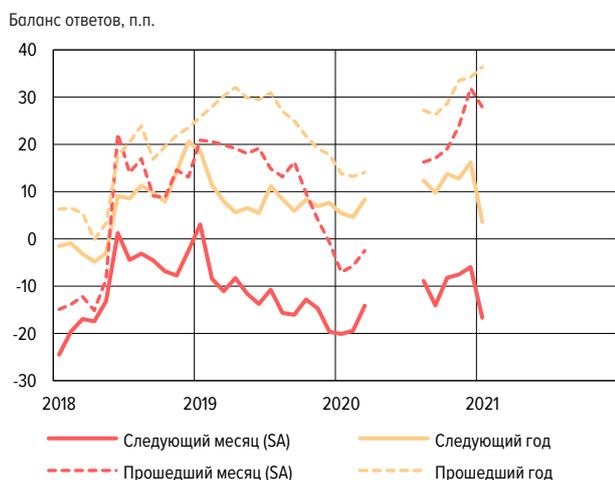
Рис. 2



Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

ИНДИКАТОРЫ ДИНАМИКИ ЦЕН

Рис. 3



Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

Инфляционные ожидания населения

Инфляционные ожидания населения в январе, по данным опроса ООО «инФОМ», снизились впервые с августа 2020 г. (табл. 1, рис. 1). Медианная оценка ожидаемой в ближайшие 12 месяцев инфляции составила 10,5% (-1 п.п. к декабрю). Наблюдаемая населением инфляция продолжила возрастать (12,8%, +0,8 п.п. к декабрю). По отдельным подгруппам респондентов изменение было весьма неоднородным (рис. 2). Для респондентов со сбережениями снижение ожиданий было большим, а рост оценок наблюдаемой инфляции — гораздо меньшим, чем для респондентов без сбережений. Инфляционные ожидания домашних хозяйств, имеющих сбережения, и ощущаемая ими инфляция, как правило, ближе к динамике цен, фиксируемой статистикой¹.

Повышение оценок наблюдаемой инфляции в январе, как и ранее, было связано с ускорением роста цен на отдельные часто покупаемые населением продовольственные товары. Так, респонденты еще чаще, чем в декабре, говорили об удорожании яиц и подсолнечного масла (рис. 3 [Аналитического отчета ООО «инФОМ», январь 2021 г.](#)). Рост цен на эти же товары вызывал наибольшую обеспокоенность респондентов, по данным ноябрьского и декабрьского опросов. Но в январе, по данным недельной статистики, цены на них уже начали снижаться (к уровню конца декабря).

При этом качественные оценки² текущей и будущей инфляции в январе преимущественно снижались (рис. 3). Незначительно увеличились только оценки роста цен за прошедший год. Ожидания изменения цен существенно снизились: оценки будущей инфляции на месяц вперед вернулись к уровням февраля-марта 2020 г., а на год вперед — достигли минимальных значений с мая 2018 года.

¹ Доклад о денежно-кредитной политике. № 2 (26). Июнь 2019 года.

² 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.

Инфляционные ожидания населения на три года вперед в январе также снизились. Доля респондентов, считающих, что инфляция будет заметно выше 4%, по сравнению с декабрем уменьшилась на 5 п.п. – до 47% (рис. 9 Отчета).

Потребительские
настроения домохозяйств

В январе индекс потребительских настроений продолжил повышаться (по сравнению с декабрем – на 7 п.) и вернулся к уровню сентября 2020 г. (рис. 4). Повысились и индекс ожиданий (+8 п.), и индекс текущего состояния (+4 п.).

В результате снижения инфляционных ожиданий и некоторого улучшения текущего материального положения (рис. 14 Отчета) в январе увеличилась склонность домохозяйств к сберегательному поведению (рис. 20 Отчета). Так, в частности, до 37% (+4 п.п. к декабрю, +3 п.п. к среднему значению за 2020 г.) увеличилась доля тех, кто имел сбережения (рис. 24 Отчета).

Ценовые ожидания
предприятий

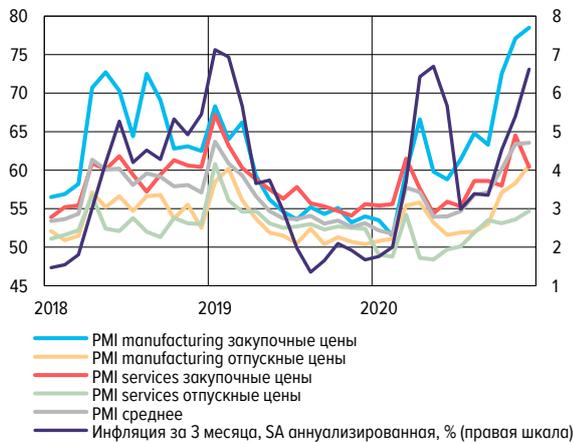
По данным [мониторинга предприятий](#), проведенного Банком России в январе 2021 г., ценовые ожидания на три месяца вперед практически не изменились (рис. 5). Значения баланса ответов остаются вблизи максимумов последних пяти лет – на уровне марта-апреля 2020 г. (начало пандемии) и января 2019 г. (повышение ставки НДС). Средний ожидаемый темп роста цен в ближайшие три месяца составил 3,9% (в годовом выражении).

По мнению опрошенных предприятий, основной причиной ожидаемого увеличения цен по-прежнему остается изменение цен на сырье, комплектующие и материалы. При этом в январе значительно чаще стал упоминаться рост цен на горюче-смазочные материалы. Доля таких предприятий достигла максимального уровня с февраля 2020 года. Второй месяц подряд продолжила снижаться доля предприятий, которые отметили изме-

ИЗМЕНЕНИЕ ЦЕН ПРЕДПРИЯТИЙ
(MARKIT PMI)

Рис. 6

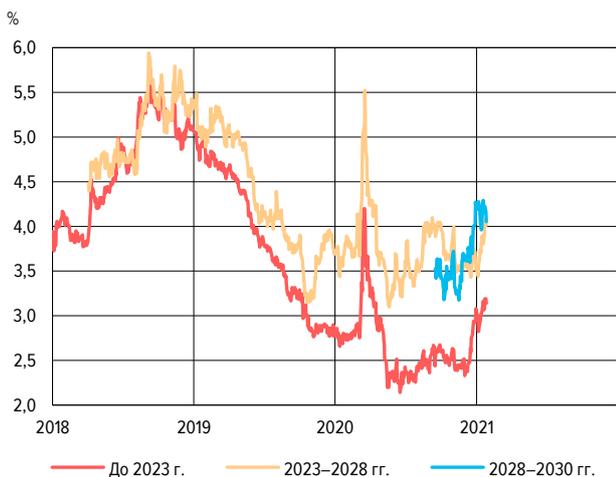
Диффузный индекс, пункты



Источники: IHS Markit PMI, Росстат.

ВМЕНЕННАЯ ИНФЛЯЦИЯ ДЛЯ ОФЗ-ИН

Рис. 7



Источники: Bloomberg, Росстат, расчеты Банка России.

нение валютного курса рубля в качестве причины ожидаемого увеличения цен.

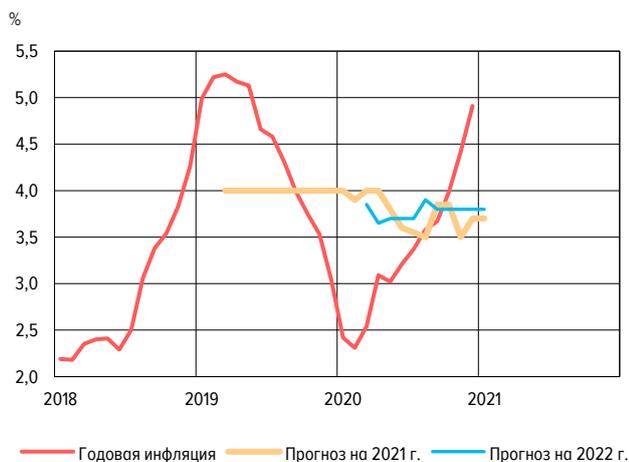
Динамика ценовых ожиданий в отраслевом разрезе была разнородной. Наиболее заметно возросли ценовые ожидания предприятий добывающей отрасли из-за восстановления мирового спроса на металлы и уголь. В обрабатывающей промышленности ценовые ожидания возросли до максимального уровня с начала пандемии. Также ценовое давление в обрабатывающей промышленности объясняется и восстановлением спроса. Предприятия отметили улучшение ситуации со спросом на свою продукцию в текущем периоде и ожидают его дальнейший рост в следующие три месяца. Ценовые ожидания в торговле продолжили плавное снижение, оставаясь самыми высокими среди отраслей. Средний темп роста цен в ближайшие три месяца, ожидаемый предприятиями розничной торговли, составил 6,4% (в годовом выражении).

По данным опросов *IHS Markit PMI*, в декабре 2020 г. темпы роста цен в обрабатывающей промышленности продолжили ускоряться шестой месяц подряд (рис. 6). Так, темпы роста закупочных цен в данной отрасли достигли значений конца 2014 – начала 2015 года. Такой рост вызван нехваткой поставщиков и транспортными задержками. Рост закупочных цен стал основной причиной ускорения роста отпускных цен в обрабатывающей промышленности. В сфере услуг темп роста закупочных цен замедлился по отношению к прошлому месяцу, оставшись на высоком уровне.

Вмененная инфляция для
ОФЗ-ИН

Вмененная инфляция, заложенная в цены ОФЗ-ИН, в декабре 2020 – январе 2021 г. возросла (табл. 1). По оценкам Банка России³, вмененная инфляция на ближайшие три года увеличилась до 3,0% (рис. 7). Средняя вмененная инфляция в будущем оценивается вбли-

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](#).

КОНСЕНСУС-ПРОГНОЗ АНАЛИТИКОВ BLOOMBERG *Рис. 8*


Источники: Bloomberg, Росстат.

зи 4% и составляет 3,8% на 2023–2028 гг. и 4,1% на 2028–2030 годы. Эти уровни соответствуют значениям III квартала 2019 года.

Прогноз инфляции профессиональных аналитиков

В декабре 2020 – январе 2021 г. прогнозы инфляции профессиональных аналитиков⁴ на 2021 и 2022 гг. практически не изменились, оставшись чуть ниже 4% (табл. 1, рис. 8). Прогнозы на 2021 г. сохранились в интервале 3,5–3,7%, на 2022 г. – 3,8–3,9%. Аналитики ожидают возврата инфляции к 4% в II квартале и замедление – в IV квартале 2021 года.

Прогноз Банка России

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. Проинфляционные риски создают динамика внутренних цен на отдельные продовольственные товары под влиянием факторов со стороны предложения и конъюнктуры мировых рынков, неравномерное восстановление спроса в разрезе отдельных секторов экономики, а также рост издержек в результате действия других факторов. Дезинфляционные риски для базового сценария в основном связаны с более медленным, чем предполагается, восстановлением экономики и доходов населения.

⁴ Данные опросов Интерфакс, Bloomberg, Thomson Reuters.

Дата отсечения данных – 28.01.2021.

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: А. Никитин, Банк России

107016, Москва, ул. Неглинная, 12

Официальный сайт Банка России: www.cbr.ru

© Центральный банк Российской Федерации, 2021