Банк России

ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ НАСТРОЕНИЯ

№ 11 (71) • ноябрь 2022 года

Информационно-аналитический комментарий

24 ноября 2022 года

ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ НАСТРОЕНИЯ (НОЯБРЬ 2022 Г.)

Инфляционные ожидания населения на год вперед, по данным опроса ООО «инФОМ», в ноябре 2022 г. снизились, оставаясь повышенными в диапазоне значений апреля – октября этого года. Медианная оценка ожидаемой в ближайшие 12 месяцев инфляции составила 12,2%. Краткосрочные ценовые ожидания предприятий продолжили повышаться. Прогнозы инфляции профессиональных аналитиков почти не изменились. По прогнозу Банка России, годовая инфляция составит 12–13% в 2022 г., а с учетом проводимой денежно-кредитной политики снизится до 5–7% в 2023 г. и вернется к 4% в 2024 году.

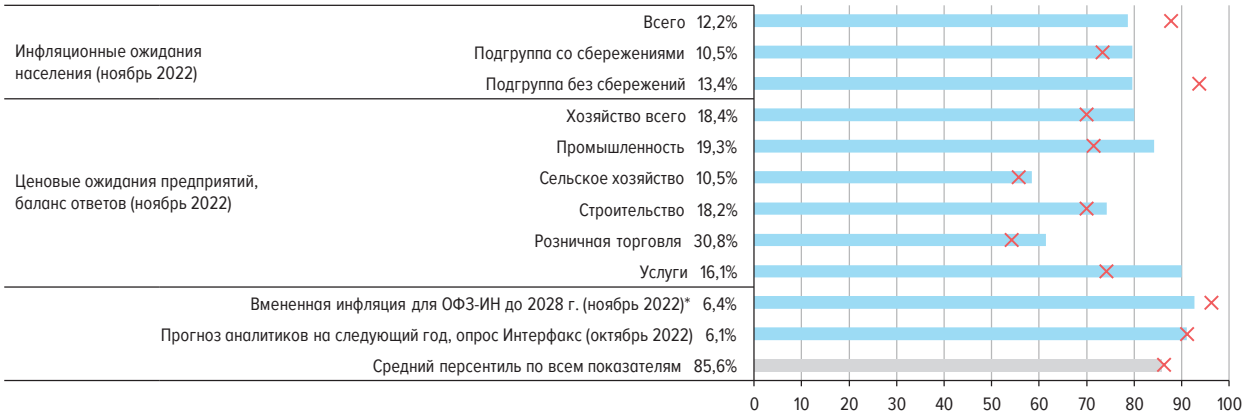
ДИНАМИКА ИНДИКАТОРОВ ИНФЛЯЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ

	Горизонт ожиданий	2019 г. среднее	2020 г. среднее	2021 г. среднее	Ноябрь 2021	Февраль 2022	Сентябрь 2022	Октябрь 2022	Ноябрь 2022
Инфляция, %		4,5	3,4	6,7	8,4	9,2	13,7	12,6	
Наблюдаемая населением инфляция, %									
ФОМ (медиана)	предыдущие 12 месяцев	9,9	9,6	15,1	16,2	17,1	21,5	18,2	17,6
ФОМ (подгруппа со сбережениями)	предыдущие 12 месяцев	9,1	8,7	12,8	13,5	15,6	18,3	14,6	15,3
ФОМ (подгруппа без сбережений)	предыдущие 12 месяцев	10,4	9,9	16,2	17,5	18,2	24,4	20,5	19,5
Инфляционные ожидания населения, %									
ФОМ (медиана)	следующие 12 месяцев	9,3	9,1	12,1	13,5	13,5	12,5	12,8	12,2
ФОМ (подгруппа со сбережениями)	следующие 12 месяцев	8,3	8,4	10,5	11,3	12,1	10,4	10,4	10,5
ФОМ (подгруппа без сбережений)	следующие 12 месяцев	9,8	9,6	13,2	15,1	14,5	13,6	14,8	13,4
Ценовые ожидания предприятий									
Предприятия, баланс ответов	следующие 3 месяца	9,6	13,3	20,0	21,3	21,8	15,3	16,5	18,4
Вмененная инфляция для ОФЗ-ИН (среднее за месяц), %									
ОФЗ-ИН 52002, февраль 2028 г.	среднее за следующие 5,5 года	4,1	3,3	4,2	5,1	6,4	5,7	6,5	6,4
ОФЗ-ИН 52003, июль 2030 г.	среднее за следующие 8 лет		3,3	4,3	4,9	6,2	5,8	6,6	6,6
ОФЗ-ИН 52004, март 2032 г.	среднее за следующие 9,5 года				5,0	6,5	6,1	6,9	6,8
ОФЗ-ИН	среднее в 2023–2028 гг.	4,3	3,8	4,3	5,1	6,6	5,7	6,6	6,6
ОФЗ-ИН	среднее в 2028–2030 гг.		3,5	4,4	4,5	6,0	6,2	6,9	7,0
ОФЗ-ИН	среднее в 2030–2032 гг.				5,4	7,8	7,5	7,9	7,9
Профессиональные аналитики, %									
Интерфакс	2022 г.			4,3	5,1		12,5	12,5	
Опрос Банка России	2022 г.			4,2		5,5	12,9	12,5	
Интерфакс	2023 г.						6,1	6,1	
Опрос Банка России	2023 г.			4,0		4,0	6,0	6,0	
Опрос Банка России	2024 г.					4,0	4,0	4,2	

Источники: Росстат, ООО «инФОМ», Банк России, Интерфакс, ПАО Московская Биржа.

ПОКАЗАТЕЛИ ИНФЛЯЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ В ПЕРСЕНТИЛЯХ ОТНОСИТЕЛЬНО РАСПРЕДЕЛЕНИЯ ЗНАЧЕНИЙ С 2017 ГОДА *Рис. 1*

(%)



Примечание. График отражает текущий уровень показателя (в персентилях) относительно распределения значений с января 2017 года. Красным маркером обозначен уровень показателя (в персентилях) на предыдущую дату. Сдвиг показателя влево относительно предыдущей даты означает более низкие инфляционные ожидания, вправо – более высокие.
** Для вмененной инфляции персентили указаны относительно распределения значений с апреля 2018 года.*
Источники: ООО «инФОМ», Банк России, Интерфакс, ПАО Московская Биржа.

От инфляционных ожиданий участников экономики зависит, насколько эффективно денежно-кредитная политика будет контролировать инфляцию[1]. Ведь предприятия и домохозяйства принимают решения о потреблении, сбережении и инвестициях, устанавливают цены товаров и ставки по кредитам и депозитам, в том числе исходя из своих ожиданий относительно будущей инфляции. В свою очередь, денежно-кредитная политика Банка России влияет на инфляционные ожидания. Достижение цели по инфляции и ее сохранение на устойчиво низком уровне способствует заякориванию инфляционных ожиданий, снижению их волатильности и чувствительности к разовым и кратковременным всплескам цен на отдельные товары или услуги.

Оценки инфляционных ожиданий и наблюдаемой инфляции на основе опросов населения и в России, и в других странах почти всегда выше фактической инфляции. Это расхождение связано с особенностями восприятия: людям свойственно замечать и активно реагировать на рост цен, тогда как снижающиеся или стабильные цены обычно привлекают меньше внимания. В результате они судят об инфляции в большей мере по наиболее подорожавшим товарам. Несмотря на это, систематическое смещение абсолютных значений инфляционных ожиданий, их изменение и относительный уровень по сравнению с историческим диапазоном значений являются очень важным индикатором, позволяющим судить о возможных изменениях в экономическом поведении домохозяйств, которые определяют будущую устойчивую инфляцию.

[1] *Подробнее о трансмиссионном механизме денежно-кредитной политики – в Приложении 1 Основных направлений единой государственной денежно-кредитной политики на 2023 год и период 2024 и 2025 годов.*

Инфляционные ожидания населения оставались в диапазоне апреля – октября

По данным опроса ООО «инФОМ», в ноябре инфляционные ожидания населения снизились, оставаясь в диапазоне значений апреля – октября этого года. Медианная оценка инфляционных ожиданий на ближайшие 12 месяцев составила 12,2% (-0,6 п.п. к октябрю; среднее в 2017–2019 гг.: 9,6%). В ноябре, как и в предыдущие месяцы, изменение ожидаемой инфляции определялось респондентами без сбережений. Медиана ожидаемой инфляции в этой группе в ноябре значительно снизилась – до 13,4% (-1,4 п.п. к октябрю). У респондентов со сбережениями инфляционные ожидания оставались практически неизменными третий месяц подряд (10,5%, +0,1 п.п. к уровню сентября – октября; среднее в 2017–2019 гг.: 8,7%).

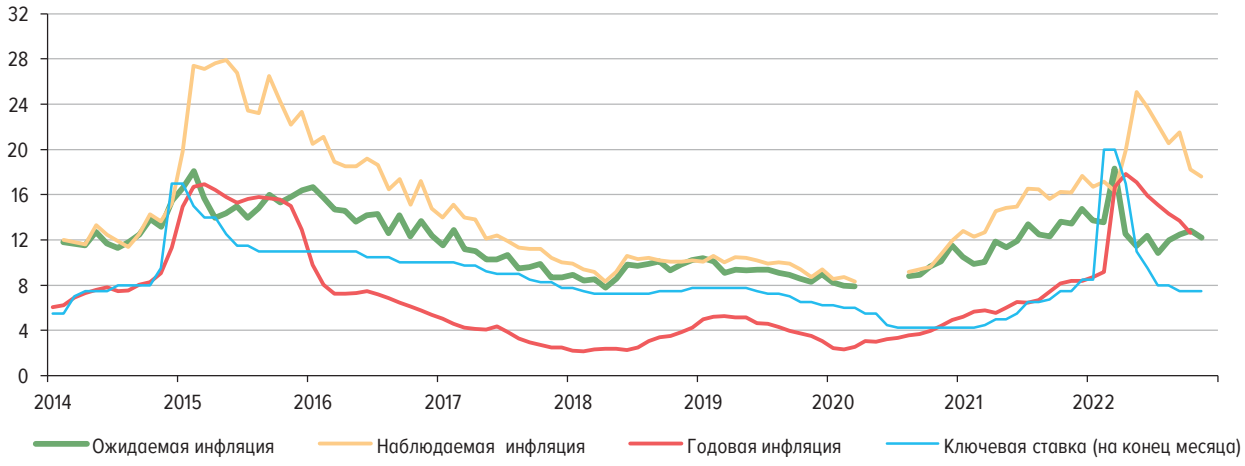
Наблюдаемая населением годовая инфляция в ноябре продолжила уменьшаться, вернувшись к уровню декабря 2021 года. Ее медианная оценка составила 17,6% (-0,6 п.п. к октябрю). Оценки наблюдаемой инфляции снизились у респондентов без сбережений, а у опрошенных со сбережениями они, напротив, возросли.

В ноябре обеспокоенность респондентов ростом цен на большинство часто покупаемых товаров продолжила уменьшаться. Почти по всем товарам, входящим в опросную анкету, оценки оставались вблизи годовых минимумов. Несколько выросла обеспокоенность респондентов ростом цен на яйца (ускорение удорожания яиц в октябре фиксировалось Росстатом[2]), а также на фрукты и овощи (традиционно для конца года).

Качественные оценки ожидаемой инфляции на месяц и год вперед в ноябре снизились[3]. Уменьшились также качественные оценки фактической инфляции за прошедший месяц[4], оценки инфляции за прошедший год не изменились.

Долгосрочные инфляционные ожидания в ноябре немного снизились. Доля респондентов, считающих, что через три года рост цен будет заметно выше 4%, составила 50% (-2 п.п. к сентябрю, в октябре вопрос не задавался). На горизонте пяти лет респонденты ожидают дальнейшего замедления инфляции, медиана пятилетних инфляционных ожиданий в ноябре составила 10,8% (вопрос задавался впервые).

ИНФЛЯЦИЯ, НАБЛЮДАЕМАЯ И ОЖИДАЕМАЯ НАСЕЛЕНИЕМ (МЕДИАННАЯ ОЦЕНКА) *Рис. 2*
(%)



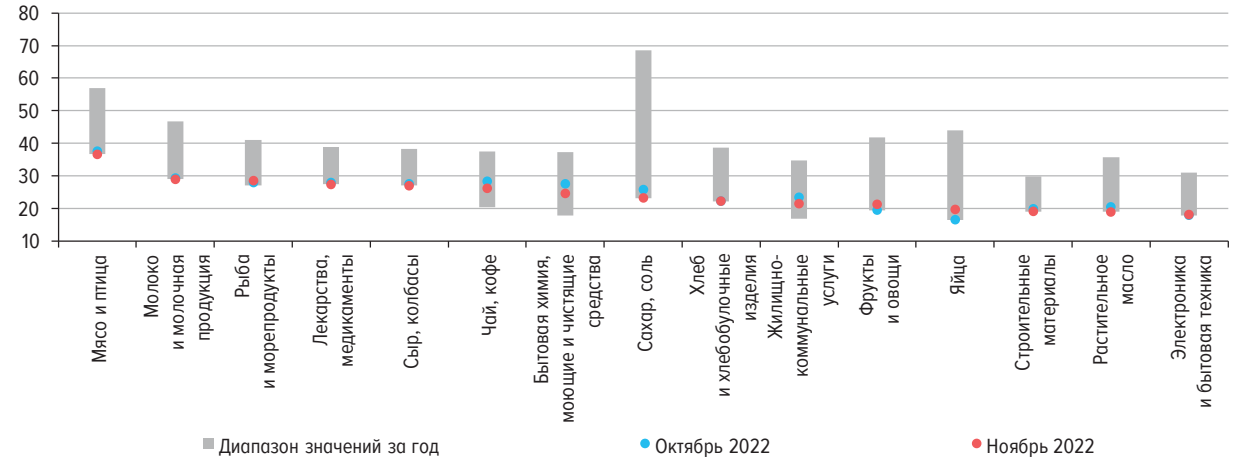
Источники: ООО «инФОМ», Росстат.

[2] *Подробнее об инфляции в сентябре см. информационно-аналитический комментарий «Динамика потребительских цен». № 10 (82). Октябрь 2022 года.*

[3] *То есть меньшая, чем в прошлом месяце, доля респондентов указала, что цены вырастут очень сильно или будут расти быстрее, чем сейчас.*

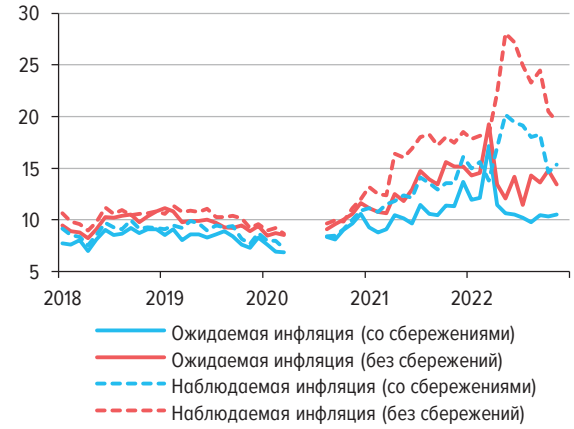
[4] *То есть меньшая, чем в прошлом месяце, доля респондентов указала, что цены выросли очень сильно.*

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ОТВЕТОВ РЕСПОНДЕНТОВ НА ВОПРОС «НА КАКИЕ ОСНОВНЫЕ ПРОДУКТЫ, ТОВАРЫ И УСЛУГИ ЦЕНЫ ЗА ПОСЛЕДНИЙ МЕСЯЦ ВЫРОСЛИ ОЧЕНЬ СИЛЬНО?» *Рис. 3*
(% ОТ ВСЕХ ОПРОШЕННЫХ)



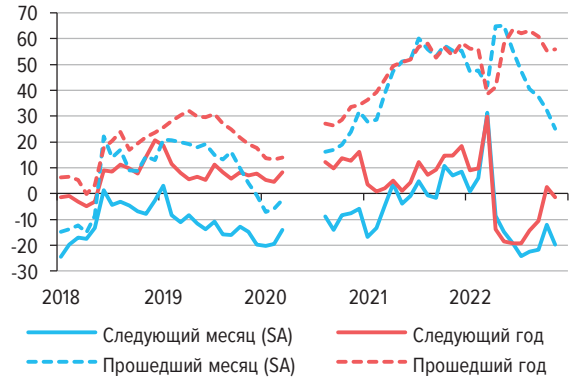
Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

ОЖИДАЕМАЯ И НАБЛЮДАЕМАЯ ИНФЛЯЦИЯ ПО ПОДГРУППАМ РЕСПОНДЕНТОВ (МЕДИАННАЯ ОЦЕНКА) *Рис. 4*
(%)



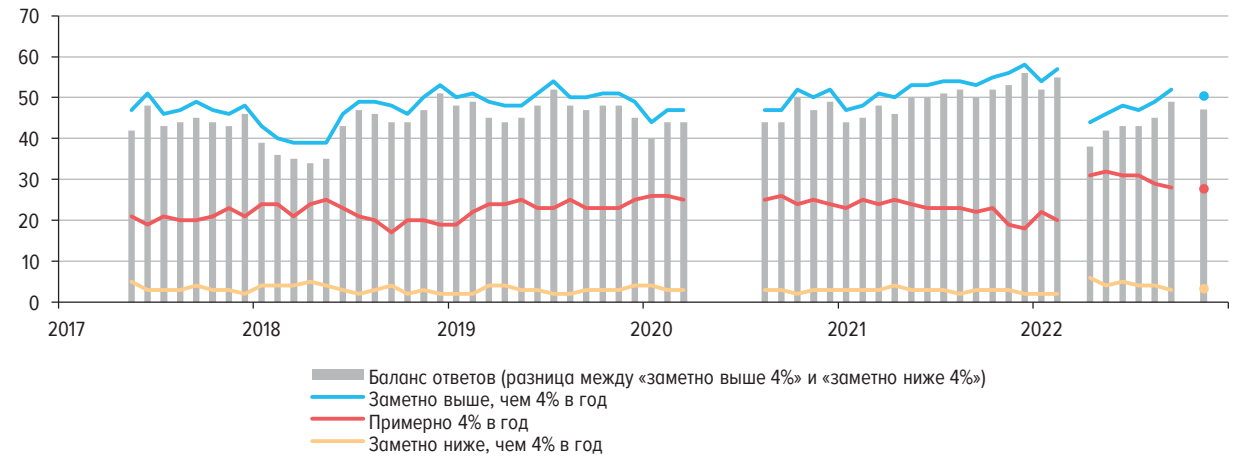
Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

ИНДИКАТОРЫ ДИНАМИКИ ЦЕН* *Рис. 5*
(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.

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ОТВЕТОВ РЕСПОНДЕНТОВ НА ВОПРОС «КАК ВЫ СЧИТАЕТЕ, А ЧЕРЕЗ ТРИ ГОДА РОСТ ЦЕН БУДЕТ ВЫШЕ ИЛИ НИЖЕ, ЧЕМ 4% В ГОД?» *Рис. 6*
(% ОТ ВСЕХ ОПРОШЕННЫХ)



Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

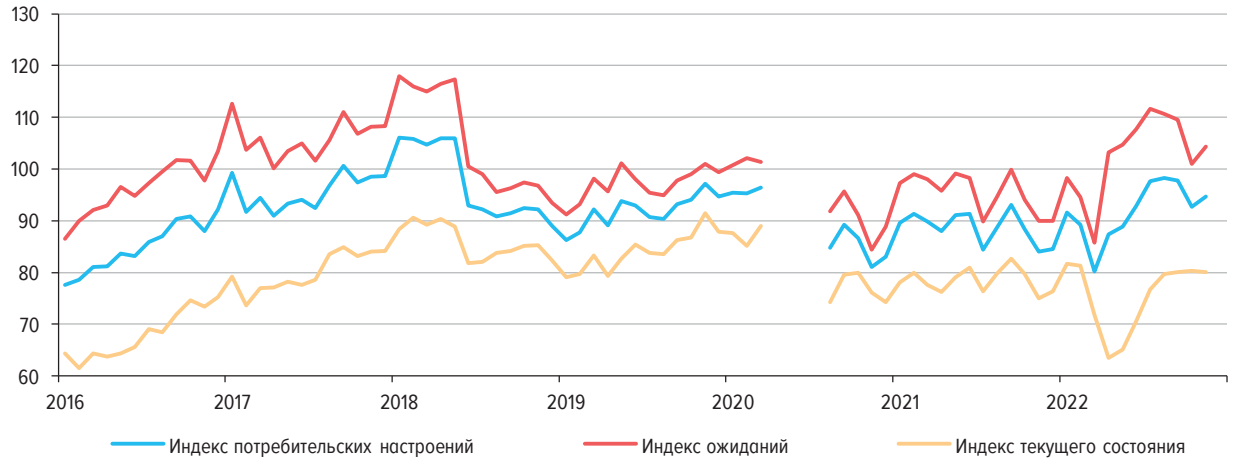
Индекс потребительских настроений немного увеличился

Индекс потребительских настроений (ИПН) в ноябре составил 94,6 пункта. Хотя он и превысил октябрьское значение (+1,9 пункта к октябрю), но остался заметно ниже, чем в сентябре. Повышение произошло за счет индекса ожиданий, входящего в ИПН, который увеличился до 104,4 пункта (+3,4 пункта к октябрю). После октябрьского снижения в ноябре возросли оценки всех компонентов индекса ожиданий: перспектив личного материального положения на год вперед, перспектив изменения экономических условий в стране на год и пять лет вперед.

Входящий в ИПН индекс текущего состояния (включает оценки фактического изменения личного материального положения за год и оценки благоприятности текущего момента для совершения крупных покупок) третий месяц подряд оставался почти без изменений. Его значение составило 80,1 пункта (-0,2 пункта к октябрю) в верхней части диапазона 2021 года.

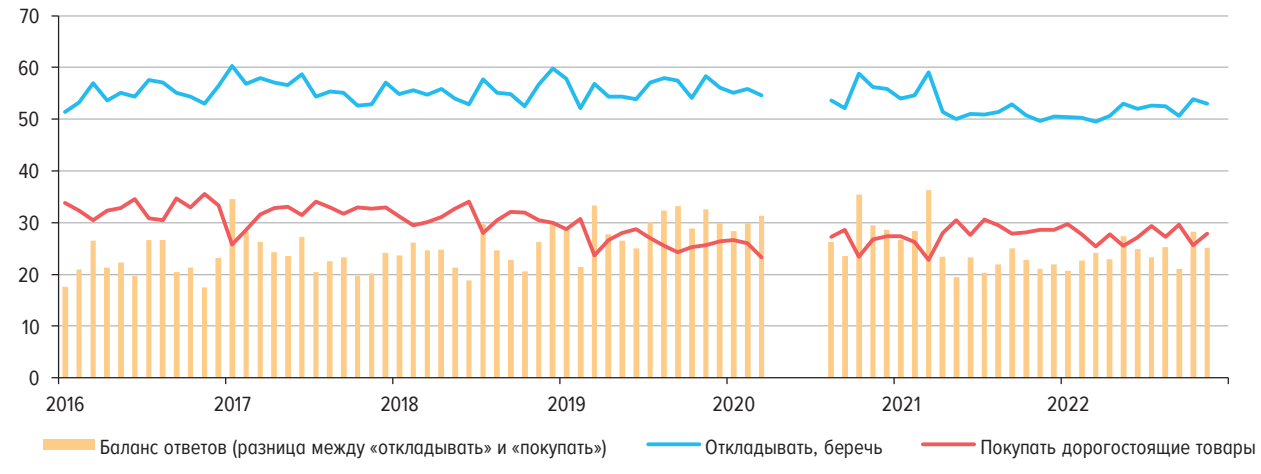
В ноябре после завершения частичной мобилизации немного возросла склонность респондентов к потреблению. Доля опрошенных, предпочитающих тратить свободные деньги на покупку дорогостоящих товаров, а не откладывать их, увеличилась до 27,9% (+2,3 п.п. к октябрю), но пока остается ниже уровней 2021 года. При этом снизилась доля тех, кто предпочитает хранить сбережения в наличной форме, – до 35,1% (-2,8 п.п. к октябрю).

ИНДЕКС ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ НАСТРОЕНИЙ *Рис. 7*
(ПУНКТЫ)



Источник: ООО «инФОМ».

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ОТВЕТОВ РЕСПОНДЕНТОВ НА ВОПРОС «КАК В НАСТОЯЩЕЕ ВРЕМЯ ЛУЧШЕ РАСПОРЯЖАТЬСЯ СВОБОДНЫМИ ДЕНЬГАМИ: ОТКЛАДЫВАТЬ, БЕРЕЧЬ ИЛИ ПОКУПАТЬ ДОРОГОСТОЯЩИЕ ТОВАРЫ?» *Рис. 8*
(% ОТ ВСЕХ ОПРОШЕННЫХ)



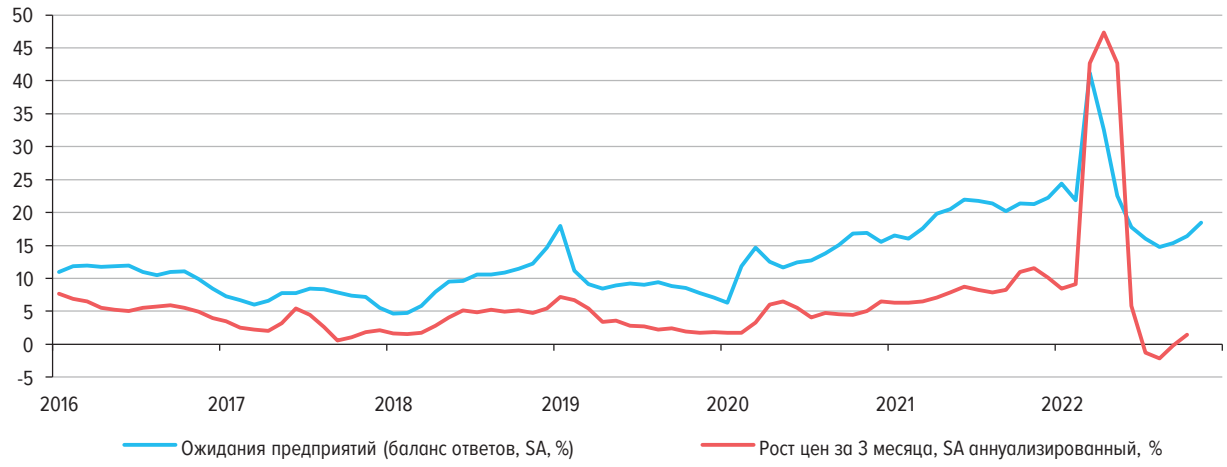
Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

Ценовые ожидания предприятий продолжили повышаться

По данным мониторинга, проведенного Банком России в ноябре 2022 г., ценовые ожидания предприятий (баланс ответов) на три месяца вперед продолжили повышаться. Количественный показатель ценовых ожиданий предприятий – средний темп прироста цен в ближайшие три месяца – в ноябре составил 4,9% в годовом выражении (в ноябре 2021 г. – 4,2%)[5]. На динамику ценовых ожиданий повлияло улучшение оценок текущего и будущего спроса.

Повышение ценовых ожиданий произошло в большинстве отраслей. В торговле, преимущественно в ее розничном сегменте, на него повлияло улучшение оценок будущих продаж. Средний темп прироста цен, прогнозируемый предприятиями розничной торговли, повысился до 8,2% в годовом выражении (в ноябре 2021 г. – 7,5%). При этом в торговле автотранспортом, где, по оценкам респондентов, сокращение продаж в предыдущие месяцы было наиболее сильным, ценовые ожидания продолжили снижаться, приблизившись к значениям начала 2020 года.

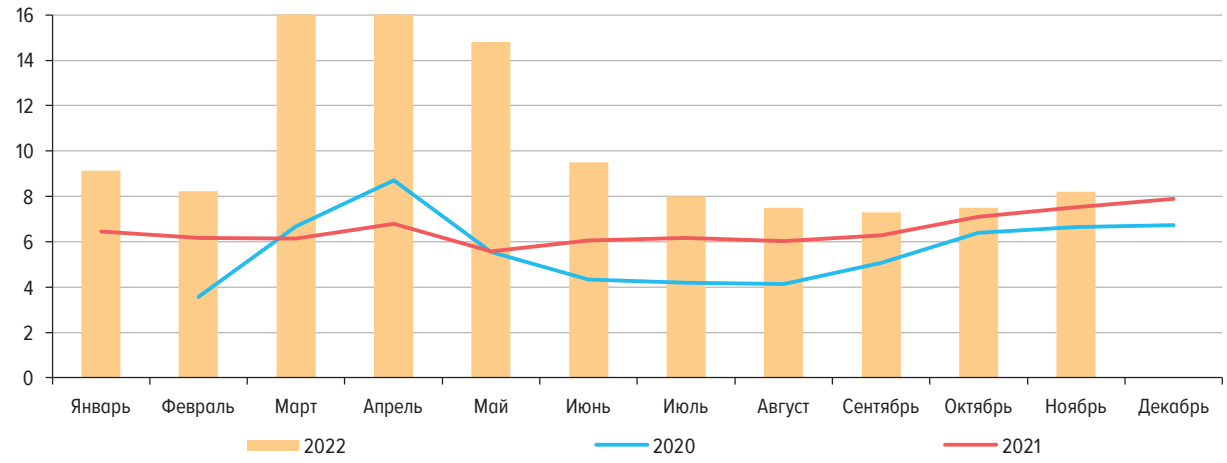
ЦЕНОВЫЕ ОЖИДАНИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ *Рис. 9*



Источники: Банк России, Росстат.

СРЕДНИЙ ОЖИДАЕМЫЙ ПРЕДПРИЯТИЯМИ РОЗНИЧНОЙ ТОРГОВЛИ ТЕМП РОСТА ЦЕН НА БЛИЖАЙШИЕ ТРИ МЕСЯЦА (В ГОДОВОМ ВЫРАЖЕНИИ) *Рис. 10*

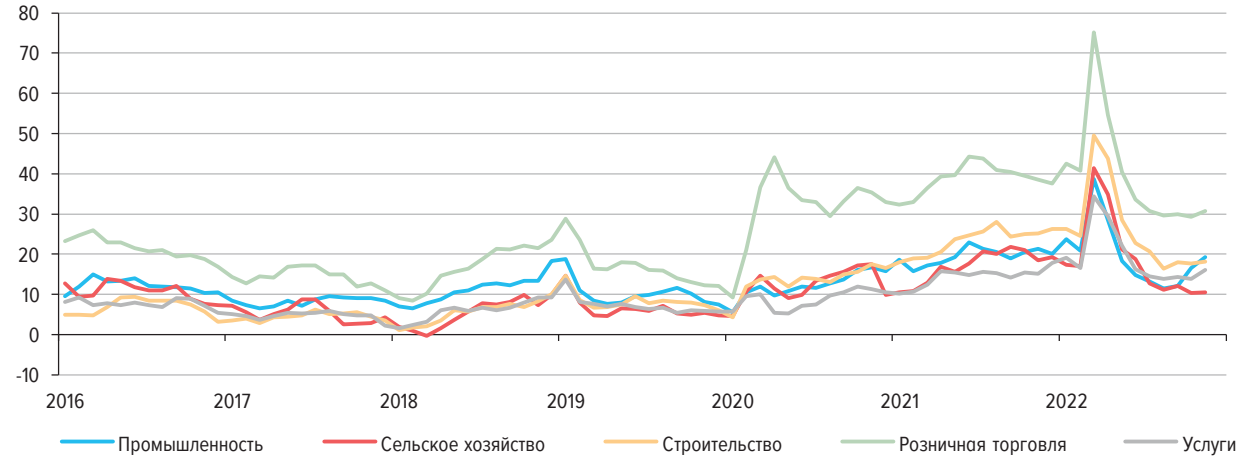
(%)



Источник: Банк России.

[5] *С апреля 2022 г. изменен расчет среднего ожидаемого темпа роста цен в ближайшие три месяца в связи с расширением шкалы ожидаемого роста (снижения) цен на продукцию (услуги) в конъюнктурной анкете.*

ЦЕНОВЫЕ ОЖИДАНИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ ПО ОСНОВНЫМ ОТРАСЛЯМ *Рис. 11*
(БАЛАНС ОТВЕТОВ, SA, %)



Источник: Банк России.

Рост ценовых ожиданий в промышленности произошел в основном за счет сектора теплоэнергетики и водоснабжения, где он был связан с планируемой в декабре индексацией тарифов. В сфере транспортировки и хранения на повышение ценовых ожиданий влияли улучшение оценок относительно спроса и объема услуг в будущем и предстоящая индексация тарифов на железнодорожные грузоперевозки.

Почти не изменились ценовые ожидания в сельском хозяйстве. Вместе с тем сельхозпроизводители отмечали ускорение роста затрат и по-прежнему имели сдержанные ожидания динамики спроса на продукцию в ближайшие три месяца.

Вмененная инфляция не изменилась

В ноябре вмененная инфляция, заложенная в доходности ОФЗ, по сравнению с октябрем почти не изменилась и оставалась на повышенном по сравнению с летними месяцами уровне. По оценкам Банка России[6], средняя вмененная инфляция на ближайшие 5,5 года, заложенная в цены ОФЗ-ИН, в среднем за две декады ноября составила 6,4% (-0,1 п.п. к октябрю). Вмененная инфляция на период 2028–2030 гг. составила 7,0% (+0,1 п.п. к октябрю), на период 2030–2032 гг. – 7,9% (без изменений к октябрю).

Аналитики ожидают замедления инфляции до 6–6,1% в следующем году

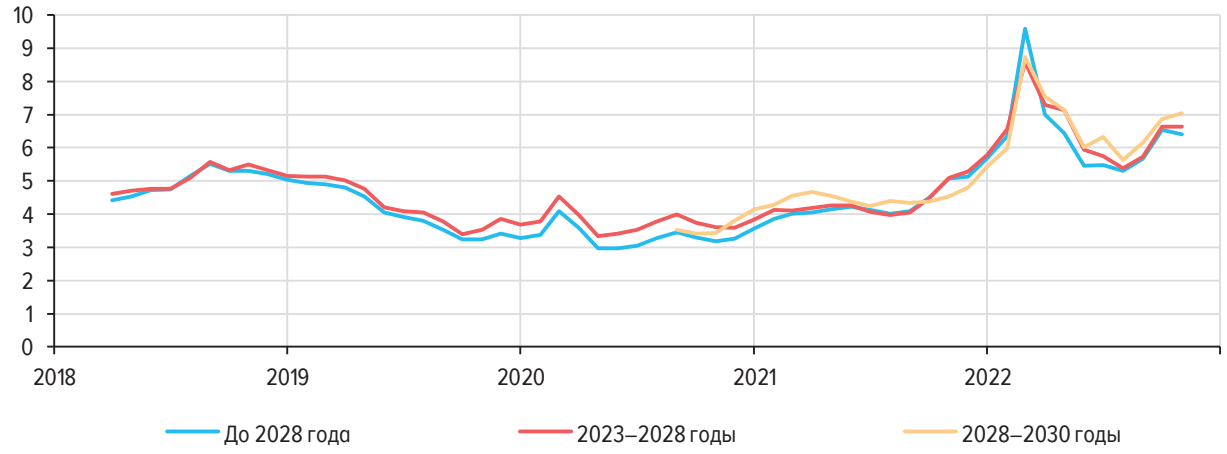
В конце октября – начале ноября прогнозы инфляции профессиональных аналитиков почти не изменились. Согласно опросу агентства Интерфакс, в октябре консенсус-прогноз аналитиков по инфляции на конец 2022 г. составил 12,5% (без изменений к сентябрю), прогноз на конец 2023 г. также не изменился и составил 6,1%. По данным октябрьского макроэкономического опроса Банка России, прогноз аналитиков по инфляции на конец 2022 г. составил 12,5% (-0,4 п.п. к сентябрю). В 2023 г. они ожидают снижения инфляции до 6,0% (без изменений к сентябрю). Прогнозы инфляции на 2024 г. немного выросли, но остаются вблизи 4%.

[6] *Оценки основаны на сопоставлении ожидаемой доходности ОФЗ, индексируемых на инфляцию (ОФЗ-ИН), и номинальных ОФЗ (ОФЗ-ПД) с учетом лага в индексации номинала и сезонности инфляции. Методика расчета.*

По прогнозу Банка России, годовая инфляция вернется к 4% в 2024 году

По оценкам Банка России, на краткосрочном горизонте проинфляционные и дезинфляционные риски сбалансированы. На среднесрочном горизонте по-прежнему преобладают проинфляционные риски, которые несколько выросли с середины сентября. По прогнозу Банка России, годовая инфляция в 2022 г. составит 12–13%. С учетом проводимой денежно-кредитной политики она снизится до 5–7% в 2023 г. и вернется к 4% в 2024 году.

ВМЕНЕННАЯ ИНФЛЯЦИЯ ДЛЯ ОФЗ-ИН *Рис. 12*
(%)



Источники: ПАО Московская Биржа, Росстат, расчеты Банка России.

Дата отсечения данных – 21.11.2022.

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 при участии Отделения по Иркутской области Сибирского главного управления Центрального банка Российской Федерации.

Фото на обложке: Shutterstock/FOTODOM

107016, Москва, ул. Неглинная, 12

Официальный сайт Банка России: www.cbr.ru

© Центральный банк Российской Федерации, 2022