



Банк России



ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ НАСТРОЕНИЯ

№ 10 (82) • октябрь 2023 года

Информационно-аналитический комментарий

30 октября 2023 года

ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ НАСТРОЕНИЯ (ОКТАБРЬ 2023 Г.)

Ожидания относительно будущих темпов роста цен в октябре менялись разнонаправленно. Инфляционные ожидания населения остаются высокими, при этом в октябре они несколько снизились. Уменьшение общего показателя инфляционных ожиданий граждан произошло в основном за счет существенной коррекции ожиданий респондентов, имеющих сбережения. Медианная оценка ожидаемой населением в ближайшие 12 месяцев инфляции, по данным опроса ООО «инФОМ», в октябре уменьшилась до 11,2% (-0,5 п.п. к сентябрю), у опрошенных со сбережениями – до 9,6% (-0,7 п.п. к сентябрю). Медиана долгосрочных ожиданий на пять лет вперед снизилась до 11,0% (-0,4 п.п. к сентябрю). Ценовые ожидания предприятий в октябре дополнительно возросли, обновив максимум с апреля 2022 года. Вмененная инфляция для ОФЗ-ИН на ближайшие пять лет увеличилась до 8,5% (+0,2 п.п.). Профессиональные аналитики также повысили свои прогнозы как на 2023 г. (7,0%, +0,7 п.п.), так и на 2024 г. (5,1%, +0,6 п.п.). На среднесрочную перспективу их ожидания остаются заякоренными на цели по инфляции. По прогнозу Банка России, по итогам 2023 г. годовая инфляция сложится в диапазоне 7,0–7,5%. С учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция снизится до 4,0–4,5% в 2024 г. и будет находиться вблизи 4% в дальнейшем.

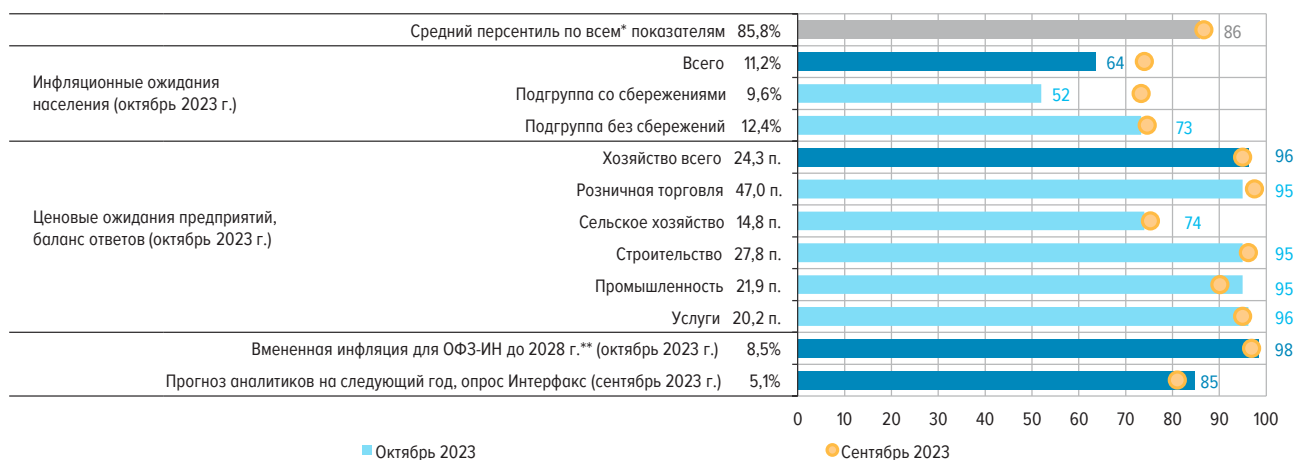
ДИНАМИКА ИНДИКАТОРОВ ИНФЛЯЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ

	Горизонт ожиданий	2020 г. среднее	2021 г. среднее	2022 г. среднее	II кв. 2023 г. среднее	III кв. 2023 г. среднее	Август 2023 г.	Сентябрь 2023 г.	Октябрь 2023 г.
Инфляция, %		3,4	6,7	13,8	2,7	5,2	5,2	6,0	
Наблюдаемая населением инфляция, %									
ФОМ (медиана)	предыдущие 12 месяцев	9,6	15,1	19,6	14,3	13,7	13,5	13,8	13,9
ФОМ (подгруппа со сбережениями)	предыдущие 12 месяцев	8,7	12,8	16,7	12,4	12,0	12,0	12,0	11,4
ФОМ (подгруппа без сбережений)	предыдущие 12 месяцев	9,9	16,2	21,9	15,8	14,8	14,2	14,9	16,1
Инфляционные ожидания населения, %									
ФОМ (медиана)	следующие 12 месяцев	9,1	12,1	12,9	10,5	11,4	11,5	11,7	11,2
ФОМ (подгруппа со сбережениями)	следующие 12 месяцев	8,4	10,5	11,3	9,5	10,3	10,4	10,3	9,6
ФОМ (подгруппа без сбережений)	следующие 12 месяцев	9,6	13,2	14,0	11,3	12,2	12,2	12,5	12,4
ФОМ (медиана на 5 лет вперед)	следующие 5 лет				10,7	10,1	9,5	11,4	11,0
Ценовые ожидания предприятий, баланс ответов									
Предприятия, всего	следующие 3 месяца	13,3	20,1	21,7	16,3	21,4	22,8	24,0	24,3
Розничная торговля	следующие 3 месяца	31,7	38,8	38,9	35,4	46,2	47,4	49,4	47,0
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	6,6	7,8	7,9	8,3	8,5
ОФЗ-ИН 52003, июль 2030 г.	среднее за следующие 7 лет	3,3	4,3	6,5	7,2	7,9	8,0	8,2	8,3
ОФЗ-ИН 52004, март 2032 г.	среднее за следующие 9 лет			6,7	7,6	8,0	8,0	8,2	8,4
ОФЗ-ИН	среднее в 2028–2030 гг.	3,5	4,4	6,7	8,3	8,1	8,1	7,9	7,9
ОФЗ-ИН	среднее в 2030–2032 гг.			7,6	9,1	8,5	8,3	8,3	9,0
Профессиональные аналитики, %									
Опрос Банка России	2023 г.		4,0	6,3	5,7	6,0		6,3	7,0
Интерфакс	2023 г.			6,5	5,8		6,4	6,6	
Опрос Банка России	2024 г.			4,4	4,1	4,4		4,5	5,1
Интерфакс	2024 г.				4,7		4,8	5,1	
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 перцентилей 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 перцентили указаны относительно распределения значений с апреля 2018 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 ПЕРСЕНТИЛЕЙ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ИНФЛЯЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ
ОТНОСИТЕЛЬНО РАСПРЕДЕЛЕНИЯ ЗНАЧЕНИЙ С 2017 ГОДА

Рис. 2



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

Денежно-кредитная политика и инфляционные ожидания

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. 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 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 три месяца. Повышение 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 снизились

По данным опроса ООО «инФОМ», в октябре 2023 г. медианная оценка инфляционных ожиданий на годовом горизонте составила 11,2% (-0,5 п.п. к сентябрю, -0,2 п.п. к среднему за III квартал 2023 г.), что тем не менее является повышенным уровнем (Приложение, рис. 1). Ожидания заметно снизились у респондентов со сбережениями (Приложение, рис. 3). Их медиана у этой подгруппы составила 9,6% (-0,7 п.п. к сентябрю). Такое изменение оценок ожидаемой инфляции у опрошенных со сбережениями может быть связано с их большей чувствительностью к динамике ставок по депозитам и кредитам, которые в августе – сентябре росли вслед за повышением ключевой ставки. Инфляционные ожидания опрошенных без сбережений в октябре практически не изменились.

Оценка населением наблюдаемой годовой инфляции в октябре несколько повысилась. Ее медианное значение было равно 13,9% (+0,1 п.п. к сентябрю). Повышение оценки наблюдаемой инфляции произошло за счет подгруппы респондентов без сбережений, у опрошенных со сбережениями она снизилась.

В октябре повысилась обеспокоенность респондентов ростом цен на большинство товаров, входящих в опросную анкету (Приложение, рис. 2). Респонденты заметно чаще, чем в сентябре, сообщали о серьезном увеличении цен на яйца, мясо и птицу, бензин, фрукты и овощи². Обеспокоенность респондентов ростом цен на бензин, яйца, мясо и птицу в октябре была максимальной за год. Несколько реже, чем в прошлом месяце, респонденты сообщали о росте цен на соль и сахар.

Качественные оценки ожидаемой инфляции на месяц и год вперед в октябре снизились³, оценки фактической инфляции за прошедшие месяц и год увеличились⁴ (Приложение, рис. 4).

Долгосрочные инфляционные ожидания на пять лет вперед⁵ в октябре уменьшились. Их медиана составила 11,0% (-0,4 п.п. к сентябрю). Ожидания снизились только у респондентов со сбережениями (до 9,6%; -0,7 п.п. к сентябрю), у респондентов без сбережений они, напротив, возросли (до 12,8%; +0,4 п.п. к сентябрю). Доля респондентов, считающих, что через три года рост цен будет заметно выше 4%, несколько увеличилась и составила 47% (в сентябре – 46%) (Приложение, рис. 5).

Оценки сберегательных настроений повысились

Склонность респондентов к сбережению в октябре повышалась второй месяц подряд (Приложение, рис. 7). Доля опрошенных, предпочитающих откладывать свободные деньги, а не тратить их на покупку дорогостоящих товаров, увеличилась до 55,3% (+2,1 п.п. к сентябрю). Это ее максимальное значение с марта 2023 года. Доля тех, кто предпочитает тратить свободные деньги, снизилась до 25,4% (-3,0 п.п. к сентябрю). Распределение ответов на вопрос о предпочитаемых формах хранения сбережений в октябре почти не изменилось.

Индекс потребительских настроений (ИПН) продолжил снижаться, оставаясь вблизи максимальных значений с весны 2018 г. (Приложение, рис. 6). Его значение составило 101,9 п. (-0,5 п. к сентябрю). Это уменьшение произошло за счет оценок текущего состояния, а индекс ожиданий, входящий в ИПН, напротив, несколько увеличился.

² Подробнее об инфляции в сентябре см. [информационно-аналитический комментарий «Динамика потребительских цен»](#). № 9 (93). Сентябрь 2023 года.

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

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

⁵ 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 октябре составила 49% (в сентябре – 51%).

Индекс текущего состояния в октябре составил 88,8 п. (-1,6 п. к сентябрю). Уменьшились оценки обоих его компонентов: фактического изменения личного материального положения за год и благоприятности текущего момента для совершения крупных покупок.

Индекс ожиданий в октябре составил 110,7 п. (+0,4 п. к сентябрю). Среди его компонентов увеличились оценки перспектив личного материального положения на год вперед и перспектив изменения экономических условий в стране на пять лет вперед, снизились ожидания относительно экономических перспектив страны на год вперед.

Рост ценовых ожиданий предприятий продолжился

По данным мониторинга предприятий Банка России за октябрь 2023 г., рост ценовых ожиданий предприятий (баланс ответов) на три месяца вперед продолжился, но его темпы замедлились по сравнению с предыдущими месяцами (Приложение, рис. 8). Значение баланса ответов находилось на максимальном с апреля 2022 г. уровне. В октябре 2023 г. в опросе приняли участие 14,4 тыс. предприятий (подробнее о результатах мониторинга предприятий см. информационно-аналитический комментарий [«Мониторинг предприятий: оценки, ожидания, комментарии»](#)).

Количественный показатель инфляционных ожиданий предприятий – средний ожидаемый темп прироста цен в ближайшие три месяца⁶ – в октябре составил 5,9% в годовом выражении (в сентябре – 5,8%), что заметно выше, чем цель по инфляции.

Повышательное давление на ценовые ожидания оказывали улучшение оценок будущего спроса и увеличение издержек предприятий. Замедление роста ожиданий было связано со снижением оценок текущего спроса и стабилизацией курса рубля.

В отраслевом разрезе динамика ценовых ожиданий была разнонаправленной (Приложение, рис. 9). Их повышение наблюдалось в промышленности и сфере услуг, снижение – в торговле. Ценовые ожидания в строительстве, сельском хозяйстве, транспортировке и хранении изменились незначительно.

В промышленности повышение ценовых ожиданий было связано с улучшением оценок будущего спроса при росте издержек. Наиболее заметное увеличение ценовых ожиданий произошло в добывающей промышленности в условиях роста мировых цен на нефть. В сфере услуг повышение ценовых ожиданий продолжилось из-за дальнейшего улучшения оценок будущего спроса.

В торговле уровень ценовых ожиданий оставался повышенным – существенно выше, чем в других отраслях. Средний темп прироста цен, ожидаемый предприятиями розничной торговли в ближайшие три месяца, в октябре составил 13,8% в годовом выражении (Приложение, рис. 10).

Вмененная инфляция – 8,5% на ближайшие пять лет

В октябре, по оценкам Банка России⁷, средняя вмененная инфляция на ближайшие пять лет, до 2028 г., рассчитанная на основе соотношения доходностей ОФЗ-ПД и ОФЗ-ИН с одинаковыми датами погашения, продолжила повышаться и в среднем за октябрь составила 8,5% (+0,2 п.п. к сентябрю) (Приложение, рис. 11). Вмененная инфляция на период 2028–2030 гг. не изменилась и, как и в сентябре, составила 7,9%. Вмененная инфляция на период 2030–2032 гг. возросла до 9,0% (+0,7 п.п. к сентябрю).

⁶ Данные без исключения сезонности.

⁷ 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](#).

Прогнозы аналитиков повысились

В сентябре – октябре 2023 г. прогнозы инфляции профессиональных аналитиков вновь увеличились. По данным октябрьского [макроэкономического опроса Банка России](#), прогноз аналитиков по инфляции на конец 2023 г. составил 7,0% (+0,7 п.п. к сентябрю). Столь же существенно возросли ожидания аналитиков на конец 2024 г. – до 5,1% (+0,6 п.п. к сентябрю) (Приложение, рис. 12). В 2025 г. и позднее опрошенные Банком России аналитики ожидают инфляцию 4,0%. Согласно опросу агентства Интерфакс, в сентябре консенсус-прогноз аналитиков по инфляции на конец 2023 г. составил 6,6% (+0,2 п.п. к августу), на конец 2024 г. – 5,1% (+0,3 п.п. к августу).

По прогнозу Банка России, годовая инфляция снизится до 4,0 – 4,5% в 2024 году

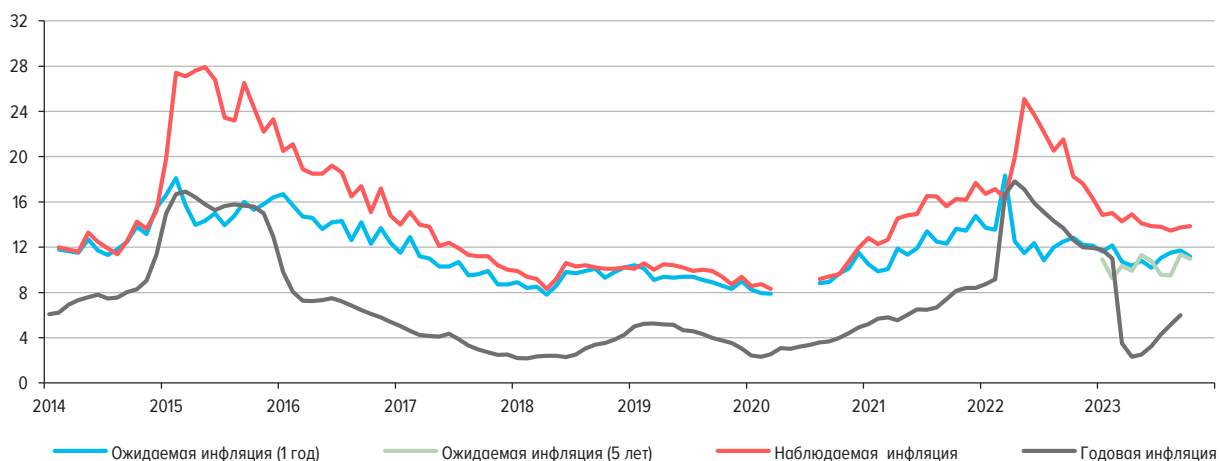
По прогнозу Банка России, показатель годовой инфляции в ближайшие месяцы продолжит увеличиваться. Текущее инфляционное давление значительно усилилось и складывается выше ожиданий Банка России. На среднесрочном горизонте проинфляционные риски остаются существенными. В этих условиях для ограничения масштаба отклонения инфляции вверх от цели и ее возвращения к 4% в 2024 г. потребовалось дополнительное ужесточение денежно-кредитной политики. Согласно прогнозу Банка России, по итогам 2023 г. годовая инфляция сложится в диапазоне 7,0–7,5%. С учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция снизится до 4,0–4,5% в 2024 г. и будет находиться вблизи 4% в дальнейшем.

ПРИЛОЖЕНИЕ

Аналитические рисунки

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

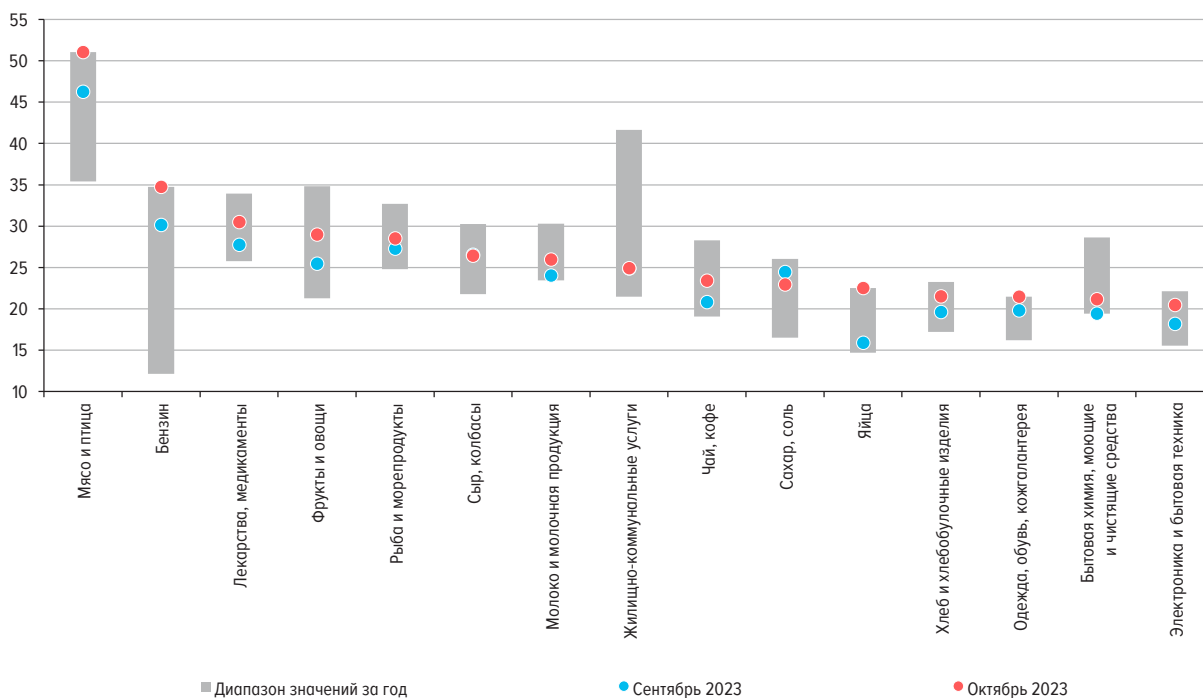
Рис. 1



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)

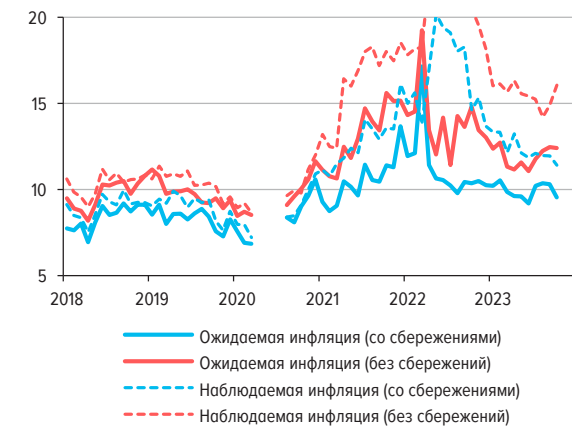
Рис. 2



Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

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

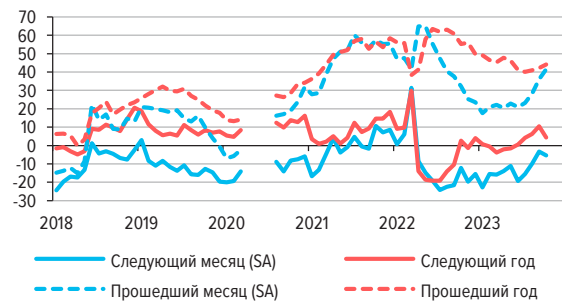
Рис. 3



Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

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

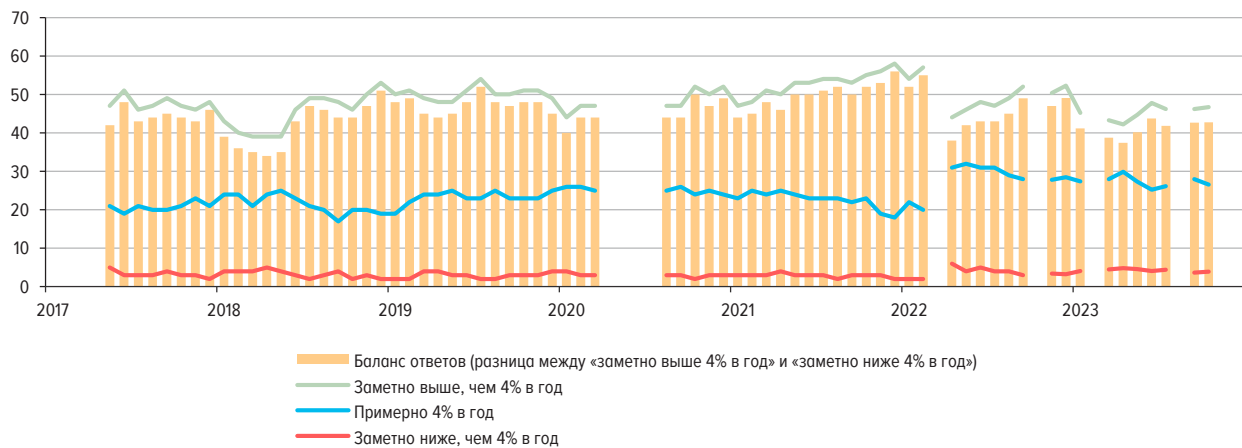
Рис. 4



* 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)

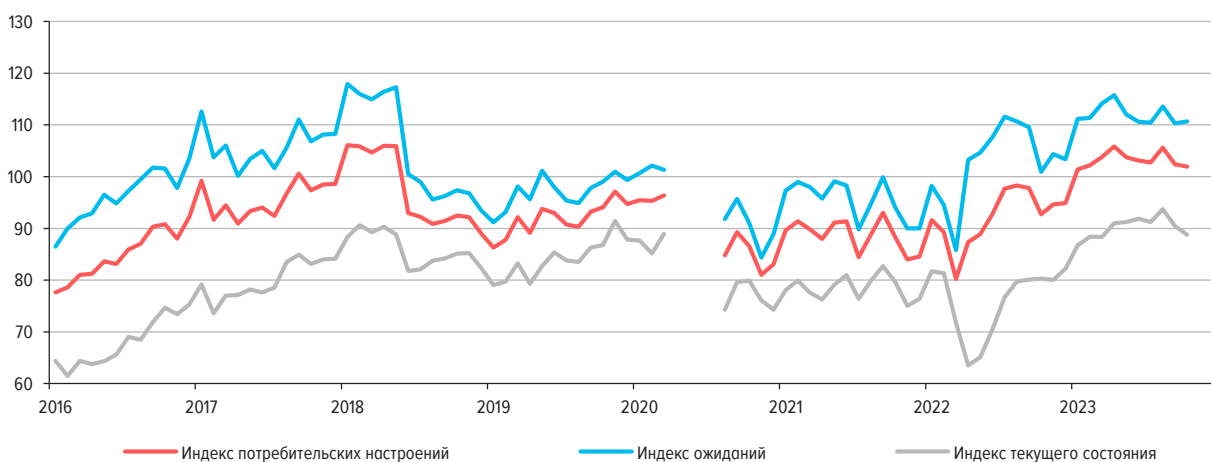
Рис. 5



Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

ИНДЕКС ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ НАСТРОЕНИЙ
(П.)

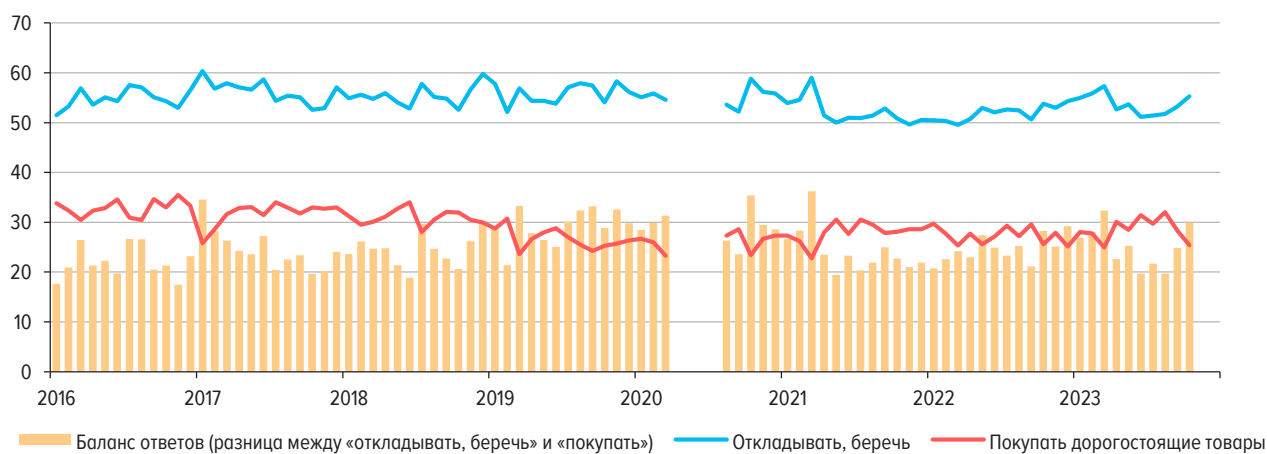
Рис. 6



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)

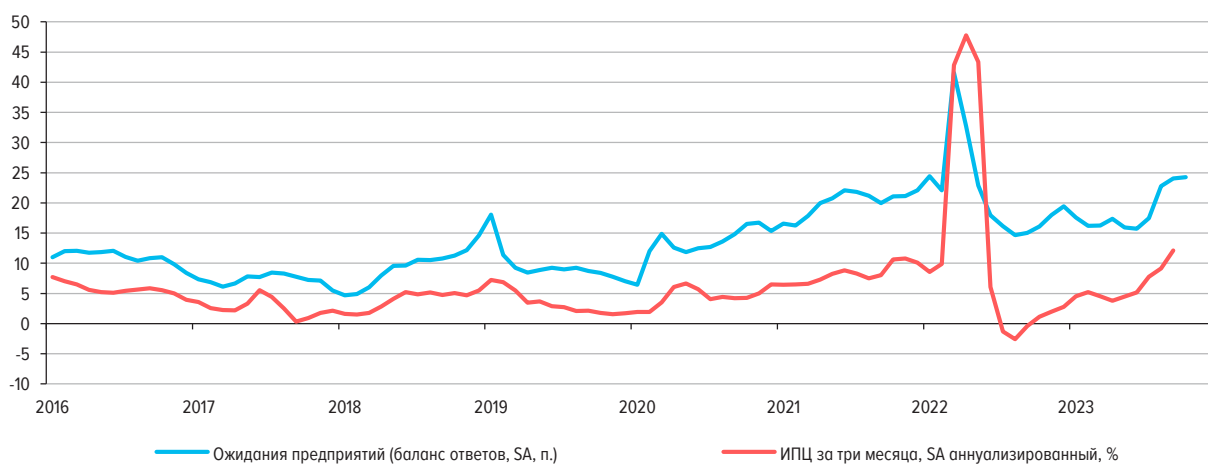
Рис. 7



Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

ЦЕНОВЫЕ ОЖИДАНИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ

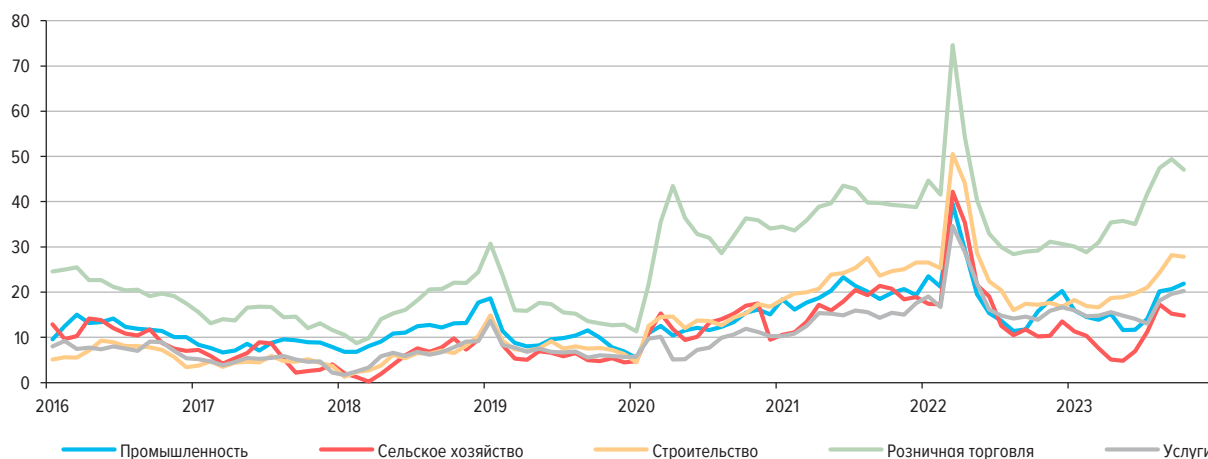
Рис. 8



Источники: Банк России, Росстат.

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

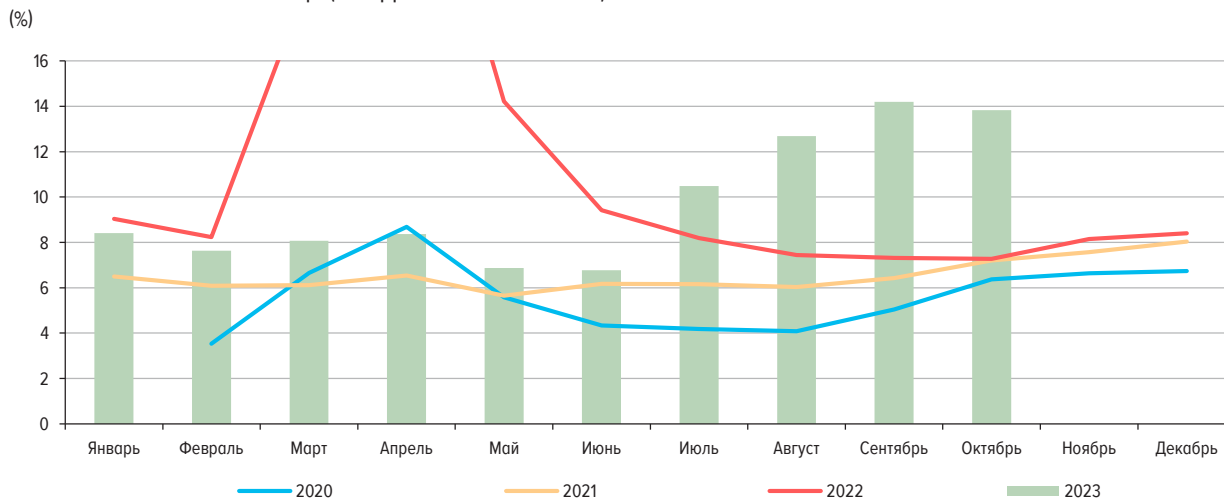
Рис. 9



Источники: Банк России.

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

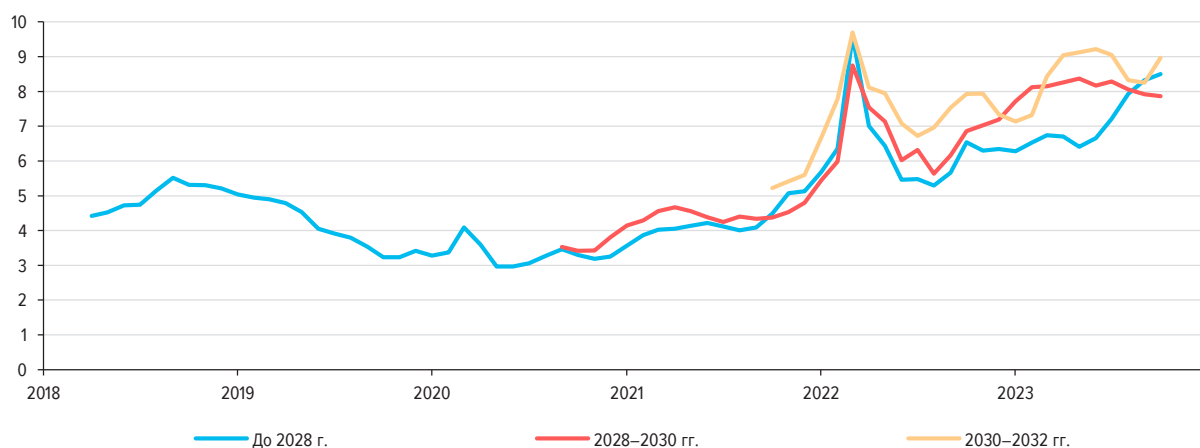
Рис. 10



Источник: Банк России.

ВМЕНЕННАЯ ИНФЛЯЦИЯ ДЛЯ ОФЗ-ИН (%)

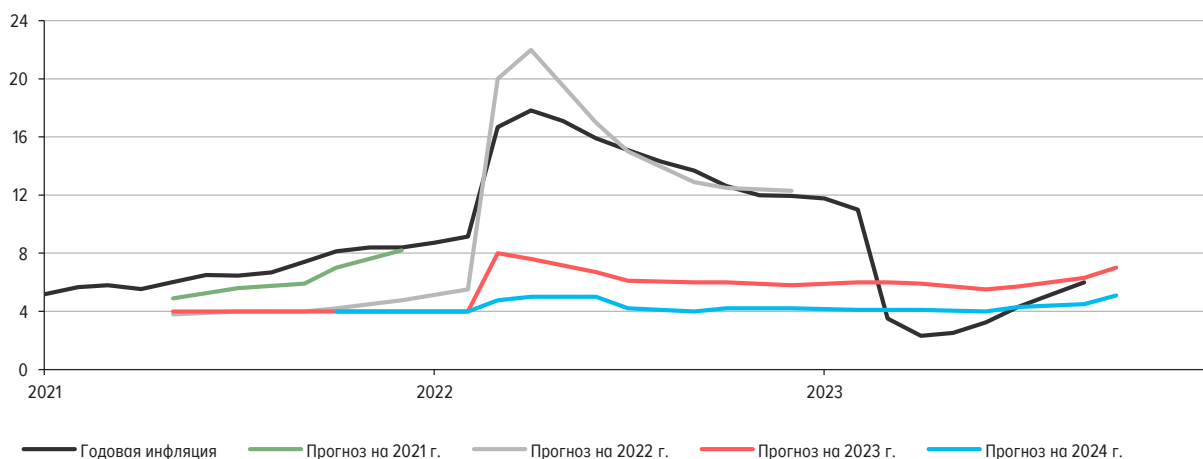
Рис. 11



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

РЕЗУЛЬТАТЫ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОГО ОПРОСА БАНКА РОССИИ (%)

Рис. 12



Источники: Банк России, Росстат.

Дата отсечения данных – 26.10.2023.

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