



Банк России



ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ НАСТРОЕНИЯ

№ 5 (89) • май 2024 года

Информационно-аналитический комментарий

23 мая 2024 года

ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ НАСТРОЕНИЯ (МАЙ 2024 Г.)

В мае индикаторы инфляционных ожиданий преимущественно возросли. Медианная оценка ожидаемой населением в ближайшие 12 месяцев инфляции, по данным опроса ООО «инФОМ», в мае увеличилась до 11,7%. Медиана долгосрочных ожиданий на 5 лет также повысилась – до 10,4%. Ценовые ожидания предприятий на ближайшие 3 месяца в целом не изменились. Вмененная инфляция для ОФЗ-ИН на ближайшие 4 года увеличилась до 7,9%. Наблюдаемая в последние месяцы пауза в снижении инфляционных ожиданий подтверждает, что для возвращения инфляции к цели требуется длительное поддержание жестких денежно-кредитных условий. По прогнозу Банка России, с учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция снизится до 4,3–4,8% в 2024 г. и вернется к 4% в 2025 году.

ДИНАМИКА ИНДИКАТОРОВ ИНФЛЯЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ

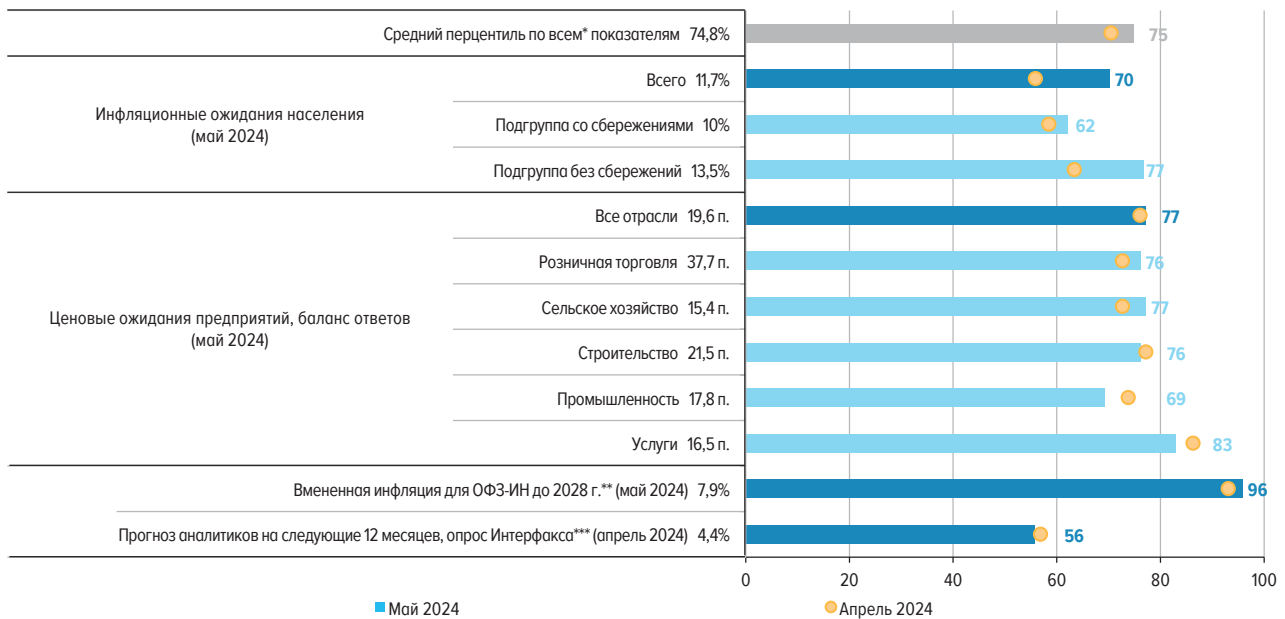
	Горизонт ожиданий	2021 среднее	2022 среднее	2023 среднее	IV кв. 2023 среднее	I кв. 2024 среднее	Март 2024	Апрель 2024	Май 2024	Среднее значение за три последних месяца
Инфляция, %		6,7	13,8	5,9	7,2	7,6	7,7	7,8		
Наблюдаемая населением инфляция, ФОМ, %										
Медиана	предыдущие 12 месяцев	15,1	19,6	14,5	15,3	15,5	14,8	14,4	14,0	14,4
Подгруппа со сбережениями	предыдущие 12 месяцев	13,2	16,8	13,0	13,3	13,5	13,0	13,1	12,0	12,7
Подгруппа без сбережений	предыдущие 12 месяцев	16,3	22,0	15,9	17,2	17,3	16,7	15,7	16,3	16,2
Инфляционные ожидания населения, ФОМ, %										
Медиана	следующие 12 месяцев	12,1	12,9	11,5	12,5	12,0	11,5	11,0	11,7	11,4
Подгруппа со сбережениями	следующие 12 месяцев	10,6	11,3	10,2	10,8	10,5	9,8	9,9	10,0	9,9
Подгруппа без сбережений	следующие 12 месяцев	13,3	14,2	12,7	14,3	13,5	12,9	12,2	13,5	12,9
Медиана на 5 лет вперед	следующие 5 лет			10,5	11,2	9,7	10,0	9,8	10,4	10,1
Ценовые ожидания предприятий, мониторинг предприятий Банка России, баланс ответов (с.к.)*, п.										
Предприятия, всего	следующие 3 месяца	20,1	21,7	19,5	23,2	20,0	18,6	19,6	19,6	19,2
Розничная торговля	следующие 3 месяца	38,8	38,9	38,6	43,4	35,8	35,9	36,5	37,7	36,7
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	7,7	6,8	6,9	7,4	7,9	7,4
ОФЗ-ИН 52003, июль 2030 г.	среднее за следующие 6 лет	4,3	6,5	7,4	7,6	6,8	6,9	7,4	7,8	7,4
ОФЗ-ИН 52004, март 2032 г.	среднее за следующие 8 лет		6,7	7,6	7,8	7,0	7,1	7,7	8,0	7,6
ОФЗ-ИН	среднее в 2028–2030 гг.	4,4	6,7	7,9	7,3	6,7	7,0	7,4	7,6	7,3
ОФЗ-ИН	среднее в 2030–2032 гг.		7,6	8,5	8,7	8,0	8,0	8,6	8,6	8,4
Профессиональные аналитики, %										
Опрос Банка России	2024 г.		4,4	4,4	5,1	5,1	5,2	5,2	н/д	
Интерфакс	2024 г.			4,8	5,2	5,2	5,3	5,3	н/д	
Опрос Банка России	2025 г.			4,0	4,0	4,1	4,1	4,1	н/д	
Интерфакс	2025 г.						4,5	4,4	н/д	
Опрос Банка России	2026 г.			4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	н/д	

* С. к. – с сезонной корректировкой.

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

ПОКАЗАТЕЛИ ИНФЛЯЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ В ПЕРЦЕНТИЛЯХ 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 следующие 12 месяцев.

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

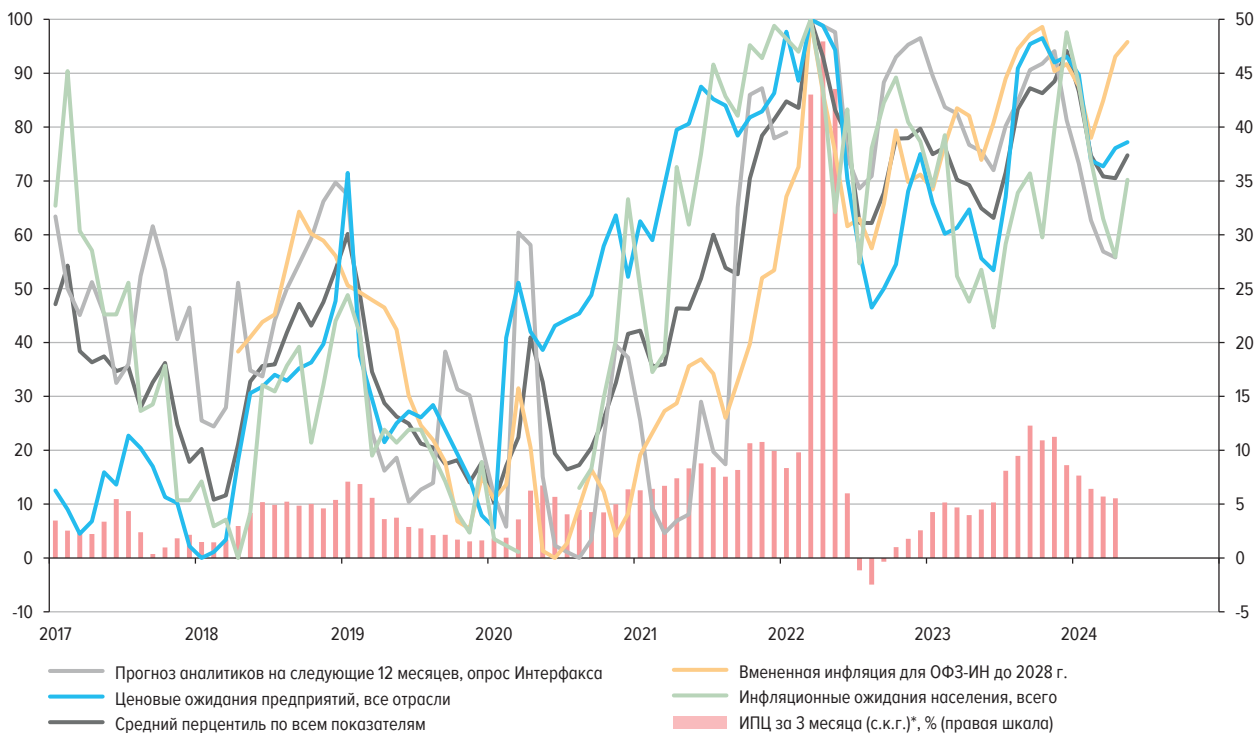
*** Прогноз аналитиков на следующие 12 месяцев рассчитан из прогнозов на текущий и следующий годы с учетом фактической инфляции с начала текущего года.

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 ПЕРЦЕНТИЛЕЙ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ИНФЛЯЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ ОТНОСИТЕЛЬНО
РАСПРЕДЕЛЕНИЯ ЗНАЧЕНИЙ С 2017 ГОДА

Рис. 2



* С. к. г. – с сезонной корректировкой в годовом выражении.

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 3 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 увеличились

По данным опроса ООО «инФОМ», в мае 2024 г. медианная оценка инфляционных ожиданий на годовом горизонте возросла до 11,7% (+0,7 п.п. м/м; +0,9 п.п. г/г) (рис. 3, 4). После 4 месяцев снижения увеличение произошло за счет респондентов без сбережений (13,5%; +1,3 п.п. м/м; +1,6 п.п. г/г) (рис. 6). У респондентов, имеющих сбережения, медиана инфляционных ожиданий остается практически неизменной третий месяц подряд (10,0%; +0,1 п.п. м/м; +0,3 п.п. г/г).

Наблюдаемая населением инфляция в мае продолжила снижаться. Ее медианное значение было равно 14,0% (-0,4 п.п. м/м; -0,1 п.п. г/г). Оценки наблюдаемой инфляции уменьшились у респондентов со сбережениями и увеличились у опрошенных без сбережений. Разрыв между оценкой наблюдаемой инфляции и годовым приростом ИПЦ сузился до 6,2 п.п. (1,8 раза).

Отвечая на вопрос о росте цен на отдельные товары и услуги², респонденты в мае реже, чем в предыдущем месяце, указывали на удорожание яиц, жилищно-коммунальных услуг, бытовой химии, электроники и бытовой техники, а также молока и молочной продукции (рис. 5). При этом чаще, чем в прошлом месяце, респонденты стали сообщать о росте цен на хлеб и хлебобулочные изделия.

Качественные оценки ожидаемой инфляции на месяц вперед в мае уменьшились³, на год вперед – увеличились⁴. Оценки инфляции за прошедший месяц возросли⁵, за прошедший год – снизились⁶ (рис. 7).

Долгосрочные инфляционные ожидания на 5 лет вперед⁷ в мае возросли до 10,4% (+0,6 п.п. м/м; -0,9 п.п. г/г). Долгосрочные ожидания повысились более существенно у опрошенных без сбережений (до 11,7%; +1,4 п.п. м/м; -0,9 п.п. г/г) и в меньшей мере у респондентов со сбережениями (до 9,6%; +0,3 п.п. м/м; -0,4 п.п. г/г). Доля респондентов, считающих, что через 3 года рост цен будет заметно выше 4%, в мае увеличилась до 48% (+5 п.п. м/м; +3 п.п. г/г) (рис. 8).

Индекс потребительских настроений оставался вблизи исторического максимума

Индекс потребительских настроений в мае почти не изменился и составил 112,2 п. (-0,4 п. м/м; +8,5 п. г/г) (рис. 9), оставаясь вблизи исторического максимума. Оценки текущего состояния возросли, а ожидания снизились.

Индекс текущего состояния в мае составил 97,5 п. (+1,2 п. м/м; +6,3 п. г/г). Увеличились оценки обоих его компонентов: фактического изменения личного материального положения за год и благоприятности текущего момента для совершения крупных покупок.

Индекс ожиданий в мае составил 122,1 п. (-1,4 п. м/м; +10,0 п. г/г). Среди его компонентов снизились ожидания относительно экономических перспектив страны на 5 лет вперед и ожидания перспектив личного материального положения в ближайший год, повысились оценки перспектив развития страны на год вперед.

² Подробнее об инфляции в апреле см. в информационно-аналитическом комментарии [«Динамика потребительских цен»](#). № 4 (100). Апрель 2024 года.

³ То есть доля респондентов, указавших, что цены вырастут очень сильно, была меньше, чем в прошлом месяце.

⁴ То есть доля респондентов, указавших, что цены будут расти быстрее, чем сейчас, была больше, чем в прошлом месяце.

⁵ То есть доля респондентов, указавших, что цены выросли очень сильно, была больше, чем в прошлом месяце.

⁶ То есть доля респондентов, указавших, что цены росли быстрее, чем раньше, была меньше, чем в прошлом месяце.

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 мае составила 50% (в апреле – 49%).

Соотношение ответов респондентов на вопрос о наилучших формах распоряжения свободными деньгами в мае практически не изменилось. Доля опрошенных, предпочитающих откладывать свободные деньги, а не тратить их на покупку дорогостоящих товаров, составила 52,4% (+0,7 п.п. м/м; -1,3 п.п. г/г) (рис. 10), оставаясь ниже среднего значения за период с 2016 г. (54,3%). Доля тех, кто предпочитает тратить, составила 30,2% (+1,0 п.п. м/м; +1,7 п.п. г/г). Отвечая на вопрос о предпочитаемых формах хранения сбережений, респонденты в мае реже, чем в предыдущем месяце, сообщали, что предпочитают хранить деньги на счете в банке. Доля таких ответов среди всех опрошенных составила 42% (-2 п.п. м/м; без изменений г/г). Доля респондентов, предпочитающих хранить деньги в наличной форме, возросла до 28% (+1 п.п. м/м; -3 п.п. г/г).

Ценовые ожидания предприятий оставались повышенными

По данным мониторинга предприятий Банка России за май 2024 г., ценовые ожидания предприятий (баланс ответов) на 3 месяца вперед в целом не изменились по сравнению с апрелем (рис. 11)⁸, оставаясь высокими. В мае несколько снизились ожидания предприятий по спросу на ближайшие 3 месяца. Оценки изменения издержек остались почти без изменений.

В отраслевом разрезе динамика ценовых ожиданий была разнонаправленной. Их повышение наблюдалось в сельском хозяйстве, транспортировке и хранении, торговле, обеспечении электроэнергией и водоснабжении; снижение – в обрабатывающей промышленности, добыче полезных ископаемых, сфере услуг. В строительстве ценовые ожидания не изменились.

Наиболее заметное повышение ценовых ожиданий на 3 месяца произошло в энергетике и водоснабжении, что отражает предстоящую в июле индексацию тарифов на коммунальные услуги (в 2023 г. тарифы не индексировались). На увеличении ценовых ожиданий в сельском хозяйстве сказалось улучшение оценок текущего и будущего спроса, а также ускорение роста издержек. В транспортировке и хранении повышение ценовых ожиданий сопровождалось улучшением оценок текущего спроса.

В торговле ценовые ожидания увеличились преимущественно за счет розничного сегмента, где также повысились и оценки изменения издержек. В то же время ожидания розничных продавцов по спросу на ближайшие 3 месяца стали менее позитивными, чем месяцем ранее.

В обрабатывающих производствах и сфере услуг на уменьшение ценовых ожиданий повлияло снижение оценок относительно будущего спроса. Кроме того, в сфере услуг третий месяц подряд продолжалось замедление роста издержек. В добыче полезных ископаемых ценовые ожидания предприятий снизились за счет замедления роста издержек и ухудшения оценок текущего спроса.

Количественный показатель инфляционных ожиданий предприятий – средний ожидаемый темп прироста цен в ближайшие 3 месяца⁹ – в мае составил 4,9% в пересчете на год (-0,1 п.п. м/м; +1,3 п.п. г/г) (рис. 12). Средний темп прироста цен, ожидаемый предприятиями розничной торговли в ближайшие 3 месяца⁸, уменьшился чуть более заметно и в мае составил 8,7% в годовом выражении (-0,3 п.п. м/м; +1,8 п.п. г/г).

⁸ В мае 2024 г. в опросе приняли участие 15,0 тыс. предприятий (подробнее о результатах мониторинга предприятий см. в информационно-аналитическом комментарии [«Мониторинг предприятий: оценки, ожидания, комментарии»](#)).

⁹ Данные без исключения сезонности.

Вмененная инфляция – 7,9% на ближайшие 4 года

В мае, по оценкам Банка России¹⁰, средняя вмененная инфляция на ближайшие 4 года (до февраля 2028 г.), рассчитанная на основе соотношения доходностей ОФЗ-ПД и ОФЗ-ИН с одинаковыми датами погашения, по сравнению с апрелем увеличилась. С 1 по 20 мая она в среднем составила 7,9% (+0,5 п.п. м/м; +1,5 п.п. г/г) (рис. 13). Вмененная инфляция на период 2028–2030 гг. возросла до 7,6% (+0,2 п.п. м/м; -0,8 п.п. г/г). Вмененная инфляция на период 2030–2032 гг. не изменилась и составила 8,6% (без изменений м/м; -0,5 п.п. г/г).

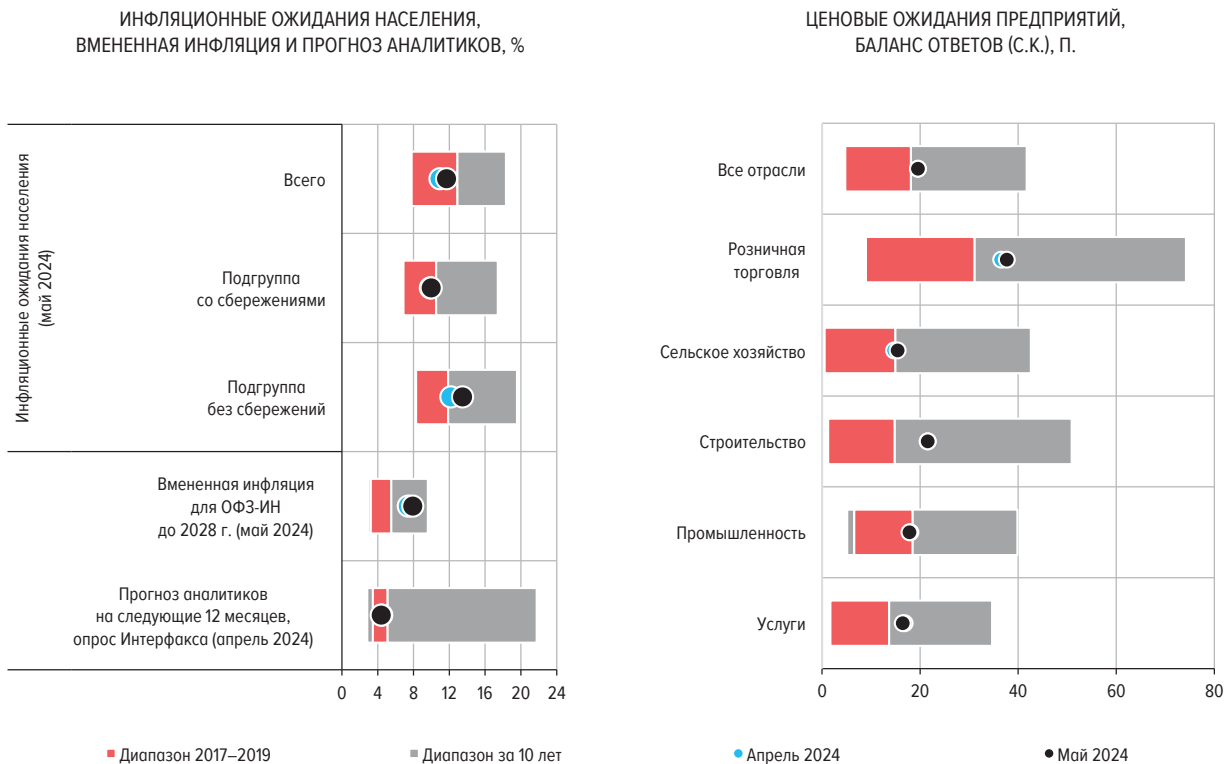
По прогнозу Банка России, годовая инфляция снизится до 4,3–4,8% в 2024 году

Необходимым условием возвращения инфляции к целевому уровню является дальнейшее снижение инфляционных ожиданий. Возвращение инфляции к цели и ее дальнейшая стабилизация вблизи 4% предполагают более продолжительный период поддержания жестких денежно-кредитных условий в экономике, чем прогнозировалось ранее. Согласно прогнозу Банка России, с учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция снизится до 4,3–4,8% в 2024 г. и вернется к 4% в 2025 году.

¹⁰ 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](#).

ПОКАЗАТЕЛИ ИНФЛЯЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ И РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ИХ ЗНАЧЕНИЙ ЗА 10 ЛЕТ

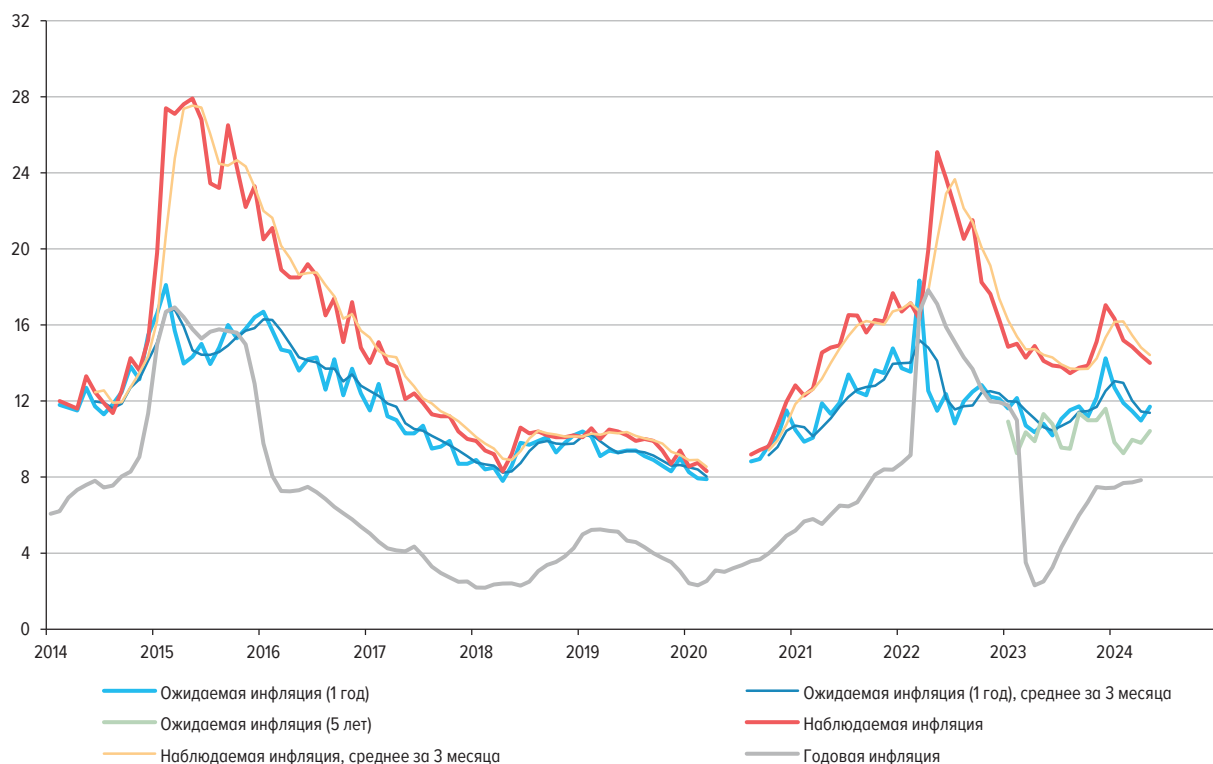
Рис. 3



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

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

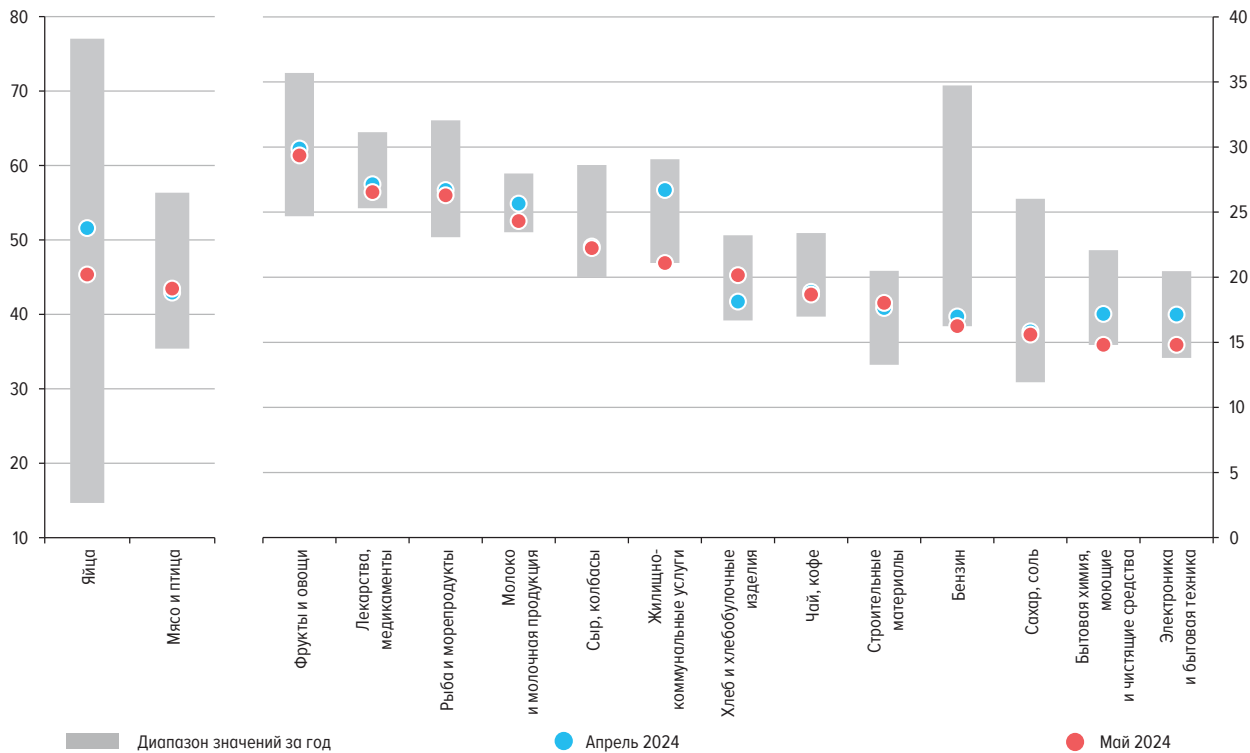
Рис. 4



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)

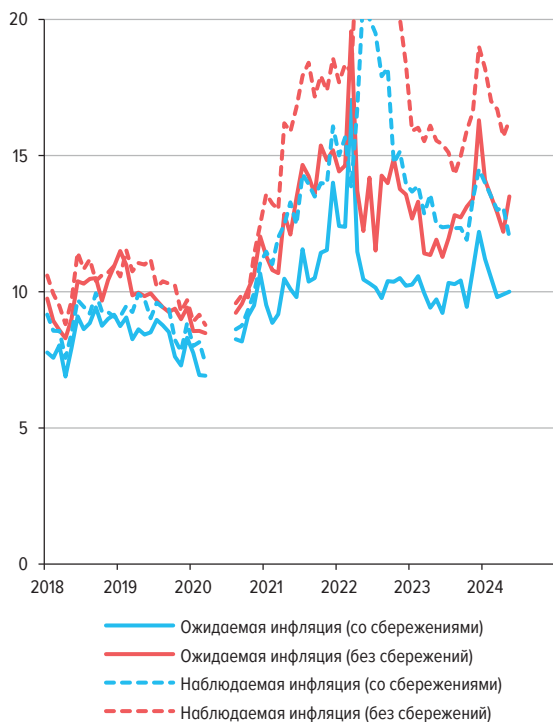
Рис. 5



Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

ОЖИДАЕМАЯ И НАБЛЮДАЕМАЯ ИНФЛЯЦИЯ ПО ПОДГРУППАМ РЕСПОНДЕНТОВ (МЕДИАННАЯ ОЦЕНКА) (%)

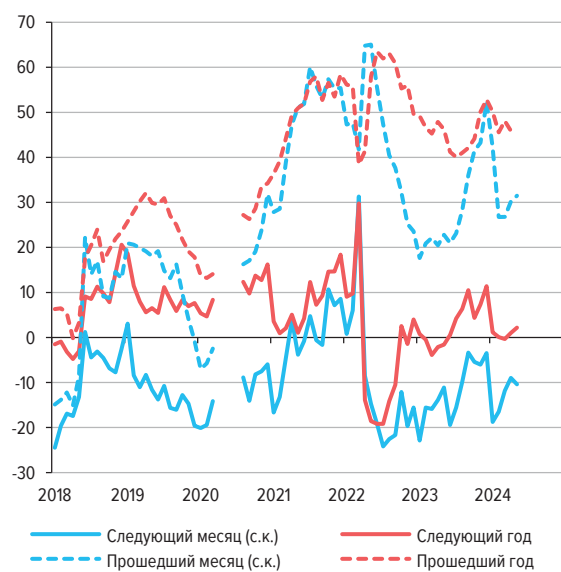
Рис. 6



Источник: ООО «инФОМ».

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

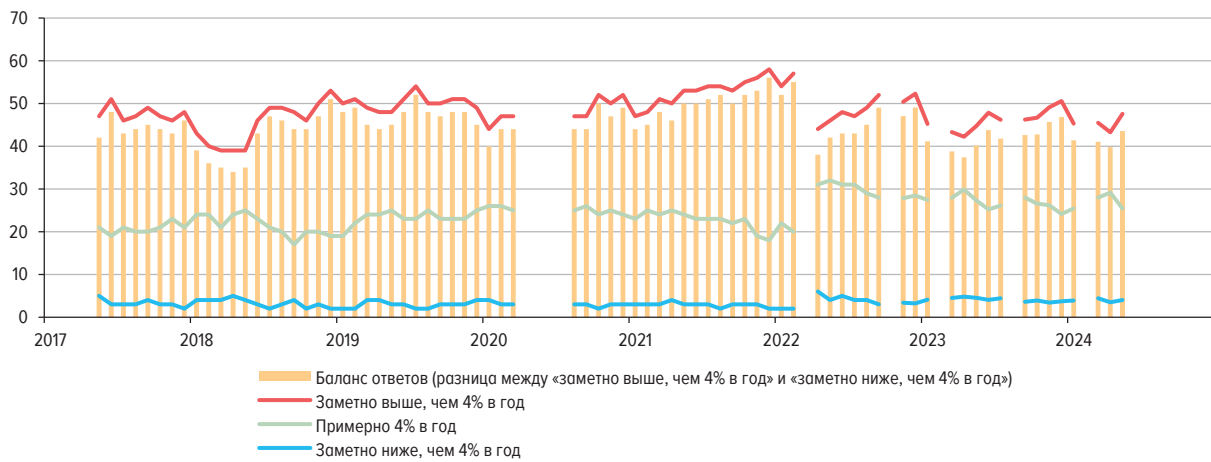
Рис. 7



* 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?»
(% ОТ ВСЕХ ОПРОШЕННЫХ)

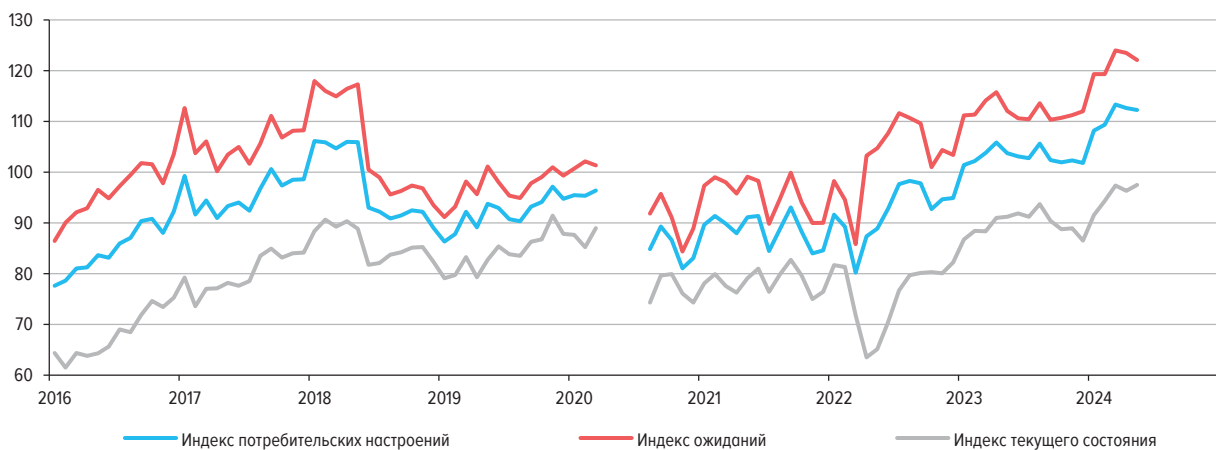
Рис. 8



Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

ИНДЕКС ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ НАСТРОЕНИЙ
(п.)

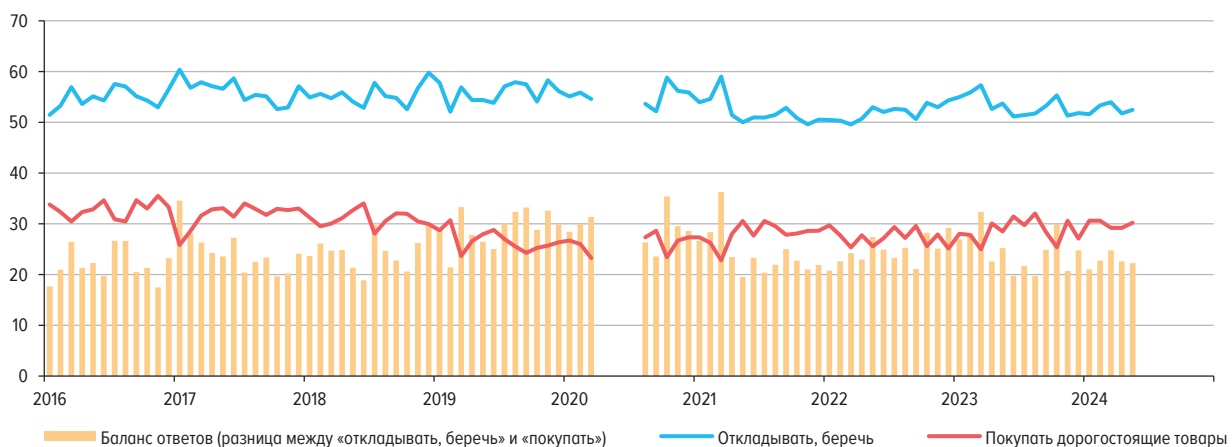
Рис. 9



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)

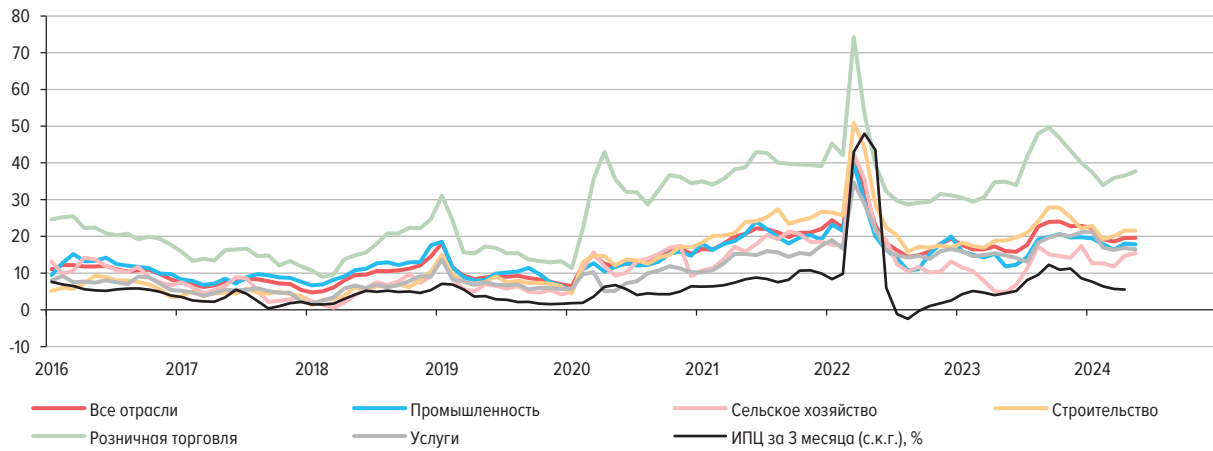
Рис. 10



Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

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

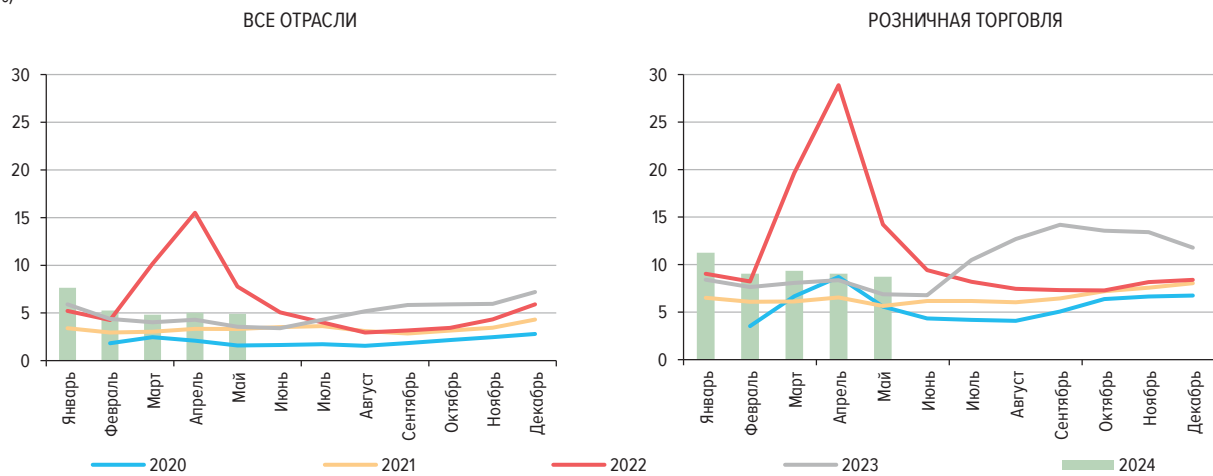
Рис. 11



Источники: Банк России, Росстат.

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

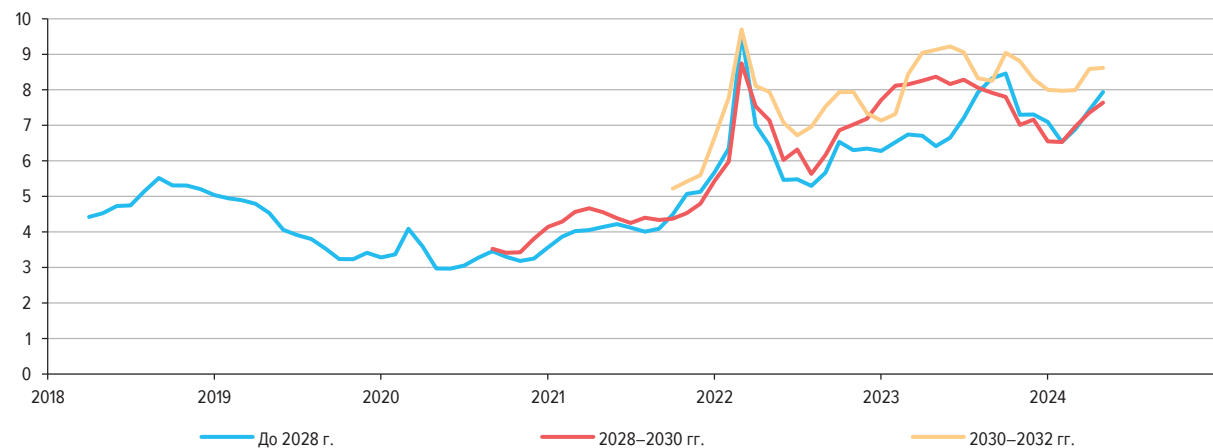
Рис. 12



Источник: Банк России.

ВМЕНЕННАЯ ИНФЛЯЦИЯ ДЛЯ ОФЗ-ИН
(%)

Рис. 13



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

Дата отсечения данных – 21.05.2024.

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