



Банк России



ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ НАСТРОЕНИЯ

№ 12 (96) • декабрь 2024 года

Информационно-аналитический комментарий

25 декабря 2024 года

ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ НАСТРОЕНИЯ (ДЕКАБРЬ 2024 Г.)

В декабре все индикаторы инфляционных ожиданий увеличились. Медианная оценка ожидаемой населением в ближайшие 12 месяцев инфляции, по данным опроса ООО «инФОМ», возросла до 13,9%. Ценовые ожидания предприятий на ближайшие 3 месяца вновь повысились. Вмененная инфляция для ОФЗ, индексируемых на инфляцию, также увеличилась и составила 6,8% для ОФЗ-ИН с погашением в 2028 году. Прогнозы профессиональных аналитиков в декабре повысились: на конец 2024 г. – до 9,2%, на 2025 г. – до 6,0%, на 2026 г. – до 4,5%. Аналитики ожидают возвращения инфляции к цели в 2027 году. По прогнозу Банка России, с учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция снизится до 4,0% в 2026 г. и будет находиться на цели в дальнейшем.

ДИНАМИКА ИНДИКАТОРОВ ИНФЛЯЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ

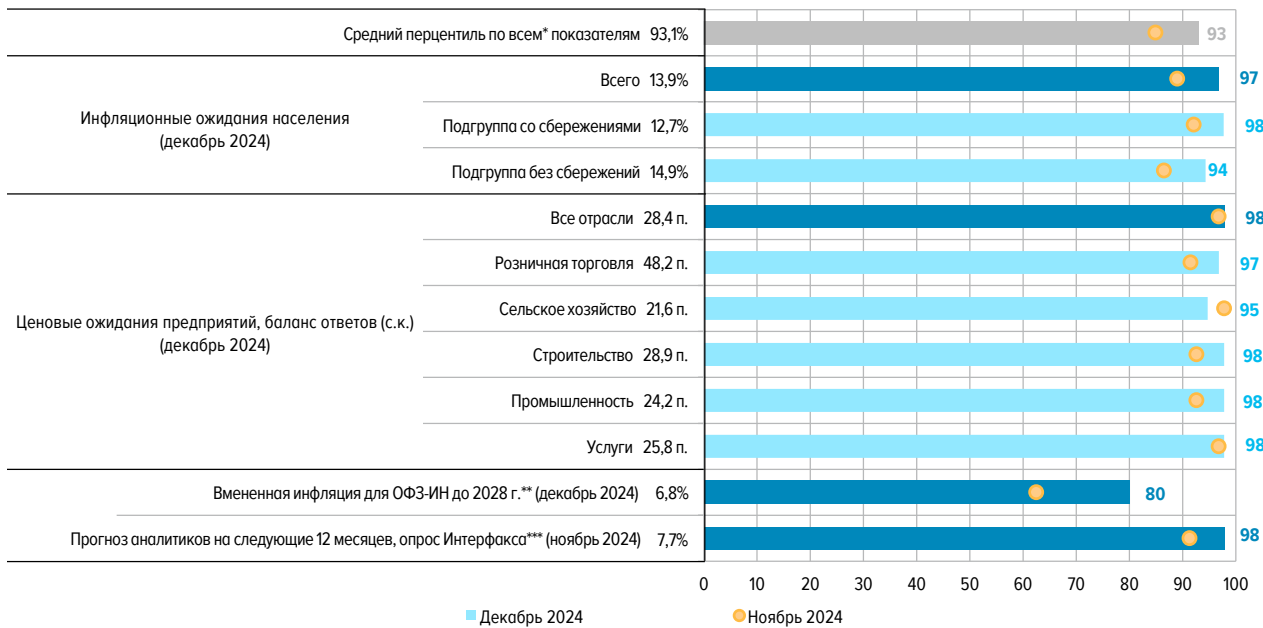
	Горизонт ожиданий	2021 среднее	2022 среднее	2023 среднее	II кв. 2024 среднее	III кв. 2024 среднее	Октябрь 2024	Ноябрь 2024	Декабрь 2024	Среднее значение за последние 3 месяца
Инфляция, %		6,7	13,8	5,9	8,2	8,9	8,5	8,9		
Наблюдаемая населением инфляция, ФОМ, %										
Медиана	предыдущие 12 месяцев	15,1	19,6	14,5	14,3	14,5	15,3	15,3	15,9	15,5
Подгруппа со сбережениями	предыдущие 12 месяцев	13,2	16,8	13,0	12,5	12,8	13,7	13,9	14,4	14,0
Подгруппа без сбережений	предыдущие 12 месяцев	16,3	22,0	15,9	16,0	16,1	16,6	16,3	16,9	16,6
Инфляционные ожидания населения, ФОМ, %										
Медиана	следующие 12 месяцев	12,1	12,9	11,5	11,5	12,6	13,4	13,4	13,9	13,6
Подгруппа со сбережениями	следующие 12 месяцев	10,6	11,3	10,2	10,1	11,0	12,1	11,8	12,7	12,2
Подгруппа без сбережений	следующие 12 месяцев	13,3	14,2	12,7	12,9	13,9	15,0	14,4	14,9	14,8
Медиана на 5 лет вперед	следующие 5 лет			10,5	10,3	11,1	12,3	11,7	11,8	11,9
Ценовые ожидания предприятий, мониторинг предприятий Банка России, баланс ответов (с.к.)*, п.										
Предприятия, всего	следующие 3 месяца	20,1	21,7	19,5	20,5	21,9	23,6	26,0	28,4	26,0
Розничная торговля	следующие 3 месяца	38,8	38,9	38,6	38,6	43,9	45,4	45,2	48,2	46,3
Вмененная инфляция для ОФЗ-ИН (среднее за месяц), %										
ОФЗ-ИН 52002, февраль 2028 г.	среднее за следующие 3 года	4,2	6,3	7,2	7,8	7,1	7,0	5,8	6,8	6,5
ОФЗ-ИН 52003, июль 2030 г.	среднее за следующие 6 лет	4,3	6,5	7,4	7,6	6,7	7,2	5,4	6,5	6,4
ОФЗ-ИН 52004, март 2032 г.	среднее за следующие 7 лет		6,7	7,6	7,8	7,2	7,6	6,0	6,9	6,8
ОФЗ-ИН	среднее в 2028–2030 гг.	4,4	6,7	7,9	7,3	6,2	7,4	4,9	6,2	6,2
ОФЗ-ИН	среднее в 2030–2032 гг.		7,6	8,5	8,8	8,9	8,8	8,1	8,2	8,4
Профессиональные аналитики, %										
Опрос Банка России	2024 г.		4,4	4,4	5,4	6,9	7,7		9,2	
Интерфакс	2024 г.			4,8	5,8	7,1	8,1	9,1		
Опрос Банка России	2025 г.			4,0	4,2	4,7	5,3		6,0	
Интерфакс	2025 г.				4,5	5,0	5,6	6,3		
Опрос Банка России	2026 г.			4,0	4,0	4,0	4,1		4,5	

* 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 (все отрасли), 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.

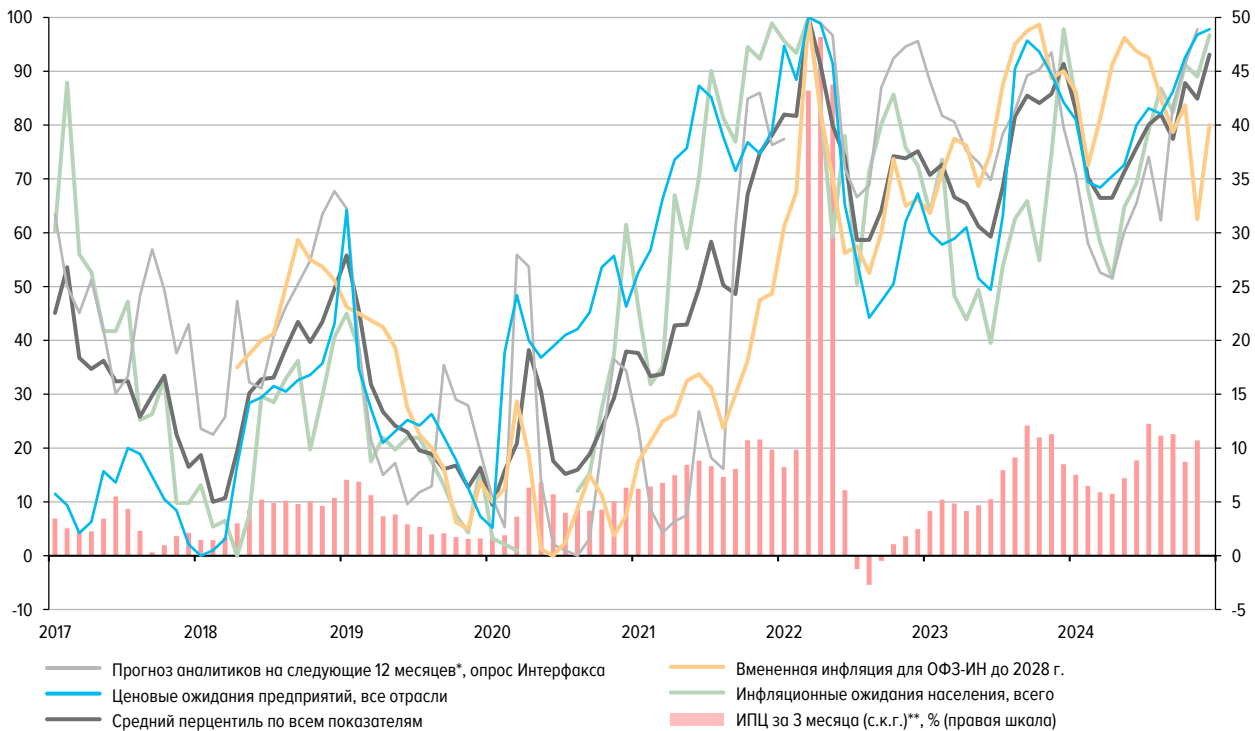
*** Прогноз аналитиков на следующие 12 месяцев рассчитан из прогнозов на текущий и следующий годы с учетом фактической инфляции с начала текущего года.

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



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

** 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 2025 год и период 2026 и 2027 годов](#).

Инфляционные ожидания населения повысились

По данным [опроса ООО «ИНФОМ»](#), в декабре 2024 г. медианная оценка инфляционных ожиданий на годовом горизонте возросла до максимума с декабря 2023 г., составив 13,9% (+0,5 п.п. м/м; -0,3 п.п. г/г) (рис. 3, 4). Ожидания повысились у респондентов как со сбережениями (12,7%; +0,9 п.п. м/м; +0,5 п.п. г/г), так и без них (14,9%; +0,5 п.п. м/м; -1,4 п.п. г/г) (рис. 6).

Наблюдаемая населением инфляция в декабре также увеличилась – до 15,9% (+0,6 п.п. м/м; -1,1 п.п. г/г). Оценки наблюдаемой инфляции возросли у обеих подгрупп респондентов. Разрыв между оценкой наблюдаемой инфляции и годовым приростом ИПЦ стал больше, составив 7,0 п.п. (наблюдаемая инфляция в 1,8 раза больше, чем годовой прирост ИПЦ).

Отвечая на вопрос о росте цен на отдельные товары и услуги², респонденты в декабре чаще, чем в ноябре, отмечали удорожание всех товаров и услуг, входящих в опросную анкету. Наиболее существенно увеличилась обеспокоенность ростом цен на продовольственные товары, в первую очередь на молоко и молочную продукцию, мясо и птицу, рыбу и морепродукты, яйца, сыры и колбасы, растительное масло. Также респонденты стали значительно чаще указывать на удорожание электроники и бытовой техники (рис. 5).

Качественные оценки ожидаемой инфляции на месяц вперед в декабре снизились³, на год вперед – повысились⁴. Увеличились⁵ качественные оценки наблюдаемой инфляции за прошедшие месяц и год (рис. 7).

Долгосрочные инфляционные ожидания на 5 лет вперед⁶ в декабре практически не изменились и составили 11,8% (+0,1 п.п. м/м; +0,2 п.п. г/г). При этом они увеличились у респондентов со сбережениями (10,6%; +0,5 п.п. м/м; -0,1 п.п. г/г) и снизились у опрошенных без сбережений (12,7%; -0,7 п.п. м/м; +0,1 п.п. г/г). Доля респондентов, считающих, что через 3 года рост цен будет заметно выше 4%, в декабре возросла до 53% (+2 п.п. м/м; +2 п.п. г/г) (рис. 8).

Индекс потребительских настроений снизился

Индекс потребительских настроений в декабре заметно уменьшился – до минимума за 2 года, с декабря 2022 года. Его значение составило 101,1 п. (-2,9 п. м/м; -0,7 п. г/г) (рис. 9). Снизились и оценки текущего состояния, и ожидания респондентов.

Индекс текущего состояния в декабре был равен 88,1 п. (-3,3 п. м/м; +1,6 п. г/г). Стали меньше входящие в него оценки изменения личного материального положения за последний год и благоприятности текущего момента для совершения крупных покупок.

Индекс ожиданий в декабре составил 109,7 п. (-2,7 п. м/м; -2,3 п. г/г). Снизились значения всех входящих в него компонентов: ожидания изменения личного материального положения на ближайший год и оценки перспектив развития страны на год и 5 лет вперед.

² Подробнее об инфляции в ноябре см. информационно-аналитический комментарий [«Динамика потребительских цен»](#). № 11 (107). Ноябрь 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 и росли быстрее, чем раньше, была больше, чем в прошлом месяце.

⁶ Вопрос «Можете ли вы хотя бы приблизительно предположить, что будет с ценами через 5 лет, то есть какой будет годовая инфляция примерно в 2029 году?». Доля давших содержательный ответ на этот вопрос (кроме вариантов «Не могу предположить, что будет происходить с ценами через 5 лет» и «Затрудняюсь ответить») в декабре составила 48% (в ноябре – 46%).

Склонность респондентов к сбережению в декабре практически не изменилась. Доля опрошенных, предпочитающих откладывать свободные деньги, а не тратить их на покупку дорогостоящих товаров, составила 52,8% (-0,2 п.п. м/м; +1,0 п.п. г/г) (рис. 10). Она оставалась ниже среднего значения за период с начала 2016 г. (54,1%). Доля тех, кто предпочитает тратить, составила 30,1% (без изменений м/м; +3,0 п.п. г/г). В ответах респондентов на вопрос о предпочитаемых формах хранения сбережений в декабре несколько возросла доля тех, кто считает, что деньги сейчас лучше хранить на счете в банке. Она составила 44% (+1 п.п. м/м; +5 п.п. г/г). Доля респондентов, предпочитающих хранить деньги в наличной форме, была равна 26% (-2 п.п. м/м; -5 п.п. г/г).

Ценовые ожидания предприятий выросли

По данным мониторинга предприятий Банка России за декабрь 2024 г., ценовые ожидания предприятий (баланс ответов) на 3 месяца вновь повысились и достигли максимума с апреля 2022 г. (рис. 11)⁷. Это сопровождалось ускорением роста издержек, происходившим в том числе из-за ослабления рубля, и некоторым повышением ожиданий по спросу. Также предприятия связывали повышение цен на свою продукцию в ближайшие месяцы с увеличением с января 2025 г. налоговой нагрузки и минимального размера оплаты труда.

Ценовые ожидания увеличились в большинстве крупных отраслей, за исключением сельского хозяйства, где они снизились.

В промышленности наиболее существенный рост ценовых ожиданий наблюдался в добыче полезных ископаемых, где респонденты отмечали сильное ускорение роста издержек при улучшении ожиданий по спросу. В обрабатывающих производствах ожидания возросли менее значительно при снижении оценок будущего спроса.

Торговые предприятия также отмечали ускорение роста издержек. В качестве причины планируемого повышения цен в декабре они стали чаще указывать на изменение валютного курса. При этом ожидания по спросу в торговле в декабре продолжили снижаться второй месяц подряд.

В транспортировке и хранении респонденты среди причин ожидаемого увеличения цен стали чаще упоминать государственное регулирование, в том числе из-за повышения тарифов на железнодорожные перевозки, а также изменение валютного курса.

Ценовые ожидания в строительстве вновь повысились несмотря на продолжающееся снижение оценок фактического и ожидаемого спроса.

В сельском хозяйстве ценовые ожидания снизились после значительного роста цен во второй половине 2024 года. Доля респондентов, сообщивших о произошедшем повышении цен на свою продукцию, в декабре росла четвертый месяц подряд, достигнув максимума с апреля 2022 года.

Количественный показатель инфляционных ожиданий предприятий – средний ожидаемый темп прироста цен в ближайшие 3 месяца⁸ – в декабре составил 10,6% в пересчете на год (+3,1 п.п. м/м; +3,4 п.п. г/г) (рис. 12). Средний темп прироста цен, ожидаемый предприятиями розничной торговли в ближайшие 3 месяца⁸, составил 16,8% в годовом выражении (+3,3 п.п. м/м; +5,0 п.п. г/г).

⁷ В декабре 2024 г. в опросе приняли участие 15,8 тыс. предприятий (подробнее о результатах мониторинга предприятий см. информационно-аналитический комментарий [«Мониторинг предприятий: оценки, ожидания, комментарии»](#)).

⁸ Данные без исключения сезонности.

Вмененная инфляция – 6,8% до 2028 года

По оценкам Банка России⁹, средняя вмененная инфляция на ближайшие 3 года, до февраля 2028 г., рассчитанная на основе соотношения доходностей ОФЗ-ПД и ОФЗ-ИН с одинаковыми датами погашения, в декабре вновь возросла после ноябрьского снижения и вернулась к уровню октября. С 1 по 20 декабря она в среднем составляла 6,8% (+1,0 п.п. м/м; -0,5 п.п. г/г) (рис. 13). На период 2028–2030 гг. вмененная инфляция увеличилась до 6,2% (+1,3 п.п. м/м; -1,0 п.п. г/г), на период 2030–2032 гг. она практически не изменилась и составила 8,2% (+0,1 п.п. м/м; -0,1 п.п. г/г).

Аналитики ожидают инфляцию 6% в 2025 году

В ноябре – декабре 2024 г. прогнозы инфляции профессиональных аналитиков повысились. По данным декабрьского [макроэкономического опроса Банка России](#) (даты опроса: 6–10 декабря), прогноз аналитиков по инфляции на конец 2024 г. возрос до 9,2% (+1,5 п.п. к октябрю; +4,1 п.п. г/г), на конец 2025 г. – до 6,0% (+0,7 п.п. к октябрю; +2,0 п.п. г/г), на конец 2026 г. – до 4,5% (+0,4 п.п. к октябрю; +0,5 п.п. г/г). В 2027 г. опрошенные Банком России аналитики ожидают инфляцию на уровне 4,0% (рис. 14). Согласно опросу агентства Интерфакс, в ноябре 2024 г. консенсус-прогноз аналитиков по инфляции на конец 2024 г. увеличился до 9,1% (+1,0 п.п. м/м; +3,9 п.п. г/г), на конец 2025 г. – до 6,3% (+0,7 п.п. м/м).

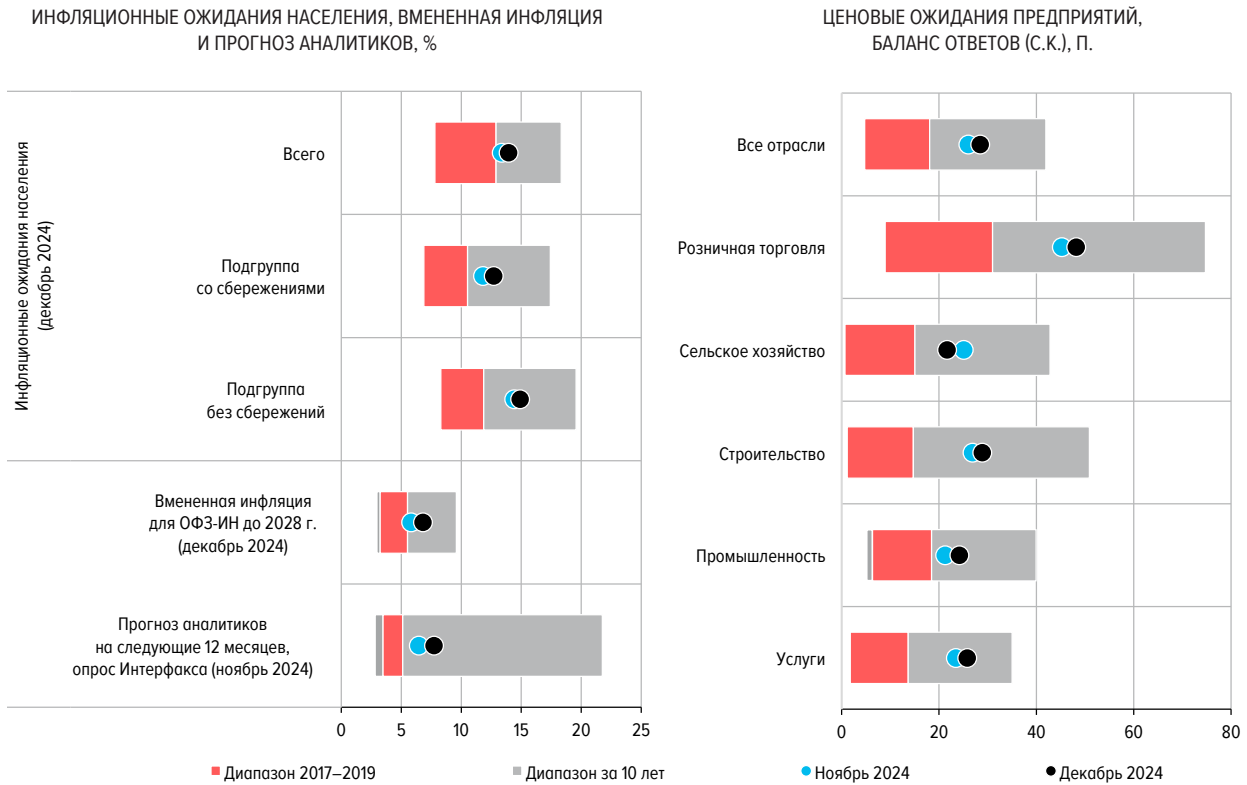
По прогнозу Банка России, годовая инфляция снизится до 4,0% в 2026 году

Достигнутая жесткость денежно-кредитных условий формирует необходимые предпосылки для возобновления процесса дезинфляции и возвращения инфляции к цели, несмотря на повышенный текущий рост цен и высокий внутренний спрос. По прогнозу Банка России, с учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция снизится до 4,0% в 2026 г. и будет находиться на цели в дальнейшем.

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.](#)

ПОКАЗАТЕЛИ ИНФЛЯЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ И РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ИХ ЗНАЧЕНИЙ ЗА 10 ЛЕТ

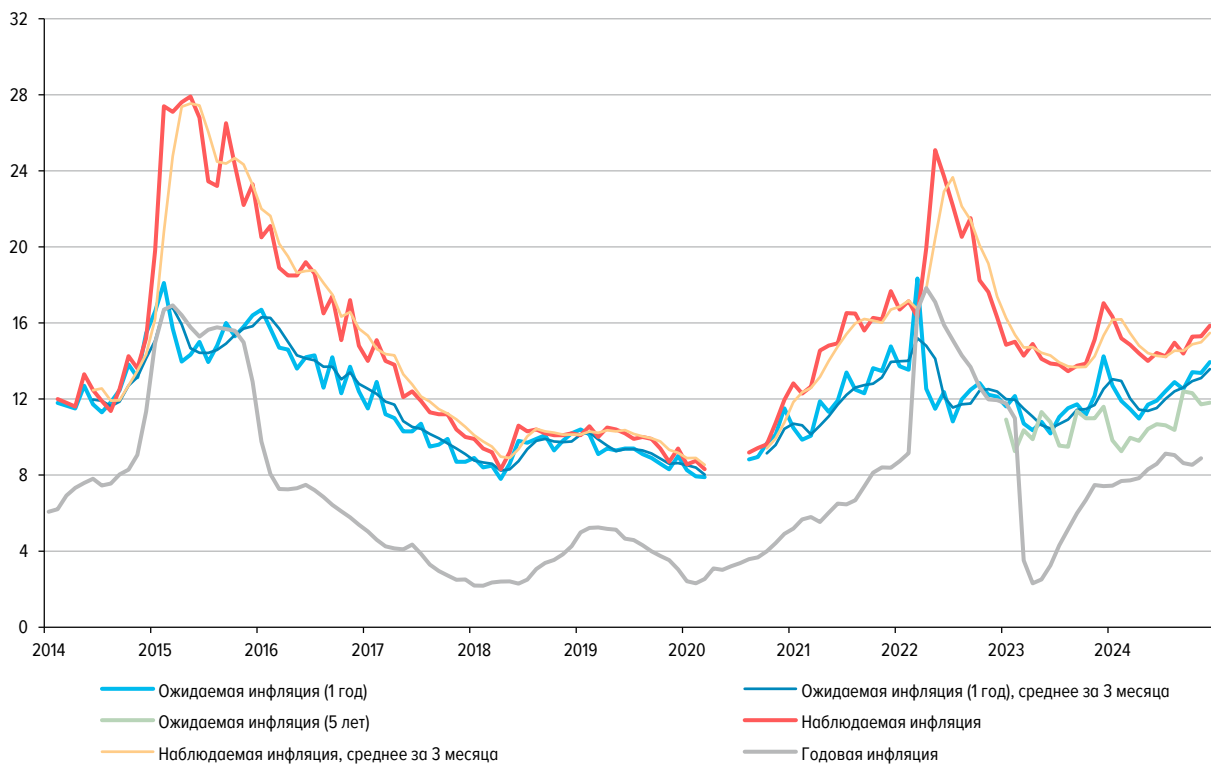
Рис. 3



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

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

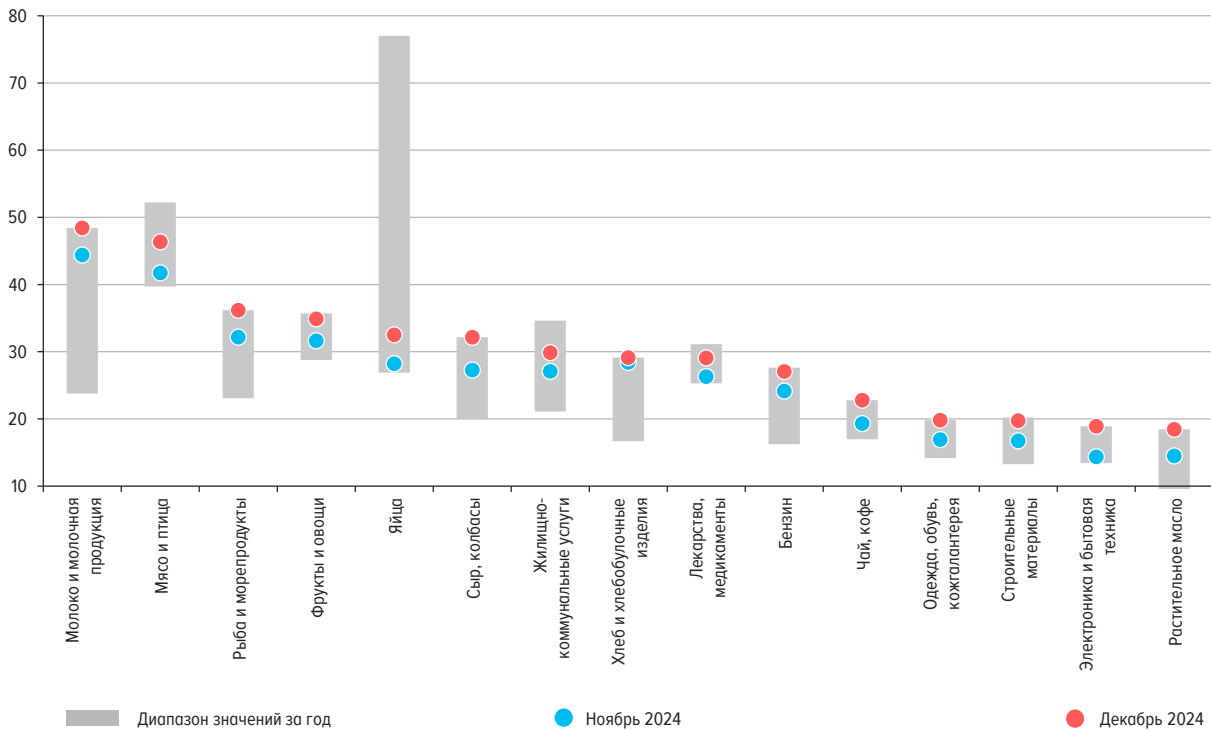
Рис. 4



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)

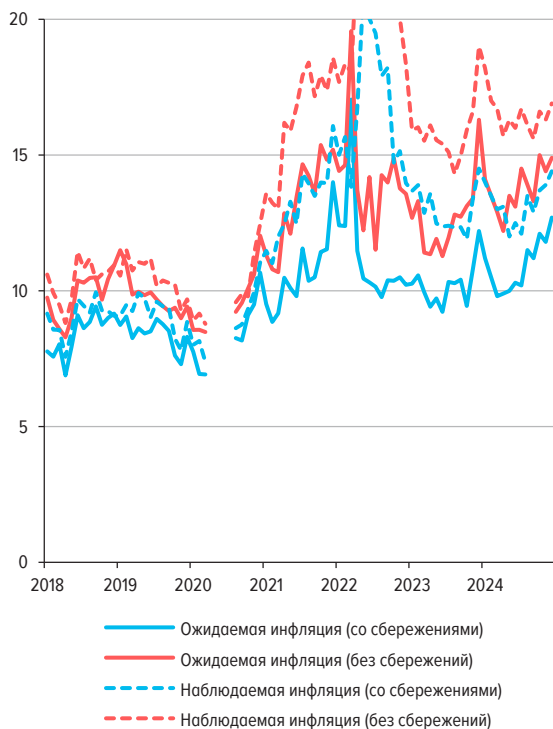
Рис. 5



Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

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

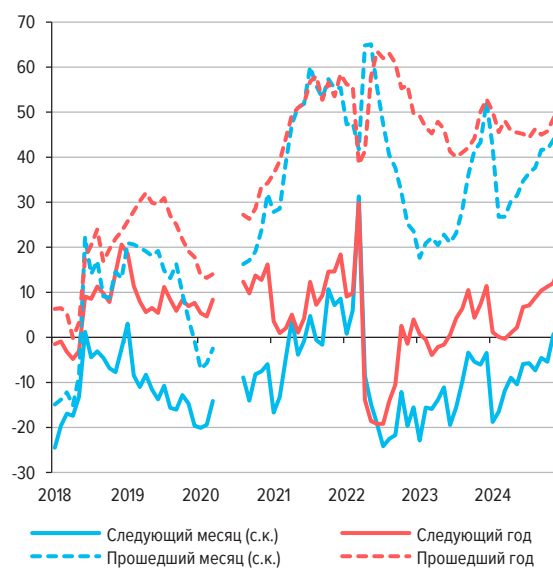
Рис. 6



Источник: ООО «инФОМ».

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

Рис. 7

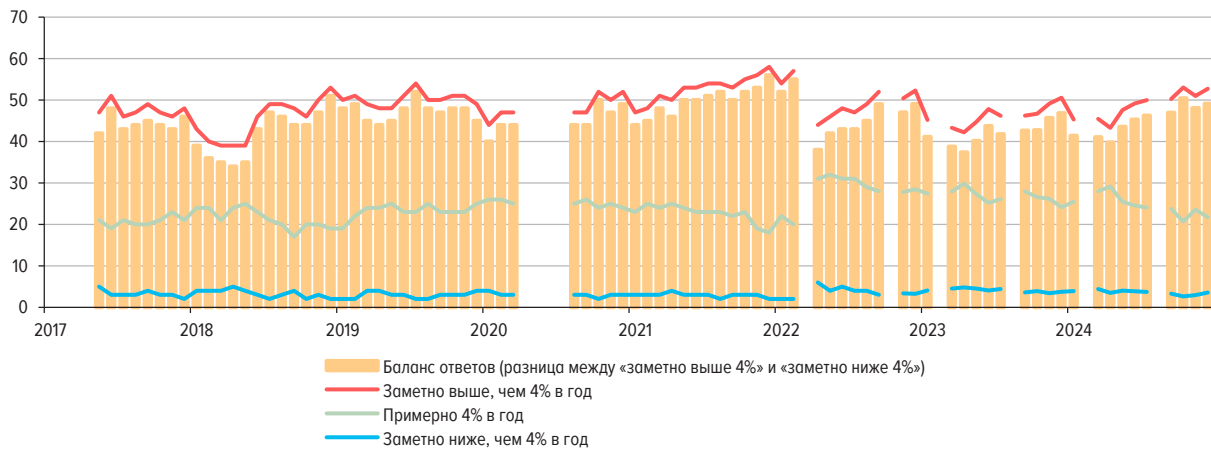


* Баланс ответов на вопросы «Как, по вашему мнению, в целом изменятся цены на продукты питания, непродовольственные товары и на услуги в следующем месяце?», «Как, по вашему мнению, в целом будут меняться цены в следующие 12 месяцев (год)?», «Как, по вашему мнению, в целом изменились цены на продукты 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 3 ГОДА РОСТ ЦЕН БУДЕТ ВЫШЕ ИЛИ НИЖЕ, ЧЕМ 4% В ГОД?»
(% ОТ ВСЕХ ОПРОШЕННЫХ)

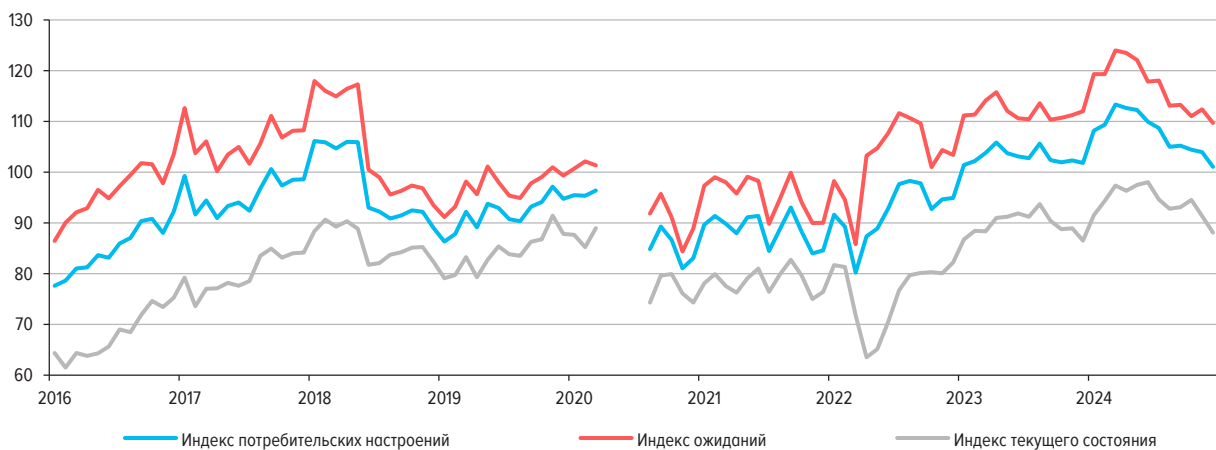
Рис. 8



Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

ИНДЕКС ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ НАСТРОЕНИЙ
(п.)

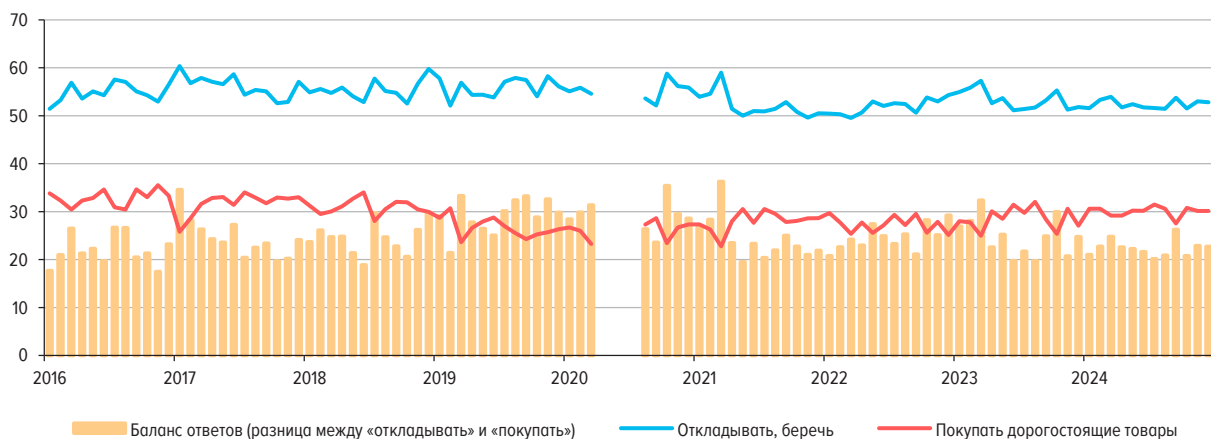
Рис. 9



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)

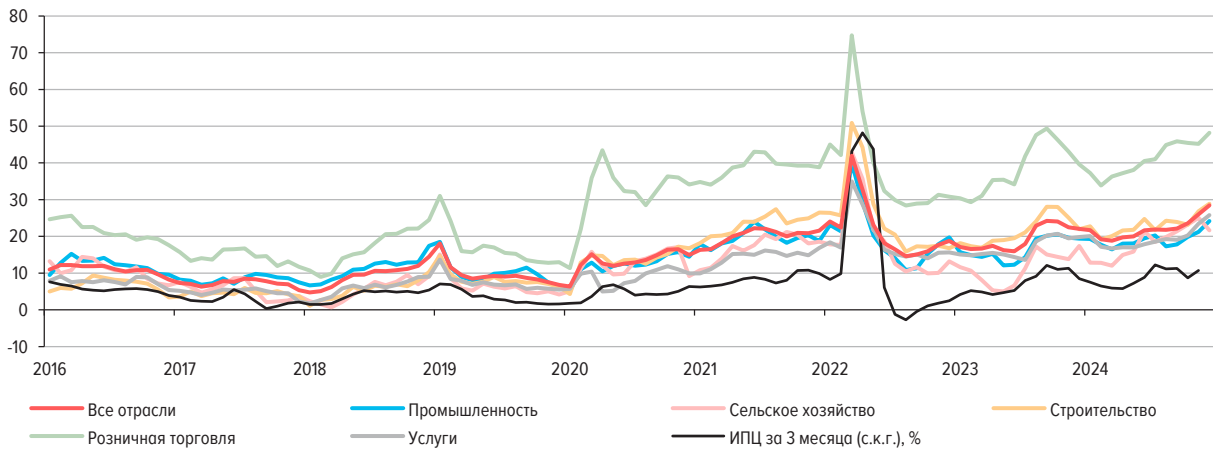
Рис. 10



Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

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

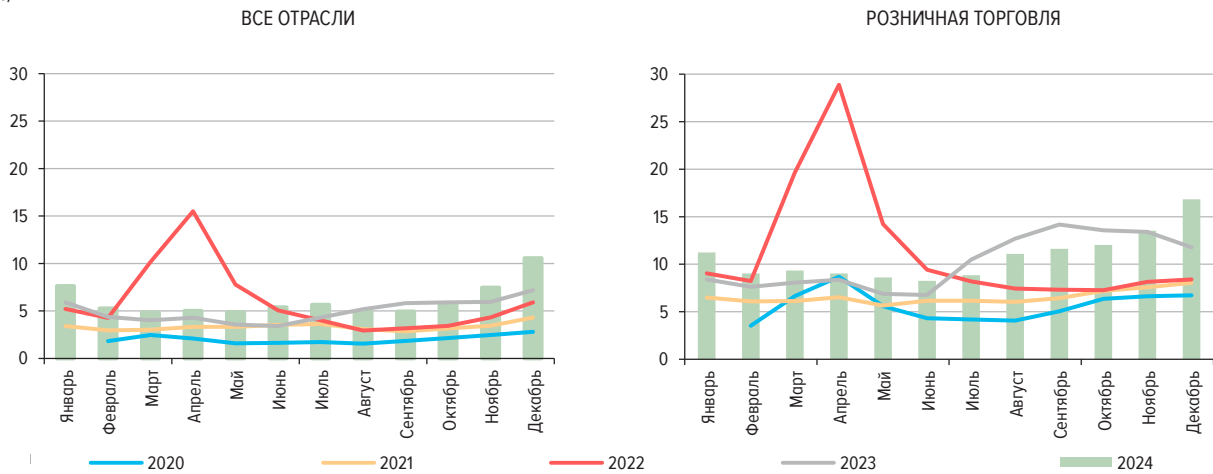
Рис. 11



Источники: Банк России, Росстат.

СРЕДНИЙ ОЖИДАЕМЫЙ ПРЕДПРИЯТИЯМИ ТЕМП ПРИРОСТА ЦЕН НА БЛИЖАЙШИЕ 3 МЕСЯЦА
(В ГОДОВОМ ВЫРАЖЕНИИ)

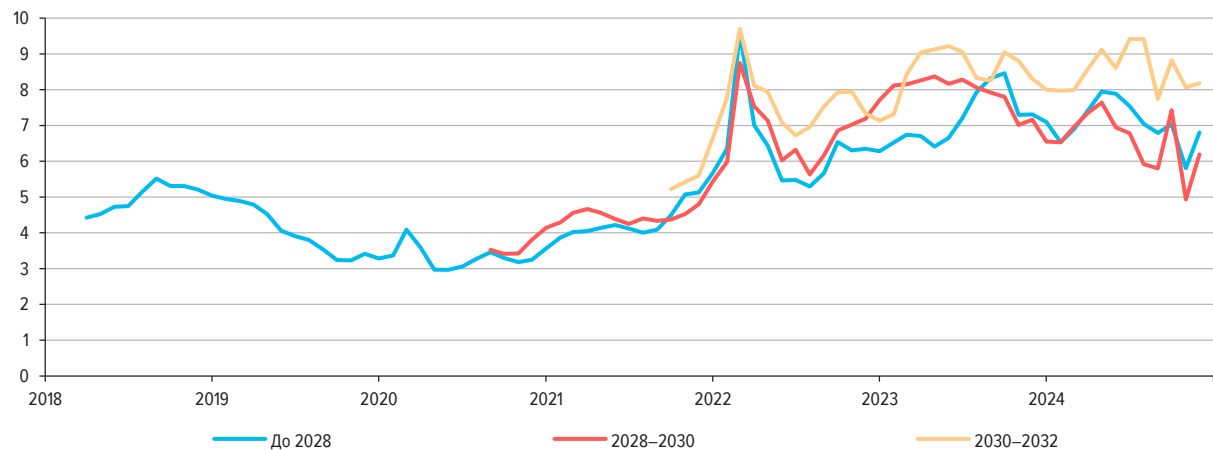
Рис. 12



Источник: Банк России.

ВМЕНЕННАЯ ИНФЛЯЦИЯ ДЛЯ ОФЗ-ИН
(%)

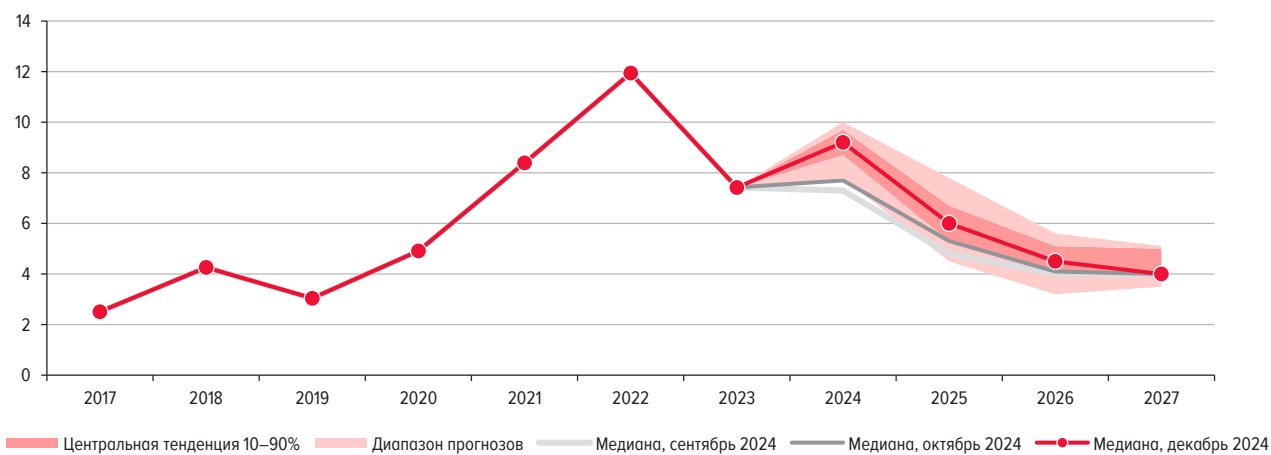
Рис. 13



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

РЕЗУЛЬТАТЫ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОГО ОПРОСА БАНКА РОССИИ, ПРОГНОЗ ИНФЛЯЦИИ
(%, ДЕКАБРЬ К ДЕКАБРЮ ПРЕДЫДУЩЕГО ГОДА)

Рис. 14



Источники: Банк России, Росстат.

Дата отсечения данных – 23.12.2024.

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