

Макроэкономика

Уровень доверия российских домохозяйств к Банку России

Диана Абдумуминовна Петрова

ORCID: 0000-0003-1030-4932

Научный сотрудник Центра изучения проблем центральных банков,
Институт прикладных экономических исследований, Российская академия народного
хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации
(РФ, 119571, Москва, пр. Вернадского, 82)
E-mail: petrova-da@ranepa.ru

Аннотация

Статья посвящена оценке уровня доверия домохозяйств к политике Банка России после перехода к режиму инфляционного таргетирования. Для этой цели анализируются доступные данные опросов населения, выполненных ООО «инФОМ», о доверии к Банку России в целом и достижении его цели по инфляции в течение 2014–2024 годов. В 2014–2017 годах после перехода к режиму инфляционного таргетирования наблюдалось относительно высокое доверие населения к Банку России, но оно снижалось в течение 2019–2022 годов. Домохозяйства не верят в достижение цели по инфляции в 4% к концу текущего года и в среднесрочной перспективе. Вероятно, это связано с отсутствием знаний о ключевой цели Банка России — ценовой стабильности, а также с высоким уровнем фактической инфляции. Домохозяйства полагают, что за сдерживание инфляции в большей степени ответственны государственные власти. Кроме того, значительная доля потребителей не реагирует на информацию, предоставляемую Банком России. Однако новостные статьи российских интернет-изданий, посты новостных сообществ социальной сети «ВКонтакте» и поисковые запросы сервиса Google Trends показали, что в условиях экономической неопределенности населению «слишком дорого» игнорировать информацию о деятельности Банка России. По мере роста объема информации по теме «Банк России» в СМИ, новостных сообществах «ВКонтакте» и спроса на нее в интернете сокращается разрыв инфляционных ожиданий потребителей и профессиональных аналитиков.

Ключевые слова: опросные данные, доверие к центральному банку, инфляционное таргетирование, интернет-данные, разрыв инфляционных ожиданий.

JEL: D12, D82, E52, E58.

Macroeconomics

How Credible Is the Central Bank of Russia to Russian Households?

Diana A. Petrova

ORCID: 0000-0003-1030-4932

Research Fellow, Center for the Study of Central Bank Issues,
Institute of Applied Economic Research, RANEPA,^a e-mail: petrova-da@ranepa.ru

^a 82, Vernadskogo pr., Moscow, 119571, Russian Federation

Abstract

The article examines the degree of public trust in the Central Bank of Russia after the transition to inflation targeting. For this purpose, the author analyzes available data from inFOM consumer surveys of confidence in the Bank of Russia as a whole as well as in its inflation targets from 2014 to 2024. Public confidence in the Bank of Russia remained relatively high from 2014 to 2017 as inflation targeting was adopted, but the Bank became far less credible to households from 2019 to 2022 because they did not believe the inflation target of 4% was achievable by the end of the current year or over the medium term. This is probably due to their lack of awareness that the Bank's principal goal is price stability even though they are actually experiencing high inflation. The households surveyed think that government authorities are largely responsible for controlling inflation. Furthermore, consumers do not take notice of the information provided by the Central Bank of Russia. Using news articles from Russian media, posts from news communities on the VKontakte social network, and Google Trends search queries, the author shows that consumers who ignore information about the Bank's policy are at a serious disadvantage when there is economic uncertainty. The discrepancy between the inflation expectations of consumers and professional forecasters diminishes as the volume of information tied to the phrase "Bank of Russia" increases in media, social network posts, and online searches.

Keywords: survey data, central bank credibility, inflation targeting, internet data, inflation expectations gap.

JEL: D12, D82, E52, E58.

Acknowledgements

The article was prepared as a part of a state research project of the Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration.

Введение

Доверие экономических агентов к политике денежно-кредитного регулятора¹ является одним из важных аспектов проведения эффективной экономической политики [Bomfim, Rudebusch, 2000; Bursian, Faia, 2018]. Это предполагает, что центральный банк, который располагает доверием экономических агентов, способен бороться с инфляцией с минимальными потерями общественного благосостояния [Fellner et al., 1979; Haberler, 1980]. В случае если инфляционные ожидания экономических агентов сложились на высоком уровне, дезинфляционная политика может продолжаться длительное время и стать более дорогостоящей с точки зрения потерь в экономическом росте [Backus, Driffill, 1985].

Под доверием к центральному банку в данном случае понимается уверенность населения в том, что денежные власти достигнут заявленных целей [Blinder, 2000; Cukierman, Meltzer, 1986]. Ключевая цель Банка России — достижение ценовой стабильности в среднесрочной перспективе², следовательно, под доверием населения к ЦБ РФ подразумевается уверенность домохозяйств в достижении ценовой стабильности в будущем.

Повышение доверия населения к центральному банку позволяет добиться экономической эффективности по нескольким причинам [Ehrmann et al., 2013]. Центральный банк может управлять инфляционными ожиданиями, публикуя материалы об экономической ситуации или прогнозы макроэкономических показателей. По этой причине на протяжении последнего десятилетия центральные банки развитых и развивающихся стран повышают уровень прозрачности своих действий не только для профессиональных аналитиков и участников финансовых рынков, но и в более доступном формате предоставляют информацию широкой общественности [Coibion et al., 2020]. Денежные власти объясняют причины принимаемых решений, а также посылают информационные сигналы о будущей направленности денежно-кредитной политики (далее — ДКП). Информационная политика позволяет сделать более предсказуемыми действия денежных властей, снизить асимметрию информации для экономических агентов и по-

¹ В различных странах денежно-кредитный регулятор может именоваться по-разному: например, в России это Центральный банк Российской Федерации (Банк России, Центробанк, ЦБ РФ), в Великобритании — Банк Англии, в США — Федеральная резервная система (ФРС), в зоне евро — Европейский центральный банк (ЕЦБ). В настоящей статье будет использоваться термин «центральный банк».

² Ключевые цели и принципы денежно-кредитной политики. https://cbr.ru/dkp/objective_and_principles/.

высить эффективность денежно-кредитной политики [Blinder et al., 2008].

Информирование о будущей направленности денежно-кредитной политики может способствовать приближению инфляционных ожиданий к цели по инфляции, которые оказывают непосредственное влияние на фактическую инфляцию. Увеличение прозрачности ДКП способствует росту доверия населения и результативности деятельности центрального банка. Раскрытие информации центральным банком приводит к повышению чувствительности репутации денежных властей, а инфляционных ожиданий — к действиям центрального банка, и, следовательно, денежным властям становится невыгодно отклоняться от заявленной политики [Faust, Svensson, 2001]. В этом случае раскрытие информации центральным банком обеспечит координационный мотив при формировании инфляционных ожиданий экономическими агентами [Morris, Shin, 2002]. Если экономические агенты не верят в проводимую денежно-кредитную политику, то и учитывать информацию центрального банка при принятии решений они не будут. В результате инфляционные ожидания будут значительно отклоняться от цели по инфляции.

Общественность лишь периодически обновляет информацию при принятии экономических решений из-за высоких издержек на ее сбор и анализ [Carroll, 2003; Mankiw, Reis, 2002]. В связи с этим информация о ДКП по большей части не принимается во внимание населением и фирмами [Binder, 2017; Coibion et al., 2018]. По этой причине инфляционные ожидания домохозяйств и фирм далеки от целей по инфляции даже в странах с длительной историей низкой инфляции [Blinder et al., 2022; Coibion et al., 2020]. Отсутствие интереса к информации центрального банка может быть обусловлено низким уровнем обеспокоенности относительно инфляции и денежно-кредитной политики в текущий момент. Вместе с тем неинформированные экономические агенты могут формировать более высокие инфляционные ожидания, а значит, снижать эффективность ДКП.

Следует отметить, что особенно важным доверие к денежным властям становится в условиях экономического кризиса. В кризисных условиях экономическим агентам требуется больше информации для принятия решений. Предоставление качественной экономической информации центральным банком способствует сокращению затрат на ее сбор и обработку для экономических агентов и снижению экономической неопределенности, а следовательно, принятию более обоснованных решений домохозяйствами относительно потребления, сбережений и инвестиций. Если

экономические агенты доверяют денежно-кредитной политике, то у центрального банка при ее ужесточении появляется возможность слабее изменять процентную ставку для стабилизации инфляции и выпуска [Bursian, Faia, 2018].

Популярным способом измерения доверия к центральному банку являются опросы домохозяйств. Опросы населения проводятся для выявления отношения к денежным властям или их цели по инфляции. Обычно респондентам задаются вопросы о доверии или отсутствии доверия к центральному банку в целом.

Можно выделить несколько методологий проведения опросов населения по вопросу доверия к центральному банку. В рамках опросов «Евробарометр» респондентам задается вопрос: «Скажите, пожалуйста, склонны ли Вы доверять или не доверять ЕЦБ?» — с тремя вариантами ответа: «Доверяю», «Не доверяю» и «Затрудняюсь ответить». Например, в исследовании [Albinowski et al., 2014] для анализа доверия к ЕЦБ в двенадцати европейских странах используются данные «Евробарометр» по весенним и осенним опросам населения в течение 1999–2012 годов. Доверие к ЕЦБ измеряется как разница между долями респондентов, ответивших «Доверяю» и «Не доверяю» (чистое доверие). Как отмечают авторы, в среднем в 1999–2012 годах уровень доверия к ЕЦБ находился на уровне 23%. Во время глобального финансового кризиса 2008–2009 годов и европейского долгового кризиса 2010–2012 годов наблюдалось снижение доверия к ЕЦБ.

Аналогичные индикаторы доверия к ЕЦБ, по данным «Евробарометра», рассматриваются в работах [Blanchflower, MacCoille, 2009; Bursian, Fürth, 2015; Ehrmann et al., 2013; Farvaque et al., 2017; Horvath, Katuscakova, 2016]. В этих исследованиях используется как показатель чистого доверия, так и доля респондентов, выбравших ответ «Доверяю».

Доверие британских домохозяйств измеряется на ежеквартальной основе в рамках опросов населения Банком Англии — Inflation Attitudes Survey. Респондентам задается вопрос: «Как Банк Англии выполняет свою работу по установлению процентных ставок для контроля над инфляцией?» — с вариантами ответов: «Очень хорошо», «Хорошо», «Удовлетворительно», «Плохо», «Очень плохо» и «Затрудняюсь ответить». В работах [Blanchflower, MacCoille, 2009; Ehrmann et al., 2013] приводятся данные по уровню доверия домохозяйств к Банку Англии. Как отмечают авторы, доверие к нему значительно снизилось во время глобального финансового кризиса 2008–2009 годов, поскольку выросла доля респондентов, ответивших «Плохо» и «Очень плохо».

Кроме того, в литературе представлены результаты проведенных нерегулярных опросов домохозяйств с более детальной

шкалой ответов о степени доверия к центральному банку. Димитрис Христелис и соавторы изучают доверие голландских домохозяйств к ЕЦБ на основе данных опросов Centerdata, проведенных Тилбургским университетом в январе и июне 2015 года [Christelis et al., 2020]. В рамках опроса респондентам задавался вопрос: «Насколько Вы доверяете Европейскому центральному банку (ЕЦБ)? Пожалуйста, укажите уровень Вашего доверия по шкале от 0 до 10, где 0 означает, что Вы совсем не доверяете, а 10 означает, что Вы полностью доверяете». Результаты опроса продемонстрировали, что с повышением уровня доверия населения в Нидерландах к ЕЦБ происходит снижение инфляционных ожиданий.

Такого типа опросы домохозяйств позволяют выявить отношение к центральному банку без указания дополнительной информации относительно инструментов и целей ДКП. Вероятно, уровень доверия домохозяйств мог бы повыситься, если бы они располагали информацией о проводимой денежными властями политике. Этот вопрос изучается в эмпирических исследованиях с помощью проведения опросов населения о доверии к цели по инфляции. В таких исследованиях предполагается, что получение индивидами информации от денежных властей способствует снижению ее асимметрии, повышению доверия к ДКП и точности прогнозов инфляции.

В работе [Coleman, Nautz, 2021] использовались онлайн-опросы немецких домохозяйств для измерения степени доверия к цели по инфляции ЕЦБ на ежедневной основе с января 2019 по май 2021 года. Опросы населения проводила компания *Civey* на 25 000 партнерских сервисах в интернете, в том числе на сайтах немецких СМИ. Интернет-пользователям задавался вопрос: «В каком диапазоне, по Вашему мнению, будет находиться годовой уровень инфляции в среднесрочной перспективе?» — с вариантами ответа: «Выше 2%», «Немного выше 2%», «Ниже, но близко к 2%», «Ниже 2%» и «Затрудняюсь ответить». В рассматриваемый период целью по инфляции ЕЦБ было достижение инфляции ниже, но близкой к 2%. В связи с этим степень доверия к цели по инфляции рассчитывалась на основе ответов «Ниже, но близко к 2%» и «ниже 2%». Авторы рассчитывали индекс доверия к цели по инфляции как сумму доли респондентов, ответивших «Ниже, но близко к 2%», и половины доли респондентов с ответом «Ниже 2%». Было выявлено, что доверие к целевому ориентиру ЕЦБ снижалось на протяжении декабря 2019 — мая 2021 года. Значительное падение доверия населения было вызвано экономическими последствиями пандемии коронавируса в 2020 году.

В целом международный опыт исследований по анализу опросных данных показывает, что доверие домохозяйств к денежным властям снижается в периоды экономических кризисов.

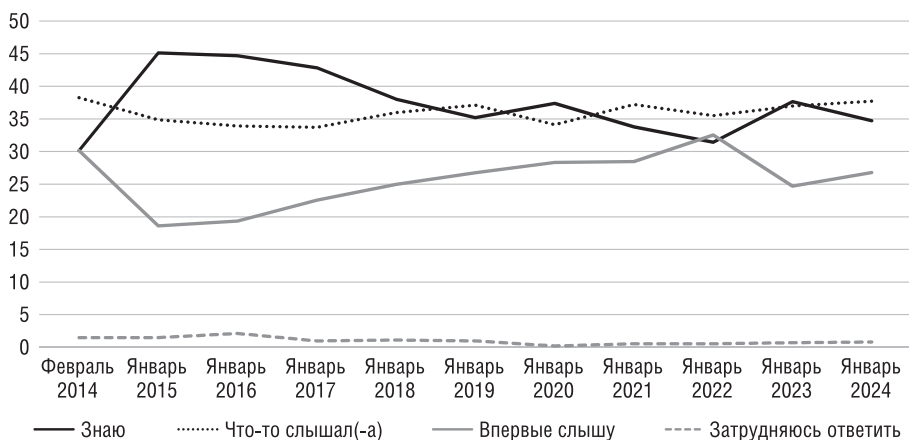
Целью настоящей статьи является анализ динамики доверия российских домохозяйств к Банку России после перехода к режиму инфляционного таргетирования. Для этого проанализированы данные опросов российского населения, проводимых ООО «инФОМ» в течение 2014–2024 годов, о доверии к Банку России³. Выбор временного периода обусловлен доступностью данных, а также возможностью исследования изменения доверия домохозяйств к Банку России после перехода к режиму инфляционного таргетирования и в условиях экономической неопределенности. Опросы «инФОМ» позволяют выявить непосредственно отношение домохозяйств к ЦБ РФ и его цели по инфляции, проанализировать представления людей о деятельности российских денежных властей и степень ответственности за сдерживание инфляции. С помощью опросов «инФОМ» и интернет-данных продемонстрировано, как часто население учитывает информацию о деятельности Банка России при принятии решений. Кроме того, в рамках регрессионного анализа показано, что рост объема информации о деятельности Банка России способствует большей осведомленности населения и повышению доверия с его стороны к денежно-кредитной политике ЦБ РФ.

Факторы и индикаторы уровня доверия населения к политике ЦБ РФ

С 2014 года ООО «инФОМ» в январе каждого года проводит опросы населения, задавая респондентам вопрос: «Если говорить в целом, то Вы доверяете Центральному банку РФ или не доверяете?» — со следующими вариантами ответа: «Доверяю», «Не доверяю», «Затрудняюсь ответить». Вопрос о доверии к российским денежным властям в целом не задается респондентам, которые впервые слышат о Центральном банке Российской Федерации (рис. 1). В среднем в течение 2014–2024 годов о Банке России знали или что-то слышали 73% опрошиваемых домохозяйств.

Динамика ответов респондентов на вопрос: «Если говорить в целом, то Вы доверяете Центральному банку РФ или не доверяете?» — в течение 2014–2024 годов показана на рис. 2. Данные ука-

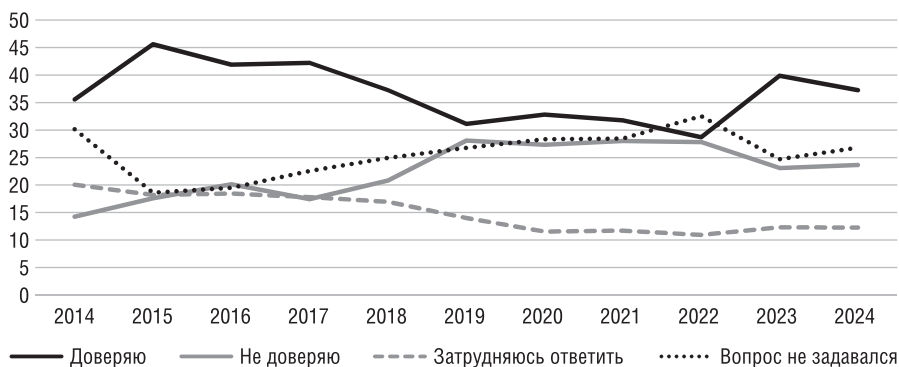
³ Данные предоставляются ЦБ РФ на странице https://cbr.ru/statistics/ddkp/inflationary_expectations/ в разделе «Статистические данные» на вкладке «Данные за все годы» или в отчетах по инфляционным ожиданиям.



Источник: ООО «инФОМ», Банк России.

Рис. 1. Информированность населения о Банке России (% респондентов)

Fig. 1. Households' Knowledge About the Bank of Russia (% of respondents)



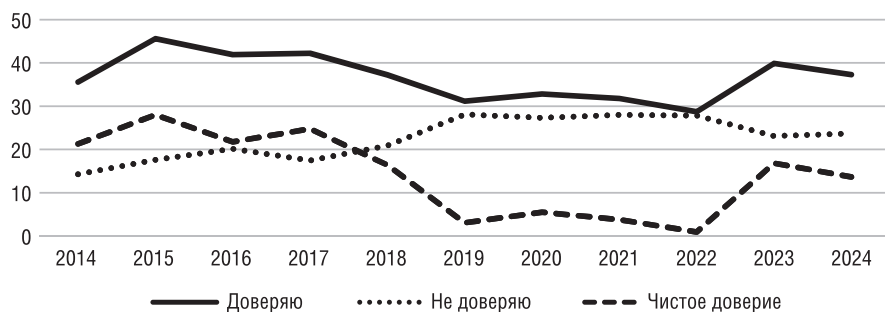
Источник: ООО «инФОМ», Банк России.

Рис. 2. Доверие населения к Банку России (% респондентов)

Fig. 2. Consumer Confidence in the Bank of Russia (% of respondents)

зывают, что доля респондентов, доверяющих ЦБ РФ, выше доли респондентов, выбравших вариант ответа «Не доверяю».

По аналогии с международным опытом исследований также рассчитывается показатель чистого доверия домохозяйств к ЦБ РФ как разница между долями респондентов, ответивших «Доверяю» и «Не доверяю» (рис. 3). В 2014–2017 годах после перехода к режиму инфляционного таргетирования наблюдалось относительно высокое доверие населения к Банку России. Максимального значения на уровне 28% доверие домохозяйств к Центральному банку России достигло в 2015 году. При этом в 2022 году наблюдалась минимальная разница в 1% между дове-



Источник: ООО «инФОМ», Банк России.

Рис. 3. Уровень доверия населения к Банку России (% респондентов)

Fig. 3. Net Confidence in the Bank of Russia (% of respondents)

ряющими и не доверяющими ЦБ РФ респондентами. В течение 2019–2022 годов степень доверия потребителей к Банку России была низкой⁴. В 2023–2024 годах доверие к ЦБ РФ повысилось до уровня 2018 года, но всё еще имеет более низкие значения, чем в 2014–2017 годах.

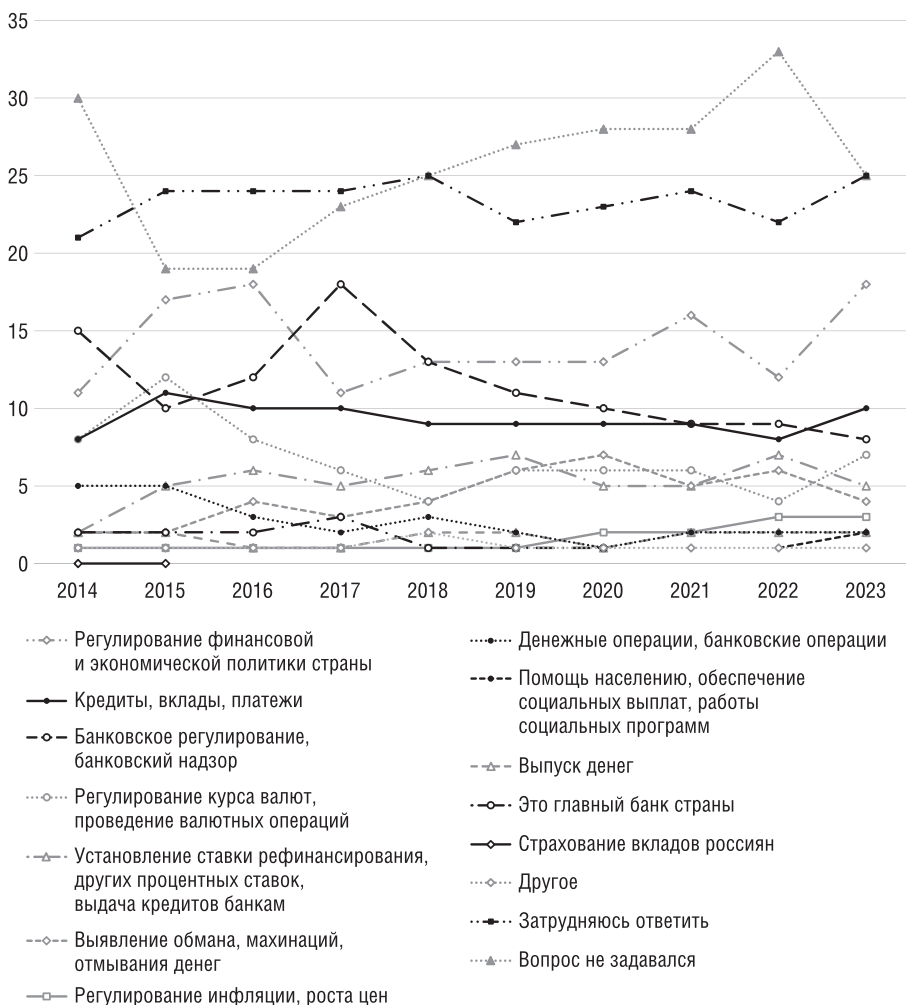
Важно отметить, что доверие населения к Банку России в целом может не отражать уверенности домохозяйств в достижении ценовой стабильности в будущем. Для рассмотрения этой проблемы проанализируем представления россиян о том, чем занимается и за что ответственен Банк России (рис. 4).

В течение 2014–2023 годов в среднем не менее 4% респондентов предполагали, что ЦБ РФ отвечает за:

- регулирование финансовой и экономической политики страны (14,2%);
- банковское регулирование и надзор (11,5%);
- кредиты, вклады и платежи (9,3%);
- регулирование валютного курса и проведение валютных операций (6,7%);
- установление процентных ставок и кредитование коммерческих банков (5,3%);
- выявление махинаций и отмывания денег (4,3%).

В 2014–2023 годах лишь 1,6% домохозяйств отвечали, что Банк России ответственен за регулирование инфляции и рост цен. Это говорит о том, что значительная часть домохозяйств не знает об

⁴ В течение 2014–2022 годов постепенно снижалась доля респондентов, затрудняющихся ответить. В условиях неопределенности домохозяйства склонны в большей степени выражать свое мнение в негативном контексте. По этой причине в 2019–2022 годах происходило повышение доли респондентов, не доверяющих Банку России.



Источник: ООО «инФОМ», Банк России.

Рис. 4. Представления населения о деятельности Банка России (% респондентов)

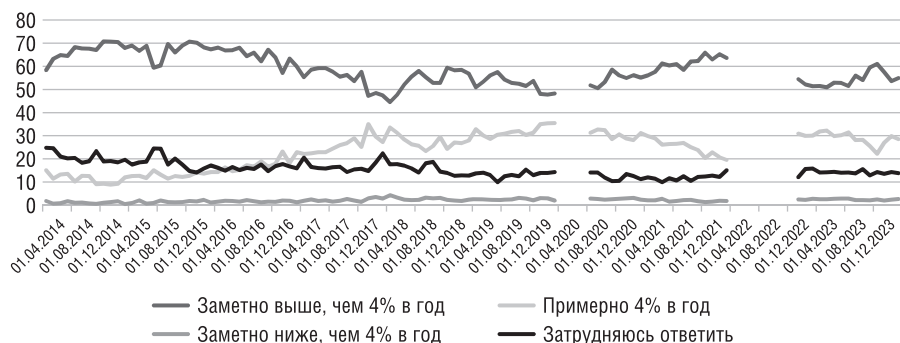
Fig. 4. Consumer Opinions About the Activities of the Bank of Russia (% of respondents)

одной из ключевых целей Банка России — поддержании ценовой стабильности в среднесрочной перспективе. Следовательно, при ответе на вопрос о доверии к ЦБ РФ в целом, скорее всего, население выражает отношение не только к деятельности Банка России, но и к денежно-кредитной политике монетарных властей, а также другим аспектам деятельности ЦБ РФ.

Кроме того, с помощью опросных данных «инФОМ» можно проанализировать доверие населения к деятельности Банка России по достижению ценовой стабильности. В рамках ежемес- сячных опросов населения «инФОМ» опрашивает респондентов

о способности Банка России удержать рост цен на уровне целевого значения инфляции к концу текущего года (рис. 5) и в среднесрочной перспективе (рис. 6).

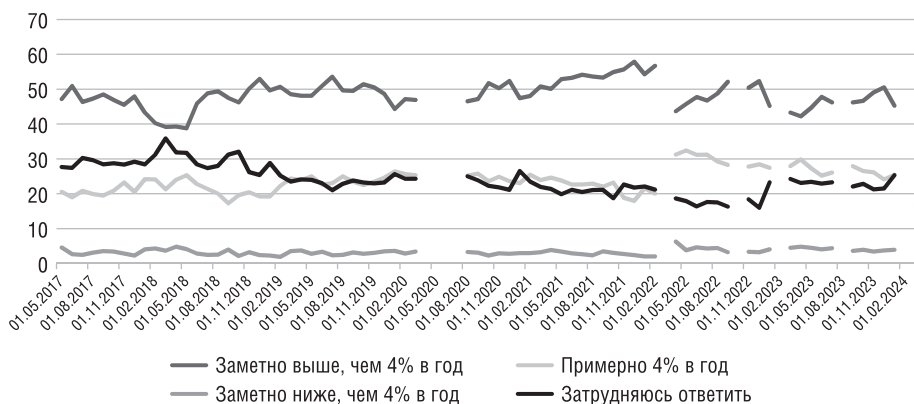
Как можно увидеть на рис. 5 и 6, значительная доля домохозяйств не верит в достижение цели по инфляции ЦБ РФ в конце текущего года и через три года и считает, что цены будут расти заметно быстрее, чем на 4% в год. Полученные результаты указывают на низкую степень уверенности в достижении ценовой



Источник: ООО «инФОМ», Банк России.

Рис. 5. Доверие населения к достижению Банком России цели по инфляции в текущем году (% респондентов)

Fig. 5. Credibility of the Bank of Russia's Inflation Target for the Current Year (% of respondents)



Источник: ООО «инФОМ», Банк России.

Рис. 6. Доверие населения к достижению Банком России цели по инфляции в среднесрочной перспективе (% респондентов)

Fig. 6. Credibility of the Bank of Russia's Inflation Target Over the Medium Term (% of respondents)

стабильности в будущем. Однако российские домохозяйства не являются уникальными в части недоверия к денежно-кредитной политике.

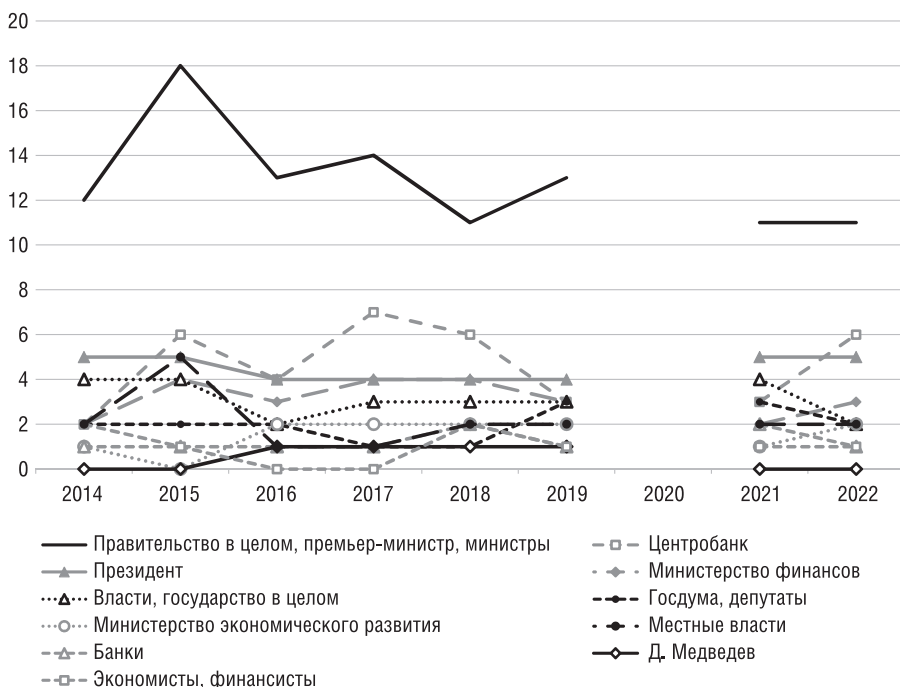
Даже в развитых странах с продолжительной историей низкой инфляции общественность не обладает знаниями о целях центрального банка, имеет смещенные инфляционные ожидания и не верит в способность денежных властей достичь цели по инфляции [Binder, 2017; Coibion et al., 2022; Kumar et al., 2015]. Например, в статье [Coibion et al., 2022] анализируются представления американских домохозяйств в мае 2018 года об уровне инфляции, который ФРС должна достичь в долгосрочной перспективе. Менее 20% выбирают правильный вариант ответа — 2%. Около 40% предполагают, что ФРС хочет добиться инфляции на уровне 10% и более. Авторы делают вывод о том, что большинство респондентов не знают о цели по инфляции ФРС в долгосрочной перспективе.

Отсутствие уверенности в достижении ценовой стабильности центральным банком может быть обусловлено тем, что население обращает внимание только на цены часто покупаемых товаров и услуг [Грищенко и др., 2023; D'Acunto et al., 2021; Georganas et al., 2014]. Потребители, как правило, реагируют только на повышение цен, но не обращают внимания на стабильные или снижающиеся цены на товары и услуги. Из этого следует, что для достижения ценовой стабильности и закоренности инфляционных ожиданий недостаточно только объявить цель по инфляции, поскольку ей может не доверять общественность [Грищенко и др., 2022; Eusepi, Preston, 2010; Łyziak et al., 2007].

Кроме того, отсутствие доверия населения к цели по инфляции может складываться не только из-за незнания о цели центрального банка, но и из-за неверных представлений о том, кто ответствен за сдерживание инфляции (рис. 7).

В 2014–2022 годах в среднем 4,6% участников опроса «инФОМ» знали о том, что Банк России отвечает за ценовую стабильность. В основном респонденты предполагали, что за сдерживание инфляции ответственны:

- правительство, премьер-министр и министры (12,9%);
- президент (4,5%);
- Минфин России (3,1%);
- власти или государство в целом (3,1%);
- Госдума и депутаты (2%);
- местные власти (2,1%);
- Минэкономразвития России (1,7%).



Источник: ООО «инФОМ», Банк России.

Рис. 7. Представления населения об ответственности властей за стабилизацию цен (% респондентов)

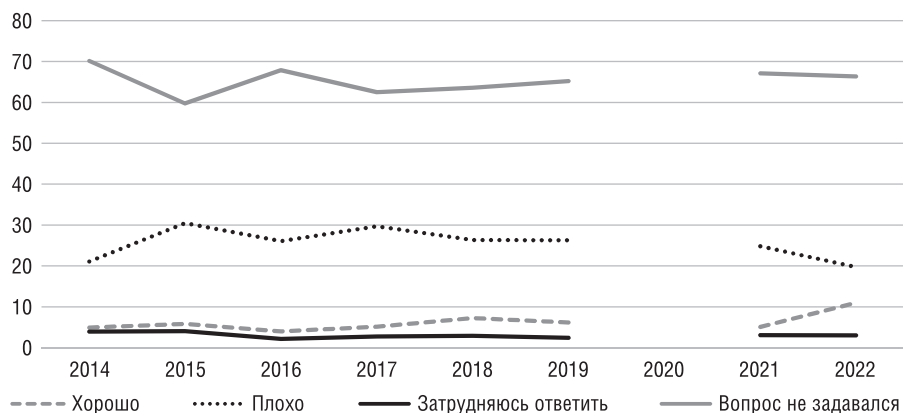
Fig. 7. Consumer Perceptions of the Authorities' Responsibility for Price Stabilization (% of respondents)

Респондентам также задавался вопрос: «На Ваш взгляд, названные Вами органы власти или организации справляются со сдерживанием инфляции, роста цен хорошо или плохо?»⁵ Как можно видеть на рис. 8, большинство домохозяйств невысоко оценивают способность властей сдерживать инфляцию⁶.

Домохозяйства для принятия более обоснованных решений могли бы учитывать информацию, предоставляемую центральным банком в СМИ или на собственных информационных платформах. Раскрытие деталей принятия решений по денежно-кредитной политике потенциально может способствовать формированию экономическими агентами более точных прогнозов будущих макроэкономических условий.

⁵ Вопрос задавался участникам опроса, которые назвали органы власти или организации, отвечающие за сдерживание инфляции, роста цен в России.

⁶ С 2015 года снижается доля респондентов, ответивших «Плохо справляется», а доля участников опроса, выбравших вариант ответа «Хорошо», — растет. С учетом небольшого количества наблюдений и ежегодной частоты данных можно с осторожностью отметить положительную динамику в восприятии населением мер по сдерживанию инфляции.



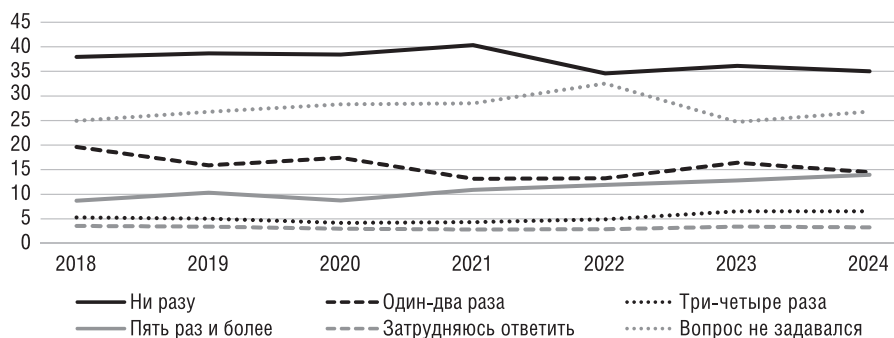
Источник: ООО «инФОМ», Банк России.

Рис. 8. Отношение населения к способности властей сдерживать инфляцию (% респондентов)

Fig. 8. Household Opinions About the Authorities' Ability to Control Inflation (% of respondents)

В связи с этим возникает вопрос, как часто домохозяйства учитывают информацию, предоставляемую Банком России, при принятии экономических решений. На него можно ответить, проанализировав ответы респондентов на вопрос: «Как часто за последние три месяца Вы видели, слышали или читали какую-либо информацию, сообщения или заявления, касающиеся деятельности Центрального банка РФ или Банка России?»⁷ В 2018–2024 годах в среднем 32% ответивших видели, слышали или читали хотя бы одно информационное сообщение или заявление о деятельности Банка России за последние три месяца (рис. 9). В то же время доля респондентов, не получавших сведений о деятельности российских денежных властей, составляла 37%. Как показывают эмпирические данные, значительная доля населения не обращала внимания на информацию центрального банка, что, вероятно, связано со сложностью интерпретации информационных сообщений ЦБ РФ. Это согласуется с полученными в работе [Evstigneeva, Sidorovskiy, 2021] результатами, что информация Банка России по вопросам ДКП доступна в основном людям с высшим экономическим образованием или ученой степенью по экономике. Авторы также отмечают, что с 2018 года Банк России стал публиковать информацию в более простом формате, и отдельные материалы становятся более понятными для широкой общественности.

⁷ Вопрос не задавался тем, кто впервые слышит о Центральном банке РФ.



Источник: ООО «инФОМ», Банк России.

Рис. 9. Получение информации о деятельности Банка России (% респондентов)

Fig. 9. Encounters With Information About the Activities of the Bank of Russia (% of respondents)

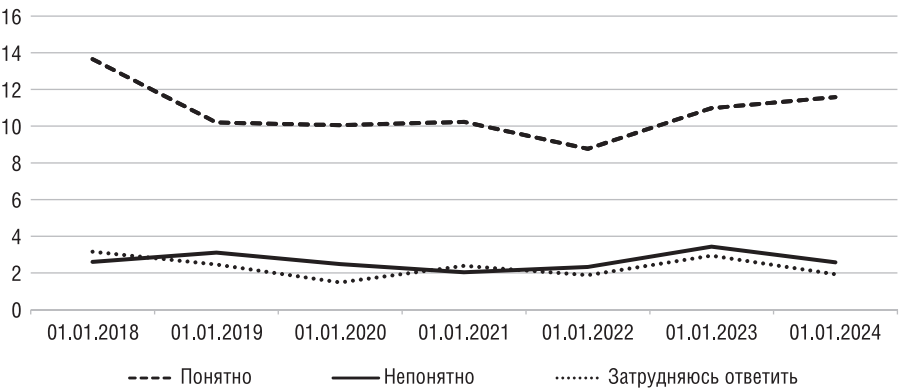
Для анализа доступности информации ЦБ РФ для общественности рассмотрим результаты ответов респондентов на вопрос⁸ о том, понятны ли им сообщения или заявления Банка России (рис. 10). В 2018–2024 годах заявления Банка России были понятны 11% опрошенных респондентов, непонятны 3%, и 2% затруднились ответить. Это указывает на то, что сообщения и заявления ЦБ РФ понятны большей части опрошенных респондентов.

Основными источниками информации о деятельности Банка России⁹ стали телевидение — 10% респондентов, интернет-ресурсы — 4% и СМИ — 2% (рис. 11).

Однако, как отмечается в эмпирическом исследовании [Евстигнеева, Карпов, 2023], население не может не обращать внимания на информацию о денежно-кредитной политике в условиях высокой неопределенности в экономике. В этом случае население предъявляет спрос на информацию в интернете для минимизации потерь благосостояния и принятия обоснованных решений о потреблении и сбережениях. Если домохозяйства учитывают новости по теме «центральный банк» при формировании инфляционных ожиданий, то чем больше информации публикуется

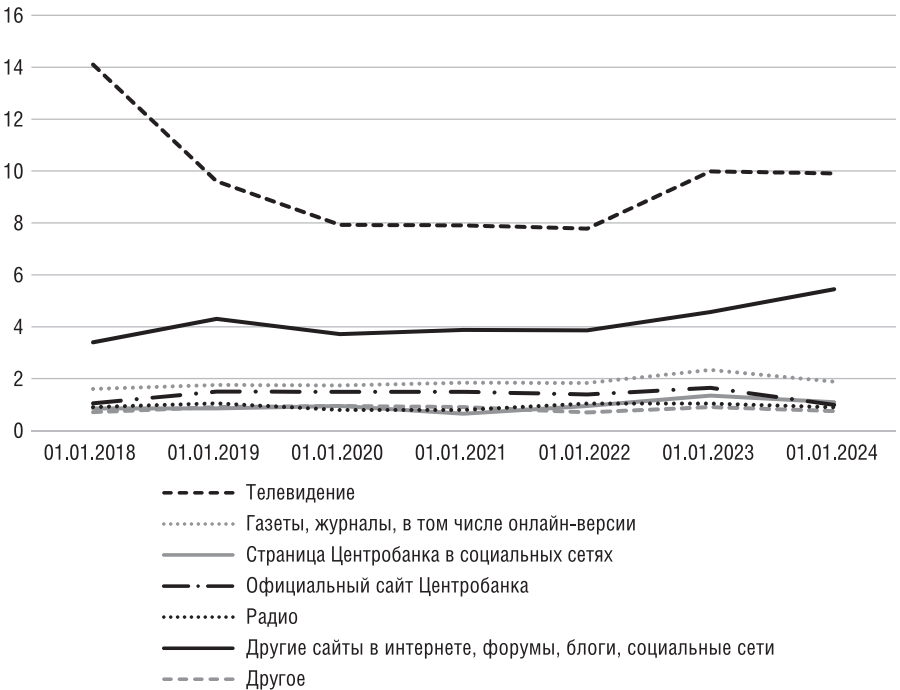
⁸ В течение 2018–2024 годов вопрос о понимании информационных сообщений ЦБ РФ не задавался 84% респондентов, в том числе тем, кто впервые слышит о Центробанке, тем, кому ни разу за последние три месяца не встречалась информация о Центробанке, и тем, кто узнавал такую информацию из источников, не имеющих отношения к Центробанку.

⁹ В среднем 84% респондентов не опрашивали по данному вопросу. Вопрос не задавался тем, кто впервые слышит о ЦБ РФ, тем, кому ни разу за последние три месяца не встречалось информации о Центробанке, и тем, кто узнавал такую информацию из источников, не имеющих отношения к денежным властям.



Источник: ООО «инФОМ», Банк России.

Рис. 10. Понимание информационных сообщений Банка России (% респондентов)
Fig. 10. How Well the Bank of Russia's Information Is Understood (% of respondents)



Источник: ООО «инФОМ», Банк России.

Рис. 11. Источники распространения информации о деятельности Банка России (% респондентов)
Fig. 11. Dissemination of Central Bank Information by Source (% of respondents)

о деятельности Банка России, тем более информированными становятся люди.

Этот факт можно проиллюстрировать с помощью трех типов интернет-данных: поисковых запросов Google Trends, материалов социальной сети «ВКонтакте» и информации в интернет-изданиях. Рассчитывается показатель обеспокоенности темой «центральный банк» в интернете с помощью поисковых запросов Google Trends: «Банк России», «центробанк», «ЦБ РФ», «Центральный банк России», «Набиуллина», «процентная ставка» и «ключевая ставка». Интернет-запросы «процентная ставка» и «ключевая ставка» были включены в перечень для учета интереса населения к изменению процентных ставок в России. Сводный индекс *cbr_gt* рассчитывается как первый главный компонент из выбранного перечня поисковых запросов.

Новостные статьи¹⁰ и посты¹¹ по тематике «Банк России» отбираются за счет поиска следующих ключевых слов в тексте: «ЦБ», «Банк России», «Набиуллина», «центробанк» и «центральный банк». Новостной индекс¹² (*cbr_news*) и индекс социальной сети VK (*vk_share_cbr_posts*) рассчитываются как доля новостных статей (постов) по тематике «ЦБ РФ» в общем количестве новостных статей (постов) за месяц.

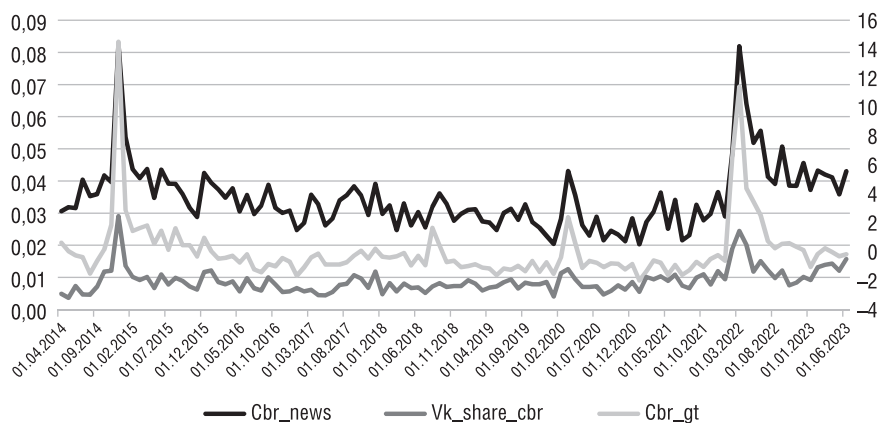
Динамика трех индикаторов интенсивности интереса интернет-пользователей *cbr_gt*, *cbr_news* и *vk_share_cbr_posts* показана на рис. 12.

Интернет-данные позволяют выделить несколько примечательных фактов об обеспокоенности интернет-пользователей темой «Банк России». Интерес экономических агентов к ней рос в условиях неопределенности в периоды валютного кризиса 2014–2015 годов, пандемии коронавируса с марта 2020 года и с началом СВО в 2022 году. Как видно на рис. 12, повышение интереса интернет-пользователей (*cbr_gt*), в интернет-изданиях (*cbr_news*) и социальной сети «ВКонтакте» (*vk_share_cbr_posts*) к теме «Банк России» наблюдается в это же время. Таким образом, можно предположить, что информация по тематике «Банк России» оказыва-

¹⁰ В исследовании используются новостные статьи интернет-изданий «Интерфакс», «РБК», «Коммерсант» и «Лента.ру».

¹¹ Для расчета индекса используются посты из новостных сообществ «ВКонтакте»: «Ведомости», «Интерфакс», «Известия», «Коммерсантъ», «Лента.ру», «РБК», «ТАСС» и «РИА Новости».

¹² Новостной индекс рассчитывается как среднее значение интенсивности новостей по тематике «центральный банк» в четырех новостных источниках.



Примечание. Левая ось — новостной индекс и индекс «ВКонтакте», правая ось — индекс поисковых запросов cbr_gt.

Источник: расчеты автора.

Рис. 12. Интерес интернет-пользователей к тематике «ЦБ РФ»

Fig. 12. Interest of Internet Users in the Topic "Bank of Russia"

ется ценной при принятии решений экономическими агентами в условиях экономической неопределенности.

Для проверки этой гипотезы на эмпирических данных оценим влияние объема информации по тематике «Банк России» на разрыв инфляционных ожиданий домохозяйств¹³ и экспертов¹⁴ в следующие 12 месяцев по аналогии с исследованием [Mazumder, 2021]. Разрыв инфляционных ожиданий населения и профессиональных аналитиков возникает по следующим причинам:

- эксперты учитывают всю доступную информацию при прогнозировании инфляции, включая заявления, материалы, цель и прогноз по инфляции денежных властей. Это обусловлено тем, что экспертное сообщество обладает знаниями и навыками для обработки и анализа предоставляемой информации центральным банком. В общем случае профессиональные аналитики больше доверяют словам и действиям центрального банка, который придерживается своих обязательств по достижению ценовой стабильности;

¹³ В статье рассматриваются данные ООО «инФОМ» по медианным оценкам инфляционных ожиданий населения в следующие 12 месяцев.

¹⁴ Инфляционные ожидания профессиональных аналитиков в следующие 12 месяцев построены на основе опросов ИА «Интерфакс» как взвешенные оценки из консенсус-прогнозов экспертов по инфляции на текущий и следующий годы.

- домохозяйства формируют инфляционные ожидания значительно выше цели по инфляции, поскольку в процессе принятия решений используется личный опыт и наблюдаемые цены на товары из потребительской корзины. В этом случае прогнозы инфляции экспертного сообщества, в отличие от смещенных мер инфляционных ожиданий населения, имеют минимальную ошибку прогноза и могут быть близкими к рациональным ожиданиям [Binder, 2017; Carroll, 2003; Mankiw, Reis, 2002].

Для оценки влияния информации по тематике «центральный банк» на разрыв инфляционных ожиданий населения и экспертов в следующие 12 месяцев оценивается регрессионная модель¹⁵ со стандартными ошибками, состоятельными при гетероскедастичности и автокорреляции:

$$\pi_t^{infexp} - \pi_t^{exp interfax} = \mu + \beta(\pi_{t-1}^{infexp} - \pi_{t-1}^{exp interfax}) + \gamma cbr_s_t + \varepsilon_t,$$

где π_t^{infexp} — инфляционные ожидания населения в следующие 12 месяцев, $\pi_t^{exp interfax}$ — инфляционные ожидания профессиональных аналитиков в следующие 12 месяцев, cbr_s_t — интерес интернет-пользователей к тематике «ЦБ РФ» с использованием новостных статей интернет-изданий, поисковых запросов и постов во «ВКонтакте» (данные стандартизированы¹⁶), ε_t — случайные ошибки.

В регрессионную модель разрыва инфляционных ожиданий домохозяйств и экспертов включается один из показателей интереса интернет-пользователей к теме «ЦБ РФ» в спецификациях без лага в столбцах (1)–(3) или с первым лагом в столбцах (4)–(6) в табл. 1. Включение с одним лагом переменных интереса ответственности к теме «ЦБ РФ» обусловлено тем, что экономические агенты могут не одновременно учитывать информацию по теме

¹⁵ Используемые переменные в регрессионном анализе являются стационарными. Для разрыва инфляционных ожиданий населения и экспертов в следующие 12 месяцев был проведен расширенный тест Дики – Фуллера для спецификации с константой, который указывает на отвержение гипотезы о нестационарности временного ряда на 5-процентном уровне значимости. Для переменных объема информации о деятельности Банка России проводился расширенный тест Дики – Фуллера для модели без константы (данные стандартизированы). Гипотеза о нестационарности для этих временных рядов отвергается на 1-процентном уровне значимости.

¹⁶ Данные по индикатору интереса интернет-пользователей к тематике «центральный банк» были стандартизированы с применением Z-оценки. Это позволяет сравнивать коэффициенты при различных мерах cbr_s_t .

«центральный банк» при формировании инфляционных ожиданий. Помимо этого, спецификация регрессионной модели без лага может быть подвержена проблеме эндогенности.

Результаты оценки регрессий для разрыва инфляционных ожиданий домохозяйств и профессиональных аналитиков представлены в табл. 1.

Т а б л и ц а 1

**Результаты оценки влияния объема информации по тематике «ЦБ РФ»
на разрыв инфляционных ожиданий населения и экспертов**

T a b l e 1

**Impact of the Volume of “Bank of Russia” Information on the Spread
Between Inflation Expectations of Households and Experts**

Переменные	Спецификация модели					
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Константа	1,453*** (0,323)	1,518*** (0,321)	1,374*** (0,282)	1,37*** (0,319)	1,616*** (0,269)	1,479*** (0,279)
$\pi_{t-1}^{inexp} - \pi_{t-1}^{exp interfax}$	0,736*** (0,064)	0,725*** (0,064)	0,751*** (0,056)	0,751*** (0,053)	0,707*** (0,055)	0,732*** (0,054)
<i>cbr_news_s</i>	-0,433* (0,235)			-0,3** (0,122)		
<i>cbr_gt_s</i>		-0,574* (0,307)			-0,469** (0,189)	
<i>vk_share_cbr_posts_s</i>			-0,468* (0,271)			-0,421** (0,166)
Скорректированный R ²	0,706	0,735	0,715	0,687	0,707	0,703
Критерий Акаике	348,58	337,13	345,03	355,5	348,16	349,72
Критерий Шварца	356,68	345,23	353,13	363,6	356,27	357,82

Примечание. Уровни значимости коэффициентов: *** — 1%, ** — 5%, * — 10%. В скобках приведены стандартные ошибки.

Источник: расчеты автора.

Проведенные расчеты показали, что повышение интереса экономических агентов к теме «ЦБ РФ» сопряжено со снижением разрыва ожидаемой инфляции населения и экспертов. Это связано с тем, что интернет-издания как общедоступный источник информации освещают наиболее важные данные для экономических агентов в текущий момент времени. В условиях экономической неопределенности в СМИ обсуждаются ценные сведения об экономической ситуации и принимаемые денежными властями меры для стабилизации экономики и борьбы с инфляцией, а также возможные будущие экономические условия и направленность ДКП.

Таким образом, предоставляемая в СМИ информация о деятельности российских денежных властей способствует повышению информированности населения.

Заключение

В статье рассматривалась проблема доверия населения к ЦБ РФ с использованием результатов опросов российских домохозяйств ООО «инФОМ». В качестве индикаторов доверия к Банку России рассматривались опросные данные по доверию домохозяйств к центральному банку в целом и их уверенности в достижении цели по инфляции на конец текущего года и в среднесрочной перспективе. Также анализировался интерес домохозяйств к информации Банка России с помощью интернет-данных — новостных статей интернет-изданий, поисковых запросов Google Trends и постов социальной сети «ВКонтакте».

Изучение данных опросов населения, проводимых «инФОМ», и интернет-данных позволяет сделать ряд выводов о динамике доверия населения к Банку России после перехода к режиму инфляционного таргетирования. Российские домохозяйства в целом относятся положительно к деятельности Банка России, за исключением 2019–2022 годов, когда наблюдалась низкая степень доверия населения к российским денежным властям. Опросы населения показывают, что лишь небольшая часть населения располагает информацией об одной из основных целей Банка России — ценовой стабильности в среднесрочной перспективе. Домохозяйства, вероятно, игнорируют информацию Банка России о денежно-кредитной политике, что становится причиной незнания ключевых аспектов политики денежных властей и уверенности в том, что цены будут расти значительно выше целевого значения в 4%. Кроме того, население полагает, что ответственность за сдерживание инфляции несут политические власти — правительство, президент, Госдума или местные власти.

С помощью интернет-данных было выявлено, что информация по тематике «Банк России» становилась важной для населения в условиях экономической неопределенности: валютного кризиса 2014–2015 годов, пандемии коронавируса 2020 года и геополитической ситуации 2022 года. Эконометрический анализ показал, что информация о деятельности «Банка России» позволяет снизить разрыв инфляционных ожиданий домохозяйств и профес-

сиональных аналитиков в следующие 12 месяцев. В этом случае повышение интенсивности новостей по тематике «Банк России» в интернете обеспечивает повышение информированности общественности. В последние годы Банк России публикует материалы в более простом и доступном формате для общественности, что в дальнейшем позволит добиться более высокого уровня доверия домохозяйств к политике российских денежных властей.

В будущих исследованиях перспективным становится развитие подходов к расчету более высокочастотных мер доверия населения к центральному банку (например, измерение отношения общественности к денежно-кредитной политике Банка России с использованием интернет-опросов или онлайн-данных на ежедневной или ежемесячной основах), а также проведение эмпирического анализа влияния таких индикаторов на эффективность политики российских денежных властей.

Литература

1. Евстигнеева А., Карпов Д. Влияние негативных новостей на восприятие инфляции населением. Банк России. Серия докладов об экономических исследованиях. № 111. 2023.
2. Грищенко В., Гасанова Д., Фомин Е., Кореньяк Г. Идентификация товаров-маркеров и влияние их цен на инфляционные ожидания российских домохозяйств. Банк России. Серия докладов об экономических исследованиях. № 117. 2023.
3. Грищенко В., Кадрева О., Порошаков А., Чернядьев Д. Оценка заякоренности инфляционных ожиданий для России. Аналитическая записка Банка России. М.: Банк России, 2022.
4. Albinowski M., Cizkowicz P., Rzońca A. Links Between Trust in the ECB and Its Interest Rate Policy // *Applied Economics*. 2014. Vol. 46. No 25. P. 3090–3106. DOI: 10.1080/00036846.2014.922674.
5. Binder C. Fed Speak on Main Street: Central Bank Communication and Household Expectations // *Journal of Macroeconomics*. 2017. Vol. 52. P. 238–251. DOI: 10.1016/j.jmacro.2017.05.003.
6. Blanchflower D. G., MacCoille C. The Formation of Inflation Expectations: An Empirical Analysis for the UK. NBER. Working Paper No w15388. 2009. DOI: 10.3386/w15388.
7. Blinder A. S. Central-Bank Credibility: Why Do We Care? How Do We Build It? // *American Economic Review*. 2000. Vol. 90. No 5. P. 1421–1431. DOI: 10.1257/aer.90.5.1421.
8. Blinder A. S., Ehrmann M., De Haan J., Jansen D. J. Central Bank Communication With the General Public: Promise or False Hope? Cambridge: NBER. Working Paper No 30277. 2022. DOI: 10.3386/w30277.
9. Blinder A. S., Ehrmann M., Fratzscher M., De Haan J., Jansen D. J. Central Bank Communication and Monetary Policy: A Survey of Theory and Evidence // *Journal of Economic Literature*. 2008. Vol. 46. No 4. P. 910–945. DOI: 10.1257/jel.46.4.910.
10. Bomfim A. N., Rudebusch G. D. Opportunistic and Deliberate Disinflation Under Imperfect Credibility // *Journal of Money, Credit and Banking*. 2000. Vol. 32. No 4. P. 707–721. DOI: 10.2307/2601179.
11. Bursian D., Faia E. Trust in the Monetary Authority // *Journal of Monetary Economics*. 2018. Vol. 98. P. 66–79. DOI: 10.1016/j.jmoneco.2018.04.009.

12. *Bursian D., Fürth S.* Trust Me! I Am a European Central Banker // *Journal of Money, Credit and Banking*. 2015. Vol. 47. No 8. P. 1503–1530. DOI: 10.1111/jmcb.12282.
13. *Carroll C. D.* Macroeconomic Expectations of Households and Professional Forecasters // *The Quarterly Journal of Economics*. 2003. Vol. 118. No 1. P. 269–298. DOI: 10.1162/00335530360535207.
14. *Christelis D., Georgarakos D., Jappelli T., Van Rooij M.* Trust in the Central Bank and Inflation Expectation. Frankfurt am Main: European Central Bank. Working Paper Series No 3540974. 2020. DOI: 10.2139/ssrn.3540974.
15. *Coibion O., Gorodnichenko Y., Kumar S.* How Do Firms Form Their Expectations? New Survey Evidence // *American Economic Review*. 2018. Vol. 108. No 9. P. 2671–2713. DOI: 10.1257/aer.20151299.
16. *Coibion O., Gorodnichenko Y., Kumar S., Pedemonte M.* Inflation Expectations as a Policy Tool? // *Journal of International Economics*. 2020. Vol. 124. P. 103297. DOI: 10.1016/j.jinteco.2020.103297.
17. *Coibion O., Gorodnichenko Y., Weber M.* Monetary Policy Communications and Their Effects on Household Inflation Expectations // *Journal of Political Economy*. 2022. Vol. 130. No 6. P. 1537–1584. DOI: 10.1086/718982.
18. *Coleman W., Nautz D.* Inflation Expectations, Inflation Target Credibility and the COVID-19 Pandemic: New Evidence From Germany. Frankfurt am Main: Center for Financial Studies. Working Paper No 658. 2021. DOI: 10.2139/ssrn.3963298.
19. *Cukierman A., Meltzer A. H.* A Theory of Ambiguity, Credibility, and Inflation Under Discretion and Asymmetric Information // *Econometrica*. 1986. P. 1099–1128. DOI: 10.2307/1912324.
20. *D'Aacunto F., Malmendier U., Ospina J., Weber M.* Exposure to Grocery Prices and Inflation Expectations // *Journal of Political Economy*. 2021. Vol. 129. No 5. P. 1615–1639. DOI: 10.1086/713192.
21. *Ehrmann M., Soudan M., Stracca L.* Explaining European Union Citizens' Trust in the European Central Bank in Normal and Crisis Times // *The Scandinavian Journal of Economics*. 2013. Vol. 115. No 3. P. 781–807. DOI: 10.1111/sjoe.12020.
22. *Eusepi S., Preston B.* Central Bank Communication and Expectations Stabilization // *American Economic Journal: Macroeconomics*. 2010. Vol. 2. No 3. P. 235–271. DOI: 10.1257/mac.2.3.235.
23. *Evtigneeva A., Sidorovskiy M.* Assessment of Clarity of Bank of Russia Monetary Policy Communication by Neural Network Approach // *Russian Journal of Money and Finance*. 2021. Vol. 80. No 3. P. 3–33. DOI: 10.31477/rjmf.202103.03.
24. *Farvaque E., Hayat M.A., Mihailov A.* Who Supports the ECB? Evidence From Eurobarometer Survey Data // *The World Economy*. 2017. Vol. 40. No 4. P. 654–677. DOI: 10.1111/twec.12472.
25. *Faust J., Svensson L.* Transparency and Credibility: Monetary Policy With Unobservable Goals // *International Economic Review*. 2001. Vol. 42. No 2. P. 369–397. DOI: 10.1111/1468-2354.00114.
26. *Fellner W., Phelps E. S., Gordon R. J.* The Credibility Effect and Rational Expectations: Implications of the Gramlich Study // *Brookings Papers on Economic Activity*. 1979. Vol. 1979. No 1. P. 167–189. DOI: 10.2307/2534307.
27. *Georganas S., Healy P. J., Li N.* Frequency Bias in Consumers' Perceptions of Inflation: An Experimental Study // *European Economic Review*. 2014. Vol. 67. P. 144–158. DOI: 10.1016/j.euroecorev.2014.01.014.
28. *Haberler G.* Critical Notes on Rational Expectations // *Journal of Money, Credit and Banking*. 1980. Vol. 12. No 4. P. 833–836. DOI: 10.2307/1992038.
29. *Horvath R., Katuscakova D.* Transparency and Trust: The Case of the European Central Bank // *Applied Economics*. 2016. Vol. 48. No 57. P. 5625–5638. DOI: 10.1080/00036846.2016.1181833.

30. Kumar S., Afrouzi H., Coibion O., Gorodnichenko Y. Inflation Targeting Does Not Anchor Inflation Expectations: Evidence From Firms in New Zealand // *Brookings Papers on Economic Activity*. 2015. Vol. 2015(2). P. 151–225.
31. Łyziak T., Mackiewicz J., Stanisławska E. Central Bank Transparency and Credibility: The Case of Poland, 1998–2004 // *European Journal of Political Economy*. 2007. Vol. 23. No 1. P. 67–87. DOI: 10.1016/j.ejpoleco.2006.05.004.
32. Mankiw G., Reis R. Sticky Information Versus Sticky Prices: A Proposal to Replace the New Keynesian Phillips Curve // *The Quarterly Journal of Economics*. 2002. Vol. 117. No 4. P. 1295–1328. DOI: 10.1162/003355302320935034.
33. Mazumder S. The Reaction of Inflation Forecasts to News About the Fed // *Economic Modelling*. 2021. Vol. 94. P. 256–264. DOI: 10.1016/j.econmod.2020.09.026.
34. Morris S., Shin H. S. The Social Value of Public Information // *American Economic Review*. 2002. Vol. 92. P. 1521–1534. DOI: 10.1257/000282802762024610.
35. Yuxiang K., Chen Z. Monetary Policy Credibility and Inflationary Expectation // *Journal of Economic Psychology*. 2010. Vol. 31. No 4. P. 487–497. DOI: 10.1016/j.joep.2010.03.012.

References

1. Evstigneeva A., Karpov D. Vliyanie negativnykh novostey na vospriyatie inflyatsii nase-
leniem [The Impact of Negative News on Public Perception of Inflation]. *Seriya dokladov
ob ekonomicheskikh issledovaniyakh Banka Rossii [Bank of Russia Working Paper Series]*,
no. 111, 2023. (In Russ.)
2. Grishchenko V., Gasanova D., Fomin E., Korenyak G. Identifikatsiya tovarov-markerov
i vliyanie ikh tsen na inflyatsionnye ozhidaniya rossiyskikh domokhozyaystv [Visible
Prices and Their Influence on Inflation Expectations of Russian Households]. *Seriya dok-
ladov ob ekonomicheskikh issledovaniyakh Banka Rossii [Bank of Russia Working Paper Se-
ries]*, 2023, no. 117. (In Russ.)
3. Grishchenko V., Kadreva O., Porshakov A., Chernyadyev D. Otsenka zayakorennosti in-
flyatsionnykh ozhidaniy dlya Rossii [Assessing the Anchoring of Inflation Expectations
for Russia]. Moscow, *Bank of Russia, Analiticheskaya zapiska Banka Rossii [Bank of Russia
Analytical Note]*, 2022. (In Russ.)
4. Albinowski M., Cizkowicz P., Rzońca A. Links Between Trust in the ECB and Its In-
terest Rate Policy. *Applied Economics*, 2014, vol. 46, no. 25, pp. 3090–3106. DOI:
10.1080/00036846.2014.922674.
5. Binder C. Fed Speak on Main Street: Central Bank Communication and Household Ex-
pectations. *Journal of Macroeconomics*, 2017, vol. 52, pp. 238–251. DOI: 10.1016/j.jmacro.
2017.05.003.
6. Blanchflower D. G., MacCoille C. The Formation of Inflation Expectations: An Empirical
Analysis for the UK. *NBER, Working Paper no. w15388*, 2009. DOI: 10.3386/w15388.
7. Blinder A. S. Central-Bank Credibility: Why Do We Care? How Do We Build It? *American
Economic Review*, 2000, vol. 90, no. 5, pp. 1421–1431. DOI: 10.1257/aer.90.5.1421.
8. Blinder A. S., Ehrmann M., De Haan J., Jansen D. J. Central Bank Communication With
the General Public: Promise or False Hope? Cambridge, *NBER, Working Paper no. 30277*,
2022. DOI: 10.3386/w30277.
9. Blinder A. S., Ehrmann M., Fratzscher M., De Haan J., Jansen D. J. Central Bank Com-
munication and Monetary Policy: A Survey of Theory and Evidence. *Journal of Economic
Literature*, 2008, vol. 46, no. 4, pp. 910–945. DOI: 10.1257/jel.46.4.910.
10. Bomfim A. N., Rudebusch G. D. Opportunistic and Deliberate Disinflation Under Imper-
fect Credibility. *Journal of Money, Credit and Banking*, 2000, vol. 32, no. 4, pp. 707–721.
DOI: 10.2307/2601179.
11. Bursian D., Faia E. Trust in the Monetary Authority. *Journal of Monetary Economics*, 2018.
vol. 98, pp. 66–79. DOI: 10.1016/j.jmoneco.2018.04.009.
12. Bursian D., Fürth S. Trust Me! I Am a European Central Banker. *Journal of Money, Credit
and Banking*, 2015, vol. 47, no. 8, pp. 1503–1530. DOI: 10.1111/jmcb.12282.

13. Carroll C. D. Macroeconomic Expectations of Households and Professional Forecasters. *The Quarterly Journal of Economics*, 2003, vol. 118, no. 1, pp. 269-298. DOI: 10.1162/00335530360535207.
14. Christelis D., Georgarakos D., Jappelli T., Van Rooij M. Trust in the Central Bank and Inflation Expectation. Frankfurt am Main, *European Central Bank*, Working Paper Series no. 3540974, 2020. DOI: 10.2139/ssrn.3540974.
15. Coibion O., Gorodnichenko Y., Kumar S. How Do Firms Form Their Expectations? New Survey Evidence. *American Economic Review*, 2018, vol. 108, no. 9, pp. 2671-2713. DOI: 10.1257/aer.20151299.
16. Coibion O., Gorodnichenko Y., Kumar S., Pedemonte M. Inflation Expectations as a Policy Tool? *Journal of International Economics*, 2020, vol. 124, pp. 103297. DOI: 10.1016/j.jinteco.2020.103297.
17. Coibion O., Gorodnichenko Y., Weber M. Monetary Policy Communications and Their Effects on Household Inflation Expectations. *Journal of Political Economy*, 2022, vol. 130, no. 6, pp. 1537-1584. DOI: 10.1086/718982.
18. Coleman W., Nautz D. Inflation Expectations, Inflation Target Credibility and the COVID-19 Pandemic: New Evidence From Germany. Frankfurt am Main, *Center for Financial Studies*, Working Paper no. 658, 2021. DOI: 10.2139/ssrn.3963298.
19. Cukierman A., Meltzer A. H. A Theory of Ambiguity, Credibility, and Inflation Under Discretion and Asymmetric Information. *Econometrica*, 1986, pp. 1099-1128. DOI: 10.2307/1912324.
20. D'Acunto F., Malmendier U., Ospina J., Weber M. Exposure to Grocery Prices and Inflation Expectations. *Journal of Political Economy*, 2021, vol. 129, no. 5, pp. 1615-1639. DOI: 10.1086/713192.
21. Ehrmann M., Soudan M., Stracca L. Explaining European Union Citizens' Trust in the European Central Bank in Normal and Crisis Times. *The Scandinavian Journal of Economics*, 2013, vol. 115, no. 3, pp. 781-807. DOI: 10.1111/sjoe.12020.
22. Eusepi S., Preston B. Central Bank Communication and Expectations Stabilization. *American Economic Journal: Macroeconomics*, 2010, vol. 2, no. 3, pp. 235-271. DOI: 10.1257/mac.2.3.235.
23. Evstigneeva A., Sidorovskiy M. Assessment of Clarity of Bank of Russia Monetary Policy Communication by Neural Network Approach. *Russian Journal of Money and Finance*, 2021, vol. 80, no. 3, pp. 3-33. DOI: 10.31477/rjmf.202103.03.
24. Farvaque E., Hayat M. A., Mihailov A. Who Supports the ECB? Evidence From Eurobarometer Survey Data. *The World Economy*, 2017, vol. 40, no. 4, pp. 654-677. DOI: 10.1111/twec.12472.
25. Faust J., Svensson L. Transparency and Credibility: Monetary Policy With Unobservable Goals. *International Economic Review*, 2001, vol. 42, no. 2, pp. 369-397. DOI: 10.1111/1468-2354.00114.
26. Fellner W., Phelps E. S., Gordon R. J. The Credibility Effect and Rational Expectations: Implications of the Gramlich Study. *Brookings Papers on Economic Activity*, 1979, vol. 1979, no. 1, pp. 167-189. DOI: 10.2307/2534307.
27. Georganas S., Healy P. J., Li N. Frequency Bias in Consumers' Perceptions of Inflation: An Experimental Study. *European Economic Review*, 2014, vol. 67, pp. 144-158. DOI: 10.1016/j.euroecorev.2014.01.014.
28. Haberler G. Critical Notes on Rational Expectations. *Journal of Money, Credit and Banking*, 1980, vol. 12, no. 4, pp. 833-836. DOI: 10.2307/1992038.
29. Horvath R., Katuscakova D. Transparency and Trust: The Case of the European Central Bank. *Applied Economics*, 2016, vol. 48, no. 57, pp. 5625-5638. DOI: 10.1080/00036846.2016.1181833.
30. Kumar S., Afrouzi H., Coibion O., Gorodnichenko Y. Inflation Targeting Does Not Anchor Inflation Expectations: Evidence From Firms in New Zealand. *Brookings Papers on Economic Activity*, 2015, vol. 2015, no. 2, pp. 151-225.

31. Łyziak T., Mackiewicz J., Stanisławska E. Central Bank Transparency and Credibility: The Case of Poland, 1998-2004. *European Journal of Political Economy*, 2007, vol. 23, no. 1, pp. 67-87. DOI: 10.1016/j.ejpoleco.2006.05.004.
32. Mankiw G., Reis R. Sticky Information Versus Sticky Prices: A Proposal to Replace the New Keynesian Phillips Curve. *The Quarterly Journal of Economics*, 2002, vol. 117, no. 4, pp. 1295-1328. DOI: 10.1162/003355302320935034.
33. Mazumder S. The Reaction of Inflation Forecasts to News About the Fed. *Economic Modelling*, 2021, vol. 94, pp. 256-264. DOI: 10.1016/j.econmod.2020.09.026.
34. Morris S., Shin H. S. The Social Value of Public Information. *American Economic Review*, 2002, vol. 92, pp. 1521-1534. DOI: 10.1257/000282802762024610.
35. Yuxiang K., Chen Z. Monetary Policy Credibility and Inflationary Expectation. *Journal of Economic Psychology*, 2010, vol. 31, no. 4, pp. 487-497. DOI: 10.1016/j.joep.2010.03.012.