



Банк России



ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ НАСТРОЕНИЯ

№ 12 (72) • декабрь 2022 года

Информационно-аналитический комментарий

21 декабря 2022 года

ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ НАСТРОЕНИЯ (ДЕКАБРЬ 2022 Г.)

Инфляционные ожидания населения на год вперед, по данным опроса ООО «инФОМ», в декабре 2022 г. оставались повышенными. Медианная оценка ожидаемой в ближайшие 12 месяцев инфляции составила 12,1%. Краткосрочные ценовые ожидания предприятий увеличились. При этом прогнозы инфляции профессиональных аналитиков на 2022 и 2023 гг. немного снизились. По прогнозу Банка России, с учетом проводимой денежно-кредитной политики инфляция снизится до 5–7% в 2023 году и вернется к 4% в 2024 году.

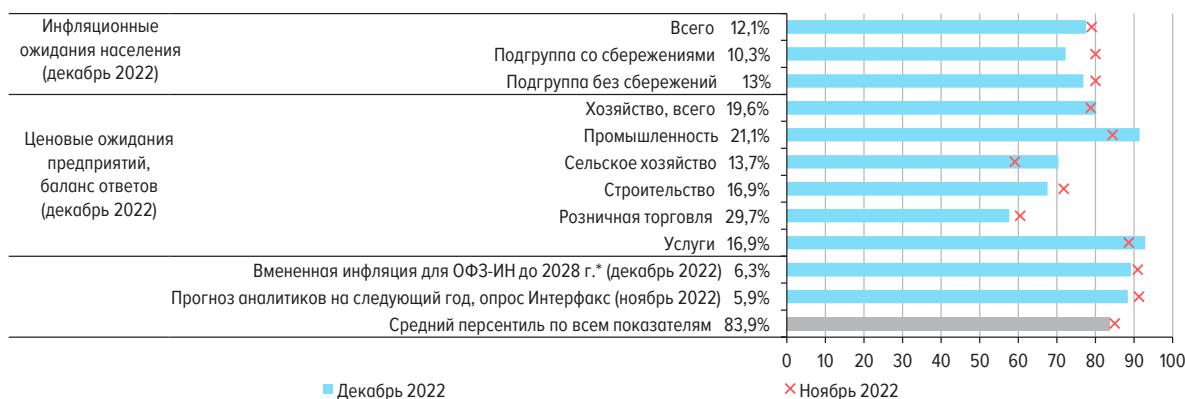
ДИНАМИКА ИНДИКАТОРОВ ИНФЛЯЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ

	Горизонт ожиданий	2019 г. среднее	2020 г. среднее	2021 г. среднее	Декабрь 2021	Февраль 2022	Октябрь 2022	Ноябрь 2022	Декабрь 2022
Инфляция, %		4,5	3,4	6,7	8,4	9,2	12,6	12,0	
Наблюдаемая населением инфляция, %									
ФОМ (медиана)	предыдущие 12 месяцев	9,9	9,6	15,1	17,7	17,1	18,2	17,6	16,3
ФОМ (подгруппа со сбережениями)	предыдущие 12 месяцев	9,1	8,7	12,8	16,1	15,6	14,6	15,3	13,7
ФОМ (подгруппа без сбережений)	предыдущие 12 месяцев	10,4	9,9	16,2	18,5	18,2	20,5	19,5	18,2
Инфляционные ожидания населения, %									
ФОМ (медиана)	следующие 12 месяцев	9,3	9,1	12,1	14,8	13,5	12,8	12,2	12,1
ФОМ (подгруппа со сбережениями)	следующие 12 месяцев	8,3	8,4	10,5	13,7	12,1	10,4	10,5	10,3
ФОМ (подгруппа без сбережений)	следующие 12 месяцев	9,8	9,6	13,2	15,2	14,5	14,8	13,4	13,0
Ценовые ожидания предприятий									
Предприятия, баланс ответов	следующие 3 месяца	9,6	13,3	20,0	22,2	21,8	16,5	18,5	19,6
Вмененная инфляция для ОФЗ-ИН (среднее за месяц), %									
ОФЗ-ИН 52002, февраль 2028 г.	среднее за следующие 5 лет	4,1	3,3	4,2	5,1	6,4	6,5	6,3	6,3
ОФЗ-ИН 52003, июль 2030 г.	среднее за следующие 7,5 года		3,3	4,3	5,0	6,2	6,6	6,5	6,5
ОФЗ-ИН 52004, март 2032 г.	среднее за следующие 9 лет				5,1	6,5	6,9	6,8	6,7
ОФЗ-ИН	среднее в 2023–2028 гг.	4,3	3,8	4,3	5,3	6,6	6,6	6,6	6,6
ОФЗ-ИН	среднее в 2028–2030 гг.		3,5	4,4	4,8	6,0	6,9	7,0	7,0
ОФЗ-ИН	среднее в 2030–2032 гг.				5,6	7,8	7,9	7,9	7,3
Профессиональные аналитики, %									
Интерфакс	2022 г.			4,3	5,1		12,5	12,4	
Опрос Банка России	2022 г.			4,2	4,8	5,5	12,5		12,3
Интерфакс	2023 г.						6,1	5,9	
Опрос Банка России	2023 г.			4,0	4,0	4,0	6,0		5,8
Опрос Банка России	2024 г.				4,0	4,0	4,2		4,2

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

ПОКАЗАТЕЛИ ИНФЛЯЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ В ПЕРСЕНТИЛЯХ ОТНОСИТЕЛЬНО РАСПРЕДЕЛЕНИЯ ЗНАЧЕНИЙ С 2017 ГОДА
(%)

Рис. 1



Примечание. На графике показаны перцентили показателей ИО за текущий и предыдущий месяцы в распределении, наблюдаемом с января 2017 года. Красным маркером обозначен перцентиль на предыдущую дату, синим столбцом – на текущую. Сдвиг показателя влево относительно предыдущей даты означает более низкие инфляционные ожидания, вправо – более высокие.

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

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, устанавливают 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 и активно реагировать на рост цен, тогда как снижающиеся или стабильные цены обычно привлекают меньше внимания. В результате население судит об инфляции в большей мере по наиболее подорожавшим товарам. Несмотря на это систематическое смещение абсолютных значений инфляционных ожиданий, их изменение и относительный уровень по сравнению с историческим диапазоном значений являются очень важными индикаторами, позволяющими 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. Повышение ценовых ожиданий означает, что большая доля предприятий планирует повышение цен. При этом изменение баланса ответов не позволяет судить о величине этого повышения.

¹ Подробнее о трансмиссионном механизме денежно-кредитной политики – в Приложении 1 [Основных направлений единой государственной денежно-кредитной политики на 2023 год и период 2024 и 2025 годов](#).

Инфляционные ожидания населения оставались повышенными

По данным опроса ООО «инФОМ», в декабре инфляционные ожидания населения снизились незначительно, оставаясь в диапазоне повышенных значений апреля – ноября этого года. Медианная оценка инфляционных ожиданий на ближайшие 12 месяцев составила 12,1% (-0,1 п.п. к ноябрю; среднее в 2017–2019 гг.: 9,6%). В декабре немного снизились ожидания у респондентов как со сбережениями, так и без них. У подгруппы со сбережениями инфляционные ожидания остаются практически неизменными четвертый месяц подряд. В декабре их медиана составила 10,3% (-0,2 п.п. к ноябрю; среднее в 2017–2019 гг.: 8,7%). Медиана ожиданий у респондентов без сбережений в декабре составила 13,0% (-0,4 п.п. к ноябрю).

Наблюдаемая населением годовая инфляция в декабре продолжила уменьшаться, снизившись к уровню октября – ноября 2021 года. Ее медианная оценка составила 16,3% (-1,3 п.п. к ноябрю). Оценки наблюдаемой инфляции уменьшились у респондентов как со сбережениями, так и без них.

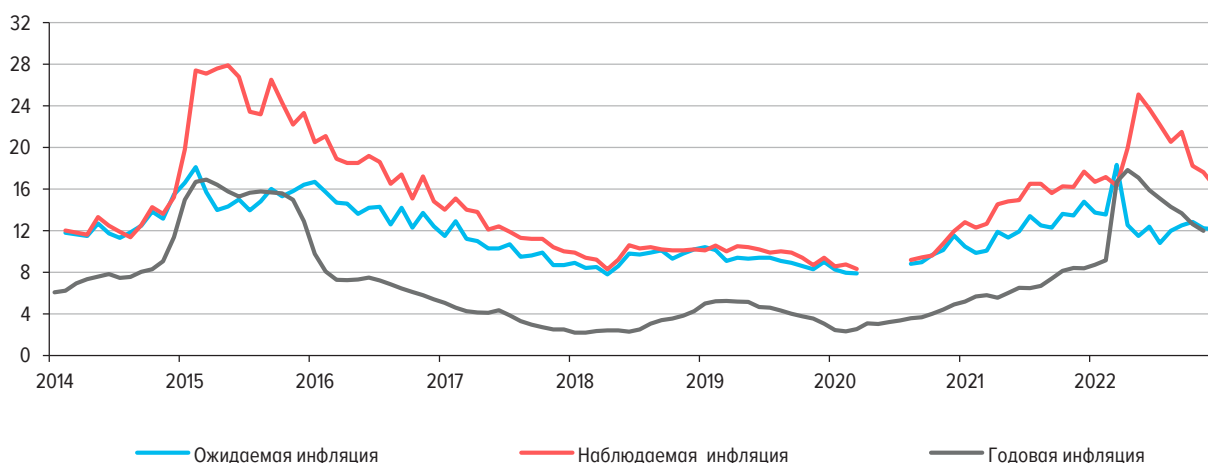
В декабре выросла обеспокоенность респондентов ростом цен на жилищно-коммунальные услуги (из-за индексации тарифов с 1 декабря²) и на некоторые продовольственные товары (мясо и птицу, рыбу и морепродукты, сыры и колбасы, фрукты и овощи). При этом по большинству товаров, входящих в опросную анкету, оценки оставались вблизи годовых минимумов.

Качественные оценки ожидаемой инфляции на месяц и год вперед в декабре возросли³, а фактической инфляции за прошедший месяц и год – снизились⁴.

Долгосрочные инфляционные ожидания в декабре немного увеличились. Доля респондентов, считающих, что через три года рост цен будет заметно выше 4%, составила 52% (+2 п.п. к ноябрю).

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

Рис. 2



Источники: ООО «инФОМ», Росстат.

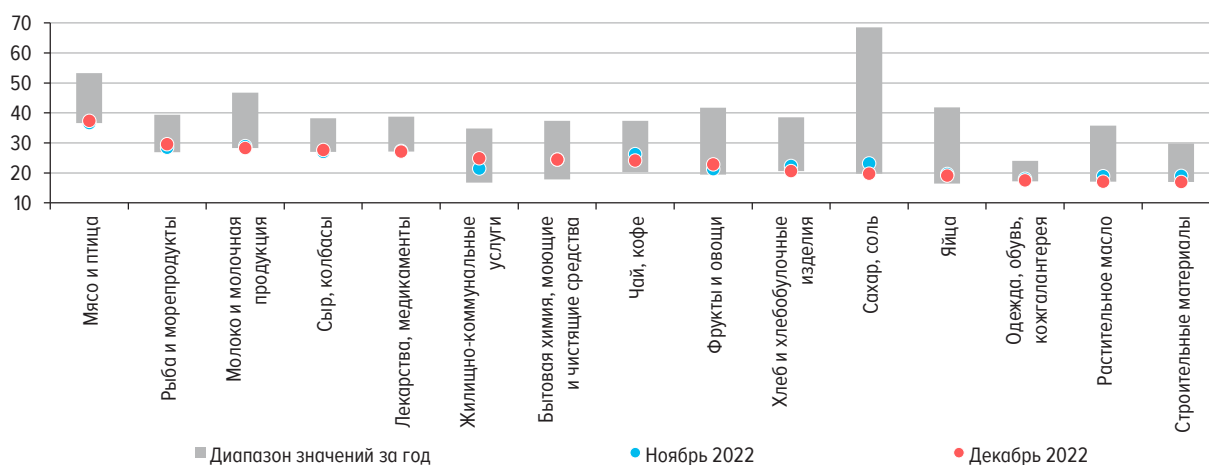
² Подробнее об инфляции в ноябре см. информационно-аналитический комментарий [«Динамика потребительских цен», № 11 \(83\), ноябрь 2022 года](#).

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

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

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

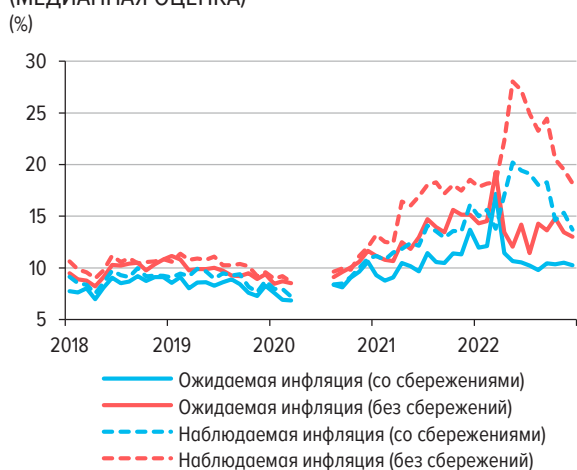
Рис. 3



Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

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

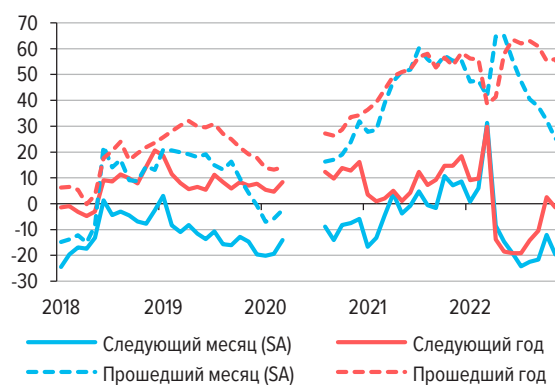
Рис. 4



Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

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

Рис. 5

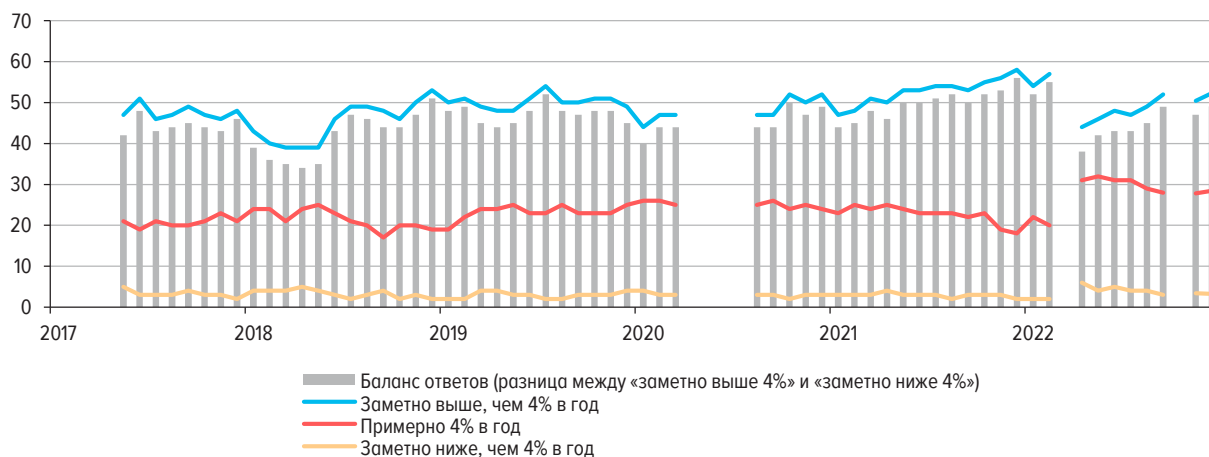


* Баланс ответов на вопросы «Как менялись/будут меняться цены за прошедший год/в следующем году?» и «Как изменились/изменятся цены за прошедший месяц/в следующем месяце?», с исключением сезонности.

Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

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

Рис. 6



Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

Потребительские настроения не изменились

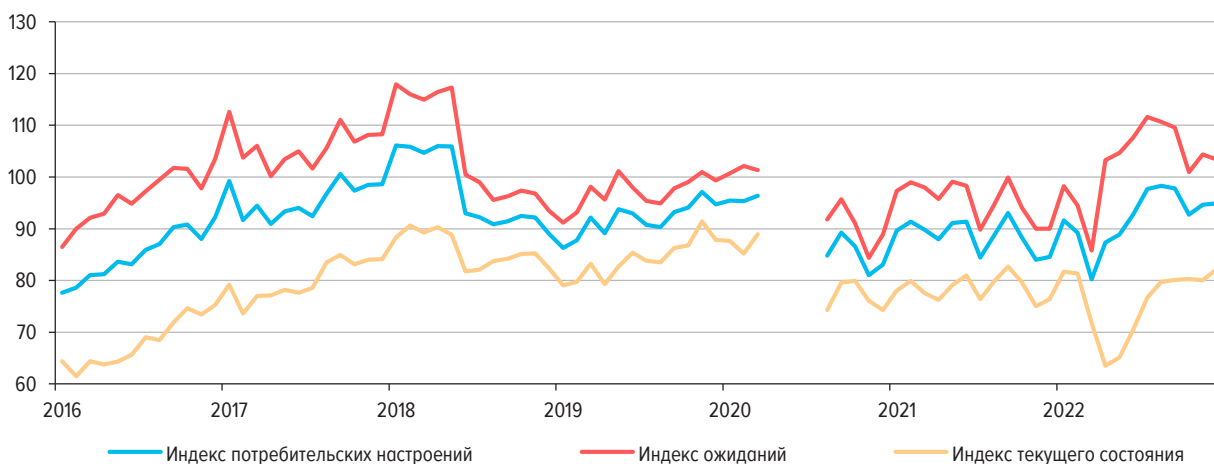
Индекс потребительских настроений (ИПН) в декабре составил 94,9 пункта (+0,3 пункта к ноябрю) и оставался заметно ниже сентябрьского уровня (-2,9 пункта к сентябрю). Снизился входящий в ИПН индекс ожиданий (до 103,4 пунктов; -1 пункт к ноябрю). Уменьшились оценки всех его компонентов: перспектив личного материального положения на год вперед, перспектив изменения экономических условий в стране на год и пять лет вперед.

Входящий в ИПН индекс текущего состояния (включает в себя оценки фактического изменения личного материального положения за год и оценки благоприятности текущего момента для совершения крупных покупок) вырос впервые с сентября и достиг максимума с сентября 2021 года. Значение индекса текущего состояния составило 82,2 пункта (+2,1 пункта к ноябрю).

В декабре возросла склонность респондентов к сбережению. Доля опрошенных, предпочитающих откладывать свободные деньги, а не тратить их на покупку дорогостоящих товаров, увеличилась до 54,3% (+1,3 п.п. к ноябрю) – это максимум с марта 2021 года. Причем предпочтения относительно форм хранения сбережений почти не изменились.

ИНДЕКС ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ НАСТРОЕНИЙ
(ПУНКТЫ)

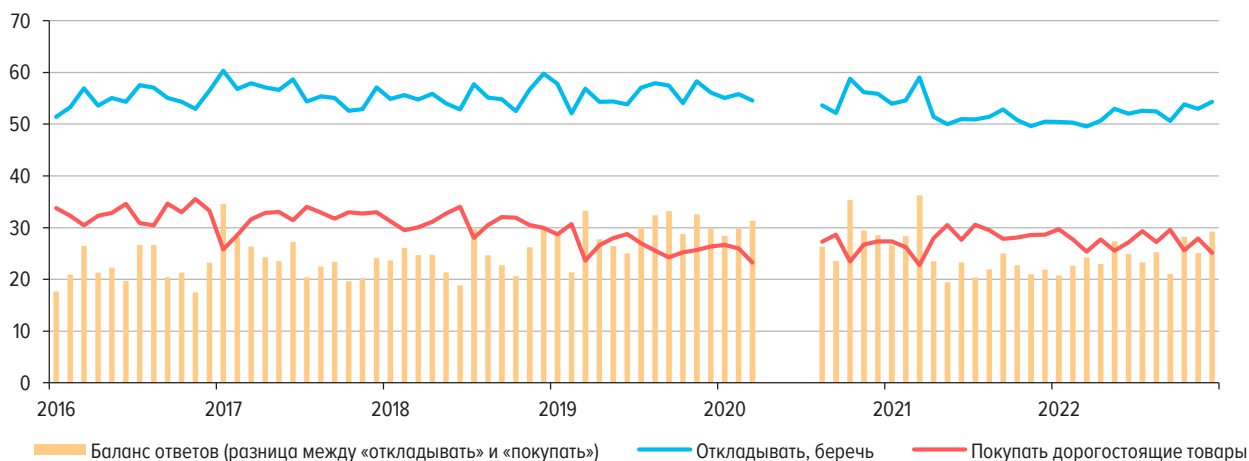
Рис. 7



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. 8



Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

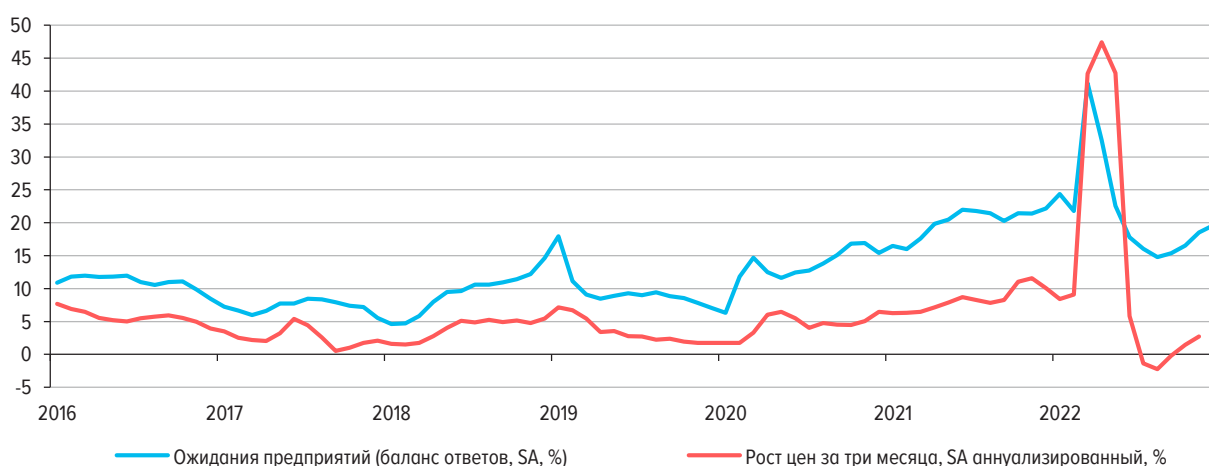
Ценовые ожидания предприятий вновь повысились

По данным [мониторинга](#), проведенного Банком России в декабре 2022 г., ценовые ожидания предприятий (баланс ответов) на три месяца вперед продолжили повышаться четвертый месяц подряд, но темп повышения по сравнению с ноябрем уменьшился. Количественный показатель ценовых ожиданий предприятий – средний ожидаемый темп прироста цен в ближайшие три месяца – в декабре составил 6,5% в годовом выражении (в декабре 2021 г. – 5,1%)⁵. На динамику ценовых ожиданий предприятий повлияло ускорение роста издержек при улучшении оценок текущего спроса.

Заметнее всего повысились ценовые ожидания в сельском хозяйстве, что было связано с более оптимистичными, чем в других отраслях, оценками будущего спроса. Кроме того, большинство опрошенных сельхозпроизводителей в качестве основной причины предстоящего повышения цен на свою продукцию указали изменение цен на аналогичную продукцию на рынке. В сфере транспортировки и хранения повышение ценовых ожиданий было связано, помимо общих факторов, с ожидаемой индексацией тарифов на железнодорожные грузоперевозки с 1 января 2023 года.

ЦЕНОВЫЕ ОЖИДАНИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ

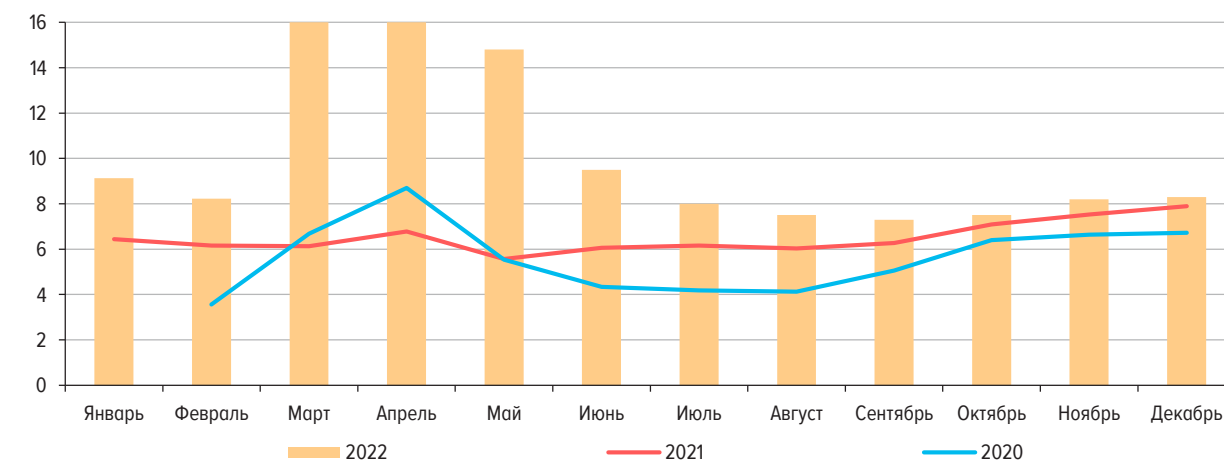
Рис. 9



Источники: Банк России, Росстат.

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

Рис. 10

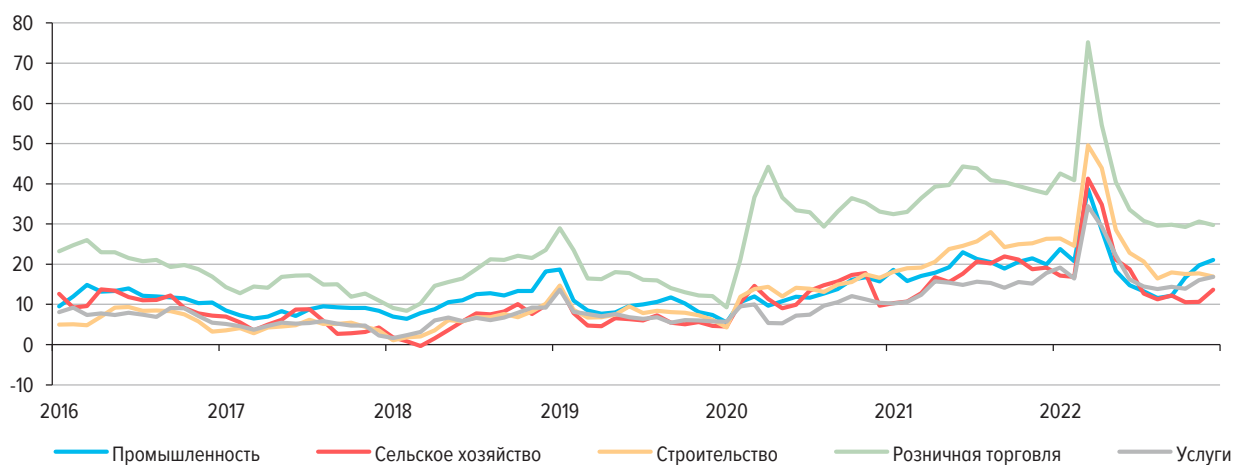


Источник: Банк России.

⁵ 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
(БАЛАНС ОТВЕТОВ, SA, %)

Рис. 11



Источник: Банк России.

Ценовые ожидания в торговле почти не изменились при разнонаправленной динамике в оптовом и розничном сегментах. В оптовой торговле ценовые ожидания (баланс ответов) выросли, тогда как в рознице они снизились на фоне ухудшения оценок будущего спроса. Средний темп прироста цен, ожидаемый предприятиями розничной торговли в ближайшие три месяца, составил 8,3% в годовом выражении (в декабре 2021 г. – 7,9%).

Вмененная инфляция оставалась повышенной

В декабре вмененная инфляция, заложенная в доходности ОФЗ, по сравнению с ноябрем почти не изменилась и оставалась на повышенном по сравнению с летними месяцами уровне. По оценкам Банка России⁶, средняя вмененная инфляция на ближайшие пять лет, заложенная в цены ОФЗ-ИН, в среднем за первую половину декабря составила 6,3% (без изменений к ноябрю). Вмененная инфляция на период 2028–2030 гг. составила 7,0% (без изменений к ноябрю), на период 2030–2032 гг. – снизилась до 7,3% (-0,6% к ноябрю).

Аналитики ожидают замедления инфляции до 5,8 – 5,9% в следующем году

В конце ноября – начале декабря прогнозы инфляции профессиональных аналитиков немного снизились. По данным декабрьского [макроэкономического опроса Банка России](#), прогноз аналитиков по инфляции на конец 2022 г. составил 12,3% (-0,2 п.п. к октябрю, в ноябре опрос не проводился). В 2023 г. они ожидают снижения инфляции до 5,8% (-0,2 п.п. к октябрю). Прогнозы инфляции на 2024 г. не изменились и остаются вблизи 4%. Согласно опросу агентства Интерфакс, в ноябре консенсус-прогноз аналитиков по инфляции на конец 2022 г. составил 12,4% (-0,1 п.п. к октябрю), на конец 2023 г. – 5,9% (-0,2 п.п. к октябрю).

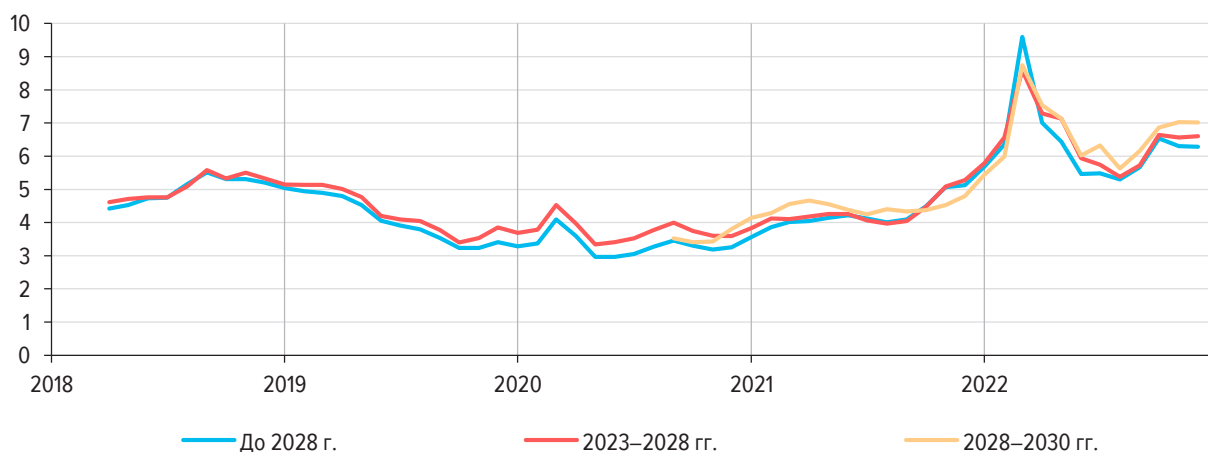
⁶ Оценки основаны на сопоставлении ожидаемой доходности ОФЗ, индексируемых на инфляцию (ОФЗ-ИН), и номинальных ОФЗ (ОФЗ-ПД) с учетом лага в индексации номинала и сезонности инфляции. [Методика расчета](#).

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

По оценкам Банка России, на среднесрочном горизонте баланс рисков по-прежнему смещен в сторону проинфляционных. На краткосрочном горизонте проинфляционные риски выросли и преобладают над дезинфляционными. По прогнозу Банка России, с учетом проводимой денежно-кредитной политики инфляция снизится до 5–7% в 2023 г. и вернется к 4% в 2024 году.

ВМЕНЕННАЯ ИНФЛЯЦИЯ ДЛЯ ОФЗ-ИН (%)

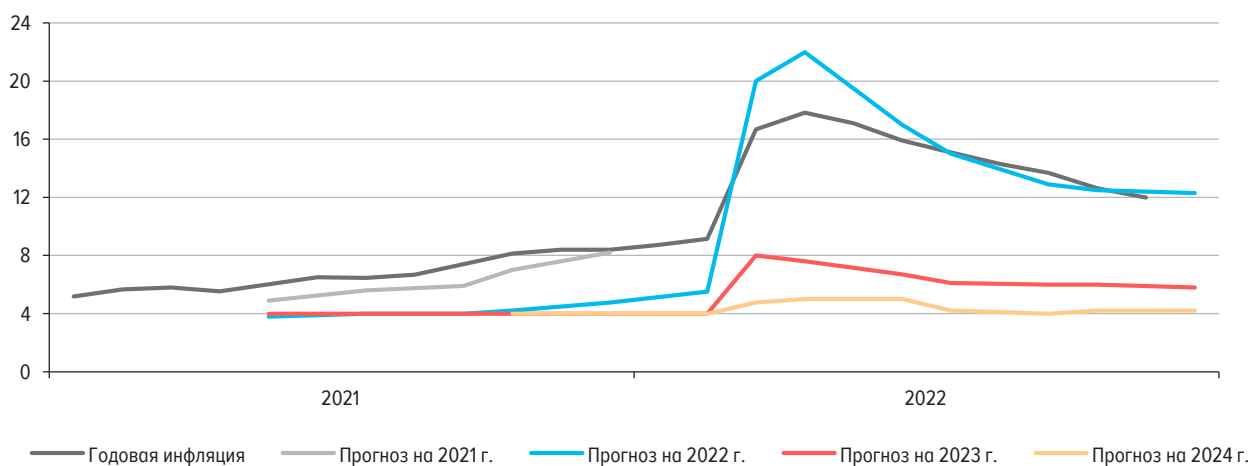
Рис. 12



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

РЕЗУЛЬТАТЫ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОГО ОПРОСА БАНКА РОССИИ (%)

Рис. 13



Источники: Банк России, Росстат.

Дата отсечения данных – 19.12.2022.

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, 2022