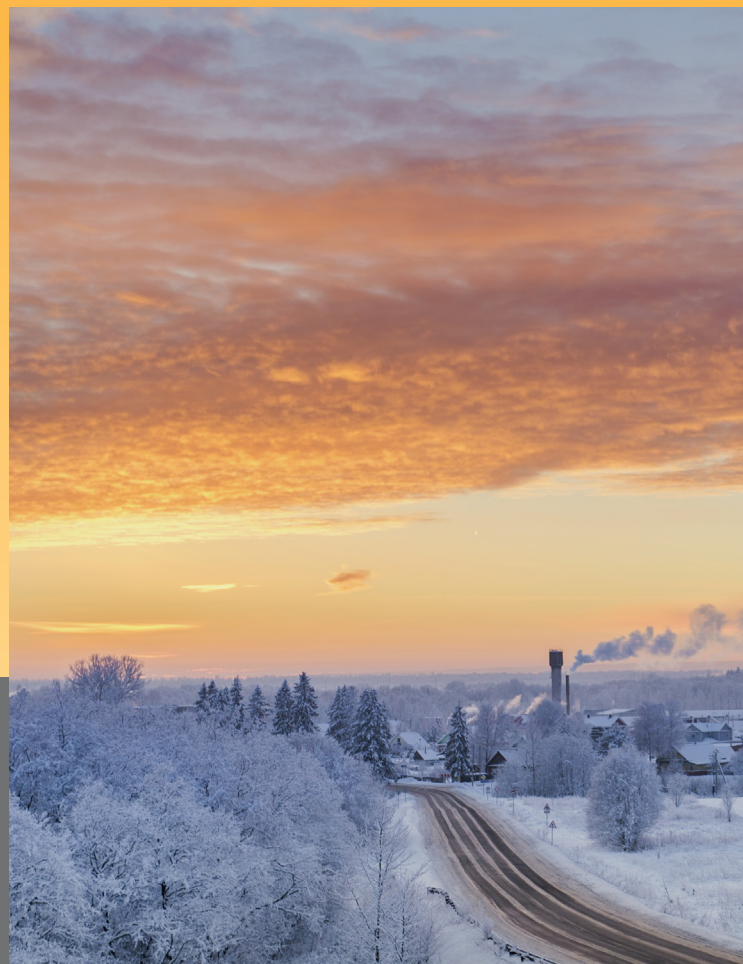




Банк России



ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ НАСТРОЕНИЯ

№ 2 (74) • февраль 2023 года

Информационно-аналитический комментарий

27 февраля 2023 года

ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ НАСТРОЕНИЯ (ФЕВРАЛЬ 2023 Г.)

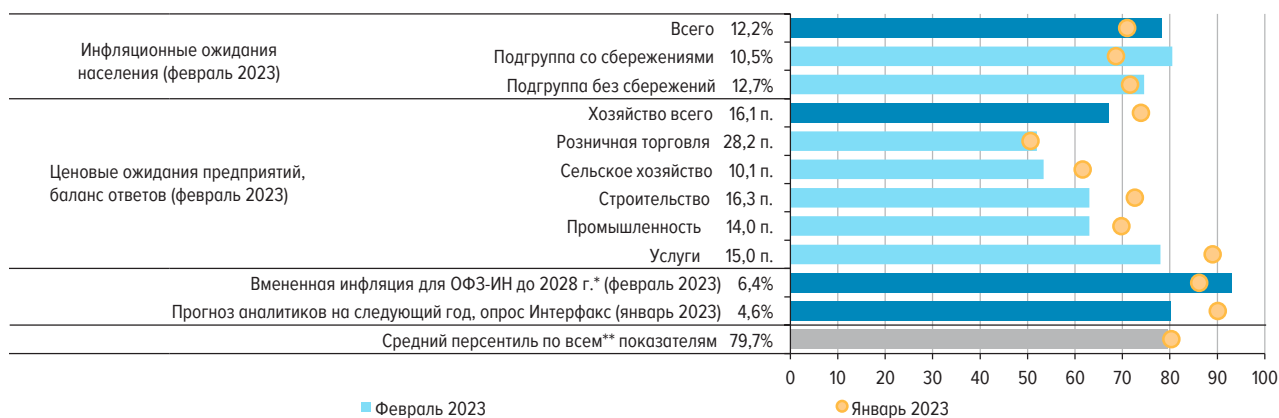
Инфляционные ожидания населения на год вперед, по данным опроса ООО «инФОМ», в феврале 2023 г. возросли, сохраняясь в диапазоне повышенных значений апреля 2022 – января 2023 года. Медианная оценка ожидаемой в ближайшие 12 месяцев инфляции составила 12,2%. Краткосрочные ценовые ожидания предприятий снизились. 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	Февраль 2022	Декабрь 2022	Январь 2023	Февраль 2023
Инфляция, %		3,4	6,7	13,8	9,2	11,9	11,8	
Наблюдаемая населением инфляция, %								
ФОМ (медиана)	предыдущие 12 месяцев	9,6	15,1	19,6	17,1	16,3	14,9	15,0
ФОМ (подгруппа со сбережениями)	предыдущие 12 месяцев	8,7	12,8	16,7	15,6	13,7	13,3	13,3
ФОМ (подгруппа без сбережений)	предыдущие 12 месяцев	9,9	16,2	21,9	18,2	18,2	16,0	16,1
Инфляционные ожидания населения, %								
ФОМ (медиана)	следующие 12 месяцев	9,1	12,1	12,9	13,5	12,1	11,6	12,2
ФОМ (подгруппа со сбережениями)	следующие 12 месяцев	8,4	10,5	11,3	12,1	10,3	10,2	10,5
ФОМ (подгруппа без сбережений)	следующие 12 месяцев	9,6	13,2	14,0	14,5	13,0	12,4	12,7
ФОМ (доля респондентов, считающих, что через 3 года рост цен будет заметно выше 4%)	следующие 3 года	48,3	52,7	50,0	57,0	52,3	45,2	
ФОМ (медиана на 5 лет вперед)	следующие 5 лет						10,9	9,3
Ценовые ожидания предприятий								
Предприятия, баланс ответов	следующие 3 месяца	13,3	20,1	21,8	21,8	19,6	17,4	16,1
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	6,4	6,3	6,3	6,4
ОФЗ-ИН 52003, июль 2030 г.	среднее за следующие 7,5 года	3,3	4,3	6,5	6,2	6,6	6,8	7,0
ОФЗ-ИН 52004, март 2032 г.	среднее за следующие 9 лет			6,7	6,5	6,8	6,8	7,0
ОФЗ-ИН	среднее в 2028–2030 гг.	3,5	4,4	6,7	6,0	7,2	7,7	8,1
ОФЗ-ИН	среднее в 2030–2032 гг.			7,6	7,8	7,3	7,1	7,2
Профессиональные аналитики, %								
Интерфакс	2023 г.			6,5		6,1	6,2	
Опрос Банка России	2023 г.		4,0	6,3	4,0	5,8		6,0
Интерфакс	2024 г.						4,6	
Опрос Банка России	2024 г.			4,4	4,0	4,2		4,1
Опрос Банка России	2025 г.			4,0		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.

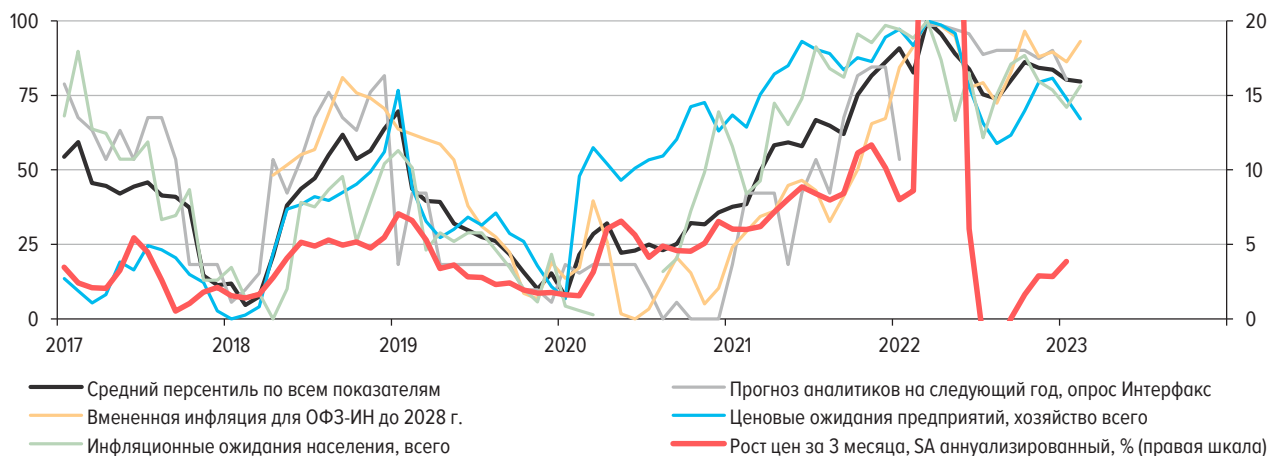
** Среднее из перцентилей инфляционных ожиданий населения (всего), ценовых ожиданий предприятий (хозяйство всего); вмененной инфляции для ОФЗ-ИН до 2028 г. и прогноза аналитиков на следующий год.

Примечание. На графике 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.

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

ДИНАМИКА ПЕРСЕНТИЛЕЙ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ИНФЛЯЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ (ОТНОСИТЕЛЬНО РАСПРЕДЕЛЕНИЯ ЗНАЧЕНИЙ С 2017 Г.)

Рис. 2



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 и активно реагировать на рост цен, 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 – 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 большая доля предприятий планирует повышение цен. При этом изменение баланса ответов не позволяет судить о величине этого повышения.

¹ Трансмиссионный механизм денежно-кредитной политики подробно рассмотрен в Приложении 1 [Основных направлений единой государственной денежно-кредитной политики на 2023 год и период 2024 и 2025 годов](#).

Инфляционные ожидания населения на год вперед повысились

По данным опроса ООО «инФОМ», после трех месяцев снижения в феврале 2023 г. инфляционные ожидания возросли и вернулись к уровню ноября 2022 года. Медианная оценка инфляционных ожиданий на ближайшие 12 месяцев составила 12,2% (+0,6 п.п. к январю 2023 г.; среднее в 2017–2019 гг.: 9,6%). В феврале выросли ожидания у респондентов как со сбережениями, так и без сбережений. У подгруппы со сбережениями инфляционные ожидания составили 10,5% (+0,3 п.п. к январю 2023 г.). С сентября 2022 г. они сохраняются в диапазоне 10,2–10,5%.

Наблюдаемая населением годовая инфляция в феврале почти не изменилась. Ее медианная оценка составила 15,0% (+0,1 п.п. к январю 2023 г.). Оценки наблюдаемой инфляции были практически неизменны у респондентов как со сбережениями, так и без сбережений.

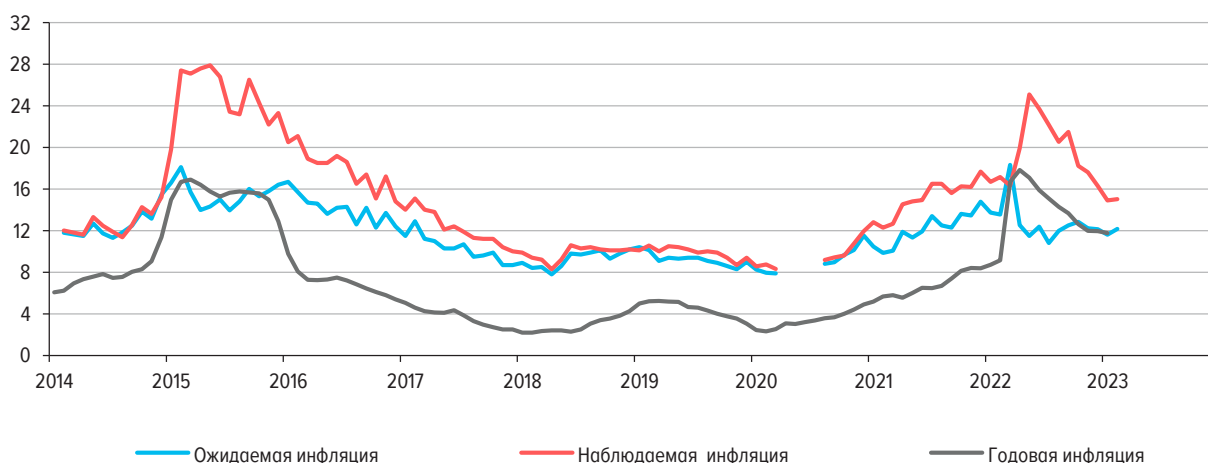
В феврале выросла обеспокоенность респондентов ростом цен на фрукты и овощи (ускорение роста цен на плодоовощную продукцию фиксировалось Росстатом в январе²), а также на хлеб и хлебобулочные изделия. При этом респонденты стали реже сообщать о сильном росте цен на большинство прочих товаров, входящих в опросную анкету. Более заметно уменьшилась доля респондентов, обеспокоенных ростом цен на чай и кофе (-5 п.п.), бытовую химию (-5 п.п.), сыр и колбасы (-3 п.п.).

Качественные оценки ожидаемой инфляции на год вперед и фактической инфляции за прошедший год в феврале снизились³. Качественные оценки ожидаемой инфляции на месяц вперед и фактической инфляции за прошедший месяц выросли⁴.

Долгосрочные инфляционные ожидания в феврале снизились. Медиана инфляционных ожиданий на пять лет вперед составила 9,3% (в январе 2023 г. – 10,9%).

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

Рис. 3



Источники: ООО «инФОМ», Росстат.

² Подробнее об инфляции в январе см. [информационно-аналитический комментарий «Динамика потребительских цен»](#). № 1 (85). Январь 2023 года.

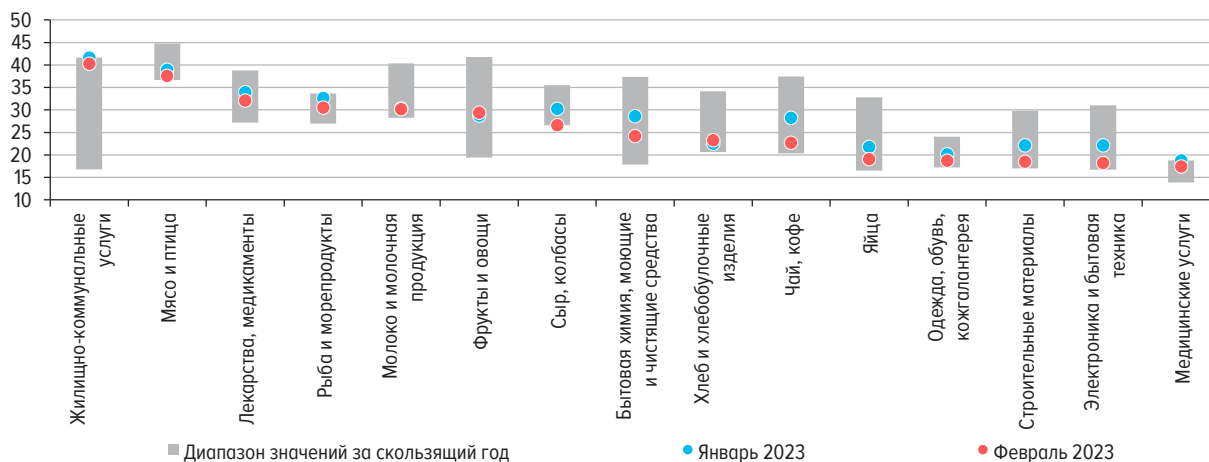
³ То есть меньшая, чем в прошлом месяце, доля респондентов указала, что цены росли/будут расти быстрее, чем раньше/сейчас.

⁴ То есть большая, чем в прошлом месяце, доля респондентов указала, что цены выросли/вырастут очень сильно.

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ОТВЕТОВ РЕСПОНДЕНТОВ НА ВОПРОС «НА КАКИЕ ОСНОВНЫЕ ПРОДУКТЫ, ТОВАРЫ И УСЛУГИ ЦЕНЫ ЗА ПОСЛЕДНИЙ МЕСЯЦ ВЫРОСЛИ ОЧЕНЬ СИЛЬНО?»

Рис. 4

(% ОТ ВСЕХ ОПРОШЕННЫХ)

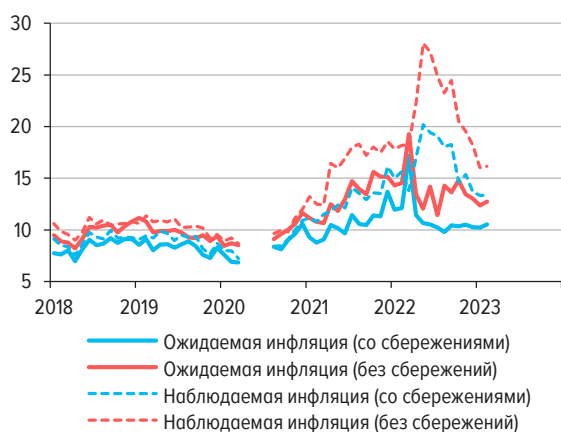


Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

ОЖИДАЕМАЯ И НАБЛЮДАЕМАЯ ИНФЛЯЦИЯ ПО ПОДГРУППАМ РЕСПОНДЕНТОВ (МЕДИАННАЯ ОЦЕНКА)

Рис. 5

(%)

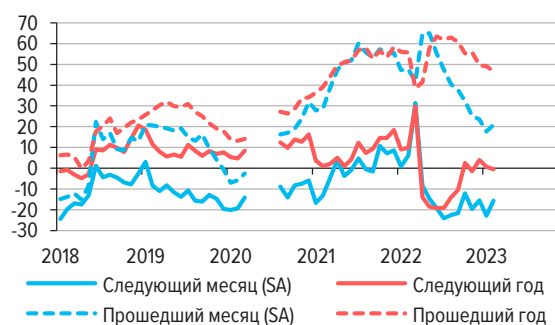


Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

ИНДИКАТОРЫ ДИНАМИКИ ЦЕН*

(БАЛАНС ОТВЕТОВ, П.П.)

Рис. 6



* 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.

Оценки сберегательных настроений – на максимуме за два года

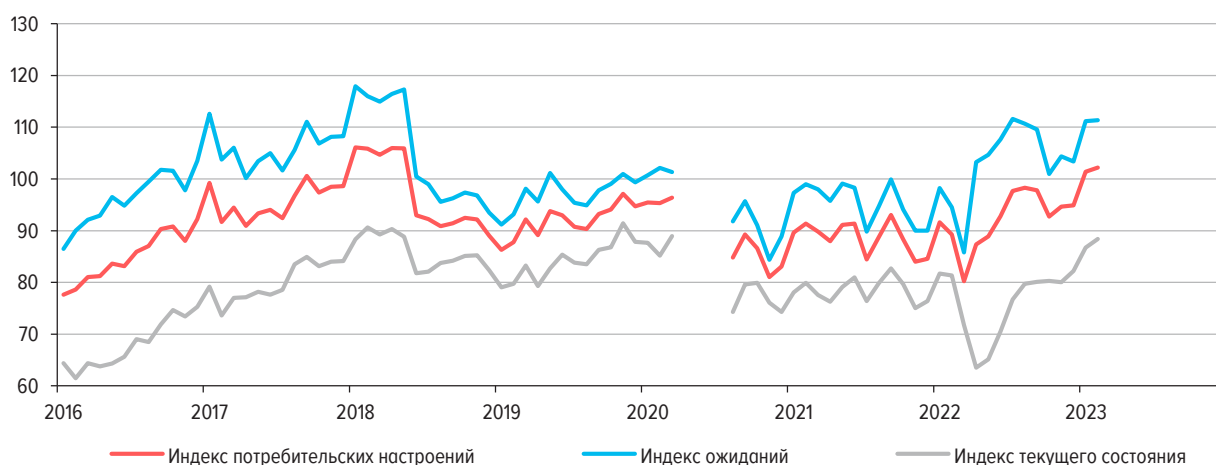
В феврале продолжила увеличиваться склонность респондентов к сбережению. Доля опрошенных, предпочитающих откладывать свободные деньги, а не тратить их на покупку дорогостоящих товаров, увеличилась до 55,9% (+1 п.п. к январю). Повышательный тренд этого показателя сохраняется с октября 2022 г., а его текущее значение – максимальное с марта 2021 года. В феврале увеличилась доля респондентов, считающих, что сбережения лучше хранить в наличной форме. Она возросла до 34% (+4 п.п. к январю), вернувшись к значению декабря 2022 года.

Индекс потребительских настроений (ИПН) в феврале составил 102,2 пункта (+0,8 пункта к январю 2023 г.), обновив максимум с мая 2018 года. В феврале улучшились оценки текущего состояния, входящие в ИПН, ожидания при этом почти не изменились.

Индекс текущего состояния в феврале составил 88,4 пункта (+1,7 пункта к январю). Повысились оценки обоих его компонентов: фактического изменения личного материального положения за год и благоприятности текущего момента для совершения крупных покупок. Индекс ожиданий (включает оценки перспектив личного материального положения на год вперед, перспектив изменения экономических условий в стране на год и пять лет вперед) в феврале составил 111,3 пункта (+0,1 пункта к январю).

ИНДЕКС ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ НАСТРОЕНИЙ
(ПУНКТЫ)

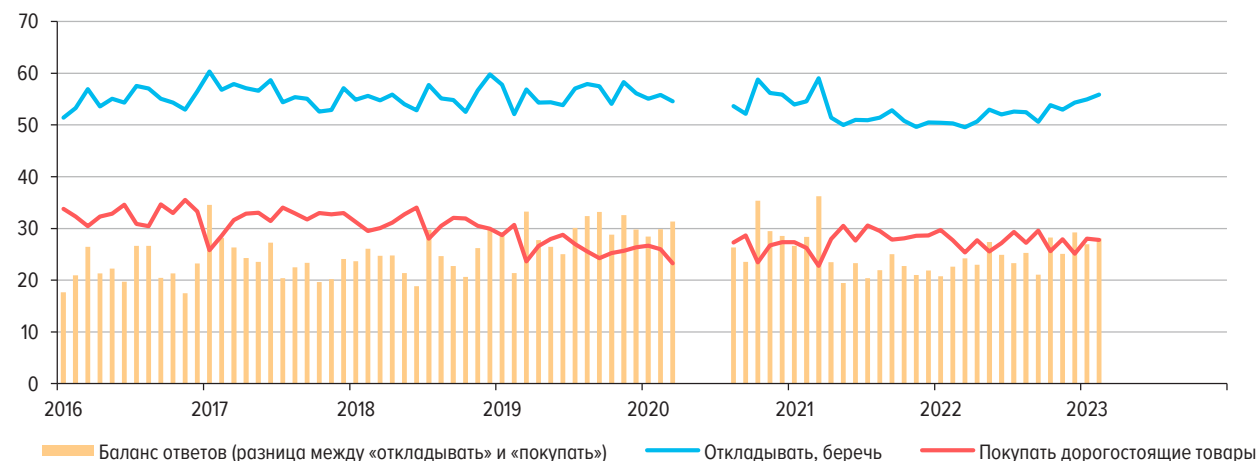
Рис. 7



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 продолжили снижаться

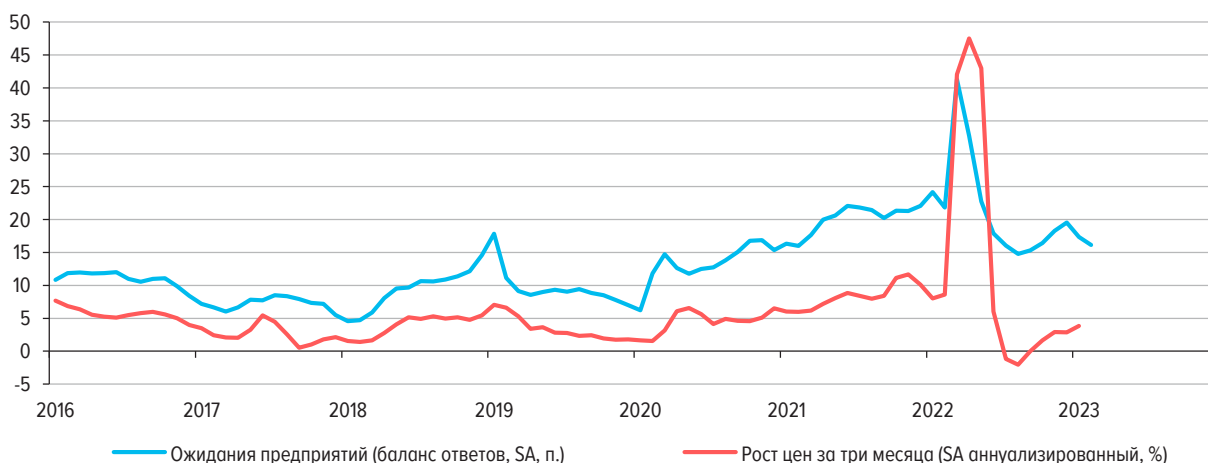
По данным [мониторинга](#), проведенного Банком России в феврале 2023 г., ценовые ожидания предприятий (баланс ответов) на три месяца вперед продолжили снижаться второй месяц подряд, но оставались на повышенном уровне. Количественный показатель ценовых ожиданий предприятий – средний ожидаемый темп прироста цен в ближайшие три месяца – в феврале составил 4,5% в годовом выражении.

Снижение ценовых ожиданий на три месяца в большинстве отраслей в феврале обусловлено замедлением роста издержек и сдержанными оценками текущего спроса. Наиболее значительно ценовые ожидания уменьшились в добыче полезных ископаемых, в том числе в результате введения потолка цен на российские нефтепродукты и эмбарго на их поставки в страны ЕС.

Ценовые ожидания в строительстве и транспортной отрасли снижались на фоне замедления роста издержек и сохранения негативных оценок текущего спроса. Продолжили уменьшаться ценовые ожидания в сельском хозяйстве. По оценкам сельхозпроизводителей, в отрасли также замедлился рост издержек, а ожидания изменения спроса в ближайшие три месяца стали менее оптимистичными.

ЦЕНОВЫЕ ОЖИДАНИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ

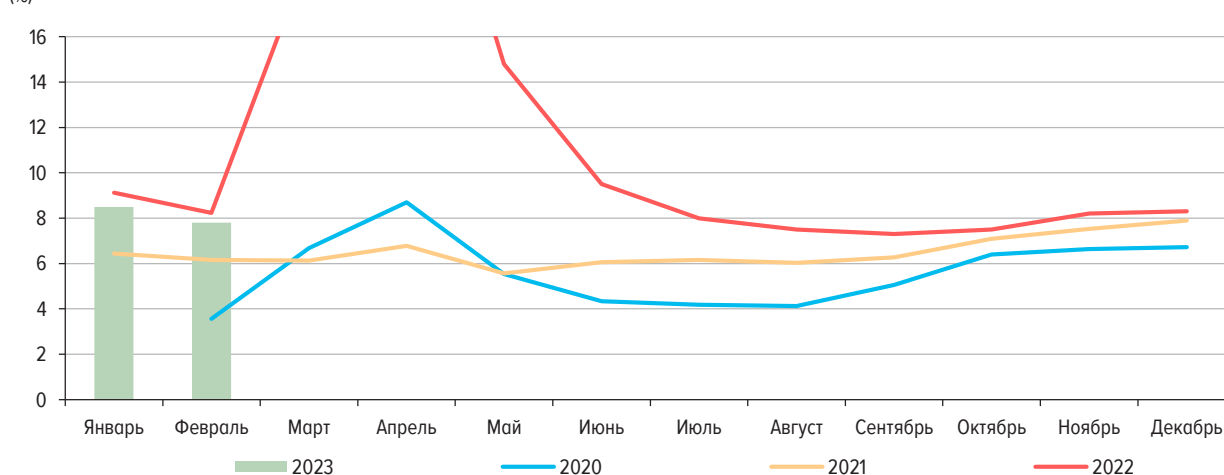
Рис. 9



Источники: Банк России, Росстат.

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

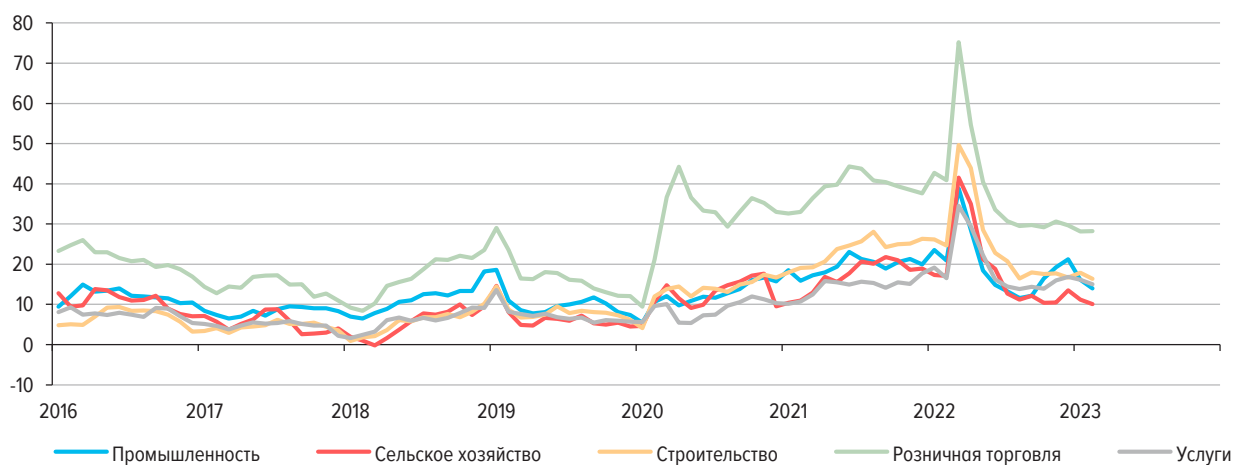
Рис. 10



Источник: Банк России.

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

Рис. 11



Источник: Банк России.

В отличие от других отраслей ценовые ожидания в торговле повысились. Рост произошел в оптовом сегменте и торговле автомобилями, в розничном сегменте ценовые ожидания не изменились. Улучшились ожидания предприятий торговли относительно будущей динамики спроса, при этом оценки текущего спроса оставались сдержанными. Средний темп прироста цен, ожидаемый предприятиями розничной торговли в ближайшие три месяца, составил 7,8% в годовом выражении (в феврале 2022 г. – 8,2%).

За последние 12 месяцев уровень инфляции в бизнес-планах предприятий на год вперед повысился: средний показатель на 2023 г. составил 9,8% (на 2022 г. – 8,2% в феврале прошлого года).

Вмененная инфляция оставалась повышенной

В феврале, по оценкам Банка России⁵, средняя вмененная инфляция на ближайшие пять лет, заложенная в цены ОФЗ-ИН, по сравнению с январем почти не изменилась и составила 6,4% (+0,1 п.п. к январю). Вмененная инфляция на период 2028–2030 гг. увеличилась до 8,1% (+0,4 п.п. к январю), на 2030–2032 гг. – возросла до 7,2% (+0,1 п.п. к январю).

Аналитики ожидают замедления инфляции до 6,0 – 6,2% в 2023 году

В январе – начале февраля 2023 г. прогнозы инфляции профессиональных аналитиков изменились незначительно. По данным февральского [макроэкономического опроса Банка России](#), прогноз аналитиков по инфляции на конец 2023 г. составил 6,0% (+0,2 п.п. к декабрю, в январе опрос не проводился). Прогнозы инфляции на 2024 и 2025 гг. почти не изменились и оставались вблизи 4%. Согласно опросу агентства Интерфакс, в январе консенсус-прогноз аналитиков по инфляции на конец 2023 г. составил 6,2% (+0,1 п.п. к декабрю), на конец 2024 г. – 4,6%.

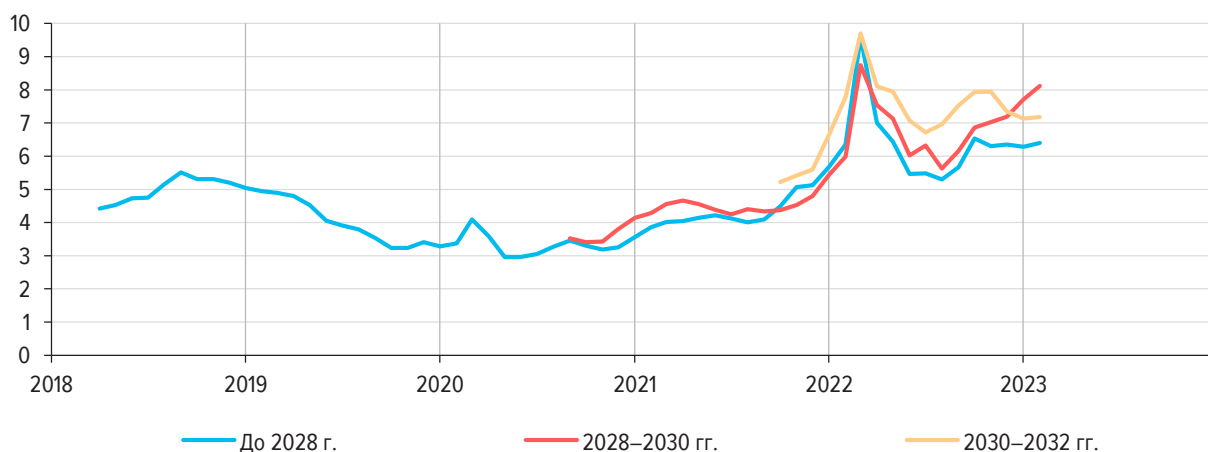
⁵ Оценки основаны на сопоставлении ожидаемой доходности ОФЗ, индексируемых на инфляцию (ОФЗ-ИН), и номинальных ОФЗ (ОФЗ-ПД) с учетом лага в индексации номинала и сезонности инфляции. [Методика расчета](#).

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 составит 5–7% в 2023 г. и вернется к 4% в 2024 году.

ВМЕНЕННАЯ ИНФЛЯЦИЯ ДЛЯ ОФЗ-ИН (%)

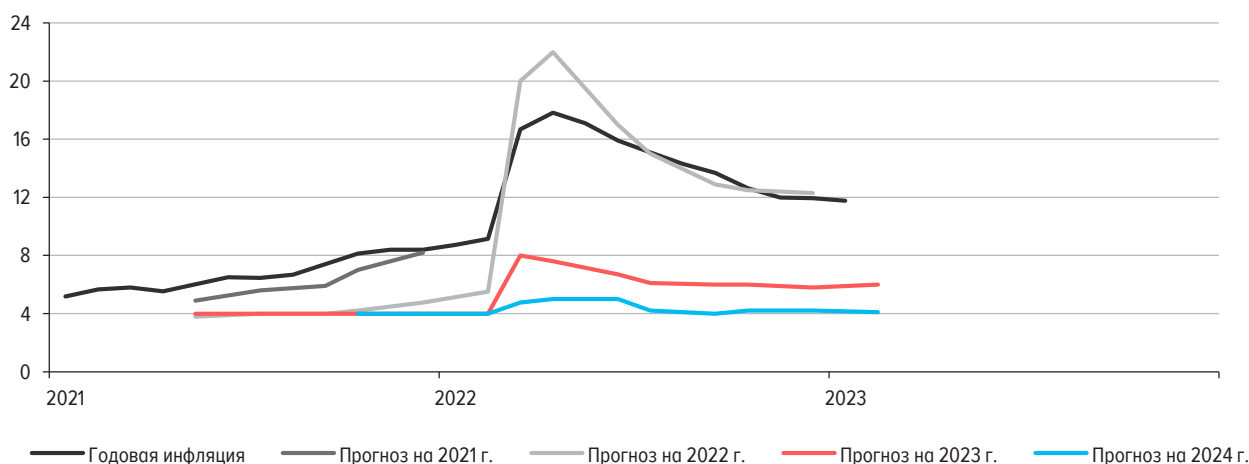
Рис. 12



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

РЕЗУЛЬТАТЫ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОГО ОПРОСА БАНКА РОССИИ (%)

Рис. 13



Источники: Банк России, Росстат.

Дата отсечения данных – 17.02.2023.

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