



Банк России



# ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ НАСТРОЕНИЯ

№ 4 (64) • апрель 2022 года

Информационно-аналитический комментарий

21 апреля 2022 года

## ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ НАСТРОЕНИЯ (АПРЕЛЬ 2022 Г.)

Инфляционные ожидания населения на год вперед, по данным опроса ООО «инФОМ», в апреле значительно снизились с многолетнего максимума, достигнутого в марте. Медианная оценка ожидаемой в ближайшие 12 месяцев инфляции составила 12,5%, что является минимумом с сентября 2021 года. Краткосрочные ценовые ожидания предприятий также снизились, но пока остаются вблизи максимального значения за всю историю наблюдений. Прогнозы инфляции профессиональных аналитиков на 2022 г. превышали 20% с последующим снижением до 7,6–8,6% в 2023 году. Проводимая Банком России денежно-кредитная политика создаст условия для постепенной адаптации экономики к новым условиям и возвращения годовой инфляции к 4% в 2024 году.

### ДИНАМИКА ИНДИКАТОРОВ ИНФЛЯЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ

	Горизонт ожиданий	2019 (сред- нее)	2020 (сред- нее)	2021 (сред- нее)	Март 2020	Апрель 2021	Февраль 2022	Март 2022	Апрель 2022
Инфляция, %		4,5	3,4	6,7	2,5	5,5	9,2	16,7	
<b>Наблюдаемая населением инфляция, %</b>									
ФОМ (медиана)	предыдущие 12 месяцев	9,9	9,6	15,1	8,3	14,5	17,1	16,3	19,9
ФОМ (подгруппа со сбережениями)	предыдущие 12 месяцев	9,1	8,7	12,8	7,2	11,8	15,6	13,8	17,0
ФОМ (подгруппа без сбережений)	предыдущие 12 месяцев	10,4	9,9	16,2	8,6	16,4	18,2	18,3	22,3
<b>Инфляционные ожидания населения, %</b>									
ФОМ (медиана)	следующие 12 месяцев	9,3	9,1	12,1	7,9	11,9	13,5	18,3	12,5
ФОМ (подгруппа со сбережениями)	следующие 12 месяцев	8,3	8,4	10,5	6,9	10,5	12,1	17,2	11,4
ФОМ (подгруппа без сбережений)	следующие 12 месяцев	9,8	9,6	13,2	8,5	12,5	14,5	19,3	13,4
<b>Ценовые ожидания предприятий</b>									
Предприятия, баланс ответов	следующие 3 месяца	9,6	13,3	20,0	14,9	20,1	22,3	41,6	32,9
PMI manufacturing закупочные цены	текущий месяц	57,8	64,0	70,7	59,8	76,2	72,2	90,0	
PMI manufacturing отпускные цены	текущий месяц	53,1	54,2	62,4	55,4	67,1	62,8	77,8	
PMI services закупочные цены	текущий месяц	58,0	58,0	63,4	61,5	62,2	64,9	81,3	
PMI services отпускные цены	текущий месяц	54,0	51,3	56,1	54,2	56,2	59,2	67,3	
<b>Вмененная инфляция для ОФЗ-ИН (среднее за месяц), %</b>									
ОФЗ-ИН 52001, август 2023 г.	среднее за следующие 1,5 года	3,9	2,7	4,1	3,5	3,8	5,6	13,4	7,4
ОФЗ-ИН 52002, февраль 2028 г.	среднее за следующие 6 лет	4,1	3,3	4,2	4,1	4,0	6,4	9,6	7,6
ОФЗ-ИН 52003, июль 2030 г.	среднее за следующие 8 лет		3,3	4,3		4,2	6,2	9,3	7,7
ОФЗ-ИН 52004, март 2032 г.	среднее за следующие 10 лет						6,5	9,4	7,9
ОФЗ-ИН	среднее в 2023–2028 гг.	4,3	3,8	4,3	4,5	4,2	6,6	8,6	7,6
ОФЗ-ИН	среднее в 2028–2030 гг.		3,5	4,4		4,7	6,0	8,7	8,0
ОФЗ-ИН	среднее в 2030–2032 гг.						7,8	9,7	8,6
<b>Профессиональные аналитики, %</b>									
Интерфакс	2022 г.			4,3					22,7
Reuters	2022 г.			4,2	3,9	4,0		23,7	
Опрос Банка России	2022 г.			4,2			5,5	20,0	22,0
Интерфакс	2023 г.								8,6
Опрос Банка России	2023 г.			4,0			4,0	8,0	7,6
Опрос Банка России	2024 г.						4,0	4,8	5,0

Источники: Росстат, ООО «инФОМ», Банк России, IHS Markit PMI, Интерфакс, Московская Биржа.

## Инфляционные ожидания населения снизились

Инфляционные ожидания населения в апреле 2022 г. значительно снизились, по данным опроса ООО «инФОМ», проводимого по заказу Банка России. Медианная оценка инфляционных ожиданий составила 12,5% (-5,8 п.п. к марту), вернувшись к значениям августа – сентября прошлого года. Улучшение оценок будущего роста цен респонденты связывали, с одной стороны, с тем, что ожидавшийся месяцем ранее рост цен уже реализовался, с другой – с сохранением позитивных ожиданий относительно экономических перспектив страны, а также возвращением обменного курса рубля к уровню первых недель года.

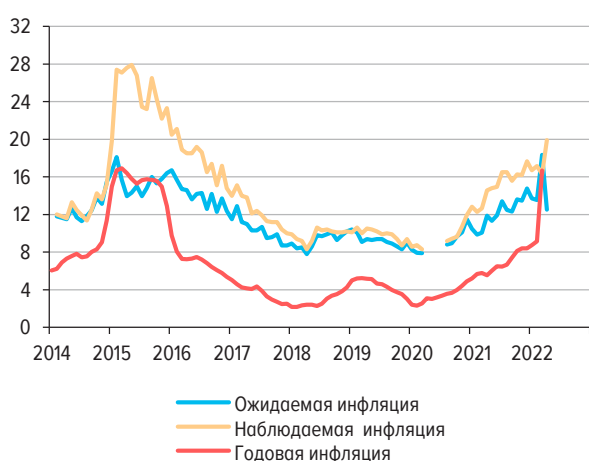
При этом наблюдаемая населением годовая инфляция в апреле еще увеличилась: ее медианная оценка составила 19,9% (+3,6 п.п. к марту). Это максимальное значение с февраля 2016 года. Изменение оценок наблюдаемой и ожидаемой инфляции было однонаправленным у респондентов как со сбережениями, так и без сбережений. Сильный рост оценок наблюдаемой инфляции был связан с ускорением фактического роста цен, произошедшим в марте<sup>1</sup>. В апрельском опросе респонденты заметно чаще, чем месяцем ранее, отмечали рост цен на продовольственные товары длительного хранения (сахар, соль, чай, кофе, растительное масло, крупы и макаронные изделия), фрукты и овощи, многие непродовольственные товары (лекарства, бытовую химию, бытовую технику, стройматериалы). При этом в апреле второй месяц подряд снижалась обеспокоенность респондентов ростом цен на жилищно-коммунальные услуги, бензин, мясо и морепродукты.

Значения балансов ответов на вопросы о качественном изменении будущей инфляции на месяц и год вперед в апреле снизились<sup>2</sup>, качественные оценки текущей инфляции выросли<sup>3</sup>.

Долгосрочные инфляционные ожидания населения в апреле 2022 г. также снизились. Доля респондентов, считающих, что через три года рост цен будет заметно выше 4%, составила 44% (-13 п.п. к февралю, в марте вопрос не задавался). Эта доля опустилась до минимального уровня с мая 2018 года.

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

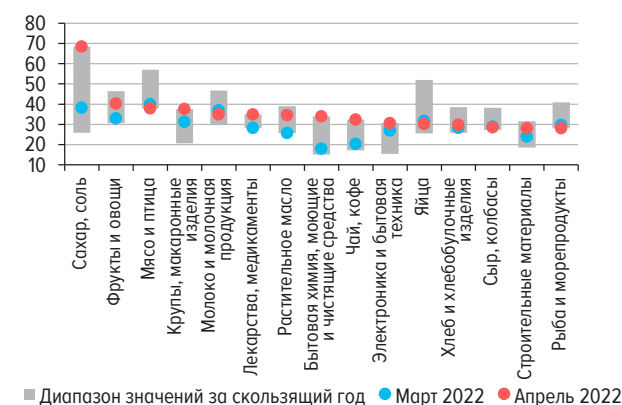
Рис. 1



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. 2



Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

<sup>1</sup> Подробнее об инфляции в марте см. информационно-аналитический комментарий «Динамика потребительских цен». № 3 (75). Март 2022 года.

<sup>2</sup> То есть меньшая, чем в прошлом месяце, доля респондентов указала, что цены вырастут очень сильно либо вырастут быстрее, чем сейчас.

<sup>3</sup> То есть большая, чем в прошлом месяце, доля респондентов указала, что цены выросли очень сильно либо росли быстрее, чем раньше.

ОЖИДАЕМАЯ И НАБЛЮДАЕМАЯ ИНФЛЯЦИЯ  
ПО ПОДГРУППАМ РЕСПОНДЕНТОВ  
(МЕДИАННАЯ ОЦЕНКА)

Рис. 3

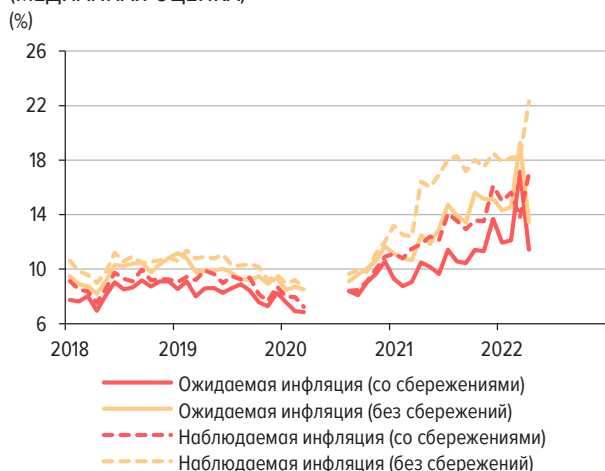
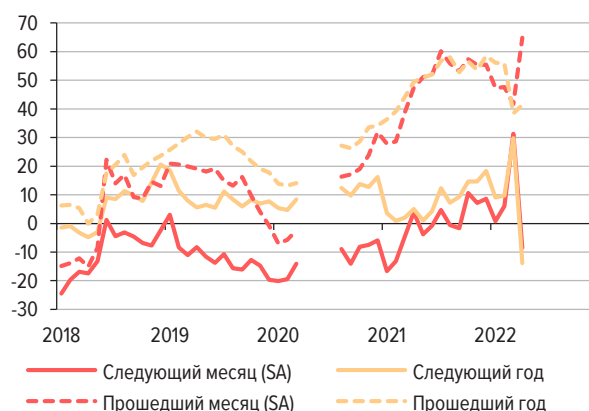
ИНДИКАТОРЫ ДИНАМИКИ ЦЕН\*  
(БАЛАНС ОТВЕТОВ, П.П.)

Рис. 4



## Потребительские настроения повысились

Индекс потребительских настроений в апреле увеличился до 87,1 пункта (+7,1 пункта к марту) и почти вернулся к уровням февраля 2022 года. Резко вырос индекс ожиданий – до 103,2 пункта (+17,4 пункта к марту). Этот индекс включает в себя оценки перспектив личного материального положения на год вперед и ожидания изменения экономических условий в стране на год и пять лет вперед. Значения индекса ожиданий в апреле 2022 г. достигли максимального значения с мая 2018 года. В то же время индекс текущего состояния, учитывающий оценки фактического изменения личного материального положения за год и оценки благоприятности текущего момента для совершения крупных покупок, продолжил снижаться и составил 63,5 пункта (-8,3 пункта к марту). Это его минимальное значение с февраля 2016 года.

Склонность домохозяйств к сберегательному поведению в апреле мало изменилась. При этом предпочтения респондентов относительно форм хранения сбережений почти восстановились до значений февраля. Доля респондентов, считающих, что сбережения лучше хранить

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

Рис. 5

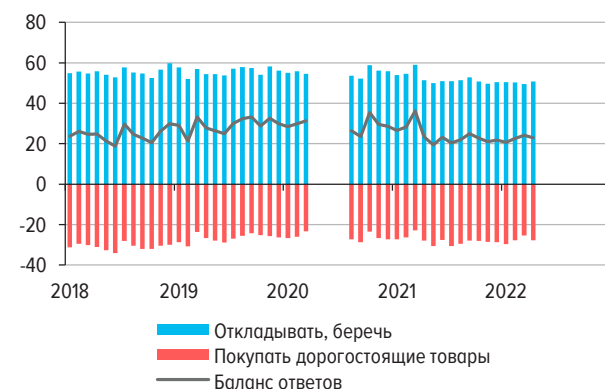
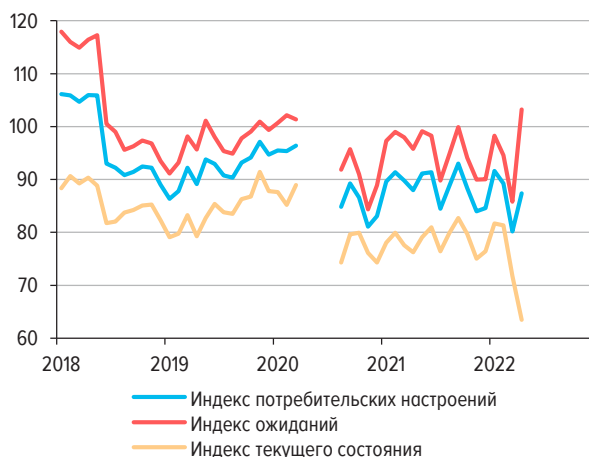
ИНДЕКС ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ НАСТРОЕНИЙ  
(ПУНКТОВ)

Рис. 6



на счете в банке, увеличилась до 35% (+5 п.п. к марту), как в феврале. Доля предпочитающих хранить сбережения в наличной форме уменьшилась до 34% (-5 п.п. к марту), хотя и оставалась на 3 п.п. выше февральского значения.

## Ценовые ожидания предприятий остаются вблизи максимума за всю историю наблюдений

По данным *мониторинга*, проведенного Банком России в апреле 2022 г., ценовые ожидания предприятий на три месяца снизились во всех сферах деятельности, оставаясь вблизи максимальных значений за всю историю наблюдений – с января 2000 года. Средний ожидаемый темп прироста цен в ближайшие три месяца составил 18,0% в годовом выражении<sup>4</sup>.

Основными факторами сохранения рекордно высоких ценовых ожиданий являются резкое снижение запасов готовой продукции, разрыв внешнеэкономических производственно-логистических цепочек, ускорение роста издержек и рисков хозяйственной деятельности в условиях усиления санкций. На некоторое уменьшение ценовых ожиданий повлияли фактическое сокращение спроса, ожидания его дальнейшего падения, укрепление рубля, а также снижение стоимости моторного топлива. По оценкам предприятий, падение производства было более существенным, чем сокращение спроса.

Наибольшее снижение ожиданий отмечалось в торговле, что объяснялось сокращением потребительского спроса после его всплеска в конце февраля – начале марта. Вместе с тем уровень ценовых ожиданий в торговле (особенно в рознице) по-прежнему оставался наиболее высоким по сравнению с предприятиями других отраслей. Средний темп прироста цен, ожидаемый предприятиями розничной торговли в ближайшие три месяца, в апреле достиг 28,8% в годовом выражении.

Ценовые индексы *IHS Markit PMI* в марте 2022 г. достигли максимальных значений за всю историю наблюдений. Это произошло во всех ценовых индексах как в производственном секторе, так и в сфере услуг. Индексы закупочных цен росли быстрее отпускных, отражая перебои импортных поставок.

ЦЕНОВЫЕ ОЖИДАНИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ  
(БАНК РОССИИ)  
(БАЛАНС ОТВЕТОВ, SA, %)

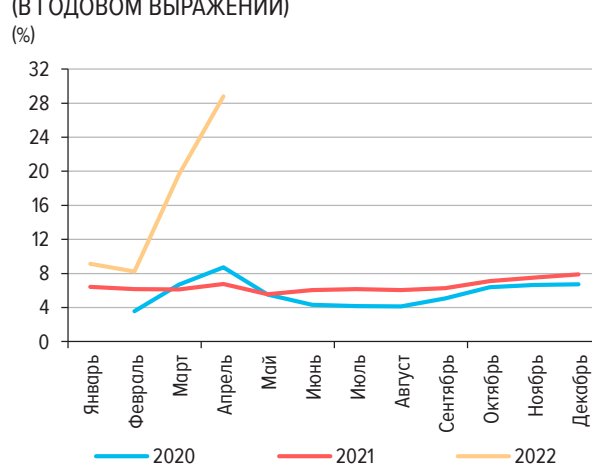
Рис. 7



Источники: Банк России, Росстат.

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

Рис. 8

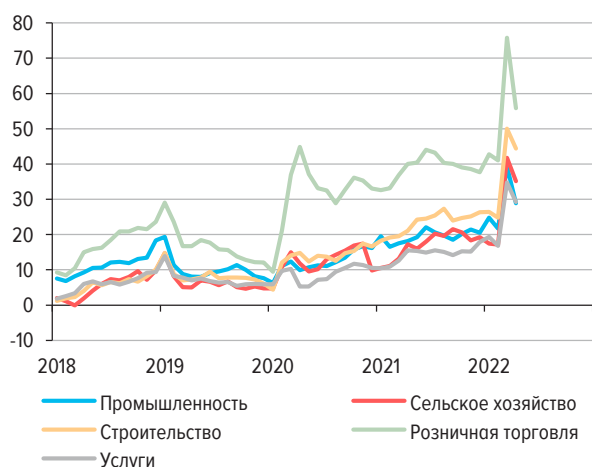


Источник: Банк России.

<sup>4</sup> 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 (БАНК РОССИИ)  
(БАЛАНС ОТВЕТОВ, SA, %)

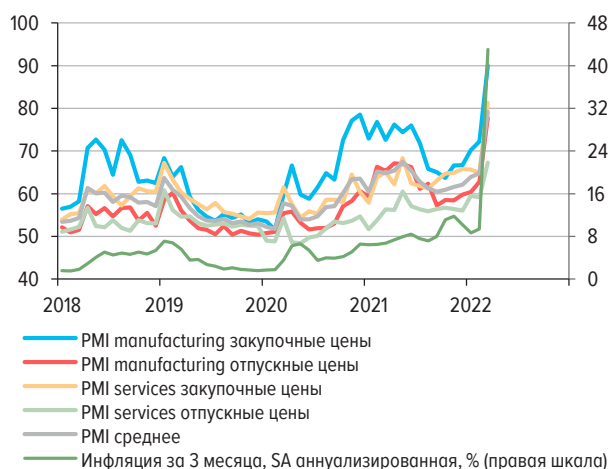
Рис. 9



Источник: Банк России.

ИЗМЕНЕНИЕ ЦЕН ПРЕДПРИЯТИЙ (MARKIT PMI)  
(ДИФФУЗНЫЙ ИНДЕКС, ПУНКТОВ)

Рис. 10



Источники: IHS Markit PMI, Росстат.

## Вмененная инфляция на 1,5 года вперед – 7,4%

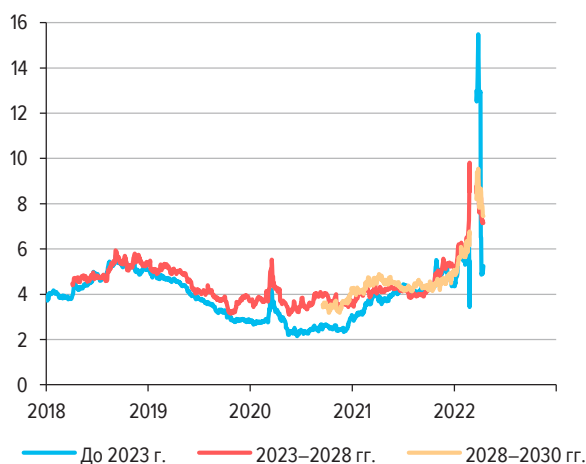
В среднем за первую половину апреля вмененная инфляция, заложенная в цены ОФЗ-ИН, на ближайшие 1,5 года составила 7,4%, по оценкам Банка России<sup>5</sup>. Этот уровень выше значений, наблюдавшихся в феврале 2022 г. (5,6% в среднем за февраль), до приостановки торгов на Московской Бирже. Данное значение, вероятно, не является корректным отражением ожиданий вследствие крайне ограниченной ликвидности в соответствующем инструменте. На более дальние сроки оценки вмененной инфляции по сравнению с февралем также возросли и на 2023–2028 гг. в среднем за первую половину апреля составили 7,6% (+1,1 п.п. к февралю), на 2028–2030 гг. – 8,0% (+2,1 п.п. к февралю).

## Аналитики ожидают инфляцию выше 20% к концу года

В апреле прогнозы инфляции профессиональных аналитиков вновь повысились. По данным [макроэкономического опроса](#) Банка России, прогноз аналитиков по инфляции на конец 2022 г.

ВМЕНЕННАЯ ИНФЛЯЦИЯ ДЛЯ ОФЗ-ИН  
(%)

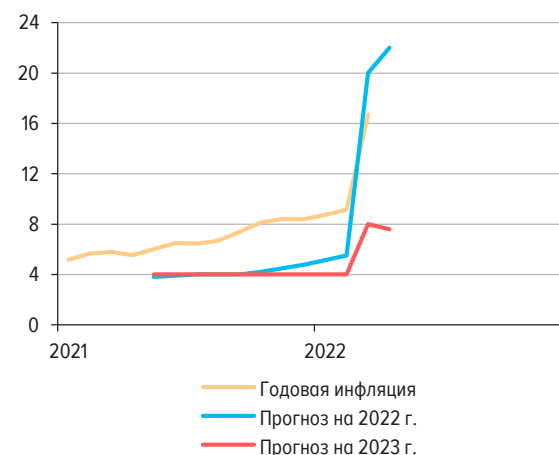
Рис. 11



Источники: Московская Биржа, Росстат, расчеты Банка России.

РЕЗУЛЬТАТЫ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОГО ОПРОСА  
БАНКА РОССИИ  
(%)

Рис. 12



Источники: Банк России, Росстат.

<sup>5</sup> 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](#).

повышен до 22% (+2 п.п. к марту). В 2023–2024 гг. аналитики ожидают замедления инфляции до 7,6 и 5% соответственно. По данным опросов, проведенных в конце марта – начале апреля агентствами Интерфакс и Reuters, инфляция к концу 2022 г. составит 22,7 и 23,7% по каждому из опросов соответственно. В феврале – первой половине марта Интерфакс и Reuters опросы не проводили. В 2023 г. опрошенные Интерфаксом аналитики ожидают замедления инфляции до 8,6%.

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

Российская экономика входит в фазу масштабной структурной перестройки, которая будет сопровождаться временным периодом повышенной инфляции, в основном связанным с подстройкой относительных цен по широкому кругу товаров и услуг. Проводимая Банком России денежно-кредитная политика создаст условия для постепенной адаптации экономики к новым условиям и возвращения годовой инфляции к 4% в 2024 году.

Дата отсечения данных – 20.04.2022.

Электронная версия [информационно-аналитического комментария](#) размещена на официальном сайте Банка России.

Предложения и замечания вы можете направить по адресу [svc\\_analysis@cbr.ru](mailto:svc_analysis@cbr.ru).

Материал подготовлен Департаментом денежно-кредитной политики.

Фото на обложке: Shutterstock/FOTODOM

107016, Москва, ул. Неглинная, 12

Официальный сайт Банка России: [www.cbr.ru](http://www.cbr.ru)

© Центральный банк Российской Федерации, 2022