



Банк России



ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ НАСТРОЕНИЯ

№ 3 (99) • Март 2025 года

Информационно-аналитический комментарий

26 марта 2025 года

ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ НАСТРОЕНИЯ (МАРТ 2025 Г.)

В марте индикаторы инфляционных ожиданий снижались, но оставались на повышенном уровне. Медианная оценка ожидаемой населением в ближайшие 12 месяцев инфляции, по данным опроса ООО «инФОМ», составила 12,9%. Ценовые ожидания предприятий на следующие 3 месяца снизились. Вмененная инфляция для ОФЗ, индексируемых на инфляцию, с погашением в 2028 г. уменьшилась. Прогнозы профессиональных аналитиков в марте немного повысились: на 2026 г. – с 4,6 до 4,8%. По прогнозу Банка России, с учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция снизится до 7,0–8,0% в 2025 г., вернется к 4,0% в 2026 г. и будет находиться на цели в дальнейшем.

ДИНАМИКА ИНДИКАТОРОВ ИНФЛЯЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ

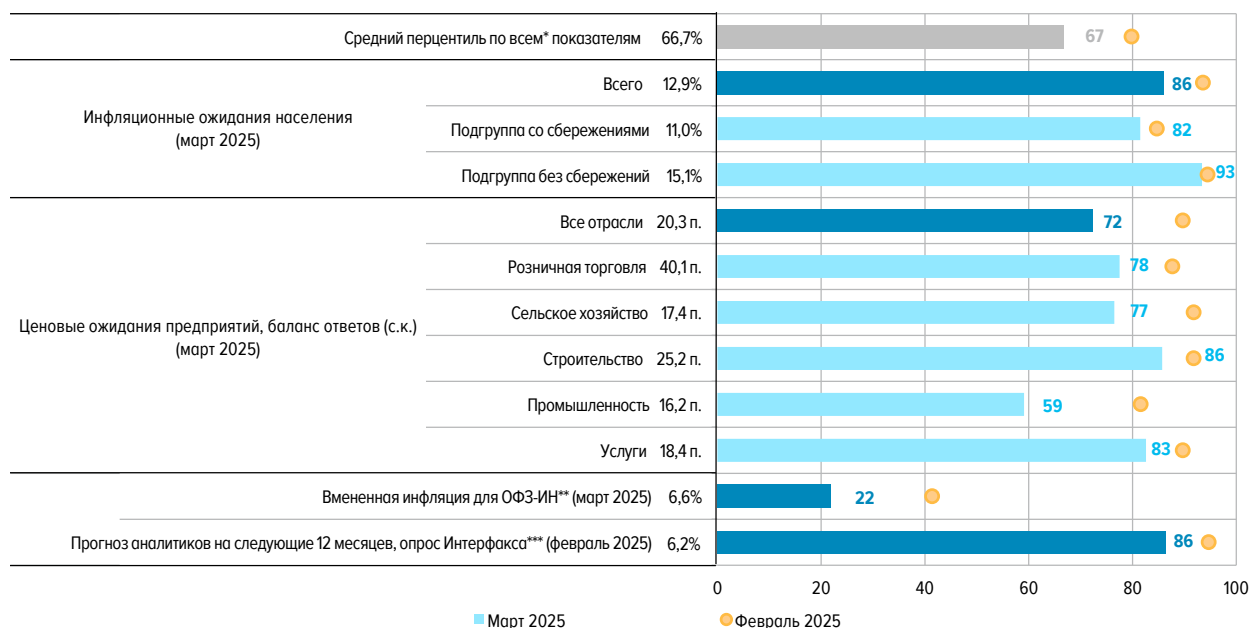
	Горизонт ожиданий	2022 среднее	2023 среднее	2024 среднее	III кв. 2024 среднее	IV кв. 2024 среднее	Январь 2025	Февраль 2025	Март 2025	Среднее значение за последние 3 месяца
Инфляция, %		13,8	5,9	8,4	8,9	9,0	9,9	10,1		
Наблюдаемая населением инфляция, ФОМ, %										
Медиана	предыдущие 12 месяцев	19,6	14,5	14,9	14,5	15,5	16,4	16,5	16,5	16,5
Подгруппа со сбережениями	предыдущие 12 месяцев	16,8	13,0	13,2	12,8	14,0	15,4	13,6	13,6	14,2
Подгруппа без сбережений	предыдущие 12 месяцев	22,0	15,9	16,5	16,1	16,6	17,5	18,4	18,8	18,2
Инфляционные ожидания населения, ФОМ, %										
Медиана	следующие 12 месяцев	12,9	11,5	12,4	12,6	13,6	14,0	13,7	12,9	13,6
Подгруппа со сбережениями	следующие 12 месяцев	11,3	10,2	10,9	11,0	12,2	12,6	11,3	11,0	11,6
Подгруппа без сбережений	следующие 12 месяцев	14,2	12,7	13,8	13,9	14,8	15,4	15,2	15,1	15,2
Медиана на 5 лет вперед	следующие 5 лет		10,5	10,8	11,1	11,9	12,3	12,3	12,1	12,2
Ценовые ожидания предприятий, мониторинг предприятий Банка России, баланс ответов (с.к.)*, п.										
Предприятия, всего	следующие 3 месяца	21,8	19,5	22,1	22,0	25,6	27,5	23,1	20,3	23,6
Розничная торговля	следующие 3 месяца	38,9	38,6	41,1	43,8	45,9	46,0	44,1	40,1	43,4
Вмененная инфляция для ОФЗ-ИН (среднее за месяц), %										
ОФЗ-ИН 52002, февраль 2028 г.	среднее за следующие 3 года	6,3	7,2	7,0	7,1	6,4	5,6	5,2	4,4	5,1
ОФЗ-ИН 52003, июль 2030 г.	среднее за следующие 5 лет	6,5	7,4	6,8	6,7	6,3	6,3	5,9	5,3	5,8
ОФЗ-ИН 52004, март 2032 г.	среднее за следующие 7 лет	6,7	7,6	7,2	7,2	6,8	6,8	6,7	6,3	6,6
ОФЗ-ИН	среднее в 2028–2030 гг.	6,7	7,9	6,6	6,2	6,2	7,0	6,8	6,2	6,7
ОФЗ-ИН	среднее в 2030–2032 гг.	7,6	8,5	8,5	8,9	8,2	8,5	9,2	9,3	9,0
Профессиональные аналитики, %										
Опрос Банка России	2025 г.	4,0	4,0	4,6	4,7	5,7		6,8	7,0	
Интерфакс	2025 г.			5,0	5,0	6,1	6,9	7,1		
Опрос Банка России	2026 г.		4,0	4,1	4,0	4,3		4,6	4,8	
Интерфакс	2026 г.						4,6	4,7		
Опрос Банка России	2027 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 и прогноза аналитиков на следующие 12 месяцев.

** Средняя по выпускам с датами погашения в 2028 г., 2030 г. и 2032 году. Распределение значений с октября 2021 года.

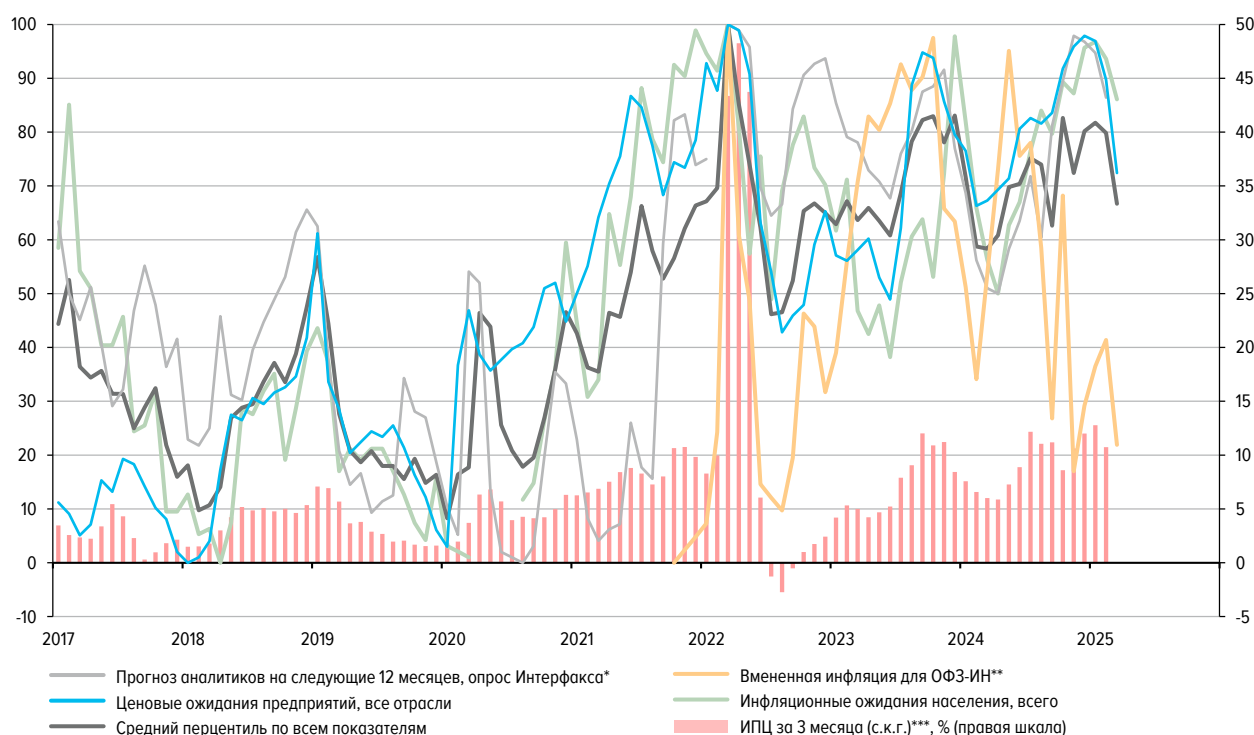
*** Прогноз аналитиков на следующие 12 месяцев рассчитан из прогнозов на текущий и следующий годы с учетом фактической инфляции с начала текущего года.

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



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

** Средняя по выпускам с датами погашения в 2028 г., 2030 г. и 2032 году. Распределение значений с октября 2021 года.

*** С.к.г. – с сезонной корректировкой в годовом выражении.

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 следующие 3 месяца. Положительный баланс ответов характеризует преобладание оценок ожидаемого роста цен; отрицательный – напротив, преобладание оценок снижения цен. Изменение баланса ответов по сравнению с предыдущим месяцем отражает качественные характеристики процесса: направленность и интенсивность его динамики. Например, увеличение положительного баланса ответов свидетельствует об усилении ожидаемого роста цен, снижение – о его замедлении. При этом по величине ценовых ожиданий предприятий нельзя судить о размере ожидаемого изменения цен.

¹ Трансмиссионный механизм денежно-кредитной политики подробно рассмотрен в Приложении 1 к [Основным направлениям единой государственной денежно-кредитной политики на 2025 год и период 2026 и 2027 годов](#).

Инфляционные ожидания населения уменьшились

По данным [опроса ООО «инФОМ»](#), в марте 2025 г. медианная оценка инфляционных ожиданий на годовом горизонте снизилась до 12,9% (-0,8 п.п. м/м; +1,4 п.п. г/г) (рис. 3, 4). Это минимум с сентября 2024 г., но значение пока остается внутри диапазона этого показателя за 2022–2024 гг. и даже выше среднего уровня за 2024 г. в целом (12,4%). Ожидания уменьшились у респондентов со сбережениями – до 11,0 п.п. (-0,3 п.п. м/м; +1,2 п.п. г/г), при этом доля таких респондентов выросла (до 37 с 33% месяцем ранее). У опрошенных без сбережений ожидания почти не изменились и составили 15,1% (-0,1 п.п. м/м; +2,2 п.п. г/г) (рис. 5).

Наблюдаемая населением инфляция в марте не изменилась. Ее значение было равно 16,5% (+1,7 п.п. г/г). Оценки наблюдаемой инфляции возросли у респондентов без сбережений и остались без изменений у опрошенных, имеющих сбережения. Разрыв между оценкой наблюдаемой инфляции и годовым приростом ИПЦ несколько снизился и составлял 6,4 п.п. (наблюдаемая инфляция в 1,6 раза больше, чем годовой прирост ИПЦ).

Отвечая на вопрос о росте цен на отдельные товары и услуги², респонденты в марте заметно реже, чем в феврале, отмечали удорожание яиц, жилищно-коммунальных услуг, сыра и колбас. В то же время респонденты стали чаще сообщать о росте цен на рыбу и морепродукты, растительное масло (рис. 6).

Качественные оценки ожидаемой инфляции на месяц и год вперед в марте практически не изменились. Качественные оценки наблюдаемой инфляции за прошедшие месяц и год увеличились³ (рис. 7).

Долгосрочные инфляционные ожидания на 5 лет вперед⁴ в марте снизились до 12,1% (-0,2 п.п. м/м; +2,1 п.п. г/г). Они уменьшились у респондентов без сбережений (13,7%; -0,3 п.п. м/м; +3,4 п.п. г/г) и увеличились у опрошенных со сбережениями (10,5%; +0,3 п.п. м/м; +0,8 п.п. г/г). Доля респондентов, считающих, что через 3 года рост цен будет заметно выше 4%, в марте по сравнению с январем увеличилась и составила 59% (+2 п.п. к январю; +14 п.п. г/г) (рис. 8).

Индекс потребительских настроений увеличился

Индекс потребительских настроений в марте 2025 г. повышался третий месяц подряд. Его значение составило 109,0 п. (+2,7 п. м/м, -4,3 п. г/г), что соответствует уровню июля 2024 г. (рис. 9). Возросли и оценки текущего состояния, и ожидания респондентов.

Индекс текущего состояния в марте был равен 94,1 п. (+1,8 п. м/м, -3,3 п. г/г). Увеличились входящие в него оценки изменения личного материального положения за последний год и не изменились оценки благоприятности текущего момента для совершения крупных покупок.

Индекс ожиданий в марте составил 118,9 п. (+3,3 п. м/м; -5,1 п. г/г). Повысились оценки перспектив развития страны на год и 5 лет вперед, при этом несколько снизились ожидания изменения личного материального положения на ближайший год.

² Подробнее об инфляции в феврале см. информационно-аналитический комментарий [«Динамика потребительских цен»](#). № 2 (110). Февраль 2025 года.

³ То есть доли респондентов, указавших, что цены выросли очень сильно и росли быстрее, чем раньше, были больше, чем в прошлом месяце.

⁴ Вопрос «Можете ли вы хотя бы приблизительно предположить, что будет с ценами через 5 лет, то есть какой будет годовая инфляция примерно в 2030 году?». Доля давших содержательный ответ на этот вопрос (кроме вариантов «Не могу предположить, что будет происходить с ценами через 5 лет» и «Затрудняюсь ответить») в марте составила 52% (в феврале – 49%).

Склонность респондентов к сбережению в марте практически не изменилась. Доля опрошенных, предпочитающих откладывать свободные деньги, а не тратить их на покупку дорогостоящих товаров, была равна 51,5% (+0,1 п.п. м/м; -2,4 п.п. г/г) (рис. 10). Она оставалась ниже среднего значения за период с начала 2016 г. (54,0%). Доля тех, кто предпочитает тратить, составила 30,2% (-0,9 п.п. м/м; +1,0 п.п. г/г). Распределение ответов респондентов на вопрос о предпочитаемых формах хранения сбережений в марте осталось почти без изменений. Доля тех, кто считает, что деньги сейчас лучше хранить на счете в банке, составила 46% (+1 п.п. м/м; +3 п.п. г/г). Доля респондентов, предпочитающих хранить деньги в наличной форме, была равна 29% (без изменений м/м; +1 п.п. г/г).

Ценовые ожидания предприятий снизились

По данным мониторинга предприятий Банка России за март 2025 г., ценовые ожидания предприятий (баланс ответов) на следующие 3 месяца вновь снизились (рис. 11)⁵. При этом их уровень остается повышенным и соответствует значениям мая 2024 года. Снижение ценовых ожиданий сопровождалось замедлением роста издержек, в том числе в связи с укреплением рубля, и уменьшением оценок фактического спроса.

Ценовые ожидания снизились во всех отраслях, за исключением водоснабжения и утилизации отходов, где ценовая политика во многом определяется государственным регулированием.

Сильнее всего снизились ценовые ожидания в торговле, во всех сегментах которой респонденты чаще, чем месяцем ранее, сообщали о сокращении продаж.

Динамика ценовых ожиданий предприятий обрабатывающих производств, транспортировки и хранения, а также сферы услуг определялась преимущественно замедлением роста издержек. В добыче полезных ископаемых на снижение ценовых ожиданий, кроме того, повлияло ухудшение ценовой конъюнктуры на мировых рынках сырьевых товаров.

В сельском хозяйстве ценовые ожидания снижались под влиянием общих факторов – замедления роста издержек и уменьшения оценок текущего спроса.

Снижение ценовых ожиданий в строительстве сопровождалось ухудшением оценок как текущего, так и будущего спроса. Предприятия отрасли также отмечали замедление роста издержек.

Количественный показатель ценовых ожиданий предприятий – средний ожидаемый темп прироста цен в следующие 3 месяца⁶ – в марте составил 5,2% в пересчете на год (-1,9 п.п. м/м; +0,4 п.п. г/г) (рис. 12). Средний темп прироста цен, ожидаемый предприятиями розничной торговли в следующие 3 месяца⁶, составил 11,0% в годовом выражении (-2,3 п.п. м/м; +1,7 п.п. г/г).

Вмененная инфляция – 4,4% до 2028 года

По оценкам Банка России⁷, средняя вмененная инфляция на ближайшие 3 года, до февраля 2028 г., рассчитанная на основе соотношения доходностей ОФЗ-ПД и ОФЗ-ИН с одинаковыми датами погашения, в марте вновь снизилась. В среднем за период с 1 по 21 марта она составила 4,4% (-0,8 п.п. м/м; -2,5 п.п. г/г) (рис. 13). На период 2028–2030 гг. вмененная инфляция

⁵ В марте 2025 г. в опросе приняли участие 15,7 тыс. предприятий (подробнее о результатах мониторинга предприятий см. информационно-аналитический комментарий [«Мониторинг предприятий: оценки, ожидания, комментарии»](#)).

⁶ Данные без исключения сезонности.

⁷ 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](#).

уменьшилась до 6,2% (-0,6 п.п. м/м; -0,8 п.п. г/г). На период 2030–2032 гг. она практически не изменилась и составила 9,3% (+0,1 п.п. м/м; +1,3 п.п. г/г).

Аналитики ожидают инфляцию 7,0% в 2025 году

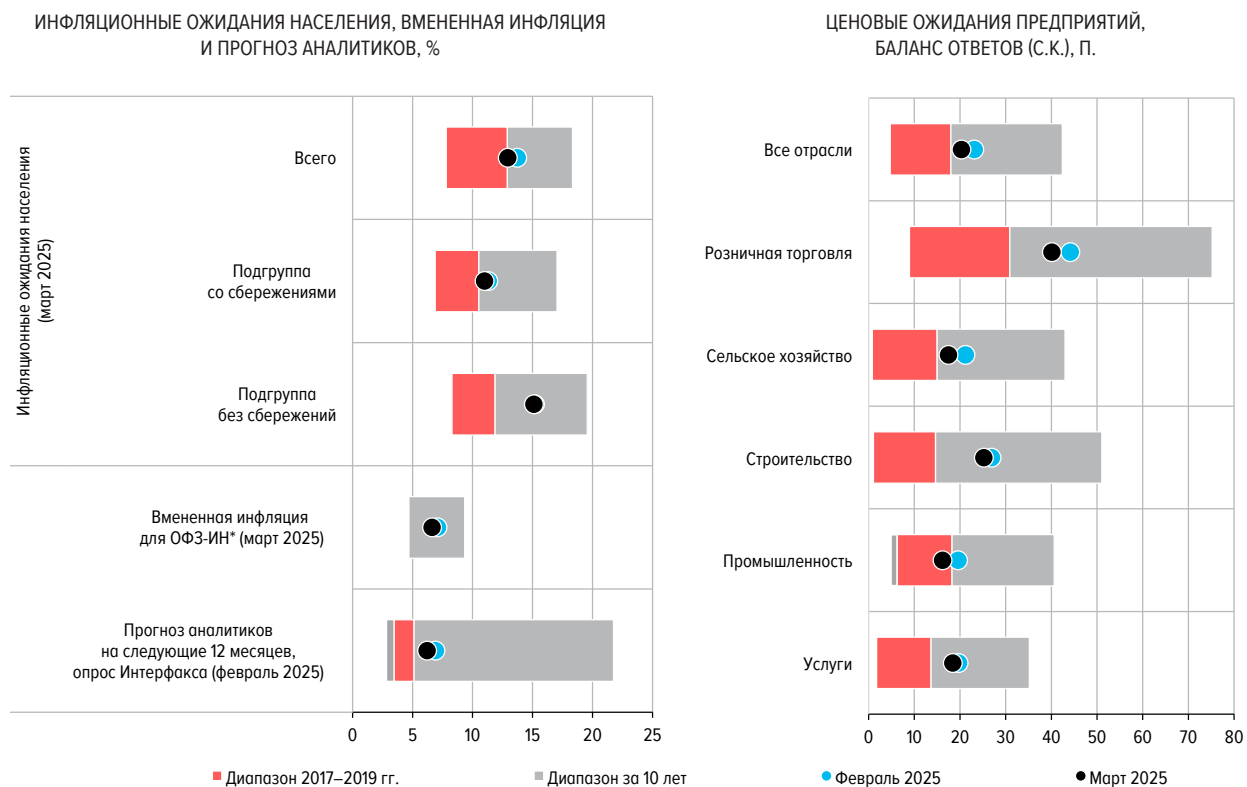
В феврале – марте 2025 г. прогнозы профессиональных аналитиков по инфляции несколько повысились. По данным мартовского [макροэкономического опроса Банка России](#), прогноз аналитиков на конец 2025 г. возрос до 7,0% (+0,2 п.п. м/м; +2,9 п.п. г/г), на конец 2026 г. – до 4,8% (+0,2 п.п. м/м; +0,8 п.п. г/г). В 2027 г. опрошенные Банком России аналитики ожидают инфляцию на уровне 4,0% (рис. 14). Согласно опросу агентства Интерфакс, в феврале 2025 г. консенсус-прогноз аналитиков по инфляции на конец 2025 г. увеличился до 7,1% (+0,2 п.п. м/м; +2,6 п.п. г/г), прогноз на конец 2026 г. составил 4,7% (+0,1 п.п. м/м).

По прогнозу Банка России, годовая инфляция вернется к 4,0% в 2026 году

Для достижения цели по инфляции потребуются продолжительный период поддержания жестких денежно-кредитных условий в экономике. По прогнозу Банка России, с учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция снизится до 7,0–8,0% в 2025 г., вернется к 4,0% в 2026 г. и будет находиться на цели в дальнейшем.

ПОКАЗАТЕЛИ ИНФЛЯЦИОННЫХ ОЖИДАНИЙ И РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ИХ ЗНАЧЕНИЙ ЗА 10 ЛЕТ

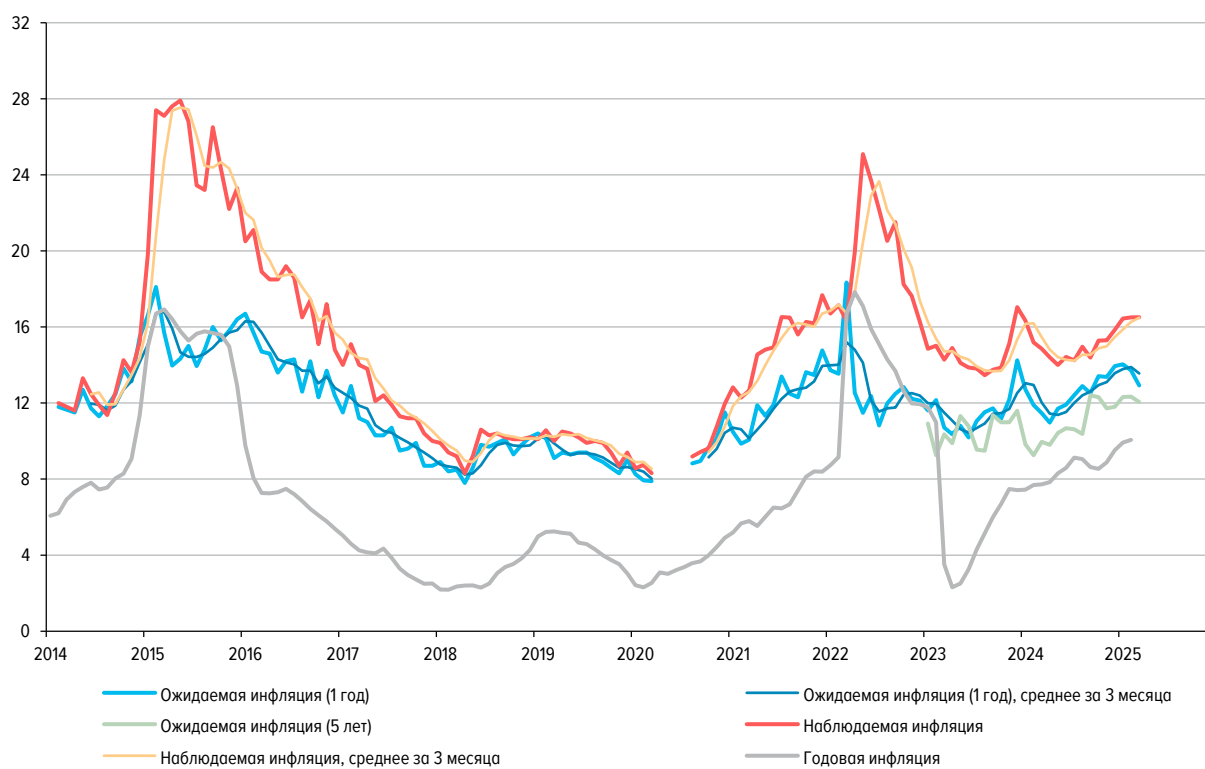
Рис. 3



* Средняя по выпускам с датами погашения в 2028 г., 2030 г. и 2032 году. Распределение значений с октября 2021 года.
Источники: ООО «инФОМ», Банк России, Интерфакс, ПАО Московская Биржа.

ИНФЛЯЦИЯ, НАБЛЮДАЕМАЯ И ОЖИДАЕМАЯ НАСЕЛЕНИЕМ (МЕДИАННАЯ ОЦЕНКА)

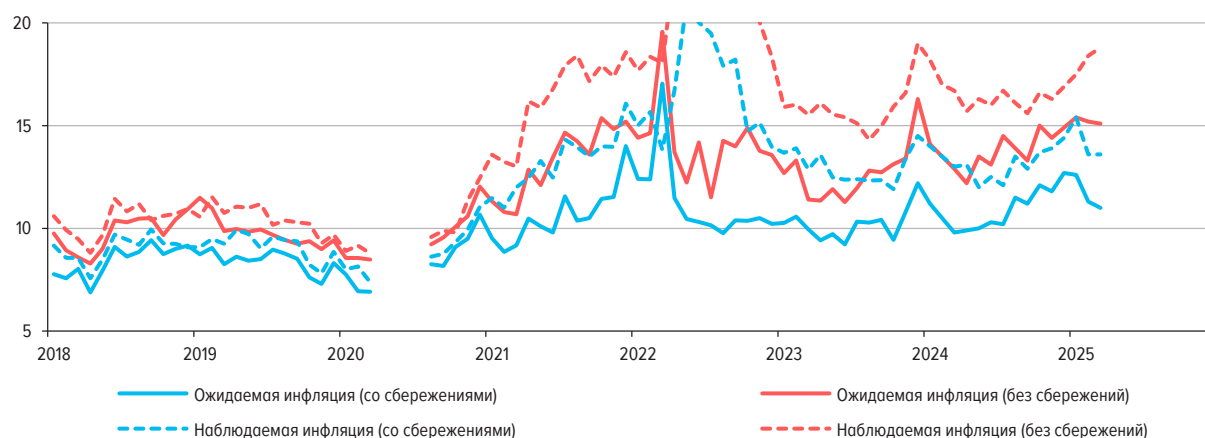
Рис. 4



Источники: ООО «инФОМ», Росстат, расчеты Банка России.

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

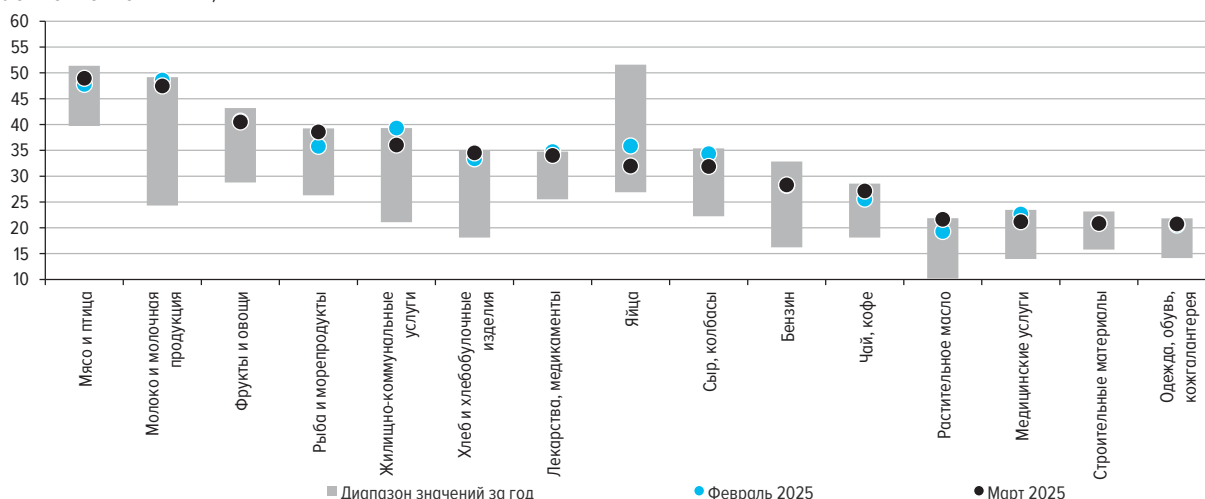
Рис. 5



Источник: ООО «инФОМ».

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

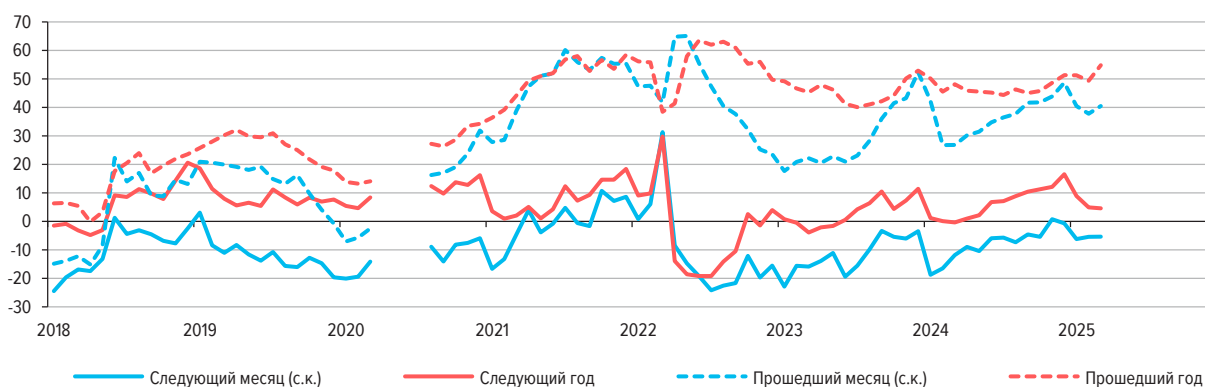
Рис. 6



Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

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

Рис. 7

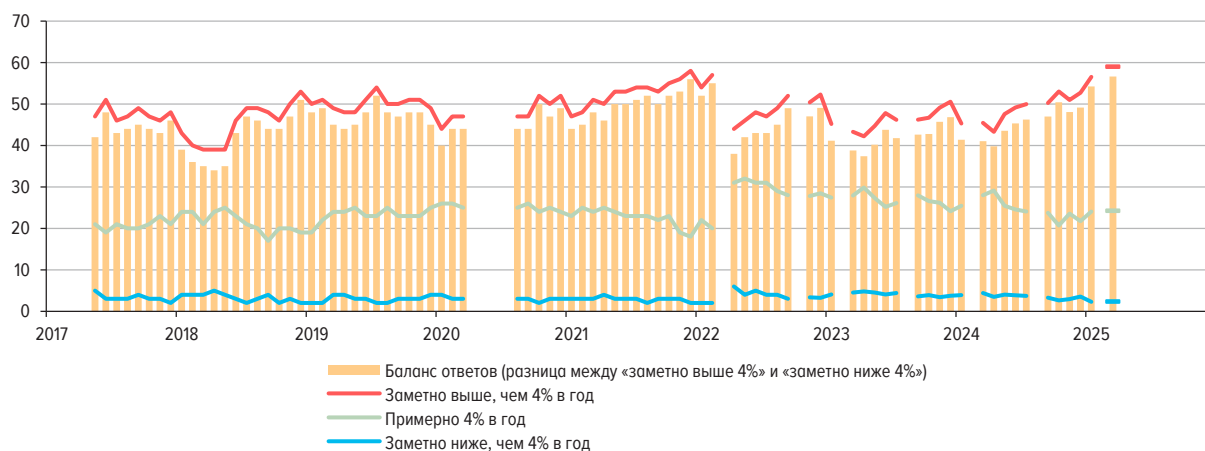


* Баланс ответов на вопросы «Как, по вашему мнению, в целом изменятся цены на продукты питания, непродовольственные товары и на услуги в следующем месяце?», «Как, по вашему мнению, в целом будут меняться цены в следующие 12 месяцев (год)?», «Как, по вашему мнению, в целом изменились цены на продукты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

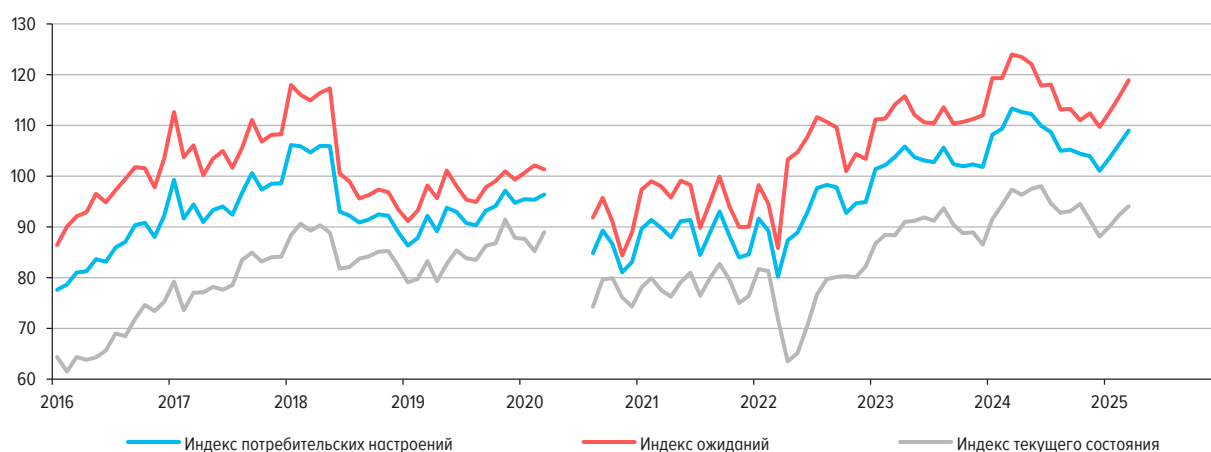
Рис. 8



Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

ИНДЕКС ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ НАСТРОЕНИЙ
(п.)

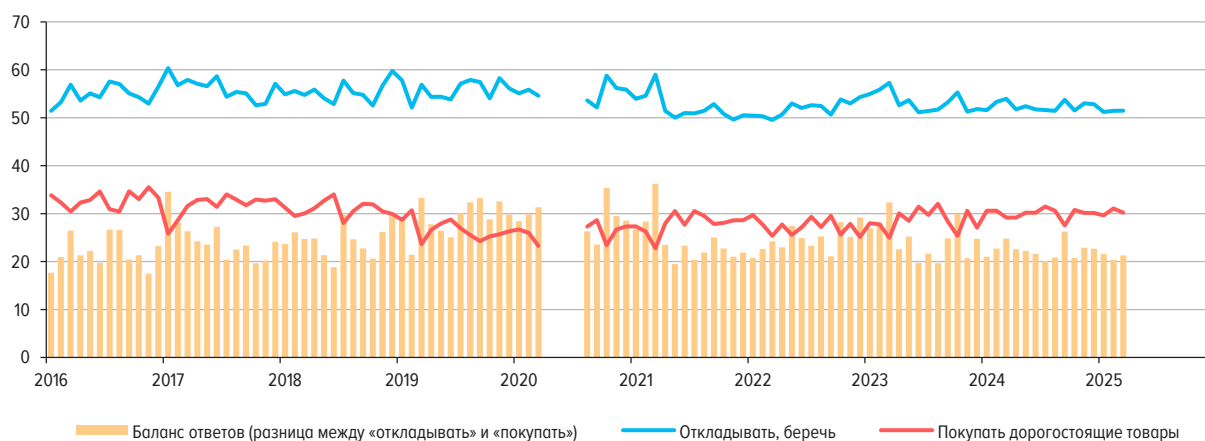
Рис. 9



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)

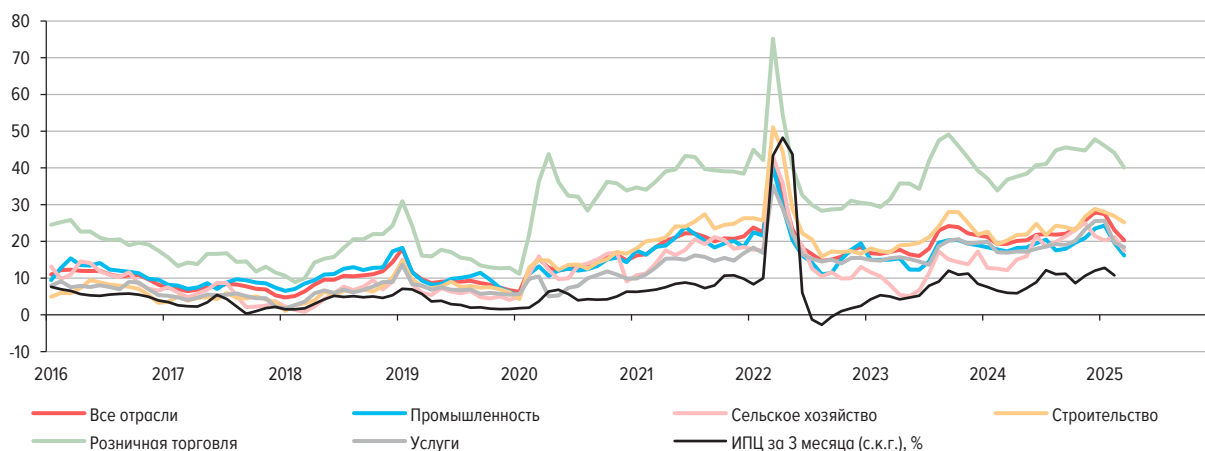
Рис. 10



Источники: ООО «инФОМ», расчеты Банка России.

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

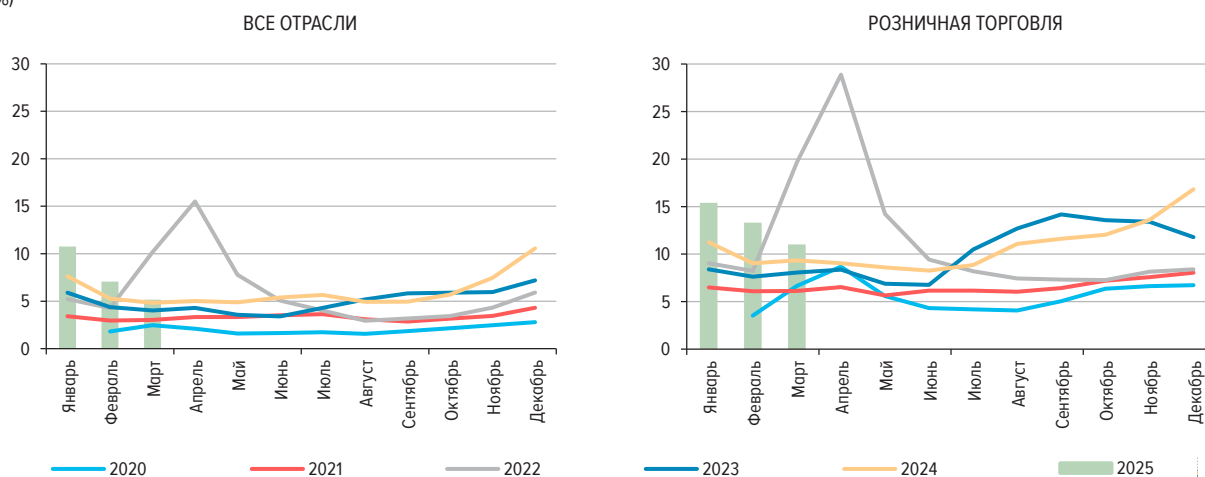
Рис. 11



Источники: Банк России, Росстат.

СРЕДНИЙ ОЖИДАЕМЫЙ ПРЕДПРИЯТИЯМИ ТЕМП ПРИРОСТА ЦЕН В СЛЕДУЮЩИЕ 3 МЕСЯЦА
(В ГОДОВОМ ВЫРАЖЕНИИ)
(%)

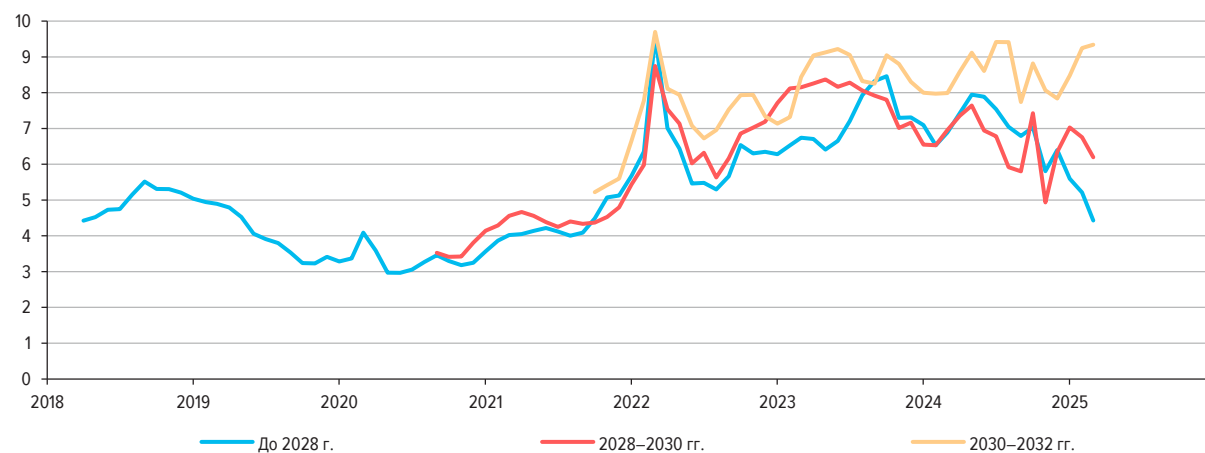
Рис. 12



Источник: Банк России.

ВМЕНЕННАЯ ИНФЛЯЦИЯ ДЛЯ ОФЗ-ИН
(%)

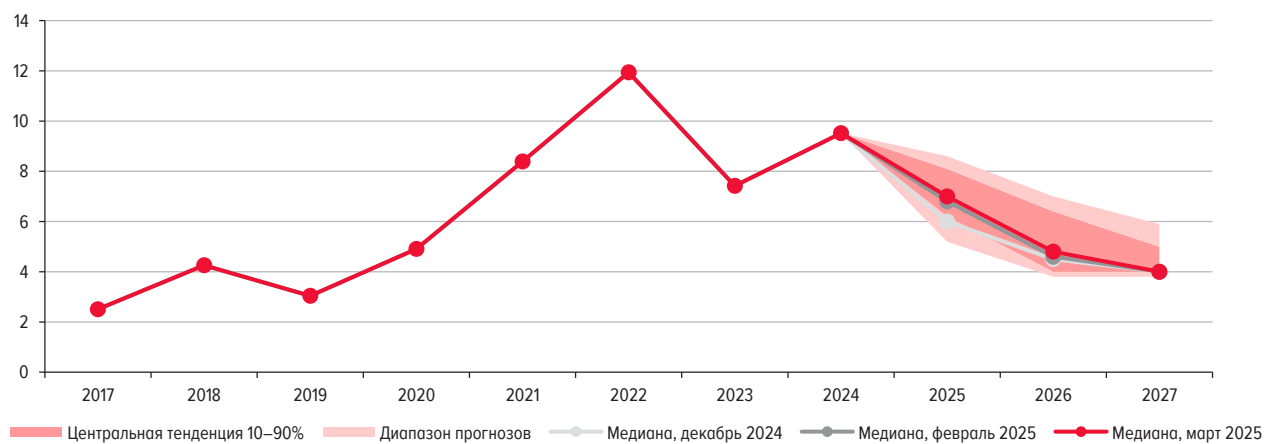
Рис. 13



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 – 24.03.2025.

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, 2025