



Банк России



ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ НАСТРОЕНИЯ

№ 7 (91) • июль 2024 года

Информационно-аналитический комментарий

29 июля 2024 года

ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ НАСТРОЕНИЯ (ИЮЛЬ 2024 Г.)

В июле индикаторы инфляционных ожиданий в основном повысились. Медианная оценка ожидаемой населением в ближайшие 12 месяцев инфляции, по данным опроса ООО «инФОМ», в июле возросла до 12,4%. Медиана долгосрочных ожиданий на 5 лет почти не изменилась и составила 10,6%. Ценовые ожидания предприятий на ближайшие 3 месяца остались практически без изменений после увеличения месяцем ранее. Вмененная инфляция для ОФЗ-ИН на ближайшие 4 года снизилась до 7,6%. Прогнозы профессиональных аналитиков на конец 2024 г. в июле повысились до 6,5%, на конец 2025 г. – до 4,5%. На 2026 г. и далее ожидания аналитиков остаются заякоренными на цели по инфляции. Прогноз Банка России по инфляции на 2024 г. повышен до 6,5–7,0%. С учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция снизится до 4,0–4,5% в 2025 г. и будет находиться вблизи 4% в дальнейшем.

ДИНАМИКА ИНДИКАТОРОВ ИНФЛЯЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ

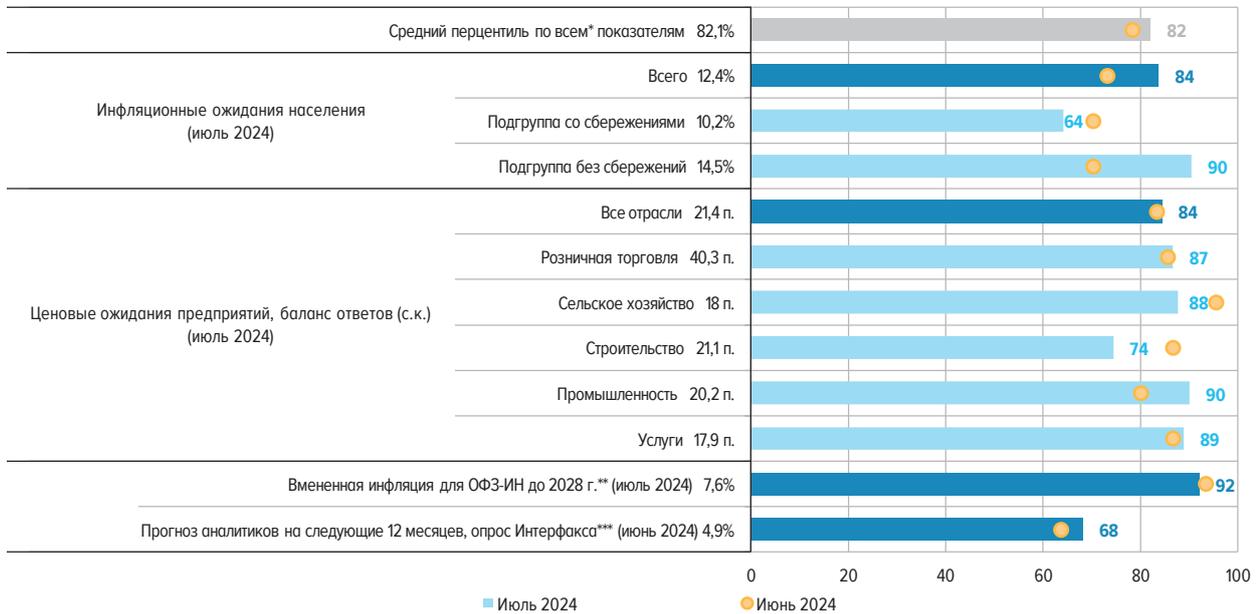
	Горизонт ожиданий	2021 среднее	2022 среднее	2023 среднее	I кв. 2024 среднее	II кв. 2024 среднее	Май 2024	Июнь 2024	Июль 2024	Среднее значение за 3 последних месяца
Инфляция, %		6,7	13,8	5,9	7,6	8,2	8,3	8,6		
Наблюдаемая населением инфляция, ФОМ, %										
Медиана	предыдущие 12 месяцев	15,1	19,6	14,5	15,5	14,3	14,0	14,4	14,2	14,2
Подгруппа со сбережениями	предыдущие 12 месяцев	13,2	16,8	13,0	13,5	12,5	12,0	12,5	12,1	12,2
Подгруппа без сбережений	предыдущие 12 месяцев	16,3	22,0	15,9	17,3	16,0	16,3	16,0	16,7	16,3
Инфляционные ожидания населения, ФОМ, %										
Медиана	следующие 12 месяцев	12,1	12,9	11,5	12,0	11,5	11,7	11,9	12,4	12,0
Подгруппа со сбережениями	следующие 12 месяцев	10,6	11,3	10,2	10,5	10,1	10,0	10,3	10,2	10,2
Подгруппа без сбережений	следующие 12 месяцев	13,3	14,2	12,7	13,5	12,9	13,5	13,1	14,5	13,7
Медиана на 5 лет вперед	следующие 5 лет			10,5	9,7	10,3	10,4	10,7	10,6	10,6
Ценовые ожидания предприятий, мониторинг предприятий Банка России, баланс ответов (с.к.)*, п.										
Предприятия, всего	следующие 3 месяца	20,1	21,7	19,5	20,1	20,2	19,7	21,3	21,4	20,8
Розничная торговля	следующие 3 месяца	38,8	38,9	38,6	36,0	38,2	37,8	40,0	40,3	39,4
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	6,8	7,8	7,9	7,9	7,6	7,8
ОФЗ-ИН 52003, июль 2030 г.	среднее за следующие 6 лет	4,3	6,5	7,4	6,8	7,6	7,8	7,5	7,2	7,5
ОФЗ-ИН 52004, март 2032 г.	среднее за следующие 8 лет		6,7	7,6	7,0	7,8	8,1	7,7	7,7	7,8
ОФЗ-ИН	среднее в 2028–2030 гг.	4,4	6,7	7,9	6,7	7,3	7,6	6,9	6,7	7,1
ОФЗ-ИН	среднее в 2030–2032 гг.		7,6	8,5	8,0	8,8	9,1	8,6	9,2	9,0
Профессиональные аналитики, %										
Опрос Банка России	2024 г.		4,4	4,4	5,1	5,4	5,5		6,5	
Интерфакс	2024 г.			4,8	5,2	5,8	5,7	6,3		
Опрос Банка России	2025 г.			4,0	4,1	4,2	4,2		4,5	
Интерфакс	2025 г.						4,6	4,6		
Опрос Банка России	2026 г.			4,0	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.

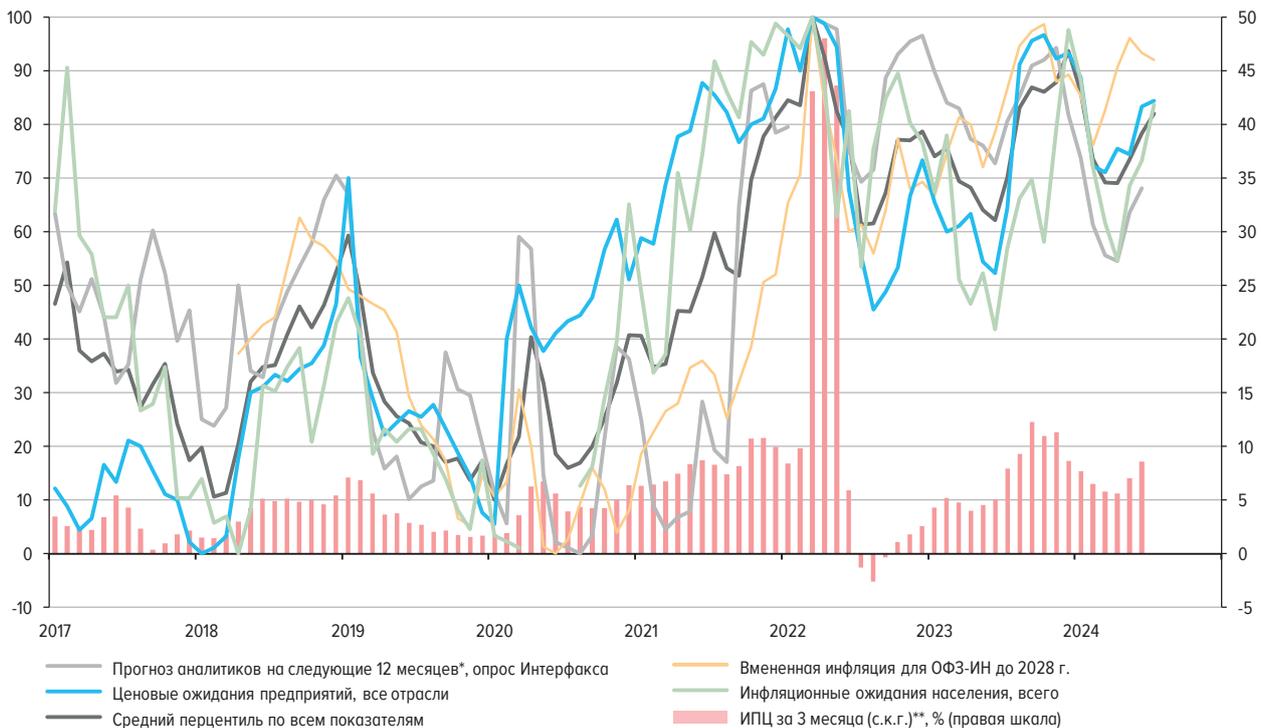
*** Прогноз аналитиков на следующие 12 месяцев рассчитан из прогнозов на текущий и следующий годы с учетом фактической инфляции с начала текущего года.

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, серыми, 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», 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 увеличились

По данным опроса ООО «инФОМ», в июле 2024 г. медианная оценка инфляционных ожиданий на годовом горизонте возросла до 12,4% (+0,5 п.п. м/м; +1,3 п.п. г/г) (рис. 3, 4). Увеличение произошло за счет респондентов без сбережений (14,5%; +1,4 п.п. м/м; +2,5 п.п. г/г) (рис. 6). У респондентов со сбережениями ожидания почти не изменились (10,2%; -0,1 п.п. м/м; -0,1 п.п. г/г).

Наблюдаемая населением инфляция в июле несколько снизилась. Ее медианное значение было равно 14,2% (-0,2 п.п. м/м; +0,4 п.п. г/г). Оценки наблюдаемой инфляции увеличились у респондентов без сбережений и снизились у опрошенных со сбережениями. Разрыв между оценкой наблюдаемой инфляции и годовым приростом ИПЦ уменьшился и составил 5,6 п.п. (1,7 раза).

Отвечая на вопрос о росте цен на отдельные товары и услуги², респонденты в июле заметно реже, чем в предыдущем месяце, указывали на удорожание многих продовольственных товаров (яиц, мяса и птицы, фруктов и овощей, сыра и колбас) (рис. 5). При этом опрошенные стали чаще сообщать о повышении тарифов на жилищно-коммунальные услуги в связи с их значительной индексацией, прошедшей в начале июля. Также респонденты чаще, чем в прошлом месяце, указывали в числе наиболее подорожавших товаров лекарства и медикаменты, бензин, строительные материалы, бытовую химию.

Качественные оценки ожидаемой инфляции на месяц и год вперед в июле почти не изменились. Оценки инфляции за прошедший месяц возросли³, за прошедший год – снизились⁴ (рис. 7).

Долгосрочные инфляционные ожидания на пять лет вперед⁵ в июле остались практически без изменений, их медианная оценка составила 10,6% (-0,1 п.п. м/м; +1,1 п.п. г/г). Долгосрочные ожидания снизились у опрошенных со сбережениями (до 9,5%; -0,5 п.п. м/м; +0,5 п.п. г/г) и повысились у опрошенных без сбережений (до 12,6%; +0,9 п.п. м/м; +2,2 п.п. г/г). Доля респондентов, считающих, что через 3 года рост цен будет заметно выше 4%, в июле вновь увеличилась до 50% (+1 п.п. м/м; +4 п.п. г/г) (рис. 8).

Индекс потребительских настроений снизился

Индекс потребительских настроений в июле уменьшился – до 108,7 п. (-1,2 п. м/м, +6,0 п. г/г), но оставался гораздо выше значений год назад (рис. 9). Снижение произошло за счет оценок текущего состояния, ожидания респондентов почти не изменились.

Индекс текущего состояния в июле составил 94,6 п. (-3,4 п. м/м, +3,4 п. г/г). Респонденты стали хуже оценивать благоприятность текущего момента для совершения крупных покупок, при этом практически без изменений остались их оценки фактического изменения личного материального положения за последний год.

Индекс ожиданий в июле составил 118,0 п. (+0,2 п. м/м; +7,6 п. г/г). Среди его компонентов повысились ожидания относительно экономических перспектив страны на 5 лет вперед. Оценки экономических перспектив страны и личного материального положения на ближайший год снизились.

² Подробнее об инфляции в июне см. информационно-аналитический комментарий [«Динамика потребительских цен»](#). № 6 (102). Июнь 2024 года.

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

⁴ То есть доля респондентов, указавших, что цены росли быстрее, чем раньше, была меньше, чем в прошлом месяце.

⁵ Вопрос «Можете ли вы хотя бы приблизительно предположить, каким будет уровень инфляции, роста цен в России через 5 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 июле составила 51% (в июне – 47%).

В июле несколько увеличилась склонность респондентов к потреблению. Доля опрошенных, предпочитающих тратить свободные деньги на покупку дорогостоящих товаров, а не сберегать их, выросла до 31,5% (+1,3 п.п. м/м; +1,8 п.п. г/г) (рис. 10). Доля тех, кто предпочитает откладывать, почти не изменилась и составила 51,6% (-0,2 п.п. м/м; +0,2 п.п. г/г), оставаясь ниже среднего значения за период с 2016 г. (54,2%). Отвечая на вопрос о предпочитаемых формах хранения сбережений, респонденты в июле заметно чаще, чем в предыдущем месяце, сообщали, что предпочитают хранить деньги на счете в банке. Доля таких ответов среди всех опрошенных составила 46% (+4 п.п. м/м; +7 п.п. г/г) и достигла максимума с июня 2014 года. Доля респондентов, предпочитающих хранить деньги в наличной форме, снизилась до 26% (-3 п.п. м/м; -6 п.п. г/г).

Ценовые ожидания предприятий оставались повышенными

По данным мониторинга предприятий Банка России за июль 2024 г., ценовые ожидания предприятий (баланс ответов) на три месяца вперед практически не изменились после очередного увеличения месяцем ранее (рис. 11)⁶. Снижение оценок текущего и будущего спроса сдерживало рост ценовых ожиданий.

В отраслевом разрезе динамика ценовых ожиданий была разнонаправленной. Их повышение наблюдалось в промышленности, в том числе в добыче полезных ископаемых и обрабатывающих производствах; снижение – в сельском хозяйстве и строительстве. В торговле, услугах, а также в транспортировке и хранении ценовые ожидания практически не изменились.

В добыче полезных ископаемых и обрабатывающих производствах ценовые ожидания продолжили расти второй месяц подряд. Основной причиной ожидаемого увеличения цен на продукцию предприятий этих отраслей оставалось повышение цен на сырье, комплектующие и материалы.

Снизилась ценовые ожидания в строительстве и сельском хозяйстве. Динамика ценовых ожиданий строительных компаний определялась главным образом снижением оценок текущего спроса. Кроме того, среди причин ожидаемого снижения цен застройщики чаще, чем в прошлом месяце, отмечали государственное регулирование, имея в виду отмену безадресной льготной ипотеки. Снижению ценовых ожиданий в сельском хозяйстве способствовали замедление роста издержек, а также увеличение объемов производства при уменьшении оценок текущего и ожидаемого спроса.

В торговле ценовые ожидания остались на уровне предыдущего месяца при существенном снижении оценок текущего спроса и продаж и более сдержанных, чем в июне, ожиданиях респондентов относительно их будущей динамики.

Количественный показатель инфляционных ожиданий предприятий – средний ожидаемый темп прироста цен в ближайшие три месяца⁷ – в июле составил 5,6% в пересчете на год (+0,2 п.п. м/м; +1,3 п.п. г/г) (рис. 12). Средний темп прироста цен, ожидаемый предприятиями розничной торговли в ближайшие три месяца⁷, составил 8,6% в годовом выражении (+0,3 п.п. м/м; -1,9 п.п. г/г).

⁶ В июле 2024 г. в опросе приняли участие 14,7 тыс. предприятий (подробнее о результатах мониторинга предприятий см. информационно-аналитический комментарий [«Мониторинг предприятий: оценки, ожидания, комментарии»](#)).

⁷ Данные без исключения сезонности.

Вмененная инфляция – 7,6% на ближайшие 4 года

В июле, по оценкам Банка России⁸, средняя вмененная инфляция на ближайшие 4 года, до февраля 2028 г., рассчитанная на основе соотношения доходностей ОФЗ-ПД и ОФЗ-ИН с одинаковыми датами погашения, по сравнению с июнем несколько уменьшилась. С 1 по 24 июля она в среднем составила 7,6% (-0,3 п.п. м/м; +0,4 п.п. г/г) (рис. 13). Вмененная инфляция на период 2028–2030 гг. также немного снизилась и составила 6,7% (-0,2 п.п. м/м; -1,6 п.п. г/г), а на период 2030–2032 гг. возросла до 9,2% (+0,6 п.п. м/м; +0,1 п.п. г/г).

Аналитики ожидают инфляцию выше 6% на конец 2024 года

В июне – июле 2024 г. прогнозы инфляции профессиональных аналитиков повысились. По данным июльского [макроэкономического опроса Банка России](#), прогноз аналитиков по инфляции на конец 2024 г. возрос до 6,5% (+1,0 п.п. м/м; +2,2 п.п. г/г), на конец 2025 г. – до 4,5% (+0,3 п.п. м/м; +0,5 п.п. г/г). В 2026 г. и далее опрошенные Банком России аналитики ожидают инфляцию 4,0% (рис. 14). Согласно опросу агентства Интерфакс, в июне 2024 г. консенсус-прогноз аналитиков по инфляции на конец 2024 г. увеличился до 6,3% (+0,6 п.п. м/м; +1,6 п.п. г/г), на конец 2025 г. по сравнению с предыдущим месяцем не изменился и составил 4,6%.

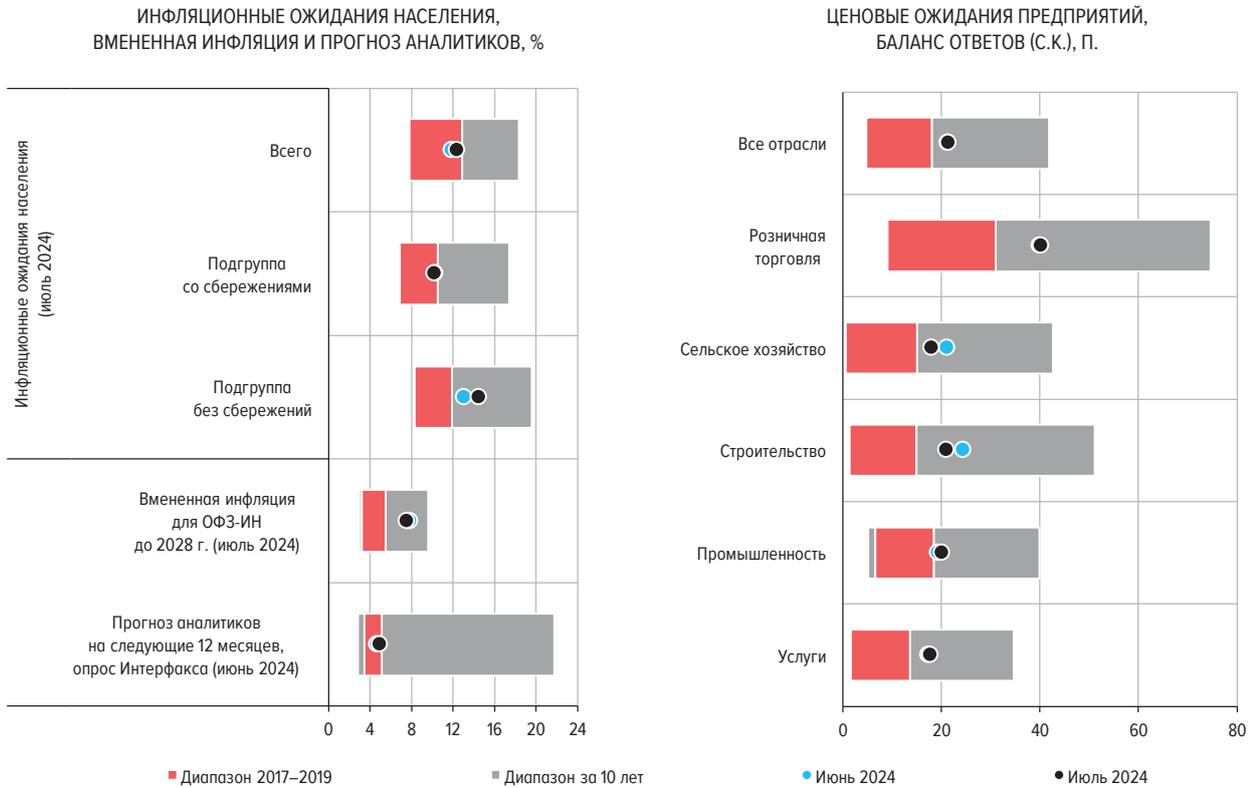
По прогнозу Банка России, годовая инфляция в 2024 году составит 6,5 – 7,0%

Для того чтобы инфляция вновь начала снижаться, требуется дополнительное ужесточение денежно-кредитной политики, а для возвращения инфляции к цели – существенно более жесткие денежно-кредитные условия, чем предполагалось ранее. Прогноз Банка России по инфляции на 2024 г. повышен до 6,5–7,0%. С учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция снизится до 4,0–4,5% в 2025 г. и будет находиться вблизи 4% в дальнейшем.

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

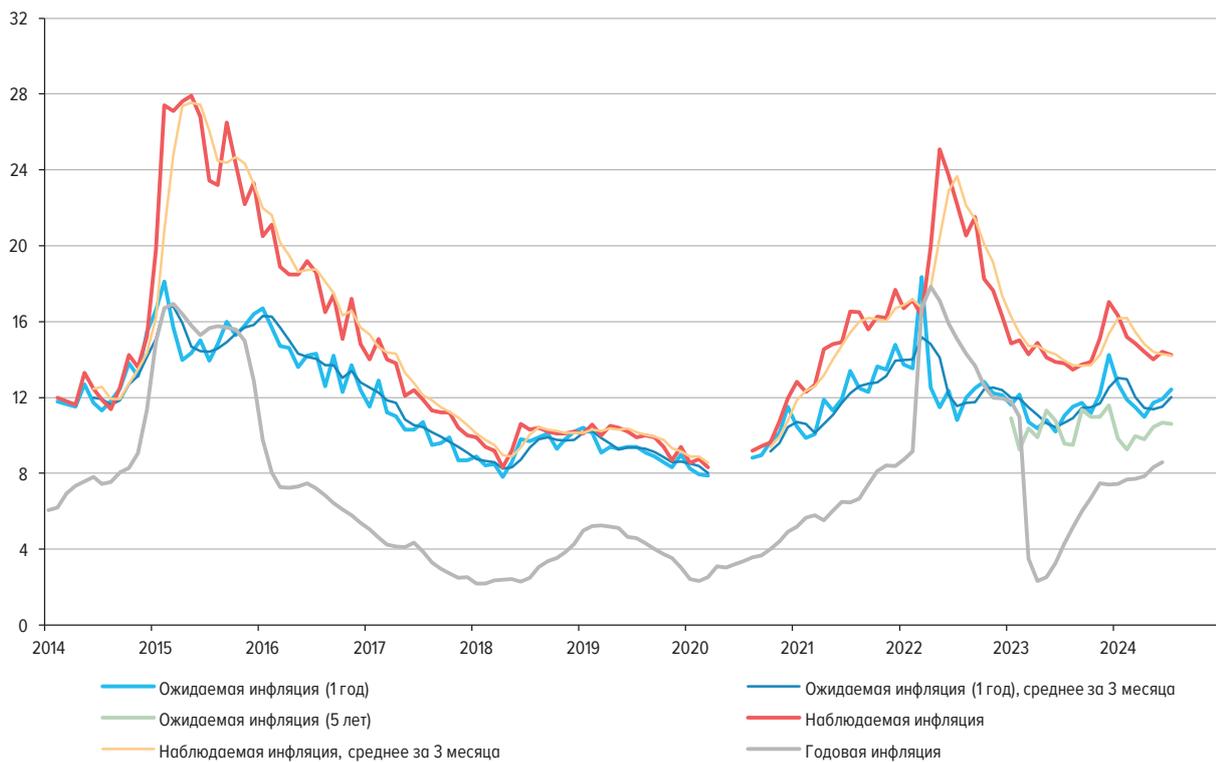
Рис. 3



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

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

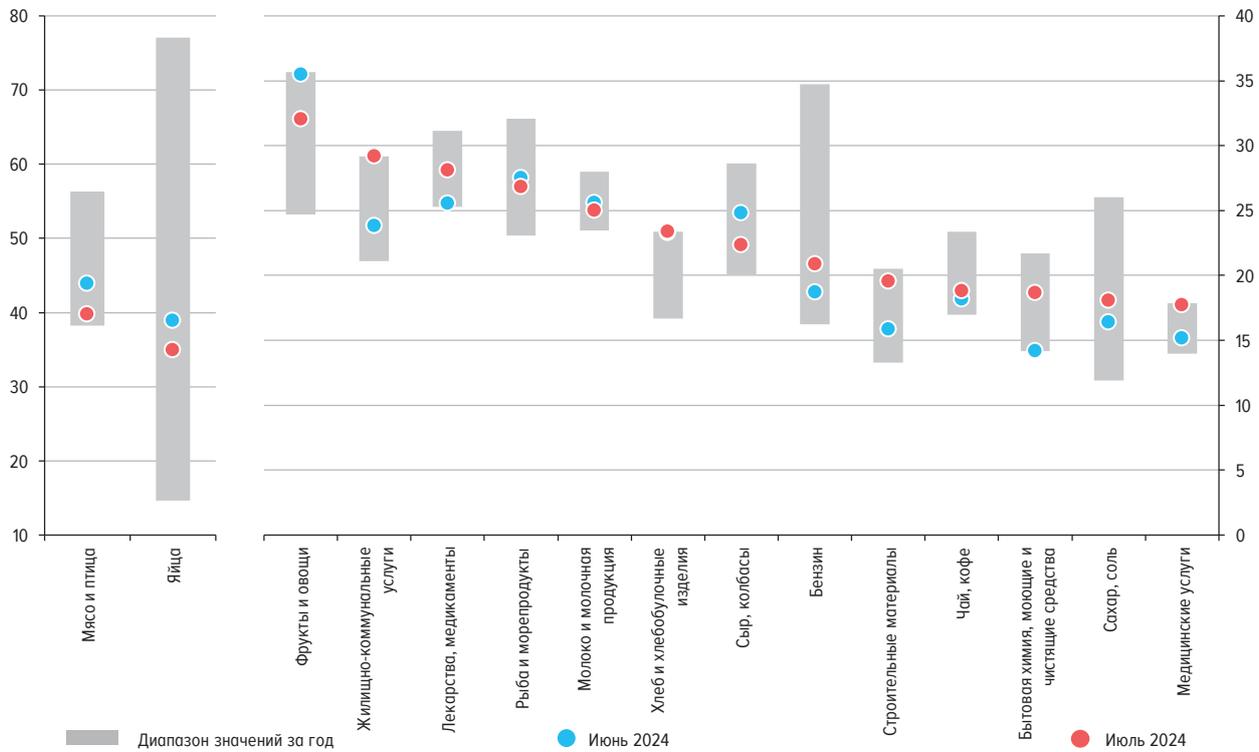
Рис. 4



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)

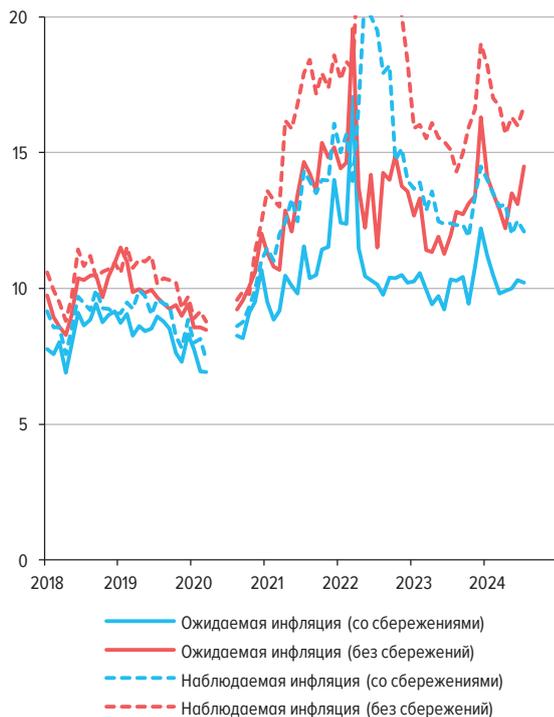
Рис. 5



Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

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

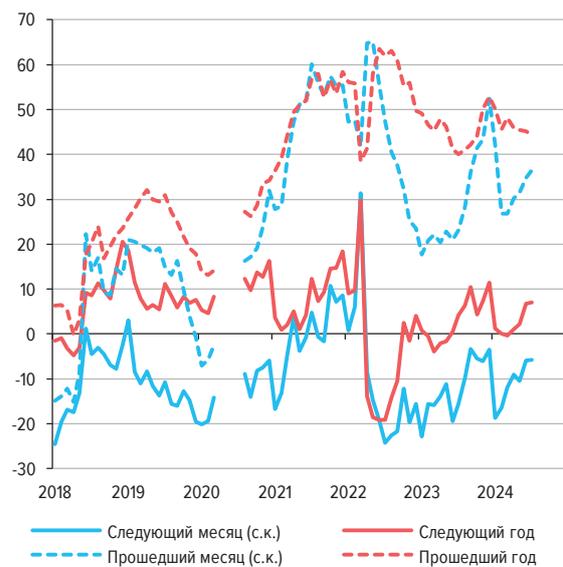
Рис. 6



Источник: ООО «инФОМ».

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

Рис. 7

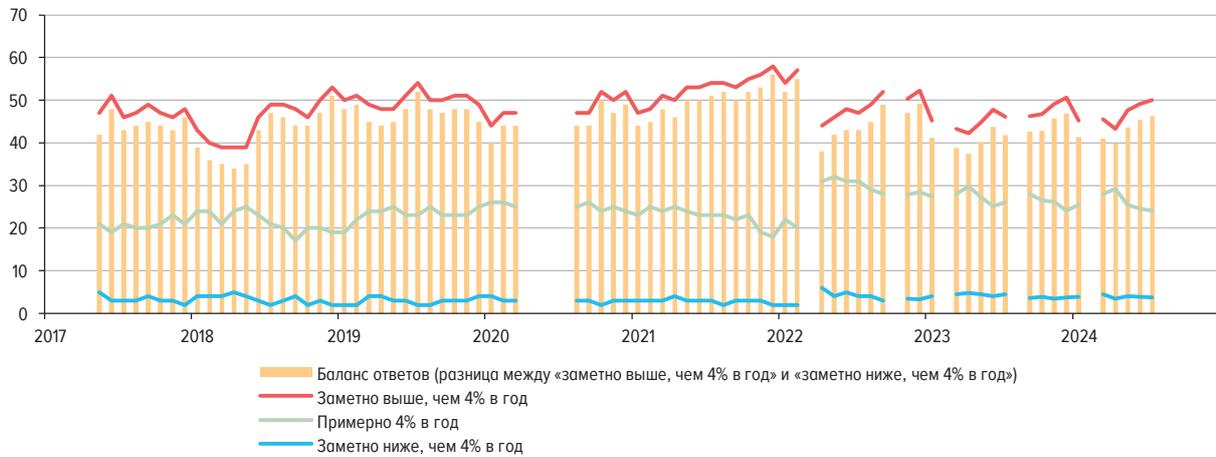


* Баланс ответов на вопросы «Как, по вашему мнению, в целом изменятся цены на продукты питания, непродовольственные товары и на услуги в следующем месяце?», «Как, по вашему мнению, в целом будут меняться цены в следующие 12 месяцев (год)?», «Как, по вашему мнению, в целом изменились цены на продукты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

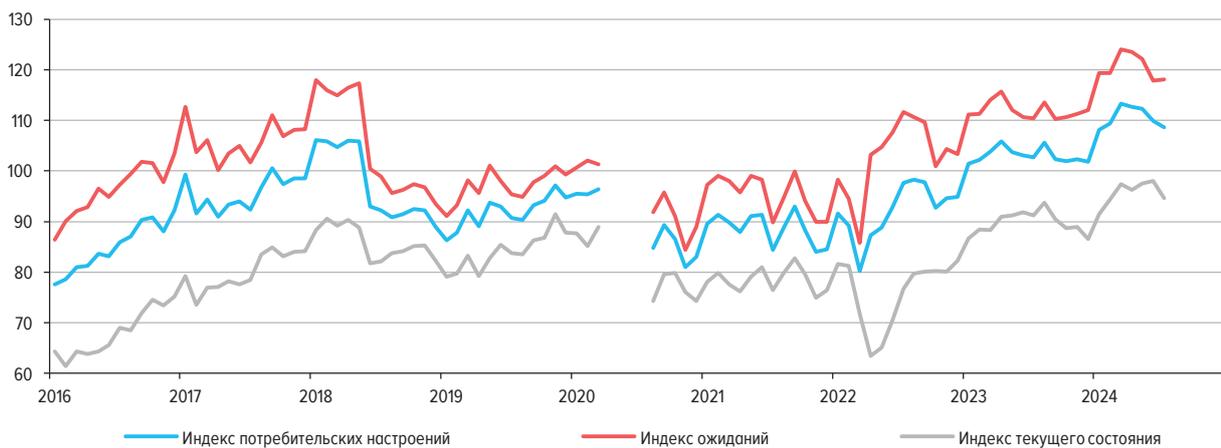
Рис. 8



Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

ИНДЕКС ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ НАСТРОЕНИЙ (п.)

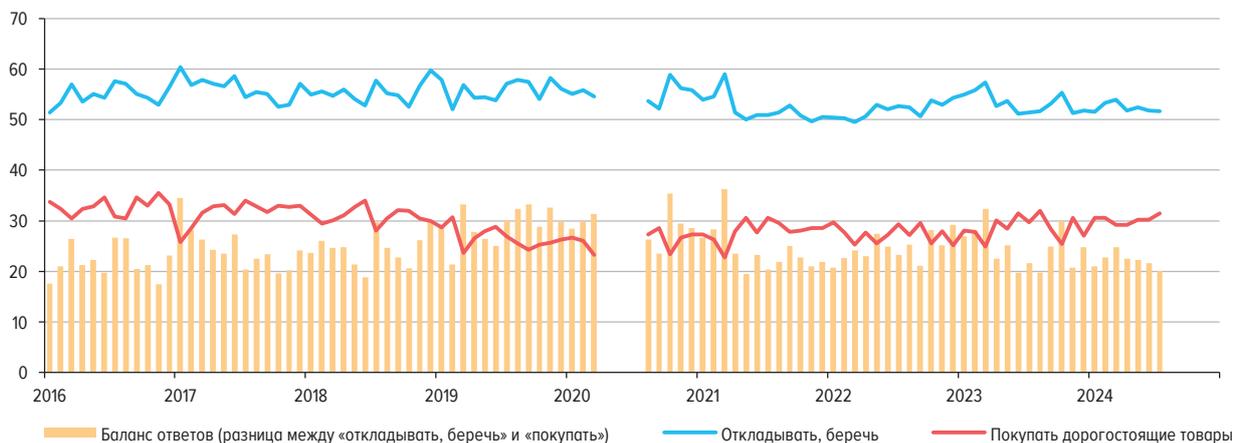
Рис. 9



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)

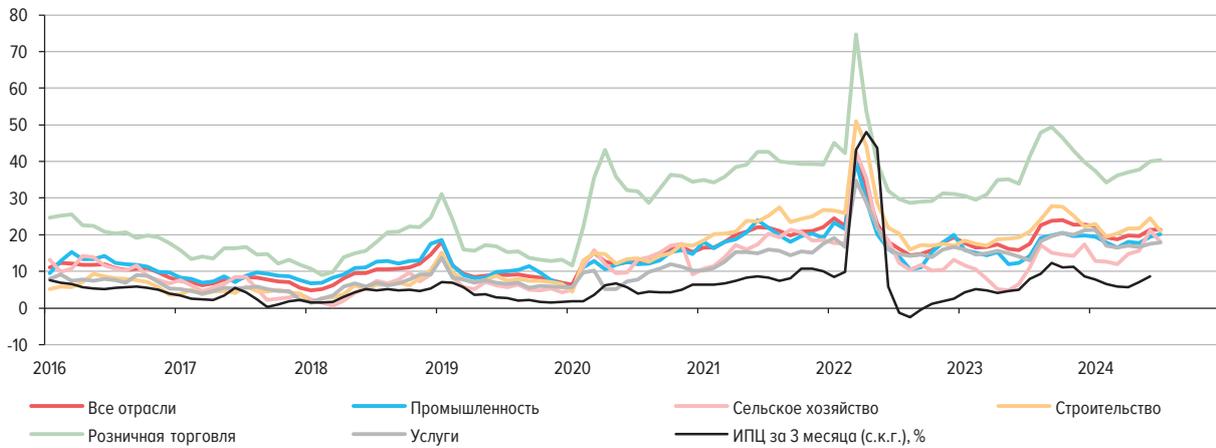
Рис. 10



Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

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

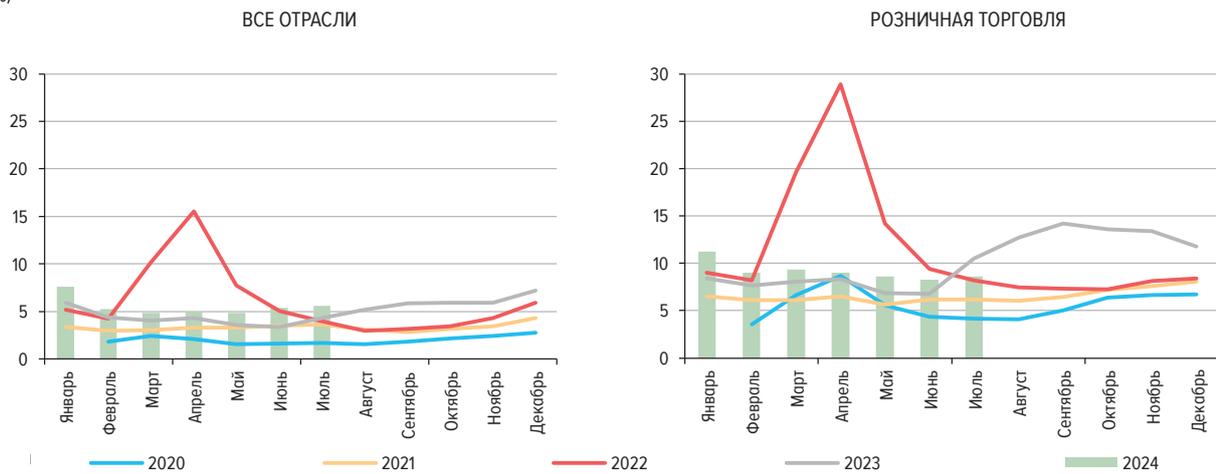
Рис. 11



Источники: Банк России, Росстат.

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

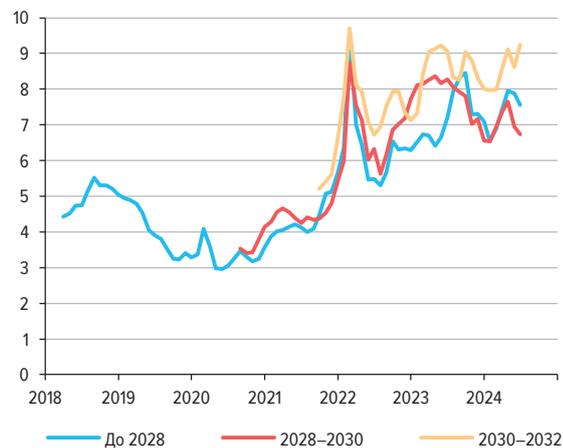
Рис. 12



Источник: Банк России.

ВМЕНЕННАЯ ИНФЛЯЦИЯ ДЛЯ ОФЗ-ИН
(%)

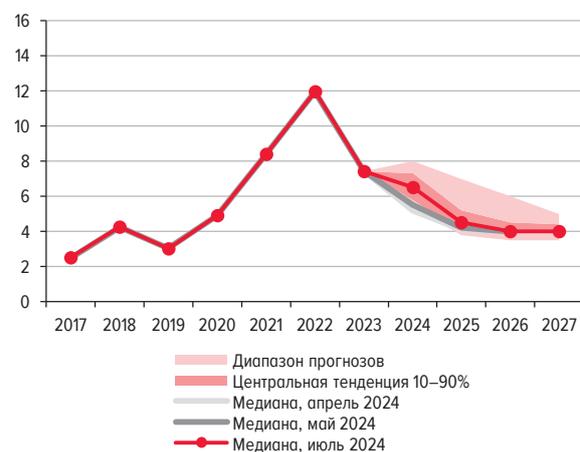
Рис. 13



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

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

Рис. 14



Источники: Банк России, Росстат.

Дата отсечения данных – 25.07.2024.

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