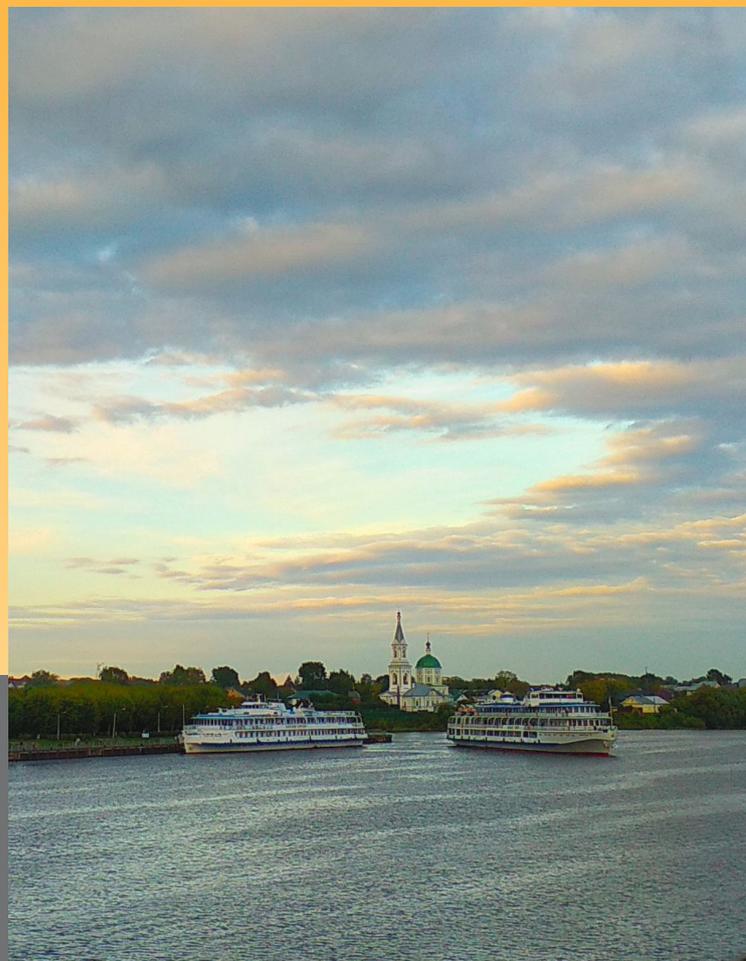




Банк России



ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ НАСТРОЕНИЯ

№ 5 (53) • май 2021 года

Информационно-аналитический комментарий

28 мая 2021 года

Инфляционные ожидания и потребительские настроения (май 2021 г.)

В мае инфляционные ожидания в целом оставались на повышенном уровне. При этом их динамика различалась по группам экономических агентов. По данным опроса ООО «ИНФОМ», инфляционные ожидания населения уменьшились, но остались повышенными. Согласно результатам мониторинга, проводимого Банком России, оценки краткосрочных ценовых ожиданий предприятий дополнительно выросли. Вмененная инфляция на ближайшие два года, заложенная в цены ОФЗ-ИН, в мае не изменилась (3,8%). Прогнозы инфляции профессиональных аналитиков на 2021 г. увеличились, но остались ниже прогноза Банка России, на 2022 и 2023 гг. – остались без изменений, вблизи 4%. Остающиеся на повышенном уровне инфляционные ожидания создают риски вторичных эффектов от ускорения роста цен, наблюдаемого в последние месяцы. По прогнозу Банка России, инфляция в 2021 г. составит 4,7–5,2%. В условиях проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция вернется к цели Банка России в середине 2022 г. и будет находиться вблизи 4% в дальнейшем.

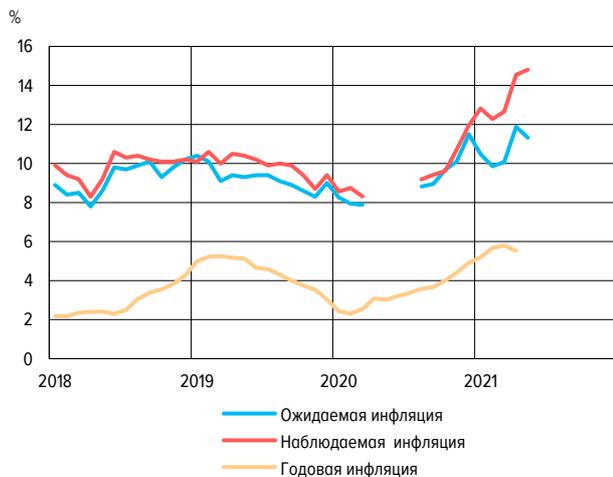
ДИНАМИКА ИНДИКАТОРОВ ИНФЛЯЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ

Табл. 1

	Горизонт ожиданий	2018 г. (среднее)	2019 г. (среднее)	2020 г. (среднее)	Март 2020 г.	Март 2021 г.	Апрель 2021 г.	Май 2021 г.
Инфляция, %		2,9	4,5	3,4	2,5	5,8	5,5	
Инфляция, наблюдаемая населением, %								
ФОМ (медиана)	предыдущие 12 месяцев	9,8	9,9	9,6	8,3	12,7	14,5	14,8
ФОМ (подгруппа со сбережениями)	предыдущие 12 месяцев	9,0	9,1	8,7	7,2	11,5	11,8	12,4
ФОМ (подгруппа без сбережений)	предыдущие 12 месяцев	10,3	10,4	9,9	8,6	12,4	16,4	16,0
Инфляционные ожидания населения, %								
ФОМ (медиана)	следующие 12 месяцев	9,3	9,3	9,1	7,9	10,1	11,9	11,3
ФОМ (подгруппа со сбережениями)	следующие 12 месяцев	8,4	8,3	8,4	6,9	9,1	10,5	10,2
ФОМ (подгруппа без сбережений)	следующие 12 месяцев	9,7	9,8	9,6	8,5	10,6	12,5	11,8
Ценовые ожидания предприятий								
Предприятия, баланс ответов	следующие 3 месяца	10,6	10,2	16,5	18,1	21,0	24,9	26,7
PMI manufacturing закупочные цены	текущий месяц	65,0	57,8	64,0	59,8	72,6	76,2	
PMI manufacturing отпускные цены	текущий месяц	54,4	53,1	54,2	55,4	65,3	67,1	
PMI services закупочные цены	текущий месяц	58,8	58,0	58,0	61,5	65,0	62,2	
PMI services отпускные цены	текущий месяц	52,8	54,0	51,3	54,2	56,3	56,2	
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	3,8	3,8	3,8
ОФЗ-ИН 52002, февраль 2028 г.	среднее за следующие 7 лет		4,1	3,3	4,1	4,0	4,0	4,1
ОФЗ-ИН 52003, июль 2030 г.	среднее за следующие 9 лет			3,3		4,2	4,2	4,2
ОФЗ-ИН	среднее в 2023–2028 гг.		4,3	3,8	4,5	4,1	4,2	4,3
ОФЗ-ИН	среднее в 2028–2030 гг.			3,5		4,6	4,7	4,6
Профессиональные аналитики, %								
2021 г., Bloomberg	2021 г.				4,0	4,3	4,5	4,5
2021 г., Интерфакс	2021 г.				3,8	4,2	4,6	
2021 г., Reuters	2021 г.				3,9	4,3	4,5	
2022 г., Bloomberg	2022 г.				3,9	4,4	4,3	4,3
2022 г., Интерфакс	2022 г.					4,0	4,0	
2022 г., Reuters	2022 г.				3,9	4,0	4,0	
2023 г., Bloomberg	2023 г.					4,0	4,0	4,0
2023 г., Интерфакс	2023 г.					4,0	4,0	

ИНФЛЯЦИЯ, НАБЛЮДАЕМАЯ И ОЖИДАЕМАЯ
НАСЕЛЕНИЕМ (МЕДИАННАЯ ОЦЕНКА)

Рис. 1



Источники: ООО «инФОМ», Росстат.

Инфляционные ожидания
населения

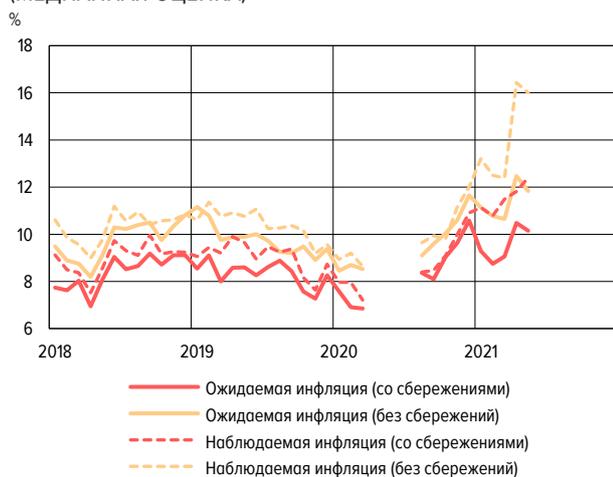
По данным опроса ООО «инФОМ», проводимого по заказу Банка России, инфляционные ожидания населения в мае снизились после роста в предыдущем месяце, но остались на повышенных уровнях, наблюдаемых с конца 2020 г. (табл. 1, рис. 1). Медианная оценка ожидаемой в ближайшие 12 месяцев инфляции составила 11,3% (-0,6 п.п. к апрелю). Наблюдаемая населением инфляция в мае еще немного повысилась. Ее медианная оценка составила 14,8% (+0,3 п.п. к апрелю). Инфляционные ожидания в мае снизились у респондентов как со сбережениями, так и без сбережений (рис. 2). В то же время оценки наблюдаемой инфляции снизились только у респондентов без сбережений, у респондентов со сбережениями они продолжили увеличиваться.

Такое расхождение оценок наблюдаемой инфляции у разных подгрупп респондентов может отражать большую чувствительность низкодоходных групп населения (в основном не имеющих сбережений) к динамике цен на отдельные социально значимые товары. На их оценках текущей инфляции в большей мере отразилось некоторое ослабление ценового давления в данном сегменте рынка: в мае респонденты заметно реже, чем в предыдущем месяце, говорили о росте цен на растительное масло, сахар, молоко и молочные продукты (рис. 3 [Аналитического отчета ООО «инФОМ», май 2021 г.](#); далее – Отчет). Однако по-прежнему высокую обеспокоенность у опрошенных вызывает рост цен на яйца, мясо и птицу – их в числе сильно подорожавших товаров в мае называли чаще, чем в апреле.

Значения баланса ответов на вопросы о качественном изменении будущей инфляции¹ на месяц и год вперед в мае снизились (рис. 3) впервые с января и февраля соответственно. Рост оценок текущей инфляции в мае продолжился, хотя и заметно замедлился по сравнению с предыдущим месяцем.

ОЖИДАЕМАЯ И НАБЛЮДАЕМАЯ ИНФЛЯЦИЯ
ПО ПОДГРУППАМ РЕСПОНДЕНТОВ
(МЕДИАННАЯ ОЦЕНКА)

Рис. 2

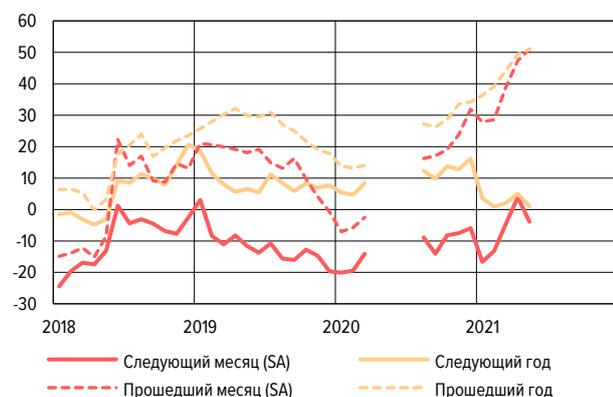


Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

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.

¹ То есть большая доля респондентов указала, что цены выросли/вырастут очень сильно либо росли/вырастут быстрее, чем раньше/сейчас.

ИНДЕКС ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ НАСТРОЕНИЙ

Рис. 4



Источник: ООО «ИНФОМ».

ЦЕНОВЫЕ ОЖИДАНИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ
(БАНК РОССИИ)

Рис. 5



Источники: Банк России, Росстат.

Инфляционные ожидания населения до конца 2021 г. и на три года вперед в мае увеличились (рис. 8–9 Отчета). Доля респондентов, которые ожидают, что на горизонте трех лет инфляция будет заметно выше 4%, достигла 53% (+ 3 п.п. к апрелю) – это максимальное значение с июля 2019 года.

Потребительские настроения домохозяйств

Индекс потребительских настроений в мае увеличился (+ 3,1 п. к апрелю) после снижения в марте – апреле, вернувшись к уровню февраля (рис. 4). Возрос как индекс ожиданий (+3,3 п.), так и индекс текущего состояния (+2,9 п.) (рис. 11–12 Отчета).

В мае продолжилось снижение склонности респондентов к сберегательному поведению. Доля тех, кто считает, что свободные деньги сейчас лучше тратить на покупку дорогостоящих² товаров, увеличилась до 31% (+3 п.п. к апрелю), доля тех, кто считает, что их лучше откладывать, уменьшилась до 50% (-1 п.п. к апрелю) (рис. 22 Отчета) – это минимальное значение с июля 2015 года.

Ценовые ожидания предприятий

По данным *мониторинга*, проведенного Банком России в мае 2021 г., ценовые ожидания предприятий на три месяца вперед продолжили расти (рис. 5), оставаясь выше локальных максимумов 2019–2020 годов. Средний ожидаемый темп прироста цен в ближайшие три месяца составил 3,9% в годовом выражении (в мае 2020 г. – 2,3%).

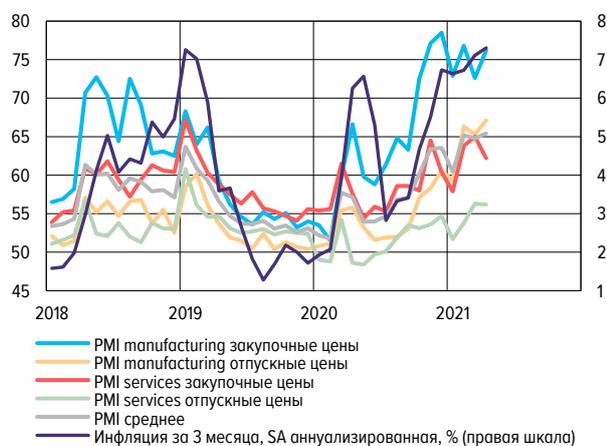
Главным драйвером роста ценовых ожиданий был ускоряющийся рост издержек. Доля предприятий, отметивших данный фактор, стала максимальной за 12 лет. При этом по сравнению с прошлым месяцем незначительно снизилось влияние спроса на рост ценовых ожиданий. Оценки предприятий от-

² Под дорогостоящими товарами респонденты чаще всего понимают недвижимость, автомобиль или мотоцикл, бытовую технику, мебель (табл. 3 *Аналитического отчета* ООО «ИНФОМ», апрель 2021 г.).

ИЗМЕНЕНИЕ ЦЕН ПРЕДПРИЯТИЙ
(MARKIT PMI)

Рис. 6

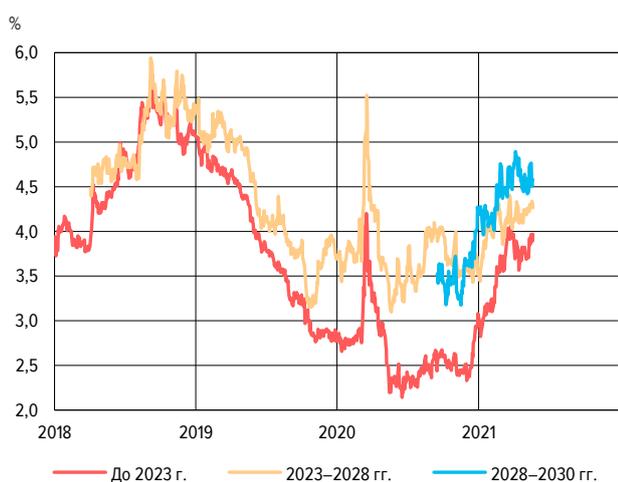
Диффузный индекс, пункты



Источники: IHS Markit PMI, Росстат.

ВМЕНЕННАЯ ИНФЛЯЦИЯ ДЛЯ ОФЗ-ИН

Рис. 7



Источники: Bloomberg, Росстат, расчеты Банка России.

носителем динамики спроса в ближайшие 3 месяца стали менее позитивными.

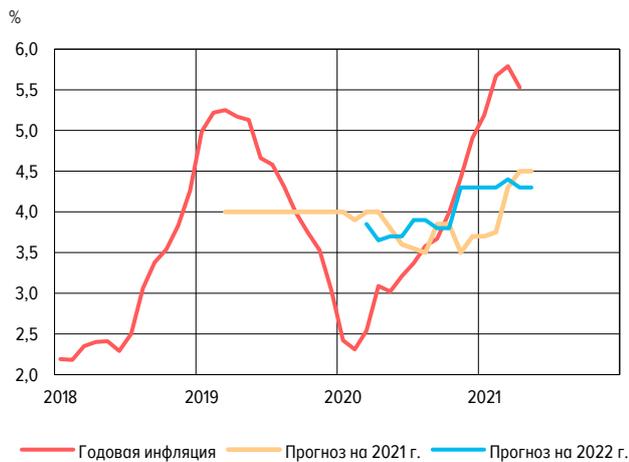
Наиболее значительный рост ценовых ожиданий наблюдался в торговле и строительстве. В строительстве девять из десяти респондентов в качестве основной причины ожидаемого повышения цен указали рост цен на строительные и вспомогательные материалы. В торговле повышение ценовых ожиданий произошло также из-за усилившегося роста издержек. При этом торговые предприятия сохранили оценки положительных тенденций в спросе. Сильнее всего повысились ценовые ожидания в торговле автотранспортными средствами, что обусловлено ожиданиями дальнейшего увеличения спроса в условиях повышенного уровня издержек и недостаточных запасов товарных ресурсов. Средний темп прироста цен в ближайшие три месяца, ожидаемый предприятиями розничной торговли, составил 5,6% (в годовом выражении; в мае 2020 г. – 5,5%).

По данным [опросов IHS Markit PMI](#), в апреле 2021 г. ценовые индексы росли в обрабатывающей промышленности и незначительно снижались в сфере услуг, оставаясь вблизи максимальных значений последних лет (рис. 6). В обрабатывающей промышленности драйвером роста цен назывался рост закупочных цен из-за сохранения логистических проблем в международной торговле. В сфере услуг также сохранялся высокий темп роста затрат.

Вмененная инфляция для
ОФЗ-ИН

Вмененная инфляция, заложенная в цены ОФЗ-ИН, в мае 2021 г. почти не изменилась (рис. 7). По оценкам Банка России³, после небольшого снижения в начале мая в середине месяца вмененная инфляция на ближайшие два года несколько возросла (до 4,0% по сравнению с 3,8% в конце апреля). В среднем за первые две декады мая вмененная инфляция на ближайшие два года составила

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.

3,8%, что соответствует средним значениям марта – апреля (табл. 1). Вмененная инфляция на 2023–2028 гг. в мае составила 4,3% (+0,1 п.п. к апрелю), на 2028–2030 гг. – 4,6% (-0,1 п.п. к апрелю).

Прогноз инфляции профессиональных аналитиков

В апреле – мае 2021 г. прогнозы инфляции профессиональных аналитиков⁴ на 2021 г. увеличились и находились в интервале 4,5–4,6% (табл. 1, рис. 8). Прогнозы на 2022 г. не изменились и составляли 4,0–4,3%. Прогноз на 2023 г. остался на уровне 4,0%.

Прогноз Банка России

Действие проинфляционных факторов, связанных с расширением спроса и увеличением издержек, сохраняется, а остающиеся на повышенном уровне инфляционные ожидания создают риски вторичных эффектов. По прогнозу Банка России, инфляция в 2021 г. составит 4,7–5,2%. С учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция вернется к цели Банка России вблизи 4% в середине 2022 г. и будет находиться на этом уровне в дальнейшем.

⁴ Данные опросов Интерфакс, Bloomberg, Thomson Reuters.

Дата отсечения данных – 24.05.2021.

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