



Банк России



ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ НАСТРОЕНИЯ

№ 1 (85) • январь 2024 года

Информационно-аналитический комментарий

31 января 2024 года

ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ НАСТРОЕНИЯ (ЯНВАРЬ 2024 Г.)

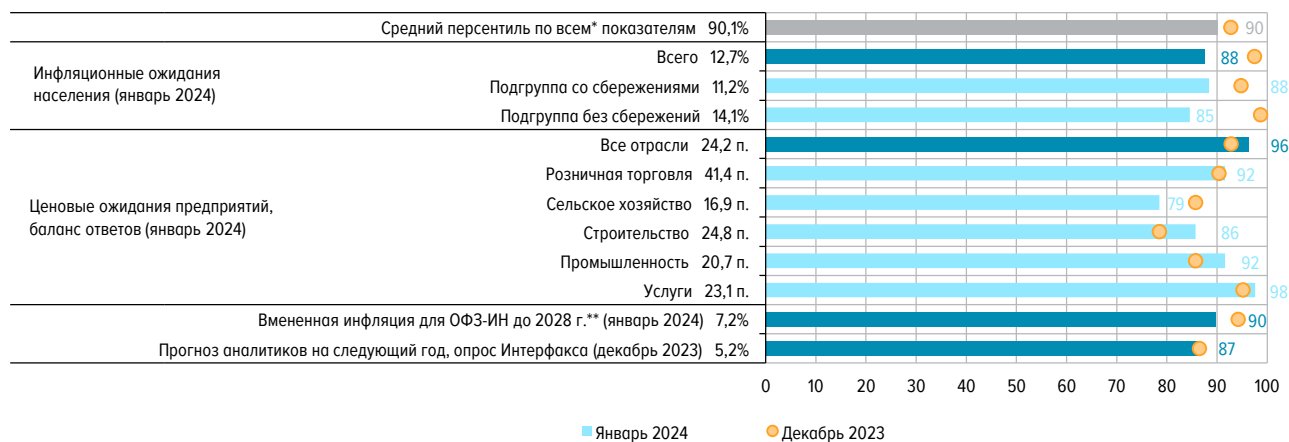
Инфляционные ожидания экономических агентов в январе изменялись разнонаправленно, оставаясь повышенными по всем показателям. Медианная оценка ожидаемой населением в ближайшие 12 месяцев инфляции, по данным опроса ООО «инФОМ», в январе снизилась до 12,7% (-1,5 п.п. м/м; +1,1 п.п. г/г). Медиана долгосрочных ожиданий на пять лет уменьшилась до 9,8% (-1,8 п.п. м/м; -1,1 п.п. г/г). Ценовые ожидания предприятий на ближайшие три месяца повысились и находились на максимуме с апреля 2022 года. Вмененная инфляция для ОФЗ-ИН на ближайшие четыре года практически не изменилась и составила 7,2%. Прогнозы профессиональных аналитиков на конец 2024 г. сохранились на прежнем уровне (5,1%). Ожидания аналитиков на среднесрочную перспективу остаются заякоренными на цели по инфляции. По прогнозу Банка России, с учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция снизится до 4,0–4,5% в 2024 году и будет находиться вблизи 4% в дальнейшем.

ДИНАМИКА ИНДИКАТОРОВ ИНФЛЯЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ

	Горизонт ожиданий	2021 среднее	2022 среднее	2023 среднее	III кв. 2023 среднее	IV кв. 2023 среднее	Ноябрь 2023	Декабрь 2023	Январь 2024	Среднее значение за три последних месяца
Инфляция, %		6,7	13,8	5,9	5,2	7,2	7,5	7,4		
Наблюдаемая населением инфляция, ФОМ, %										
Медиана	предыдущие 12 месяцев	15,1	19,6	14,5	13,7	15,3	15,1	17,0	16,3	16,2
Подгруппа со сбережениями	предыдущие 12 месяцев	13,2	16,8	13,0	12,4	13,3	13,4	14,5	14,0	14,0
Подгруппа без сбережений	предыдущие 12 месяцев	16,3	22,0	15,9	14,8	17,2	16,6	19,0	18,2	17,9
Инфляционные ожидания населения, ФОМ, %										
Медиана	следующие 12 месяцев	12,1	12,9	11,5	11,4	12,5	12,2	14,2	12,7	13,0
Подгруппа со сбережениями	следующие 12 месяцев	10,6	11,3	10,2	10,3	10,8	10,8	12,2	11,2	11,4
Подгруппа без сбережений	следующие 12 месяцев	13,3	14,2	12,7	12,5	14,3	13,4	16,3	14,1	14,6
Медиана на 5 лет вперед	следующие 5 лет			10,5	10,1	11,2	11,0	11,6	9,8	10,8
Ценовые ожидания предприятий, мониторинг предприятий Банка России, баланс ответов										
Предприятия, всего	следующие 3 месяца	20,1	21,8	19,4	21,2	23,3	22,8	23,0	24,2	23,4
Розничная торговля	следующие 3 месяца	38,6	39,0	38,0	41,4	41,6	41,8	40,9	41,4	41,4
Вмененная инфляция для ОФЗ-ИН (среднее за месяц), %										
ОФЗ-ИН 52002, февраль 2028 г.	среднее за следующие 4 года	4,2	6,3	7,2	7,8	7,7	7,3	7,3	7,2	7,3
ОФЗ-ИН 52003, июль 2030 г.	среднее за следующие 6 лет	4,3	6,5	7,4	7,9	7,6	7,2	7,3	6,9	7,1
ОФЗ-ИН 52004, март 2032 г.	среднее за следующие 8 лет		6,7	7,6	8,0	7,8	7,5	7,5	7,2	7,4
ОФЗ-ИН	среднее в 2028–2030 гг.	4,4	6,7	7,9	8,1	7,3	7,0	7,2	6,6	6,9
ОФЗ-ИН	среднее в 2030–2032 гг.		7,6	8,5	8,5	8,7	8,8	8,3	8,0	8,4
Профессиональные аналитики, %										
Опрос Банка России	2024 г.		4,4	4,4	4,4	5,1		5,1		
Интерфакс	2024 г.			4,8	4,9	5,2	5,2	5,2		
Опрос Банка России	2025 г.			4,0	4,0	4,0		4,0		
Опрос Банка России	2026 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.

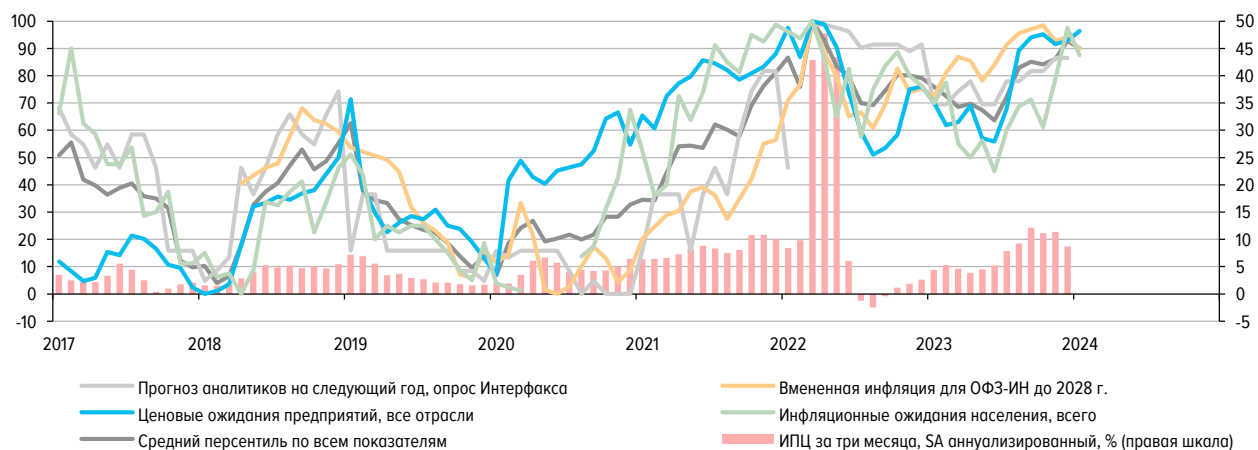
** Для вмененной инфляции перцентили указаны относительно распределения значений с апреля 2018 года.

Примечание. На графике показаны перцентили показателей инфляционных ожиданий за текущий и предыдущий месяцы в распределении, наблюдаемом с января 2017 года. Желтыми маркерами обозначены перцентили на предыдущую дату, серым, синими и голубыми столбиками – 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 экономических агентов 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 рост цен и активно реагировать на него, 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. Увеличение ценовых ожиданий означает, что доля предприятий, которые планируют повышение цен, возрастает по сравнению с прошлым 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 2024 год и период 2025 и 2026 годов](#).

Инфляционные ожидания населения снизились

По данным опроса ООО «инФОМ», в январе 2024 г. медианная оценка инфляционных ожиданий на годовом горизонте составила 12,7% (-1,5 п.п. м/м; +1,1 п.п. г/г) (рис. П-1). Ожидания уменьшились у респондентов как со сбережениями, так и без них (рис. П-3). У опрошенных, имеющих сбережения, медиана инфляционных ожиданий в январе составила 11,2% (-1,0 п.п. м/м; +0,9 п.п. г/г).

Наблюдаемая населением инфляция в январе также снизилась. Ее медианное значение было равно 16,3% (-0,7 п.п. м/м; +1,4 п.п. г/г). Оценки наблюдаемой инфляции уменьшились у обеих подгрупп респондентов.

Отвечая на вопрос о росте цен на отдельные товары и услуги², респонденты в январе заметно чаще, чем в предыдущем месяце, указывали на удорожание яиц, овощей и фруктов, а также повышение стоимости жилищно-коммунальных услуг (рис. П-2). При этом реже, чем в прошлом месяце, респонденты стали сообщать о росте цен на мясо и птицу, рыбу и морепродукты.

Качественные оценки ожидаемой инфляции на месяц и год вперед в январе уменьшились³. Оценки фактической инфляции за прошедшие месяц и год также снизились⁴ (рис. П-4).

Долгосрочные инфляционные ожидания на пять лет вперед⁵ в январе уменьшились до 9,8% (-1,8 п.п. м/м; -1,1 п.п. г/г). Долгосрочные ожидания снизились у респондентов как со сбережениями (до 9,0%; -1,7 п.п. м/м; -1,1 п.п. г/г), так и без них (до 10,7%; -1,9 п.п. м/м; -1,2 п.п. г/г). Доля респондентов, считающих, что через три года рост цен будет заметно выше 4%, также уменьшилась и составила 45% (-6 п.п. м/м; без изменений г/г) (рис. П-5).

Индекс потребительских настроений – на рекордном уровне

Индекс потребительских настроений (ИПН) в январе возрос до 108,2 пункта (+6,4 пункта м/м, +6,8 пункта г/г) (рис. П-6), что выше типичной положительной сезонности для первого месяца года (среднее изменение в январе с 2015 по 2023 г. составило +2,6 пункта м/м). При этом ИПН обновил свой исторический максимум мая 2014 года. Возросли как оценки текущего состояния, так и ожидания участников опроса.

Индекс текущего состояния в январе составил 91,5 пункта (+5,0 пункта м/м, +4,8 пункта г/г). Возросли оценки обоих его компонентов: фактического изменения личного материального положения за год и благоприятности текущего момента для совершения крупных покупок.

Индекс ожиданий в январе составил 119,3 пункта (+7,3 пункта м/м; +8,1 пункта г/г). Увеличились оценки всех его компонентов: ожидания относительно экономических перспектив страны на год и на пять лет вперед, оценки перспектив личного материального положения в ближайший год.

Доля опрошенных, предпочитающих тратить свободные деньги на покупку дорогостоящих товаров, а не откладывать их, возросла в январе до 30,6% (+3,5 п.п. м/м; +2,6 п.п. г/г) (рис. П-7). Доля тех, кто предпочитает сберегать, по сравнению с предыдущим месяцем практически не изменилась и составила 51,6% (-0,2 п.п. м/м; -3,3 п.п. г/г). В ответах на вопрос о предпочитаемых формах хранения сбережений участники опроса стали чаще указывать, что предпочитают хранить деньги на счете в банке (42% респондентов; +3 п.п. м/м; +4 п.п. г/г), и реже – в наличной форме (28% респондентов; -3 п.п. м/м; -2 п.п. г/г).

² Подробнее об инфляции в декабре см. информационно-аналитический комментарий [«Динамика потребительских цен»](#). № 12 (96). Декабрь 2023 года.

³ То есть доля респондентов, указавших, что цены вырастут очень сильно и будут расти быстрее, чем сейчас, была меньше, чем в прошлом месяце.

⁴ То есть доля респондентов, указавших, что цены выросли очень сильно и росли быстрее, чем раньше, была меньше, чем в прошлом месяце.

⁵ 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 январе составила 49% (в декабре – 51%).

Ценовые ожидания предприятий увеличились

По данным мониторинга предприятий Банка России за январь 2024 г., ценовые ожидания предприятий (баланс ответов) на три месяца вперед увеличились (рис. П-8). Они находятся на максимуме с апреля 2022 года. В январе 2024 г. в опросе приняли участие 10,1 тыс. предприятий (подробнее о результатах мониторинга предприятий см. информационно-аналитический комментарий [«Мониторинг предприятий: оценки, ожидания, комментарии»](#)).

Количественный показатель инфляционных ожиданий предприятий – средний ожидаемый темп прироста цен в ближайшие три месяца⁶ – в январе составил 8,3% в пересчете на год (+1,1 п.п. м/м; +2,4 п.п. г/г), что заметно выше, чем цель по инфляции.

Рост ценовых ожиданий сопровождался улучшением оценок фактического спроса. При этом ожидания предприятий относительно будущего спроса стали более умеренными. Также третий месяц подряд продолжили снижаться оценки изменения издержек.

Повышение ценовых ожиданий произошло в большинстве отраслей (рис. П-9). Наиболее заметным оно было в транспортировке и хранении, а также в строительстве. Снизилась ценовые ожидания в добыче полезных ископаемых, водоснабжении, сельском хозяйстве и торговле автомобилями. У продавцов автомобилей снижение ожиданий было наиболее значительным на фоне охлаждения текущего спроса и высоких запасов нераспроданных машин на складах.

В целом в торговле ценовые ожидания несколько увеличились после снижения в предыдущие три месяца. Наиболее заметно они повысились в оптовой торговле, где респонденты более позитивно, чем месяцем ранее, оценивали динамику будущего спроса. В рознице ценовые ожидания выросли слабее. Средний темп прироста цен, ожидаемый предприятиями розничной торговли в ближайшие три месяца⁶, в январе составил 12,9% в годовом выражении (+1,1 п.п. м/м; +4,5 п.п. г/г) (рис. П-10).

Вмененная инфляция – 7,2% на ближайшие четыре года

В январе, по оценкам Банка России⁷, средняя вмененная инфляция на ближайшие четыре года, до февраля 2028 г., рассчитанная на основе соотношения доходностей ОФЗ-ПД и ОФЗ-ИН с одинаковыми датами погашения, по сравнению с декабрем почти не изменилась и в среднем за январь составила 7,2% (-0,1 п.п. м/м; +0,9 п.п. г/г) (рис. П-11). Вмененная инфляция на период 2028–2030 гг. снизилась до 6,6% (-0,6 п.п. м/м; -1,1 п.п. г/г). Вмененная инфляция на период 2030–2032 гг. уменьшилась до 8,0% (-0,3 п.п. м/м; +0,9 п.п. г/г).

Аналитики ожидают инфляцию вблизи 5% в 2024 году

В декабре 2023 г. прогнозы инфляции профессиональных аналитиков не изменились. По данным декабрьского [макроэкономического опроса Банка России](#), прогноз аналитиков по инфляции на конец 2024 г. составил 5,1% (без изменений к октябрю, в ноябре опрос не проводился). В 2025 г. и далее опрошенные Банком России аналитики ожидают инфляцию 4,0% (рис. П-12). Согласно опросу агентства Интерфакс, в декабре 2023 г. консенсус-прогноз аналитиков по инфляции на конец 2024 г. составил 5,2% (без изменений к ноябрю).

По прогнозу Банка России, годовая инфляция снизится до 4,0 – 4,5% в 2024 году

По прогнозу Банка России, жесткая денежно-кредитная политика ограничит избыточное расширение внутреннего спроса и его проинфляционные последствия. С учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция снизится до 4,0–4,5% в 2024 г. и будет находиться вблизи 4% в дальнейшем.

⁶ Данные без исключения сезонности.

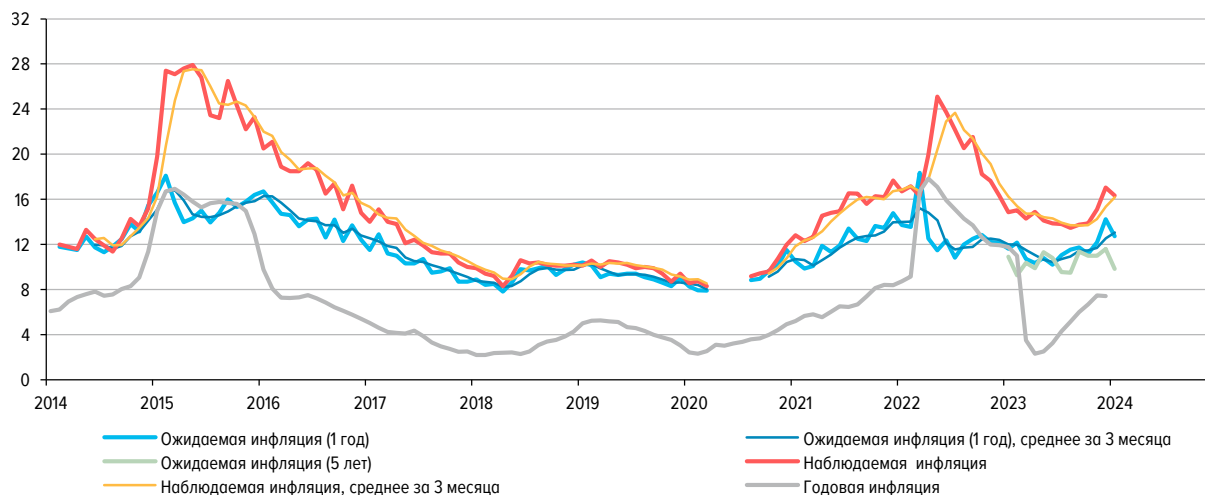
⁷ Оценки основаны на сопоставлении ожидаемой доходности ОФЗ, индексируемых на инфляцию (ОФЗ-ИН), и номинальных ОФЗ (ОФЗ-ПД) с учетом лага в индексации номинала и сезонности инфляции. [Методика расчета](#).

ПРИЛОЖЕНИЕ

Аналитические рисунки

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

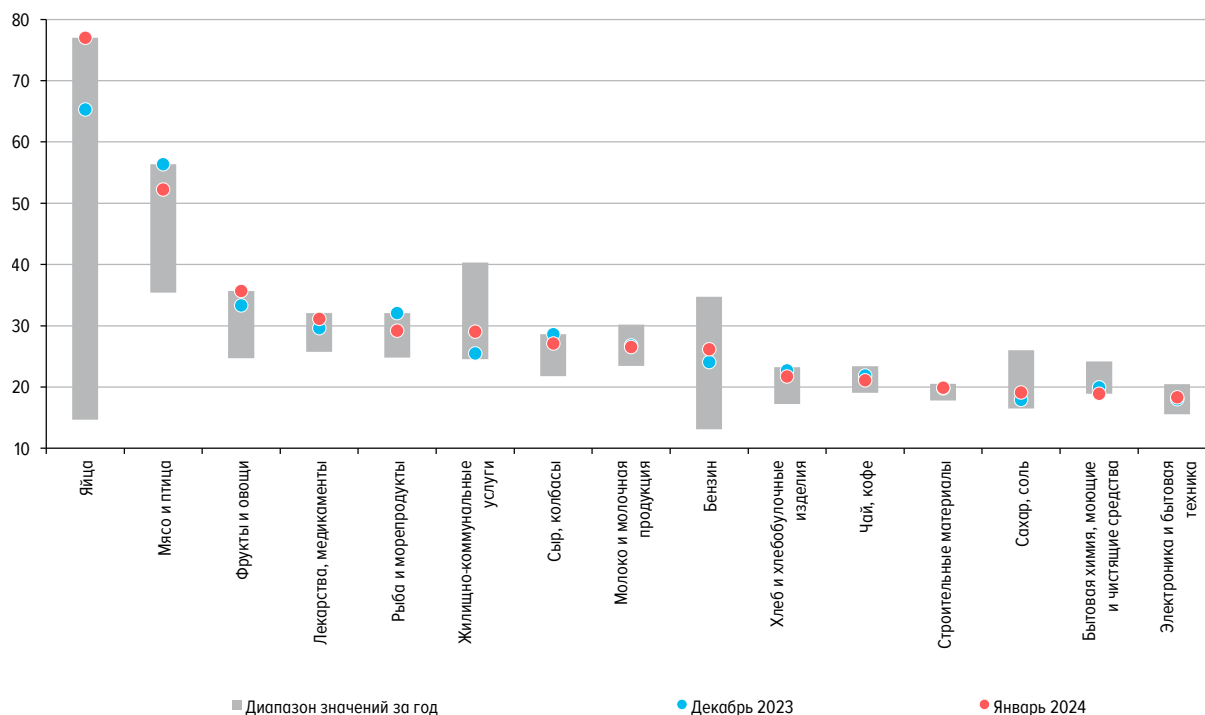
Рис. П-1



Источники: ООО «инФОМ», Росстат, расчеты Банка России.

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

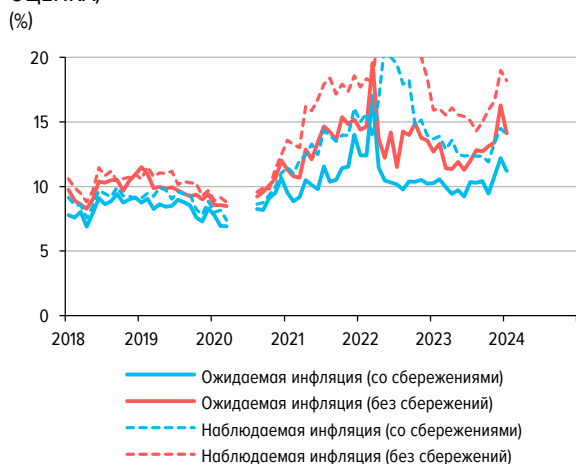
Рис. П-2



Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

ОЖИДАЕМАЯ И НАБЛЮДАЕМАЯ ИНФЛЯЦИЯ
ПО ПОДГРУППАМ РЕСПОНДЕНТОВ (МЕДИАННАЯ
ОЦЕНКА)

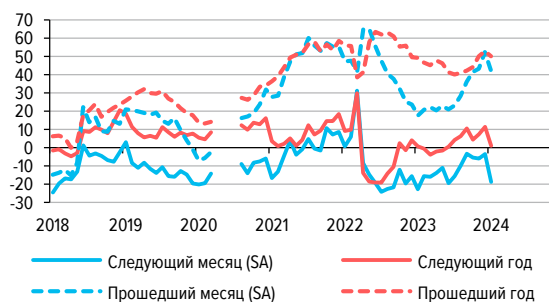
Рис. П-3



Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

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

Рис. П-4

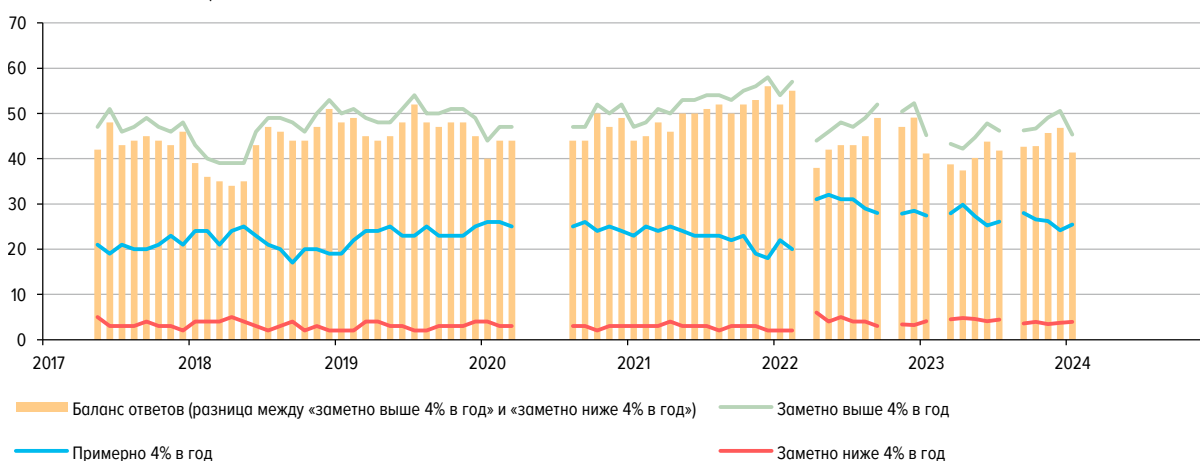


* Баланс ответов на вопросы «Как, по вашему мнению, в целом изменятся цены на продукты питания, непродовольственные товары и на услуги в следующем месяце?», «Как, по вашему мнению, в целом будут меняться цены в следующие 12 месяцев (год)?», «Как, по вашему мнению, в целом изменились цены на продукты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

Рис. П-5

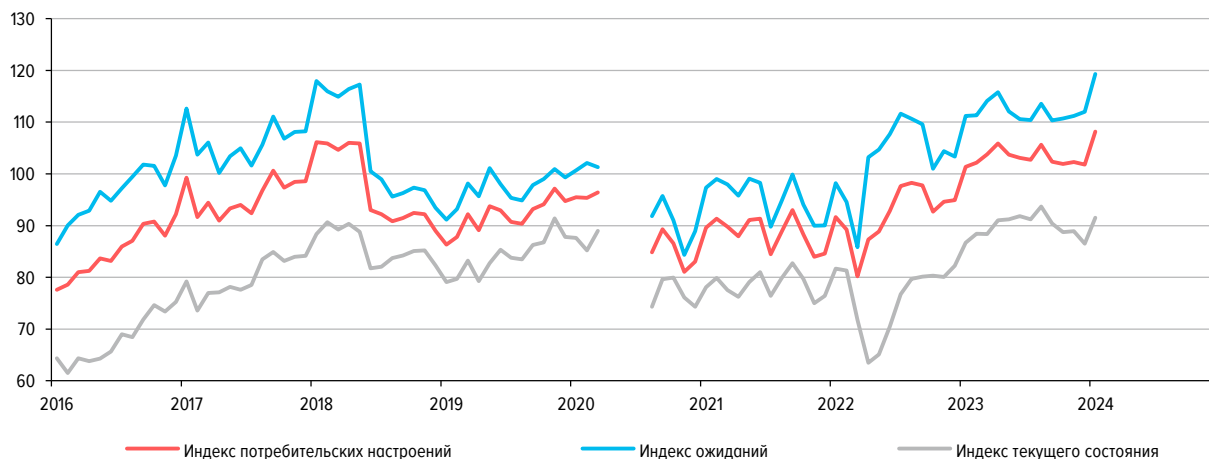
(% ОТ ВСЕХ ОПРОШЕННЫХ)



Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

ИНДЕКС ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ НАСТРОЕНИЙ
(ПУНКТОВ)

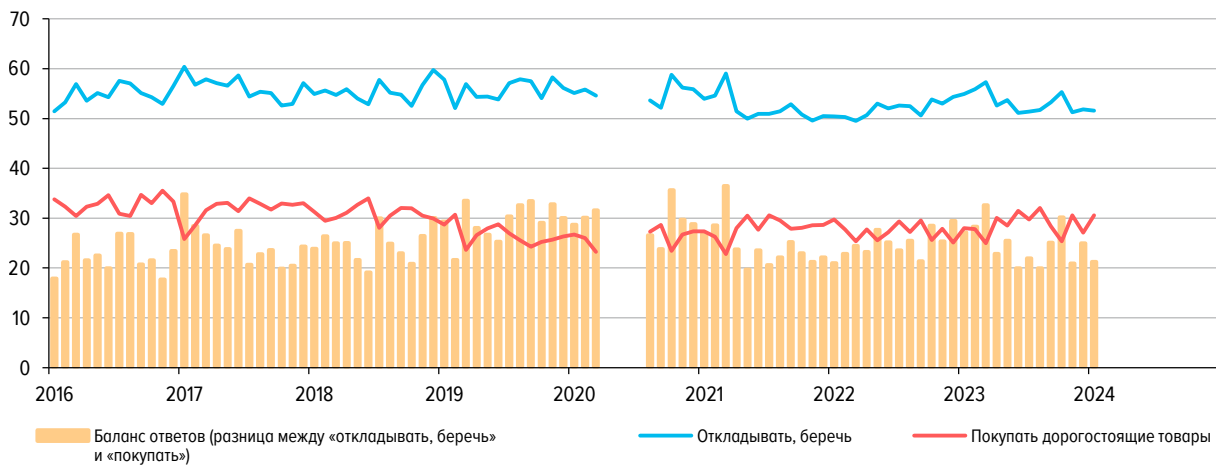
Рис. П-6



Источник: ООО «инФОМ».

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

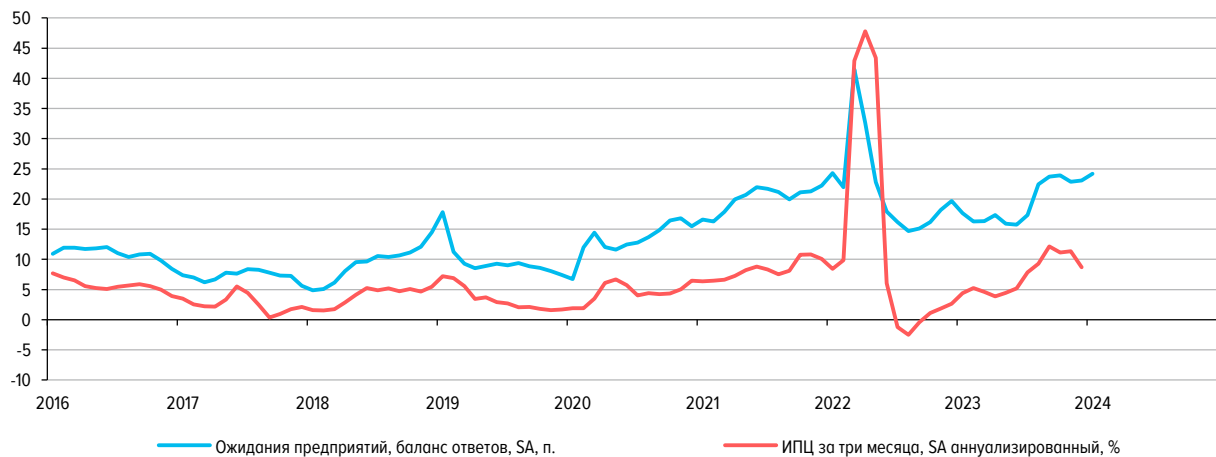
Рис. П-7



Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

ЦЕНОВЫЕ ОЖИДАНИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ

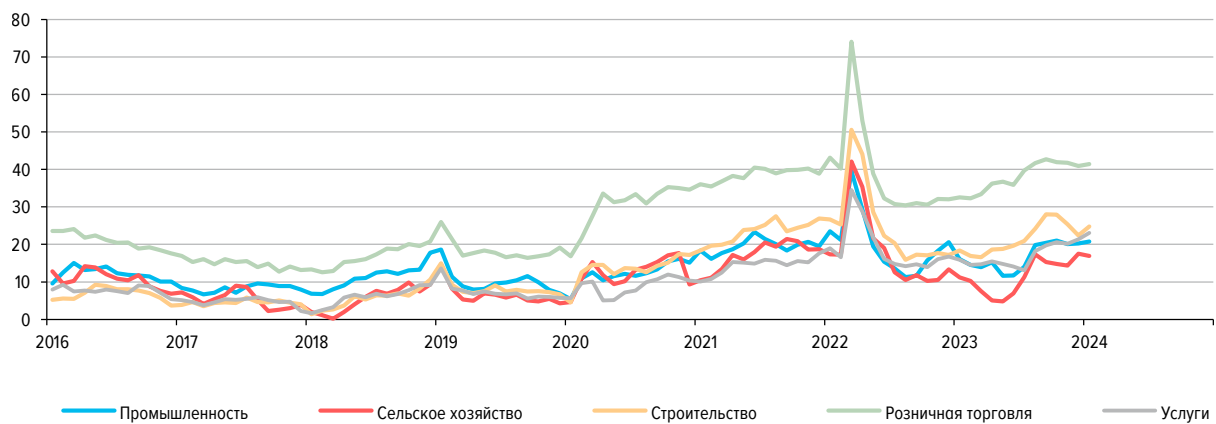
Рис. П-8



Источники: Банк России, Росстат.

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

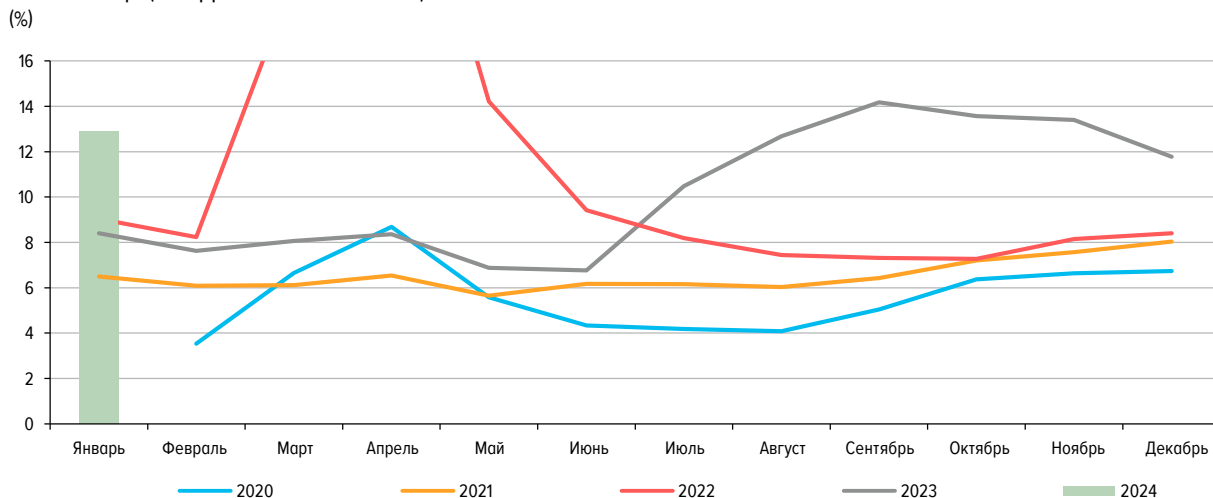
Рис. П-9



Источник: Банк России.

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

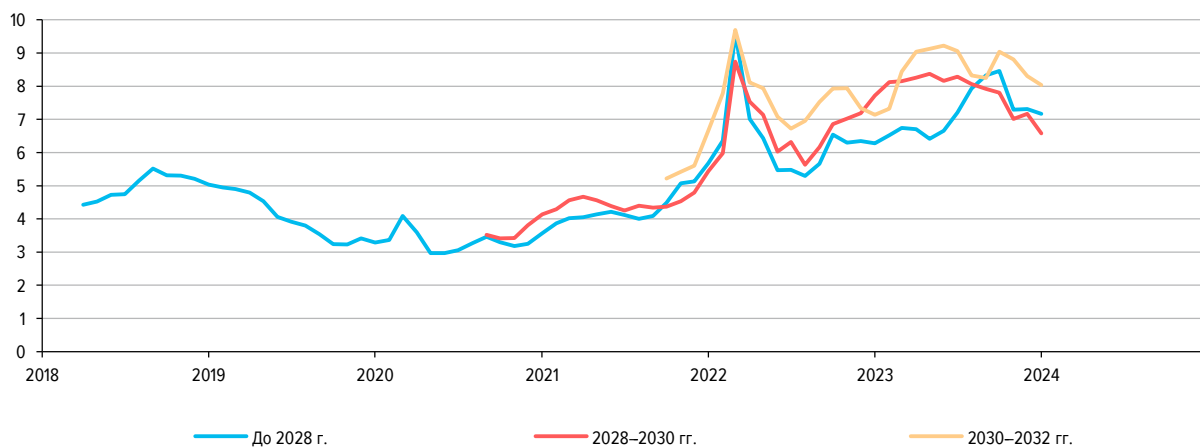
Рис. П-10



Источник: Банк России.

ВМЕНЕННАЯ ИНФЛЯЦИЯ ДЛЯ ОФЗ-ИН
(%)

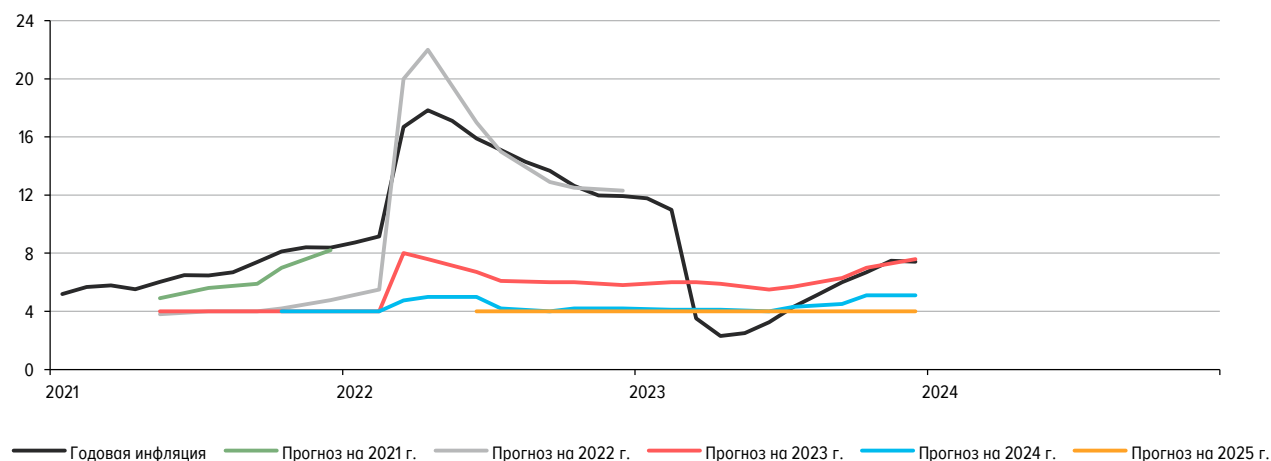
Рис. П-11



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

РЕЗУЛЬТАТЫ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОГО ОПРОСА БАНКА РОССИИ
(%)

Рис. П-12



Источники: Банк России, Росстат.

Дата отсечения данных – 26.01.2024.

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, к. В

Официальный сайт Банка России: www.cbr.ru

© Центральный банк Российской Федерации, 2024