



Банк России



ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ НАСТРОЕНИЯ

№ 6 (54) • июнь 2021 года

Информационно-аналитический комментарий

25 июня 2021 года

Инфляционные ожидания и потребительские настроения (июнь 2021 г.)

В июне инфляционные ожидания населения и бизнеса сохранялись на повышенных уровнях. По данным опроса ООО «инФОМ», инфляционные ожидания населения на год вперед возросли и вернулись к апрельским максимумам. Оценки краткосрочных ценовых ожиданий предприятий также продолжили расти, согласно результатам мониторинга, проводимого Банком России. Вмененная инфляция на ближайшие два года, заложенная в цены ОФЗ-ИН, в июне увеличилась, но оставалась вблизи цели Банка России. Прогнозы инфляции профессиональных аналитиков на 2021 г. повысились и находились в интервале 4,8–5,0%, на 2022 и 2023 гг. – почти не изменились и остались вблизи 4%. По прогнозу Банка России, с учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция вернется к цели вблизи 4% во втором полугодии 2022 г. и будет находиться на этом уровне в дальнейшем.

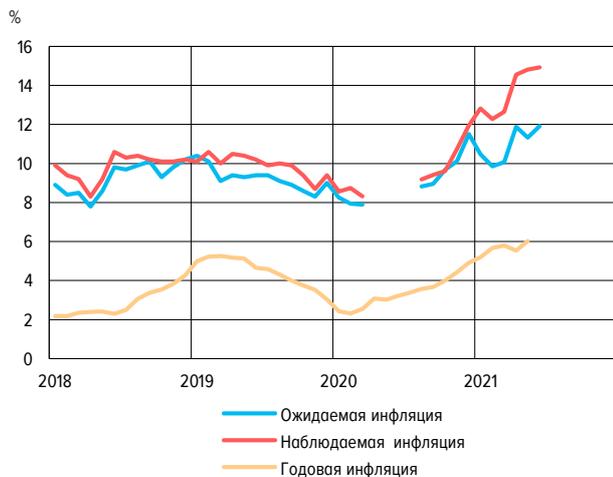
ДИНАМИКА ИНДИКАТОРОВ ИНФЛЯЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ

Табл. 1

	Горизонт ожиданий	2018 г. (среднее)	2019 г. (среднее)	2020 г. (среднее)	Март 2020 г.	Апрель 2021 г.	Май 2021 г.	Июнь 2021 г.
Инфляция, %		2,9	4,5	3,4	2,5	5,5	6,0	
Инфляция, наблюдаемая населением, %								
ФОМ (медиана)	предыдущие 12 месяцев	9,8	9,9	9,6	8,3	14,5	14,8	14,9
ФОМ (подгруппа со сбережениями)	предыдущие 12 месяцев	9,0	9,1	8,7	7,2	11,8	12,4	12,1
ФОМ (подгруппа без сбережений)	предыдущие 12 месяцев	10,3	10,4	9,9	8,6	16,4	16,0	16,9
Инфляционные ожидания населения, %								
ФОМ (медиана)	следующие 12 месяцев	9,3	9,3	9,1	7,9	11,9	11,3	11,9
ФОМ (подгруппа со сбережениями)	следующие 12 месяцев	8,4	8,3	8,4	6,9	10,5	10,2	9,7
ФОМ (подгруппа без сбережений)	следующие 12 месяцев	9,7	9,8	9,6	8,5	12,5	11,8	12,9
Ценовые ожидания предприятий								
Предприятия, баланс ответов	следующие 3 месяца	10,6	10,2	16,5	18,1	25,0	26,8	27,4
PMI manufacturing закупочные цены	текущий месяц	65,0	57,8	64,0	59,8	76,2	74,4	
PMI manufacturing отпускные цены	текущий месяц	54,4	53,1	54,2	55,4	67,1	66,9	
PMI services закупочные цены	текущий месяц	58,8	58,0	58,0	61,5	62,2	68,3	
PMI services отпускные цены	текущий месяц	52,8	54,0	51,3	54,2	56,2	60,5	
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	3,9	4,1
ОФЗ-ИН 52002, февраль 2028 г.	среднее за следующие 7 лет		4,1	3,3	4,1	4,0	4,1	4,2
ОФЗ-ИН 52003, июль 2030 г.	среднее за следующие 9 лет			3,3		4,2	4,3	4,3
ОФЗ-ИН	среднее в 2023–2028 гг.		4,3	3,8	4,5	4,2	4,3	4,3
ОФЗ-ИН	среднее в 2028–2030 гг.			3,5		4,7	4,6	4,4
Профессиональные аналитики, %								
2021 г., Bloomberg	2021 г.				4,0	4,5	4,9	5,0
2021 г., Интерфакс	2021 г.				3,8	4,6	4,9	
2021 г., Reuters	2021 г.				3,9	4,5	4,8	
2021 г., опрос Банка России	2021 г.						4,9	
2022 г., Bloomberg	2022 г.				3,9	4,3	4,0	4,0
2022 г., Интерфакс	2022 г.					4,0	3,9	
2022 г., Reuters	2022 г.				3,9	4,0	3,9	
2022 г., опрос Банка России	2022 г.						3,8	
2023 г., Bloomberg	2023 г.					4,0	4,0	4,0
2023 г., Reuters	2023 г.					4,0	4,0	
2023 г., опрос Банка России	2023 г.						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 июне возросли после снижения в предыдущем месяце и вернулись к апрельским максимумам (табл. 1, рис. 1). Медианная оценка ожидаемой в ближайшие 12 месяцев инфляции составила 11,9% (+0,6 п.п. к маю). Наблюдаемая населением инфляция в июне почти не изменилась. Ее медианная оценка составила 14,9% (+0,1 п.п.). Рост инфляционных ожиданий происходил только за счет респондентов без сбережений, ожидания респондентов со сбережениями продолжили снижаться второй месяц подряд (рис. 2). Это может быть связано с большей чувствительностью ожиданий респондентов со сбережениями к начавшемуся повышению процентных ставок¹.

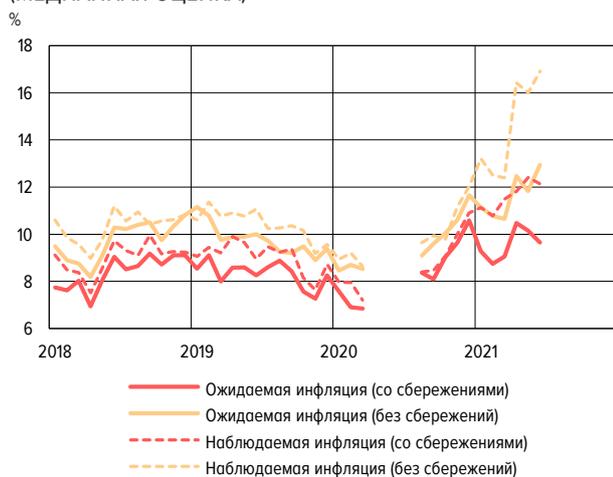
Рост оценок наблюдаемой инфляции также происходил только в подгруппе респондентов без сбережений. Он был прежде всего связан с ростом цен на отдельные часто покупаемые населением товары. В июне респонденты заметно чаще, чем в предыдущем месяце, говорили об удорожании строительных материалов и ряда продовольственных товаров (в том числе мясной и молочной продукции) (рис. 3 [Аналитического отчета ООО «инФОМ», июнь 2021 г.](#); далее – Отчет). Ускорение роста цен на эти товары было зафиксировано Росстатом в мае текущего года².

Значения баланса ответов на вопросы о качественном изменении будущей инфляции на месяц и год вперед в июне увеличились после снижения в мае³ (рис. 3). В июне рост оценок текущей инфляции за прошедшие год и месяц продолжился.

Инфляционные ожидания населения до конца текущего года в июне также выросли,

ОЖИДАЕМАЯ И НАБЛЮДАЕМАЯ ИНФЛЯЦИЯ
ПО ПОДГРУППАМ РЕСПОНДЕНТОВ
(МЕДИАННАЯ ОЦЕНКА)

Рис. 2

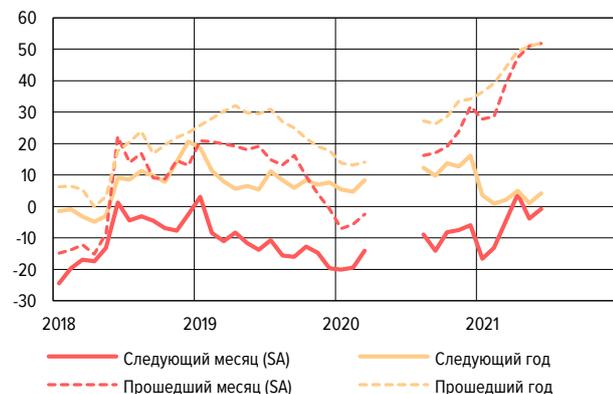


Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

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.

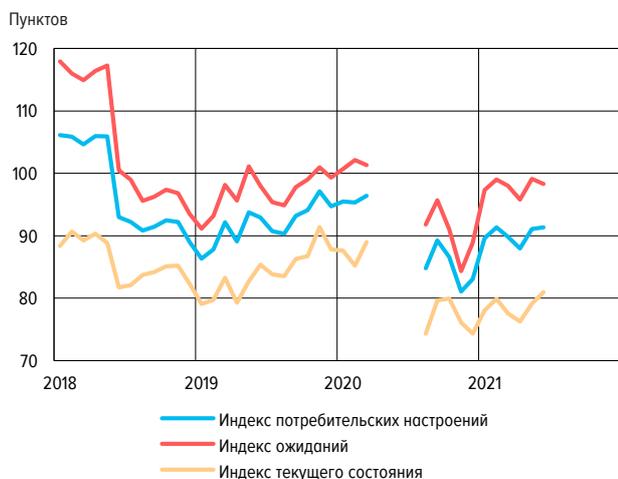
¹ Подробнее о связи инфляционных ожиданий со сберегательным поведением населения см. во врезке к Докладу о денежно-кредитной политике, № 2 (26), июнь 2019 года.

² См. информационно-аналитический комментарий «Динамика потребительских цен», № 5 (65), май 2021 года.

³ 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.

доля респондентов, ожидающих, что к концу года инфляция будет заметно выше 4%, достигла 61% (+3 п.п. к маю), это максимальное значение с февраля 2017 г. (рис. 8 Отчета). Инфляционные ожидания на три года вперед почти не изменились (рис. 9 Отчета).

Потребительские настроения домохозяйств

Индекс потребительских настроений в июне изменился незначительно (+0,3 п. к маю), оставаясь вблизи максимальных значений с августа 2020 г. (рис. 4). Индекс ожиданий уменьшился (-0,8 п.), индекс текущего состояния вырос (+1,9 п.), в основном за счет повышения оценок изменения личного материального положения за год, и достиг максимальных значений с августа 2020 года.

В июне несколько увеличилась склонность респондентов к сберегательному поведению. Доля тех, кто считает, что свободные деньги сейчас лучше тратить на покупку дорогостоящих⁴ товаров, снизилась до 28% (-3 п.п. к маю), а тех, кто считает, что их лучше откладывать, – увеличилась до 51% (+1 п.п.) (рис. 21 Отчета). При этом начавшийся рост ставок по депозитам пока не привел к изменению предпочтений респондентов относительно форм сбережения – доля опрошенных, которые считают, что деньги лучше хранить на счете в банке, по сравнению с маем осталась без изменений (36%). Этот показатель по-прежнему ниже средних уровней 2019 г. и начала 2020 г. (рис. 22 Отчета).

Ценовые ожидания предприятий

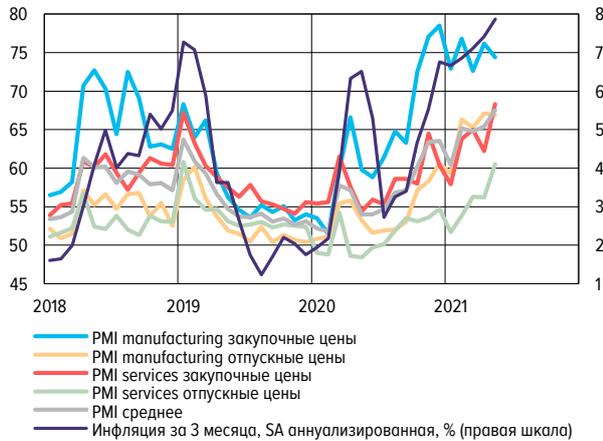
По данным [мониторинга](#), проведенного Банком России в июне 2021 г., ценовые ожидания предприятий на три месяца вперед продолжили расти (рис. 5), оставаясь выше локальных максимумов 2019–2020 годов. Средний ожидаемый темп прироста цен

⁴ 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, пунктов



Источники: IHS Markit PMI, Росстат.

в ближайшие три месяца составил 4,1% в годовом выражении (в июне 2020 г. – 2,1%).

Основной причиной повышения ценовых ожиданий стал продолжающийся рост издержек, обусловленный увеличением цен на сырье, материалы и комплектующие как на внутреннем, так и на внешнем рынке. Несмотря на некоторое снижение ожиданий бизнеса относительно дальнейшего расширения спроса и объемов производства, в краткосрочном периоде участники опроса планируют продолжить перенос возросших издержек в цены на свою продукцию и услуги.

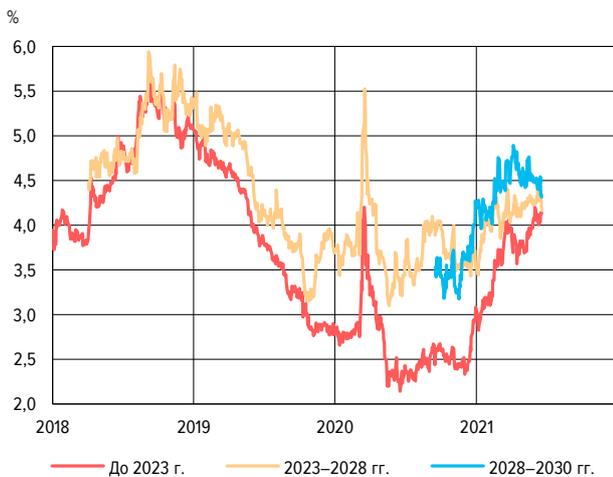
Наибольший рост ценовых ожиданий отмечался в торговле, самый существенный – среди предприятий розничной торговли. В то же время факторы, определившие динамику ценовых ожиданий, остались неизменными. При сохранении умеренно позитивных оценок относительно ожидаемых в ближайшие три месяца изменений спроса и товарооборота основным фактором роста ценовых ожиданий по-прежнему оставался рост закупочных цен. Оценка изменения уровня издержек участниками опроса достигла максимального значения с июля 2002 года. Средний темп прироста цен в ближайшие три месяца, ожидаемый предприятиями розничной торговли, составил 6,1% в годовом выражении (в мае 2020 г. – 4,3%).

Рост издержек отмечали и представители предприятий обрабатывающей промышленности. Расширение спроса, как на внутреннем, так и на внешнем рынке, в условиях неравномерного восстановления производства привело к заметному росту цен на многие виды сырья, материалов и комплектующих, что стало основной причиной ожидаемого респондентами повышения цен. На фоне позитивных ожиданий относительно динамики спроса в ближайшие месяцы предприятия предполагают и далее повышать цены своей продукции.

Несколько снизились ценовые ожидания предприятий транспортировки и хранения, а также сферы услуг, несмотря на продолжающееся давление со стороны издержек. Ухудшение эпидемической ситуации привело к снижению оптимизма бизнеса в отношении

ВМЕНЕННАЯ ИНФЛЯЦИЯ ДЛЯ ОФЗ-ИН

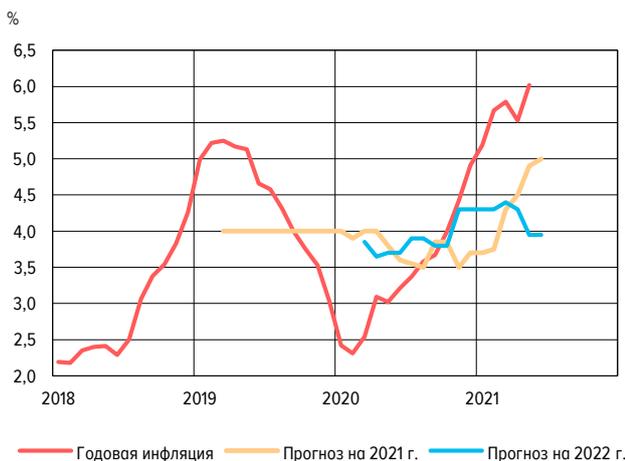
Рис. 7



Источники: Bloomberg, Росстат, расчеты Банка России.

КОНСЕНСУС-ПРОГНОЗ АНАЛИТИКОВ BLOOMBERG

Рис. 8



Источники: Bloomberg, Росстат.

восстановления спроса и объемов оказываемых услуг в ближайшие три месяца.

По данным опросов [IHS Markit PMI](#) в мае 2021 г. цены продолжили быстрый рост. Темпы роста цен оставались вблизи максимальных значений последних лет (рис. 6). В обрабатывающей промышленности рост цен замедлился по сравнению с апрелем, но его темп остался значительно выше наблюдаемого в предыдущие пять лет. Компании объясняют рост цен дефицитом ресурсов. В сфере услуг, напротив, наблюдалось ускорение роста цен. Темпы роста закупочных цен были максимальными с 2008 года. Из-за роста издержек и сохранения позитивной динамики спроса предприятия сферы услуг повышали отпускные цены.

Вмененная инфляция для ОФЗ-ИН

Вмененная инфляция, заложенная в цены ОФЗ-ИН, в июне 2021 г. изменялась разнонаправленно (рис. 7). По оценкам Банка России⁵, вмененная инфляция на ближайшие два года возросла и в среднем за первую половину июня составила 4,1% (по сравнению с 3,9% в среднем за май (табл. 1)). Вмененная инфляция на 2023–2028 гг. по сравнению с маем не изменилась (4,3%), на 2028–2030 гг. — снизилась до 4,4% (-0,2 п.п).

Прогноз инфляции профессиональных аналитиков

В мае-июне 2021 г. прогнозы инфляции профессиональных аналитиков⁶ на 2021 г. заметно увеличились и находились в интервале 4,8–5,0% (табл. 1, рис. 8). Опрошенные Банком России аналитики ожидают, что в 2021 г. инфляция составит 4,9%⁷. Прогнозы аналитиков на 2022 г. в мае-июне незначительно

⁵ 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](#).

⁶ Данные опросов Интерфакс, Bloomberg, Thomson Reuters и Банка России.

⁷ [Макроэкономический опрос Банка России](#).

снизились и составили 3,8–4,0%. Прогноз на 2023 г. остался на уровне 4,0%.

Прогноз Банка России

По оценке Банка России, баланс инфляционных рисков значимо смещен в сторону проинфляционных. Инфляционное давление оказывают устойчивые факторы, связанные с продолжающимся повышением спро-

са, опережающим возможности расширения предложения. Это облегчает предприятиям перенос в цены возросших издержек. Находящиеся на повышенном уровне инфляционные ожидания создают риски вторичных эффектов. С учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция вернется к цели Банка России вблизи 4% во втором полугодии 2022 г. и будет находиться на этом уровне в дальнейшем.

Дата отсечения данных – 21.06.2021.

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