



Банк России



ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ НАСТРОЕНИЯ

№ 11 (59) • ноябрь 2021 года

Информационно-аналитический комментарий

25 ноября 2021 года

ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ НАСТРОЕНИЯ (НОЯБРЬ 2021 Г.)

В ноябре инфляционные ожидания оставались повышенными. По данным опроса ООО «инФОМ», инфляционные ожидания населения на год вперед в ноябре немного снизились, но сохранились вблизи многолетнего максимума. Краткосрочные ценовые ожидания предприятий также уменьшились, оставаясь высокими. Временная инфляция на ближайшие два года, заложенная в цены ОФЗ-ИН, в ноябре увеличилась и составила 4,9%. Прогнозы инфляции профессиональных аналитиков на 2021 и 2022 гг. повысились и находились в интервале 7,7–7,8 и 4,3–4,9% соответственно. По прогнозу Банка России, с учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция снизится до 4,0–4,5% в 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.	Сентябрь 2021 г.	Октябрь 2021 г.	Ноябрь 2021 г.
Инфляция, %		2,9	4,5	3,4	2,5	7,4	8,1	
Инфляция, наблюдаемая населением, %								
ФОМ (медиана)	предыдущие 12 месяцев	9,8	9,9	9,6	8,3	15,6	16,3	16,2
ФОМ (подгруппа со сбережениями)	предыдущие 12 месяцев	9,0	9,1	8,7	7,2	12,9	13,6	13,5
ФОМ (подгруппа без сбережений)	предыдущие 12 месяцев	10,3	10,4	9,9	8,6	17,2	18,0	17,5
Инфляционные ожидания населения, %								
ФОМ (медиана)	следующие 12 месяцев	9,3	9,3	9,1	7,9	12,3	13,6	13,5
ФОМ (подгруппа со сбережениями)	следующие 12 месяцев	8,4	8,3	8,4	6,9	10,5	11,4	11,3
ФОМ (подгруппа без сбережений)	следующие 12 месяцев	9,7	9,8	9,6	8,5	13,4	15,6	15,1
Ценовые ожидания предприятий								
Предприятия, баланс ответов	следующие 3 месяца	10,6	10,2	16,5	18,3	25,2	26,4	25,5
PMI manufacturing закупочные цены	текущий месяц	65,0	57,8	64,0	59,8	65,0	63,7	
PMI manufacturing отпускные цены	текущий месяц	54,4	53,1	54,2	55,4	57,2	58,5	
PMI services закупочные цены	текущий месяц	58,8	58,0	58,0	61,5	63,1	64,7	
PMI services отпускные цены	текущий месяц	52,8	54,0	51,3	54,2	56,4	56,7	
Временная 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	4,2	4,5	4,9
ОФЗ-ИН 52002, февраль 2028 г.	среднее за следующие 6 лет		4,1	3,3	4,1	4,1	4,5	4,9
ОФЗ-ИН 52003, июль 2030 г.	среднее за следующие 9 лет			3,3		4,2	4,5	4,8
ОФЗ-ИН 52004, март 2032 г.	среднее за следующие 10 лет							4,9
ОФЗ-ИН	среднее в 2023–2028 гг.		4,3	3,8	4,5	4,0	4,5	4,9
ОФЗ-ИН	среднее в 2028–2030 гг.			3,5		4,3	4,4	4,5
ОФЗ-ИН	среднее в 2030–2032 гг.							5,6
Профессиональные аналитики, %								
Bloomberg	2021 г.				4,0	5,8	6,4	7,7
Интерфакс	2021 г.				3,8	6,6	7,8	
Reuters	2021 г.				3,9	6,5	7,8	
Опрос Банка России	2021 г.					5,9	7,0	
Bloomberg	2022 г.				3,9	4,1	3,9	4,3
Интерфакс	2022 г.					4,3	4,7	
Reuters	2022 г.				3,9	4,1	4,9	
Опрос Банка России	2022 г.					4,0	4,2	
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

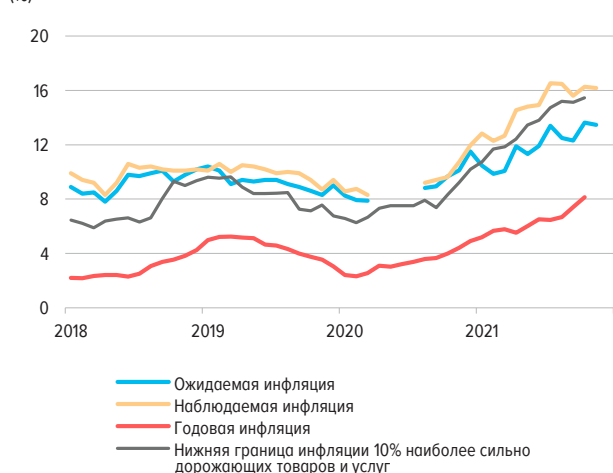
По данным опроса ООО «инФОМ», проводимого по заказу Банка России, инфляционные ожидания населения в ноябре незначительно снизились, но остались вблизи многолетнего максимума (табл. 1, рис. 1). Медианная оценка ожидаемой в ближайшие 12 месяцев инфляции составила 13,5% (-0,1 п.п. к октябрю). Наблюдаемая населением инфляция в ноябре также немного уменьшилась, сохранившись на повышенном уровне. Ее медианная оценка составила 16,2% (-0,1 п.п. к октябрю). Динамика оценок ожидаемой и наблюдаемой инфляции была схожей у респондентов как со сбережениями, так и без сбережений (рис. 2).

Хотя медианные оценки ожидаемой и наблюдаемой населением инфляции в ноябре несколько уменьшились, обеспокоенность респондентов ростом цен на большинство часто покупаемых товаров возросла. Заметно чаще, чем в октябре, опрошенные высказывали озабоченность удорожанием продуктов питания животного происхождения (яйца, сыр и колбасы, мясо, молоко) (рис. 3 [Аналитического отчета ООО «инФОМ», ноябрь 2021 г.](#); далее – Отчет). Ускорение роста цен на эти товары фиксировалось Росстатом в октябре текущего года¹.

Снижение оценок наблюдаемой и ожидаемой населением инфляции в ноябре произошло несмотря на фактическое ускорение роста цен в предыдущем месяце. Формируя свои оценки текущей инфляции, респонденты больше ориентируются на динамику цен по наиболее дорожающим товарам и услугам. Повышение инфляции в этой группе в октябре было заметно меньше, чем общее ускорение роста цен (рис. 1). Снижению оценок ожидаемой инфляции могло способствовать произошедшее в октябре укрепление рубля. Курс национальной валюты при формировании своих инфляционных ожиданий учитывают 40% опрошенных.

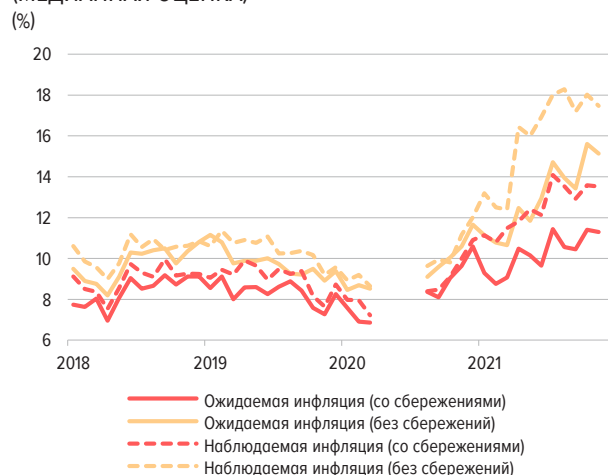
Значения балансов ответов на вопросы о качественном изменении текущей инфляции в ноябре снизились². Качественные оценки ожидаемой инфляции на месяц вперед также уменьшились³, на год вперед – не изменились (рис. 3). Инфляционные ожидания населения на три года вперед в ноябре возросли (рис. 9 Отчета).

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.

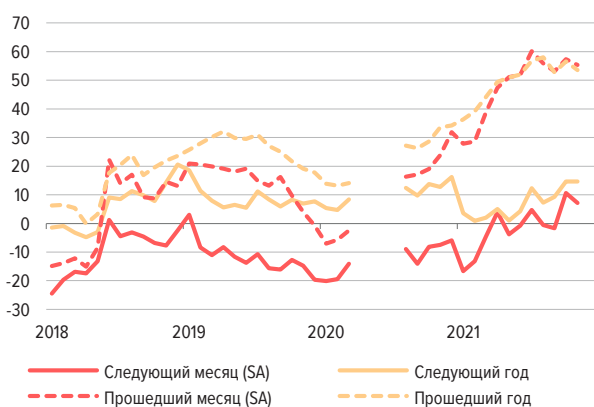
¹ Подробнее об инфляции в октябре см. информационно-аналитический комментарий [«Динамика потребительских цен», № 10 \(70\), октябрь 2021 года.](#)

² То есть меньшая доля респондентов указали, что цены выросли очень сильно либо росли быстрее, чем раньше.

³ То есть меньшая доля респондентов указали, что цены вырастут очень сильно.

ИНДИКАТОРЫ ДИНАМИКИ ЦЕН*
(БАЛАНС ОТВЕТОВ, П.П.)

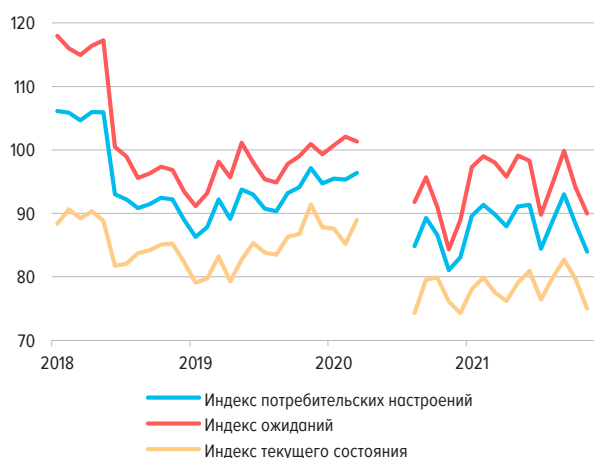
Рис. 3



* Баланс ответов на вопросы «Как менялись/будут меняться цены за прошедший год/в следующем году?» и «Как изменились/изменятся цены за прошедший месяц/в следующем месяце?», с исключением сезонности.
Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

ИНДЕКС ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ НАСТРОЕНИЙ
(ПУНКТОВ)

Рис. 4



Источник: ООО «инФОМ».

Потребительские настроения домохозяйств

Индекс потребительских настроений в ноябре продолжил снижение на фоне ухудшения эпидемической ситуации и введения режима нерабочих дней. Его значение уменьшилось до 84 п. (-4,3 п. к октябрю) (рис. 4). Снизились значения как индекса ожиданий (-4,1 п.), так и индекса текущего состояния (-4,7 п.).

В ноябре снижение склонности респондентов к сберегательному поведению продолжилось. Доля опрошенных, которые считают, что свободные деньги сейчас лучше откладывать, уменьшилась до 50% (-1 п.п. к октябрю) (рис. 22 Отчета). Предпочтения респондентов относительно форм хранения сбережений изменились незначительно (рис. 23 Отчета).

Ценовые ожидания предприятий

По данным [мониторинга](#), проведенного Банком России в ноябре 2021 г., ценовые ожидания предприятий на три месяца незначительно снизились по сравнению с октябрём (рис. 5), оставаясь вблизи максимума последних лет. Средний ожидаемый темп роста цен в ближайшие три месяца составил 4,2% в годовом выражении (в ноябре 2020 г. – 3,1%). Основными факторами снижения ценовых ожиданий стали ослабление спроса и замедление роста издержек.

Наибольшее снижение ценовых ожиданий предприятий произошло в сфере услуг, а также у предприятий транспортировки и хранения. В условиях ужесточения ограничений из-за осложнения эпидемической обстановки в этих отраслях вновь отмечалось ухудшение оценок спроса. Вместе с тем предприятия этих отраслей сохранили позитивные ожидания в отношении спроса и объема оказываемых услуг в краткосрочной перспективе.

Снижение ценовых ожиданий произошло и в розничной торговле. Основной причиной также стало ослабление спроса, в том числе связанное с усилением противоэпидемических ограничений. Средний темп прироста цен в ближайшие три месяца, ожидаемый предприятиями розничной торговли, в ноябре составил 7,5% в годовом выражении.

Ценовые ожидания в сельском хозяйстве снижались второй месяц подряд на фоне замедления роста издержек производства.

Рост ценовых ожиданий продолжился в строительстве. Оценки спроса близки к максимумам за последние 8 лет. Темпы роста издержек оставались высокими, но замедлялись. Также продолжилось повышение ценовых ожиданий в торговле автотранспортом из-за роста издержек и ухудшения ситуации с товарными запасами. По оценкам предприятий, динамика спроса

ЦЕНОВЫЕ ОЖИДАНИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ
(БАНК РОССИИ)

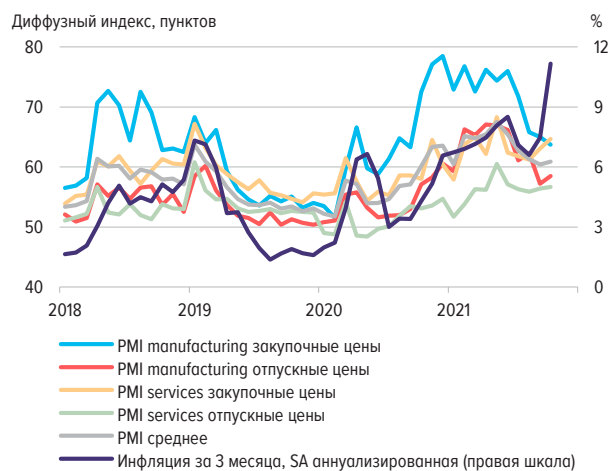
Рис. 5



Источники: Банк России, Росстат.

ИЗМЕНЕНИЕ ЦЕН ПРЕДПРИЯТИЙ (MARKIT PMI)

Рис. 6



Источники: IHS Markit PMI, Росстат.

в этом сегменте была положительной, и в ближайшие три месяца респонденты ожидали его дальнейшего расширения.

По данным опросов *IHS Markit PMI*, в октябре 2021 г. большинство ценовых индексов росли (рис. 6). Исключением стал индекс закупочных цен в обрабатывающей промышленности, достигший минимума за последний год. Тем не менее он был выше, чем в среднем за 2018–2019 годы. Высокие темпы роста закупочных цен поддерживались сохранявшимися проблемами в логистике. Рост отпускных цен в промышленности ускорился из-за улучшения деловой конъюнктуры и увеличения числа заказов. В сфере услуг росли как отпускные, так и закупочные индексы. Ускорение роста отпускных цен было незначительным и сдерживалось снижением деловой активности в отрасли.

Вмененная инфляция для ОФЗ-ИН

Вмененная инфляция, заложенная в цены ОФЗ-ИН, в ноябре 2021 г. заметно увеличилась (рис. 7). По оценкам Банка России⁴, вмененная инфляция на ближайшие два года в среднем за первую половину ноября составила 4,9% (+0,4 п.п. к октябрю, табл. 1). Рост оценок может быть связан с пересмотром ожиданий участников рынка на фоне сильного ускорения текущей инфляции в октябре. Вмененная инфляция на 2023–2028 гг. также возросла до 4,9% (+0,4 п.п. к октябрю), на 2028–2030 гг. почти не изменилась и составила 4,5% (+0,1 п.п. к октябрю). В начале октября было проведено размещение ОФЗ-ИН сроком до 2032 года. Вмененная инфляция на период 2030–2032 гг. в ноябре составила 5,6%.

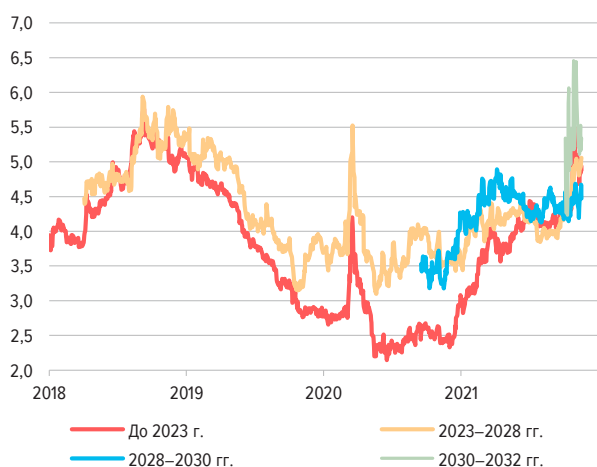
Прогноз инфляции профессиональных аналитиков

В октябре – ноябре прогнозы инфляции профессиональных аналитиков на 2021 г. сильно выросли (табл. 1, рис. 8). По данным опросов Bloomberg, Reuters и «Интерфакса», проводившихся в конце октября – ноябре, прогнозы аналитиков на конец 2021 г. находились в интервале 7,7–7,8%. Консенсус-прогнозы аналитиков на 2022 г. также увеличились и находились в интервале 4,3–4,9%. Прогнозы на 2023 г. остались без изменений и находились на цели Банка России.

⁴ 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](#).

ВМЕНЕННАЯ ИНФЛЯЦИЯ ДЛЯ ОФЗ-ИН (%)

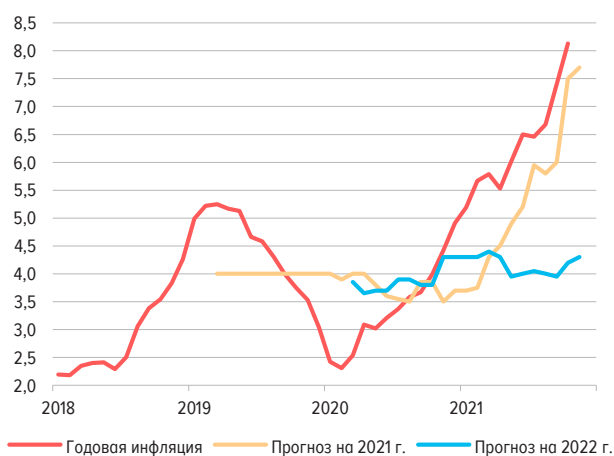
Рис. 7



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. Также сохраняются риски вторичных эффектов, связанных с повышенными инфляционными ожиданиями. В этих условиях баланс рисков для инфляции значительно смещен в сторону проинфляционных, что может привести к более продолжительному отклонению инфляции вверх от цели. По прогнозу Банка России, с учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция снизится до 4,0–4,5% в 2022 г. и в дальнейшем будет находиться вблизи 4%.

Дата отсечения данных – 18.11.2021.

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