



Банк России



# ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ НАСТРОЕНИЯ

№ 3 (75) • март 2023 года

Информационно-аналитический комментарий

22 марта 2023 года

## ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ НАСТРОЕНИЯ (МАРТ 2023 Г.)

Инфляционные ожидания населения на год вперед, по данным опроса ООО «инФОМ», в марте 2023 г. снизились. Они опустились ниже средних значений 2021–2022 гг., но все еще остаются выше средних за 2020 год. Медианная оценка ожидаемой в ближайшие 12 месяцев инфляции составила 10,7%. Краткосрочные ценовые ожидания предприятий несколько увеличились. Прогнозы инфляции профессиональных аналитиков на 2023 и 2024 гг. не изменились. По прогнозу Банка России, с учетом проводимой денежно-кредитной политики инфляция составит 5–7% в 2023 г. и вернется к 4% в 2024 году.

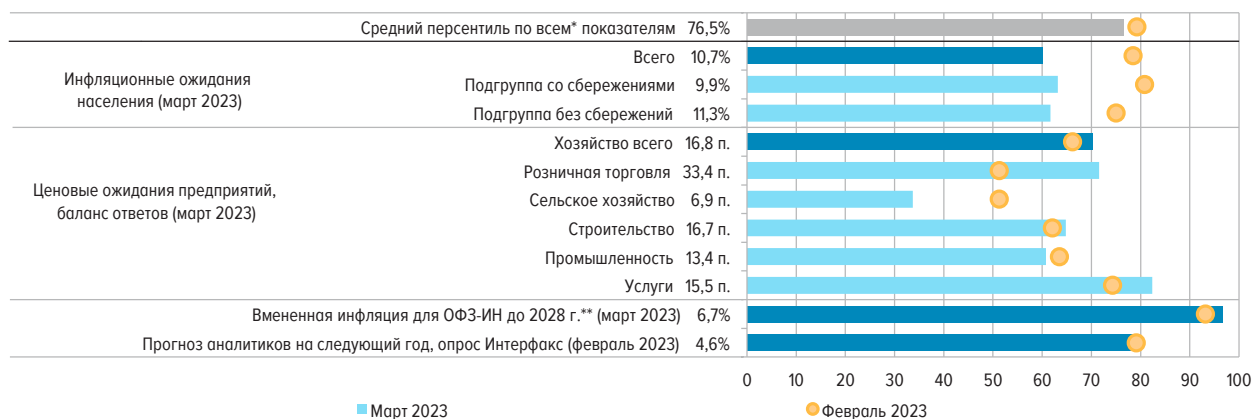
### ДИНАМИКА ИНДИКАТОРОВ ИНФЛЯЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ

	Горизонт ожиданий	2020 г. среднее	2021 г. среднее	2022 г. среднее	Март 2022	Январь 2023	Февраль 2023	Март 2023
Инфляция, %		3,4	6,7	13,8	16,7	11,8	11,0	
<b>Наблюдаемая населением инфляция, %</b>								
ФОМ (медиана)	предыдущие 12 месяцев	9,6	15,1	19,6	16,3	14,9	15,0	14,3
ФОМ (подгруппа со сбережениями)	предыдущие 12 месяцев	8,7	12,8	16,7	13,8	13,3	13,3	12,2
ФОМ (подгруппа без сбережений)	предыдущие 12 месяцев	9,9	16,2	21,9	18,3	16,0	16,1	15,7
<b>Инфляционные ожидания населения, %</b>								
ФОМ (медиана)	следующие 12 месяцев	9,1	12,1	12,9	18,3	11,6	12,2	10,7
ФОМ (подгруппа со сбережениями)	следующие 12 месяцев	8,4	10,5	11,3	17,2	10,2	10,5	9,9
ФОМ (подгруппа без сбережений)	следующие 12 месяцев	9,6	13,2	14,0	19,3	12,4	12,7	11,3
ФОМ (медиана на 5 лет вперед)	следующие 5 лет					10,9	9,3	10,4
<b>Ценовые ожидания предприятий, баланс ответов</b>								
Предприятия всего	следующие 3 месяца	13,3	20,1	21,7	41,1	17,4	16,2	16,8
Розничная торговля	следующие 3 месяца	31,8	38,8	38,9	74,6	28,4	28,7	33,4
<b>Вмененная инфляция для ОФЗ-ИН (среднее за месяц), %</b>								
ОФЗ-ИН 52002, февраль 2028 г.	среднее за следующие 5 лет	3,3	4,2	6,3	9,6	6,3	6,5	6,7
ОФЗ-ИН 52003, июль 2030 г.	среднее за следующие 7,5 года	3,3	4,3	6,5	9,3	6,8	7,1	7,2
ОФЗ-ИН 52004, март 2032 г.	среднее за следующие 9 лет			6,7	9,4	6,8	7,1	7,4
ОФЗ-ИН	среднее в 2028–2030 гг.	3,5	4,4	6,7	8,7	7,7	8,1	8,2
ОФЗ-ИН	среднее в 2030–2032 гг.			7,6	9,7	7,1	7,3	8,3
<b>Профессиональные аналитики, %</b>								
Опрос Банка России	2023 г.		4,0	6,3	8,0		6,0	6,0
Интерфакс	2023 г.			6,5	8,6	6,2	6,2	
Опрос Банка России	2024 г.			4,4	4,8		4,1	4,1
Интерфакс	2024 г.					4,6	4,6	
Опрос Банка России	2025 г.			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.

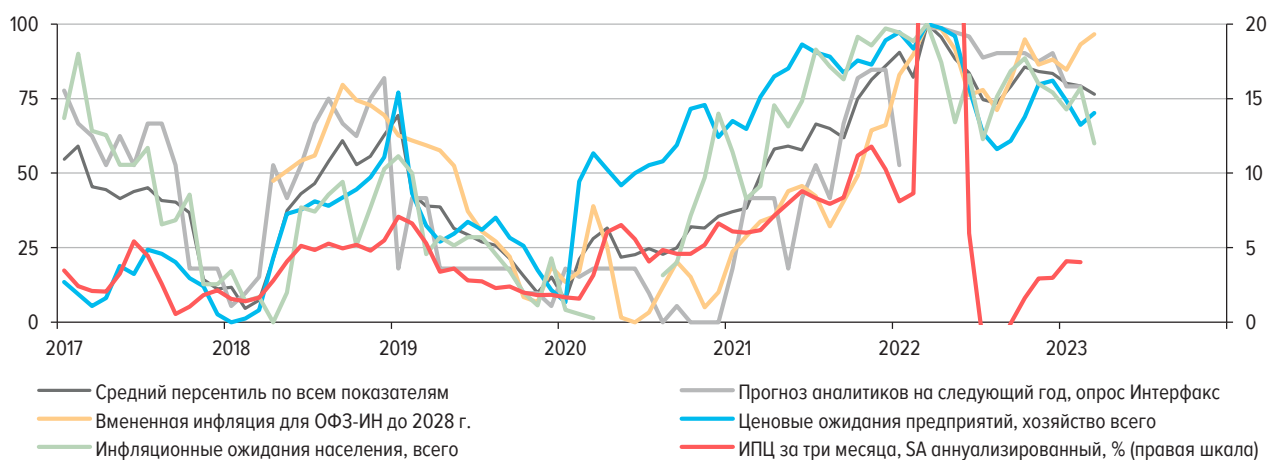
\*\* Для вмененной инфляции перцентили указаны относительно распределения значений с апреля 2018 года.

Примечание. На графике показаны перцентили показателей ИО за текущий и предыдущий месяцы в распределении, наблюдаемом с января 2017 года. Желтым 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 инфляцию<sup>1</sup>. 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 первую очередь 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.

<sup>1</sup> 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 снизились

По данным опроса ООО «инФОМ», в марте 2023 г. инфляционные ожидания заметно снизились – до 10,7% (-1,5 п.п. к февралю). Хотя это минимальное значение с марта 2021 г., их уровень все еще остается повышенным: в период 2017–2019 гг., когда инфляция была вблизи 4%, средний уровень инфляционных ожиданий составлял 9,6%. В марте снизились ожидания у респондентов как со сбережениями, так и без сбережений. У подгруппы со сбережениями в марте они составили 9,9% (-0,6 п.п. к февралю). Значительное изменение инфляционных ожиданий у этой подгруппы респондентов зафиксировано впервые за последние семь месяцев. В сентябре 2022 – феврале 2023 г. они сохранялись в диапазоне 10,2–10,5%.

Наблюдаемая населением годовая инфляция в марте также уменьшилась. Ее медианная оценка составила 14,3% (-0,7 п.п. к февралю). Оценки наблюдаемой инфляции снизились у респондентов как со сбережениями, так и без сбережений.

В марте выросла обеспокоенность респондентов ростом цен на фрукты и овощи, а также яйца (повышенные темпы роста цен на плодоовощную продукцию и куриные яйца фиксировались Росстатом в феврале<sup>2</sup>). 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 мясо и птицу (-2,0 п.п. к февралю), хлеб и хлебобулочные изделия (-2,0 п.п.), рыбу и морепродукты (-1,9 п.п.).

Качественные оценки ожидаемой инфляции на год вперед и фактической инфляции за прошедший год в марте снизились<sup>3</sup>. Качественные оценки ожидаемой инфляции на месяц вперед практически не изменились, фактической инфляции за прошедший месяц – несколько выросли<sup>4</sup>.

Долгосрочные инфляционные ожидания в марте по сравнению с февралем возросли, но оставались ниже январского уровня. Медиана инфляционных ожиданий на пять лет вперед в марте составила 10,4% (в феврале – 9,3%, в январе – 10,9%). Доля респондентов, считающих, что через три года рост цен будет заметно выше 4%, в марте составила 43% (в январе – 45%, в феврале вопрос не задавался).

## Оценки сберегательных настроений продолжили повышаться

В марте продолжила увеличиваться склонность респондентов к сбережению. Доля опрошенных, предпочитающих откладывать свободные деньги, а не тратить их на покупку дорогостоящих товаров, увеличилась до 57,3% (+1,4 п.п. к февралю). Повышательный тренд этого показателя сохраняется с октября 2022 г., а его текущее значение – максимальное с марта 2021 года. В марте 2023 г. снова несколько увеличилась доля респондентов, считающих, что сбережения лучше хранить в наличной форме. Она возросла до 36% (+2 п.п. к февралю). Доля респондентов, предпочитающих хранить сбережения на счете в банке, не изменилась (37%).

Индекс потребительских настроений (ИПН) в марте составил 103,8 пункта (+1,6 пункта к февралю), вновь обновив максимум с мая 2018 года. Увеличился индекс ожиданий, входящий в ИПН, оценки текущего состояния почти не изменились.

Индекс ожиданий в марте составил 114,1 пункта (+2,8 пункта к февралю). Выросли значения всех его компонентов (оценки перспектив личного материального положения на год вперед, перспектив изменения экономических условий в стране на год и пять лет вперед).

Индекс текущего состояния в марте составил 88,3 пункта (-0,1 пункта к февралю). Практически не изменились оценки обоих его компонентов: фактического изменения личного

<sup>2</sup> Подробнее об инфляции в феврале см. информационно-аналитический комментарий [«Динамика потребительских цен», № 2 \(86\), февраль 2023 года](#).

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

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

материального положения за год и благоприятности текущего момента для совершения крупных покупок.

## Ценовые ожидания предприятий остаются на повышенном уровне

По данным [мониторинга](#), проведенного Банком России в марте 2023 г., ценовые ожидания предприятий (баланс ответов) на три месяца вперед немного выросли после двух месяцев снижения. Количественный показатель ценовых ожиданий предприятий – средний ожидаемый темп прироста цен в ближайшие три месяца – в марте составил 4,3% в годовом выражении.

Повышение инфляционных ожиданий произошло в основном за счет отраслей, ориентированных на потребительский спрос. Наиболее заметно повысились ценовые ожидания предприятий торговли. Розничные продавцы улучшили свои ожидания относительно объемов продаж и спроса. Предприятия полагают, что ожидаемое оживление спроса позволит перенести в конечные цены повышение закупочной стоимости товаров, произошедшее в том числе из-за ослабления рубля в январе – феврале. Средний темп прироста цен, ожидаемый предприятиями розничной торговли в ближайшие три месяца, составил 8,8% в годовом выражении (в марте 2022 г. – 19,6%).

Рост ценовых ожиданий наблюдался и в сфере услуг, где также улучшились оценки относительно производства и спроса в ближайшие три месяца. По тем же причинам повысились ценовые ожидания у предприятий обрабатывающих производств и строительства.

В сельском хозяйстве ценовые ожидания снижались третий месяц подряд в условиях замедления роста издержек и спроса. Доля респондентов, планирующих повысить цены на продукцию, сократилась, приблизившись к минимальным значениям весенних месяцев 2020 года. При этом доля сельхозпредприятий, ожидающих снижения цен, заметно возросла. Более половины респондентов в качестве основной причины снижения цен указали изменение цен на аналогичную продукцию на рынке.

В сфере добычи полезных ископаемых снижение ценовых ожиданий в марте продолжилось на фоне сохраняющихся внешних ограничений на закупку российского сырья и действующего потолка цен на российские нефть и нефтепродукты.

## Вмененная инфляция повысилась

В марте, по оценкам Банка России<sup>5</sup>, средняя вмененная инфляция на ближайшие пять лет, заложенная в цены ОФЗ-ИН, продолжила повышаться и составила 6,7% (+0,2 п.п. к февралю). Это ее максимальное значение с апреля 2022 года. Вмененная инфляция на период 2028–2030 гг. увеличилась до 8,2% (+0,1 п.п. к февралю), на период 2030–2032 гг. – возросла до 8,3% (+1,0 п.п. к февралю).

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

В феврале – начале марта 2023 г. прогнозы инфляции профессиональных аналитиков не изменились. По данным мартовского [макроэкономического опроса Банка России](#), прогноз аналитиков по инфляции на конец 2023 г. составил 6,0%. Прогнозы инфляции на 2024 и 2025 гг. оставались вблизи 4%. Согласно опросу агентства Интерфакс, в феврале консенсус-прогноз аналитиков по инфляции на конец 2023 г. составил 6,2%, на конец 2024 г. – 4,6%.

<sup>5</sup> 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

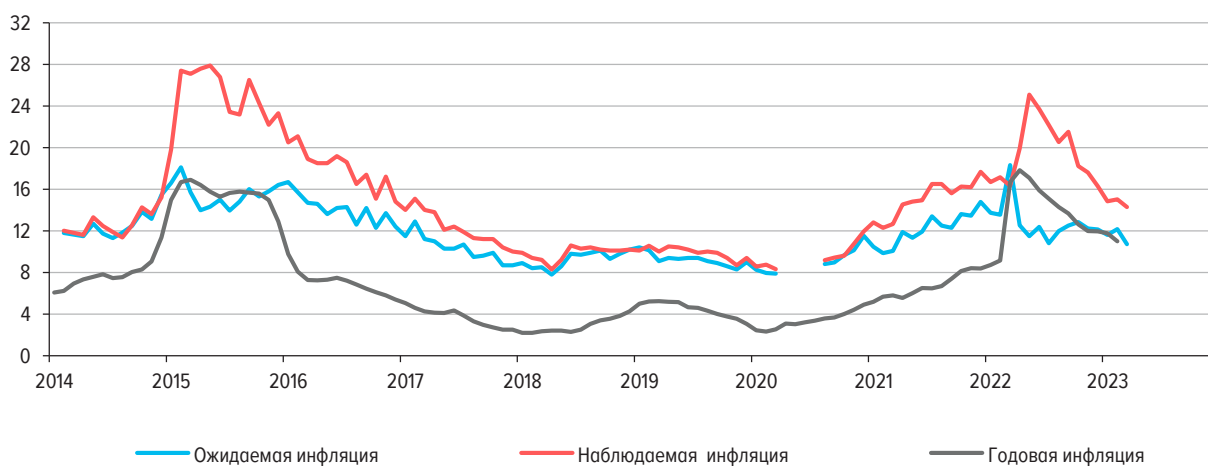
По прогнозу Банка России, в ближайшие месяцы показатель годовой инфляции временно опустится ниже 4% под влиянием эффекта высокой базы прошлого года. В то же время устойчивое инфляционное давление будет постепенно увеличиваться. В базовом сценарии с учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция составит 5–7% в 2023 г., вернется к 4% в 2024 г. и будет находиться вблизи 4% в дальнейшем.

## ПРИЛОЖЕНИЕ

### Аналитические рисунки к тексту

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

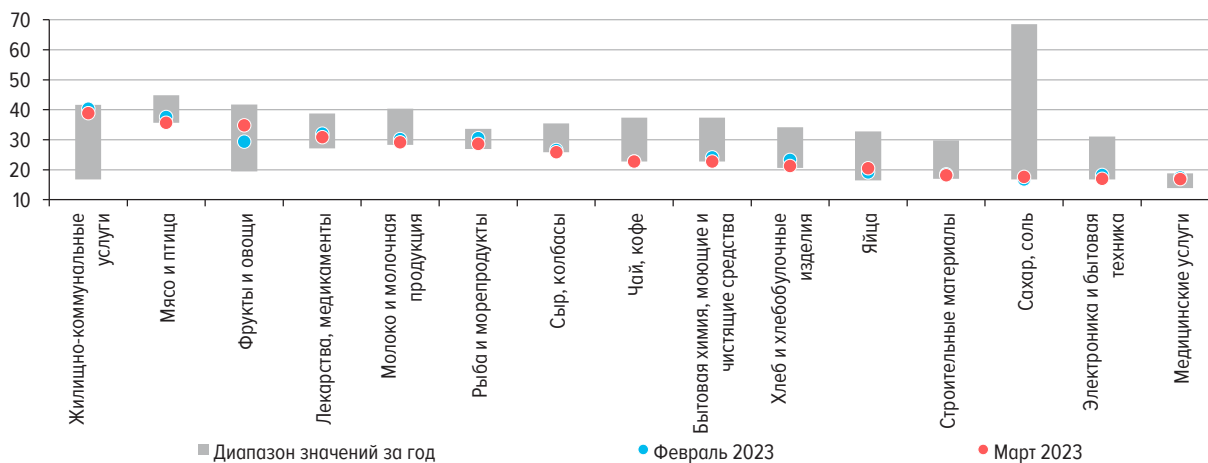
Рис. 1



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

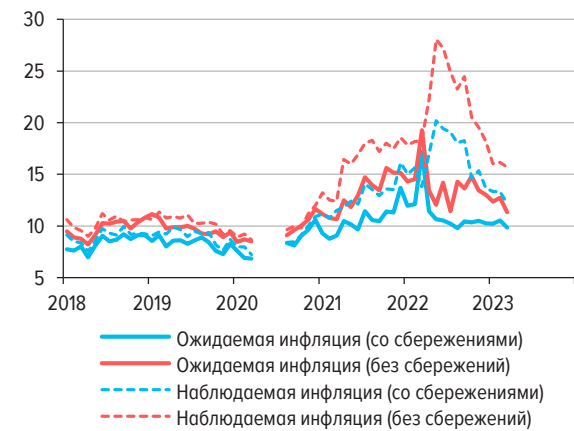


Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.



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

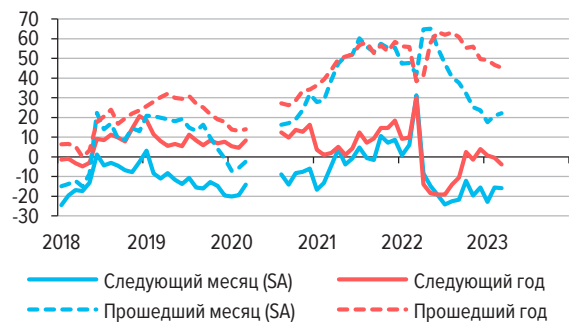
Рис. 3



Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

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

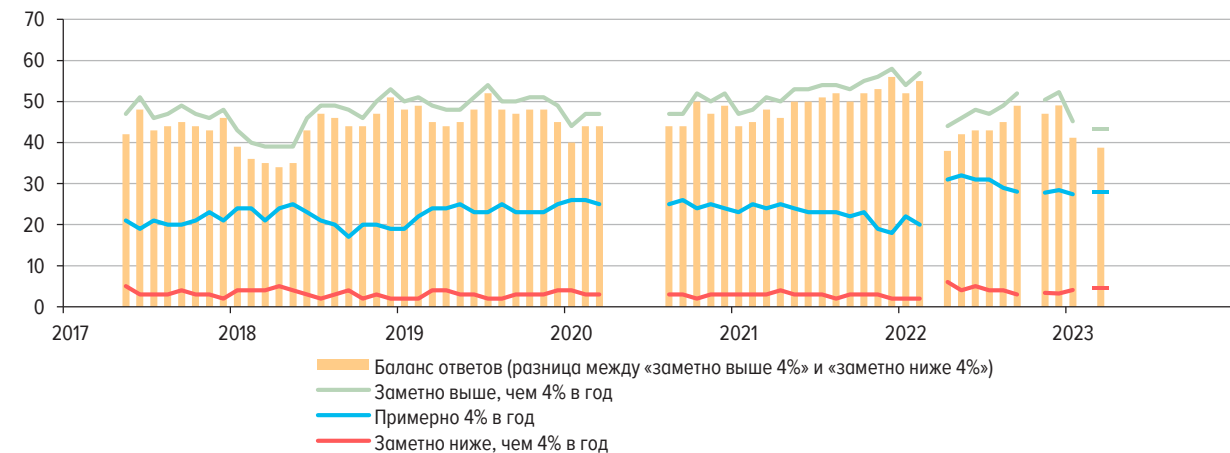
Рис. 4



\* 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)

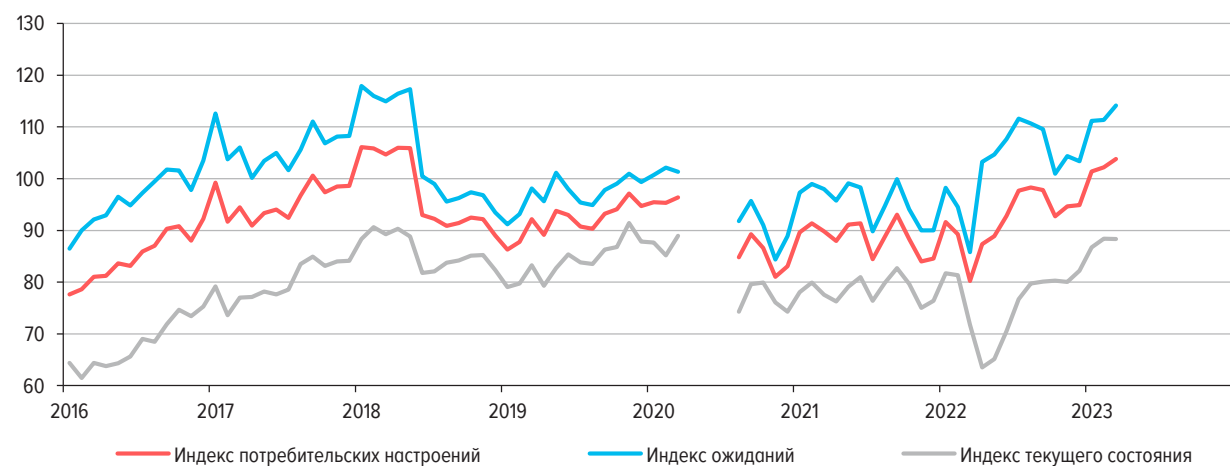
Рис. 5



Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

ИНДЕКС ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ НАСТРОЕНИЙ  
(ПУНКТЫ)

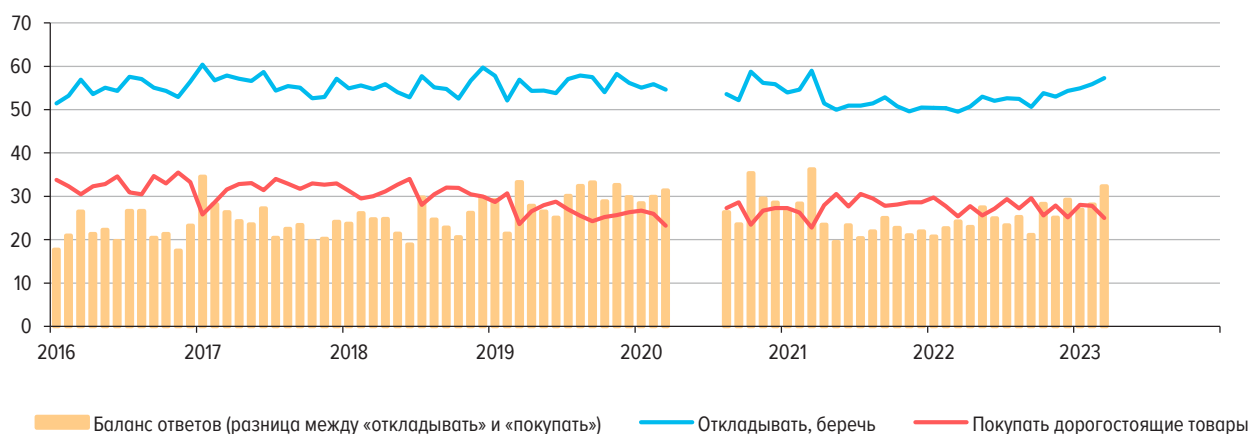
Рис. 6



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)

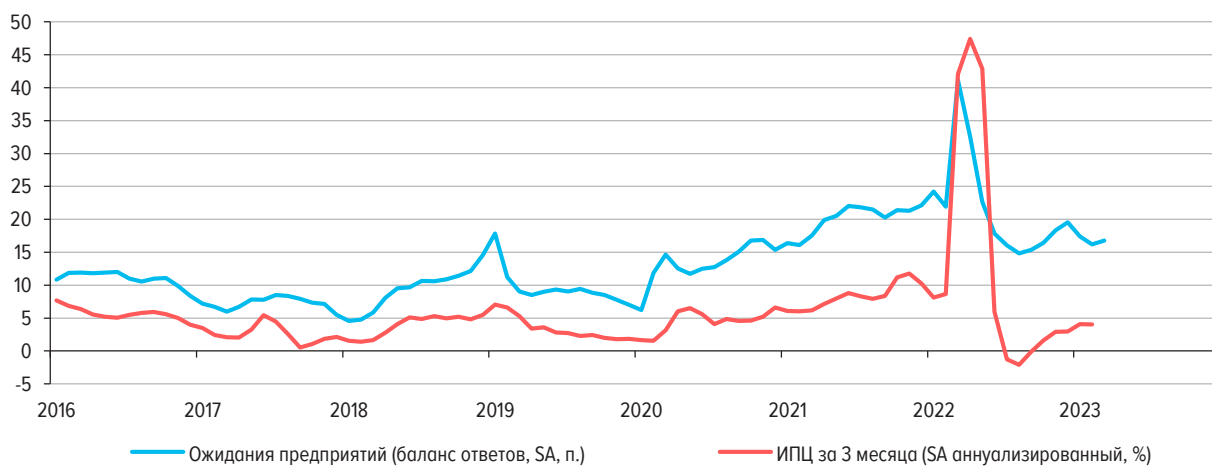
Рис. 7



Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

ЦЕНОВЫЕ ОЖИДАНИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ

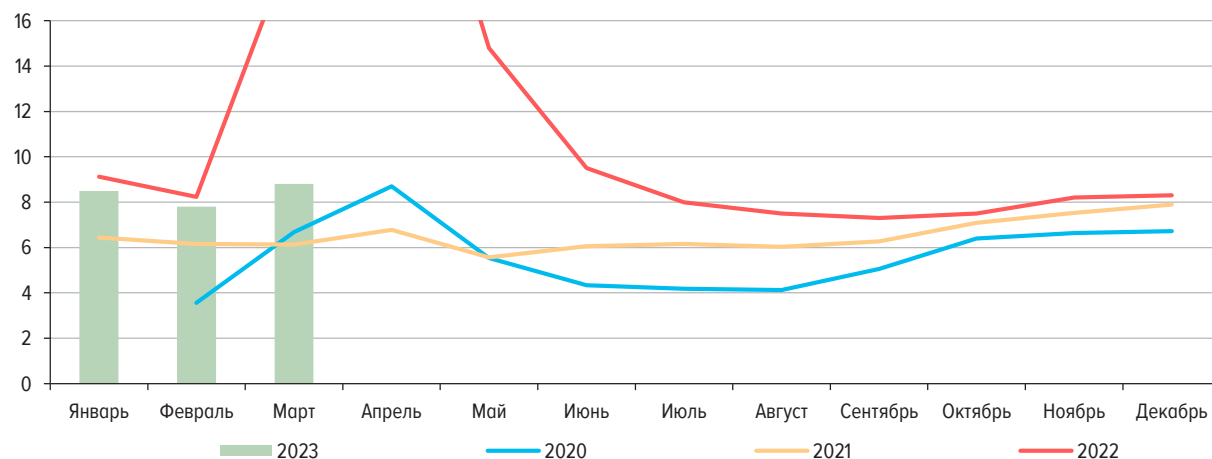
Рис. 8



Источники: Банк России, Росстат.

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

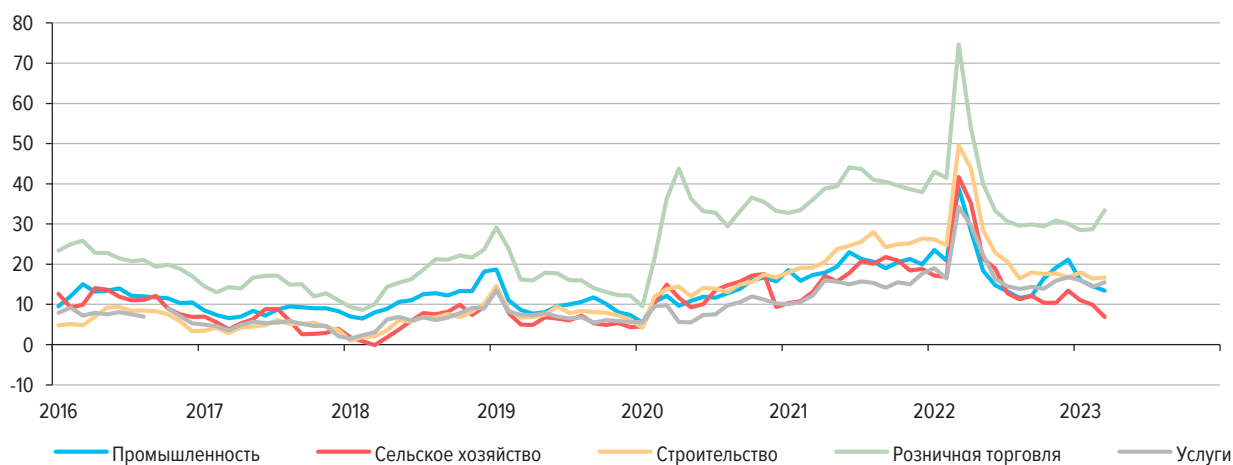
Рис. 9



Источники: Банк России.

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

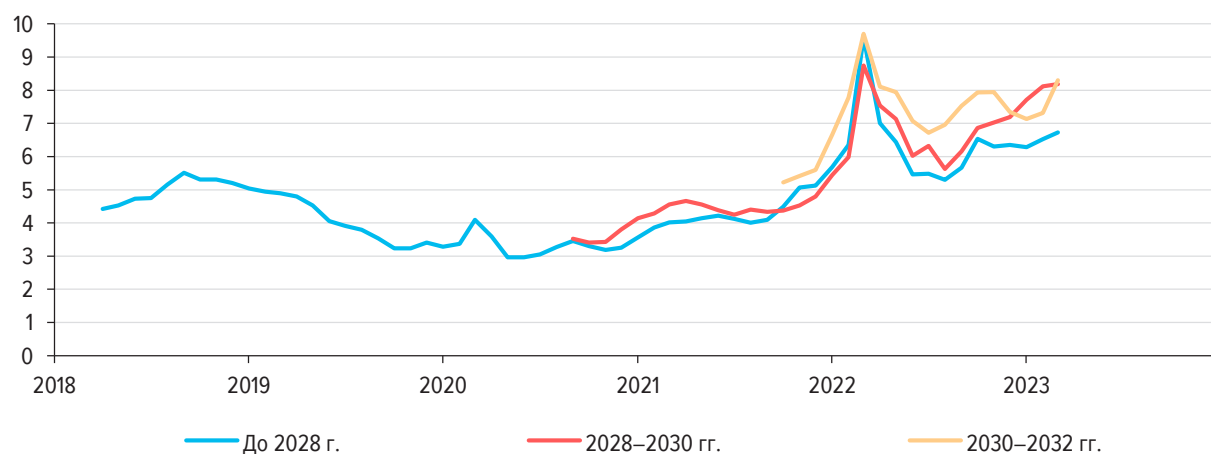
Рис. 10



Источник: Банк России.

ВМЕНЕННАЯ ИНФЛЯЦИЯ ДЛЯ ОФЗ-ИН  
(%)

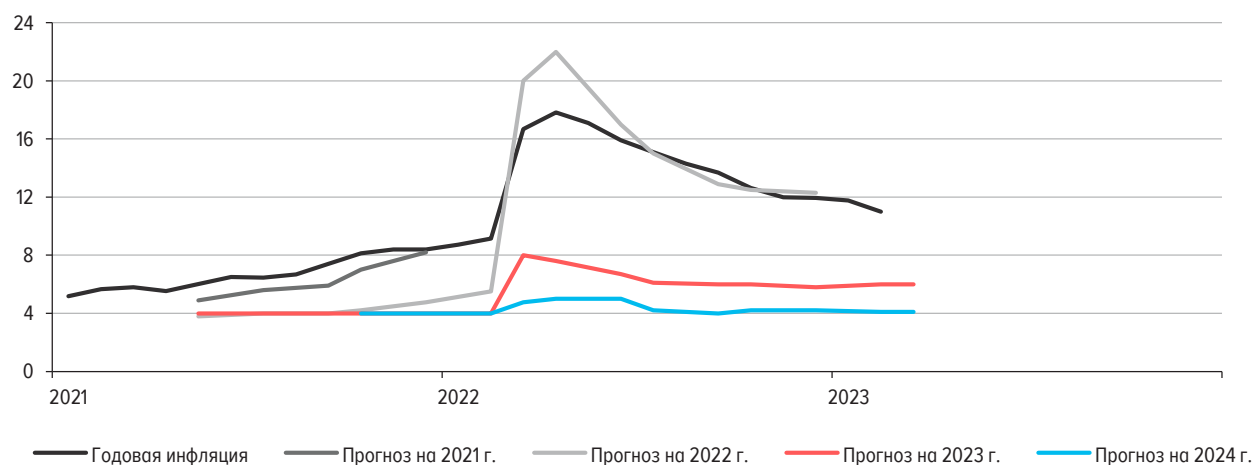
Рис. 11



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

РЕЗУЛЬТАТЫ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОГО ОПРОСА БАНКА РОССИИ  
(%)

Рис. 12



Источники: Банк России, Росстат.

Дата отсечения данных – 17.03.2023.

Электронная версия [информационно-аналитического комментария](#) размещена на официальном сайте Банка России.

Предложения и замечания вы можете направить по адресу [svc\\_analysis@cbr.ru](mailto: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](http://www.cbr.ru)

© Центральный банк Российской Федерации, 2023