

Микроэкономика

Факторы формирования инфляционных ожиданий населения (по данным обследования финансов домохозяйств)

Андрей Валентинович Андреев

ORCID: 0009-0001-1901-7086

Начальник отдела
регионального мониторинга,
департамент денежно-
кредитной политики,
Банк России (РФ, 107016,
Москва, Неглинная ул., 12)
E-mail: andreevav@cbr.ru

Мария Сергеевна Лымарь

ORCID: 0000-0002-5769-7713

Ведущий экономист отдела
макрэкономических
и финансовых исследований,
департамент исследований
и прогнозирования,
Банк России (РФ, 107016,
Москва, Неглинная ул., 12)
E-mail: lymarms@cbr.ru

Илья Андреевич Шубин

ORCID: 0000-0002-0593-8466

Консультант отдела
регионального мониторинга,
департамент денежно-
кредитной политики,
Банк России (РФ, 107016,
Москва, Неглинная ул., 12)
E-mail: shubinia@cbr.ru

Вадим Олегович Грищенко

ORCID: 0000-0003-0613-6892

Начальник отдела
макрэкономических
и финансовых исследований,
департамент исследований
и прогнозирования,
Банк России (РФ, 107016,
Москва, Неглинная ул., 12)
E-mail: grishchenkovo@cbr.ru

Дмитрий Александрович Орлов

ORCID: 0000-0003-3792-9086

Главный экономист отдела
регионального мониторинга,
департамент денежно-
кредитной политики,
Банк России (РФ, 107016,
Москва, Неглинная ул., 12)
E-mail: orlovda@cbr.ru

Аннотация

Для оперативной оценки инфляционных ожиданий населения Банк России использует результаты опросов, ежемесячно проводимых ООО «инФОМ». Более полную картину взаимосвязей между инфляционными ожиданиями, потребительским и финансовым поведением индивидов способны продемонстрировать данные пятой волны Всероссийского обследования домохозяйств по потребительским финансам (далее — ОФД), в которую впервые были внесены вопросы об инфляционных ожиданиях. В статье сравниваются результаты ОФД и опросов ООО «инФОМ», анализируются причины неоднородности инфляционных ожиданий по данным ОФД и изучаются возможные каналы влияния ожиданий на поведение индивидов. Сравнительный анализ двух опросов показывает, что инфляционные ожидания по различным социально-демографическим подгруппам в ОФД во всех случаях смещены вверх по сравнению с данными опросов ООО «инФОМ». При этом инфляционные ожидания в рассматриваемых опросах неоднородны. Основные причины такой гетерогенности — социально-демографические факторы, материальное положение и ожидания относительно ситуации в экономике, а также уровень финансовой грамотности респондентов. Так, более низкие инфляционные ожидания характерны для молодых людей и людей среднего возраста с более высоким доходом и более высоким уровнем финансовой грамотности. В то же время решения респондентов ОФД относительно потребления и приобретения финансовых активов в зависимости от уровня инфляционных ожиданий вполне рациональны. Те, кто предполагает более высокую инфляцию, склонны больше тратить и меньше сберегать. Полученные результаты служат еще одним аргументом необходимости поддержания ценовой и финансовой стабильности, а также повышения уровня финансовой грамотности населения.

Ключевые слова: сберегательное и потребительское поведение индивидов, опросы домохозяйств, финансовая грамотность.

JEL: E21, C43, C82, D8.

Содержание настоящей статьи отражает личную позицию авторов. Результаты исследования являются предварительными и публикуются с целью стимулировать обсуждение и получить комментарии для дальнейшей доработки материалов. Их не следует рассматривать как официальную позицию Банка России или указание на официальную политику или решения регулятора. Любые ошибки в данном материале являются исключительно авторскими. Авторы выражают благодарность Т. Шеловановой и В. Зверевой за ценные комментарии.

Microeconomics

Factors in the Formation of Inflation Expectations as Recorded in the Russian National Survey of Consumer Finance

Andrey V. Andreev

ORCID: 0009-0001-1901-7086

Head of the Regional Monitoring Unit, Monetary Policy Department, Bank of Russia,^a
e-mail: andreevav@cbr.ru

Maria S. Lymar

ORCID: 0000-0002-5769-7713

Lead Economist of the Macroeconomic and Financial Unit, Research and Forecasting Department, Bank of Russia,^a
e-mail: lymarms@cbr.ru

Ilya A. Shubin

ORCID: 0000-0002-0593-8466

Consultant to the Regional Monitoring Unit, Monetary Policy Department, Bank of Russia,^a
e-mail: shubinia@cbr.ru

Vadim O. Grishchenko

ORCID: 0000-0003-0613-6892

Head of the Macroeconomic and Financial Unit, Research and Forecasting Department, Bank of Russia,^a
e-mail: grishchenkovo@cbr.ru

Dmitry A. Orlov

ORCID: 0000-0003-3792-9086

Head Economist of the Regional Monitoring Unit, Monetary Policy Department, Bank of Russia,^a
e-mail: orlovda@cbr.ru

^a 12, Neglinnaya ul., Moscow, 107016, Russian Federation

Abstract

The Bank of Russia uses monthly InFOM survey data to provide a quick estimate of household inflation expectations. A more complete picture of the interrelationships between inflation expectations and the consumer and financial behavior of individuals can be derived from data in the fifth iteration of the Russian National Household Survey of Consumer Finance (Survey of Household Finance — SHF), which for the first time included questions about inflation expectations. This paper compares the results of these surveys, analyzes the reasons for variation of inflation expectations in the SHF, and studies possible ways in which these expectations influence individual behavior. Comparison of the InFOM and SHF data shows that the amount of inflation expected by various socio-demographic groups in the SHF is always higher than in the InFOM survey. However, the inflation expectations in these surveys are not otherwise uniform. Such factors as socio-demographic characteristics, financial situation, perceptions of economic conditions, and the financial literacy of members in a household are the main factors that cause inflation expectations to differ. For example, lower inflation expectations are more typical for young people with higher income and greater financial literacy. The SHF respondents' decisions about consumption and acquisition of financial assets are nevertheless quite rational. Those who expect higher inflation tend to spend more and at a faster pace while saving less. The results obtained here constitute another argument for maintaining price and financial stability as well as for increasing the financial literacy of the population.

Keywords: consumer and financial behavior of individuals, household survey data, financial literacy.

JEL: E21, C43, C82, D8.

Disclaimer and Acknowledgements

The views expressed in this report are solely those of the authors. The findings are preliminary and have been published to stimulate discussion and invite feedback for possible improvements to the study. The contents and findings of this study should not be construed or quoted in any publications as the official position of the Bank of Russia or as an indication of its official policy or decisions. Any errors in this material are solely those of the authors. The authors would like to express their gratitude to T. Shelovanova and V. Zvereva for valuable insights and comments.

Введение

Инфляционные ожидания домохозяйств в течение последних десятилетий находятся в центре внимания центральных банков. Ожидания индивидов относительно будущего уровня цен могут влиять на их выбор между потреблением и сбережениями, направления инвестирования компонентов богатства и взятие на себя финансовых обязательств. Это было отчасти учтено в моделях, используемых центральными банками при принятии решений в области денежно-кредитной политики. Так, положения теории межвременного выбора индивидов — неотъемлемая часть новокейнсианских структурных моделей. В то же время с эмпирической точки зрения вопрос о наличии тесной взаимосвязи между инфляционными ожиданиями и решениями домохозяйств остается открытым [D'Acunto et al., 2019; Vellekoop, Wiederholt, 2019], поскольку инфляционные ожидания последних можно считать лишь ограниченно рациональными [Grishchenko et al., 2023].

Тем не менее центральные банки, особенно в рамках режима таргетирования инфляции, стремятся управлять инфляционными ожиданиями экономических субъектов для достижения ценовой стабильности [D'Acunto et al., 2023; Karlova et al., 2020]. В этой связи необходимо понимать факторы, которые лежат в основе формирования инфляционных ожиданий и могут оказывать влияние на принятие экономических решений индивидами, в частности решений о потреблении и сбережении.

Попытки понять природу инфляционных ожиданий населения предпринимаются во многих исследованиях [Armantier et al., 2015; Coibion et al., 2022; D'Acunto et al., 2023; Link et al., 2023; Malmendier et al., 2015; Weber et al., 2022], однако исчерпывающий набор факторов, определяющий ожидаемую инфляцию репрезентативного домохозяйства, до сих пор не установлен. Социально-демографические факторы, уровень материального положения, информационный канал (СМИ, социальные сети) — это основные факторы формирования инфляционных ожиданий, обозначенные в литературе. При этом ожидания в отношении будущей инфляции могут различаться даже у схожих по вышперечисленным факторам домохозяйств из-за разных источников информации, на которые они полагаются, или из-за альтернативных «моделей экономики», которых они придерживаются [Conrad et al., 2022].

Более того, реакция индивидов на рост цен различна. Не все из них имеют представление об экономическом смысле понятий ин-

фляции и инфляционных ожиданий и связи между ними, не все обращают внимание на рост цен на товары и услуги с одинаковой долей внимания и с одной и той же периодичностью, что также способствует гетерогенности инфляционных ожиданий [Conrad et al., 2022].

Основным источником оценок инфляционных ожиданий домохозяйств служат опросы. В разных странах центральные банки стараются проводить регулярные опросы, включающие вопросы об ожиданиях индивидов относительно уровня цен в будущем.

В Банке России есть два источника такого рода данных — ежемесячные опросы ООО «инФОМ» и обследование финансов домохозяйств (далее — ОФД), которое проводится раз в два года. Последний источник благодаря большому массиву разносторонних вопросов анкеты, характеризующих различные аспекты личности респондента, дает возможность проанализировать связь инфляционных ожиданий у разных групп респондентов с широким кругом переменных.

Так, авторы настоящей статьи анализируют распределение инфляционных ожиданий населения в зависимости от уровня их финансовой грамотности, впервые выполненное на российских данных. Также в настоящей работе выявлена связь инфляционных ожиданий с такими социально-демографическими факторами, как пол, возраст, материальное положение, а также со сберегательным и потребительским поведением индивидов, что согласуется с результатами более ранних исследований [Coibion et al., 2020; D'Acunto et al., 2019; Kaplan, Schulhofer-Wohl, 2017; Vellekoop, Wiederholt, 2019].

Работа имеет следующую структуру: в первом разделе представлен сравнительный анализ двух основных источников оценок инфляционных ожиданий российских домохозяйств — ОФД и ООО «инФОМ»; во втором перечислены факторы неоднородности инфляционных ожиданий по данным ОФД; в третьем разделе рассмотрены каналы влияния инфляционных ожиданий на поведение индивидов согласно данным ОФД; в четвертом методами регрессионного анализа исследуется взаимосвязь между инфляционными ожиданиями и представленными в предыдущих разделах факторами.

1. Сравнительный анализ ОФД и опроса ООО «инФОМ»

ОФД проводится с 2013 года с периодичностью раз в два-три года. Первые четыре волны опроса (2013, 2015, 2018, 2020 годы)

курировало Министерство финансов Российской Федерации. Впоследствии обследование перешло в ведение Банка России. В опросники пятой волны (2022 год) были добавлены вопросы, представляющие интерес для Банка России. Они касались, в частности, финансовой грамотности, цифровых активов и инфляционных ожиданий респондентов. В ходе пятой волны ОФД были опрошены более 12 тыс. респондентов из более чем 6 тыс. домохозяйств в 32 субъектах Российской Федерации. Опрос проводился в период с марта по сентябрь, около 70% анкет было получено в мае-июне. Координацию и реализацию всех волн обследования, включая полевые работы, осуществляло ООО «Демоскоп».

Одно из преимуществ ОФД состоит в том, что значительная¹ часть домохозяйств принимала участие в нескольких раундах обследования (лонгитюдность). Данные ОФД дают возможность исследовать динамику финансовых и нефинансовых активов домохозяйств, их финансовые обязательства, доходы и расходы, разные аспекты потребительского и финансового поведения и закономерности его изменений².

Для оперативного мониторинга и анализа инфляционных ожиданий и потребительских настроений Банк России использует результаты опроса, ежемесячно проводимого ООО «инФОМ». В каждом опросе принимают участие около 2 тыс. респондентов из 55 субъектов Российской Федерации. Обследование включает в себя вопросы об оценке фактической инфляции и инфляционных ожиданиях на разных временных горизонтах (месячном, годовом, трехлетнем, с 2023 года также на пятилетнем); вопросы, позволяющие оценить потребительское настроение, о сберегательном и кредитном поведении, а также об использовании финансовых инструментов и особенностях финансового поведения³. Оба опроса — ОФД и ООО «инФОМ» — репрезентативны для Российской Федерации в целом.

Инфляционные ожидания в рассматриваемых опросах неоднородны. Они зависят от пола, возраста, уровня образования и других социально-демографических показателей (распределения, медианы по подгруппам и методология их расчета приводятся в Приложении 1).

¹ Достижимость ранее опрошенных (в 2020 году) домохозяйств составила 81,8%. Всероссийское обследование домохозяйств по потребительским финансам (5-я волна). Технический отчет. Банк России, 2023. http://www.cbr.ru/Content/Document/File/145684/method_t.pdf.

² См. подробнее: https://cbr.ru/ec_research/vserossiyskoe-obsledovanie-domokhozyaystv-potrebitel-skim-finansam/.

³ https://www.cbr.ru/Content/Document/File/59814/FOM_meth.pdf.

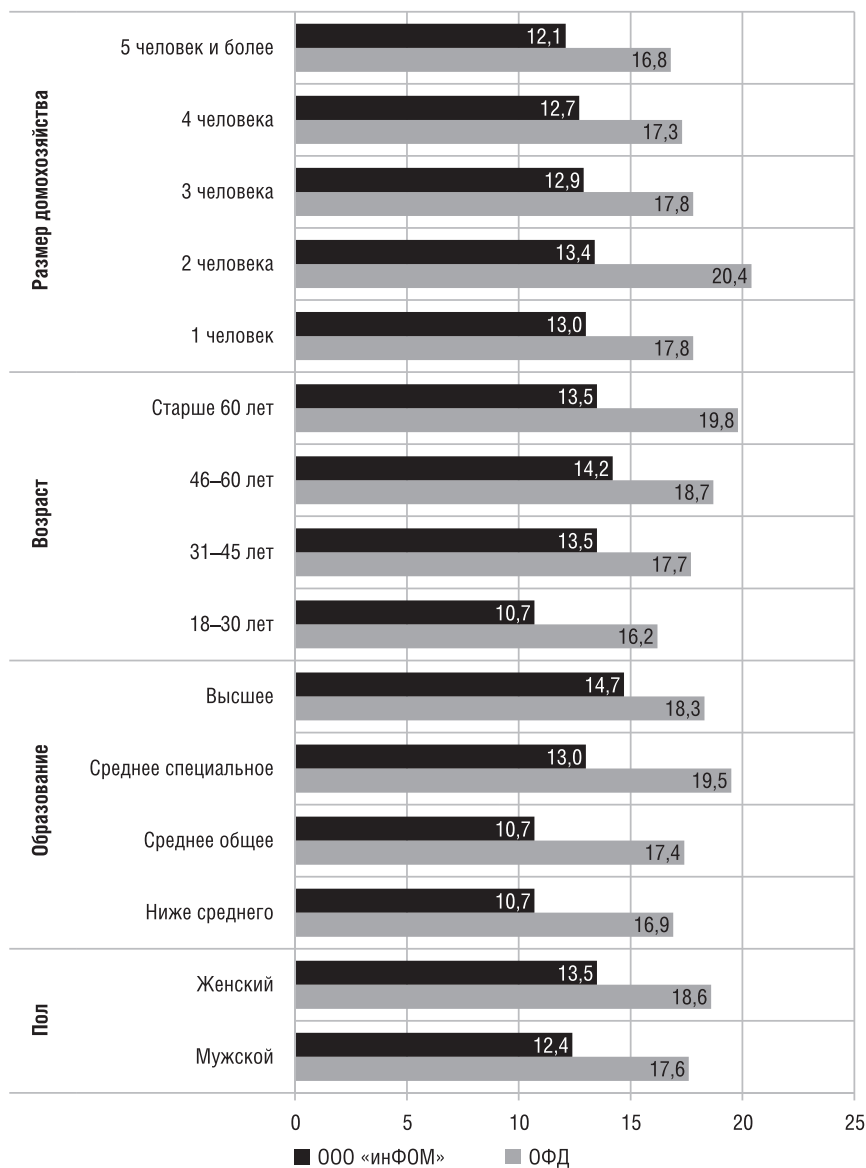
Хотя опросы содержат близкие по формулировкам вопросы об инфляционных ожиданиях, уровень последних по данным ОФД в целом несколько выше, чем по данным опросов ООО «инФОМ». Такое расхождение может быть вызвано несколькими причинами. Главная из них состоит в том, что анкета опроса ООО «инФОМ» изначально составлена с целью наиболее точного измерения именно инфляционных ожиданий. Вопросы, предшествующие вопросу об ожидаемой инфляции, направлены в том числе на то, чтобы заставить респондента вдумчиво отнестись к высказываемому им суждению о текущей и будущей динамике цен. Из-за такой структуры анкеты результаты опроса ООО «инФОМ» показывают более обдуманые оценки инфляционных ожиданий. Мы считаем этот опрос наиболее эффективным инструментом для их измерения.

В то же время, хотя измерение инфляционных ожиданий не является основной целью ОФД, разносторонность его анкеты дает возможность для более широкого анализа ожиданий, в том числе их распределения и относительных уровней у разных групп респондентов. Другой причиной расхождения в уровнях инфляционных ожиданий, измеряемых опросами ООО «инФОМ» и ОФД, является то, как задается соответствующий вопрос и какие варианты ответов он предполагает: в ОФД респонденты указывают конкретное числовое значение инфляционных ожиданий, которое, как правило, кратно 5 или 10^4 . Респонденты, вероятно, округляют свои ожидания в большую сторону [Manski et al., 2010]. В опросе ООО «инФОМ» респонденты при ответе на вопрос об инфляционных ожиданиях выбирают из заданных в анкете интервалов⁵, что удобнее для респондентов и снижает число незначимых ответов на вопрос [Coibion et al., 2020].

Тем не менее тенденции в распределениях инфляционных ожиданий по разным подгруппам респондентов в целом по данным опроса ООО «инФОМ» и по данным ОФД совпадают (рис. 1–3): значение коэффициента корреляции между медианами инфляционных ожиданий по разным подгруппам респондентов составляет 0,87. Можно говорить о том, что закономерности, полученные на основе данных ОФД, могут быть распространены и на данные, получаемые из опроса ООО «инФОМ».

⁴ Во всем последующем анализе расчет значений инфляционных ожиданий, в том числе медианных, по данным ОФД производился на основе ответов на вопрос К74: «На сколько процентов, по Вашему мнению, вырастут цены в течение следующих 12 месяцев?» — без учета выбросов (то есть без учета инфляционных ожиданий, значения которых больше 150%).

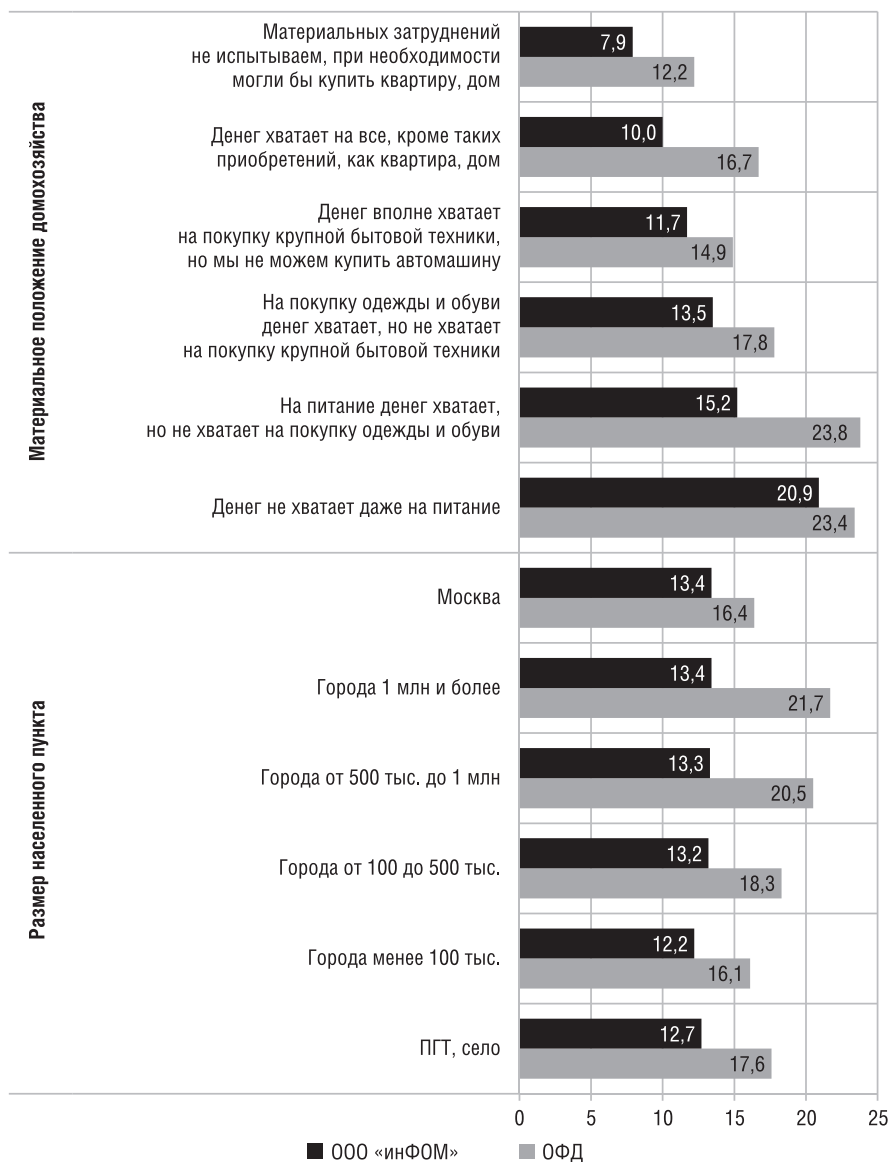
⁵ Интервалы в анкете опроса ООО «инФОМ»: 2% и менее, 3–5%, 6–8%, 9–12%, 13–16%, 17–20%, 21–25%, 26–30%, 31–40%, 41–50%, 51% и более.



Источник: расчеты авторов.

Рис. 1. Средние значения медиан инфляционных ожиданий по ежемесячным опросам 000 «инФОМ» за март – сентябрь 2022 года и медианы ОФД в 2022 году в зависимости от социально-демографических факторов (через 12 мес., % г/г)

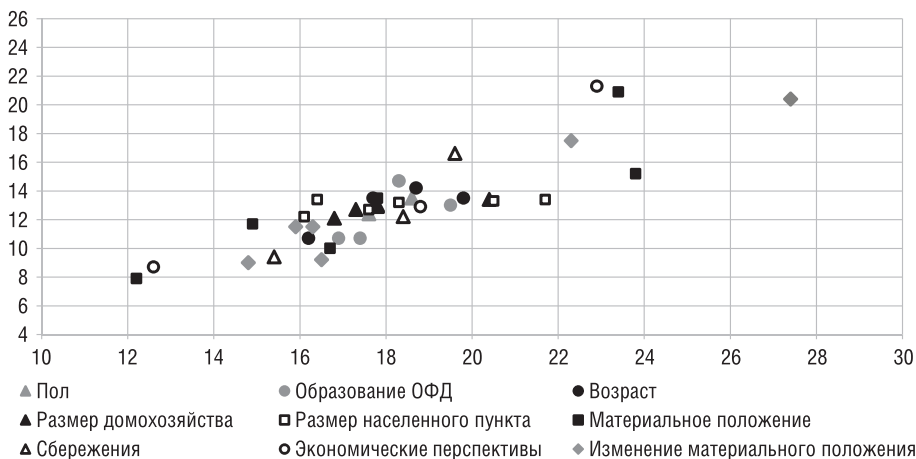
Fig. 1. Average Median Inflation Expectations From the Monthly InFOM Surveys for March Through September 2022 and Median Inflation Expectations for the Next Year From the 2022 SHF by Socio-Demographic Characteristics (% y/y)



Источник: расчеты авторов.

Рис. 2. Средние значения медиан инфляционных ожиданий по ежемесячным опросам ООО «инФОМ» за март — сентябрь 2022 года и медианы ОФД в 2022 году в зависимости от социально-демографических факторов (через 12 мес., % г/г)

Fig. 2. Average Median Inflation Expectations From the Monthly InFOM Surveys for March Through September 2022 and Median Inflation Expectations for the Next Year From the 2022 SHF by Socio-Demographic Characteristics (% y/y)



Примечание. Каждая точка на графике соответствует медианам инфляционных ожиданий для той или иной социально-демографической подгруппы (респонденты, сгруппированные по полу, возрасту, уровню образования, размеру домохозяйства, размеру населенного пункта, материальному положению домохозяйства, а также по ответам на вопросы о сбережениях, оценке текущего изменения и перспектив личного материального положения, оценке экономических перспектив страны), то есть одна точка отображает показатели по одной подгруппе.

Источник: расчеты авторов.

Рис. 3. Соотношение медиан инфляционных ожиданий по данным опроса ООО «инФОМ» (ось ординат) и ОФД (ось абсцисс) у разных подгрупп респондентов в зависимости от социально-демографических факторов (через 12 мес., % г/г)

Fig. 3. The Relationship Between Median Inflation Expectations Across Various Groups of Respondents in the InFOM Survey (y-axis) and SHF (y-axis) Based on Socio-Demographic Characteristics (for the next 12 months, % y/y)

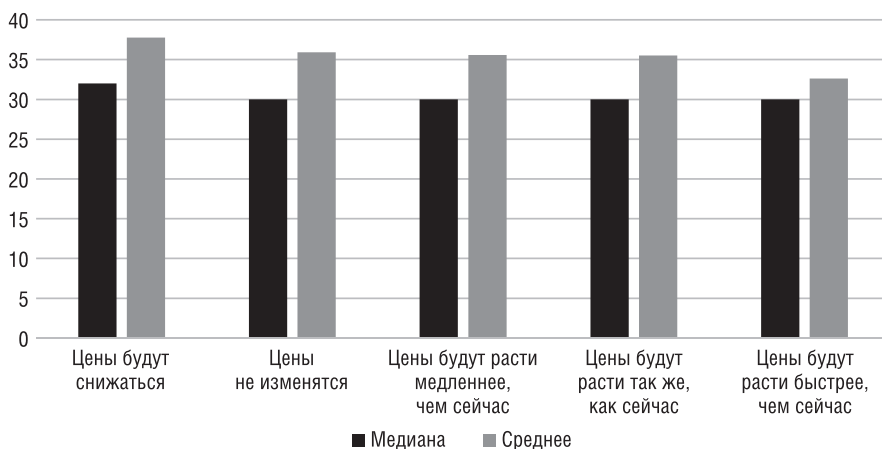
2. Факторы неоднородности инфляционных ожиданий в ОФД

Основными причинами неоднородности (гетерогенности) инфляционных ожиданий в ОФД являются социально-демографические факторы, материальное положение и ожидания его изменения.

В среднем инфляционные ожидания выше у женщин, чем у мужчин. Эта тенденция также соответствует мировому опыту и может объясняться тем, что женщины чаще совершают регулярные покупки продуктов питания и прочих товаров повседневного спроса [D'Acunto et al., 2021]. Самые низкие инфляционные ожидания у наиболее молодых респондентов. Это может объясняться как большим оптимизмом в отношении будущих доходов, так и тем, что эта группа во взрослом состоянии не застала период высокой инфляции 1990-х годов и, соответственно, им в меньшей степени свойственно завышение оценок будущей инфляции. Выводы об увеличении инфляционных ожиданий с возрастом также представлены в работах [Blanchflower, MacCoille, 2009; D'Acunto et al., 2023; Fritzer, Rumler, 2015; Rumler, Valderrama, 2019]. По дан-

ным опросов ОФД и ООО «инФОМ», инфляционные ожидания выше у людей с более высоким уровнем образования (высшим или средним специальным), чем у респондентов с более низким (средним общим или ниже среднего), что противоречит тенденциям, отмеченным в литературе. При этом инфляционные ожидания почти не коррелируют с размером и типом населенного пункта, составом семьи, географией проживания.

Также выявлено, что респонденты с низким уровнем дохода (те, кому, по их словам, не хватает денег на покупку еды, одежды и бытовой техники) имеют инфляционные ожидания примерно в два раза выше, чем те, кто материальных затруднений не испытывает (см. Приложение 1) [Angelico, Di Giacomo, 2019; Vellekoop, Wiederholt, 2019]. Кроме того, чем хуже респонденты оценивают перспективы изменения собственного материального положения, тем выше их инфляционные ожидания. Это объясняется тем, что менее обеспеченные несут больший ущерб от инфляции⁶. В то же время, согласно ОФД, связь между инфляционными ожиданиями и материальным положением неустойчива. Корреляция обнаруживается в качественных вопросах об инфляционных ожиданиях либо уровне материального положения (рис. 4). Если же респондентов просят привести количественные оценки будущей инфляции и материального положения, связь отсутствует. Это можно объяснить большей достоверностью качественных оценок в подобных опросах [Das et al., 2019].



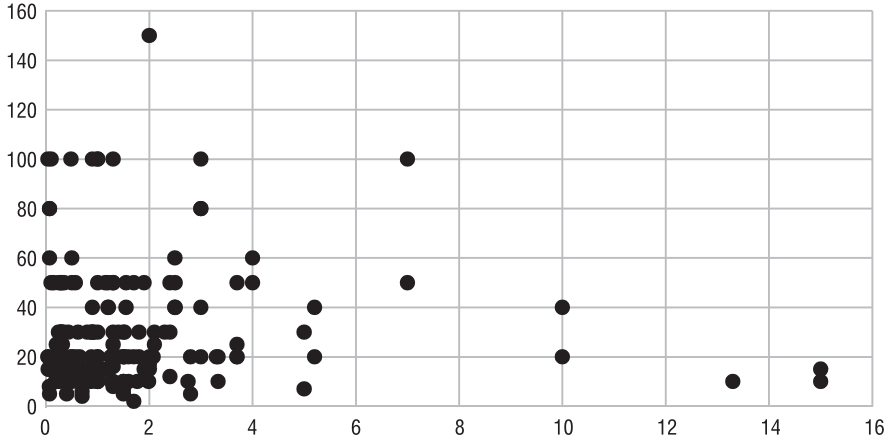
Источник: расчеты авторов по данным ОФД.

Рис. 4. Инфляционные ожидания респондентов в зависимости от располагаемого дохода (тыс. руб./мес.)

Fig. 4. Inflation Expectations by Disposable Income (RUB thsnd/month)

⁶ Этот сюжет был подробно рассмотрен в «Основных направлениях денежно-кредитной политики» на 2018-й и период 2019–2020 годов в Приложении 3, посвященном влиянию инфляции на социальное неравенство. [https://cbr.ru/Content/Document/File/87367/on_2018\(2019-2020\).pdf](https://cbr.ru/Content/Document/File/87367/on_2018(2019-2020).pdf).

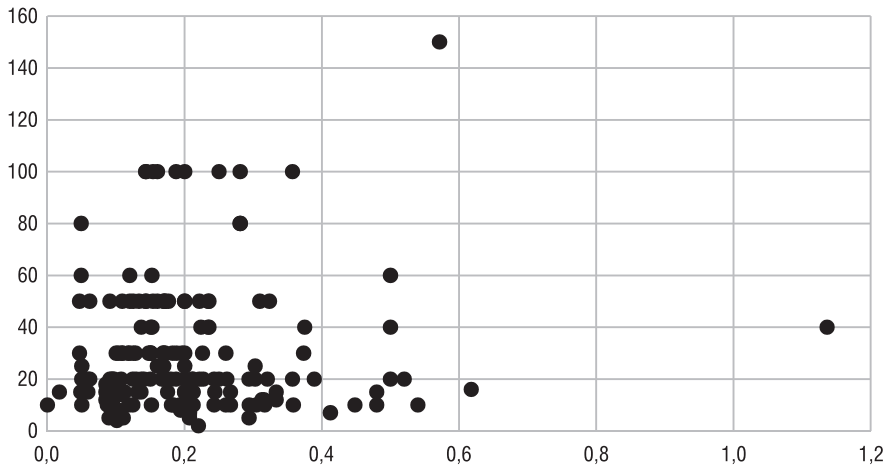
Кроме того, инфляционные ожидания не зависят от номинальных задолженностей, сумм кредитов, платежей по кредитам и от их долей в доходе. В качестве характерных примеров ниже приведены данные по задолженности по ипотеке и доле ипотечных платежей в доходе (рис. 5, 6). С уровнем инфляционных ожиданий они не связаны.



Источник: расчеты авторов по данным ОФД.

Рис. 5. Инфляционные ожидания респондентов (ось ординат, %) в зависимости от суммы задолженности по ипотеке (ось абсцисс, млн руб.)

Fig. 5. Inflation Expectations (y-axis, %) by Amount of Mortgage Debt (x-axis, RUB mln)



Примечание. На графике одна точка соответствует одному респонденту (всего имеют задолженность по ипотеке 190 чел.).

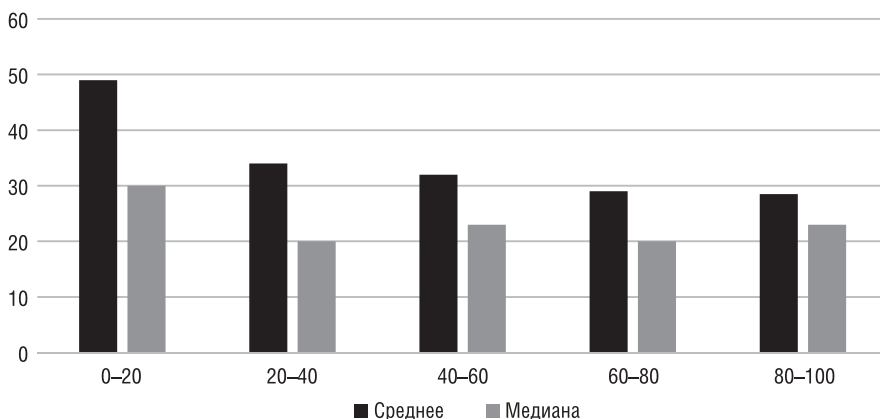
Источник: расчеты авторов по данным ОФД.

Рис. 6. Инфляционные ожидания (ось ординат, %) в зависимости от доли платежа по ипотеке в доходе

Fig. 6. Inflation Expectations (y-axis, %) by Fraction of Income Payable for Mortgage

Связь между инфляционными ожиданиями и ситуацией в экономике, полученная на данных ОФД, отражает специфику российских кризисов, в развитии которых большую роль исторически играли шоки со стороны предложения. Согласно данным ОФД, чем хуже респонденты оценивают перспективы экономики и собственного благосостояния, тем выше их инфляционные ожидания.

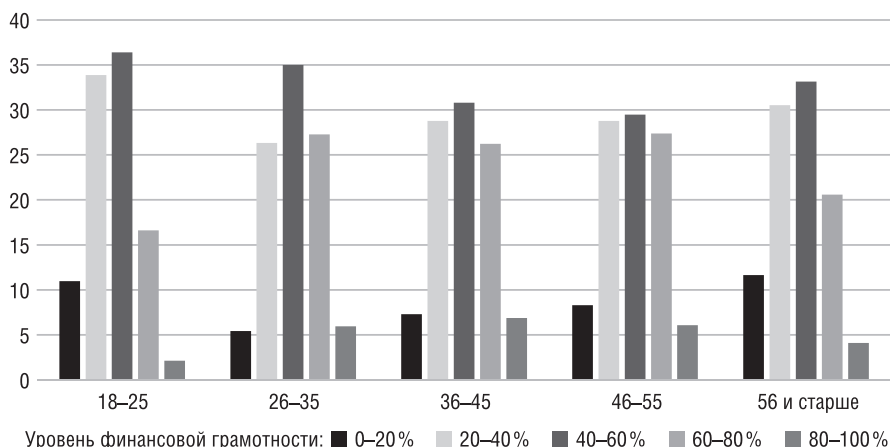
Данные ОФД позволяют также оценить связь между инфляционными ожиданиями и финансовой грамотностью. Они показывают, что финансовая грамотность респондентов не связана с их материальным положением, но влияет на формирование инфляционных ожиданий: чем выше финансовая грамотность, тем ниже инфляционные ожидания (рис. 7). Финансовая грамотность оценивалась исходя из количества правильных ответов на вопросы соответствующего блока анкеты. Был построен индекс финансовой грамотности, принимающий значения от 0 до 100% (подробнее о методологии построения индекса см. в Приложении 2). Наиболее высокие инфляционные ожидания у респондентов, которые дали меньшее количество правильных ответов на вопросы по финансовой грамотности, то есть с более низким уровнем финансовой грамотности, что согласуется с выводами исследований [Bruine de Bruin et al., 2010; Rumler, Valderrama, 2019]. Что касается распределения уровней финансовой грамотности по возрастным группам, то для каждой когорты оно близко к нормальному, то есть для каждой возрастной группы среднее значение уровня финансовой грамотности на промежутке от 40 до 60% встречается чаще всего (рис. 8).



Источник: расчеты авторов по данным ОФД.

Рис. 7. Инфляционные ожидания (ось ординат, %) в зависимости от уровня финансовой грамотности (ось абсцисс, %)

Fig. 7. Inflation Expectations (y-axis, %) by Degree of Financial Literacy (x-axis, %)



Источник: расчеты авторов по данным ОФД.

Рис. 8. Финансовая грамотность (ось ординат, % респондентов) по возрастным группам (ось абсцисс, лет)

Fig. 8. Financial Literacy (y-axis, % respondents) by Age Group (x-axis)

В целом у респондентов ОФД повышенные инфляционные ожидания (по сравнению с инфляционными ожиданиями аналитиков и финансовых рынков), они серьезно обеспокоены ростом цен на товары и услуги и испытывают пессимизм относительно ситуации в экономике.

3. Каналы влияния инфляционных ожиданий на поведение индивидов по данным ОФД

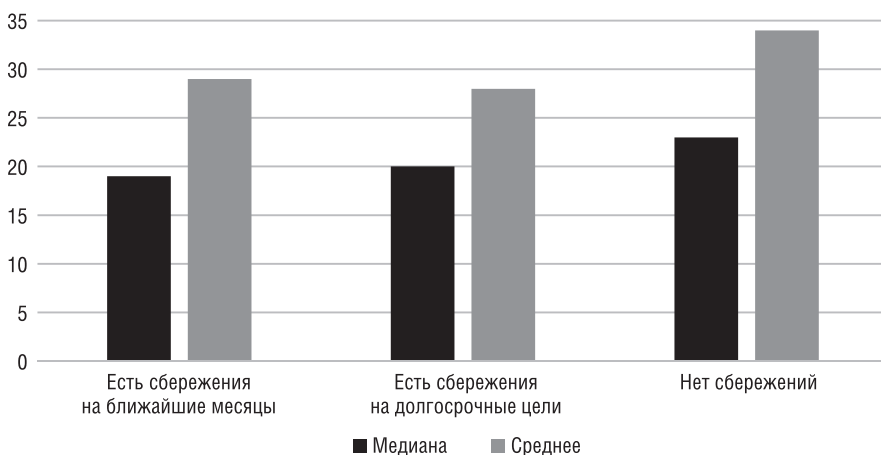
Центральным банкам важно идентифицировать факторы, под влиянием которых формируются инфляционные ожидания тех или иных субъектов экономики. Принципиальное значение для реализации денежно-кредитной политики имеет то, в какой мере инфляционные ожидания субъектов экономики определяют их действия — потребительские и инвестиционные решения.

В структурных макроэкономических моделях, используемых центральными банками, инфляционные ожидания части агентов можно считать рациональными. Это означает, что такие агенты владеют продвинутыми техниками прогнозирования макроэкономических показателей и у каждого есть собственная модель экономики, записанная в виде системы уравнений. Такие агенты активно сглаживают свое потребление во времени.

На практике инфляционные ожидания весьма далеки от модельного идеала, особенно ожидания домохозяйств. В терминологии

новокейнсианских моделей с гетерогенными агентами (HANK) существенная часть респондентов ОФД является нерикардрианскими индивидами, то есть по тем или иным причинам не могут накапливать богатство, не используют сбережения для сглаживания своего дохода, а их потребление более чувствительно к трансфертам, чем к процентным ставкам [Aguiar et al., 2019]. Тем не менее респонденты могут, по крайней мере внешне, вести себя рационально, например больше тратить, когда инфляция выше. Данные ОФД дают примеры такого рода.

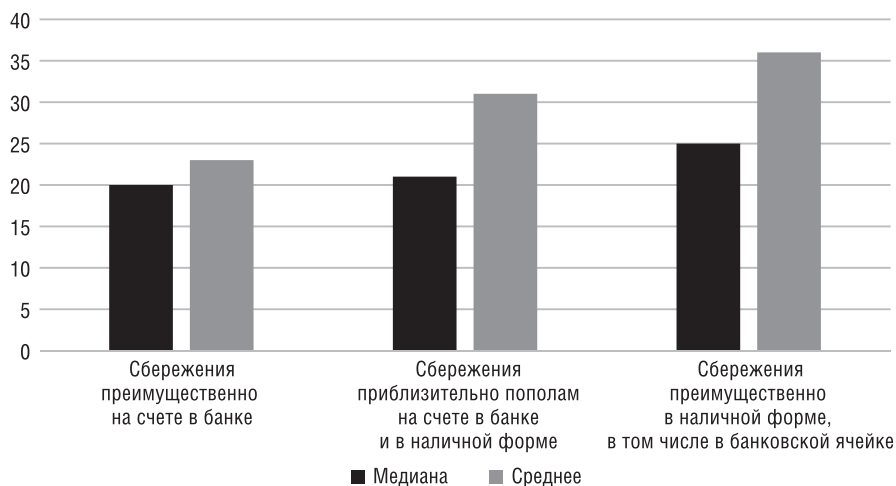
Как отмечалось выше, менее обеспеченные респонденты ОФД тратят свои доходы в основном на продукты питания, цены на которые в периоды высокой макроэкономической волатильности растут быстрее, чем индекс потребительских цен. Это приводит к тому, что персональная инфляция, рассчитанная по такой корзине для данной группы респондентов, оказывается выше, чем инфляция согласно индексу потребительских цен, как, например, летом 2022 года, когда проводилось обследование. В результате у менее обеспеченных респондентов остается меньше денег для сбережений, а воспринимаемая и ожидаемая инфляция оказываются для них выше. В то же время люди с высокими инфляционными ожиданиями из числа тех, кто делает сбережения, предпочитают держать свои накопления в высоколиквидной форме, то есть в форме наличных. Всё это говорит о том, что чем быстрее обесцениваются деньги, тем меньше у респондентов желания и возможностей сберегать (рис. 9–11).



Источник: расчеты авторов по данным ОФД.

Рис. 9. Инфляционные ожидания в зависимости от цели сбережений (%)

Fig.9. Inflation Expectations by Purpose for Savings (%)



Источник: расчеты авторов по данным ОФД.

Рис. 10. Инфляционные ожидания в зависимости от формы сбережений (%)

Fig. 10. Inflation Expectations by Form of Savings (%)



Источник: расчеты авторов по данным ОФД.

Рис. 11. Инфляционные ожидания в зависимости от варианта использования свободных денег (%)

Fig.11. Inflation Expectations by Options for Uncommitted Funds (%)

Согласно данным ОФД, респонденты с низкими доходами склонны ожидать более высокую инфляцию, больше тратят и меньше сберегают. Такое поведение, в свою очередь (с учетом того, что привлечение кредитов трактуется статистикой как отрицательные сбережения), приводит к меньшим доходам в будущем. Кроме того, связь высоких инфляционных ожиданий респондентов с более высокими текущими, а не будущими расходами может указывать на работу механизма межвременного замещения [Rondinelli, Zizza, 2020; Weber et al., 2022].

В данном случае взаимосвязи между сбережениями, доходами и инфляционными ожиданиями можно интерпретировать следующим образом. Наиболее выражен прямой эффект: у респондентов с низкими доходами нет возможности сберечь, у них получается отложить меньше денег либо они не могут их откладывать вовсе. В результате их сбережения остаются низкими.

Кроме того, может присутствовать и косвенный эффект: наличие возможности сберечь при отсутствии желания это делать. У респондентов гипотетически могут оставаться непотраченные средства, но они предпочитают больше тратить, имея повышенные инфляционные ожидания. В результате их сбережения также оказываются меньше. Таким образом, респонденты с невысокими доходами попадают в «плохое равновесие». В этих условиях Банк России может воздействовать на другие факторы формирования инфляционных ожиданий: продолжать проводить последовательную денежно-кредитную политику, направленную на поддержание ценовой и финансовой стабильности, и способствовать повышению финансовой грамотности респондентов.

4. Регрессионный анализ

На основе данных ОФД было оценено влияние вышеупомянутых факторов на инфляционные ожидания индивидов. Базовое уравнение регрессии в качестве объясняющих переменных включало в себя все факторы инфляционных ожиданий (см. Приложение 1). Результирующий список переменных, которые были оставлены в модели после проведения теста Вальда, представлен в табл. 1. Оцениваемое регрессионное уравнение имеет следующий вид:

$$\ln(IE_i) = const + \sum \beta_j V_{ji} + \varepsilon_i,$$

где $j = 2, \dots, 14$, ε_i — ошибки модели.

В табл. 2 представлены результаты оценки модели методом наименьших квадратов. Большая часть гипотез, выдвинутых ранее на основе анализа описательных статистик, подтверждается оценками коэффициентов регрессии. Так, более высокие инфляционные ожидания характерны для людей более старшего по сравнению с когортой 18–25 лет возраста, а более низкие инфляционные ожидания действительно наблюдаются у людей с более высоким доходом, которые положительно оценивают как прошлую, так и будущую динамику своего материального положения, а также позитивно оценивают тенденции экономики страны в целом. У людей с более низкими инфляционными ожиданиями в среднем выше уровень финансовой грамотности, также они

Т а б л и ц а 1

Описание используемых переменных

T a b l e 1

Variables

Название переменных	Описание	Тип
IE	Инфляционные ожидания	Количественная
V2	Возрастная группа (базовая категория: 18–25 лет)	Категориальная
V3	Уровень образования (базовая категория: среднее и ниже)	Категориальная
V4	Тип населенного пункта (базовая категория: город)	Категориальная
V5	Пол респондента (базовая категория: женский)	Категориальная
V6	Уровень материального положения (базовая категория: денег нет даже на питание)	Категориальная
V7	Оценка того, какими будут следующие пять лет для экономики страны (базовая категория: плохими)	Категориальная
V8	Оценка того, как изменилось материальное положение домохозяйства за последний год (базовая категория: существенно ухудшилось)	Категориальная
V9	Оценка изменения материального положения домохозяйства в течение следующего года (базовая категория: скорее ухудшится)	Категориальная
V10	Оценка респондентом того, насколько хорошее сейчас время для сбережений (базовая категория: плохое)	Категориальная
V11	Оценка респондентом того, как в настоящее время лучше распоряжаться свободными деньгами: откладывать деньги или их потратить (базовая категория: откладывать)	Категориальная
V12	Накапливать личные сбережения преимущественно для того, чтобы потратить их в ближайшие несколько месяцев, или для долгосрочных целей (базовая категория: нет сбережений)	Категориальная
V13	В какой форме лучше хранить сбережения (базовая категория: преимущественно в наличной форме, в том числе в банковской ячейке)	Категориальная
V14	Уровень финансовой грамотности респондента	Количественная

Источник: составлено авторами.

предпочитают откладывать свободные средства на долгосрочные цели, а хранению наличных предпочитают счет в банке. Также получено, что люди с высшим образованием имеют инфляционные ожидания на 6,4 п.п. выше, чем люди со средним образованием и ниже. Как уже было отмечено, данный факт, полученный для российских домохозяйств, не согласуется с результатами зару-

Т а б л и ц а 2

Факторы формирования инфляционных ожиданий

Table 2

Factors in Formation of Inflation Expectations

Переменная	Зависимая переменная: log(IE)
<i>Возраст</i>	
V2 26–35 лет	0,112** (0,054)
V2 36–45 лет	0,015 (0,054)
V2 46–55 лет	0,050 (0,054)
V2 56 лет и старше	0,062 (0,051)
<i>Уровень образования</i>	
V3 Высшее и неполное высшее	0,064** (0,032)
V3 Среднее специальное	0,018 (0,033)
<i>Тип населенного пункта</i>	
V4 Село	0,168*** (0,034)
<i>Пол</i>	
V5 Мужской	0,038 (0,026)
<i>Уровень материального положения</i>	
V6 Денег вполне хватает на покупку крупной бытовой техники, но мы не можем купить автомашину	-0,275*** (0,081)
V6 Денег хватает на всё, кроме таких приобретений, как квартира, дом	-0,162* (0,088)
V6 На питание денег хватает, но не хватает на покупку одежды и обуви	0,011 (0,078)
V6 На покупку одежды и обуви денег хватает, но не хватает на покупку крупной бытовой техники	-0,162** (0,076)
<i>Оценка респондентом того, какими будут следующие пять лет для экономики страны</i>	
V7 Не хорошими, но и не плохими	0,026 (0,030)
V7 Хорошими	-0,112*** (0,038)
<i>Изменение материального положения домохозяйства за последний год</i>	
V8 Осталось без изменения	-0,543*** (0,072)
V8 Улучшилось	-0,487*** (0,078)
V8 Ухудшилось	-0,507*** (0,070)
<i>Изменение материального положения домохозяйства в течение следующего года</i>	
V9 Останется без изменения	-0,361*** (0,033)
V9 Скорее улучшится	-0,396*** (0,047)

О к о н ч а н и е т а б л и ц ы 2

Переменная	Зависимая переменная: $\log(IE)$
<i>Насколько хорошее сейчас время для сбережений</i>	
V10 Ни хорошее, ни плохое	0,012 (0,029)
V10 Хорошее	-0,064 (0,040)
<i>Как лучше использовать свободные деньги</i>	
V11 Потратить деньги	0,038 (0,028)
<i>Цели сбережений</i>	
V12 На ближайшие месяцы	-0,043 (0,034)
V12 На долгосрочные цели	-0,077** (0,035)
<i>Форма сбережений</i>	
V13 Преимущественно на счете в банке	-0,149*** (0,037)
V13 Приблизительно пополам на счете в банке и в наличной форме	-0,119*** (0,034)
<i>Финансовая грамотность</i>	
V14 Уровень финансовой грамотности	-0,002*** (0,001)
Constant	4,174*** (0,110)
Число наблюдений	4426
R^2	0,120
Скорректированный R^2	0,115
Остаточная стандартная ошибка	0,837 (df = 4398)
F-статистика	22,275*** (df = 27; 4398)

Примечание. 1. В скобках указаны робастные стандартные ошибки. 2. Уровни значимости коэффициентов: * — $p < 0,1$; ** — $p < 0,05$; *** — $p < 0,01$.

Источник: составлено авторами.

бежных исследований. Возможно, это связано с тем, что широкая доступность высшего образования России не гарантирует его высокого качества. Кроме того, завышенные инфляционные ожидания могут иметь люди с качественным, но не экономическим высшим образованием. Чтобы понять, стабильна ли эта тенденция во времени и отражает ли она особенности российского образования, необходимо исследовать аналогичную взаимосвязь в последующих опросах. В регрессионном анализе, в отличие от статистического, появилась значимая взаимосвязь инфляционных ожиданий и типа населенного пункта: люди, проживающие в сельской местности, ожидают, что уровень будущей инфляции окажется в среднем на 16,8 п.п. выше, чем горожане.

Расхождения в выводах статистического и регрессионного анализов в первую очередь связаны с выборками, для которых были выявлены те или иные взаимосвязи. Так, выборка, на которой

оценивалась регрессия, сократилась в результате преобразования первичных данных (удаление незначимых ответов, таких как «затрудняюсь ответить», и т. д.) и содержит меньше наблюдений, чем представлено в каждом из вопросов в Приложении 1. Таким образом, статистики считаются по каждой переменной в отдельности и имеют больше наблюдений, чем в выборке, на которой оценивалась регрессия. Тем не менее в выводах мы будем опираться именно на оценки регрессии как на более точные результаты.

Заключение

В работе проведен статистический и регрессионный анализ показателей инфляционных ожиданий, представленных в ОФД. Основными факторами формирования инфляционных ожиданий оказались социально-демографические характеристики, показатель материального положения и показатель ожидания его изменения. Так, результаты анализа показали, что инфляционные ожидания в среднем ниже у людей с более высоким доходом. Более того, было выявлено, что чем хуже индивид оценивает перспективы своего будущего материального положения, тем выше его инфляционные ожидания.

Также была проанализирована взаимосвязь оценок ожидаемой инфляции с показателем финансовой грамотности. Для каждого респондента был рассчитан индекс финансовой грамотности на основе вопросов, выявляющих экономическую и математическую подготовку индивида. В результате получилось, что инфляционные ожидания респондентов снижаются с ростом уровня его финансовой грамотности.

Показано, что инфляционные ожидания респондентов связаны с их сберегательным и потребительским поведением. С одной стороны, у респондентов с более высокими инфляционными ожиданиями в среднем сбережения отсутствуют. Они предпочитают тратить деньги, вместо того чтобы сберегать их. Также они предпочитают хранить деньги в ликвидной форме — наличными, в то время как индивиды с низкими инфляционными ожиданиями хранят деньги преимущественно на счете в банке. С другой стороны, такое поведение индивидов может говорить о недостаточном доходе для откладывания денег в сберегательных целях, что также согласуется с выводом о том, что наиболее высокие инфляционные ожидания у респондентов с более низким уровнем материального положения.

В целом решения респондентов ОФД относительно потребления и приобретения финансовых активов в зависимости от уровня инфляционных ожиданий вполне рациональны. Анализ данных обследования показал, что более высокие инфляционные

ожидания могут транслироваться в потребительское и сберегательное поведение индивидов. Полученные результаты служат еще одним аргументом в пользу необходимости поддержания ценовой и финансовой стабильности, а также повышения уровня финансовой грамотности населения.

Для получения более точной модели в дальнейшем анализе возможно добавление такого регрессора, как текущее восприятие инфляции респондентами, а также других макропеременных. Что касается зависимой переменной — оценки инфляционных ожиданий, то интерпретация оценок этого показателя также требует дополнительного исследования и более детальной проработки. Используемые в статье количественные оценки инфляционных ожиданий принадлежат непрофессиональным прогнозистам — домохозяйствам, поэтому могут быть смещены. Для минимизации проблемы со смещением оценок и сокращением выборки в результате отсутствия реакции на вопросы, предполагающие количественный ответ, в дальнейших исследованиях в качестве зависимой переменной было бы полезно использовать более понятные для респондентов качественные оценки ожидаемой инфляции или количественные оценки, заданные в виде интервалов.

Приложение 1

Распределения инфляционных ожиданий респондентов в опросах ООО «инФом» и ОФД

Appendix 1

Distribution of Respondents' Inflation Expectations in the InFOM Survey and SHF

Расчет медиан по данным ОФД (табл. П1 и П2), если не указано иное, проводился по интервалам. Ответы респондентов разбивались на те же интервалы и использовалась та же методика расчета, что и в опросе ООО «инФом»⁷.

Для проверки полученных выводов о различии инфляционных ожиданий было проведено тестирование гипотез о равенстве медиан у подгрупп респондентов по возрасту, материальному положению, ожиданиям относительно личного материального положения на год вперед, ожиданиям относительно экономической ситуации в стране на пять лет, располагаемому доходу, форме и цели сбережений и по уровню финансовой грамотности. Для результатов ОФД гипотеза о равенстве медиан отвергается по первым четырем вопросам. Для остальных вопросов гипотеза о равенстве медиан от-

⁷ Методика расчета медианных значений инфляционных ожиданий приведена в Приложении 1 Краткого отчета ООО «инФом».

Т а б л и ц а П 1

Т a b l e A 1

Медианы инфляционных ожиданий по подгруппам респондентов: свод опросов (часть 1)

Median Inflation Expectations Across Various Groups of Respondents (Part 1)

Показатель	Варианты ответов	ОФД (март — сентябрь 2022)				Опрос ООО «инФОМ» (в среднем за март — сентябрь 2022)				Разность в уровнях инфляционных ожиданий, ОФД — ООО «инФОМ» (п.п.)
		ожидаемая инфляция через 12 месяцев (% г/г)	количество ответивших (в скобках — доля от всех респондентов (%))	соотношение по подвыборке содержательных ответов (%)	ожидаемая инфляция через 12 месяцев (% г/г)	количество ответивших (в скобках — доля от всех респондентов (%))	соотношение по подвыборке содержательных ответов	Разность в уровнях инфляционных ожиданий, ОФД — ООО «инФОМ» (п.п.)		
Пол	Мужской	17,6	2711 (22)	41	12,4	807 (40)	45	5,2		
	Женский	18,6	3864 (32)	59	13,5	673 (33)	55	5,1		
Образование	Ниже среднего	16,9	1225 (10)	19	10,7	72 (4)	6	6,2		
	Среднее общее	17,4	1415 (12)	22	10,7	311 (15)	23	6,7		
Возраст	Среднее специальное	19,5	1730 (14)	26	13,0	574 (28)	40	6,5		
	Высшее	18,3	2199 (18)	33	14,7	523 (26)	32	3,6		
	18–30 лет	16,2	542 (4)	8	10,7	357 (18)	21	5,5		
	31–45 лет	17,7	1142 (9)	17	13,5	434 (22)	27	4,2		
	46–60 лет	18,7	3013 (25)	46	14,2	339 (17)	23	4,5		
Размер домохозяйства	старше 60 лет	19,8	1878 (15)	29	13,5	350 (17)	29	6,3		
	1 чел.	17,8	771 (6)	19	13,0	287 (14)	21	4,8		
	2 чел.	20,4	1371 (11)	33	13,4	425 (21)	29	7,0		
	3 чел.	17,8	955 (8)	23	12,9	330 (16)	23	4,9		
	4 чел.	17,3	640 (5)	15	12,7	258 (13)	16	4,6		
5 чел. и более	16,8	416 (3)	10	12,1	167 (8)	11	4,7			

Продолжение таблицы П 1

Показатель	Варианты ответов	ОФД (март — сентябрь 2022)		Опрос ООО «инФОМ» (в среднем за март — сентябрь 2022)		Разность в уровнях инфляционных ожиданий, ОФД — ООО «инФОМ» (п.п.)	
		ожидаемая инфляция через 12 месяцев (% г/г)	количество ответивших (в скобках — доля от всех респондентов (%))	соотношение по подвыборке содержательных ответов (%)	ожидаемая инфляция через 12 месяцев (% г/г)		количество ответивших (в скобках — доля от всех респондентов (%))
Размер населенного пункта	ПГТ, село	17,6	1296 (11)	20	416 (21)	29	4,9
	Город с населением менее 100 тыс. чел.	16,1	1233 (10)	19	297 (15)	20	3,9
	Город с населением от 100 до 500 тыс. чел.	18,3	1025 (8)	16	285 (14)	19	5,1
	Город с населением от 500 тыс. до 1 млн чел.	20,5	1287 (11)	20	144 (7)	10	7,2
Материальное положение домохозяйства	Город с населением 1 млн чел. и более	21,7	946 (8)	14	203 (10)	13	8,3
	Москва	16,4	779 (6)	12	135 (7)	9	3,0
Материальное положение домохозяйства	Денег не хватает даже на питание	23,4	235 (2)	4	113 (6)	8	2,5
	На питание денег хватает, но не хватает на покупку одежды и обуви	23,8	1378 (11)	21	302 (15)	23	8,6

О к о н ч а н и е т а б л и ц ы П 1

Показатель	Варианты ответов	ОФД (марг — сентябрь 2022)		соотношение по подвыборке содержательных ответов (%)	Опрос ООО «инФОМ» (в среднем за марг — сентябрь 2022)		Разность в уровнях инфляционных ожиданий, ОФД — ООО «инФОМ» (п.п.)	
		ожидаемая инфляция через 12 месяцев (% г/г)	количество ответивших (в скобках — доля от всех респондентов (%))		ожидаемая инфляция через 12 месяцев (% г/г)	количество ответивших (в скобках — доля от всех респондентов (%))		соотношение по подвыборке содержательных ответов
Материальное положение домохозяйства (окончание)	На покупку одежды и обуви денег хватает, но не хватает на покупку крупной бытовой техники	17,8	3169 (26)	49	13,5	531 (26)	35	4,3
	Денег вполне хватает на покупку крупной бытовой техники, но мы не можем купить автомашину	14,9	1132 (9)	17	11,7	275 (14)	18	3,2
	Денег хватает на всё, кроме таких приборов, как квартира, дом	16,7	513 (4)	8	10,0	204 (10)	12	6,7
	Материальных затруднений не испытываем, при необходимости могли бы купить квартиру, дом	12,2	44 (1)	1	7,9	46 (2)	3	4,3

Источник: составлено авторами.

Т а б л и ц а П 2

T a b l e A 2

Медианы инфляционных ожиданий по подгруппам респондентов: свод опросов (часть 2)

Median Inflation Expectations Across Various Groups of Respondents (Part 2)

Вопрос	Варианты ответов	ОФД (март — сентябрь 2022)		Опрос ООО «инФОМ» (в среднем за март — сентябрь 2022)		Разность в уровнях инфляционных ожиданий, ОФД — ООО «инФОМ» (п.п.)
		ожидаемая инфляция через 12 месяцев (% г/г)	количество ответивших (в скобках — доля от всех респондентов (%))	ожидаемая инфляция через 12 месяцев (% г/г)	количество ответивших (в скобках — доля от всех респондентов (%))	
Хорошее ли сейчас время, чтобы делать сбережения?	Плохое	19,6	2415 (20)	16,6	579 (29)	3,0
	Ни хорошее, ни плохое	18,4	2854 (23)	12,2	442 (22)	6,2
	Хорошее	15,4	1085 (9)	9,4	357 (18)	6,0
Хорошее ли сейчас время для крупных покупок для дома?	Плохое			15,7	674 (33)	
	Не хорошее, но и не плохое			11,7	557 (28)	
Для крупных покупок в кредит или в долг сейчас в целом хорошее время?	Хорошее			9,2	172 (9)	
	Плохое	17,0	3757 (31)			
Какими будут следующие 5 лет для экономики?	Ни хорошее, ни плохое	21,1	2065 (17)			
	Хорошее	17,5	548 (5)			
Изменилось ли материальное положение за год?	Плохими	22,9	2164 (18)	21,3	229 (11)	1,6
	Не хорошими, но и не плохими	18,8	2481 (20)	12,9	581 (29)	5,9
	Хорошими	12,6	1237 (10)	8,7	446 (22)	3,9
	Ухудшилось	22,3	2560 (21)	17,5	519 (26)	4,8
	Осталось без изменений	16,3	3088 (25)	11,5	740 (37)	4,8
	Улучшилось	16,5	902 (7)	9,2	204 (10)	7,3

О к о н ч а н и е т а б л и ц ы П 2

Вопрос	Варианты ответов	ОФД (март — сентябрь 2022)		Опрос ООО «инФОМ» (в среднем за март — сентябрь 2022)		Разность в уровнях инфляционных ожиданий, ОФД — ООО «инФОМ» (п.п.)
		ожидаемая инфляция через 12 месяцев (% г/г)	количество ответивших (в скобках — доля от всех респондентов (%))	ожидаемая инфляция через 12 месяцев (% г/г)	количество ответивших (в скобках — доля от всех респондентов (%))	
Как изменится материальное положение в следующем году?	Скорее ухудшится	27,4	1780 (15)	20,4	345 (17)	7,0
	Останется без изменения	15,9	3433 (28)	11,5	554 (27)	4,4
В какой форме сейчас лучше хранить сбережения?	Скорее улучшится	14,8	864 (7)	9,0	364 (18)	5,8
	На счете в банке			11,7	547 (27)	
	Частично в банке, частично в наличной форме			12,9	196 (10)	
	В наличной форме			13,3	511 (25)	
Тем людям, у которых есть сбережения, в какой форме сейчас лучше их хранить?	В другой форме			15,6	110 (5)	
	Преимущественно на счете в банке	17,5	1993 (16)			
	Приблизительно пополам на счете в банке и в наличной форме	18,3	2720 (22)			
	Преимущественно в наличной форме, в том числе в банковской ячейке	16,5	1319 (11)			

Примечание. С целью сопоставимости результатов по двум опросам расчет медианных значений инфляционных ожиданий производился на основе следующих вопросов из индивидуальной анкеты: К73. Как, по Вашему мнению, в целом изменятся цены на продукты питания, непродовольственные товары и услуги в течение следующих 12 месяцев? К74. На сколько процентов, по Вашему мнению, вырастут цены в течение следующих 12 месяцев?

Источник: составлено авторами.

вергается как минимум для крайних категорий, имеющих наибольшее и наименьшее значение инфляционных ожиданий. В вопросе о варианте использования свободных денег было проведено тестирование о равенстве средних значений и получено статистически значимое различие между средними значениями в двух подгруппах. Для опроса ООО «инФОМ» тестирование проводилось для волн опросов, пересекающихся с датами проведения ОФД (март — сентябрь 2022 года), а также для предшествующего периода с июня 2021 по февраль 2022 года. По результатам тестирования гипотеза о равенстве медиан отвергается по всем указанным волнам опроса и всем вопросам, кроме вопроса о возрасте. Для разных групп респондентов по возрасту гипотеза о равенстве медиан не отвергается только в апреле и марте 2022 года.

Приложение 2

Методология построения индекса финансовой грамотности для ОФД

Appendix 2

Methodology of the SHF Financial Literacy Index

Для определения уровня финансовой грамотности респондентов оценивались их ответы на 13 вопросов: 9 по экономической грамотности и 4 — по математической грамотности. В табл. ПЗ включены вопросы, которые, по мнению авторов, в наибольшей степени характеризуют способность респондентов принимать рациональные экономические решения. Итоговый индекс финансовой грамотности рассчитывался как отношение набранных баллов к числу вопросов, на которые был дан ответ. При этом если в вопросе Т21 респондентом был выбран вариант ответа: «Никогда не приобретал(а) финансовых услуг, требующих подписания договора», — то для таких респондентов данный вопрос не учитывался.

Таблица ПЗ

Список вопросов для оценки уровня финансовой грамотности респондентов

Table A3

Questions for Measuring Financial Literacy

Формулировка вопроса	Экономическая/ математическая грамотность	Оценка
Т2. Как Вы думаете, что из перечисленного страхуется государственной системой страхования вкладов?	Экономическая	1 балл за правильный ответ
Т3. Какова максимальная сумма вклада в российском банке, которая полностью застрахована государством?	Экономическая	1 балл за правильный ответ

Продолжение таблицы ПЗ

Формулировка вопроса	Экономическая/ математическая грамотность	Оценка
Т4. Выберите утверждение, которое, с Вашей точки зрения, является верным. Как связаны доходность и риск?	Экономическая	1 балл за правильный ответ
Т5. Скажите, пожалуйста, как Вы думаете, что такое ключевая ставка? Выберите один ответ	Экономическая	1 балл за правильный ответ
Т6. Скажите, пожалуйста, Вы следите за тем, как изменяются ставки по кредитам населению?	Экономическая	1 балл за ответ «Да» при условии, что в Т7 — правильный ответ
Т7. Как Вы считаете, по сравнению с тем, что было 2 года тому назад, ставки по кредитам стали ниже, не изменились или стали выше?	Экономическая	1 балл за правильный ответ
Т8. Скажите, пожалуйста, Вы следите за тем, как изменяются проценты по вкладам в банках для населения?	Экономическая	1 балл за ответ «Да» при условии, что в Т9 — правильный ответ
Т9. Как Вы считаете, по сравнению с тем, что было 2 года тому назад, проценты по вкладам для населения стали ниже, не изменились или стали выше?	Экономическая	1 балл за правильный ответ
Т21. Какое из утверждений больше всего соответствует тому, как Вы обычно подписываете договоры при приобретении финансовых услуг в банках, страховых компаниях, пенсионных фондах, управляющей компании и в ПИФ и т. п. Например, открываете счет, берете кредит, покупаете страховку или приобретаете другие финансовые услуги	Экономическая	1 балл за правильный ответ (варианты 3 или 4 — правильные)
Т22. Итак, предположим, что Вы положили 100 000 руб. на счет в банк на 2 года под 8% в год. Сколько денег будет на Вашем счете через 2 года, если Вы не будете снимать деньги со счета или пополнять свой счет?	Математическая	1 балл за правильный ответ
Т24. Представьте себе, что год назад Вы положили деньги на счет со ставкой 8% в год, а уровень инфляции за год составил 10%. Как Вы думаете, сегодня на деньги, которые есть на Вашем счете, в среднем можно купить больше, меньше или столько же товаров и услуг, что и год назад?	Математическая	1 балл за правильный ответ
Т25. Предположим, что за 2022 год Ваш доход вырастет в 2 раза, но при этом также в 2 раза вырастут цены на все товары и услуги. Как Вы думаете, Вы сможете купить больше, меньше или столько же товаров и услуг, как в 2021 году?	Математическая	1 балл за правильный ответ

О к о н ч а н и е т а б л и ц ы П 3

Формулировка вопроса	Экономическая/ математическая грамотность	Оценка
T26. Предположим, что Вы увидели телевизор одной и той же модели на распродаже в двух разных магазинах. Первоначальная цена телевизора в каждом из магазинов составляла 10 000 руб. В одном магазине предлагается скидка в 1500 руб. с первоначальной цены, а в другом — 10% с первоначальной цены. Что выгоднее — скидка в 1500 рублей или в 10%?	Математическая	1 балл за правильный ответ

Источник: составлено авторами.

References

1. Aguiar M. A., Bils M., Boar C. Who Are the Hand-To-Mouth? *NBER*, Working Paper no. 26643, 2020.
2. Angelico C., Di Giacomo F. Heterogeneous Inflation Expectations and Forecast Errors Across the Income Distribution: The Role of Memory. *SSRN*, Working Papers no. 3369121, 2019.
3. Armentier O., Bruine de Bruin W., Topa G., Van Der Klaauw W., Zafar B. Inflation Expectations and Behavior: Do Survey Respondents Act on Their Beliefs? *International Economic Review*, 2015, vol. 56(2), pp. 505-536. DOI: 10.1111/iere.12113.
4. Blanchflower D. G., MacCoille C. The Formation of Inflation Expectations: An Empirical Analysis for the UK. *NBER*, Working Paper no. 15388, 2009.
5. Bruine de Bruin W., Vanderklaauw W., Downs J. S., Fischhoff B., Topa G., Armentier O. Expectations of Inflation: The Role of Demographic Variables, Expectation Formation, and Financial Literacy. *Journal of Consumer Affairs*, 2010, vol. 44(2), pp. 381-402. DOI: 10.1111/j.1745-6606.2010.01174.x.
6. Coibion O., Gorodnichenko Y., Kumar S., Pedemonte M. Inflation Expectations as a Policy Tool? *Journal of International Economics*, 2020, vol. 124, pp. 1-27. DOI:10.1016/j.jinteco.2020.103297.
7. Coibion O., Gorodnichenko Y., Weber M. Monetary Policy Communications and Their Effects on Household Inflation Expectations. *Journal of Political Economy*, 2022, vol. 130(6), pp. 1537-1584. DOI: 10.1086/718982.
8. Conrad C., Enders Z., Glas A. The Role of Information and Experience for Households' Inflation Expectations. *European Economic Review*, 2022, vol. 143. DOI: 10.1016/j.eurocorev.2021.104015.
9. D'Acunto F., Hoang D., Paloviita M., Weber M. IQ, Expectations, and Choice. *The Review of Economic Studies*, 2023, vol. 90(5), pp. 2292-2325.
10. D'Acunto F., Malmendier U., Ospina J., Weber M. Exposure to Grocery Prices and Inflation Expectations. *Journal of Political Economy*. 2021, vol. 129(5), pp. 1615-1639.
11. D'Acunto F., Malmendier U., Ospina J., Weber M. Salient Price Changes, Inflation Expectations, and Household Behavior. *SSRN*, Working Papers no. 3373120, 2019. DOI: 10.2139/ssrn.3373120.
12. D'Acunto F., Malmendier U., Weber M. What Do the Data Tell Us About Inflation Expectations? *NBER*, Working Paper no. 29825, 2023, pp. 133-161.
13. Das A., Lahiri K., Zhao Y. Inflation Expectations in India: Learning From Household Tendency Surveys. *International Journal of Forecasting*, 2019, vol. 35(3), pp. 980-993. DOI: 10.1016/j.ijforecast.2019.03.007.
14. Fritzer F., Rumler F. Determinants of Inflation Perceptions and Expectations: An Empirical Analysis for Austria. *Monetary Policy & the Economy*, 2015, vol. 1, pp. 11-26.

15. Grishchenko V. O., Gasanova D. I., Fomin E. V., Korenyak G. V. Visible Prices and Their Influence on Inflation Expectations of Russian Households. *Bank of Russia*, Working Papers no. 117, 2023.
16. Kaplan G., Schulhofer-Wohl S. Inflation at the Household Level. *Journal of Monetary Economics*, 2017, vol. 91, pp. 19-38. DOI: 10.1016/j.jmoneco.2017.08.002.
17. Karlova N. A., Puzanova E. V., Bogacheva I. V., Morozov A. G. How Are Inflation Expectations of Enterprises Formed: Survey Results. *Studies on Russian Economic Development*, 2020, vol. 31(5), pp. 522-532. DOI: 10.1134/S1075700720050093.
18. Link S., Peichl A., Roth C., Wohlfart J. Information Frictions Among Firms and Households. *Journal of Monetary Economics*, 2023, vol. 135, pp. 99-115. DOI: 10.1016/j.jmoneco.2023.01.005.
19. Manski C. F., Molinari F. Rounding Probabilistic Expectations in Surveys. *Journal of Business & Economic Statistics*, 2010, vol. 28(2), pp. 219-231.
20. Rondinelli C., Zizza R. Spend Today or Spend Tomorrow? The Role of Inflation Expectations in Consumer Behaviour. *Bank of Italy*, Temi di Discussione Working Paper no. 1276, 2020. DOI:10.32057/0.TD.2020.1276.
21. Vellekoop N., Wiederholt M. Inflation Expectations and Choices of Households. *Leibniz Institute for Financial Research*, SAFE Working Paper no. 250, 2019. DOI:10.2139/ssrn.3383452.
22. Weber M., D'Acunto F., Gorodnichenko Y., Coibion O. The Subjective Inflation Expectations of Households and Firms: Measurement, Determinants, and Implications. *Journal of Economic Perspectives*, 2022, vol. 36(3), pp. 157-184. DOI:10.1257/jep.36.3.157.