



Банк России



ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ НАСТРОЕНИЯ

№ 1 (97) • Январь 2025 года

Информационно-аналитический комментарий

5 февраля 2025 года

ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ НАСТРОЕНИЯ (ЯНВАРЬ 2025 Г.)

В январе инфляционные ожидания населения и ценовые ожидания предприятий практически не изменились, оставаясь на высоком уровне. Медианная оценка ожидаемой населением в ближайшие 12 месяцев инфляции, по данным опроса ООО «инФОМ», составила 14,0%. Ценовые ожидания предприятий на ближайшие 3 месяца сохранялись вблизи локального максимума с весны 2022 года. Вмененная инфляция для ОФЗ, индексируемых на инфляцию, с погашением в 2028 г. уменьшилась и составила 5,6%. По прогнозу Банка России, денежно-кредитная политика обеспечит снижение инфляции к 4,0% в 2026 г. и ее стабилизацию на цели в дальнейшем.

ДИНАМИКА ИНДИКАТОРОВ ИНФЛЯЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ

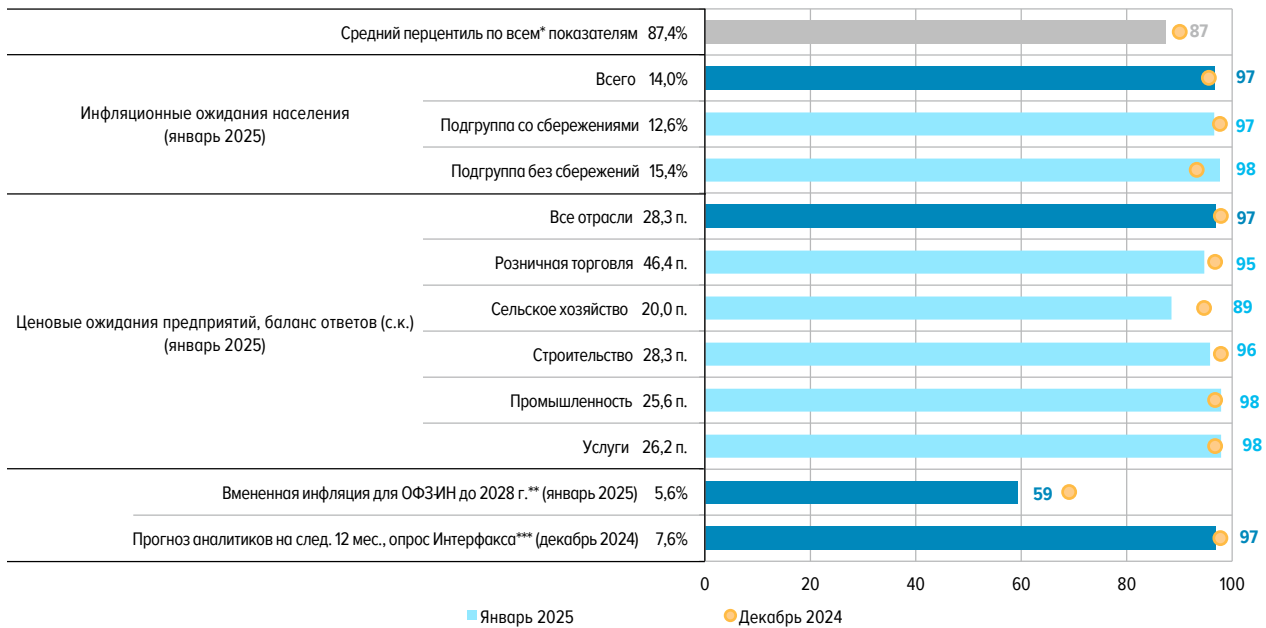
	Горизонт ожиданий	2022 среднее	2023 среднее	2024 среднее	III кв. 2024 среднее	IV кв. 2024 среднее	Ноябрь 2024	Декабрь 2024	Январь 2025	Среднее значение за последние 3 месяца
Инфляция, %		13,8	5,9	8,4	8,9	9,0	8,9	9,5		
Наблюдаемая населением инфляция, ФОМ, %										
Медиана	предыдущие 12 месяцев	19,6	14,5	14,9	14,5	15,5	15,3	15,9	16,4	15,9
Подгруппа со сбережениями	предыдущие 12 месяцев	16,8	13,0	13,2	12,8	14,0	13,9	14,4	15,4	14,6
Подгруппа без сбережений	предыдущие 12 месяцев	22,0	15,9	16,5	16,1	16,6	16,3	16,9	17,5	16,9
Инфляционные ожидания населения, ФОМ, %										
Медиана	следующие 12 месяцев	12,9	11,5	12,4	12,6	13,6	13,4	13,9	14,0	13,8
Подгруппа со сбережениями	следующие 12 месяцев	11,3	10,2	10,9	11,0	12,2	11,8	12,7	12,6	12,4
Подгруппа без сбережений	следующие 12 месяцев	14,2	12,7	13,8	13,9	14,8	14,4	14,9	15,4	14,9
Медиана на 5 лет вперед	следующие 5 лет			10,8	11,1	11,9	11,7	11,8	12,3	11,9
Ценовые ожидания предприятий, мониторинг предприятий Банка России, баланс ответов (с.к.)*, п.										
Предприятия, всего	следующие 3 месяца	21,7	19,5	22,1	21,9	26,0	26,0	28,4	28,3	27,6
Розничная торговля	следующие 3 месяца	38,9	38,6	41,1	43,8	46,1	45,2	47,7	46,4	46,4
Вмененная инфляция для ОФЗ-ИН (среднее за месяц), %										
ОФЗ-ИН 52002, февраль 2028 г.	среднее за следующие 3 года	6,3	7,2	7,0	7,1	6,4	5,8	6,4	5,6	5,9
ОФЗ-ИН 52003, июль 2030 г.	среднее за следующие 5 лет	6,5	7,4	6,8	6,7	6,3	5,4	6,4	6,3	6,0
ОФЗ-ИН 52004, март 2032 г.	среднее за следующие 7 лет	6,7	7,6	7,2	7,2	6,8	6,0	6,7	6,8	6,5
ОФЗ-ИН	среднее в 2028–2030 гг.	6,7	7,9	6,6	6,2	6,2	4,9	6,3	7,0	6,1
ОФЗ-ИН	среднее в 2030–2032 гг.	7,6	8,5	8,5	8,9	8,2	8,1	7,8	8,5	8,1
Профессиональные аналитики, %										
Опрос Банка России	2025 г.	4,0	4,0	4,6	4,7	5,7		6,0		
Интерфакс	2025 г.			5,0	5,0	6,1	6,3	6,5		
Опрос Банка России	2026 г.		4,0	4,1	4,0	4,3		4,5		
Опрос Банка России	2027 г.			4,0	4,0	4,0		4,0		

* 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.

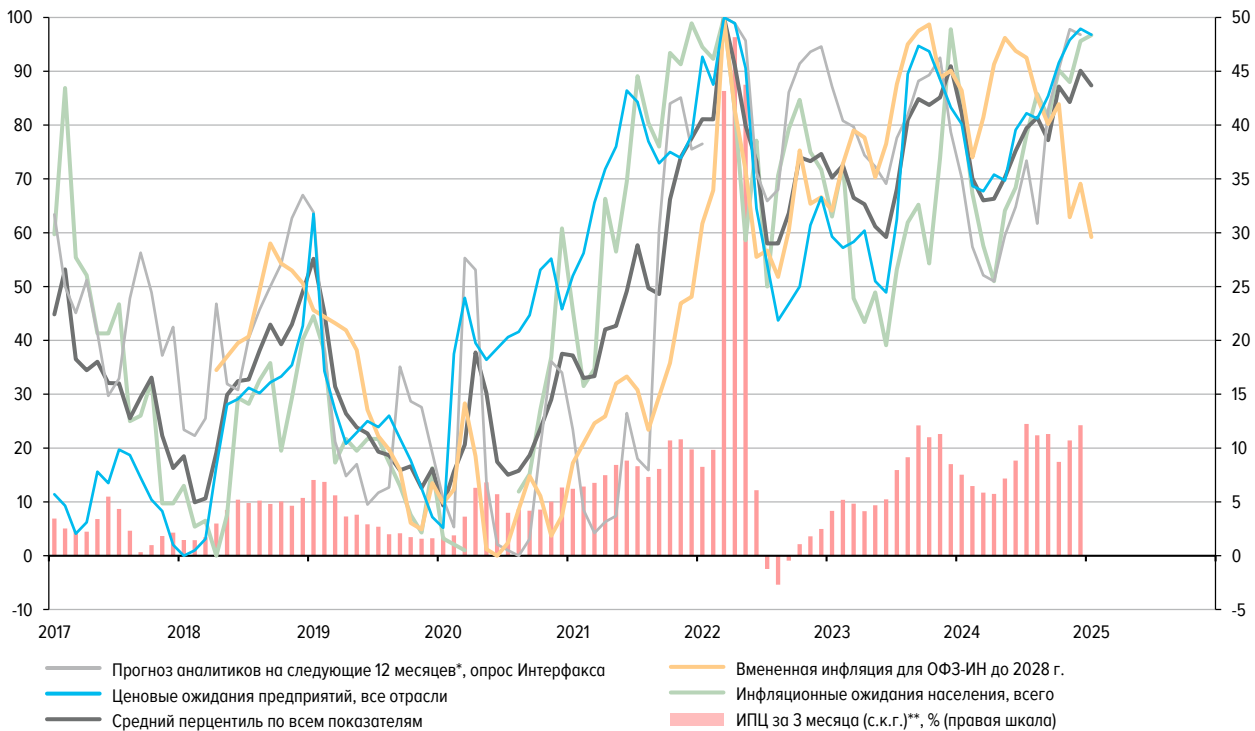
*** Прогноз аналитиков на следующие 12 месяцев рассчитан из прогнозов на текущий и следующий годы с учетом фактической инфляции с начала текущего года.

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 остаются на максимуме за год

По данным [опроса ООО «ИНФОМ»](#), в январе 2025 г. медианная оценка инфляционных ожиданий на годовом горизонте практически не изменилась, сохраняясь на максимуме с декабря 2023 г. (рис. 3, 4). Ее значение составило 14,0% (+0,1 п.п. м/м; +1,3 п.п. г/г). Почти на прежнем уровне по сравнению с декабрем остались ожидания у респондентов со сбережениями (12,6%; -0,1 п.п. м/м; +1,4 п.п. г/г). У опрошенных без сбережений ожидания увеличились до 15,4% (+0,5 п.п. м/м; +1,3 п.п. г/г) (рис. 6).

Наблюдаемая населением инфляция в январе продолжила повышаться. Ее значение было равно 16,4% (+0,5 п.п. м/м; +0,1 п.п. г/г). Оценки наблюдаемой инфляции возросли у обеих подгрупп респондентов. Разрыв между оценкой наблюдаемой инфляции и годовым приростом ИПЦ почти не изменился и составил 6,9 п.п. (наблюдаемая инфляция в 1,7 раза больше, чем годовой прирост ИПЦ).

Отвечая на вопрос о росте цен на отдельные товары и услуги², респонденты в январе чаще, чем в декабре, отмечали удорожание всех товаров и услуг, входящих в анкету. По большинству товарных категорий опросные оценки роста их цен находились на годовых максимумах. Наиболее существенно, как и месяцем ранее, усилилась обеспокоенность по поводу повышения цен на многие продовольственные товары – в первую очередь на фрукты и овощи, мясо и птицу, хлеб и хлебобулочные изделия, чай и кофе. Респонденты также стали значительно чаще указывать на удорожание жилищно-коммунальных и медицинских услуг, лекарств и медикаментов, бензина (рис. 5).

Качественные оценки ожидаемой инфляции на месяц и год вперед в январе снизились³. Не изменились качественные оценки наблюдаемой инфляции за прошедший год, оценки за прошедший месяц уменьшились⁴ (рис. 7).

Долгосрочные инфляционные ожидания на 5 лет вперед⁵ в январе возросли до 12,3% (+0,5 п.п. м/м; +2,5 п.п. г/г). Они повысились у респондентов как со сбережениями (11,0%; +0,4 п.п. м/м; +2,0 п.п. г/г), так и без них (13,8%; +1,1 п.п. м/м; +3,1 п.п. г/г). Доля респондентов, считающих, что через 3 года рост цен будет заметно больше 4%, в январе достигла 57% (+4 п.п. м/м; +12 п.п. г/г) (рис. 8).

Индекс потребительских настроений увеличился

Индекс потребительских настроений в январе 2025 г. повысился после декабрьского сокращения, но был все еще ниже уровня ноября 2024 года. Его значение составило 103,5 п. (+2,4 п. м/м, -4,7 п. г/г) (рис. 9). Возросли и оценки текущего состояния и ожидания респондентов.

² Подробнее об инфляции в декабре см. информационно-аналитический комментарий [«Динамика потребительских цен»](#). № 12 (108). Декабрь 2024 года.

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

⁴ То есть доля респондентов, указавших, что цены выросли очень сильно, была меньше, чем в прошлом месяце.

⁵ Вопрос «Можете ли вы хотя бы приблизительно предположить, что будет с ценами через 5 лет, то есть какой будет годовая инфляция примерно в 2030 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 январе составила 51% (в декабре – 48%).

Индекс текущего состояния в январе был равен 90,0 п. (+1,9 п. м/м, -1,5 п. г/г). Увеличились входящие в него оценки изменения личного материального положения за последний год и благоприятности текущего момента для совершения крупных покупок.

Индекс ожиданий в январе составил 112,6 п. (+2,9 п. м/м; -6,7 п. г/г). Улучшились ожидания изменения личного материального положения на ближайший год и оценки перспектив развития страны на год. Оценки экономических перспектив страны на 5 лет вперед не изменились.

Склонность респондентов к сбережению в январе несколько снизилась. Доля опрошенных, предпочитающих откладывать свободные деньги, а не тратить их на покупку дорогостоящих товаров, составила 51,2% (-1,6 п.п. м/м; -0,4 п.п. г/г) (рис. 10). Она по-прежнему была ниже среднего значения за период с начала 2016 г. (54,1%). Доля тех, кто предпочитает тратить, составила 29,6% (-0,5 п.п. м/м; -1,0 п.п. г/г). Распределение ответов респондентов на вопрос о предпочитаемых формах хранения сбережений в январе практически не изменилось. Доля тех, кто считает, что деньги сейчас лучше держать на счете в банке, составила 43% (-1 п.п. м/м; +1 п.п. г/г). Доля респондентов, предпочитающих хранить деньги в наличной форме, была равна 27% (+1 п.п. м/м; -1 п.п. г/г).

Ценовые ожидания предприятий по-прежнему высокие

По данным мониторинга предприятий Банка России за январь 2025 г., ценовые ожидания предприятий (баланс ответов) на 3 месяца практически не изменились и оставались вблизи локального максимума с апреля 2022 г. (рис. 11)⁶. Сдерживающее влияние на динамику ценовых ожиданий оказывало замедление роста издержек, в том числе на фоне стабилизации курса рубля, а также более умеренные, чем в прошлом месяце, ожидания респондентов относительно будущего спроса.

Изменение ценовых ожиданий по отраслям было разнонаправленным. Снижение наблюдалось в торговле, сельском хозяйстве и строительстве; повышение – в добыче полезных ископаемых, энергетике и водоснабжении, а также в сфере услуг. Ценовые ожидания предприятий обрабатывающих производств и транспортировки и хранения практически не изменились.

В торговле уменьшение ценовых ожиданий наблюдалось во всех сегментах. Оно было связано с замедлением роста издержек, а у розничных продавцов еще и со снижением ожиданий по спросу.

В сельском хозяйстве ценовые ожидания уменьшались второй месяц подряд. При замедлении роста издержек аграрии более сдержанно оценивали текущий и будущий спрос на свою продукцию.

Снижение ценовых ожиданий строительных компаний определялось главным образом по-прежнему негативными оценками текущего и будущего спроса.

В добыче полезных ископаемых повышение ценовых ожиданий сопровождалось улучшением ценовой конъюнктуры на мировых рынках сырьевых товаров. В то же время в отрасли уменьшились оценки текущего и будущего спроса, в том числе под влиянием новых внешних ограничений.

⁶ В январе 2025 г. в опросе приняли участие 14,8 тыс. предприятий (подробнее о результатах мониторинга предприятий см. информационно-аналитический комментарий [«Мониторинг предприятий: оценки, ожидания, комментарии»](#)).

В сфере услуг некоторому увеличению ценовых ожиданий способствовало улучшение оценок предприятий относительно фактического и ожидаемого спроса, а также сохраняющиеся высокими темпы роста издержек.

Количественный показатель инфляционных ожиданий предприятий – средний ожидаемый темп прироста цен в ближайшие 3 месяца⁷ – в январе составил 10,8% в пересчете на год (+0,2 п.п. м/м; +3,2 п.п. г/г) (рис. 12). Средний темп прироста цен, ожидаемый предприятиями розничной торговли в ближайшие 3 месяца⁷, составил 15,2% в годовом выражении (-1,6 п.п. м/м; +4,0 п.п. г/г).

Уровень годовой инфляции, заложенный в бизнес-планы предприятий – участников мониторинга на 2025 г., составил 10,7%. Год назад, в планах на 2024 г., этот показатель был равен 9,4%.

Вмененная инфляция – 5,6% до 2028 года

По оценкам Банка России⁸, 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 январе снизилась до минимума с августа 2022 года. В среднем за месяц она составила 5,6% (-0,8 п.п. м/м; -1,5 п.п. г/г) (рис. 13). На более дальние сроки вмененная инфляция увеличилась. На период 2028–2030 гг. она составила 7,0% (+0,7 п.п. м/м; +0,4 п.п. г/г), на период 2030–2032 гг. – 8,5% (+0,7 п.п. м/м; +0,5 п.п. г/г).

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

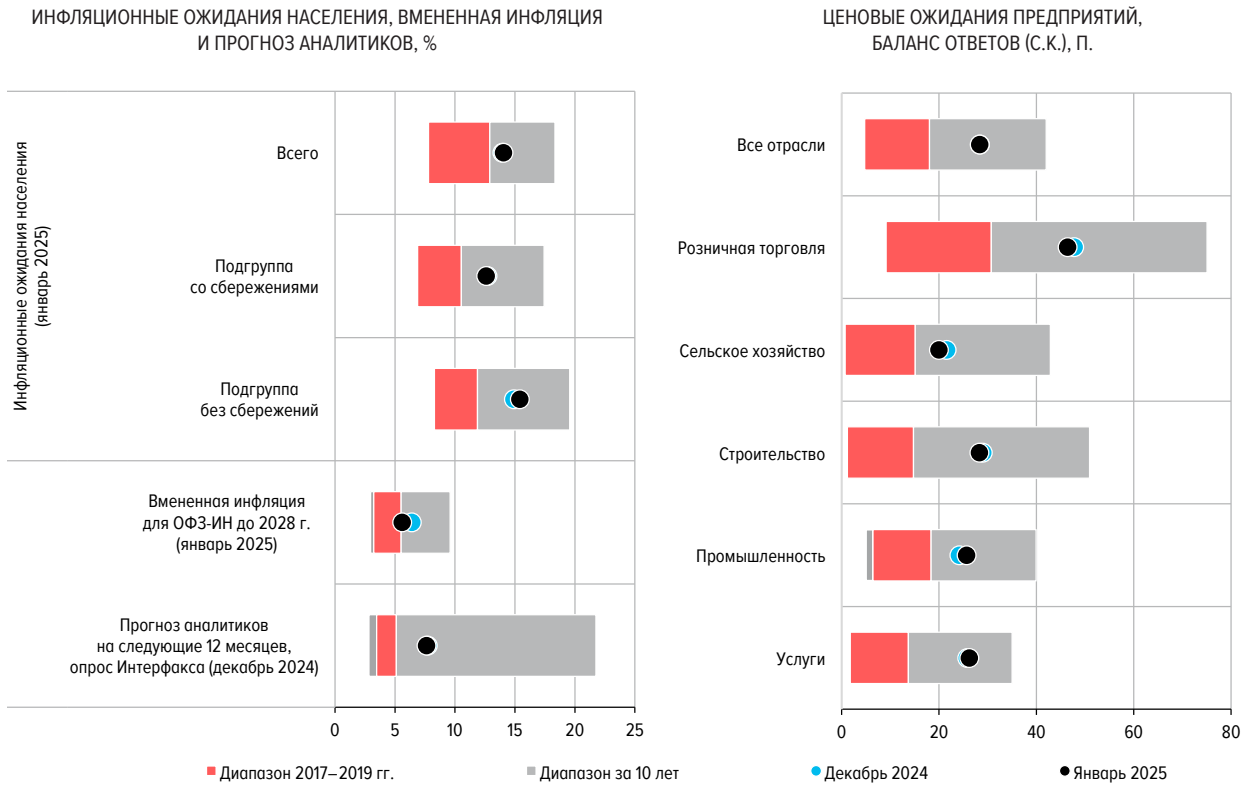
Поддержание жестких денежно-кредитных условий необходимо для замедления инфляции и ее возвращения к цели. По прогнозу, денежно-кредитная политика Банка России обеспечит снижение инфляции к 4,0% в 2026 г. и ее стабилизацию на цели в дальнейшем.

⁷ Данные без исключения сезонности.

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.](#)

ПОКАЗАТЕЛИ ИНФЛЯЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ И РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ИХ ЗНАЧЕНИЙ ЗА 10 ЛЕТ

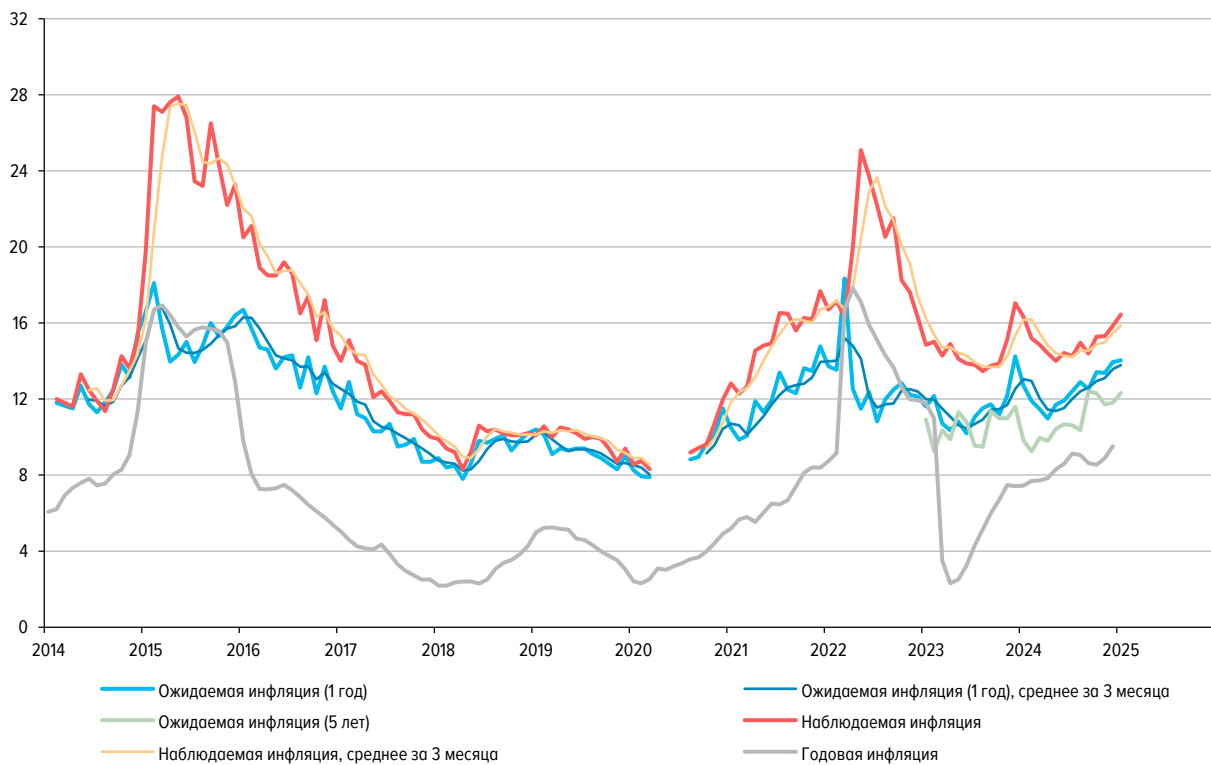
Рис. 3



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

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

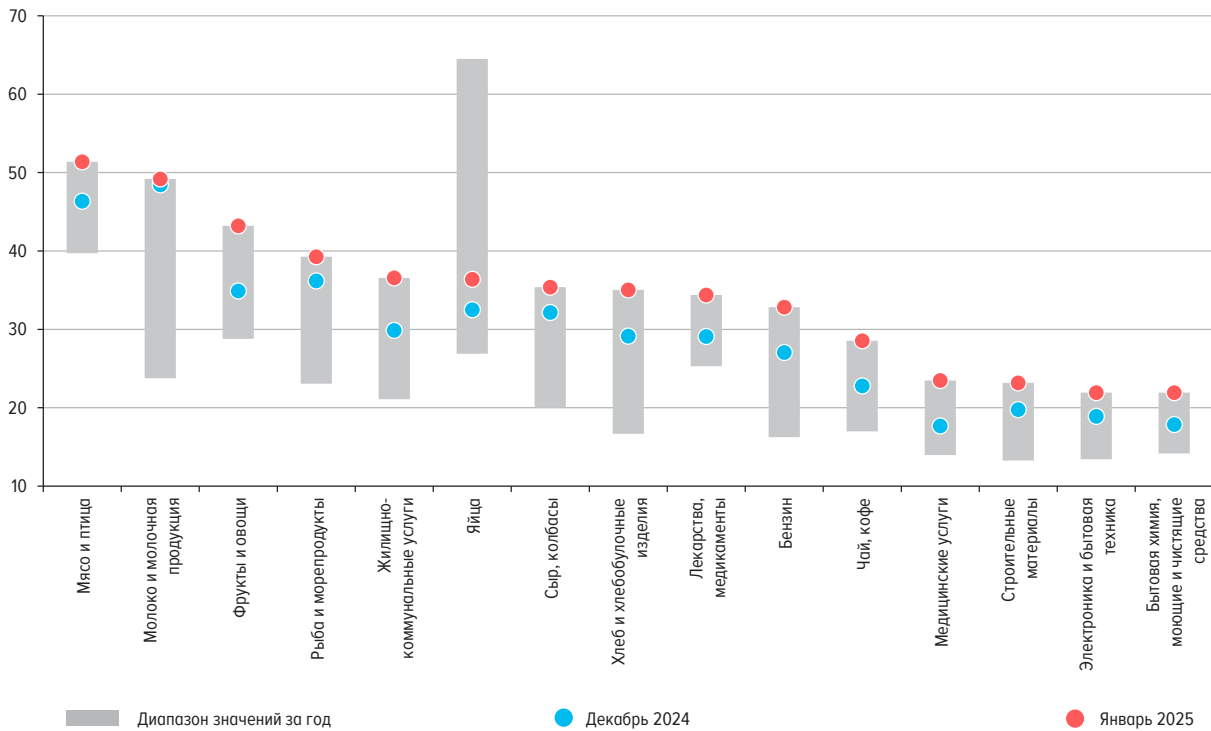
Рис. 4



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)

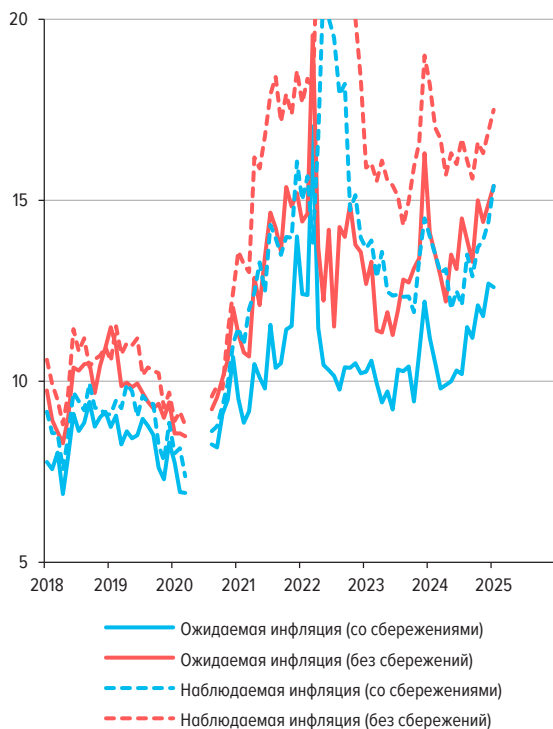
Рис. 5



Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

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

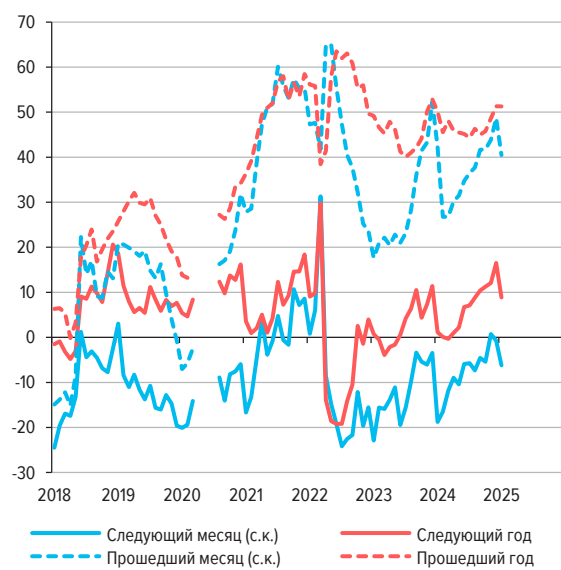
Рис. 6



Источник: ООО «инФОМ».

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

Рис. 7

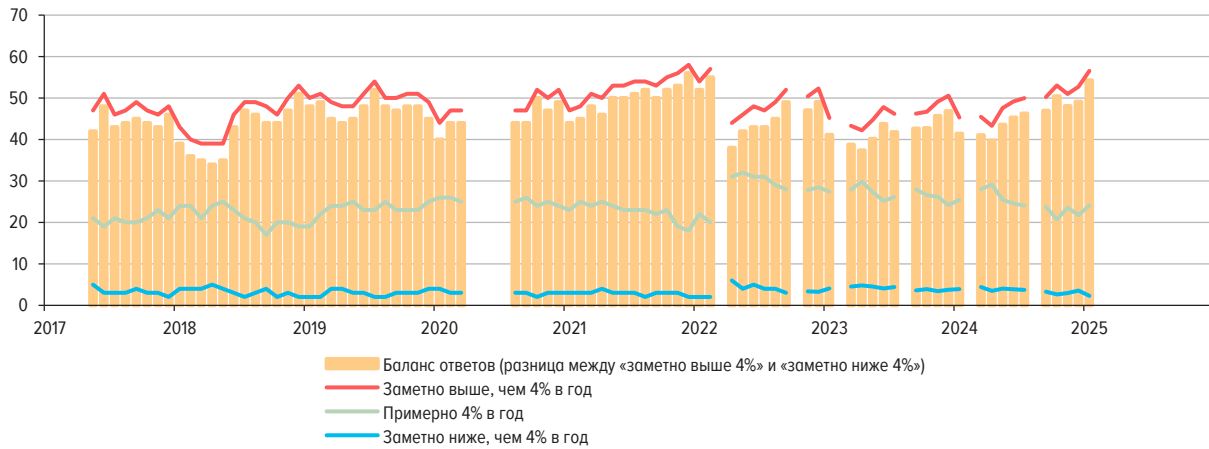


* Баланс ответов на вопросы «Как, по вашему мнению, в целом изменятся цены на продукты питания, непродовольственные товары и на услуги в следующем месяце?», «Как, по вашему мнению, в целом будут меняться цены в следующие 12 месяцев (год)?», «Как, по вашему мнению, в целом изменились цены на продукты 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)

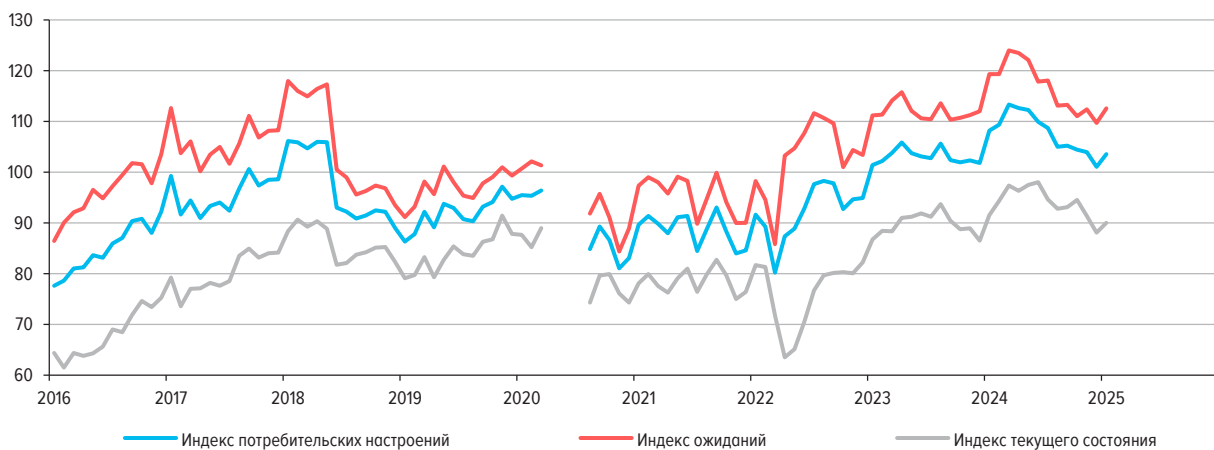
Рис. 8



Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

ИНДЕКС ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ НАСТРОЕНИЙ
(п.)

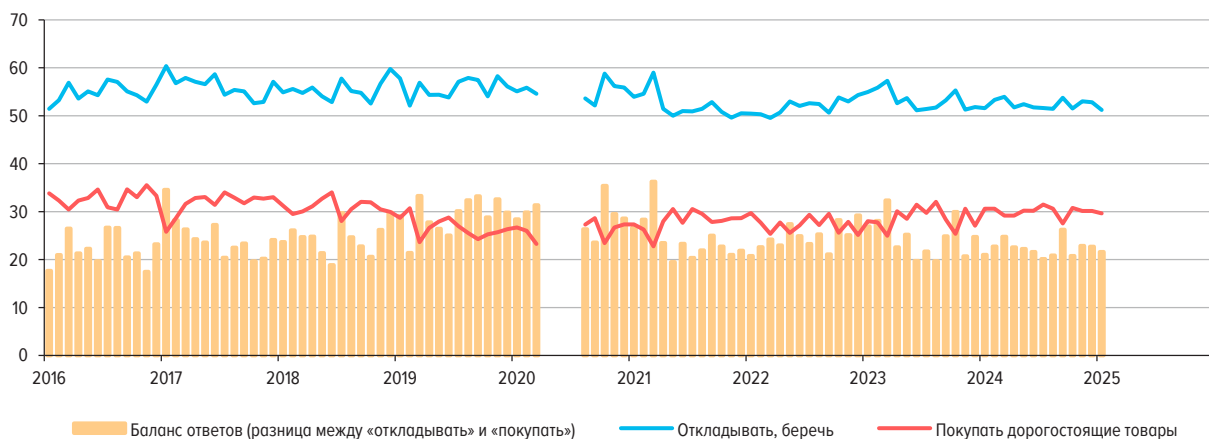
Рис. 9



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)

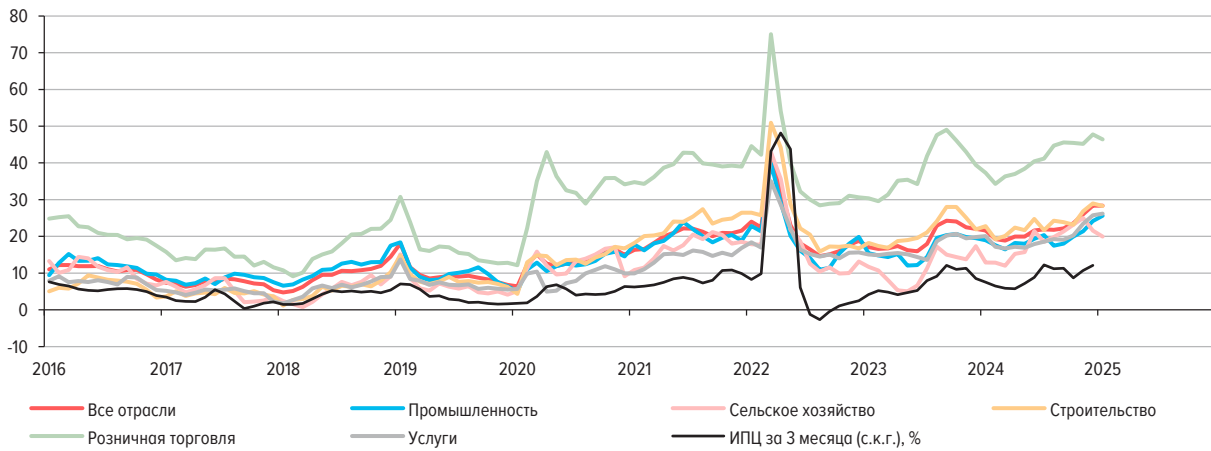
Рис. 10



Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

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

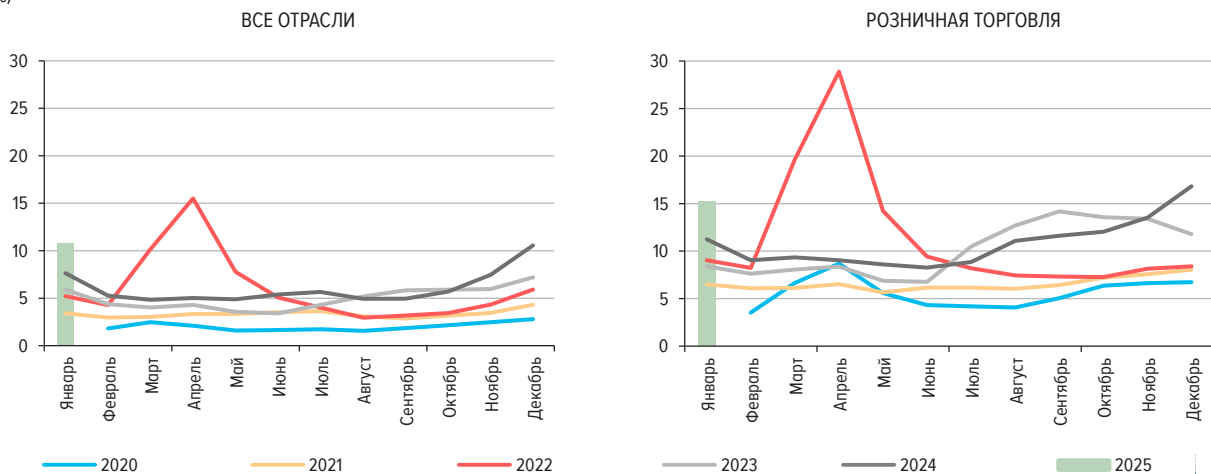
Рис. 11



Источники: Банк России, Росстат.

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

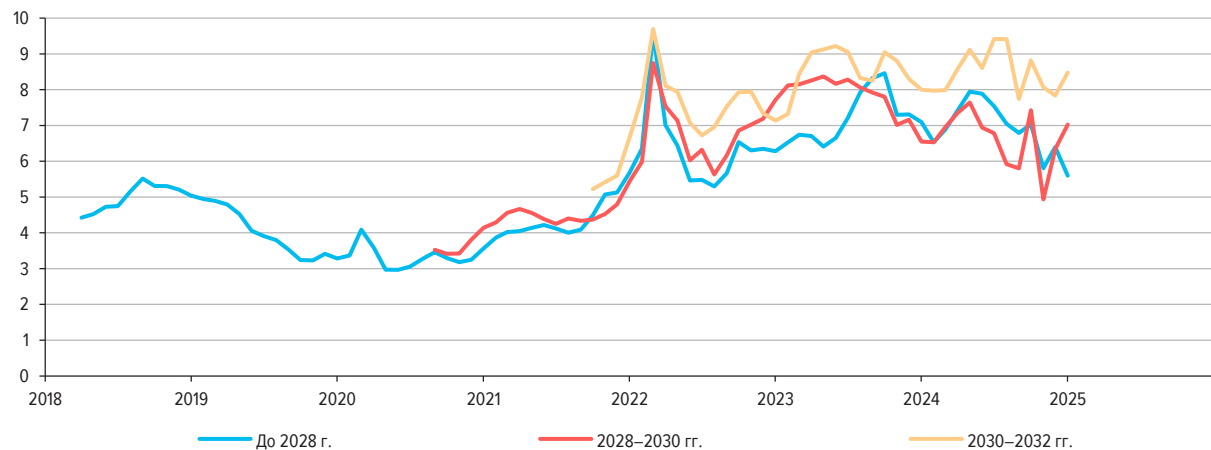
Рис. 12



Источник: Банк России.

ВМЕНЕННАЯ ИНФЛЯЦИЯ ДЛЯ ОФЗ-ИН
(%)

Рис. 13



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

Дата отсечения данных – 03.02.2025.

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, 2025