



Банк России



ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ НАСТРОЕНИЯ

№ 4 (76) • апрель 2023 года

Информационно-аналитический комментарий

20 апреля 2023 года

ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ НАСТРОЕНИЯ (АПРЕЛЬ 2023 Г.)

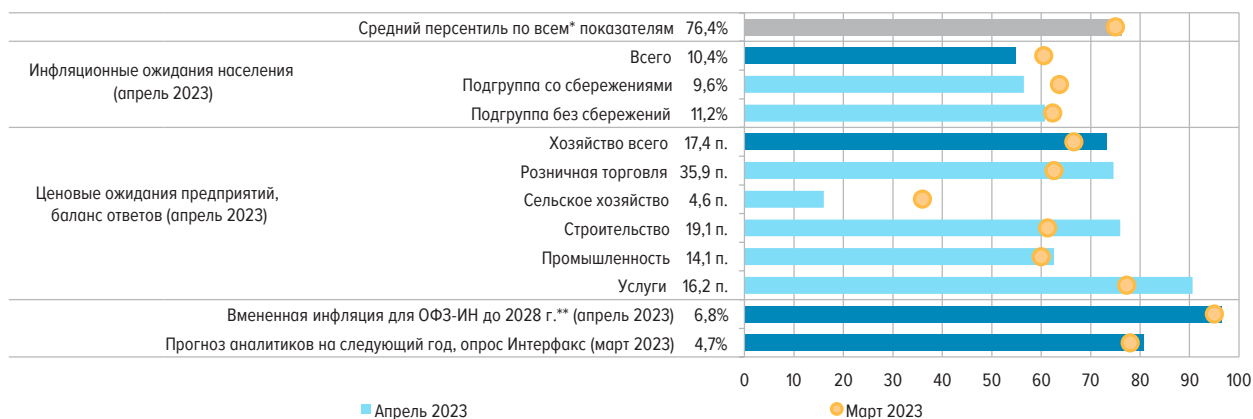
Ожидания относительно будущей динамики цен в апреле изменялись разнонаправленно. Инфляционные ожидания населения на год вперед, по данным опроса ООО «инФОМ», в апреле 2023 г. снизились и вернулись к верхней границе диапазона со второй половины 2017 г. по 2020 год. Медианная оценка ожидаемой в ближайшие 12 месяцев инфляции составила 10,4%, на пять лет вперед – 9,9%. Краткосрочные ценовые ожидания предприятий возросли. Прогнозы инфляции профессиональных аналитиков на 2023 и 2024 гг. почти не изменились. По прогнозу Банка России, с учетом проводимой денежно-кредитной политики инфляция составит 5–7% в 2023 г. и вернется к 4% в 2024 году.

ДИНАМИКА ИНДИКАТОРОВ ИНФЛЯЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ

	Горизонт ожиданий	2020 г. среднее	2021 г. среднее	2022 г. среднее	Апрель 2022	Февраль 2023	Март 2023	Апрель 2023
Инфляция, %		3,4	6,7	13,8	17,8	11,0	3,5	
Наблюдаемая населением инфляция, %								
ФОМ (медиана)	предыдущие 12 месяцев	9,6	15,1	19,6	19,9	15,0	14,3	14,9
ФОМ (подгруппа со сбережениями)	предыдущие 12 месяцев	8,7	12,8	16,7	17,0	13,3	12,2	13,2
ФОМ (подгруппа без сбережений)	предыдущие 12 месяцев	9,9	16,2	21,9	22,3	16,1	15,7	16,3
Инфляционные ожидания населения, %								
ФОМ (медиана)	следующие 12 месяцев	9,1	12,1	12,9	12,5	12,2	10,7	10,4
ФОМ (подгруппа со сбережениями)	следующие 12 месяцев	8,4	10,5	11,3	11,4	10,5	9,9	9,6
ФОМ (подгруппа без сбережений)	следующие 12 месяцев	9,6	13,2	14,0	13,4	12,7	11,3	11,2
ФОМ (медиана на 5 лет вперед)	следующие 5 лет					9,3	10,4	9,9
Ценовые ожидания предприятий, баланс ответов								
Предприятия всего	следующие 3 месяца	13,3	20,1	21,7	32,3	16,3	16,4	17,4
Розничная торговля	следующие 3 месяца	31,8	38,8	38,9	53,8	28,8	31,5	35,9
Вмененная инфляция для ОФЗ-ИН (среднее за месяц), %								
ОФЗ-ИН 52002, февраль 2028 г.	среднее за следующие 5 лет	3,3	4,2	6,3	7,0	6,5	6,7	6,8
ОФЗ-ИН 52003, июль 2030 г.	среднее за следующие 7 лет	3,3	4,3	6,5	7,2	7,1	7,2	7,3
ОФЗ-ИН 52004, март 2032 г.	среднее за следующие 9 лет			6,7	7,3	7,1	7,5	7,6
ОФЗ-ИН	среднее в 2028–2030 гг.	3,5	4,4	6,7	7,5	8,1	8,2	8,1
ОФЗ-ИН	среднее в 2030–2032 гг.			7,6	8,1	7,3	8,4	8,9
Профессиональные аналитики, %								
Опрос Банка России	2023 г.		4,0	6,3	7,6	6,0	6,0	5,9
Интерфакс	2023 г.			6,5	8,6	6,2	6,2	
Опрос Банка России	2024 г.			4,4	5,0	4,1	4,1	4,1
Интерфакс	2024 г.					4,6	4,7	
Опрос Банка России	2025 г.			4,0		4,0	4,0	4,0

ПОКАЗАТЕЛИ ИНФЛЯЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ В ПЕРСЕНТИЛЯХ ОТНОСИТЕЛЬНО РАСПРЕДЕЛЕНИЯ ЗНАЧЕНИЙ С 2017 ГОДА

Рис. 1



* Среднее из перцентилей инфляционных ожиданий населения (всего), ценовых ожиданий предприятий (хозяйство всего); вмененной инфляции для ОФЗ-ИН до 2028 г. и прогноза аналитиков на следующий год.

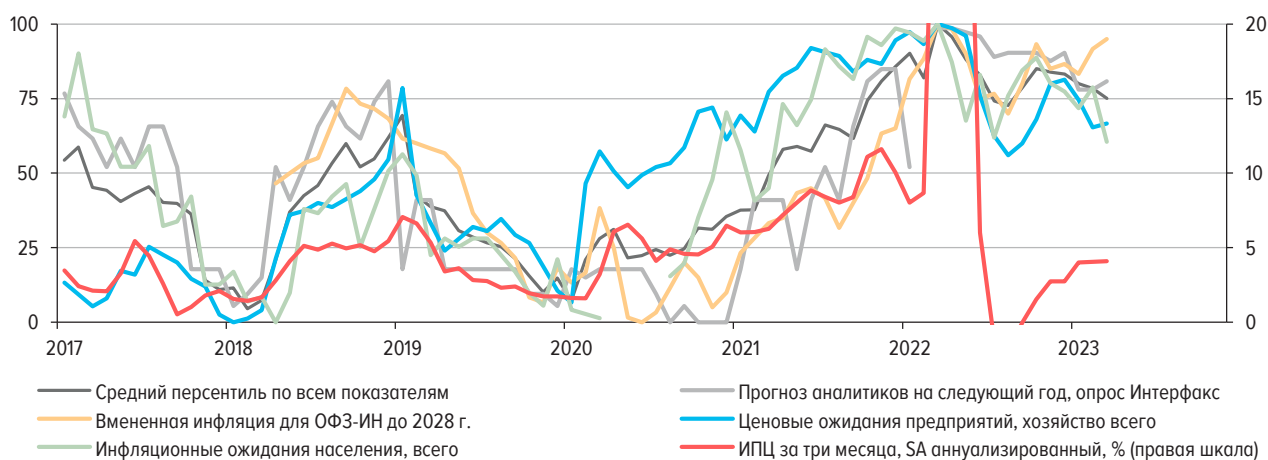
** Для вмененной инфляции перцентили указаны относительно распределения значений с апреля 2018 года.

Примечание. На графике показаны перцентили показателей ИО за текущий и предыдущий месяцы в распределении, наблюдаемом с января 2017 года. Желтым маркером обозначен перцентиль на предыдущую дату, синим столбцом – на текущую. Сдвиг показателя влево относительно предыдущей даты означает более низкие инфляционные ожидания, вправо – более высокие.

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

ДИНАМИКА ПЕРСЕНТИЛЕЙ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ИНФЛЯЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ (ОТНОСИТЕЛЬНО РАСПРЕДЕЛЕНИЯ ЗНАЧЕНИЙ С 2017 Г.)

Рис. 2



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

От инфляционных ожиданий участников экономики зависит, насколько эффективно денежно-кредитная политика будет контролировать инфляцию¹. Ведь предприятия, кредитные организации и домохозяйства принимают решения о потреблении, сбережении и инвестициях, устанавливая цены товаров и ставки по кредитам и депозитам, в том числе исходя из своих ожиданий относительно будущей инфляции. В свою очередь результаты денежно-кредитной политики Банка России влияют на инфляционные ожидания. Достижение цели по инфляции и ее сохранение на устойчиво низком уровне способствуют закориванию 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 граждане судят об инфляции в большей мере по наиболее подорожавшим товарам. Несмотря на такое систематическое смещение абсолютных значений инфляционных ожиданий, их изменение и относительный уровень по сравнению с историческим диапазоном – очень важные индикаторы, позволяющие судить о возможных изменениях в экономическом поведении домохозяйств. В свою очередь эти изменения определяют будущую устойчивую инфляцию.

Ценовые ожидания предприятий, в отличие от инфляционных ожиданий населения, измеряются не как медиана ожидаемого в следующие 12 месяцев роста цен, а как баланс ответов на вопрос об ожидаемом изменении отпускных цен в ближайшие три месяца. Повышение ценовых ожиданий означает, что большая доля предприятий планирует повышение цен. При этом изменение баланса ответов не позволяет судить о величине этого повышения.

¹ Трансмиссионный механизм денежно-кредитной политики подробно рассмотрен в Приложении 1 [Основных направлений единой государственной денежно-кредитной политики на 2023 год и период 2024 и 2025 годов](#).

Инфляционные ожидания населения снизились

По данным опроса ООО «инФОМ», в апреле 2023 г. инфляционные ожидания на годовом горизонте снизились и вернулись к верхней границе диапазона со второй половины 2017 г. по 2020 год. Их медианная оценка составила 10,4% (-0,3 п.п. к марту). В апреле снизились ожидания у респондентов как со сбережениями, так и без них. У подгруппы со сбережениями они составили 9,6% (-0,3 п.п. к марту).

Наблюдаемая населением годовая инфляция в апреле возросла. Ее медианная оценка достигла 14,9% (+0,6 п.п. к марту). Однонаправленная динамика оценок наблюдаемой инфляции отмечалась у респондентов как со сбережениями, так и без сбережений.

В апреле выросла обеспокоенность респондентов ростом цен на мясо, лекарства, яйца, электронику и бытовую технику, одежду и обувь². При этом респонденты стали заметно реже, чем в прошлом месяце, сообщать о своей обеспокоенности ростом цен на жилищно-коммунальные услуги, фрукты и овощи, молоко и молочную продукцию, сыры и колбасы, хлеб.

Качественные оценки ожидаемой инфляции на год и месяц вперед в апреле несколько увеличились³. Качественные оценки фактической инфляции за прошедший год возросли⁴, за прошедший месяц – уменьшились⁵.

Долгосрочные инфляционные ожидания в апреле снизились. Медиана инфляционных ожиданий на пять лет вперед в апреле составила 9,9% (в марте – 10,4%). Доля респондентов, считающих, что через три года рост цен будет заметно выше 4%, в апреле составила 42% (в марте – 43%).

Потребительские настроения вблизи пятилетнего максимума

Индекс потребительских настроений (ИПН) в апреле продолжил повышаться шестой месяц подряд и составил 105,9 пункта (+2,1 пункта к марту). Его уровень вернулся к значениям первой половины 2018 года. Увеличились как индекс ожиданий, так и оценки текущего состояния, входящие в ИПН.

Индекс ожиданий в апреле составил 115,8 пункта (+1,7 пункта к марту). Выросли значения всех его компонентов (оценки перспектив личного материального положения на год вперед, перспектив изменения экономических условий в стране на год и пять лет вперед).

Индекс текущего состояния в апреле составил 91,0 пункта (+2,7 пункта к марту). Увеличились оценки обоих его компонентов: фактического изменения личного материального положения за год и благоприятности текущего момента для совершения крупных покупок.

В апреле снизилась склонность респондентов к сбережению после сохранявшегося на протяжении шести месяцев повышательного тренда. Доля опрошенных, предпочитающих откладывать свободные деньги, а не тратить их на покупку дорогостоящих товаров, уменьшилась до 52,6% (-4,7 п.п. к марту). Доля тех, кто предпочитает приобретать дорогостоящие товары, возросла до 30,1% (+4,9 п.п. к марту). В то же время респонденты планируют откладывать в ближайший год больше денег, чем в прошлом году.

В апреле 2023 г. доля тех, кто предпочитает хранить сбережения на счете в банке, выросла до 39% (+2 п.п. к марту). Доля респондентов, предпочитающих держать сбережения в наличной форме, снизилась до 32% (-4 п.п. к марту).

² Подробнее об инфляции в марте см. информационно-аналитический комментарий [«Динамика потребительских цен»](#), № 3 (87), март 2023 года.

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

⁴ То есть большая, чем в прошлом месяце, доля респондентов указала, что цены росли быстрее, чем раньше.

⁵ То есть меньшая, чем в прошлом месяце, доля респондентов указала, что цены выросли очень сильно.

Ценовые ожидания предприятий повысились

По данным мониторинга, проведенного Банком России в апреле 2023 г., ценовые ожидания предприятий (баланс ответов) на три месяца вперед возросли. Количественный показатель инфляционных ожиданий предприятий – средний ожидаемый темп прироста цен в ближайшие три месяца – в апреле составил 4,3% в годовом выражении.

Повышение ценовых ожиданий в большинстве отраслей определялось улучшением оценок текущего спроса. В качестве основных причин ожидаемого увеличения цен предприятия называли рост стоимости сырья, материалов, комплектующих и изменение валютного курса.

Наиболее заметно повысились ценовые ожидания в торговле, в первую очередь – в розничной. Средний темп прироста цен, ожидаемый предприятиями розничной торговли в ближайшие три месяца, составил 8,6% в годовом выражении. Ожидаемый рост цен розничные продавцы связывали в первую очередь с повышением закупочной стоимости товаров и ослаблением рубля.

Второй месяц подряд росли ценовые ожидания в сфере услуг. Помимо улучшения ситуации с текущим спросом, респонденты стали позитивнее, чем месяцем ранее, оценивать его будущую динамику. По этим же причинам повысились ценовые ожидания в строительстве и обрабатывающей промышленности. Кроме того, по оценкам предприятий обрабатывающих производств, влияние ослабления рубля на их хозяйственную деятельность стало ощутимее. В добыче полезных ископаемых ценовые ожидания остались практически на том же уровне.

В сельском хозяйстве ценовые ожидания предприятий снижались четвертый месяц подряд и достигли минимального уровня с января 2020 года. Доля участников опроса, планирующих в ближайшие три месяца снизить цены на свою продукцию, впервые за последние три года превысила долю респондентов, ожидающих роста цен. При увеличении объемов производства спрос на продукцию отрасли сократился. Менее позитивными стали и ожидания сельхозпредприятий относительно будущего спроса.

Вмененная инфляция остается повышенной

В апреле, по оценкам Банка России⁶, средняя вмененная инфляция на ближайшие пять лет, заложенная в цены ОФЗ-ИН, несколько возросла и составила 6,8% (+0,1 п.п. к марту). Вмененная инфляция на период 2028–2030 г. снизилась до 8,1% (-0,1 п.п. к марту), на период 2030–2032 г. – увеличилась до 8,9% (+0,5 п.п. к марту).

Аналитики ожидают инфляцию около 6% в 2023 году

В марте – апреле 2023 г. прогнозы инфляции профессиональных аналитиков почти не изменились. По данным апрельского [макроэкономического опроса Банка России](#), прогноз аналитиков по инфляции на конец 2023 г. составил 5,9% (-0,1 п.п. к марту). Прогнозы инфляции на 2024 и 2025 гг. оставались вблизи 4%. Согласно опросу агентства Интерфакс, в марте консенсус-прогноз аналитиков по инфляции на конец 2023 г. составил 6,2% (без изменений к февралю), на конец 2024 г. – 4,7% (+0,1 п.п. к февралю).

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

По прогнозу Банка России, в ближайшие месяцы показатель годовой инфляции временно будет оставаться ниже 4% под влиянием эффекта высокой базы прошлого года. В то же время устойчивое инфляционное давление будет постепенно увеличиваться. В базовом сценарии с учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция составит 5–7% в 2023 году, вернется к 4% в 2024 году и будет находиться вблизи 4% в дальнейшем.

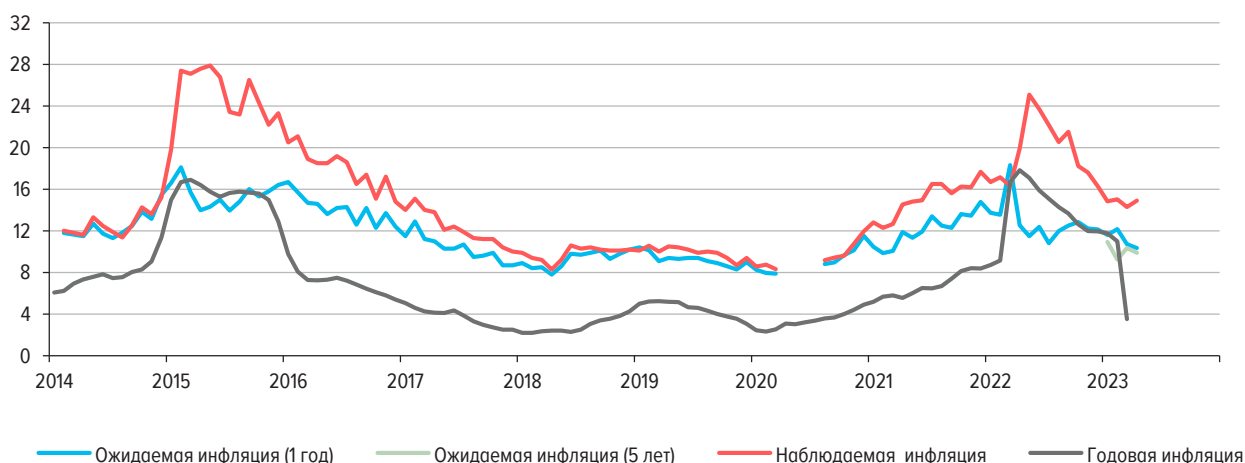
⁶ Оценки основаны на сопоставлении ожидаемой доходности ОФЗ, индексируемых на инфляцию (ОФЗ-ИН), и номинальных ОФЗ (ОФЗ-ПД) с учетом лага в индексации номинала и сезонности инфляции. [Методика расчета](#).

ПРИЛОЖЕНИЕ

Аналитические рисунки к тексту

ИНФЛЯЦИЯ, НАБЛЮДАЕМАЯ И ОЖИДАЕМАЯ НАСЕЛЕНИЕМ (МЕДИАННАЯ ОЦЕНКА)
(%)

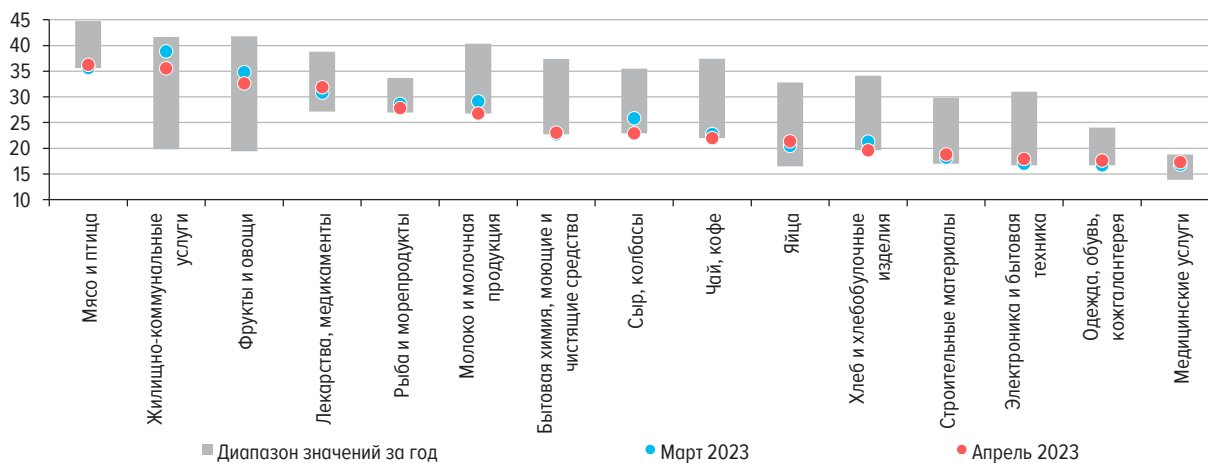
Рис. 1



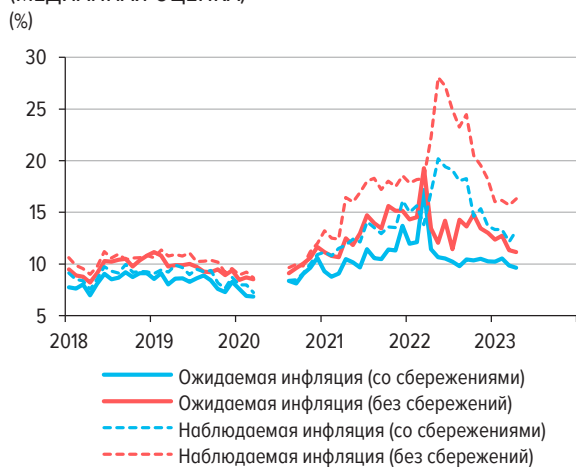
Источники: ООО «ИНФОМ», Росстат.

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

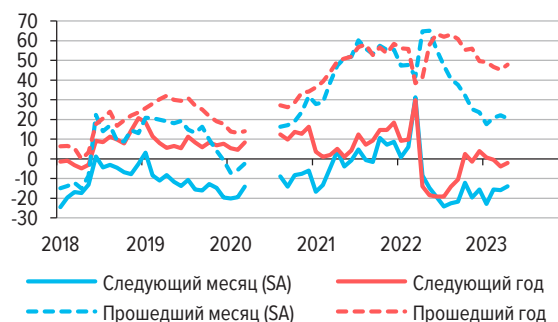
Рис. 2



Источники: ООО «ИНФОМ», расчеты Банка России.

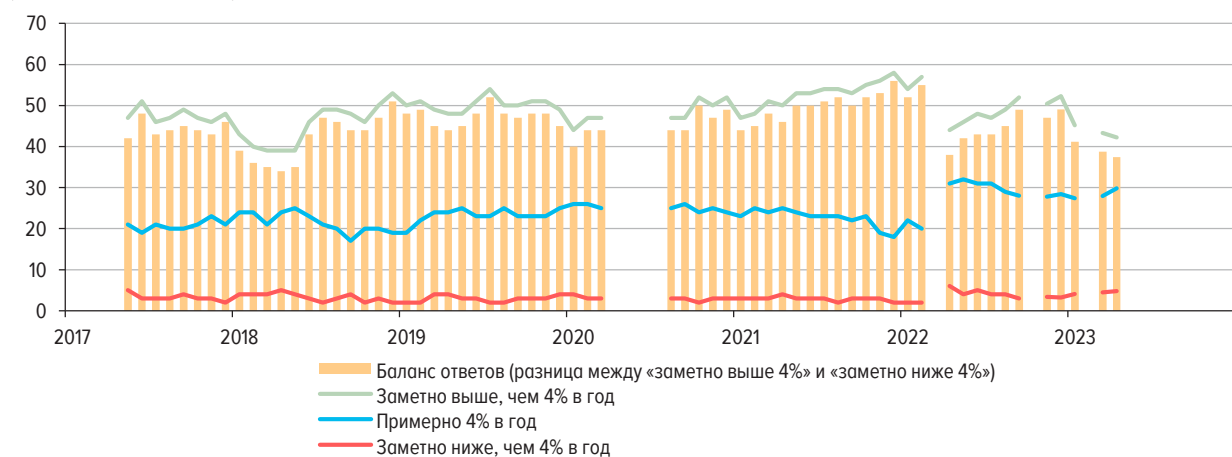
ОЖИДАЕМАЯ И НАБЛЮДАЕМАЯ ИНФЛЯЦИЯ
ПО ПОДГРУППАМ РЕСПОНДЕНТОВ
(МЕДИАННАЯ ОЦЕНКА)

Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

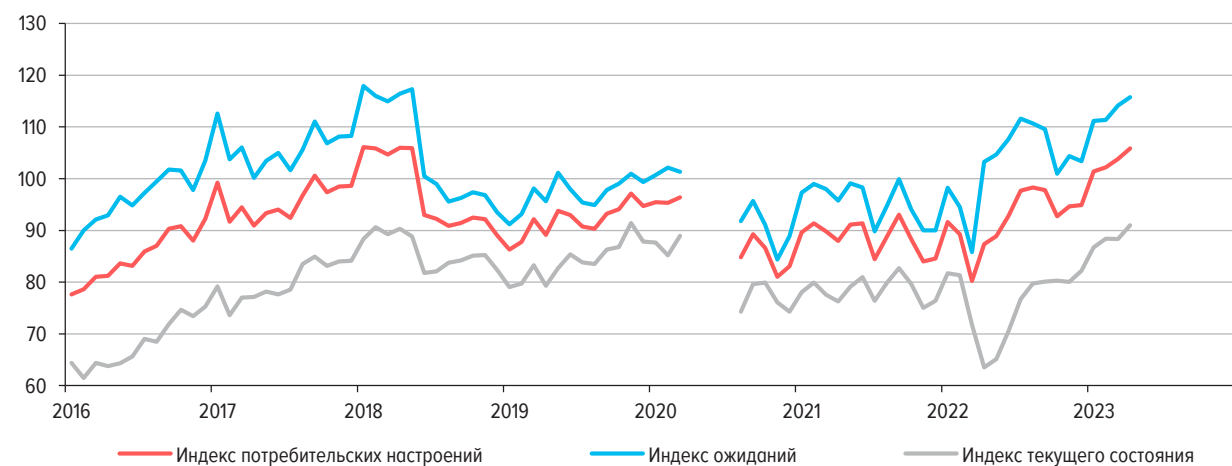
ИНДИКАТОРЫ ДИНАМИКИ ЦЕН*
(БАЛАНС ОТВЕТОВ, П.П.)

* Баланс ответов на вопросы «Как, по вашему мнению, в целом менялись цены за прошедшие 12 месяцев (год)?», «Как, по вашему мнению, в целом будут меняться цены в следующие 12 месяцев (год)?», «Как, по вашему мнению, в целом изменились цены на продукты питания, непродовольственные товары и на услуги за прошедший месяц?», «Как, по вашему мнению, в целом изменятся цены на продукты питания, непродовольственные товары и на услуги в следующем месяце?». Для последних двух вопросов – с исключением сезонности.

Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

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

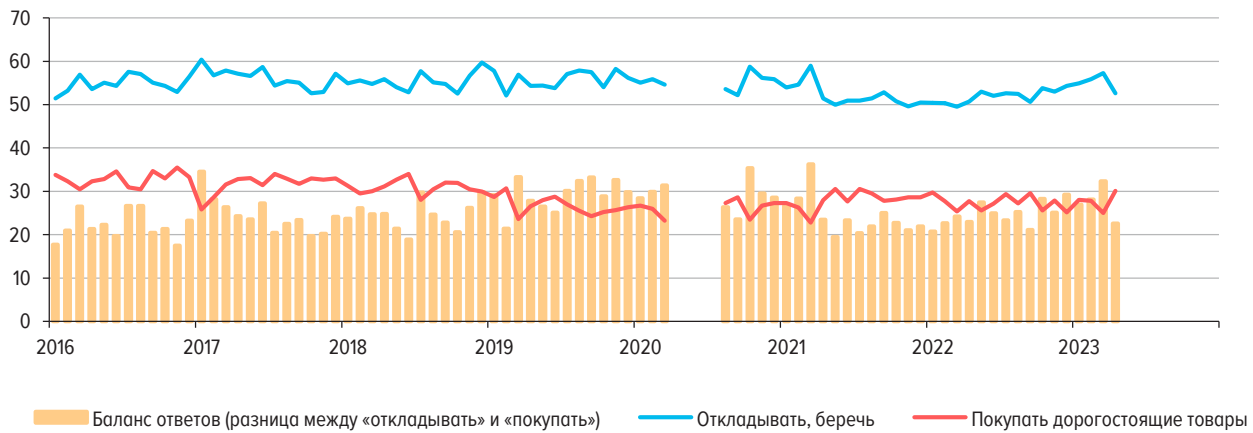
Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

ИНДЕКС ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ НАСТРОЕНИЙ
(ПУНКТЫ)

Источники: ООО «инФОМ».

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

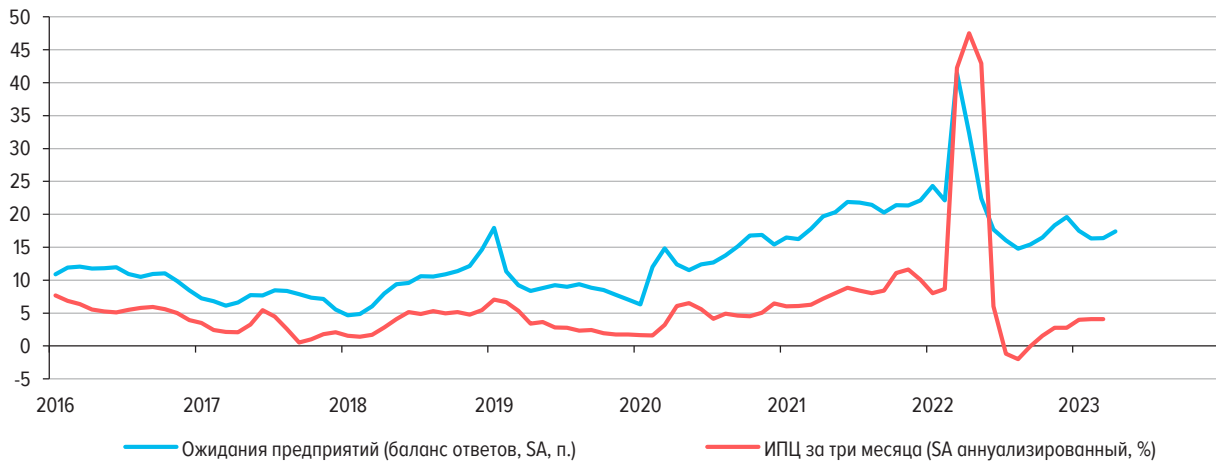
Рис. 7



Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

ЦЕНОВЫЕ ОЖИДАНИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ

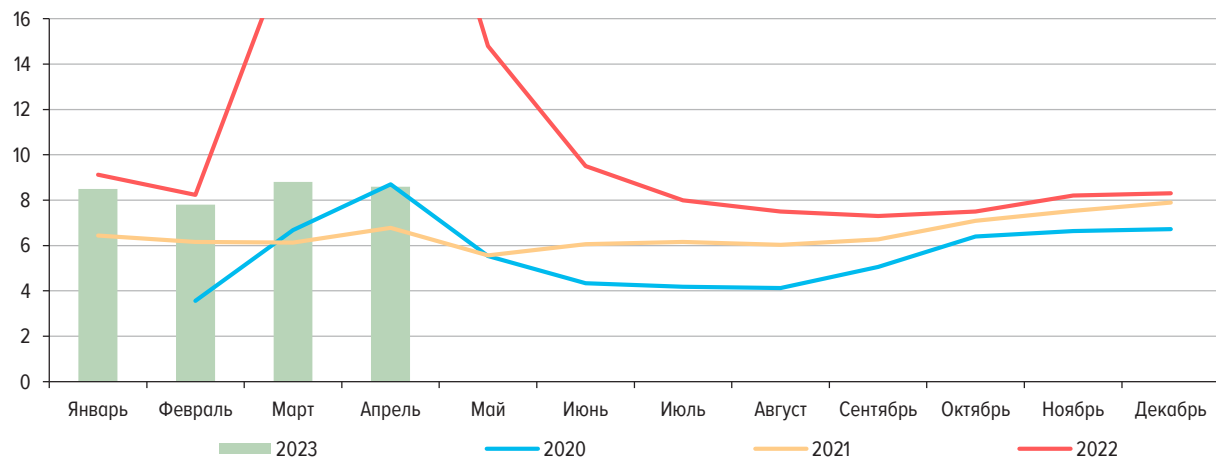
Рис. 8



Источники: Банк России, Росстат.

СРЕДНИЙ ОЖИДАЕМЫЙ ПРЕДПРИЯТИЯМИ РОЗНИЧНОЙ ТОРГОВЛИ ТЕМП ПРИРОСТА ЦЕН НА БЛИЖАЙШИЕ ТРИ МЕСЯЦА (В ГОДОВОМ ВЫРАЖЕНИИ)
(%)

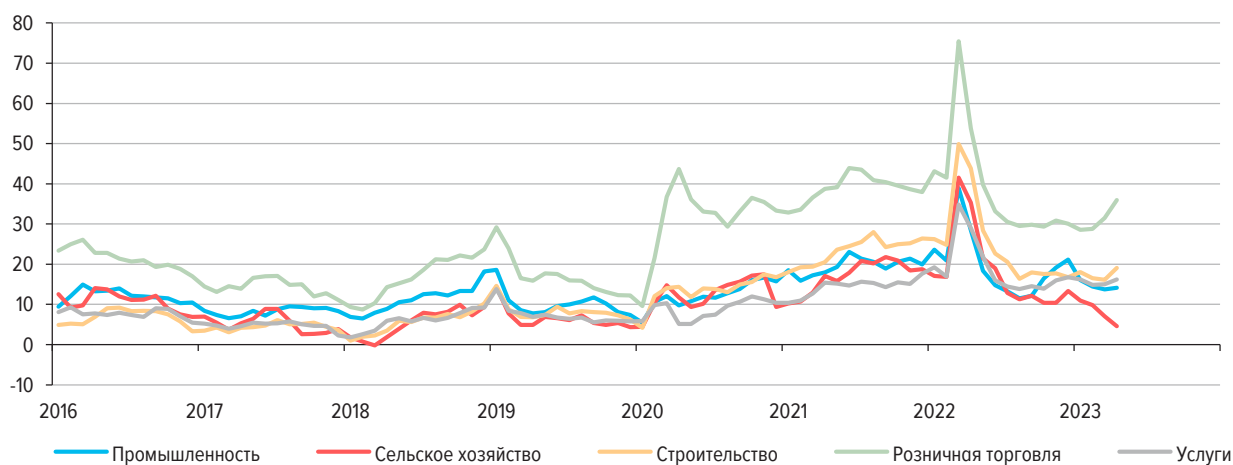
Рис. 9



Источники: Банк России.

ЦЕНОВЫЕ ОЖИДАНИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ ПО ОСНОВНЫМ ОТРАСЛЯМ
(БАЛАНС ОТВЕТОВ, SA, ПУНКТОВ)

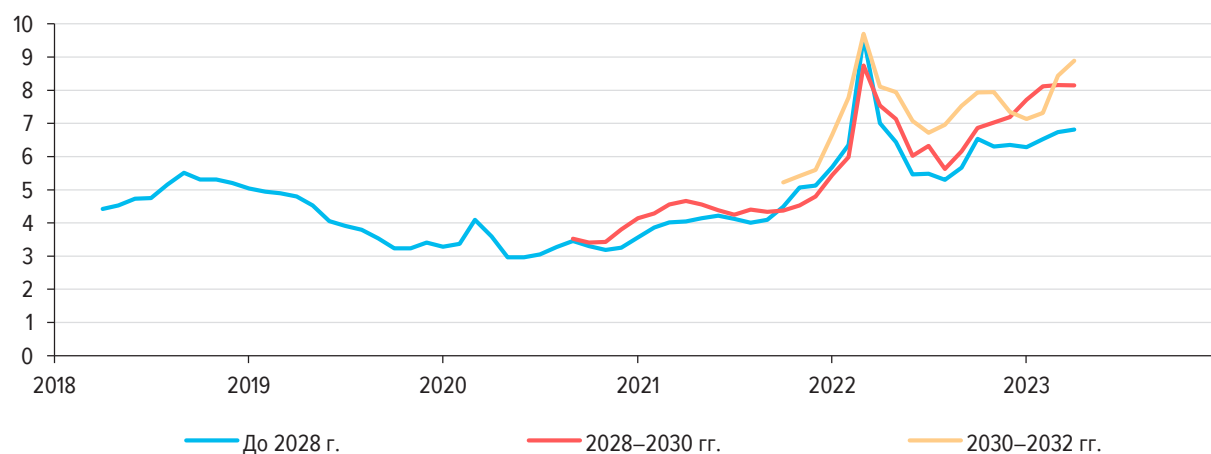
Рис. 10



Источник: Банк России.

ВМЕНЕННАЯ ИНФЛЯЦИЯ ДЛЯ ОФЗ-ИН
(%)

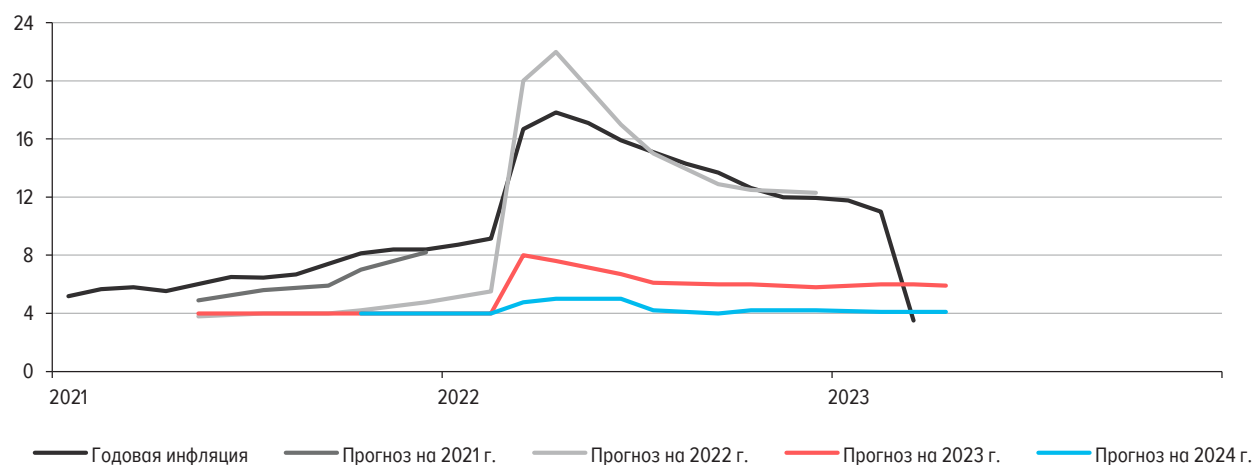
Рис. 11



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

РЕЗУЛЬТАТЫ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОГО ОПРОСА БАНКА РОССИИ
(%)

Рис. 12



Источники: Банк России, Росстат.

Дата отсечения данных – 19.04.2023.

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, 2023