



Банк России



ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ НАСТРОЕНИЯ

№ 8 (80) • август 2023 года

Информационно-аналитический комментарий

23 августа 2023 года

ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ НАСТРОЕНИЯ (АВГУСТ 2023 Г.)

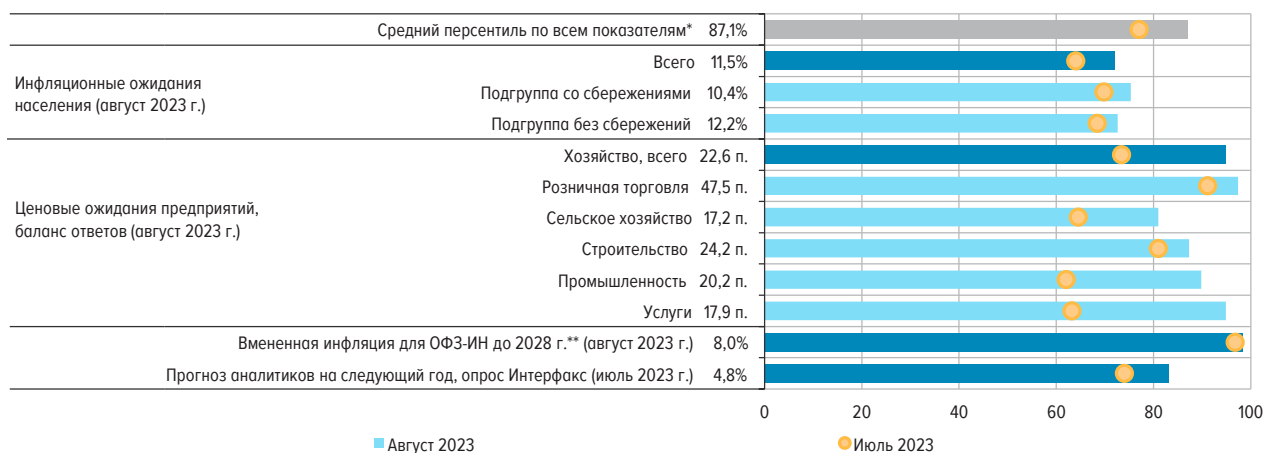
После снижения в II квартале в июле – августе инфляционные ожидания вновь выросли. Медианная оценка ожидаемой населением в ближайшие 12 месяцев инфляции, по данным опроса ООО «инФОМ», в августе увеличилась до 11,5%, что соответствует уровню I квартала. Ценовые ожидания предприятий возросли до максимума с мая 2022 года. Вмененная инфляция для ОФЗ-ИН на ближайшие пять лет увеличилась до 8,0%. Профессиональные аналитики в июле также повысили свои прогнозы на 2023 и 2024 годы. Рост инфляционных ожиданий связан с динамикой как фактической инфляции, так и валютного курса. Политика Банка России направлена на снижение инфляционных ожиданий и возвращение инфляции к цели. По прогнозу Банка России, с учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция составит 5,0–6,5% в 2023 г., вернется к 4% в 2024 г. и будет находиться вблизи 4% в дальнейшем.

ДИНАМИКА ИНДИКАТОРОВ ИНФЛЯЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ

	Горизонт ожиданий	2020 г. среднее	2021 г. среднее	2022 г. среднее	I кв. 2023 среднее	II кв. 2023 среднее	Июнь 2023	Июль 2023	Август 2023
Инфляция, %		3,4	6,7	13,8	8,8	2,7	3,3	4,3	
Наблюдаемая населением инфляция, %									
ФОМ (медиана)	предыдущие 12 месяцев	9,6	15,1	19,6	14,7	14,3	13,9	13,8	13,5
ФОМ (подгруппа со сбережениями)	предыдущие 12 месяцев	8,7	12,8	16,7	12,9	12,4	11,9	12,1	12,0
ФОМ (подгруппа без сбережений)	предыдущие 12 месяцев	9,9	16,2	21,9	16,0	15,8	15,4	15,2	14,2
Инфляционные ожидания населения, %									
ФОМ (медиана)	следующие 12 месяцев	9,1	12,1	12,9	11,5	10,5	10,2	11,1	11,5
ФОМ (подгруппа со сбережениями)	следующие 12 месяцев	8,4	10,5	11,3	10,2	9,5	9,2	10,2	10,4
ФОМ (подгруппа без сбережений)	следующие 12 месяцев	9,6	13,2	14,0	12,1	11,3	11,1	11,8	12,2
ФОМ (медиана на 5 лет вперед)	следующие 5 лет				10,2	10,7	10,8	9,5	9,5
Ценовые ожидания предприятий, баланс ответов									
Предприятия, всего	следующие 3 месяца	13,3	20,1	21,7	16,7	16,3	15,7	17,4	22,6
Розничная торговля	следующие 3 месяца	31,7	38,8	38,9	29,9	35,4	34,9	41,9	47,5
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	6,5	6,6	6,7	7,2	8,0
ОФЗ-ИН 52003, июль 2030 г.	среднее за следующие 7 лет	3,3	4,3	6,5	7,0	7,2	7,2	7,6	8,0
ОФЗ-ИН 52004, март 2032 г.	среднее за следующие 9 лет			6,7	7,1	7,6	7,6	7,9	8,1
ОФЗ-ИН	среднее в 2028–2030 гг.	3,5	4,4	6,7	8,0	8,3	8,2	8,3	8,1
ОФЗ-ИН	среднее в 2030–2032 гг.			7,6	7,6	9,1	9,2	9,1	8,3
Профессиональные аналитики, %									
Опрос Банка России	2023 г.		4,0	6,3	6,0	5,7	5,5	5,7	
Интерфакс	2023 г.			6,5	6,2	5,8	5,7	6,0	
Опрос Банка России	2024 г.			4,4	4,1	4,1	4,0	4,3	
Интерфакс	2024 г.				4,6	4,7	4,6	4,8	
Опрос Банка России	2025 г.			4,0	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 инфляционных ожиданий за текущий и предыдущий месяцы в распределении, наблюдаемом с января 2017 года. Желтыми маркерами обозначены перцентили на предыдущую дату, серой, синими и голубыми линиями – 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 ГОДА

Рис. 2



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

Денежно-кредитная политика и инфляционные ожидания

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 доля предприятий, которые планируют повышение цен, возрастает по сравнению с предыдущим месяцем. При этом изменение баланса ответов не позволяет судить о величине этого повышения.

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

Инфляционные ожидания населения возросли

По данным опроса ООО «инФОМ», в августе² 2023 г. медианная оценка инфляционных ожиданий на годовом горизонте составила 11,5% (+0,4 п.п. к июлю, +1,0 п.п. к среднему за II квартал 2023 г.) (Приложение, рис. 1). На фоне ослабления рубля увеличились ожидания у респондентов как со сбережениями, так и без них (Приложение, рис. 3). У подгруппы со сбережениями медиана инфляционных ожиданий в августе составила 10,4% (+0,2 п.п. к июлю).

Наблюдаемая населением годовая инфляция в августе продолжила снижаться. Ее медианная оценка была равна 13,5% (-0,3 п.п. к июлю). Снижение оценок наблюдаемой инфляции в основном произошло за счет подгруппы респондентов без сбережений, у опрошенных со сбережениями они почти не изменились.

В августе изменение наблюдаемого респондентами удорожания отдельных товаров и услуг было разнонаправленным. Заметно повысилась обеспокоенность опрошенных ростом цен на соль и сахар, бензин, мясо и птицу, а также чай и кофе³ (Приложение, рис. 2). Снизилась обеспокоенность респондентов ростом цен на фрукты и овощи (благодаря сезонному фактору), рыбу и морепродукты, сыр и колбасы, бытовую химию.

Качественные оценки ожидаемой инфляции на месяц и год вперед в августе увеличились⁴ (Приложение, рис. 4). Качественная оценка фактической инфляции за прошедший год почти не изменилась⁵, за прошедший месяц – возросла⁶.

Долгосрочные инфляционные ожидания в августе не изменились. Медиана ожиданий на пять лет вперед⁷, как и в июле, составила 9,5%.

Потребительские настроения улучшились

В августе индекс потребительских настроений (ИПН) увеличился, оставаясь вблизи максимума за пять лет (Приложение, рис. 5). Его значение составило 105,6 пункта (+2,9 пункта к июлю). Увеличились как индекс ожиданий, так и оценки текущего состояния, входящие в ИПН.

Индекс ожиданий в августе составил 113,6 пункта (+3,2 пункта к июлю). 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 августе составил 93,7 пункта (+2,5 пункта к июлю). Увеличились оценки обоих его компонентов: фактического изменения личного материального положения за год и благоприятности текущего момента для совершения крупных покупок.

Склонность респондентов к потреблению в августе несколько повысилась (Приложение, рис. 6). Доля опрошенных, предпочитающих не откладывать свободные деньги, а тратить их на покупку дорогостоящих товаров, возросла до 32,0% (+2,3 п.п. к июлю). Доля тех, кто предпочитает сберегать, почти не изменилась и составила 51,7% (+0,3 п.п. к июлю).

В ответах на вопрос о предпочитаемых формах хранения сбережений в августе респонденты чаще, чем месяцем ранее, указывали, что предпочитают хранить сбережения на счете в банке (42% респондентов; в июле – 39%) и реже – в наличной форме (30% респондентов; в июле – 32%).

² Опрос проводился с 1 по 10 августа 2023 года.

³ Подробнее об инфляции в июле см. [информационно-аналитический комментарий «Динамика потребительских цен»](#). № 7 (91). Июль 2023 года.

⁴ То есть бóльшая, чем в прошлом месяце, доля респондентов указала, что цены вырастут очень сильно или будут расти быстрее, чем сейчас.

⁵ То есть примерно такая же, как в прошлом месяце, доля респондентов указала, что цены росли быстрее, чем раньше.

⁶ То есть бóльшая, чем в прошлом месяце, доля респондентов указала, что цены выросли очень сильно.

⁷ Вопрос «Можете ли вы хотя бы приблизительно предположить, каким будет уровень инфляции, роста цен в России через пять лет?». Доля давших содержательный ответ на этот вопрос (кроме вариантов «Не могу предположить, что будет происходить с ценами в России через пять лет» и «Затрудняюсь ответить») в августе составила 52% (в июле – 50%).

Рост ценовых ожиданий предприятий ускорился

По данным мониторинга, проведенного Банком России в начале августа 2023 г., рост ценовых ожиданий предприятий (баланс ответов) на три месяца вперед ускорился (Приложение, рис. 7). Значение баланса ответов достигло максимума с мая 2022 года. В августе 2023 г. в опросе приняли участие 14 557 предприятий (подробнее о результатах см. информационно-аналитический комментарий [«Мониторинг предприятий: оценки, ожидания, комментарии»](#)).

Количественный показатель инфляционных ожиданий предприятий – средний ожидаемый темп прироста цен в ближайшие три месяца⁸ – в августе составил 5,2% в годовом выражении (в июле – 4,4%).

Увеличение ценовых ожиданий произошло во всех отраслях (Приложение, рис. 8). Главными причинами стали ослабление рубля и ускоряющийся рост издержек (в том числе удорожание горюче-смазочных материалов).

В торговле ценовые ожидания выросли как в оптовом, так и розничном звене, и оставались самыми высокими среди всех отраслей. Средний темп прироста цен, ожидаемый предприятиями розничной торговли в ближайшие три месяца, составил 12,6% в годовом выражении (Приложение, рис. 9).

В транспортировке и хранении, а также в сельском хозяйстве на повышение ценовых ожиданий, помимо общих факторов, повлияло улучшение оценок будущего спроса, а в строительстве – оценок текущего спроса. В добывающей промышленности повышение ценовых ожиданий было связано с ускорением роста издержек и увеличением мировых цен на нефть.

Вмененная инфляция – 8,0% на ближайшие пять лет

В августе, по оценкам Банка России⁹, средняя вмененная инфляция на ближайшие пять лет (до 2028 г.), рассчитанная на основе соотношения доходностей ОФЗ-ПД и ОФЗ-ИН с одинаковыми датами погашения, вновь возросла и составила 8,0% (+0,8 п.п. к июлю) (Приложение, рис. 10). Вмененная инфляция на более дальние сроки снизилась: на период 2028–2030 гг. она составила 8,1% (-0,2 п.п. к июлю), на период 2030–2032 гг. – 8,3% (-0,8 п.п. к июлю).

Прогнозы аналитиков в июле повысились

В июле 2023 г. прогнозы инфляции профессиональных аналитиков увеличились. По данным июльского [макроэкономического опроса Банка России](#), прогноз аналитиков по инфляции на конец 2023 г. составил 5,7% (+0,2 п.п. к июню), на конец 2024 г. – 4,3% (+0,3 п.п. к июню) (Приложение, рис. 11). В 2025 г. опрошенные Банком России аналитики ожидают инфляцию 4,0%. Согласно опросу агентства Интерфакс, в июле консенсус-прогноз аналитиков по инфляции на конец 2023 г. составил 6,0% (+0,3 п.п. к июню), на конец 2024 г. – 4,8% (+0,2 п.п. к июню).

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

По прогнозу Банка России, годовая инфляция в ближайшие месяцы продолжит увеличиваться по мере нарастания ценового давления и выхода из расчета низких значений месячных приростов цен лета – осени 2022 года. С учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция составит 5,0–6,5% в 2023 г., стабилизируется вблизи 4% в 2024 г. и будет сохраняться на этом целевом уровне в дальнейшем.

⁸ Данные без исключения сезонности.

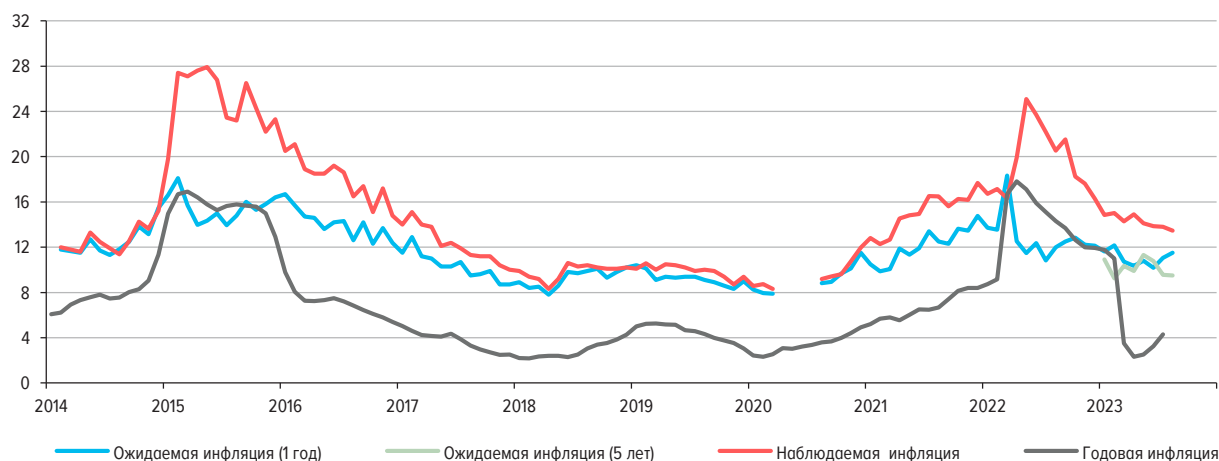
⁹ Оценки основаны на сопоставлении ожидаемой доходности ОФЗ, индексируемых на инфляцию (ОФЗ-ИН), и номинальных ОФЗ (ОФЗ-ПД) с учетом лага в индексации номинала и сезонности инфляции. [Методика расчета](#).

ПРИЛОЖЕНИЕ

Аналитические рисунки

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

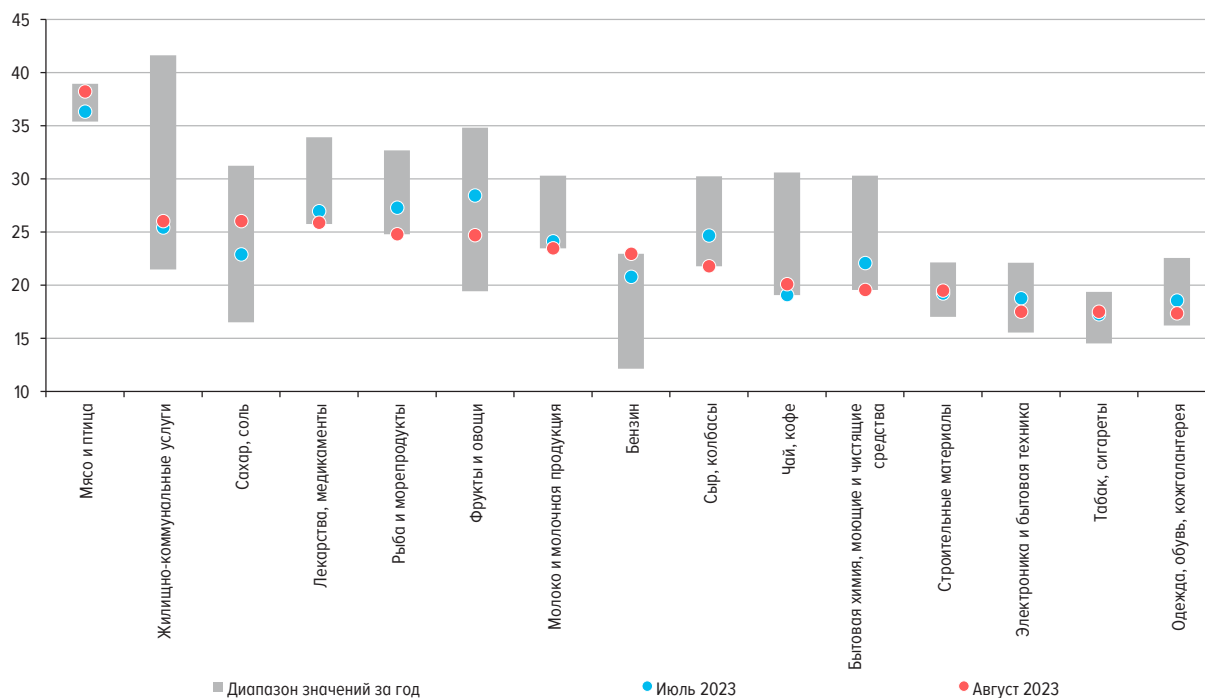
Рис. 1



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)

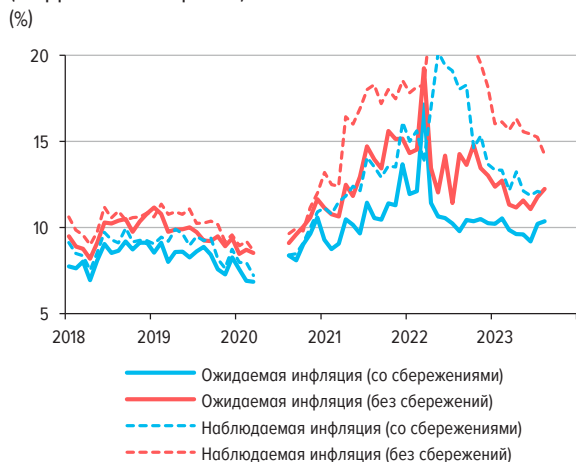
Рис. 2



Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

ОЖИДАЕМАЯ И НАБЛЮДАЕМАЯ ИНФЛЯЦИЯ
ПО ПОДГРУППАМ РЕСПОНДЕНТОВ
(МЕДИАННАЯ ОЦЕНКА)

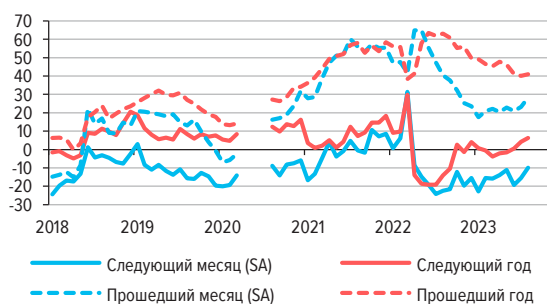
Рис. 3



Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

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

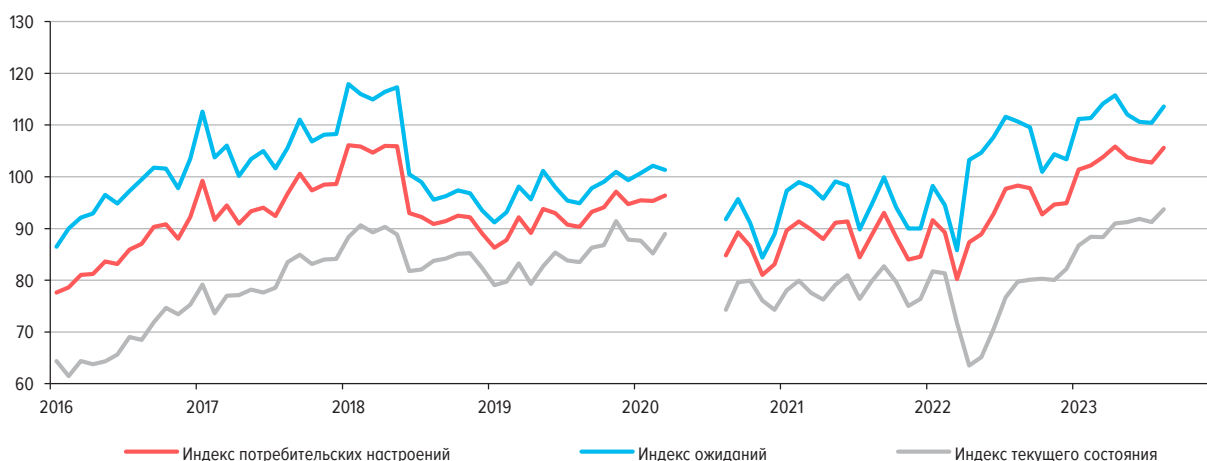
Рис. 4



* 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.

ИНДЕКС ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ НАСТРОЕНИЙ
(П.)

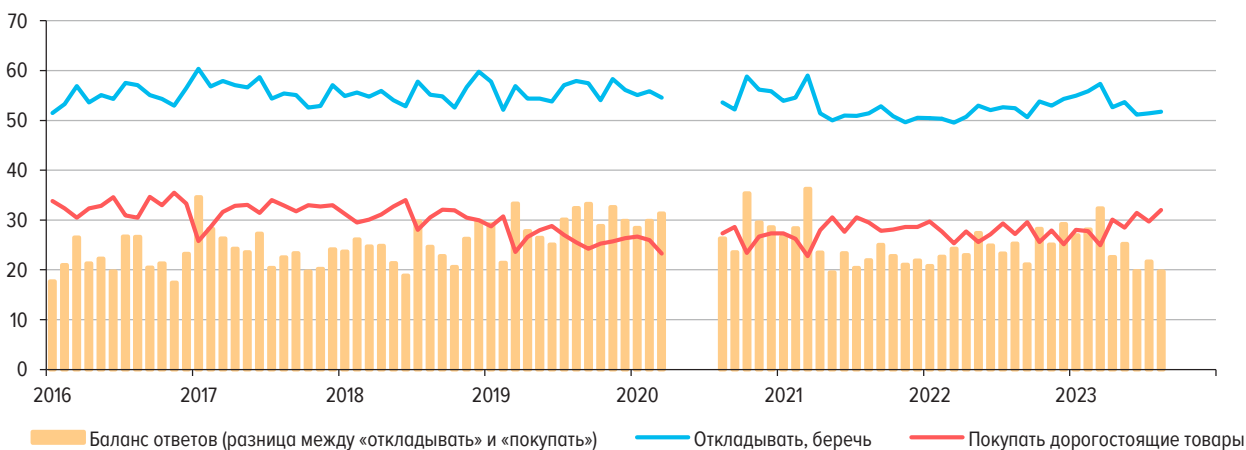
Рис. 5



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)

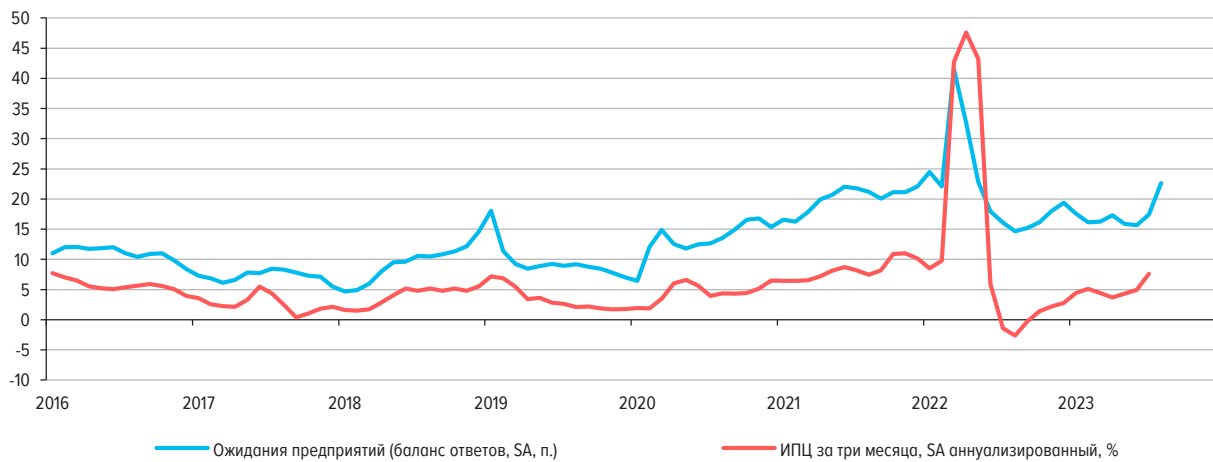
Рис. 6



Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

ЦЕНОВЫЕ ОЖИДАНИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ

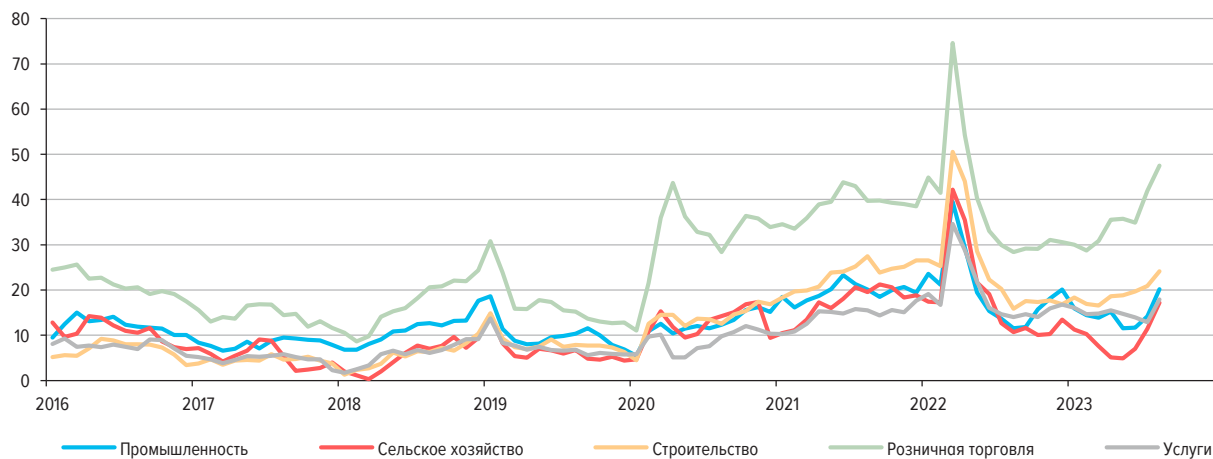
Рис. 7



Источники: Банк России, Росстат.

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

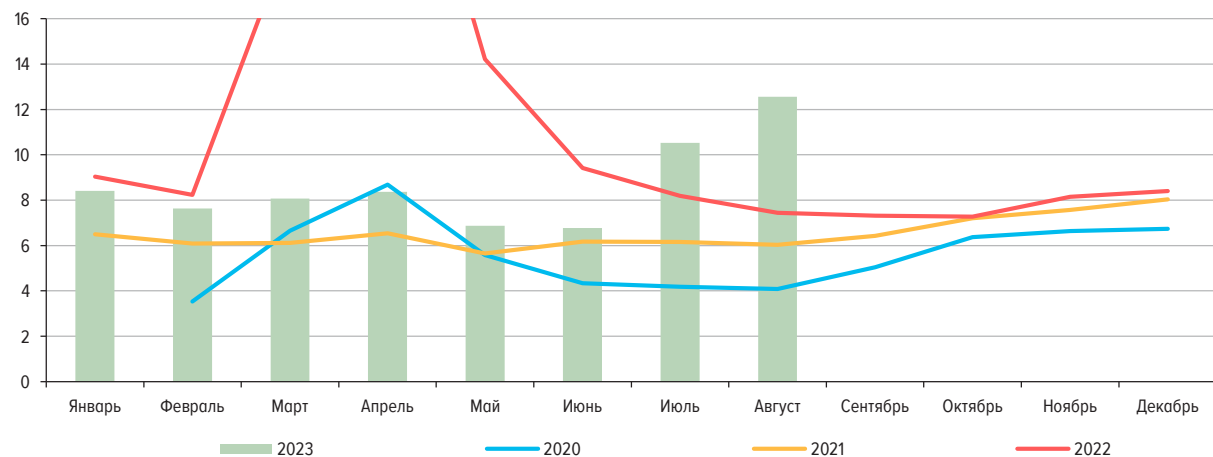
Рис. 8



Источник: Банк России.

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

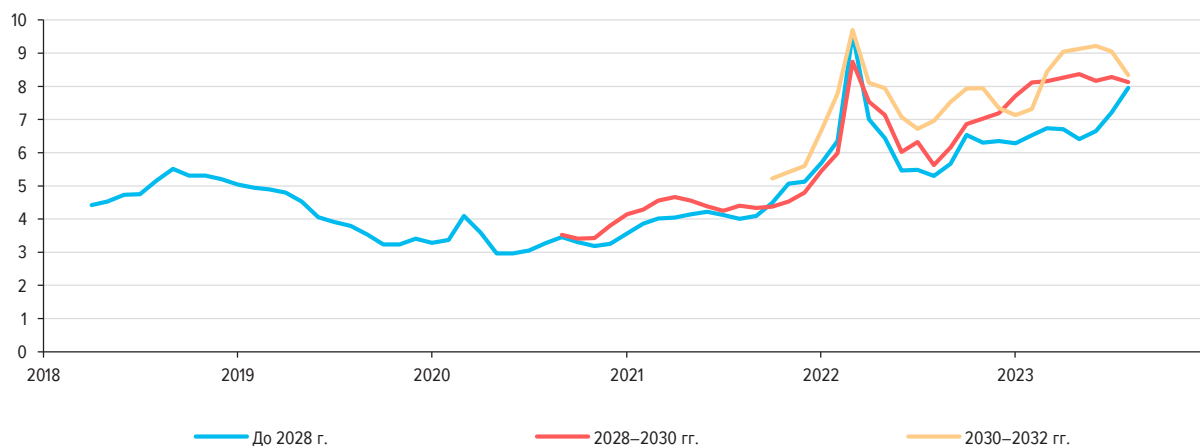
Рис. 9



Источник: Банк России.

ВМЕНЕННАЯ ИНФЛЯЦИЯ ДЛЯ ОФЗ-ИН
(%)

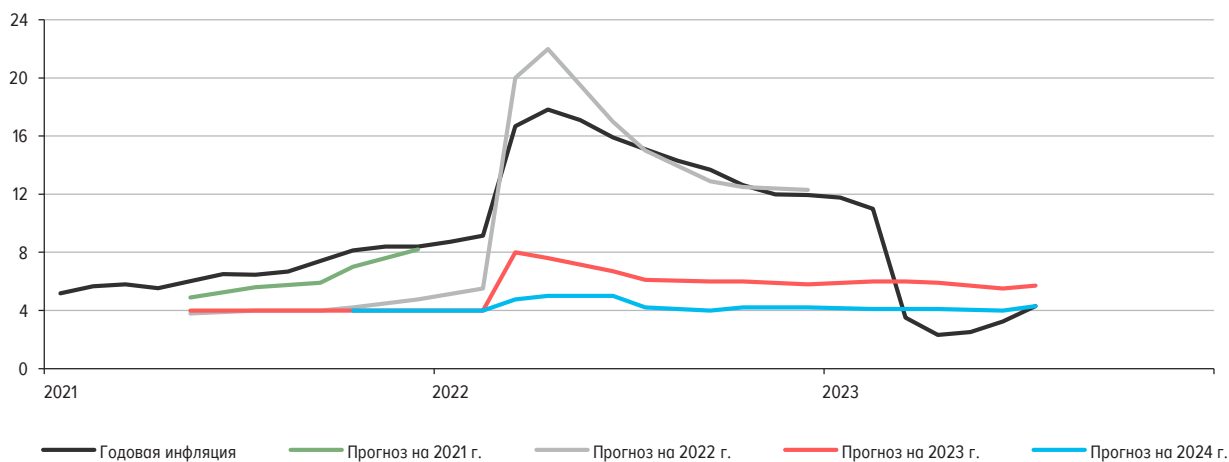
Рис. 10



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

РЕЗУЛЬТАТЫ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОГО ОПРОСА БАНКА РОССИИ
(%)

Рис. 11



Источники: Банк России, Росстат.

Дата отсечения данных – 17.08.2023.

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