



Банк России



ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ НАСТРОЕНИЯ

№ 4 (88) • апрель 2024 года

Информационно-аналитический комментарий

27 апреля 2024 года

ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ НАСТРОЕНИЯ (АПРЕЛЬ 2024 Г.)

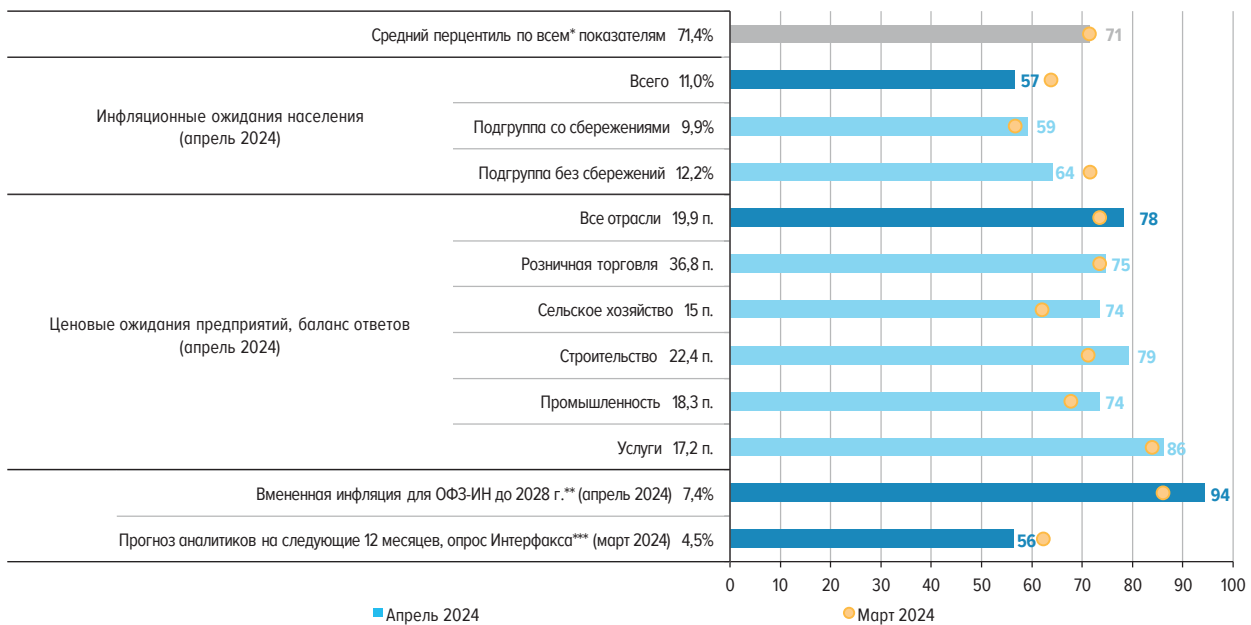
В апреле индикаторы инфляционных ожиданий изменялись разнонаправленно. Медианная оценка ожидаемой населением в ближайшие 12 месяцев инфляции, по данным опроса ООО «инФОМ», в апреле снизилась по сравнению с мартом до 11,0%. Медиана долгосрочных ожиданий на пять лет также уменьшилась – до 9,8%. Ценовые ожидания предприятий на ближайшие три месяца, напротив, повысились. Вмененная инфляция для ОФЗ-ИН на ближайшие четыре года возросла до 7,4%. Прогнозы профессиональных аналитиков на конец 2024 г. в апреле остались без изменений – на уровне 5,2%. На среднесрочную перспективу ожидания аналитиков остаются заякоренными на цели по инфляции. По прогнозу Банка России, с учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция снизится до 4,3–4,8% в 2024 г. и вернется к 4% в 2025 году.

ДИНАМИКА ИНДИКАТОРОВ ИНФЛЯЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ

	Горизонт ожиданий	2021 среднее	2022 среднее	2023 среднее	IV кв. 2023 среднее	I кв. 2024 среднее	Февраль 2024	Март 2024	Апрель 2024	Среднее значение за три последних месяца
Инфляция, %		6,7	13,8	5,9	7,2	7,6	7,7	7,7		
Наблюдаемая населением инфляция, ФОМ, %										
Медиана	предыдущие 12 месяцев	15,1	19,6	14,5	15,3	15,5	15,2	14,8	14,4	14,8
Подгруппа со сбережениями	предыдущие 12 месяцев	13,2	16,8	13,0	13,3	13,5	13,5	13,0	13,1	13,2
Подгруппа без сбережений	предыдущие 12 месяцев	16,3	22,0	15,9	17,2	17,3	17,0	16,7	15,7	16,5
Инфляционные ожидания населения, ФОМ, %										
Медиана	следующие 12 месяцев	12,1	12,9	11,5	12,5	12,0	11,9	11,5	11,0	11,4
Подгруппа со сбережениями	следующие 12 месяцев	10,6	11,3	10,2	10,8	10,5	10,5	9,8	9,9	10,1
Подгруппа без сбережений	следующие 12 месяцев	13,3	14,2	12,7	14,3	13,5	13,5	12,9	12,2	12,9
Медиана на 5 лет вперед	следующие 5 лет			10,5	11,2	9,7	9,3	10,0	9,8	9,7
Ценовые ожидания предприятий, мониторинг предприятий Банка России, баланс ответов										
Предприятия, всего	следующие 3 месяца	20,1	21,7	19,4	22,9	20,0	19,2	18,7	19,9	19,3
Розничная торговля	следующие 3 месяца	38,8	38,9	38,6	42,8	36,0	34,1	36,5	36,8	35,8
Вмененная инфляция для ОФЗ-ИН (среднее за месяц), %										
ОФЗ-ИН 52002, февраль 2028 г.	среднее за следующие 4 года	4,2	6,3	7,2	7,7	6,8	6,5	6,9	7,4	6,9
ОФЗ-ИН 52003, июль 2030 г.	среднее за следующие 6 лет	4,3	6,5	7,4	7,6	6,8	6,5	6,9	7,4	6,9
ОФЗ-ИН 52004, март 2032 г.	среднее за следующие 8 лет		6,7	7,6	7,8	7,0	6,8	7,1	7,6	7,2
ОФЗ-ИН	среднее в 2028–2030 гг.	4,4	6,7	7,9	7,3	6,7	6,5	7,0	7,3	6,9
ОФЗ-ИН	среднее в 2030–2032 гг.		7,6	8,5	8,7	8,0	8,0	8,0	8,6	8,2
Профессиональные аналитики, %										
Опрос Банка России Интерфакс	2024 г.		4,4	4,4	5,1	5,1	4,9	5,2	5,2	
Опрос Банка России Интерфакс	2025 г.			4,0	4,0	4,1	4,0	4,1	4,1	
Опрос Банка России	2026 г.			4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	

ПОКАЗАТЕЛИ ИНФЛЯЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ В ПЕРЦЕНТИЛЯХ 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 следующие 12 месяцев.

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

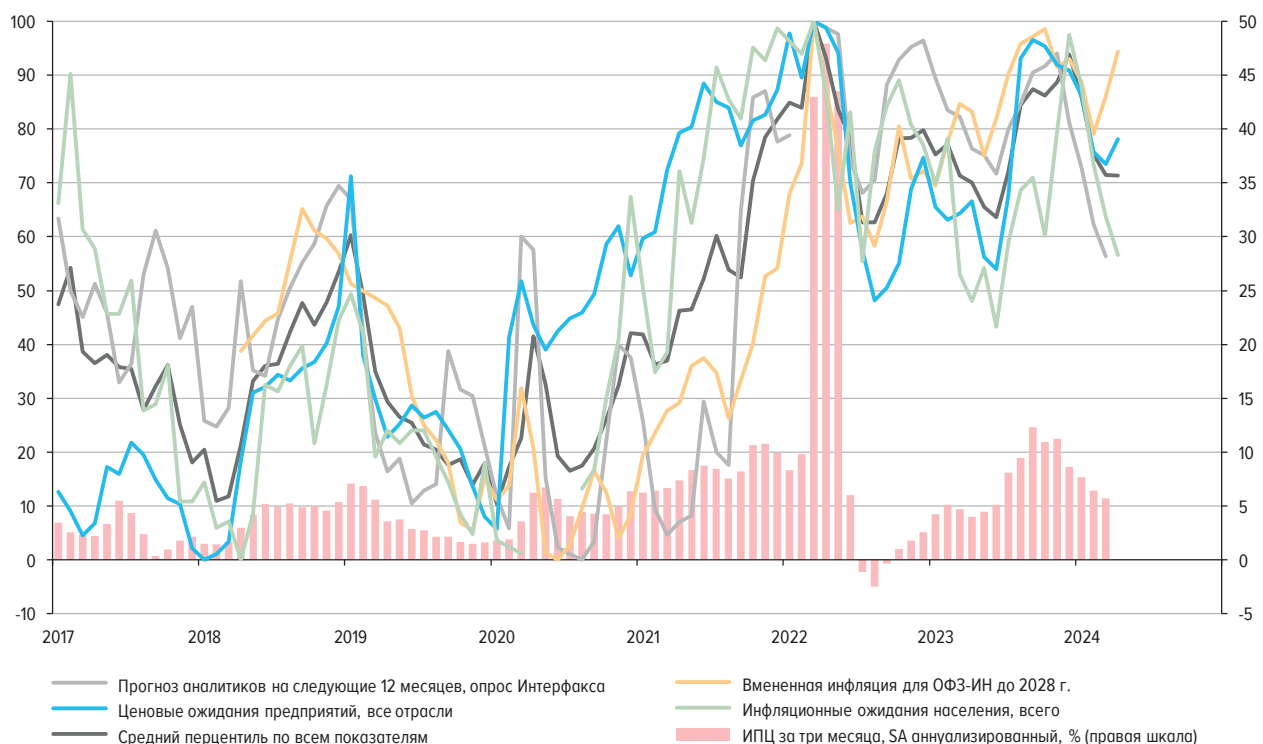
*** Прогноз аналитиков на следующие 12 месяцев рассчитан из прогнозов на текущий и следующий годы с учетом фактической инфляции с начала текущего года.

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



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 три 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 2024 год и период 2025 и 2026 годов](#).

Инфляционные ожидания населения снизились

По данным опроса ООО «инФОМ», в апреле 2024 г. медианная оценка инфляционных ожиданий на годовом горизонте составила 11,0% (-0,5 п.п. м/м; +0,6 п.п. г/г) (рис. 3, 4). Их снижение продолжается четвертый месяц подряд. Ожидания уменьшились за счет респондентов без сбережений – до 12,2% (-0,7 п.п. м/м; +0,9 п.п. г/г) (рис. 6). У респондентов, имеющих сбережения, медиана инфляционных ожиданий в апреле практически не изменилась (9,9%; +0,1 п.п. м/м; +0,5 п.п. г/г).

Наблюдаемая населением инфляция в апреле также снизилась. Ее медианное значение было равно 14,4% (-0,4 п.п. м/м; -0,5 п.п. г/г). Как и в случае с инфляционными ожиданиями, оценки наблюдаемой инфляции у респондентов без сбережений уменьшились, а у опрошенных, имеющих сбережения, оставались практически неизменными. Разрыв между оценкой наблюдаемой инфляции и годовым приростом ИПЦ сузился до 6,7 п.п. (1,9 раза).

Отвечая на вопрос о росте цен на отдельные товары и услуги², респонденты в апреле реже, чем в предыдущем месяце, указывали на удорожание яиц, мяса и птицы, а также фруктов и овощей (рис. 5). При этом чаще, чем в прошлом месяце, респонденты стали сообщать о росте цен на рыбу и морепродукты, молоко и молочную продукцию, а также на некоторые непродовольственные товары (строительные материалы, бытовую химию, электронику и бытовую технику).

Качественные оценки ожидаемой инфляции на месяц вперед в апреле увеличились³, на год вперед – почти не изменились. Оценки инфляции за прошедший месяц возросли⁴, за прошедший год – снизились⁵ (рис. 7).

Долгосрочные инфляционные ожидания на пять лет вперед⁶ в апреле уменьшились до 9,8% (-0,2 п.п. м/м; -0,1 п.п. г/г). Долгосрочные ожидания снизились у респондентов со сбережениями (до 9,3%; -0,4 п.п. м/м; -0,2 п.п. г/г) и не изменились у опрошенных без сбережений (10,3%; без изменений м/м; -0,1 п.п. г/г). Доля респондентов, считающих, что через три года рост цен будет заметно выше 4%, в апреле уменьшилась до 43% (-2 п.п. м/м; +1 п.п. г/г) (рис. 8).

Индекс потребительских настроений оставался повышенным

Индекс потребительских настроений в апреле чуть снизился и составил 112,6 п. (-0,7 п. м/м, +6,7 п. г/г) (рис. 9), сохраняясь вблизи исторического максимума. Более заметно снизились оценки текущего состояния, ожидания остались практически без изменений.

Индекс текущего состояния в апреле составил 96,3 п. (-1,1 п. м/м, +5,3 п. г/г). Среди его компонентов снизились оценки фактического изменения личного материального положения за год, а оценки благоприятности текущего момента для совершения крупных покупок не изменились.

Индекс ожиданий в апреле составил 123,5 п. (-0,5 п. м/м; +7,7 п. г/г). Среди его компонентов снизились ожидания относительно экономических перспектив страны на пять лет вперед, почти не изменились оценки перспектив развития страны на ближайший год и ожидания перспектив личного материального положения на ближайший год.

² Подробнее об инфляции в марте см. информационно-аналитический комментарий [«Динамика потребительских цен»](#). № 3 (99). Март 2024 года.

³ То есть доля респондентов, указавших, что цены вырастут очень сильно, была больше, чем в прошлом месяце.

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

⁵ То есть доля респондентов, указавших, что цены росли быстрее, чем раньше, была меньше, чем в прошлом месяце.

⁶ 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 апреле составила 49% (в марте – 51%).

Доля опрошенных, предпочитающих откладывать свободные деньги, а не тратить их на покупку дорогостоящих товаров, в апреле уменьшилась до 51,7% (-2,2 п.п. м/м; -0,9 п.п. г/г) (рис. 10), оставаясь ниже среднего значения за период с 2016 г. (54,3%). Доля тех, кто предпочитает тратить, не изменилась и составила 29,2% (без изменений м/м; -0,9 п.п. г/г). Отвечая на вопрос о предпочитаемых формах хранения сбережений, респонденты в апреле чуть чаще, чем в предыдущем месяце, сообщали, что предпочитают хранить деньги на счете в банке. Доля таких ответов среди всех опрошенных составила 44% (+1 п.п. м/м; +5 п.п. г/г) и была на максимальном уровне с августа 2014 года. Доля респондентов, предпочитающих хранить деньги в наличной форме, снизилась до 27% (-1 п.п. м/м; -5 п.п. г/г).

Ценовые ожидания предприятий увеличились

По данным мониторинга предприятий Банка России за апрель 2024 г., ценовые ожидания предприятий (баланс ответов) на три месяца вперед выросли впервые с начала года (рис. 11)⁷, оставаясь повышенными. Увеличение ценовых ожиданий сопровождалось ростом оценок изменения издержек, которые повысились впервые после пяти месяцев снижения.

Наиболее заметно выросли ценовые ожидания в сельском хозяйстве и в добыче полезных ископаемых. В сельском хозяйстве респонденты, отмечая ускорение роста издержек, в то же время ожидали увеличения спроса на свою продукцию в ближайшие месяцы. В добывающей промышленности сильнее, чем в других отраслях, увеличились оценки изменения издержек, достигнув максимальных значений с начала текущего года. Повышение ценовых ожиданий в обрабатывающих производствах в основном определялось влиянием высоких ожиданий по спросу. В строительстве увеличились оценки фактического спроса. Кроме того, строительные компании в качестве причин предстоящего повышения цен чаще, чем в прошлом месяце, указывали изменение стоимости сырья, комплектующих и материалов, а также изменение цен у конкурентов.

В торговле ценовые ожидания повысились во всех сегментах, сильнее всего – в торговле автомобилями. Респонденты в этой сфере сообщали об улучшении ситуации с текущим спросом, но ожидали его снижения в ближайшие месяцы. В оптовой и розничной торговле ожидания по спросу и продажам, напротив, выросли. В оптовом сегменте также повысились оценки изменения издержек.

В транспортировке и хранении ценовые ожидания немного снизились. Компании стали менее оптимистично оценивать спрос на свои услуги в ближайшие три месяца.

Количественный показатель инфляционных ожиданий предприятий – средний ожидаемый темп прироста цен в ближайшие три месяца⁸ – в апреле составил 5,0% в пересчете на год (+0,2 п.п. м/м; +0,8 п.п. г/г) (рис. 12). Средний темп прироста цен, ожидаемый предприятиями розничной торговли в ближайшие три месяца⁸, в апреле составил 8,6% в годовом выражении (-0,7 п.п. м/м; +0,2 п.п. г/г).

Вмененная инфляция – 7,4% на ближайшие четыре года

В апреле, по оценкам Банка России⁹, средняя вмененная инфляция на ближайшие четыре года (до февраля 2028 г.), рассчитанная на основе соотношения доходностей ОФЗ-ПД и ОФЗ-ИН с одинаковыми датами погашения, по сравнению с мартом существенно увели-

⁷ В апреле 2024 г. в опросе приняли участие 12,7 тыс. предприятий (подробнее о результатах мониторинга предприятий см. информационно-аналитический комментарий [«Мониторинг предприятий: оценки, ожидания, комментарии»](#)).

⁸ Данные без исключения сезонности.

⁹ 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](#).

чилась. С 1 по 24 апреля она в среднем составила 7,4% (+0,5 п.п. м/м; +0,7 п.п. г/г) (рис. 13). Временная инфляция на период 2028–2030 гг. возросла до 7,3% (+0,3 п.п. м/м; -1,0 п.п. г/г). Временная инфляция на период 2030–2032 гг. также повысилась и составила 8,6% (+0,6 п.п. м/м; -0,4 п.п. г/г).

Аналитики ожидают инфляцию вблизи 5% на конец 2024 г. и вблизи 4% на конец 2025 года

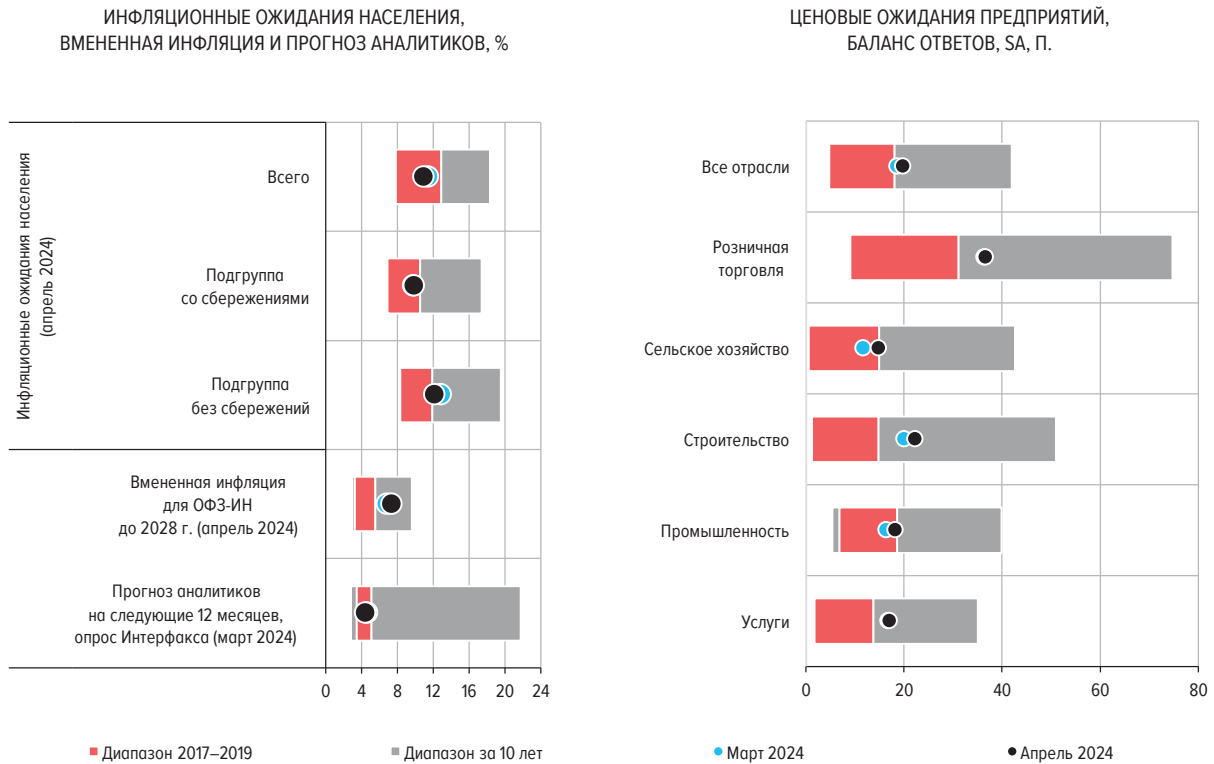
В апреле 2024 г. прогнозы инфляции профессиональных аналитиков не изменились. По данным апрельского [макроэкономического опроса Банка России](#), прогноз аналитиков по инфляции на конец 2024 г. составил 5,2% (без изменений м/м; +1,1 п.п. г/г). В 2025 г. и далее опрошенные Банком России аналитики ожидают инфляцию вблизи 4,0% (рис. 14). Согласно опросу агентства Интерфакс, в марте 2024 г. консенсус-прогноз аналитиков по инфляции на конец 2024 г. составил 5,3% (+0,1 п.п. м/м; +0,6 п.п. г/г), на конец 2025 г. – 4,5% (+0,2 п.п. м/м).

По прогнозу Банка России, годовая инфляция снизится до 4,3–4,8% в 2024 году

Необходимым условием возвращения инфляции к целевому уровню является дальнейшее снижение инфляционных ожиданий. Возвращение инфляции к цели и ее дальнейшая стабилизация вблизи 4% предполагают более продолжительный период поддержания жестких денежно-кредитных условий в экономике, чем прогнозировалось ранее. Согласно прогнозу Банка России, с учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция снизится до 4,3–4,8% в 2024 г. и вернется к 4% в 2025 году.

ПОКАЗАТЕЛИ ИНФЛЯЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ И РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ИХ ЗНАЧЕНИЙ ЗА 10 ЛЕТ

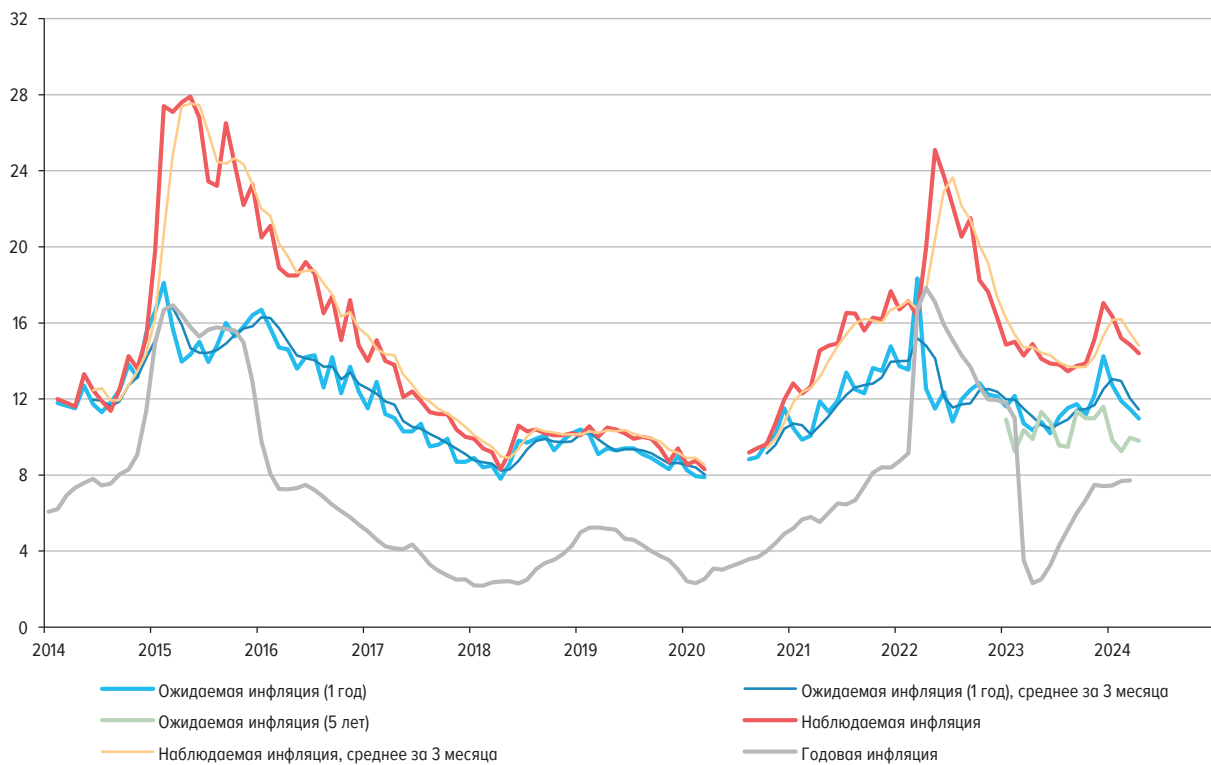
Рис. 3



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

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

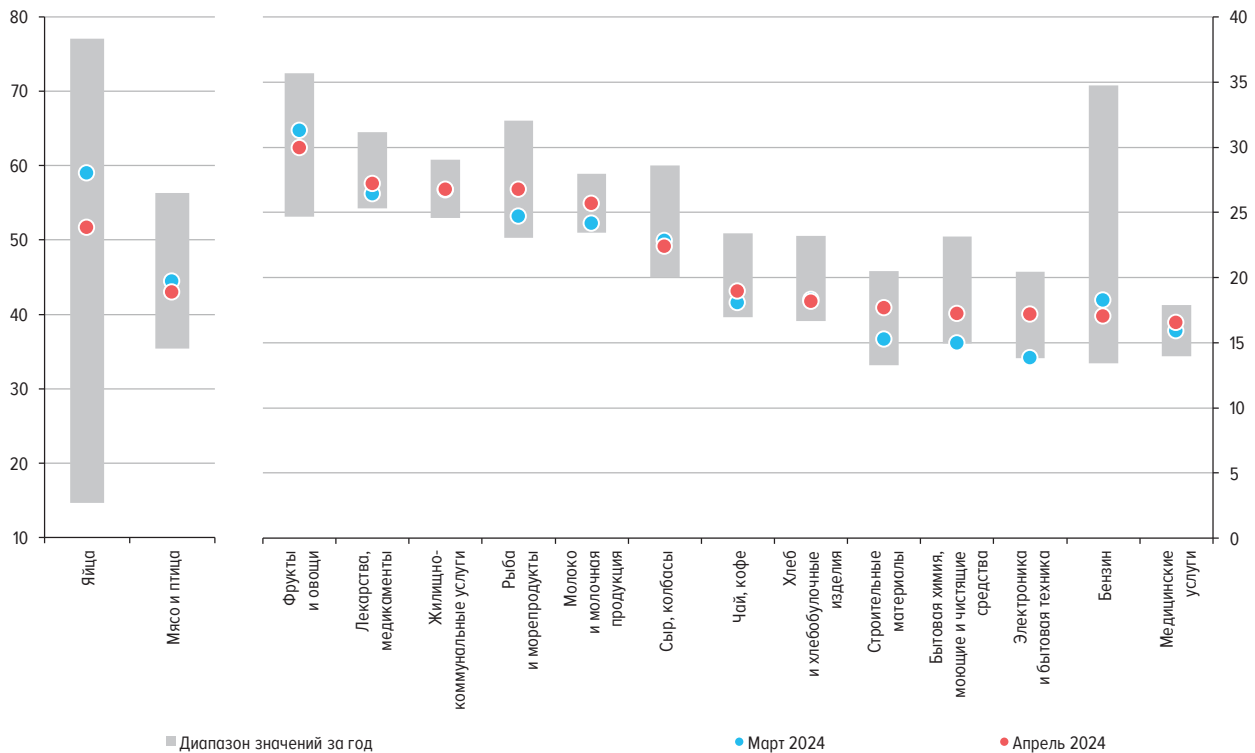
Рис. 4



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)

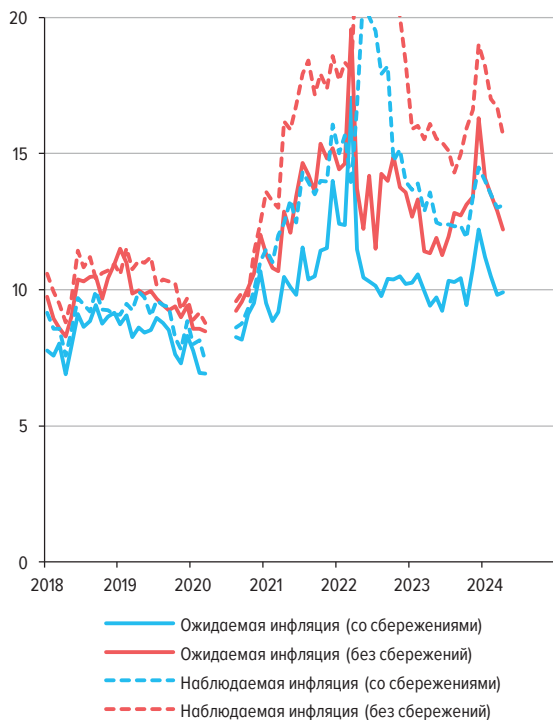
Рис. 5



Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

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

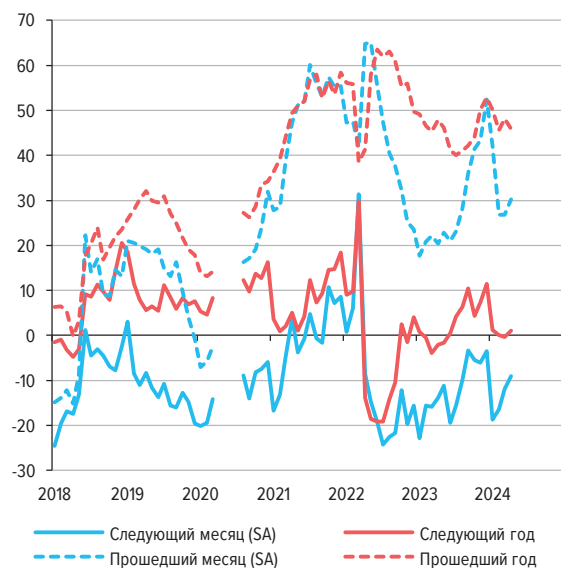
Рис. 6



Источник: ООО «инФОМ».

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

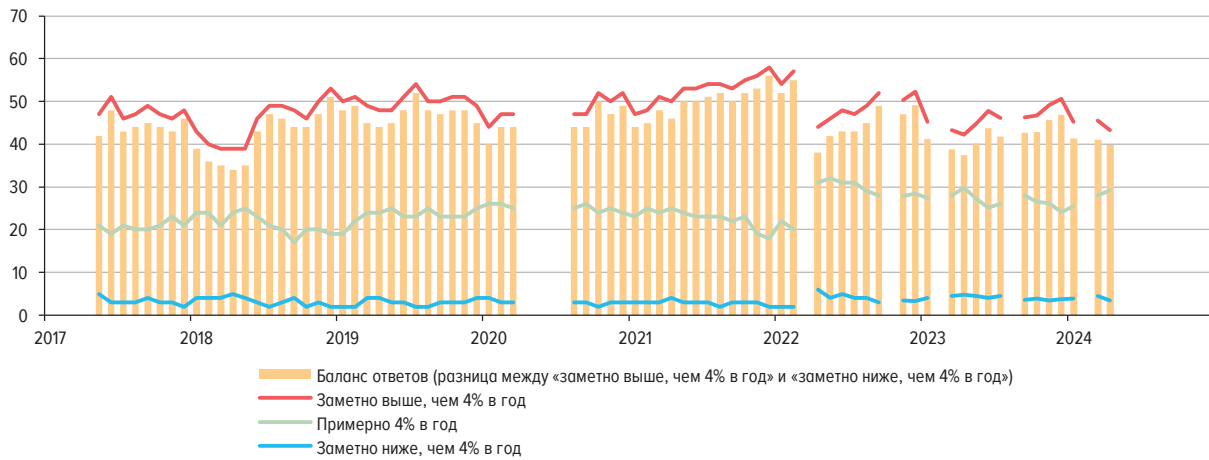
Рис. 7



*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 ТРИ ГОДА РОСТ ЦЕН БУДЕТ ВЫШЕ ИЛИ НИЖЕ, ЧЕМ 4% В ГОД?»
(% ОТ ВСЕХ ОПРОШЕННЫХ)

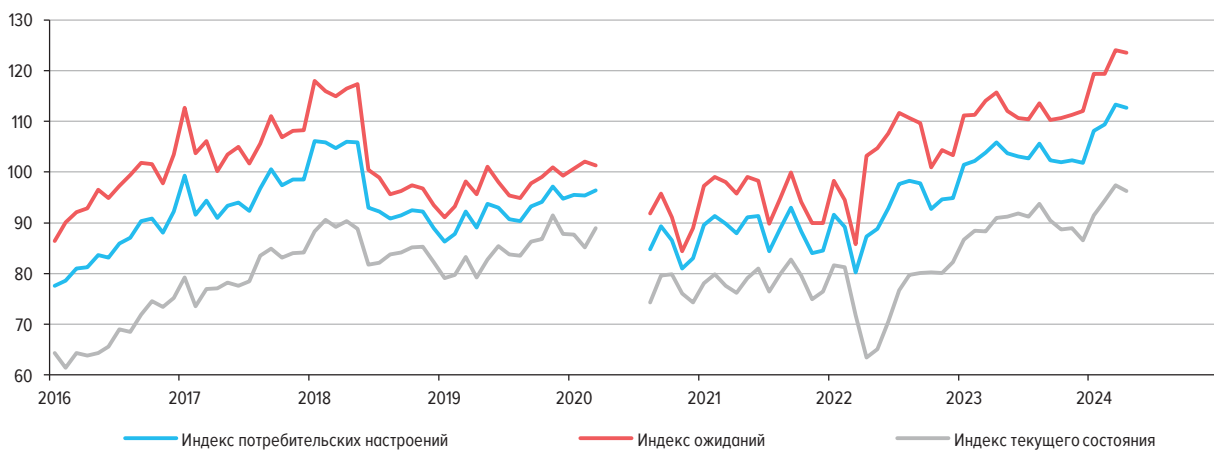
Рис. 8



Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

ИНДЕКС ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ НАСТРОЕНИЙ
(п.)

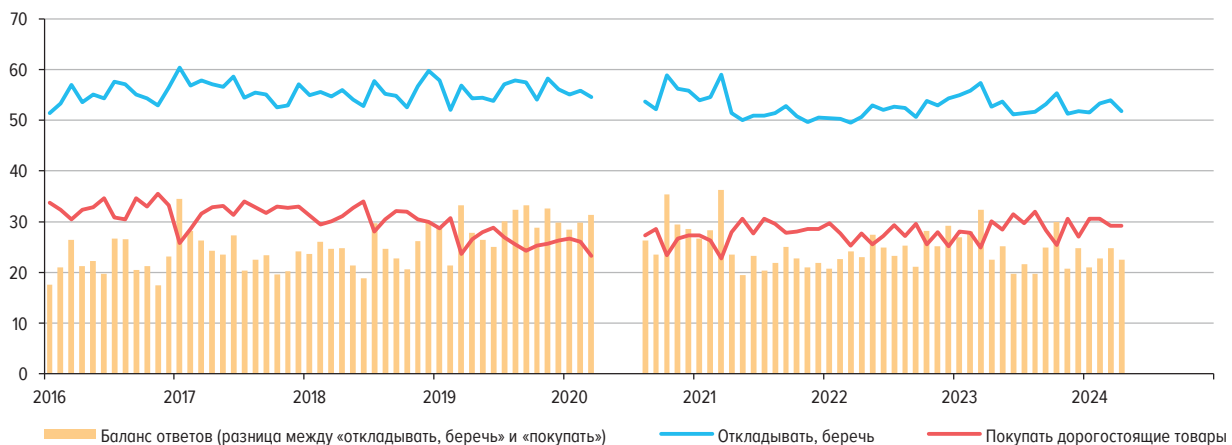
Рис. 9



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)

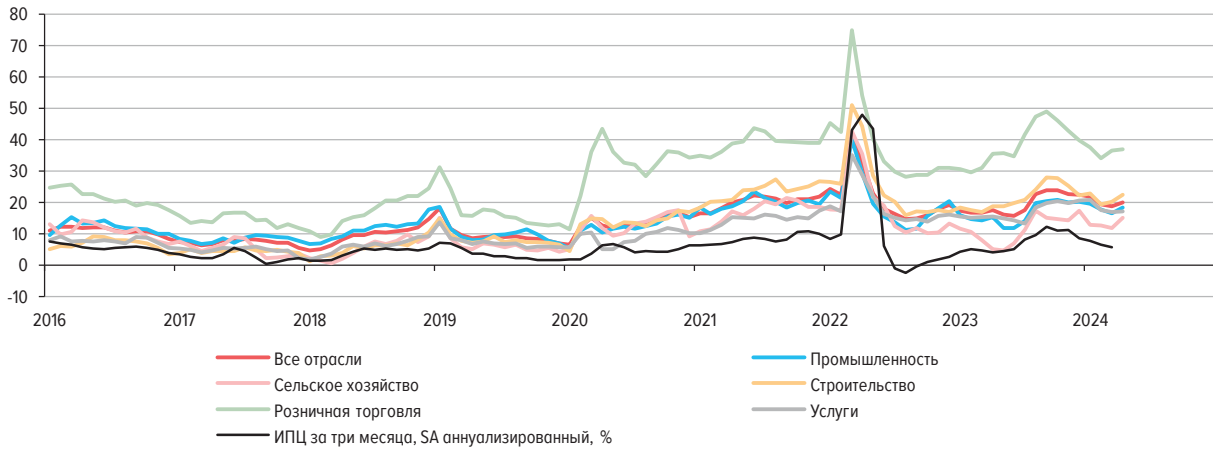
Рис. 10



Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

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

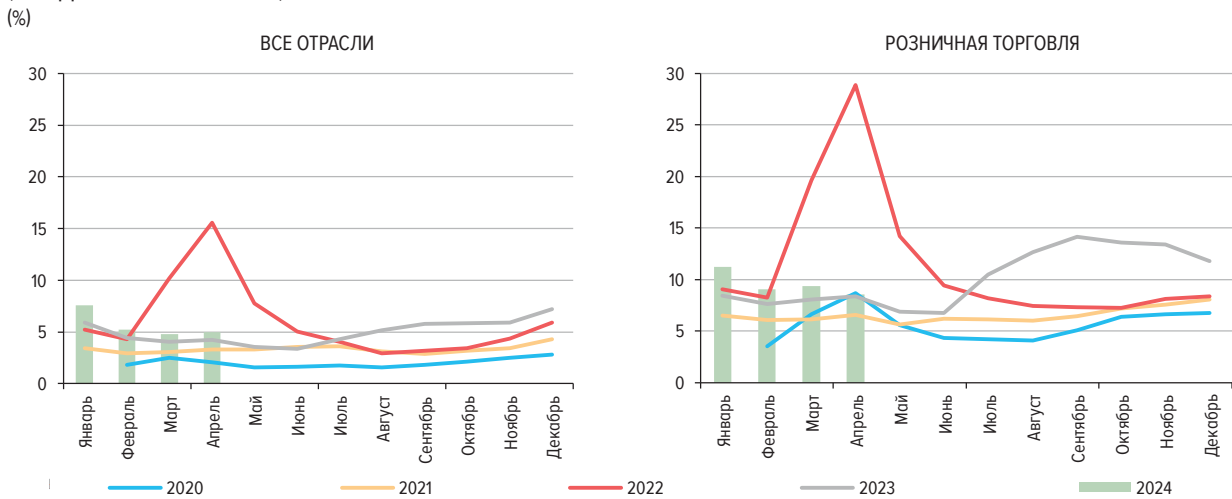
Рис. 11



Источники: Банк России, Росстат.

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

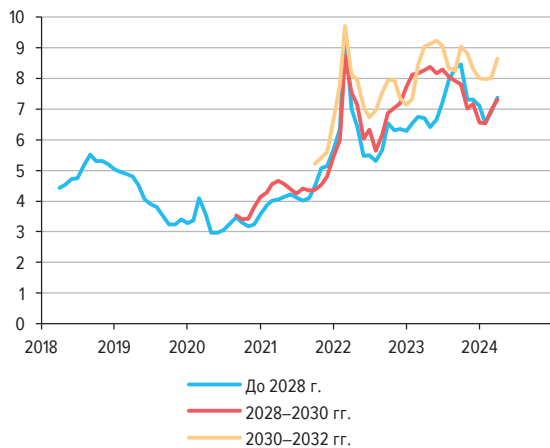
Рис. 12



Источник: Банк России.

ВМЕНЕННАЯ ИНФЛЯЦИЯ ДЛЯ ОФЗ-ИН
(%)

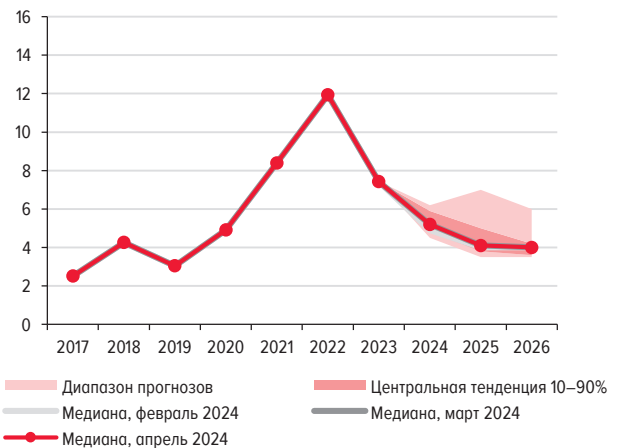
Рис. 13



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

РЕЗУЛЬТАТЫ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОГО ОПРОСА
БАНКА РОССИИ, ПРОГНОЗ ИНФЛЯЦИИ
(%, ДЕКАБРЬ К ДЕКАБРЮ ПРЕДЫДУЩЕГО ГОДА)

Рис. 14



Источники: Банк России, Росстат.

Дата отсечения данных – 25.04.2024.

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, 2024