



Банк России



ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ НАСТРОЕНИЯ

№ 5 (77) • май 2023 года

Информационно-аналитический комментарий

24 мая 2023 года

ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ НАСТРОЕНИЯ (МАЙ 2023 Г.)

Ожидания экономических агентов относительно будущей динамики цен в мае изменялись разнонаправленно. Инфляционные ожидания населения, по данным опроса ООО «инФОМ», в мае 2023 г. несколько повысились после снижения в предыдущие два месяца. Медианная оценка ожидаемой в ближайшие 12 месяцев инфляции составила 10,8%, на пять лет вперед – 11,3%. Краткосрочные ценовые ожидания предприятий в целом снизились, однако в розничной торговле продолжили рост. Вмененная инфляция для ОФЗ-ИН уменьшилась. Прогнозы инфляции профессиональных аналитиков на 2023 и 2024 гг. почти не изменились. По прогнозу Банка России, с учетом проводимой денежно-кредитной политики инфляция составит 4,5–6,5% в 2023 г. и вернется к 4% в 2024 году.

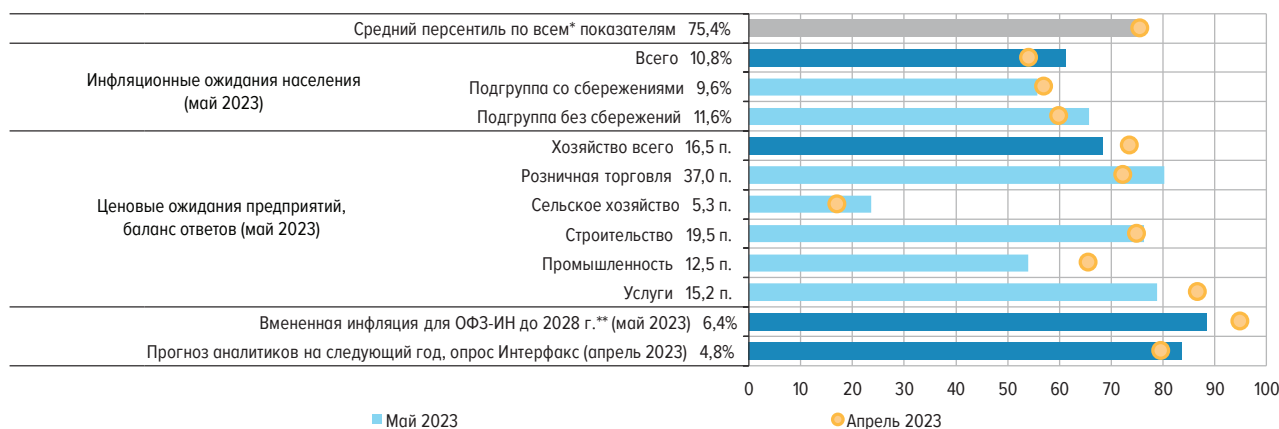
ДИНАМИКА ИНДИКАТОРОВ ИНФЛЯЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ

	Горизонт ожиданий	2020 г. среднее	2021 г. среднее	2022 г. среднее	IV кв. 2022 среднее	I кв. 2023 среднее	Март 2023	Апрель 2023	Май 2023
Инфляция, %		3,4	6,7	13,8	12,2	8,8	3,5	2,3	
Наблюдаемая населением инфляция, %									
ФОМ (медиана)	предыдущие 12 месяцев	9,6	15,1	19,6	17,4	14,7	14,3	14,9	14,1
ФОМ (подгруппа со сбережениями)	предыдущие 12 месяцев	8,7	12,8	16,7	14,5	12,9	12,2	13,2	12,1
ФОМ (подгруппа без сбережений)	предыдущие 12 месяцев	9,9	16,2	21,9	19,4	16,0	15,7	16,3	15,6
Инфляционные ожидания населения, %									
ФОМ (медиана)	следующие 12 месяцев	9,1	12,1	12,9	12,4	11,5	10,7	10,4	10,8
ФОМ (подгруппа со сбережениями)	следующие 12 месяцев	8,4	10,5	11,3	10,4	10,2	9,9	9,6	9,6
ФОМ (подгруппа без сбережений)	следующие 12 месяцев	9,6	13,2	14,0	13,8	12,1	11,3	11,2	11,6
ФОМ (медиана на 5 лет вперед)	следующие 5 лет					10,2	10,4	9,9	11,3
Ценовые ожидания предприятий, баланс ответов									
Предприятия всего	следующие 3 месяца	13,3	20,1	21,8	18,0	16,7	16,3	17,4	16,5
Розничная торговля	следующие 3 месяца	31,7	38,8	38,9	30,5	29,8	30,6	35,2	37,0
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	6,4	6,5	6,7	6,7	6,4
ОФЗ-ИН 52003, июль 2030 г.	среднее за следующие 7 лет	3,3	4,3	6,5	6,6	7,0	7,2	7,2	7,1
ОФЗ-ИН 52004, март 2032 г.	среднее за следующие 9 лет			6,7	6,8	7,1	7,5	7,6	7,5
ОФЗ-ИН	среднее в 2028–2030 гг.	3,5	4,4	6,7	7,0	8,0	8,2	8,3	8,4
ОФЗ-ИН	среднее в 2030–2032 гг.			7,6	7,7	7,6	8,4	9,0	9,1
Профессиональные аналитики, %									
Опрос Банка России	2023 г.		4,0	6,3	5,9	6,0	6,0	5,9	
Интерфакс	2023 г.			6,5	6,0	6,2	6,2	5,9	
Опрос Банка России	2024 г.			4,4	4,2	4,1	4,1	4,1	
Интерфакс	2024 г.					4,6	4,7	4,8	
Опрос Банка России	2025 г.			4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	

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

ПОКАЗАТЕЛИ ИНФЛЯЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ В ПЕРСЕНТИЛЯХ ОТНОСИТЕЛЬНО
РАСПРЕДЕЛЕНИЯ ЗНАЧЕНИЙ С 2017 ГОДА

Рис. 1



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

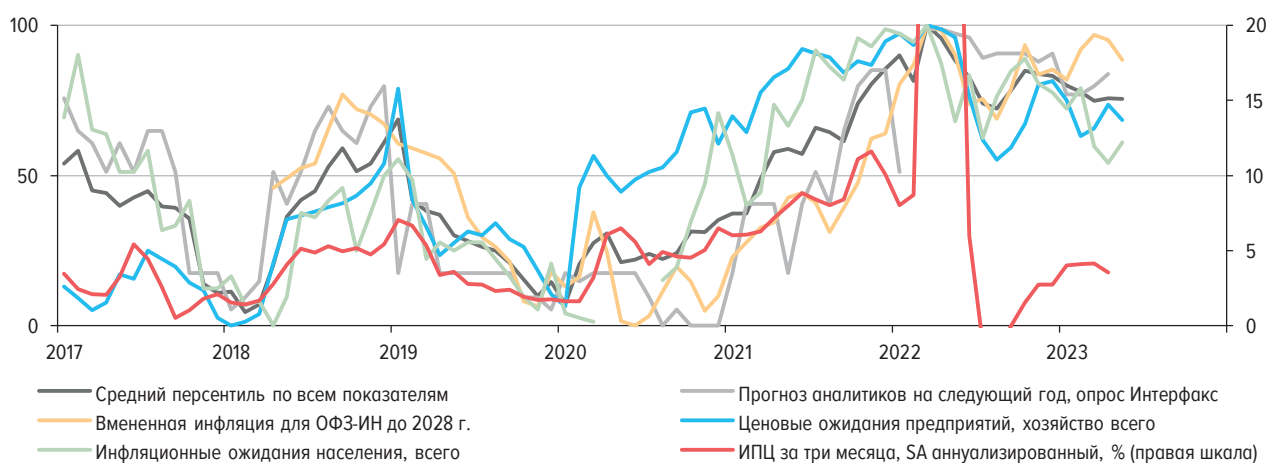
** Для вмененной инфляции персентиля указаны относительно распределения значений с апреля 2018 года.

Примечание. На графике показаны персентиля показателей ИО за текущий и предыдущий месяцы в распределении, наблюдаемом с января 2017 года. Желтым маркером обозначен персентиль 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. Результаты денежно-кредитной политики Банка России в свою очередь 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, 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 прироста 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 увеличились

По данным опроса ООО «инФОМ», в мае 2023 г. инфляционные ожидания на годовом горизонте несколько повысились (Приложение, рис. 1). Их медианная оценка составила 10,8% (+0,4 п.п. к апрелю, -0,7 п.п. к среднему за I квартал 2023 г.). Повышение инфляционных ожиданий в мае произошло только у респондентов без сбережений (Приложение, рис. 3). У подгруппы со сбережениями они не изменились и составили 9,6%.

Наблюдаемая населением годовая инфляция в мае снизилась. Ее медианная оценка составила 14,1% (-0,8 п.п. к апрелю), это минимальное значение с марта 2021 года. Оценки наблюдаемой инфляции уменьшились у респондентов как со сбережениями, так и без сбережений.

В мае снизилась обеспокоенность респондентов ростом цен на большинство товаров, входящих в опросную анкету (Приложение, рис. 2). Наиболее заметно уменьшилась доля респондентов, сообщавших о сильном росте цен на жилищно-коммунальные услуги (из-за сезонного фактора – окончания отопительного сезона), лекарства, чай и кофе, яйца². При этом респонденты стали несколько чаще, чем в прошлом месяце, сообщать о сильном росте цен на сыры и колбасы; одежду, обувь и кожгалантерею.

Качественные оценки ожидаемой инфляции на год и месяц вперед в мае несколько увеличились³ (Приложение, рис. 4). Качественные оценки фактической инфляции за прошедший год снизились⁴, за прошедший месяц – возросли⁵.

Долгосрочные инфляционные ожидания в мае также повысились. Медиана инфляционных ожиданий на пять лет вперед⁶ в мае составила 11,3% (в апреле – 9,9%). Повышение пятилетних инфляционных ожиданий произошло в основном за счет респондентов без сбережений. У этой подгруппы медиана увеличилась с 10,4% в апреле до 12,6% в мае. У респондентов со сбережениями медиана инфляционных ожиданий в мае составила 10,0% (в апреле – 9,5%). Доля респондентов, считающих, что через три года рост цен будет заметно выше 4%, в мае составила 45% (в апреле – 42%) (Приложение, рис. 5).

Индекс потребительских настроений снизился

Индекс потребительских настроений (ИПН) в мае несколько снизился после шести месяцев роста и вернулся к уровню марта 2023 г., оставаясь вблизи максимумов с первой половины 2018 г. (Приложение, рис. 6). Его значение составило 103,7 пункта (-2,2 пункта к апрелю). Снижение произошло за счет ухудшения ожиданий респондентов, при этом оценки текущего состояния, входящие в ИПН, почти не изменились.

Индекс ожиданий в мае составил 112,1 пункта (-3,7 пункта к апрелю). Снизились 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 мае составил 91,2 пункта (+0,2 пункта к апрелю). Почти не изменились оценки обоих его компонентов: фактического изменения личного материального положения за год и благоприятности текущего момента для совершения крупных покупок.

² Подробнее об инфляции в апреле см. [информационно-аналитический комментарий «Динамика потребительских цен»](#). № 4 (88). Апрель 2023 года.

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

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

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

⁶ Вопрос «Можете ли вы хотя бы приблизительно предположить, каким будет уровень инфляции, роста цен в России через пять лет?». Доля ответивших на этот вопрос (кроме вариантов «Не могу предположить, что будет происходить с ценами в России через пять лет» и «Затрудняюсь ответить») в мае составила 49%.

Склонность респондентов к сбережению в мае несколько возросла после сильного снижения в апреле, однако оставалась ниже, чем в начале года (Приложение, рис. 7). Доля опрошенных, предпочитающих откладывать свободные деньги, а не тратить на покупку дорогостоящих товаров, увеличилась до 53,7% (+1,1 п.п. к апрелю). Доля тех, кто предпочитает покупать дорогостоящие товары, снизилась до 28,5% (-1,6 п.п. к апрелю).

В мае 2023 г. продолжила повышаться доля респондентов, считающих, что сбережения лучше хранить на счете в банке. Она возросла до 42% (+3 п.п. к апрелю), это максимум с июня 2017 года. Доля респондентов, предпочитающих хранить сбережения в наличной форме, снизилась до 31% (-1 п.п. к апрелю).

Ценовые ожидания предприятий снизились

По данным мониторинга, проведенного Банком России в мае 2023 г., ценовые ожидания предприятий (баланс ответов) на три месяца вперед снизились⁷ (Приложение, рис. 8). Количественный показатель инфляционных ожиданий предприятий – средний ожидаемый темп прироста цен в ближайшие три месяца – в мае составил 3,6% в годовом выражении.

Уменьшение ценовых ожиданий предприятий в основном определялось снижением оценок текущего и ожидаемого спроса. В отраслевом разрезе динамика ценовых ожиданий была разнонаправленной (Приложение, рис. 10). Снизились их оценки в промышленности, помимо обрабатывающей, в оптовой торговле и секторе услуг, в основном из-за того, что респонденты в этих отраслях стали менее позитивно оценивать ситуацию со спросом. В добывающей промышленности предприятия также сообщали о замедлении роста издержек.

Однако в мае продолжилось повышение ценовых ожиданий в розничной торговле, несмотря на более сдержанные ожидания относительно спроса у розничных продавцов. Средний темп прироста цен, ожидаемый предприятиями розничной торговли в ближайшие три месяца, составил 7,0% в годовом выражении (Приложение, рис. 9).

В мае, после четырех месяцев снижения, повысились ценовые ожидания в сельском хозяйстве. Аграрии отмечали ускорение роста издержек (в том числе стали чаще сообщать об удорожании горюче-смазочных материалов). Повышение ценовых ожиданий в мае произошло также в обрабатывающей промышленности, транспортировке и хранении, где улучшились оценки ожидаемого спроса, и в строительстве, где предприятия отмечали ускорение роста издержек.

Вмененная инфляция остается повышенной

В мае, по оценкам Банка России⁸, средняя вмененная инфляция на ближайшие пять лет, заложенная в цены ОФЗ-ИН, снизилась и составила 6,4% (-0,3 п.п. к апрелю) (Приложение, рис. 11). Вмененная инфляция на более дальние сроки немного увеличилась: на 2028–2030 гг. – до 8,4% (+0,1 п.п. к апрелю), на 2030–2032 гг. – до 9,1% (+0,1 п.п. к апрелю).

Аналитики ожидают инфляцию 5,9% в 2023 году

В 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) (Приложение, рис. 12). Прогнозы инфляции на 2024 и 2025 гг. оставались вблизи 4%. Согласно опросу агентства Интерфакс, в апреле консенсус-прогноз аналитиков по инфляции на конец 2023 г. составил 5,9% (-0,3 п.п. к марту), на конец 2024 г. – 4,8% (+0,1 п.п. к марту).

⁷ В опросе в мае приняли участие 12 546 предприятий. Подробнее о результатах мониторинга предприятий см. информационно-аналитический комментарий [«Мониторинг предприятий: оценки, ожидания, комментарии»](#).

⁸ 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](#).

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

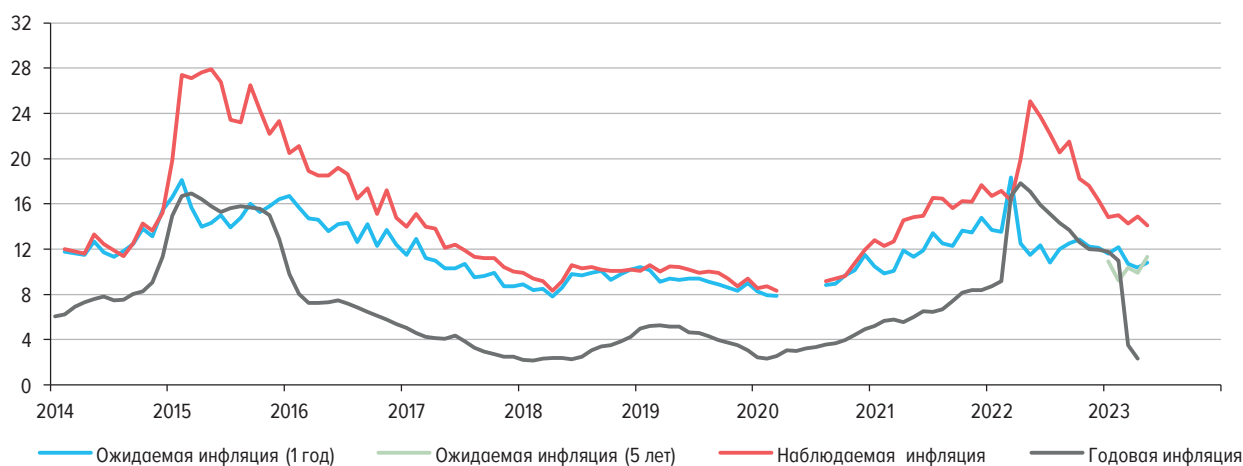
По прогнозу Банка России, годовая инфляция начнет увеличиваться с мая, по мере выхода из ее расчета низких значений месячных приростов лета – осени 2022 года. С учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция составит 4,5–6,5% в 2023 году и будет находиться вблизи 4% в 2024 году и в дальнейшем.

ПРИЛОЖЕНИЕ

Аналитические рисунки к тексту

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

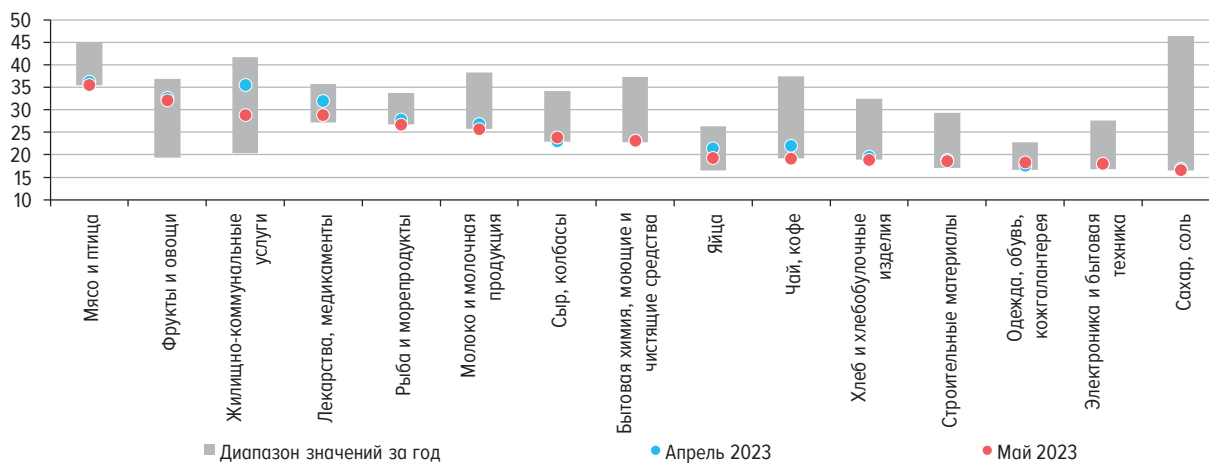
Рис. 1



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)

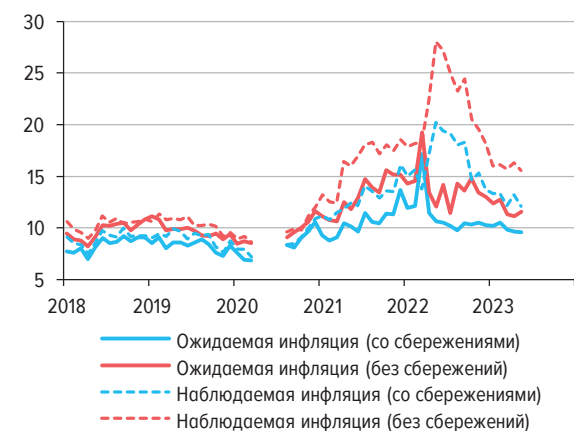
Рис. 2



Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

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

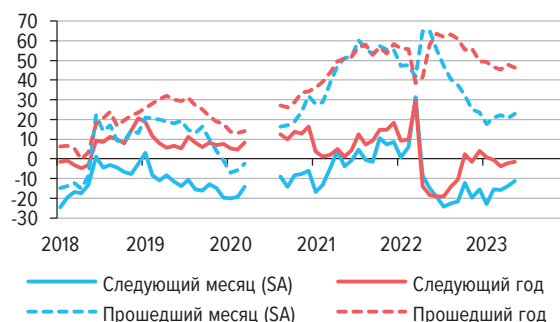
Рис. 3



Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

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

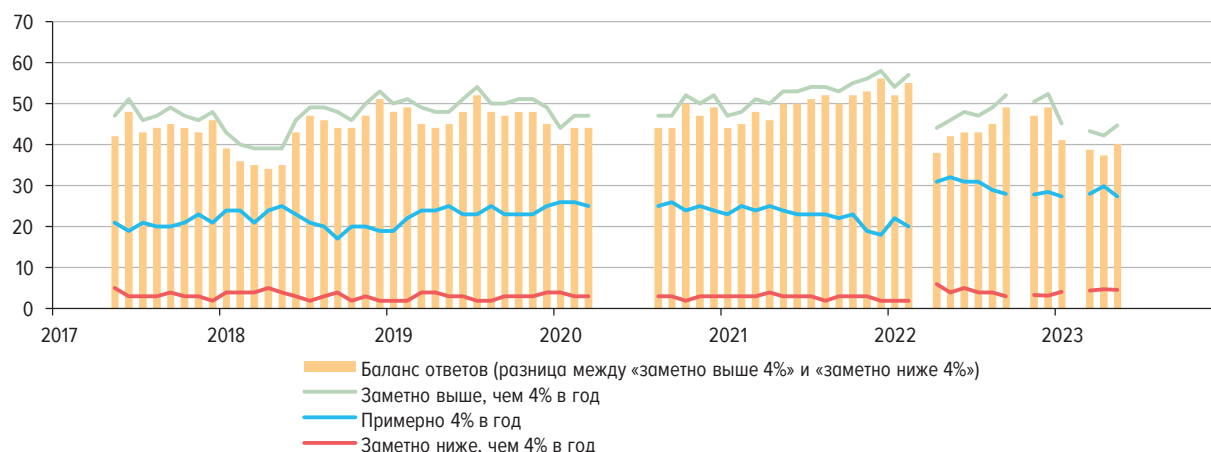
Рис. 4



* 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.

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

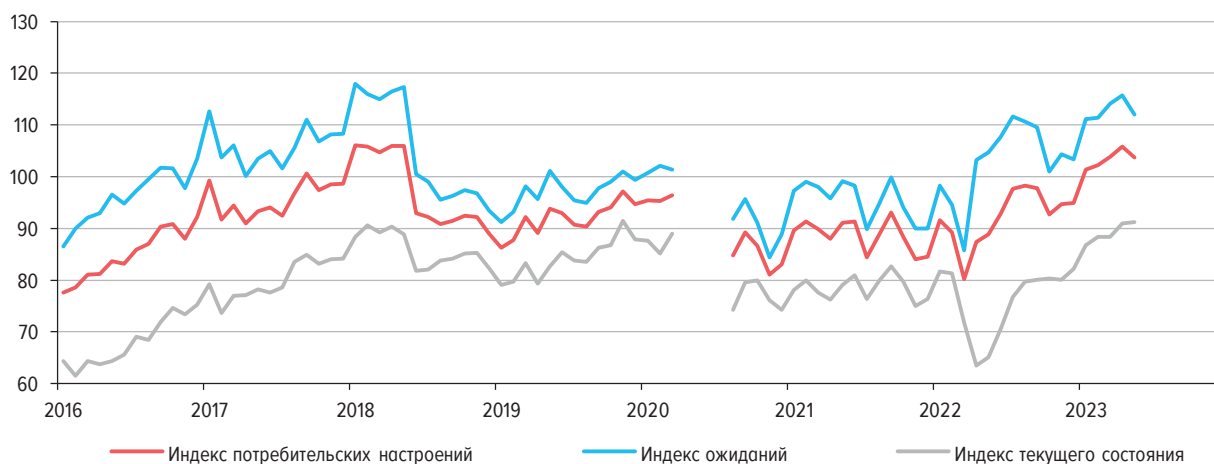
Рис. 5



Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

ИНДЕКС ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ НАСТРОЕНИЙ
(ПУНКТЫ)

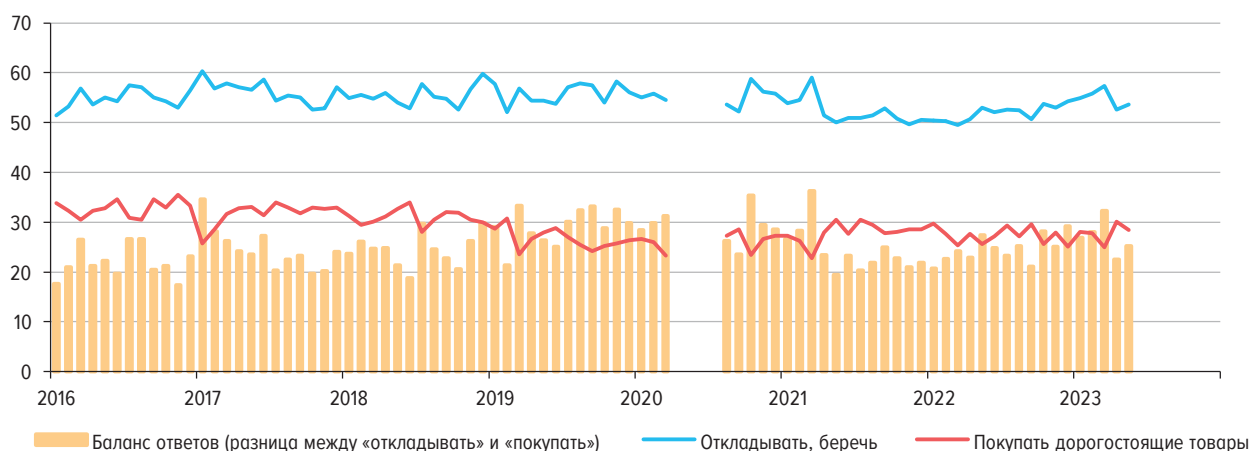
Рис. 6



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)

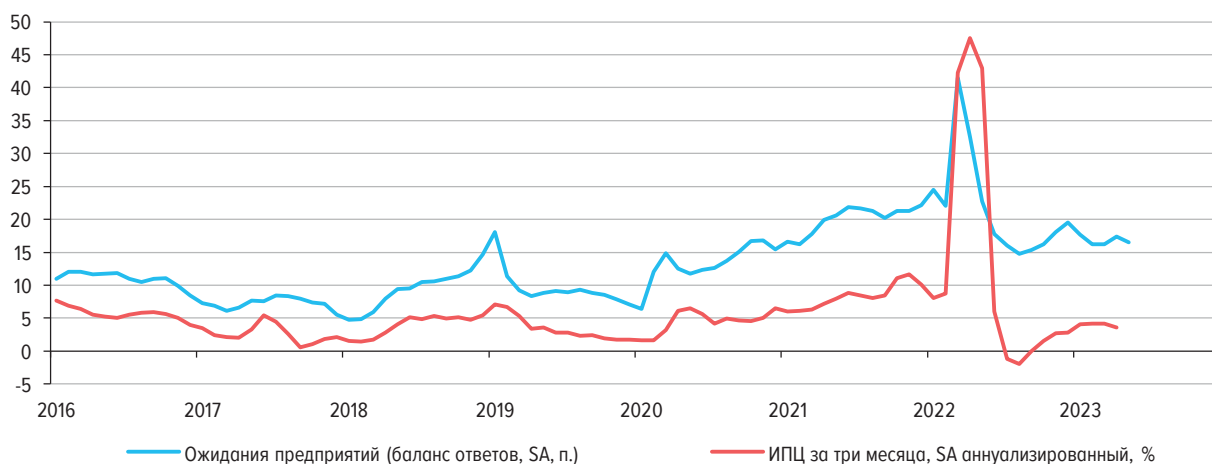
Рис. 7



Источники: ООО «ИНФОМ», расчеты Банка России.

ЦЕНОВЫЕ ОЖИДАНИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ

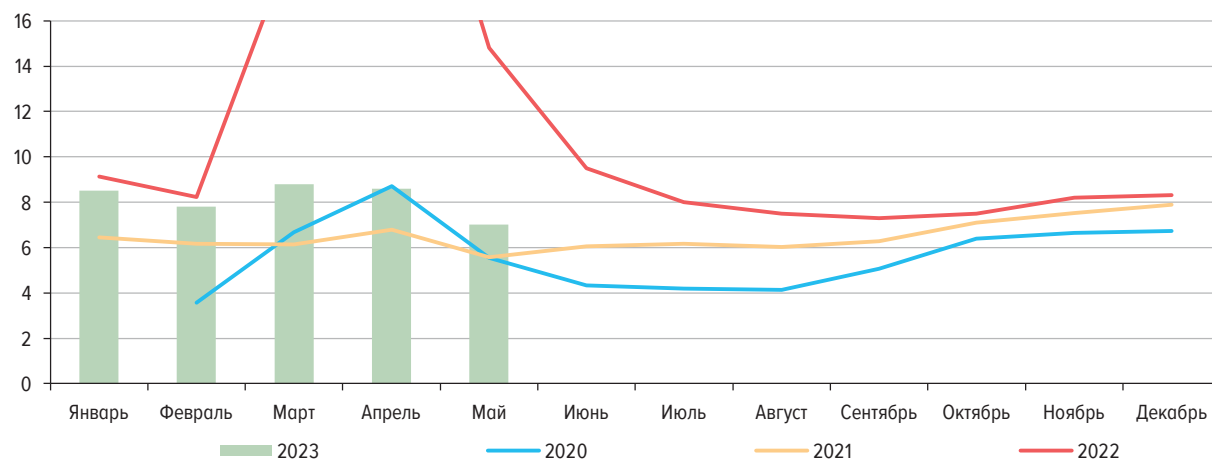
Рис. 8



Источники: Банк России, Росстат.

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

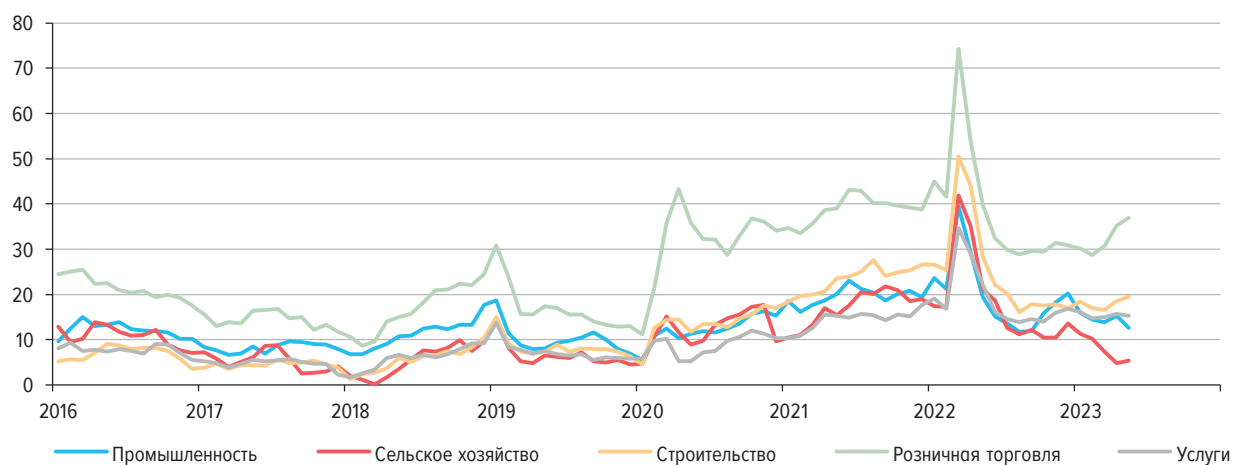
Рис. 9



Источник: Банк России.

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

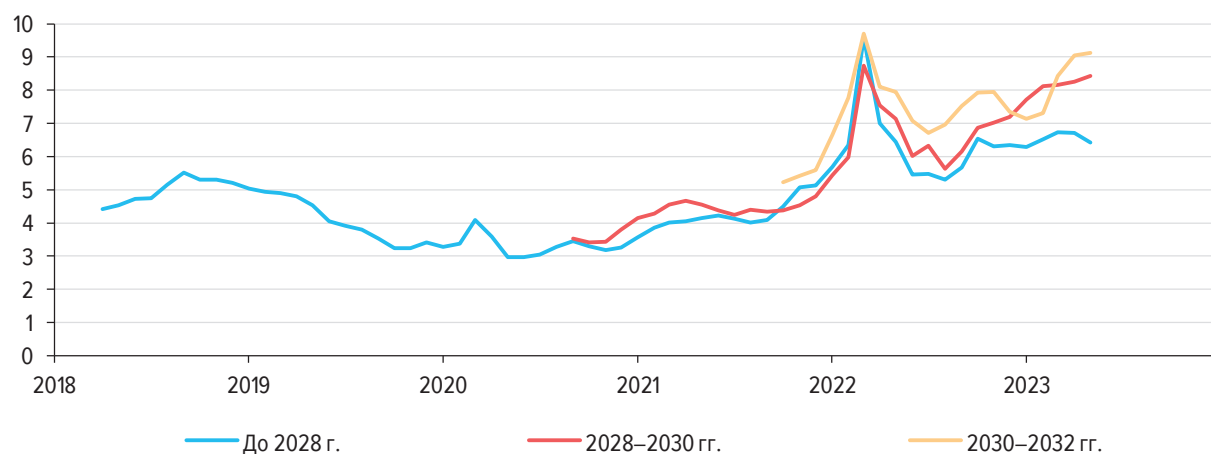
Рис. 10



Источник: Банк России.

ВМЕНЕННАЯ ИНФЛЯЦИЯ ДЛЯ ОФЗ-ИН
(%)

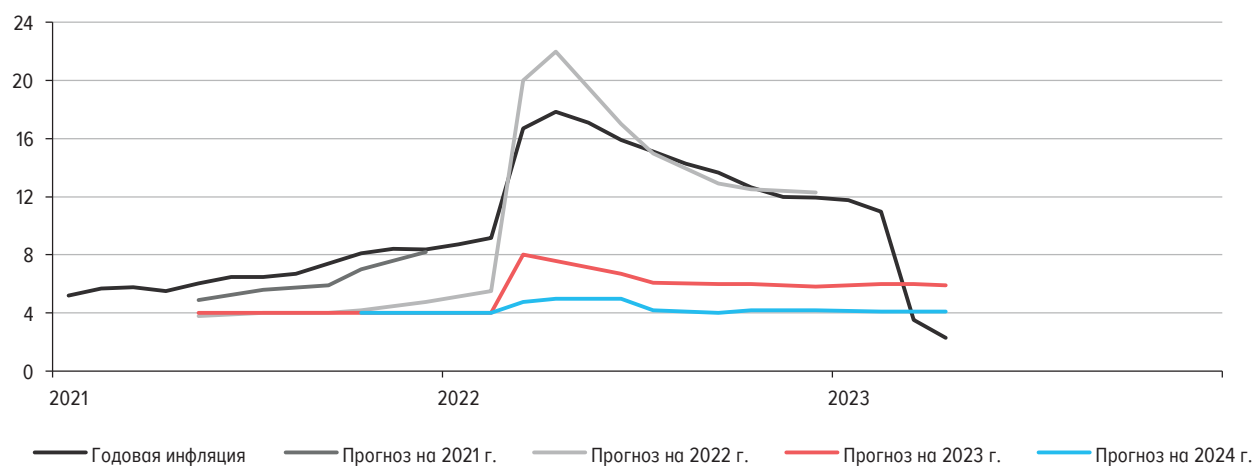
Рис. 11



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

РЕЗУЛЬТАТЫ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОГО ОПРОСА БАНКА РОССИИ
(%)

Рис. 12



Источники: Банк России, Росстат.

Дата отсечения данных – 19.05.2023.

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