



Финансы, денежное обращение и кредит

Научная статья

УДК 330

DOI: <https://doi.org/10.17308/econ.2023.2/11155>

JEL: A13; A29; C13; E42; E58

Информационная политика Банка России и центральных банков других стран

Е. П. Перькова¹✉

¹ Воронежский государственный университет,
Университетская пл., 1, 394018, Воронеж, Российская Федерация

Предмет. Информационная политика центрального банка играет важную роль в повышении прозрачности и доверия к его действиям, а также оказывает значимое влияние на ожидания экономических агентов. На протяжении последних лет Банк России принимает ряд мер, направленных на повышение прозрачности денежно-кредитной политики, его информационная политика претерпела существенные изменения, обусловленные переходом в 2014–2015 гг. к режиму таргетирования инфляции. Вопрос влияния информационной открытости центральных банков на экономику долгое время оставался спорным в среде экономистов-исследователей. По мере развития финансовых институтов, инструментов денежно-кредитной политики и ее целевой направленности создавались новые условия и требования к информационной политике регуляторов.

Цели. Авторское исследование содержания информационной политики Банка России и других стран, а также ее эволюции, обусловленной переходом к режиму таргетирования инфляции, их сопоставление для определения общих или различных черт. Оценка их соответствия и целесообразности внедрения определенных изменений в информационную политику Банка России с точки зрения повышения доверия и стабилизации инфляционных ожиданий. Анализ изменения осведомленности населения России о проводимой денежно-кредитной политике в период до полного перехода к режиму таргетирования инфляции и в настоящее время.

Методология. В исследовании использовались эмпирический метод – сравнение, а также теоретические методы – диалектический и метод анализа и синтеза на основе изучения актуальной литературы по данной теме. Для проведения анализа и визуализации результатов использовался пакет MS Excel.

Результаты. Проведено сравнение коммуникационной политики Банка России в период до введения режима таргетирования инфляции и подготовки к нему (2012 г.) и по истечении нескольких лет его функционирования (2021 г.). Проанализировано влияние расширения коммуникационных каналов на динамику ожиданий населения России относительно будущей годовой инфляции. На основе изученного опыта коммуникационной политики центральных банков других стран, таргетирующих инфляцию, разработаны рекомендации для повышения эффективности информационной политики и в целом денежно-кредитной политики Банка России.

Выводы. Проведенное сравнение информационных материалов Банка России периода до начала подготовки к переходу на режим инфляционного таргетирования (2012 г.) и в настоящее время показало, что Банк России увеличил количество регулярно публикуемых информационных сообщений и аналитических материалов практически в три раза. Сопоставление информационной политики Банка России и центральных банков других стран показало, что в целом количество и содержание публикуемых материалов соответствует общепринятым мировым нормам, в том

числе практике стран, имеющих более длительный опыт инфляционного таргетирования. На основе изучения работ по данной теме с оценкой полезности применения отдельных видов коммуникаций в других странах разработаны рекомендации для повышения эффективности как информационной, так и денежно-кредитной политики в целом.

Ключевые слова: денежно-кредитная политика, коммуникационная политика, прозрачность, доверие, таргетирование инфляции.

Для цитирования: Перькова, Е. П. (2023) Информационная политика Банка России и центральных банков других стран. *Вестник Воронежского государственного университета. Серия: Экономика и управление.* (2), 56–70. DOI: <https://doi.org/10.17308/econ.2023.2/11155>

Введение

До относительно недавнего времени в фокусе внимания большинства экономических исследований, посвященных денежно-кредитной политике, было взаимодействие центрального банка с финансовыми рынками, но в последнее время внимание исследователей привлекает область непрямого взаимодействия регулятора с населением и организациями.

Одним из инструментов такого взаимодействия является информационная политика центрального банка, направленная на повышение информированности экономических агентов о принятых решениях регулятора и понимания их причин. Данный инструмент денежно-кредитной политики наиболее активно используется центральными банками стран, придерживающихся режима таргетирования инфляции (Stankova, 2019). Причиной тому служит общепризнанная важность закрепления инфляционных ожиданий населения и организаций для достижения целей по инфляции, которые, в числе прочего, зависят от степени доверия экономических агентов к действиям центрального банка.

На протяжении последних лет Банк России принимает ряд мер, направленных на повышение прозрачности денежно-кредитной политики, а его информационная политика претерпела существенные изменения.

Еще десятилетие назад в среде центральных банков был основополагающим принцип конфиденциальности решений в области денежно-кредитной политики, сегодня большинство из них регулярно публикуют различные информационные материалы относительно подхода к принятию решений, своих долго- и среднесрочных целей (Dell'Araccia et al., 2018).

Для Банка России необходимость смены подхода к раскрытию информации была обусловлена подготовкой к переходу на режим инфляционного таргетирования в 2013–2014 гг.

Целью повышения открытости и прозрачности действий Центрального банка является рост доверия экономических агентов, так как его недостаток ограничивает трансмиссионный механизм денежно-кредитной политики, мешая процессу закрепления инфляционных ожиданий.

Предоставление информации домашним хозяйствам и фирмам может оказать реальное воздействие на экономику. Проведенные исследователями рандомизированные контролируемые исследования (РКИ), в которых фокусной группе предоставляется информация об экономической переменной (обычно инфляции), показывают значительное влияние на ожидания респондентов опроса и последующие действия домашних хозяйств (Kryvtsov & Petersen, 2021; Lewis et al., 2020) и фирм (Coibion et al., 2020a).

В недавних работах по теме денежно-кредитной политики уделяется все большее внимание аспектам, помогающим проанализировать влияние коммуникации центральных банков. В частности, в них показано, что сообщения центрального банка оказывают влияние на ожидания рынков двумя различными каналами: публичным объявлением о принятых решениях (эффект денежно-кредитной политики) и раскрытием своих взглядов на состояние экономики и экономические процессы (информационный эффект) (Kryvtsov & Petersen, 2021; Nakamura & Steinsson, 2018). Концепция информационного эффекта образовалась как следствие несоответствия между ожиданиями центрального банка и частного сектора. По их мнению, политика повышения прозрачности, направленная на разъяснение действий центрального банка, потенциально может снизить негативный эффект от возможной несогласованности ожиданий. Центральный банк, объявляя о своих политических решениях, может влиять на инфляционные ожидания рынка, а

также на их представления о будущем развитии экономической конъюнктуры. Этот процесс может быть либо прямым (явным), либо опосредованным – через публикацию собственных экономических прогнозов, что приводит к установлению определенной направленности решений, принимаемых участниками финансового рынка (Lamla & Vinogradov, 2019; Nakamura & Steinsson, 2018).

При этом степень использования центральным банком доступных коммуникационных каналов определяет эффективность его информационной политики и денежно-кредитной политики в целом. Кроме того, по мнению Левина, увеличение прозрачности принимаемых решений и тщательная проработка информационной стратегии могут повысить эффективность денежно-кредитной политики в целом (Kohn, 2011; Levin, 2014).

В данной статье проанализированы основные изменения в графике выпуска коммуникационных сообщений Банка России в период, предшествующий переходу к режиму таргетирования инфляции (2012 г.), и на текущий момент. Также приводится сравнение особенностей проведения информационной политики в нашей стране и странах, имеющих большой опыт инфляционного таргетирования.

Материалы и методы исследования

Данное исследование проводилось на основе изучения и анализа работ российских и зарубежных авторов, посвященных как денежно-кредитной политике в целом, так и отдельному ее инструменту – информационной политике. Кроме того, использовались данные официального сайта Банка России, а также рабочие материалы МВФ, ЕЦБ и центральных банков других стран для анализа зарубежного опыта в области коммуникаций. При работе над статьей применялись эмпирический метод (сравнение) и теоретические методы – диалектический и метод анализа и синтеза на основе изучения вышеуказанной литературы по данной теме. Анализ результативности информационной политики Банка России проводился в программном пакете MS Excel на основе данных опросов населения России.

Результаты

Значение информационной политики при режиме таргетирования инфляции. Многие центральные банки подчеркивают важность

информационной политики и коммуникаций с общественностью как инструмента денежно-кредитной политики. Поскольку низкая информированность общественности ограничивает возможность донесения информации, некоторые регуляторы начали активно менять свои коммуникационные стратегии.

В экономической литературе, посвященной денежно-кредитной политике, большинство исследований сосредоточено на взаимодействии центрального банка с финансовыми рынками, но в последнее время внимание исследователей привлекает область непрямого взаимодействия регулятора с населением и фирмами.

Примерно до 2000-х гг. в среде центральных банков было распространено мнение, что для достижения целей центрального банка прозрачность его действий не только не является необходимой, но даже оказывается излишней. Предпосылкой для широкого распространения такого мнения является сама история возникновения центральных банков, которые, как правило, возникали как частные поставщики кредитов правительствам стран. В то время на этом рынке была возможна конкуренция с другими финансовыми институтами, поэтому они были менее открыты в своих решениях о ценах и портфелях. Такие отношения с государством обуславливали важность конфиденциальности информации, поскольку она должна быть известна только банку и его клиенту. В рамках подобных операций центральные банки постепенно трансформировались в отдельные институты, регулирующие предложение денег на финансовом рынке. С увеличением количества трансграничных платежей и интенсивности движения капитала между странами необходимость конвертации своих обязательств в валюту по фиксированному обменному курсу положила начало раскрытию информации о соответствующих операциях.

Следующий этап развития информационной политики был связан с активным развитием финансового рынка. Центральные банки стали публиковать информацию об изменениях в золотовалютных резервах, которая использовалась участниками рынка для прогнозирования будущей политики.

Дальнейшее развитие финансового рынка и экономических процессов в целом, увеличение количества участников, усложнение систем регулирования и расширение сфер влияния и

количества задач центрального банка обусловили необходимость трансформации подходов к проведению денежно-кредитной политики. В частности, постепенно стала набирать популярность идея позитивного влияния открытости и прозрачности действий на эффективность проводимой политики.

Так, к началу XXI в. ученые и политики в основном согласились с положительным эффектом прозрачности проводимой политики. Проведенный в 2000 г. опрос 94-х центральных банков показал, что почти 75 % из них высоко оценили важность прозрачности для денежно-кредитной политики.

Безусловно, повышение прозрачности не означает полной открытости и доступности информации, касающейся деятельности центрального банка, так как данный институт остается надзорным и регулирующим органом.

Во многом степень информационной открытости центральных банков определяется принятым режимом таргетирования. К примеру, режимы таргетирования обменного курса или денежной массы не требуют проведения активной информационной политики, так как об эффективности действий регулятора экономические агенты могут судить уже по динамике валютного курса или показателей денежной массы.

Совсем другой вопрос – режим таргетирования инфляции. В данном случае практически все исследователи и аналитики сходятся во мнении, что эффективная денежно-кредитная политика при принятом режиме инфляционно-таргетирования невозможна без подкрепления соответствующей активной информационной политикой, направленной на повышение прозрачности действий регулятора и доверия к ним со стороны экономических агентов.

Одним из ключевых факторов, определяющих эффективность таргетирования инфляции, являются инфляционные ожидания населения и бизнеса. В странах, таргетирующих инфляцию, по мере дальнейшего изучения природы инфляционных процессов, в том числе с целью прогноза их будущей динамики, уделяется все более пристальное внимание наблюдению за ожиданиями.

Основной аспект инфляционных ожиданий – это отражение доверия экономических агентов к центральному банку и его приверженность поддержанию стабильности цен. Долгосрочные инфляционные ожидания возрастут,

если в какой-либо момент времени доверие к действиям центрального банка ослабнет. Соответственно, центральные банки внимательно следят за ценовыми ожиданиями бизнеса и населения как за одним из решающих факторов в достижении цели по инфляции. Если экономические агенты уверены в обоснованности действий центрального банка и его возможностях в части достижения и удержания инфляции на целевом уровне, то эта цель становится более осуществимой.

Важность инфляционных ожиданий для будущей инфляции не подвергается сомнению большинством экономических школ. Если центральный банк вызывает доверие, он будет привязывать инфляционные ожидания к целевому показателю. Если фирмы считают, что центральный банк может контролировать будущий совокупный спрос, чтобы достичь целевого уровня инфляции, это повлияет на будущие ожидаемые издержки и цены.

Обеспечение информационной открытости и разъяснение целей принимаемых решений положительно сказывается на закреплении инфляционных ожиданий как населения, так и бизнеса. Поэтому в настоящий момент, когда влияние немонетарных факторов столь значимо, возросла роль информационной политики в качестве способа повышения эффективности денежно-кредитной политики.

Трансформация информационной политики Банка России. Одним из основных требований успешного проведения денежно-кредитной политики в рамках режима таргетирования инфляции является повышение прозрачности действий Центрального банка. Переход Банка России к режиму инфляционно-таргетирования в 2014 г. был обусловлен, в числе прочего, неустойчивостью связей между динамикой денежных агрегатов и целевыми макроэкономическими параметрами (Трунин et al., 2015). Этот переход стал причиной значительных изменений в информационной политике Центрального банка, включающих расширение спектра используемых каналов коммуникаций. На рис. 1 представлено сравнение графиков регулярных коммуникационных мероприятий, включающих официальные публикации Банка России, пресс-конференции, пресс-релизы и др. Для сравнения взят интервал 12 месяцев 2021 и 2012 г. (до подготовки и введения режима таргетирования инфляции).

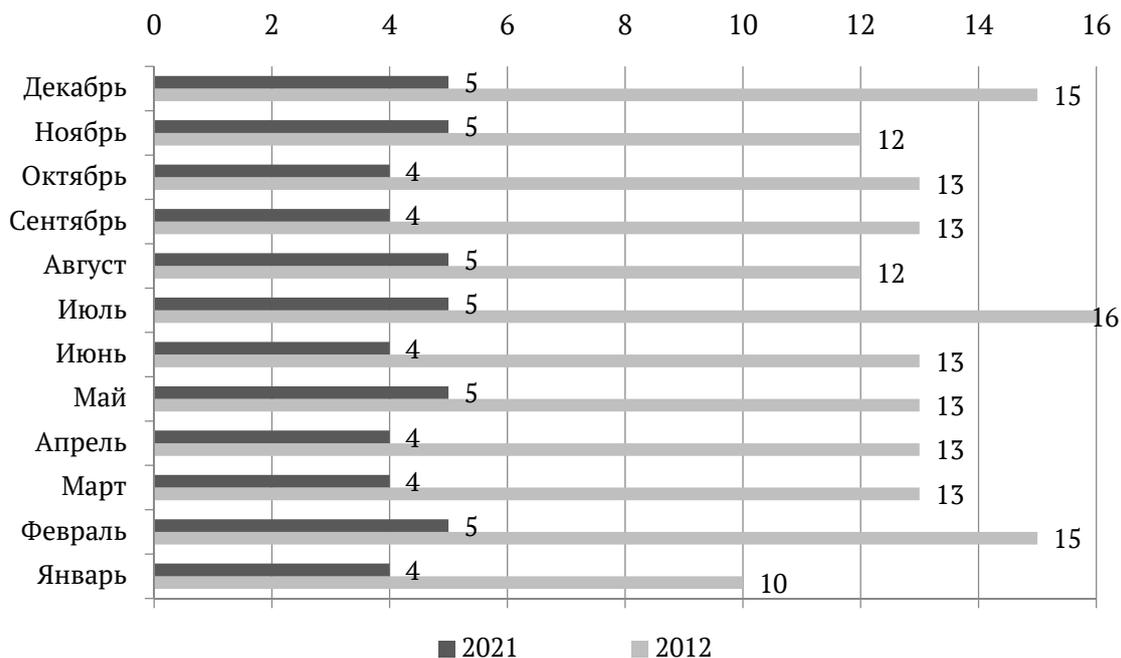


Рис. 1. Количество регулярных материалов Банка России в 2012 и 2021 г. (по материалам официального сайта Центрального банка РФ. URL: <https://www.cbr.ru>)

Рис. 1 наглядно демонстрирует значительное увеличение количества коммуникационных мероприятий Банка России менее чем за 10 лет. В настоящее время перечень коммуникаций Банка России с общественностью включает использование как регулярных, так и нерегулярных каналов донесения информации до экономических агентов (рис. 2).

Кроме того, в период кризисных явлений Банк России значительно увеличивает количество нерегулярных коммуникаций (интервью, пресс-релизов, разъяснений причин вводимых мер и др.). Так, в острый период пандемии в 2020 г. являлось необходимым оперативное донесение и разъяснение широкой общественности информации об антикризисных мерах поддержки граждан и бизнеса.

В период действия локдауна в марте – апреле 2020 г. брифинги Председателя Банка России в онлайн-режиме проводились на еженедельной основе. На официальном сайте Банка России были созданы специальные разделы, посвященные материалам о принимаемых мерах поддержки. На официальных страницах Банка России в социальных сетях были запущены специальные разъясняющие проекты по самым острым вопросам, которые волновали население. Одним из таких примеров стал проект «Как быть с долгами», проведенный в несколько этапов и получивший охват в 8,4 млн пользователей.

В сентябре 2020 г. стартовал один из наиболее важных коммуникационных проектов с точки зрения таргетирования инфляции – публикация информационно-аналитических материалов на страницах территориальных учреждений Банка России. Учитывая федеративное устройство России и разнородность регионов важно донести подробный анализ факторов, влияющих на динамику цен в каждом из них. Эта информация, способствует лучшему пониманию принятых решений Банка России не только со стороны населения, но и бизнес-сообщества.

Таким образом, за довольно небольшой период времени (менее десяти лет) Банк России провел масштабную работу в области информационной политики, включающей значительное увеличение количества коммуникационных мероприятий, регулярных и нерегулярных публикаций. Кроме того, показал гибкость ее трансформации в период кризисов. Основной целью таких мероприятий является повышение доверия действиям регулятора со стороны населения и бизнес-сообщества, а также создание определенной прогнозной базы для корректировки экономическими агентами своих средне- и долгосрочных планов. Важность этих моментов особенно возрастает в период экономической турбулентности.

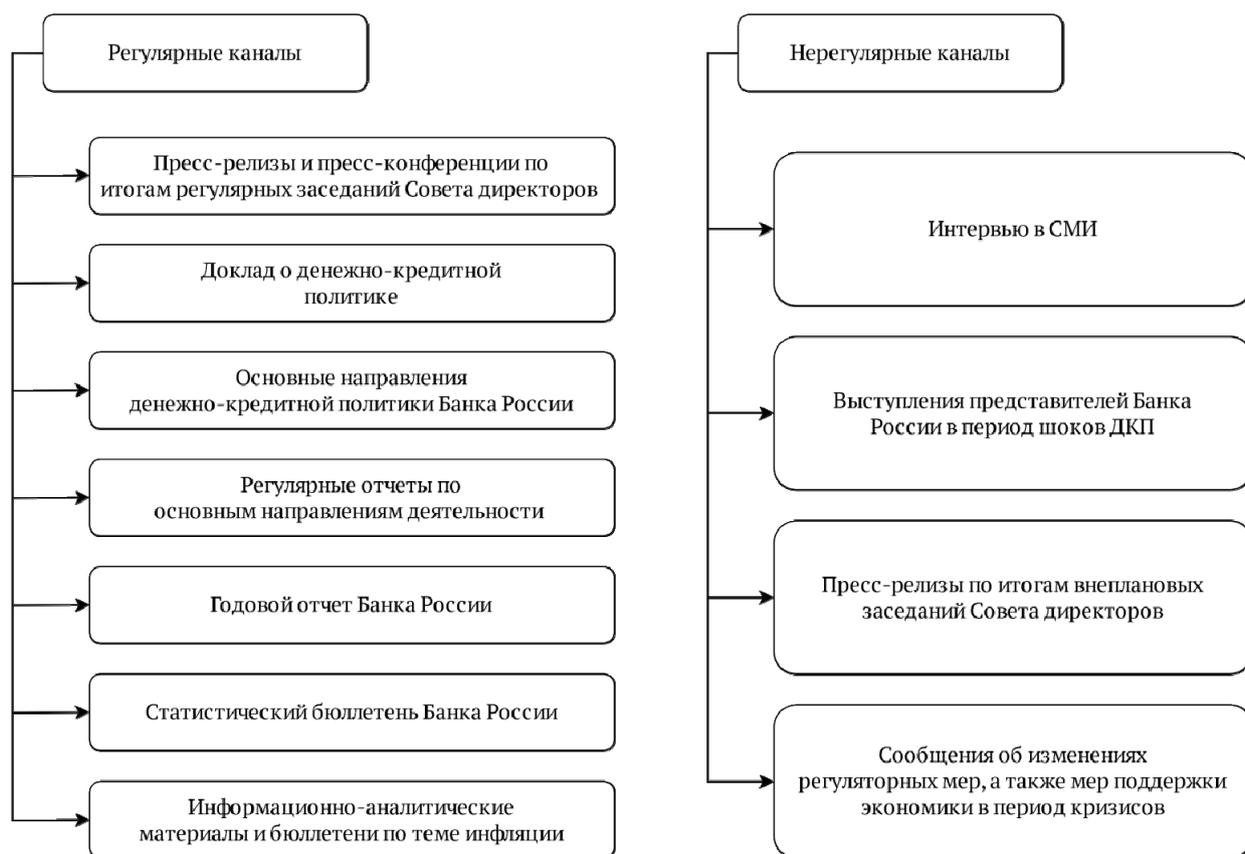


Рис. 2. Основные коммуникационные каналы Банка России
(по материалам официального сайта Центрального банка РФ. URL: <https://www.cbr.ru>)

Об эффективности проводимых мероприятий свидетельствуют данные опросов населения (рис. 3). На вопрос «Как Вы считаете, будет ли рост цен к концу года таким, как рассчитывает Центральный банк?» в 2014 г. около 70 % респондентов отвечали, что рост цен будет «заметно выше, чем 4 % в год», доля респондентов, испытывающих затруднения с ответом, составляла 19 %. В 2022 г. доля таких ответов составляла 64 и 15 % соответственно. Одновременно увеличилась доля ответов о том, что инфляция сложится вблизи таргета Банка России (4 %) – с 9 до 20 %. Это говорит о повышении доверия к действиям регулятора и росту осведомленности населения о проводимой им политике.

Опыт других стран. Учитывая относительно недавний опыт Банка России в проведении режима таргетирования инфляции и сопутствующих ему мероприятий в области информационной политики, целесообразно сравнить его работу в данной области с практикой других стран, имеющих более долгосрочный опыт применения режима инфляционного таргетирования.

По данным ежегодного отчета МВФ в 2020 г., число стран, придерживающихся режима таргетирования инфляции, увеличилось и составило 43 страны. При этом режим плавающего валютного курса используют помимо России девять стран. Среди них почти все страны относятся к развитым – Австралия, Канада, Чехия, Япония, Норвегия, Польша, Швеция, Великобритания¹.

Наибольший опыт инфляционного таргетирования среди вышеуказанных стран имеют Канада и Великобритания. Рассмотрим внимательнее особенности проведения информационной политики их центральными банками.

Банк Англии также прошел путь от информационной политики с позицией «никогда не объяснять» к позиции «объяснение – это политика», как однажды выразилась бывшая председатель ФРС Йеллен Дж. (2013) (Coibion et al., 2020a). Несмотря на то, что Банк Англии перешел к режиму таргетирования инфляции

¹ Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions. IMF. Wash., DC. 2020. URL: <https://www.imf.org>

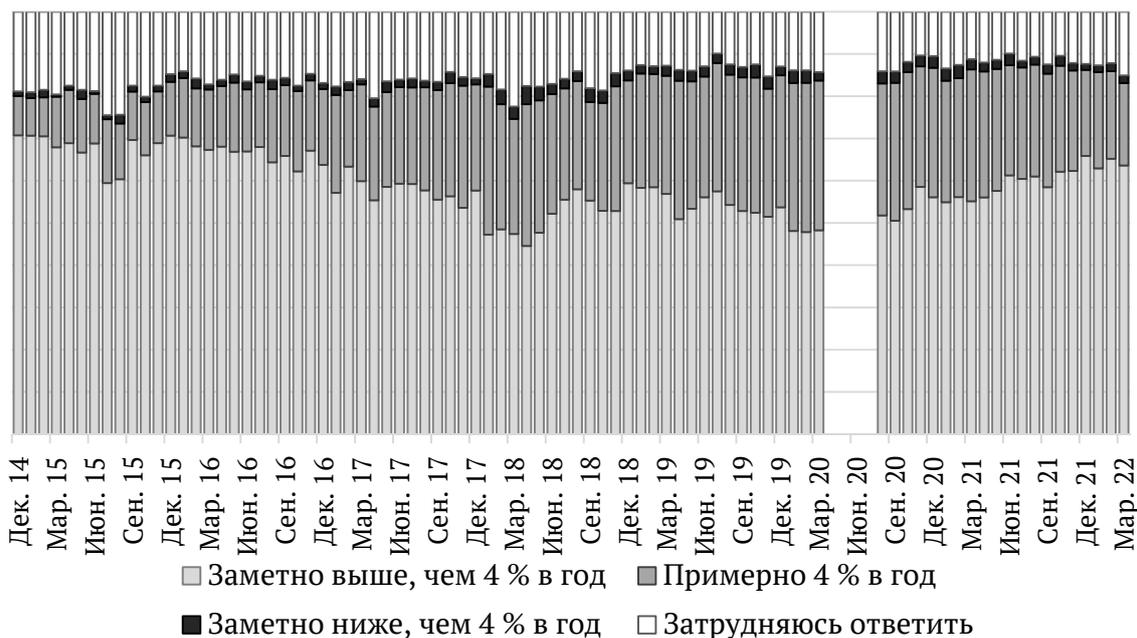


Рис. 3. Распределение ответов населения относительно будущей годовой инфляции (по материалам ежемесячного мониторинга ООО «инФОМ».
 URL: https://www.cbr.ru/statistics/ddkp/inflationary_expectations)

уже в 1992 г., наиболее активно развивать коммуникации он стал после финансового кризиса 2008 г., как и многие центральные банки. Он стал использовать метод, известный как «прогнозное руководство», начав публично заявлять о своих намерениях относительно будущего курса процентных ставок. В целом, если столетие назад Банк Англии выступал всего с одной речью в год, то только в 2016 г. он выпустил 80 сообщений, 62 рабочих документа, около 200 консультационных документов, чуть менее 100 блогов и более 100 статистических релизов – в общей сложности более 600 публикаций (Haldane, 2019).

Однако растущее количество сообщений от Банка Англии не всегда означало повышение их доступности для широкой общественности. Статистические данные показывали, что уровень понимания населением Великобритании текстов Банка Англии достаточно низок. Кроме того, уровень доверия к текстам, написанным экономистами-практиками, составлял около 25 % против 71 % доверия текстам ученых (Coibion, Kumar, et al., 2020a).

На основе этих данных главный экономист Банка Англии Э. Холдейн (2017) поставил экономике диагноз проблемы «двойного дефицита», включающей «дефицит понимания» и «дефицит доверия», которые взаимосвязаны между собой. Недавние эмпирические исследова-

ния показали, что удовлетворенность политикой Банка Англии возрастает по мере лучшего понимания ее эмпирической основы (Jost, 2017).

С этого момента Банк Англии стал активно совершенствовать свои информационные материалы для повышения понимания его текстов. Одним из основных изменений стало многоуровневое размещение банковских публикаций, где каждый уровень адресован отдельной целевой аудитории.

Например, в ноябре 2017 г. Банк Англии выпустил новый трехуровневый отчет по инфляции. Первый уровень отчета очень краток, состоит в основном из объявления о решении по процентной ставке и визуализированных элементов, объясняющих данное решение (рис. 4). Его формат рассчитан на широкое размещение в социальных сетях. Второй уровень также содержит элементы визуализации, но включает более подробный обзор основных факторов, лежащих в основе решения Комитета по денежно-кредитной политике (MPC) по процентной ставке. Наконец, третий уровень состоит из полного отчета по инфляции с кратким изложением денежно-кредитной политики. Он написан техническим языком без широкой визуализации.

Помимо Банка Англии многие другие центральные банки также ведут работу, направ-



Рис. 4. Пример краткого резюме принятого решения Банка Англии (по данным Bank of England. URL: <https://www.bankofengland.co.uk>)

ленную на повышение доступности текстов. Так, Европейский центральный банк в 2014 г. тестировал различные форматы публикаций резюме заседаний по денежно-кредитной политике, чтобы определить наиболее понятный для широкой публики вариант.

В совместном исследовании Банка Англии и группы Behavioral Insights в 2018 г. рассматривалось влияние усовершенствованного подхода к коммуникациям на общественное доверие и понимание. Ключевой вывод данного исследования заключается в том, что введение публикации краткого визуального резюме (в наиболее упрощенной и понятной версии) улучшило понимание обществом сообщений Банка Англии по сравнению с традиционным форматом пресс-релизов (резюме) решений по денежно-кредитной политике (Bholat et al., 2018).

Тематический анализ показал, что облегчение понимания информации, вероятно, станет важным средством повышения доверия. То, как информация соотносится с жизненным опытом людей, прямо коррелирует с их доверием экономической информации. Основанные на исследовании рекомендации использовались для усовершенствования публичных коммуникаций не только Банком Англии, но и другими центральными банками.

Центральный банк Канады, одним из первых принявший режим таргетирования инфляции, выделяется постоянно повышающимся уровнем прозрачности. По мнению отдельных аналитиков, его информационная политика является эталоном для центральных банков других стран в части открытости и доступности

предоставляемой информации (Korhonen & Newby, 2019). Одним из наиболее интересных способов повышения финансовой грамотности населения Канады и понимания денежно-кредитной политики является запуск в 2017 г. образовательного научного центра Банка Канады. В центре используется инновационный подход, заключающийся в использовании интерактивных экспонатов – на первом этапе создается цифровой аватар, который непосредственно принимает участие в работе Банка Канады и дает понимание, как его действия влияют на экономику. Существует также видеоигра, в которой посетители летают на ракетном корабле «через плеяду инфляционных и дефляционных сил», а также могут создать свои собственные банкноты (Jeffery et al., 2018). Таким образом информация о деятельности Банка преобразуется в наиболее доступную форму для общестественности.

Целесообразность адаптации предоставляемой информации к широкому кругу общестественности путем ее упрощения неоднократно отмечал и Европейский центральный банк (далее – ЕЦБ). Исследование, проведенное в 2021 г., показало, что инфляционные ожидания в странах еврозоны выше в слоях населения, имеющих низкий уровень финансовой грамотности (рис. 5).

В исследовании ЕЦБ также говорится о важности коммуникаций как способа повысить доверие к действиям регулятора и закрепить инфляционные ожидания общестественности вокруг целевого показателя центрального банка. Низкий уровень доверия может способствовать отклонению ценовых ожиданий от допустимого

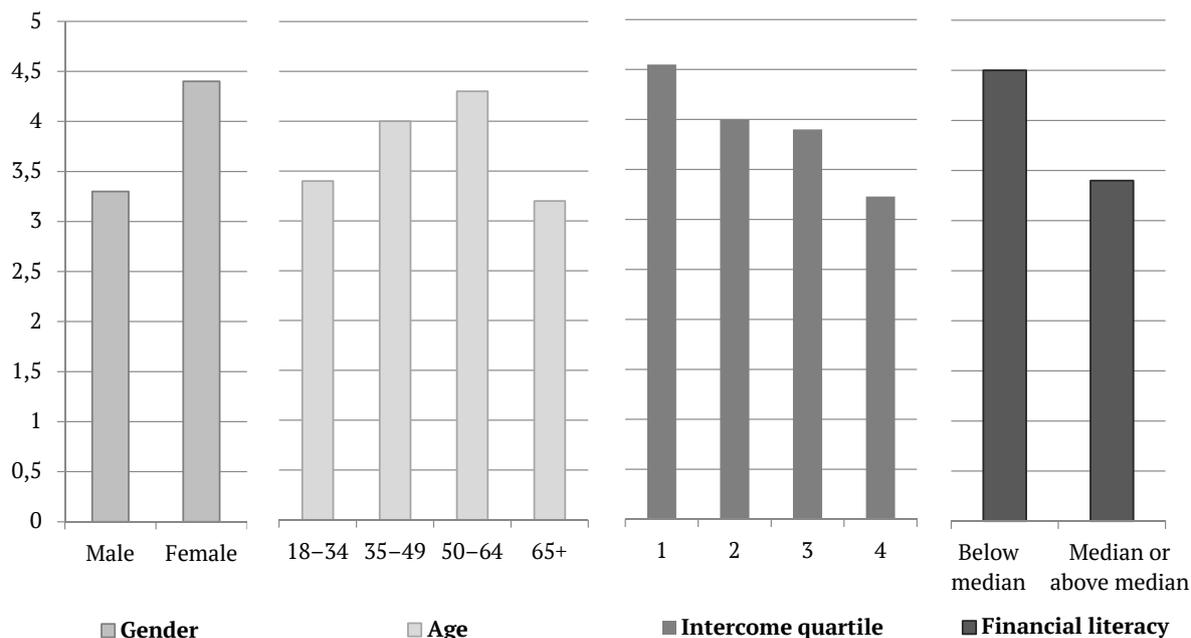


Рис. 5. Ожидаемые темпы инфляции в течение следующих 12 месяцев в отдельных государствах – членах еврозоны

(по данным European Central Bank. URL: <https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-bulletin/articles/2022>)

уровня, что значительно усложняет достижение и сохранение стабильности цен стране.

Основными каналами коммуникаций центральных банков, таргетирующих инфляцию, остаются инфляционные отчеты и пресс-релизы по итогам заседаний советов директоров или комитетов по денежно-кредитной политике. Кроме того, большинство этих банков также проводят регулярные пресс-конференции с обоснованием принятых решений и освещением среднесрочных прогнозов и ожиданий. В период экономических шоков широкое распространение имеет проведение внеплановых пресс-конференций в случае введения экстренных мер или существенных изменений в проведении денежно-кредитной политики.

В последние годы ряд крупнейших центральных банков (ЕЦБ, Банк Канады, Банк Англии, Резервный банк Новой Зеландии и др.) помимо стандартных каналов признают возрастающую значимость коммуникаций посредством социальных сетей (Jung & Kuehl, 2021) за счет перетока значимой части аудитории на онлайн-платформы (Hayo & Neumeier, 2020; Istrefi, 2019; Munday & Brookes, 2021). Банк России также значительно расширил свое присутствие и активность в социальных сетях, что однозначно способствует повышению до-

ступности информации, в том числе для более молодых категорий граждан.

В целом коммуникационная политика Банка России соответствует общепринятым мировым нормам. Имеющийся широкий спектр публикуемых материалов: от пресс-релизов и пресс-конференций по итогам заседаний Совета директоров до различного рода аналитических записок и других тематических материалов, в том числе по теме инфляции, обеспечивает достаточно высокую прозрачность действий.

При этом центральные банки ряда стран, также придерживающихся режима таргетирования инфляции (среди них Великобритания, Исландия, Польша, Чехия, Швеция, Япония и др.), в качестве дополнительного инструмента коммуникаций используют публикацию протоколов заседаний и распределения голосов комитетов по денежно-кредитной политике или советов директоров.

Данный инструмент оказывает довольно спорный эффект на мнение общества. С одной стороны, по опыту Швеции и Великобритании публикация распределения голосов и раскрытие данной информации повышает предсказуемость будущих действий центрального банка. С другой стороны, полное раскрытие информации о процессе принятия решения мо-

жет повысить волатильность рынков в случае неоднозначного распределения голосов, а также снизить эффективность информационной политики за счет возможного несовершенства информации.

Обсуждение результатов

Отношение к информационной открытости центрального банка является темой активных дискуссий в среде ученых, изучающих различные аспекты денежно-кредитной политики. Ряд исследователей (Blinder et al., 2022; Coibion et al., 2020) согласны, что эффективная коммуникация в области денежно-кредитной политики может формировать ожидания общественности и снижать общий уровень неопределенности в экономике за счет повышения прозрачности действий.

Также отмечается важность закрепления инфляционных ожиданий, которые среди прочего формируются с учетом информации, исходящей от центрального банка. Анализ данных опросов населения России показал, что проводимая Банком России более открытая информационная политика положительно сказывается на уровне доверия к действиям регулятора, в частности способствует достижению целевого показателя по инфляции в будущем.

По мнению отдельных исследователей, существует два основных эффекта прозрачности. Это, во-первых, «информационные эффекты» (ex post), которые непосредственно вытекают из предоставления информации. Во-вторых – «стимулирующие эффекты» (ex ante), которые вызывают систематические изменения в экономическом поведении экономических агентов (Geraats, 2006).

Комитет по денежно-кредитной политике Банка Англии отмечает², что инвестиционные решения принимаются исходя из предположения о будущих реальных процентных ставках. Если инфляционные ожидания будут равны целевому показателю, реальные процентные ставки будут двигаться в тандеме с номинальными ставками, увеличивая возможность контроля регулятором реальной процентной ставки. Стабильные инфляционные ожидания в то же время снижают вероятность спирали роста заработной платы и цен (Jost, 2017).

При этом некоторые ученые не согласны с теорией положительного влияния полной

² Bank of England. URL: <https://www.bankofengland.co.uk/monetary-policy>

прозрачности действий центрального банка и его информационной открытости. В частности, спорным моментом является публикация протоколов заседаний комитетов по денежно-кредитной политике или советов директоров с раскрытием информации о распределении голосов касательно динамики ставок. По мнению экономистов, это может оказать спорный эффект на мнение экономических агентов. Исследования показали, что полное раскрытие информации о процессе принятия решения может повысить волатильность рынков и снизить эффективность денежно-кредитной политики (Ehrmann & Fratzscher, 2013; Hansen et al., 2019).

В одном из последних исследований ЕЦБ (Blinder et al., 2022) проведен эмпирический анализ влияния степени охвата аудитории на инфляционные ожидания и доверие. В целом доказано положительное влияние увеличения информированности населения, но отмечается ряд сопутствующих проблем, а именно:

1) наличие «информационного шума», который в последнее время значительно усилился. В огромном потоке информации, получаемой экономическими агентами, центральным банкам становится все сложнее быть услышанными. Отмечается, что, несмотря на активное использование новых технологий и платформ, телевидение и газеты по-прежнему являются значимым каналом коммуникаций для широкого круга общественности, в том числе по причине отсутствия прямой платы за их получение;

2) одной из основных проблем по-прежнему остается сложность восприятия сообщений регулятора. Еще раз подтверждена эффективность многоуровневых каналов коммуникаций, о которой говорится в данной работе конкретно на примере Банка Англии, когда одно и то же решение дублируется в разных формах и на разных «языках», понятных как профессионалам, так и гражданам с низким уровнем финансовой грамотности.

Заключение

В соответствии с Федеральным законом от 10 июля 2002 г. «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» № 86-ФЗ основной функцией Банка России является защита и обеспечение устойчивости рубля. До введения таргетирования инфляции регулятор придерживался различных режимов денежно-кредитной политики и режимов управле-

ния валютным курсом с целью стабилизации инфляции. При этом опытом зарубежных стран было доказано, что прямой связи между экономическим ростом и уровнем монетизации экономики не прослеживается. Поэтому политика управления денежной массой показывала слабые результаты в обеспечении стабильности национальной валюты и экономического роста. Сохранение умеренной инфляции в долгосрочной перспективе создает благоприятные условия для развития экономики за счет повышения уверенности инвесторов, а также стабилизации ценовых ожиданий бизнеса и населения, что обусловило переход Банка России к таргетированию инфляции.

За последние годы информационная политика Банка России претерпела значимые изменения, обусловленные переходом в 2014–2015 гг. к режиму таргетирования инфляции.

Вопрос положительного влияния прозрачности действий центральных банков на экономику стран долгое время оставался спорным в среде экономистов-исследователей.

Исторически сложившаяся специфика самого института центрального банка обуславливала конфиденциальность принимаемых решений в отношении широкой общественности. Но к началу XXI в. ученые и политики в основном согласились с положительным эффектом прозрачности проводимой политики.

Развитие финансовых институтов, рынков, инструментов денежно-кредитной политики, а также ее целевой направленности создавали новые условия и требования к информационной политике регуляторов.

Повышение прозрачности действий центральных банков может способствовать управлению ожиданиями экономических агентов. Это приобретает еще большую актуальность в нестандартные времена, когда центральным банкам необходимо объяснить и обосновать введение новых или обновление прежних инструментов денежно-кредитной политики. Экономическим агентам важно иметь представление о будущем курсе денежно-кредитной политики, особенно в ситуации повышенной неопределенности.

При режиме таргетирования инфляции ключевое значение имеют инфляционные ожидания населения и фирм. Обеспечение информационной открытости и разъяснение целей принимаемых решений положительно сказываются на их закреплении. Поэтому на

сегодняшний день, когда влияние немонетарных факторов инфляции особо значимо, возросла роль коммуникационной политики как инструмента повышения эффективности денежно-кредитной политики.

Проведенное сравнение количества информационных материалов Банка России периода до начала подготовки к переходу на режим инфляционного таргетирования (2012 г.) и в настоящее время показало, что Банк России увеличил количество регулярно публикуемых информационных сообщений и аналитических материалов практически в три раза (в данный перечень не вошли публикуемая информация, касающаяся узкоспециализированных инструментов, и регуляторные нормативные акты).

Помимо этого в период экономических шоков Банк России значительно увеличивает количество нерегулярных коммуникаций (таких как интервью, пресс-релизы, разъяснения причин вводимых мер и др.). Так, в острый период пандемии в 2020 г. необходимым являлось оперативное донесение и разъяснение широкой общественности информации об антикризисных мерах поддержки граждан и бизнеса. В этом информационная политика Банка России соответствует многолетнему опыту применения денежно-кредитной политики в период кризисов развитых стран, подтверждающих эффективность дополнительных коммуникационных каналов в условиях повышенной неопределенности.

Сопоставление коммуникационной политики Банка России и центральных банков других стран, таргетирующих инфляцию, показало, что в целом количество и содержание публикуемых материалов соответствует общепринятым мировым нормам, в том числе практике стран, имеющих опыт инфляционного таргетирования с 1990-х гг.

По результатам исследования можно сделать однозначный вывод, что Банк России показывает высокую результативность в проведении информационной политики путем увеличения количества информационных материалов и расширения применяемых каналов коммуникаций. Эффективность данных мер также подтверждается результатами опросов населения. Тем не менее, как и центральные банки других стран, регулятор сталкивается с проблемой относительно невысокого уровня финансовой грамотности и осведомленности населения о проводимой денежно-кредитной политике.

Если опустить довольно спорный вопрос публикации протоколов и распределения голосов по итогам заседания советов директоров и комитетов по денежно-кредитной политике, то основной рекомендацией для повышения доверия к политике центрального банка может стать практика Банка Англии по тестированию различных форматов публикаций решений регулятора с обоснованием причин в целях выявления наиболее легко воспринимаемых широкой общественностью вариантов. В том числе полезным было бы введение многоуровневых публикаций, написанных разным стилем: от наиболее доступного, с широким использованием визуализации (для широкого распространения в СМИ социальных сетях), до более сложного экономического языка, с полным анализом происходящих процессов и выводов, используемых для принятия решений (для узкоспециализированных кругов финансистов). Полезным было бы также применение

опыта Банка Канады, в частности активное использование интерактивных методов с привлечением пользователей к процессу принятия решений по денежно-кредитной политике в игровой форме.

Вышеуказанные рекомендации, уже используемые центральными банками ряда стран, могут повысить доверие к действиям Банка России за счет лучшего их понимания со стороны широкой общественности. В свою очередь, это поможет сделать инфляционные ожидания населения и фирм менее волатильными, особенно в условиях экономической неопределенности, что положительно скажется на эффективности проводимой денежно-кредитной политики Банка России.

Конфликт интересов

Автор декларирует отсутствие явных и потенциальных конфликтов интересов, связанных с публикацией настоящей статьи.

Список литературы

Трунин, П. В., Божечкова, А. В., Киюцевская, А. М. (2015) О чем говорит мировой опыт инфляционного таргетирования. *Деньги и кредит*. 4, 61–67. [Trunin, P. V., Bozhechkova, A. V., Kiyutsevskaya, A. M. (2015) What does the world experience of inflation targeting say. *Russian Journal of Money & Finance*. 4, 61–67. (In Russian).]

Bholat, D., Broughton, N., Parker, A., Ter Meer, J., Walczak, E. (2018) Enhancing Central Bank Communications with Behavioural Insights. *SSRN Electronic Journal*. 750. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3233695>

Blinder, A. S., Ehrmann, M., de Haan, J., Jansen, D.-J. (2022) Central Bank Communication with the General Public: Promise or False Hope? *SSRN Electronic Journal*. 2694. <https://doi.org/10.2139/ssrn.4180010>

Coibion, O., Gorodnichenko, Y., Kumar, S., Pedemonte, M. (2020a) Inflation expectations as a policy tool? *Journal of International Economics*. 124, 103297. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2020.103297>

Coibion, O., Gorodnichenko, Y., Ropele, T. (2020b) Inflation Expectations and Firm Decisions: New Causal Evidence. *Quarterly Journal of Economics*. 135 (1), 165–219. <https://doi.org/10.1093/qje/qjz029>

Dell’Ariccia, G., Rabanal, P., Sandri, D. (2018) Unconventional monetary policies in the Euro Area, Japan, and the United Kingdom. *Journal of Economic Perspectives*. 32 (4), 147–172. <https://doi.org/10.1257/jep.32.4.147>

Ehrmann, M., Fratzscher, M. (2013) Dispersed communication by central bank committees and the

predictability of monetary policy decisions. *Public Choice*. 157 (1–2), 223–244. <https://doi.org/10.1007/s11127-012-9941-0>

Geraats, P. M. (2006) Transparency of monetary policy: Theory and practice. *CESifo Economic Studies*. 52 (1), 111–152. <https://doi.org/10.1093/cesifo/ijf004>

Haldane, A. G. (2019) An interdisciplinary model for macroeconomics. *Revista de Economia Institucional*. 21 (40), 69–110. <https://doi.org/10.18601/01245996.v21n40.03>

Hansen, S., McMahon, M., Tong, M. (2019) The long-run information effect of central bank communication. *Journal of Monetary Economics*. 108, 185–202. <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2019.09.002>

Hayo, B., Neumeier, F. (2020) Public knowledge about and attitudes towards central bank independence in New Zealand. *Journal of Banking and Finance*. 113, 105737. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2020.105737>

Istrefi, K. (2019) Comment on: Enhancing central bank communications using simple and relatable information. *Journal of Monetary Economics*. 108, 16–20. <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2019.09.001>

Jeffery, C., Hinge, D., Hardie, D., King, R. (2018) Central bank of the year: Bank of Canada. *Central Banking*. https://search.proquest.com/docview/877619861?accountid=12492%0Ahttps://sfx.mit.edu/sfx_local?url_ver=Z39.88-2004&rft_val_fmt=info:ofi/fmt:kev:mtx:journal&genre=unknown&sid=ProQ:ProQ%3Aabicomplete&atitle=Central+bank+of+the+year%3A+Bank+of+Canada&title=Op

- Jost, A. (2017) Is Monetary Policy Too Complex for the Public? Evidence from the UK. *Swiss National Bank Working Paper*. 2017–15. <https://econpapers.repec.org/RePEc:snb:snbwpa:2017-15>
- Jung, A., Kuehl, P. (2021) Can central bank communication help to stabilise inflation expectations? *Scottish Journal of Political Economy*. 68 (3), 298–321. <https://doi.org/10.1111/sjpe.12276>
- Kohn, D. (2011) Enhancing financial stability: the role of transparency. *Speech at the London School of Economics 6 September 2011*.
- Korhonen, I., Newby, E. (2019) Mastering Central Bank Communication Challenges via Twitter. *Bank of Finland Economics Review*. 7, 1–21. <https://helda.helsinki.fi/bof/handle/123456789/16534>
- Kryvtsov, O., Petersen, L. (2021) Central bank communication that works: Lessons from lab experiments. *Journal of Monetary Economics*. 117 (5), 760–780. <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2020.05.001>
- Lamla, M. J., Vinogradov, D. V. (2019) Central bank announcements: Big news for little people? *Journal of Monetary Economics*. 108, 21–38. <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2019.08.014>
- Levin, A. T. (2014) The design and communication of systematic monetary policy strategies. *Journal of Economic Dynamics and Control*. 49, 52–69. <https://doi.org/10.1016/j.jedc.2014.09.004>
- Lewis, D. J., Makridis, C., Mertens, K. (2020) Do Monetary Policy Announcements Shift Household Expectations? *Federal Reserve Bank of Dallas, Working Papers*. (1906). <https://doi.org/10.24149/wp1906r1>
- Munday, T., Brookes, J. (2021) Mark my Words: The Transmission of Central Bank Communication to the General Public via the Print Media. *SSRN Electronic Journal*. 944. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3951544>
- Nakamura, E., Steinsson, J. (2018) High-frequency identification of monetary non-neutrality: The information effect. *Quarterly Journal of Economics*. 133 (3), 1283–1330. <https://doi.org/10.1093/QJE/QJY004>
- Stankova, O. I. (2019) Frontiers of Economic Policy Communications. *Departmental Papers / Policy Papers*. 19 (08), 1. <https://doi.org/10.5089/9781498311038.087>

Перькова Елена Павловна, аспирант,
Воронежский государственный университет,
Воронеж, Российская Федерация
E-mail: eputilina@mail.ru
ORCID: 0000-0002-1016-4792

Поступила в редакцию 16.03.2023
Подписана в печать 12.05.2023



Finance, Money, and Credit

Original article

UDC 330

DOI: <https://doi.org/10.17308/econ.2023.2/11155>

JEL: A13; A29; C13; E42; E58

Information policy of the Bank of Russia and the central banks of other countries

E. P. Perkova¹✉

¹ Voronezh State University, 1 University sq.,
394018, Voronezh, Russian Federation

Subject. The information policy of the central bank plays an important role in increasing transparency and confidence in the actions of the central bank. It also has a significant impact on the expectations of economic agents. In recent years, the Bank of Russia has taken a number of measures aimed at increasing the transparency of the monetary policy. Its information policy has undergone significant changes due to the transition to the inflation targeting regime in 2014–2015. For a long time, economists and researchers have had controversial opinions about the impact of central banks' information transparency on the economy. The development of financial institutions, monetary policy instruments, and its goals have created new conditions for and requirements to the regulators' information policy.

Objectives. An original study of the content of the information policy of the Bank of Russia and the central banks of other countries, as well as its evolution stipulated by the transition to the inflation targeting regime, their comparison to determine common or distinctive features. An assessment of their adequacy and whether it is reasonable to adjust the information policy of the Bank of Russia in order to increase its credibility and to stabilise inflation expectations. An analysis of changes in the awareness of the population of Russia about the monetary policy during the period preceding to the complete transition to the inflation targeting regime and at present time.

Methodology. In our study, we used the empirical method of comparison and the following theoretical methods: dialectical and the method of analysis and synthesis based on the study of relevant literature dedicated to the topic. MS Excel package was used to analyse and visualise the results.

Results. The study involved comparing the communication policy of the Bank of Russia during the period preceding to the introduction of the inflation targeting regime and preparation to it (2012) and after several years of its operation (2021). It also analysed the influence of the expansion of communication channels on the dynamics of expectations of the population of Russia regarding future annual inflation. The communication policies of central banks of other countries targeting inflation were studied and used to develop recommendations on how to improve the effectiveness of the information policy and the monetary policy of the Bank of Russia as a whole.

Conclusions. A comparison of information materials of the Bank of Russia for the period preceding to the preparation for the transition to the inflation targeting regime (2012) and the present time showed that the Bank of Russia increased the number of regularly published information messages and analytical materials by almost 3 times. A comparison of the information policy of the Bank of Russia and central banks of other countries revealed that taken as a whole the number and content of published materials corresponds to generally accepted international standards, including the practice of countries with a longer experience of inflation targeting. Works dedicated to the topic were studied and the benefits of using certain types of communications in other countries were assessed. As a result, recommendations were developed on how to improve the effectiveness of both information policy and monetary policy as a whole.

Keywords: monetary policy, communication policy, transparency, credibility, inflation targeting.

For citation: Perkova, E. P. (2023) Information policy of the Bank of Russia and the central banks of other countries. *Proceedings of Voronezh State University. Series: Economics and Management.* (2), 56–70. DOI: <https://doi.org/10.17308/econ.2023.2/11155>

Conflict of Interest

The author declares the absence of obvious and potential conflicts of interest related to the publication of this article.

Elena P. Perkova, Postgraduate Student,
Voronezh State University, Russian Federation
E-mail: eputilina@mail.ru
ORCID: 0000-0002-1016-4792

Received 16.03.2023
Accepted 12.05.2023