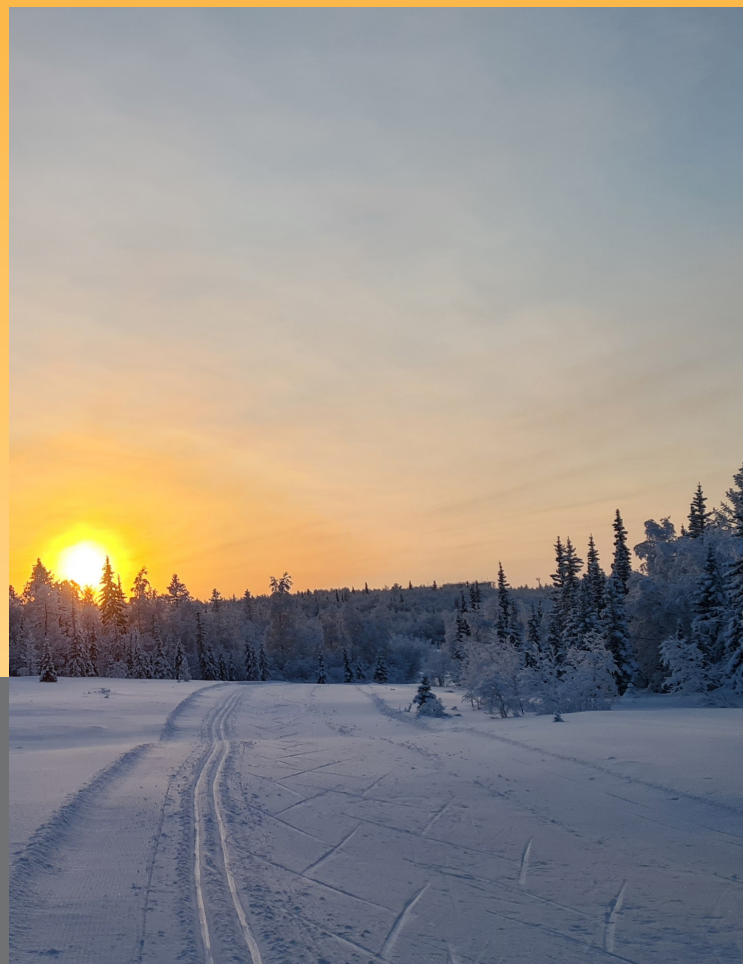




Банк России



ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ НАСТРОЕНИЯ

№ 1 (73) • январь 2023 года

Информационно-аналитический комментарий

31 января 2023 года

ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ НАСТРОЕНИЯ (ЯНВАРЬ 2023 Г.)

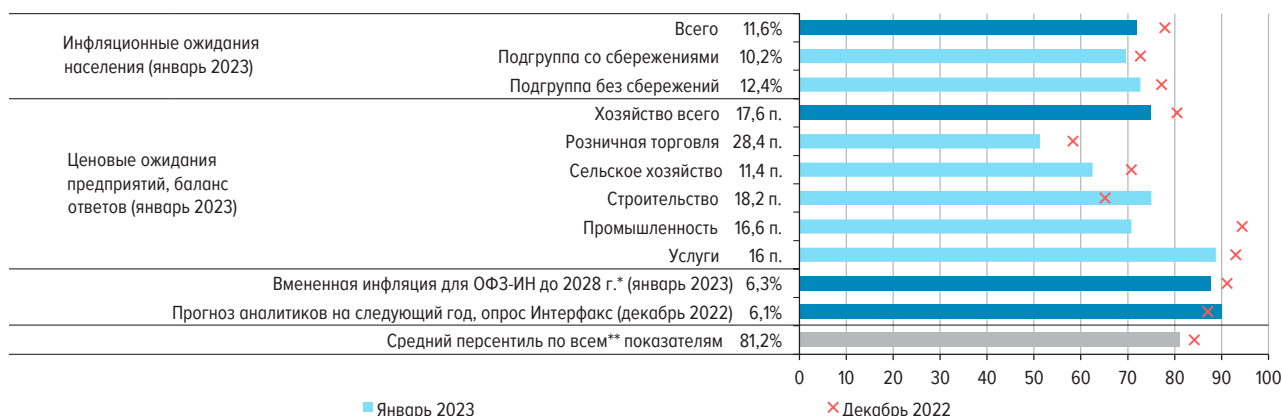
Инфляционные ожидания населения на год вперед, по данным опроса ООО «инФОМ», в январе 2023 г. снизились, но оставались повышенными. Медианная оценка ожидаемой в ближайшие 12 месяцев инфляции составила 11,6%. Краткосрочные ценовые ожидания предприятий также снизились. Прогнозы инфляции профессиональных аналитиков на 2023 и 2024 гг. почти не изменились. 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.

ДИНАМИКА ИНДИКАТОРОВ ИНФЛЯЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ

	Горизонт ожиданий	2020 г. среднее	2021 г. среднее	2022 г. среднее	Январь 2022	Ноябрь 2022	Декабрь 2022	Январь 2023
Инфляция, %		3,4	6,7	13,8	8,7	12,0	11,9	
Наблюдаемая населением инфляция, %								
ФОМ (медиана)	предыдущие 12 месяцев	9,6	15,1	19,6	16,7	17,6	16,3	14,9
ФОМ (подгруппа со сбережениями)	предыдущие 12 месяцев	8,7	12,8	16,7	15,0	15,3	13,7	13,3
ФОМ (подгруппа без сбережений)	предыдущие 12 месяцев	9,9	16,2	21,9	17,8	19,5	18,2	16,0
Инфляционные ожидания населения, %								
ФОМ (медиана)	следующие 12 месяцев	9,1	12,1	12,9	13,7	12,2	12,1	11,6
ФОМ (подгруппа со сбережениями)	следующие 12 месяцев	8,4	10,5	11,3	11,9	10,5	10,3	10,2
ФОМ (подгруппа без сбережений)	следующие 12 месяцев	9,6	13,2	14,0	14,3	13,4	13,0	12,4
ФОМ (доля респондентов, считающих, что через 3 года рост цен будет заметно выше 4%)	следующие 3 года	48,3	52,7	50,0	54,0	50,4	52,3	45,2
Ценовые ожидания предприятий								
Предприятия, баланс ответов	следующие 3 месяца	13,3	20,1	21,8	24,4	18,4	19,7	17,6
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	5,7	6,3	6,3	6,3
ОФЗ-ИН 52003, июль 2030 г.	среднее за следующие 7,5 года	3,3	4,3	6,5	5,6	6,5	6,6	6,7
ОФЗ-ИН 52004, март 2032 г.	среднее за следующие 9 лет			6,7	5,8	6,8	6,8	6,8
ОФЗ-ИН	среднее в 2028–2030 гг.	3,5	4,4	6,7	5,4	7,0	7,2	7,6
ОФЗ-ИН	среднее в 2030–2032 гг.			7,6	6,7	7,9	7,3	7,2
Профессиональные аналитики, %								
Интерфакс	2023 г.			6,5	4,1	5,9	6,1	
Опрос Банка России	2023 г.		4,0	6,3			5,8	
Опрос Банка России	2024 г.			4,4			4,2	
Опрос Банка России	2025 г.			4,0			4,0	

ПОКАЗАТЕЛИ ИНФЛЯЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ В ПЕРСЕНТИЛЯХ ОТНОСИТЕЛЬНО РАСПРЕДЕЛЕНИЯ ЗНАЧЕНИЙ С 2017 ГОДА

Рис. 1



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

** 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.

Примечание. На графике отражены перцентили показателей инфляционных ожиданий 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.

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. 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 они судят 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 январе 2023 г. инфляционные ожидания населения снизились, оставаясь в диапазоне повышенных значений апреля – декабря 2022 года. Медианная оценка инфляционных ожиданий на ближайшие 12 месяцев составила 11,6% (-0,5 п.п. к декабрю 2022 г.; среднее в 2017–2019 гг.: 9,6%). В январе снизились ожидания у респондентов без сбережений, их медиана составила 12,4% (-0,6 п.п. к декабрю 2022 г.). У подгруппы со сбережениями инфляционные ожидания остаются практически неизменными пятый месяц подряд. В январе их медиана составила 10,2% (-0,1 п.п. к декабрю 2022 г.; среднее в 2017–2019 гг.: 8,7%).

Наблюдаемая населением годовая инфляция в январе продолжила уменьшаться, снизившись к уровню мая – июня 2021 года. Ее медианная оценка составила 14,9% (-1,4 п.п. к декабрю 2022 г.). Оценки наблюдаемой инфляции уменьшились у респондентов как со сбережениями, так и без них.

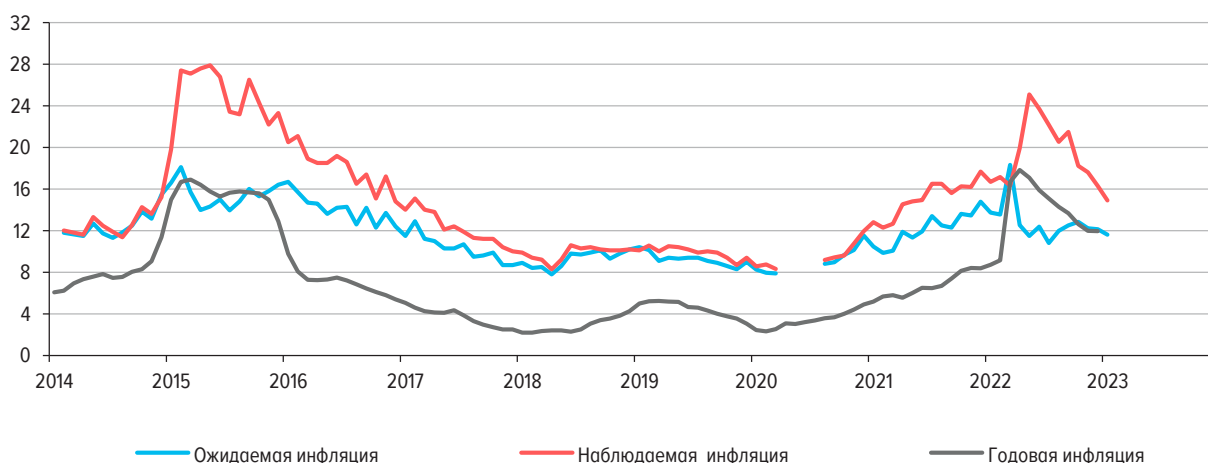
В январе продолжился сильный рост обеспокоенности респондентов удорожанием жилищно-коммунальных услуг (в свете индексации тарифов 1 декабря 2022 г.). Для большинства прочих товаров, входящих в опросную анкету, обеспокоенность ростом цен в январе также выросла. Более заметно увеличилась доля респондентов, обеспокоенных ростом цен на лекарства (+7 п.п.), плодоовощи (+6 п.п.), электронику (+5 п.п.) и стройматериалы (+5 п.п.).

Качественные оценки ожидаемой инфляции на месяц и год вперед и фактической инфляции за прошедший месяц и год в январе снизились².

Долгосрочные инфляционные ожидания в январе также уменьшились. Доля респондентов, считающих, что через три года рост цен будет заметно выше 4%, составила 45% (-7 п.п. к декабрю).

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

Рис. 2

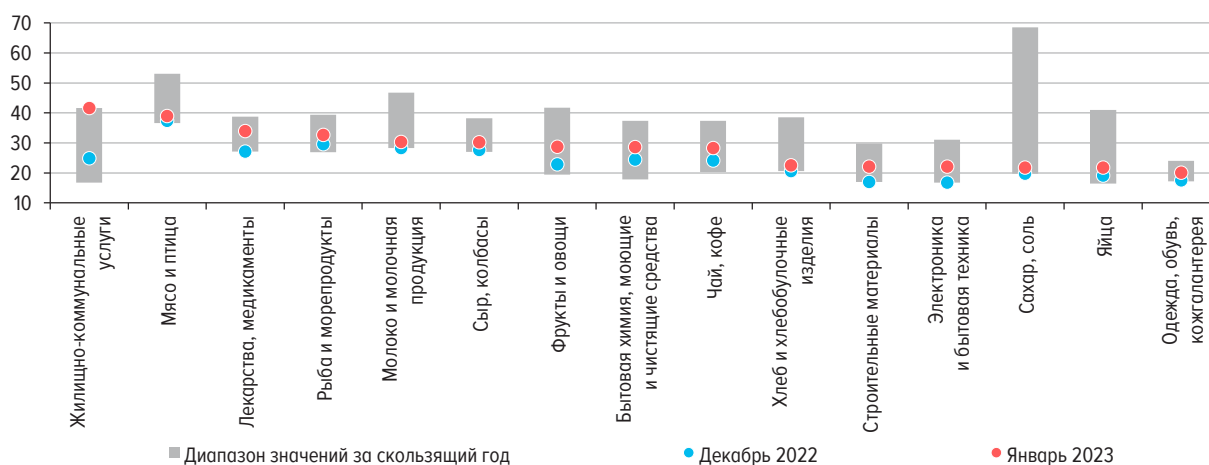


Источники: ООО «инФОМ», Росстат.

² То есть меньшая, чем в прошлом месяце, доля респондентов указала, что цены выросли/вырастут очень сильно либо росли / будут расти быстрее, чем раньше/сейчас.

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

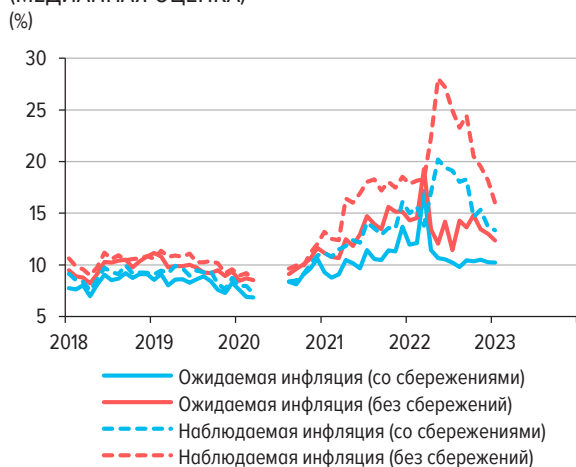
Рис. 3



Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

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

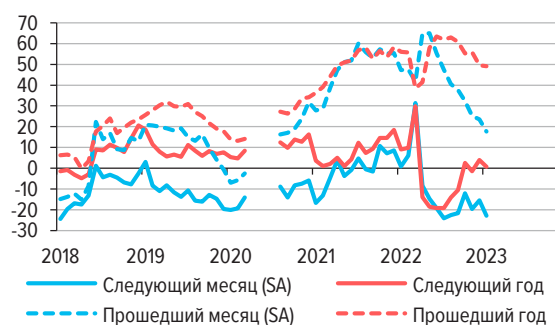
Рис. 4



Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

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

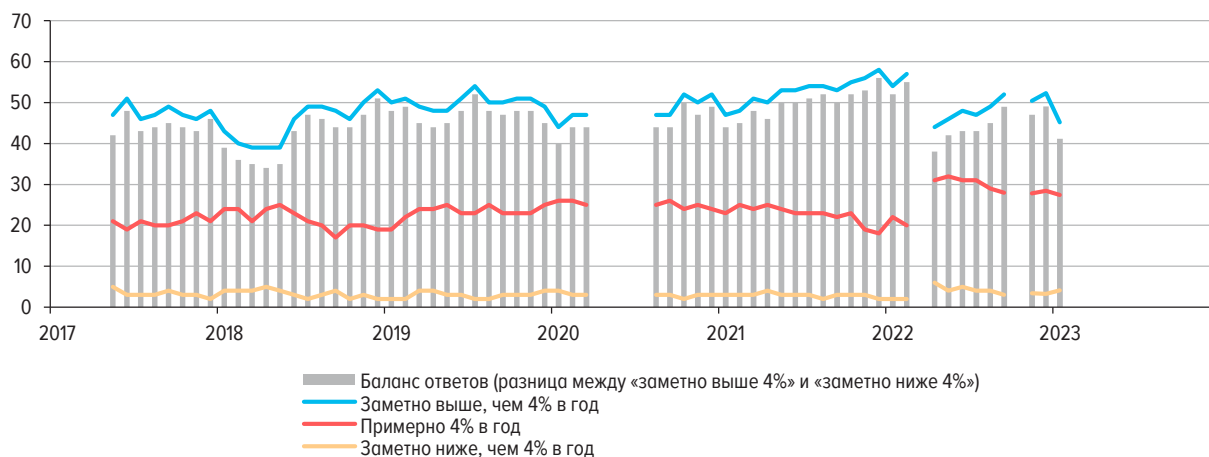
Рис. 5



* Баланс ответов на вопросы «Как, 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 услуги за прошедший месяц?», «Как, по вашему мнению, в целом изменятся цены на продукты питания, непродовольственные товары и 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. 6



Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

Потребительские настроения улучшились

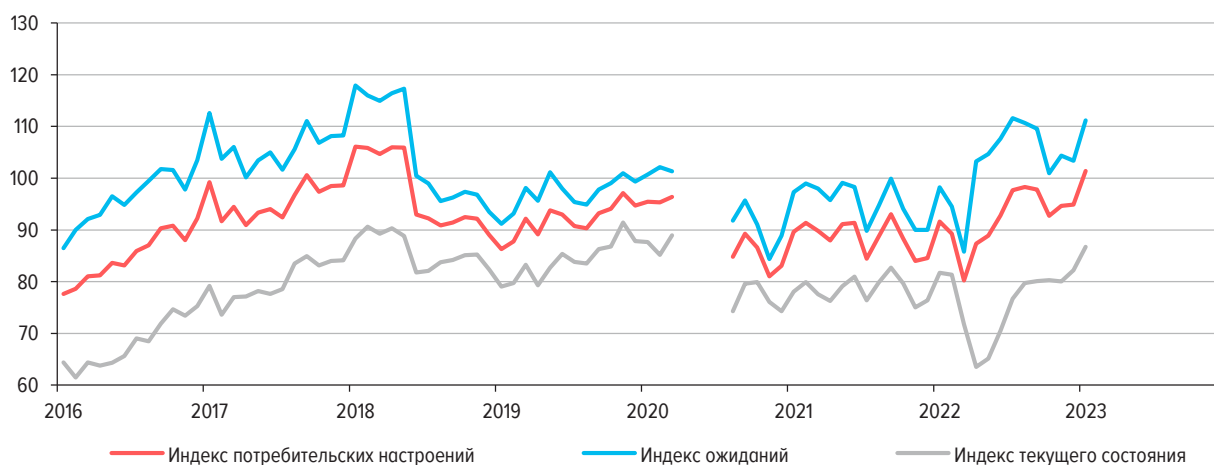
Индекс потребительских настроений (ИПН) в январе составил 101,4 пункта (+6,5 пункта к декабрю 2022 г.), превысив локальные максимумы июля – сентября 2022 г. и достигнув максимального значения с мая 2018 года. В январе значительно увеличились оценки и текущего состояния, и ожиданий, входящие в ИПН. Однако отчасти январское повышение может объясняться влиянием сезонности.

Индекс ожиданий возрос до 111,2 пункта (+7,8 пункта к декабрю). Повысились 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) в январе достиг 86,7 пункта (+4,5 пункта к декабрю).

В январе продолжила увеличиваться склонность респондентов к сбережению. Доля опрошенных, предпочитающих откладывать свободные деньги, а не тратить их на покупку дорогостоящих товаров, увеличилась до 54,9% (+0,6 п.п. к декабрю). При этом увеличилась доля респондентов, считающих, что сбережения лучше хранить на счете в банке (до 38%, +5 п.п. к декабрю). Доля предпочитающих хранить сбережения в наличной форме уменьшилась до 30% (-4 п.п. к декабрю), достигнув минимального значения с февраля 2022 года.

ИНДЕКС ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ НАСТРОЕНИЙ
(ПУНКТЫ)

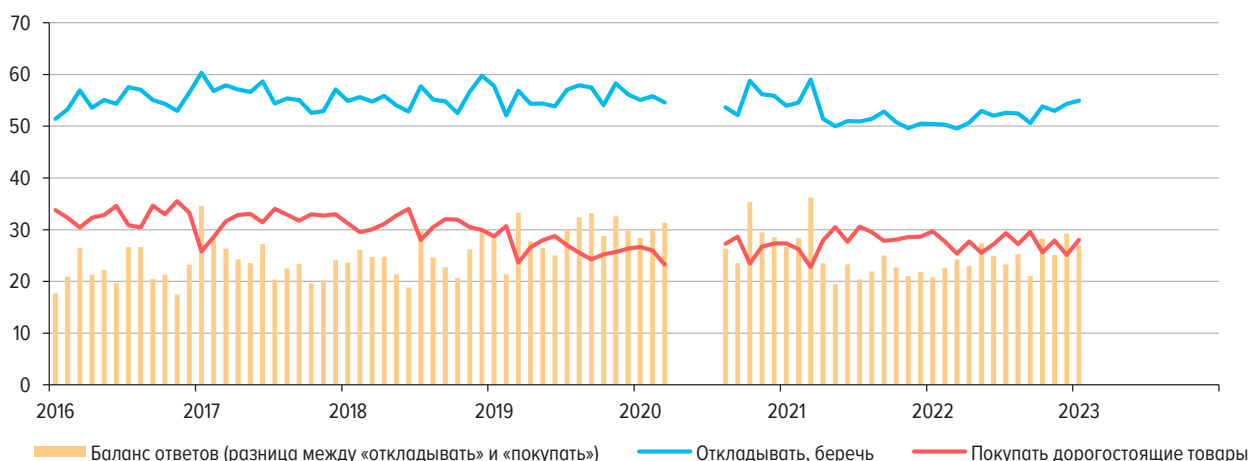
Рис. 7



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 снизились

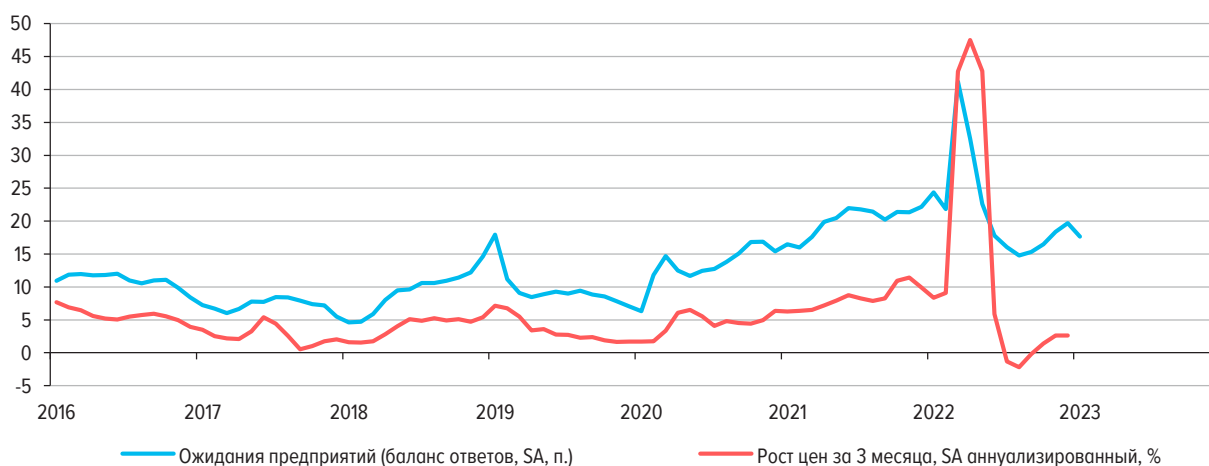
По данным [мониторинга](#), проведенного Банком России в январе 2023 г., ценовые ожидания предприятий (баланс ответов) на три месяца вперед снизились после четырех месяцев роста, но оставались на повышенном уровне. Количественный показатель ценовых ожиданий предприятий – средний ожидаемый темп прироста цен в ближайшие три месяца – в январе составил 6,3% в годовом выражении. Снижение ценовых ожиданий произошло в большинстве отраслей. Их динамика складывалась в том числе с учетом уже состоявшегося переноса в цены возросших издержек.

Наиболее сильно ценовые ожидания снизились в сфере промышленного производства. В основном это произошло за счет секторов энергетики и водоснабжения, где предшествующий рост ценовых ожиданий был связан с декабрьской индексацией тарифов.

В торговле ценовые ожидания уменьшились как в розничном, так и в оптовом сегментах. В условиях сохранения негативных оценок текущего спроса отдельные предприятия торговли занимают выжидательную позицию при принятии решений о повышении цен. Средний темп прироста цен, ожидаемый предприятиями розничной торговли в ближайшие три месяца, составил 8,5% в годовом выражении (в январе 2022 г. – 9,1%).

ЦЕНОВЫЕ ОЖИДАНИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ

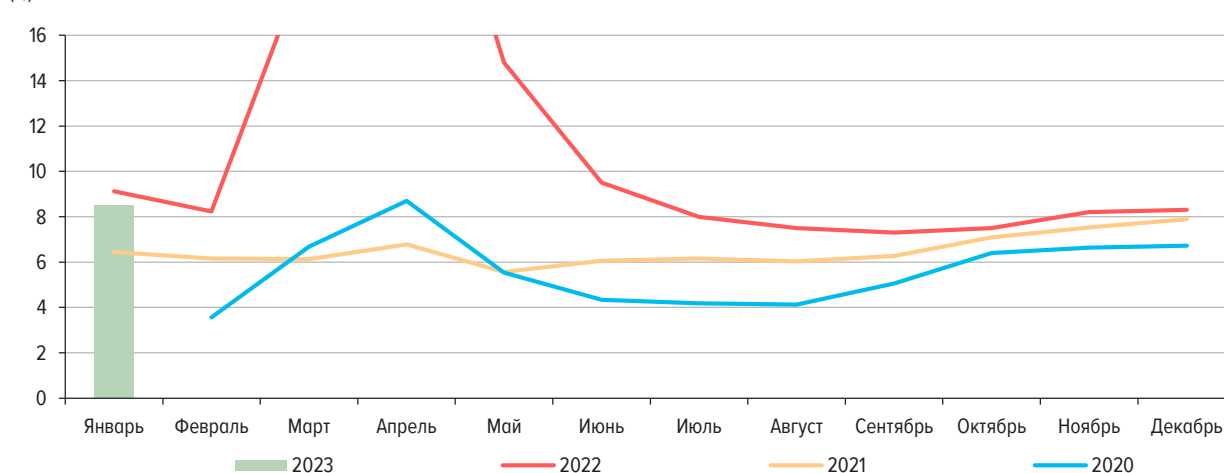
Рис. 9



Источники: Банк России, Росстат.

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

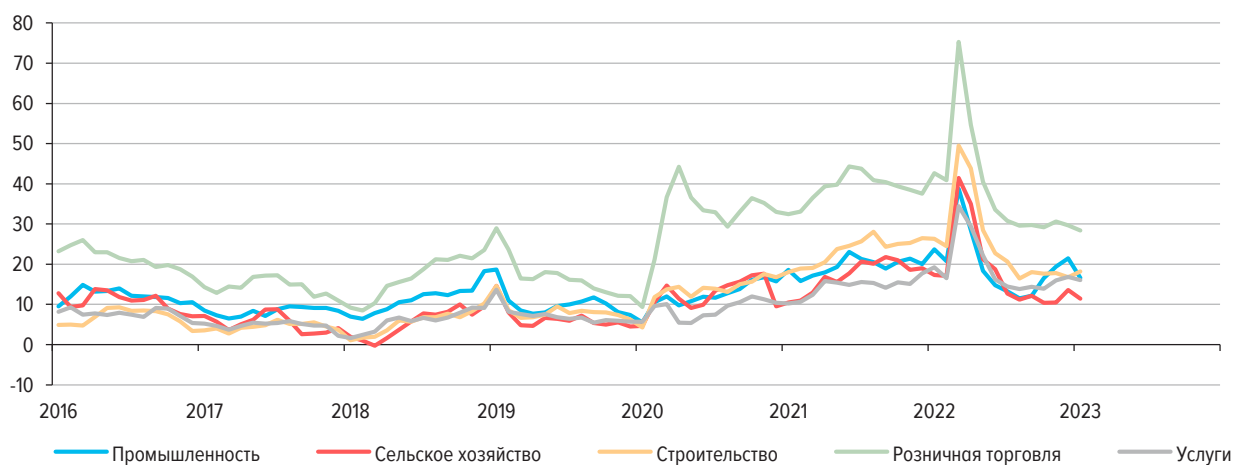
Рис. 10



Источник: Банк России.

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

Рис. 11



Источник: Банк России.

В сельском хозяйстве ценовые ожидания снизились, несмотря на улучшение оценок текущего и будущего спроса. По сравнению с данными предыдущего опроса увеличилась доля сельхозпроизводителей, предполагающих снизить свои цены. Большинство из них поясняло свои намерения изменением цен на аналогичную продукцию на рынке, в том числе на фоне рекордного урожая зерновых.

В сфере добычи полезных ископаемых рост ценовых ожиданий продолжился. Это может быть связано с улучшением ожиданий предприятий добывающих отраслей относительно спроса в условиях налаживания альтернативных каналов сбыта. Небольшое повышение ценовых ожиданий в январе произошло также в строительстве, где оно сопровождалось улучшением ожиданий предприятий относительно спроса и производства.

В обрабатывающей промышленности ценовые ожидания практически не изменились.

Вмененная инфляция оставалась повышенной

В январе, по оценкам Банка России³, средняя вмененная инфляция на ближайшие пять лет, заложенная в цены ОФЗ-ИН, не изменилась и составила 6,3%. Вмененная инфляция на период 2028–2030 гг. увеличилась до 7,6% (+0,4 п.п. к декабрю), на период 2030–2032 гг. – снизилась до 7,2% (-0,1 п.п. к декабрю).

Аналитики ожидают замедления инфляции до 5,8 – 6,1% в 2023 году

В декабре 2022 г. прогнозы инфляции профессиональных аналитиков изменились незначительно. По данным декабрьского [макроэкономического опроса Банка России](#), прогноз аналитиков по инфляции на конец 2023 г. составил 5,8% (-0,2 п.п. к октябрю, в ноябре опрос не проводился). Прогнозы инфляции на 2024 и 2025 гг. не изменились и оставались вблизи 4%. Согласно опросу агентства Интерфакс, в декабре консенсус-прогноз аналитиков по инфляции на конец 2023 г. составил 6,1% (+0,2 п.п. к ноябрю).

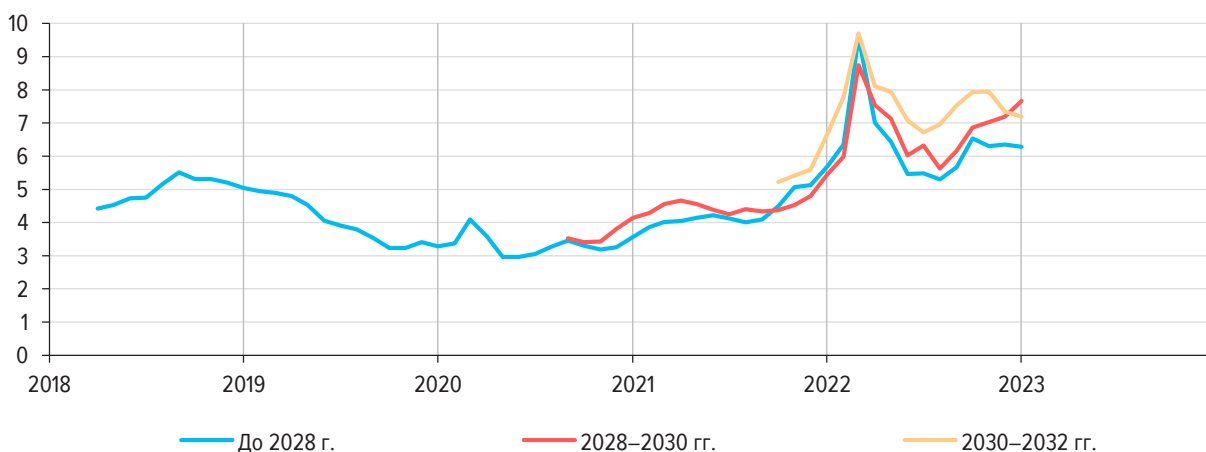
³ Оценки основаны на сопоставлении ожидаемой доходности ОФЗ, индексируемых на инфляцию (ОФЗ-ИН), и номинальных ОФЗ (ОФЗ-ПД) с учетом лага в индексации номинала и сезонности инфляции. [Методика расчета](#).

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

По оценкам Банка России, на среднесрочном горизонте баланс рисков смещен в сторону проинфляционных. На краткосрочном горизонте проинфляционные риски выросли и также 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 (%)

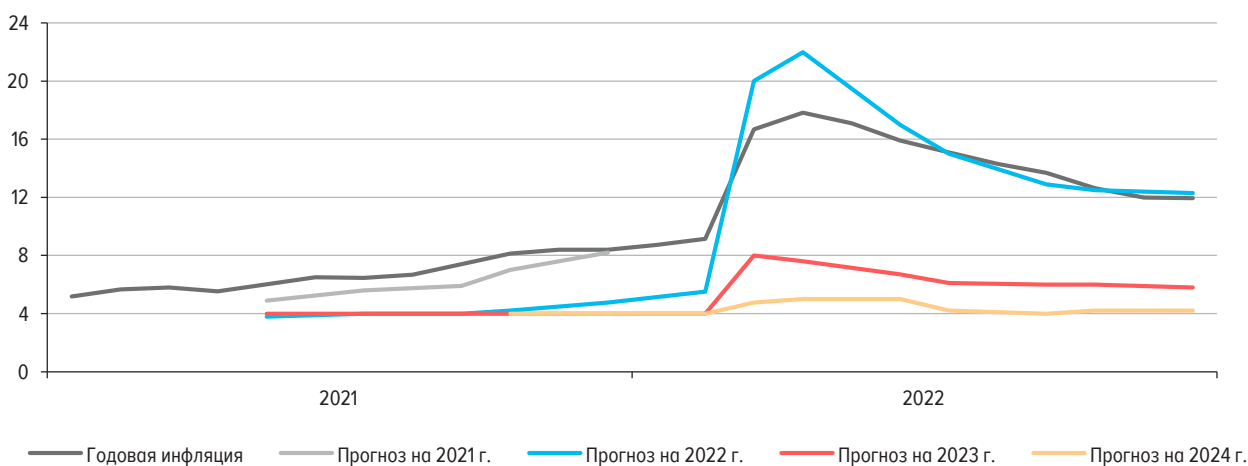
Рис. 12



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

РЕЗУЛЬТАТЫ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОГО ОПРОСА БАНКА РОССИИ (%)

Рис. 13



Источники: Банк России, Росстат.

Дата отсечения данных – 26.01.2023.

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