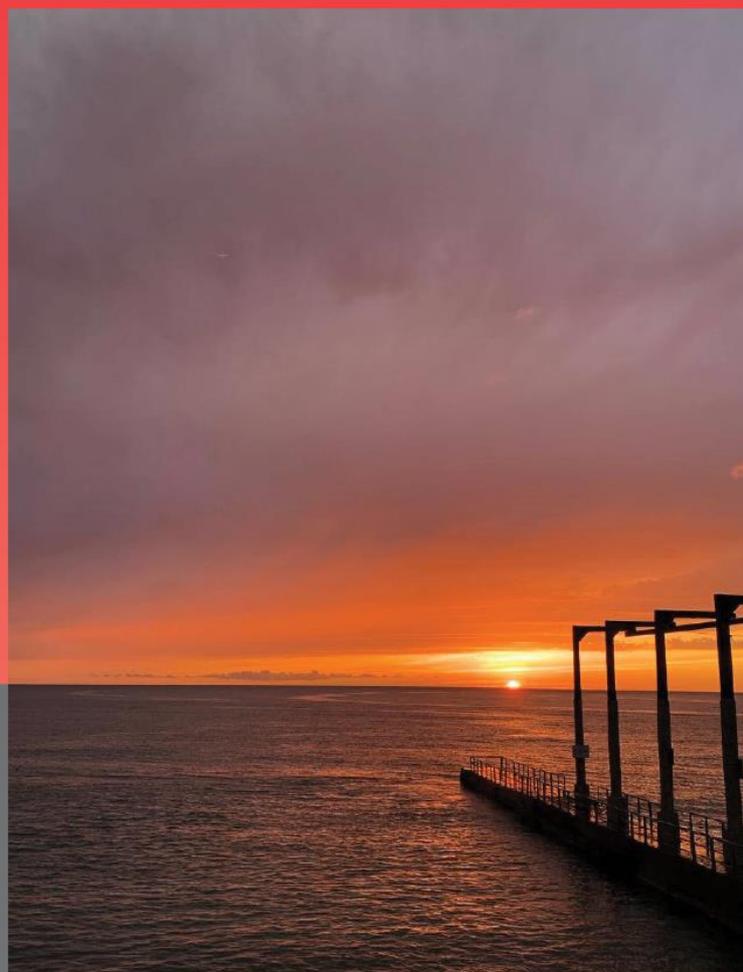




Банк России



МЕЖДУНАРОДНЫЙ ОПЫТ КОММУНИКАЦИИ О РЕШЕНИЯХ ПО ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКЕ И МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИХ ПРОГНОЗАХ

Аналитическая записка
Ю. Щадилова
А. Евстигнеева

МАРТ 2023

Юлия Щадилова

Банк России, Департамент денежно-кредитной политики

E-mail: ShchadilovaYUG@cbr.ru

Алина Евстигнеева

Банк России, Департамент денежно-кредитной политики

E-mail: EvstigneevaAG@cbr.ru

Содержание настоящей аналитической записки отражает личную позицию авторов. Результаты анализа являются предварительными и публикуются с целью стимулировать обсуждение и получить комментарии для возможной дальнейшей доработки материала. Содержание и результаты анализа не следует рассматривать, в том числе цитировать в каких-либо изданиях, как официальную позицию Банка России или указание на официальную политику или решения регулятора. Любые ошибки в данном материале являются исключительно авторскими.

Все права защищены. Любое воспроизведение представленных материалов допускается только с разрешения авторов.

Фото на обложке: Юлия Щадилова (Банк России)

Адрес: 107016, Москва, ул. Неглинная, 12

Телефоны: +7 495 771-91-00, +7 495 621-64-65 (факс)

Официальный сайт Банка России: www.cbr.ru

Оглавление

Резюме	4
1. Основные материалы коммуникации о решениях	6
1.1. Информация о решении (пресс-релиз).....	8
1.2. Устное заявление и пресс-конференция.....	12
1.3. Протоколы заседаний и стенограммы.....	14
2. Сравнительный текстовый анализ пресс-релизов и протоколов	22
3. Коммуникация о макроэкономическом прогнозе	25
4. Учет различных аудиторий в коммуникации	27
Список литературы	30
Приложение	32

Резюме

В мире сложилась определенная практика коммуникации о решениях центральных банков по денежно-кредитной политике и макроэкономических прогнозах, которые лежат в основе этих решений. В настоящей записке мы изучили зарубежный опыт коммуникации о решениях и прогнозах всех банков, таргетирующих инфляцию, и провели более подробный машинный текстовый анализ коммуникации 17 из них за период 2000–2022 год.

В набор основных коммуникационных материалов, как правило, входят следующие: информация о решении (пресс-релиз), устное заявление лиц, принимающих решение, и протокол совещания в виде обобщенной дискуссии без указания имен или стенограммы дискуссии с поименным голосованием.

Пресс-релиз Банка России по ключевой ставке более объемный и менее шаблонный, чем в среднем по центральным банкам. Его средняя длина – 835 слов против 633 среднемировых, а шаблонность – 24% (то есть такая доля текста в среднем не меняется от пресс-релиза к пресс-релизу) против 34% среднемировых. Пресс-релизы по ставке, как правило, более шаблонны в развитых странах. Структура и содержание пресс-релиза Банка России в целом соответствуют мировой практике.

Устное заявление председателя есть далеко не у всех центральных банков. Примерно в том же формате, что и Банк России, его также используют ЕЦБ и ФРС США. Главная задача этого вида коммуникации – существенно расширить информацию об аргументах решения (при сжатом формате пресс-релиза) и донести его до широкой аудитории, используя более простой язык. По показателю удобочитаемости устное выступление Председателя Банка России уступает лишь Норвежскому банку (сравнивались английские версии для всех центральных банков, публикующих такие материалы).

Что касается публикации протоколов заседаний, можно отметить, что **57% центральных банков, таргетирующих инфляцию, публикуют протоколы заседаний** комитетов по монетарной политике. Впрочем, среди стран с формирующимися рынками этот показатель ниже – всего 41%. И, напротив, все развитые страны раскрывают подробности о дискуссиях.

В зависимости от сроков, когда центральные банки начали публиковать протоколы, банки делятся на две группы: те, кто стал публиковать протоколы вскоре после перехода к таргетированию инфляции (ИТ) (1–5 лет), и те, кто начал публиковать протоколы спустя значительное время после перехода к ИТ (8–17 лет). В академической литературе, посвященной оценке прозрачности коммуникации центробанков (*Al-Mashat et al., 2018*), протоколы делятся на три типа: 1) сжатый формат, без конкретизации спикеров и результатов голосования; 2) более подробный формат с результатами голосования, но без мнений отдельных участников обсуждения; 3) подробный формат, включающий результаты голосования с раскрытием мнений отдельных участников обсуждения,

публикуется поименное голосование. Политика «единого голоса» скорее не является препятствием для публикации протоколов заседаний. Например, ЕЦБ, Банк Израиля и Норвежский банк имеют политику «единого голоса» и публикуют протоколы.

В большинстве центральных банков, публикующих протоколы, решения по денежно-кредитной политике принимают соответствующие комитеты (Monetary Policy Committee / Council / Board). Впрочем, в перечне регуляторов, публикующих подробные материалы о ходе дискуссий по денежно-кредитной политике, есть банки и без комитетов по денежно-кредитной политике – Банк Швеции, Чешский национальный банк, Банк Японии.

Как указано в *Blinder, 2009*, информация о решении (пресс-релиз) и протоколы – это субституты, то есть дополняющие друг друга материалы. «Если заявление [информация о решении – прим. авт.] достаточно объемное и подробное, потребность в протоколах достаточно низка», – указано в этой классической работе по процессу принятия решений. Поэтому мы проанализировали пресс-релизы и протоколы как взаимодополняющие материалы. По результатам кластеризации было получено три группы центральных банков по типу коммуникации о решениях, которые мы условно назвали сбалансированным, консервативным и лаконичным типами коммуникации. Первые – это банки, публикующие короткие и шаблонные пресс-релизы о решении, но раскрывающие подробную информацию в длинных нешаблонных протоколах. Вторая группа банков имеет высокую шаблонность всех типов материалов при их различном объеме. Третьи имеют короткие материалы обоих видов при различной степени их шаблонности.

Банк России публикует объемные и нешаблонные пресс-релизы, поэтому мы видим признаки первого типа коммуникации. Ключевой элемент, который отличает такой пресс-релиз от протоколов, – отсутствие информации об обсуждавшихся на заседании вариантах решения. В этом отношении практика Банка России имеет сходство с практикой Банка Канады до 2023 года.

Центральные банки принимают решения по денежно-кредитной политике на основе макроэкономического прогноза, поэтому коммуникация о нем – одна из важнейших задач. Формат и степень детализации макроэкономического прогноза сильно различаются среди центральных банков. Мы рассмотрели следующие характеристики прогнозов зарубежных центробанков: частота публикации, набор прогнозируемых показателей, вид публикации прогнозных переменных (точка / интервал / другие форматы), горизонт прогнозирования. Банк России публикует 24 показателя в составе прогноза – это на уровне среднего в мире (26,4). Публикация прогнозов в интервальном формате отличается от более распространенной практики публикации их в формате точечного значения.

1. Основные материалы коммуникации о решениях

Мы изучили материалы, разъясняющие решения по денежно-кредитной политике (ДКП), для таргетирующих инфляцию стран. Как правило, в набор основных коммуникационных материалов входят следующие:

- **Информация о решении (пресс-релиз)**

(варианты названий: *statement, press release, decision, announcement, summary*, в Банке России – *пресс-релизы по ключевой ставке*)

Основной коммуникационный материал в части решений по ДКП, в котором центральные банки объявляют о принятом решении, перечисляют его основные аргументы, а также дают сигналы о будущих решениях.

- **Устное заявление председателя или членов комитета по монетарной политике**

(варианты названий: *opening remarks, statement with Q&A, speech, introductory statement*, в Банке России – *заявление Председателя по итогам заседания Совета директоров*)

Заявление, как правило, предваряет пресс-конференцию председателя или членов комитета, принимающих решения. Его главная задача – разъяснить решение для более широкой публики и/или пролить больше света на факторы принятого решения.

- **Протоколы совещаний**

(варианты названий: *accounts, minutes, edited minutes, summary of opinions, report on discussions, assessment, summary record of meeting*) *и/или стенограммы встреч (transcript)*; в Банке России нет аналогов этих материалов)

В протоколах совещаний приводится более подробное описание факторов, на основе которых принято решение, а также может даваться представление о дискуссии членов комитета по ДКП. Существует несколько основных типов протоколов, которые варьируются по степени информационной открытости – от обобщенного резюме дискуссии до стенограмм с полным раскрытием мнений и голосов.

Сводная информация по рассмотренным банкам и их коммуникационным практикам представлена в табл. 1.

Табл. 1. Основные материалы по коммуникации о решениях центральных банков

	Центральный банк	Информация о решении	Устное заявление	Пресс-конференция	Протокол совещания	Стенограмма заседаний
Развитые страны	Европейский центральный банк (ЕЦБ)	+	+	+	+	-
	Федеральная резервная система США	+	+	+	+	+ ¹
	Банк Японии	+	-	-	+	+ ²
	Банк Швеции (Риксбанк)	+	+	+	+	- ³
	Банк Израиля	+	+*	+	+	-
	Банк Канады	+	+ ⁴	+	+	-
	Норвежский банк	+	+*	+*	+	-
	Резервный банк (РБ) Новой Зеландии	+	+*,**	+*	+	-
	Банк Кореи	+	+**	+	+	-
	Банк Англии	+	+*	+*	+	+ ⁵
	Резервный банк Австралии	+	-	-	+	-
	Чешский национальный банк (НБ)	+	-**	+	+	+ ⁶
	СФР	Банк Таиланда	+	-**	+	+
Национальный банк (НБ) Польши		+	-**	+ ⁷	+	-
Центральный банк Бразилии		+	-	-	+	-
Резервный банк (РБ) ЮАР		+	-**	+	+	-
Банк России		+	+	+	-	-

Источник: сайты центральных банков.

¹ Лаг публикации – 5 лет.

² Лаг публикации – 10 лет. Только на японском.

³ Отдельных стенограмм нет, но формат публикации протоколов скорее близок к стенограммам.

⁴ Существует два вида речей – при публикации докладов о ДКП (четыре раза в год, [Monetary Policy Report Press Conference Opening Statement](#)) и после остальных решений по ДКП ([Economic progress report](#)). В обоих случаях заявление сопровождается пресс-конференцией.

⁵ Лаг публикации – 8 лет.

⁶ Лаг публикации – 6 лет. Только на чешском.

⁷ Последняя видеозапись пресс-конференции была опубликована в марте 2020 года.

* При публикации докладов о ДКП – как правило, четыре раза в год (в Банке Израиля – при публикации прогнозов).

** Перед пресс-конференцией зачитывается заявление о решении (в Резервном банке Новой Зеландии и Банке Кореи речи основаны на заявлениях о решении, но не повторяют их слово в слово).

1.1. Информация о решении (пресс-релиз)

Информация о решении – первый и основной источник информации о принятых решениях центральных банков по монетарной политике. Самые распространенные варианты названия документа – заявление о решении (statement) и пресс-релиз (press release). Информацию о решении публикуют все центральные банки, таргетирующие инфляцию.

Встречались случаи нерегулярной публикации таких материалов. Например, Резервный банк Австралии до конца 2007 г. выпускал информацию о решении только при изменении ставки.

Большинство центральных банков публикуют заявления о решении в день его принятия, в случае двухдневного процесса, как в ЕЦБ, ФРС, Банке Японии, – во второй день. Центральные банки Швеции, Норвегии и Англии говорят о принятом решении по ДКП и его ключевых факторах на следующий день после заседаний.

В заявлениях сообщается о принятом решении по монетарной политике и его основных аргументах, дается описание текущей ситуации в экономике, динамики ключевых показателей с разным уровнем детализации, баланса рисков и взгляда на будущее. Некоторые центральные банки приводят прогнозы ключевых показателей. Они могут упоминаться по тексту заявлений вместе с описанием текущей динамики (например, в Банке Англии, Резервном банке Австралии, Чешском национальном банке, Национальном банке Польши, Центральном банке Бразилии, Резервном банке ЮАР) или быть опубликованы в виде таблицы (в Банке Швеции). В заявлениях о решении центральные банки также могут давать сигнал о будущих действиях, а также, как правило, включают абзац о приверженности цели ДКП и намерении достичь ее, направленности текущих решений на достижение цели. Заявления о решении также могут дополняться графиками. Банк Таиланда публикует их в конце документов, Банк Израиля – в отдельном файле со ссылками на рисунки по тексту.

А. Длина документов

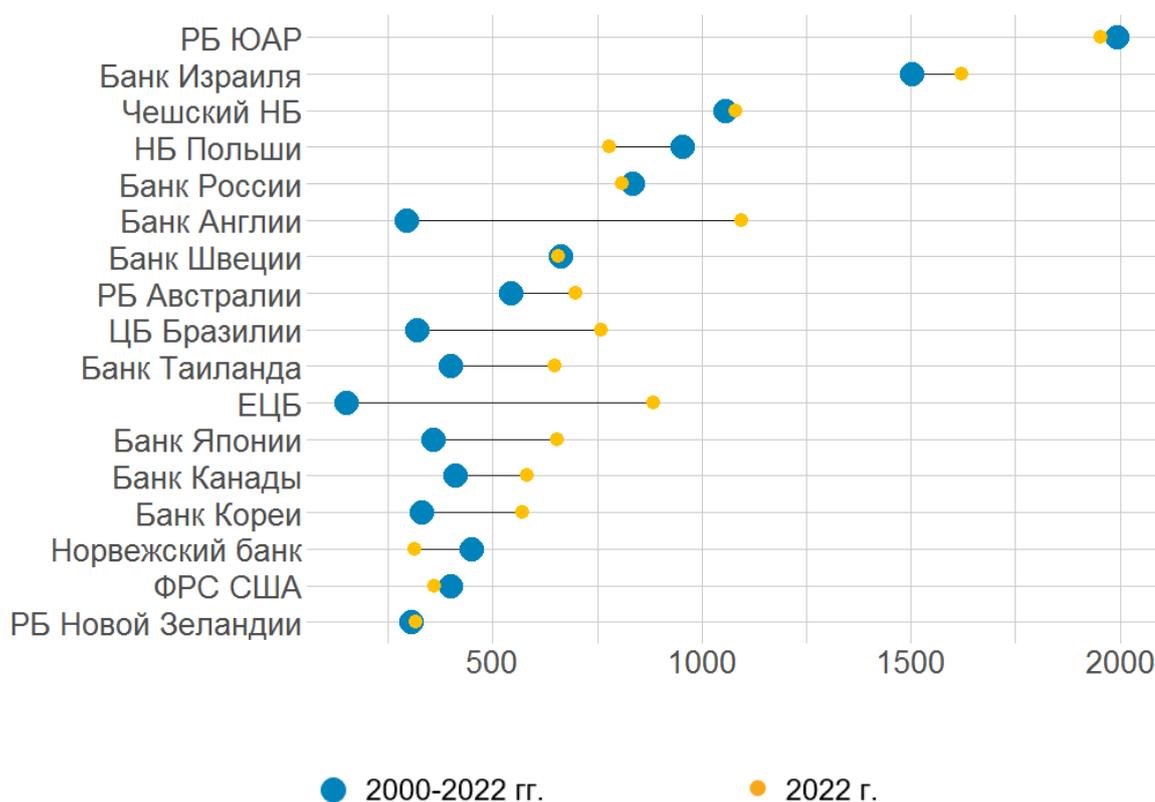
Методами машинной обработки естественных языков мы извлекли три характеристики информации о решениях: длину в словах, шаблонность и удобочитаемость. Для этого мы собрали базу сообщений 17 центральных банков за период 2000–2022 г., которая находится в открытом доступе в [репозитории проекта на GitHub](#).

Длина документов измерена как количество слов в каждом из них (рис. 1). Средняя длина информации о решении – 633 слова⁸. При этом **материалы центральных банков развитых стран короче, чем у стран с формирующимися рынками (СФР)**, не включая Банк России, – 538 слов против 916. В пресс-релизах Банка России в 2013–2022 гг. в среднем было 835 слов. Некоторые центральные банки со временем увеличивали длину заявления о

⁸ Для расчета использовались англоязычные версии документов центральных банков.

решении, добавляя в материалы больше обоснований и факторов решений. Например, Норвежский банк (до 2003 г.), Банк Англии (до 2015 г.) и Банк Бразилии (до 2016 г.) в таких материалах говорили только о принятом решении.

Рис. 1. Средняя длина информации о решениях (кол-во слов)

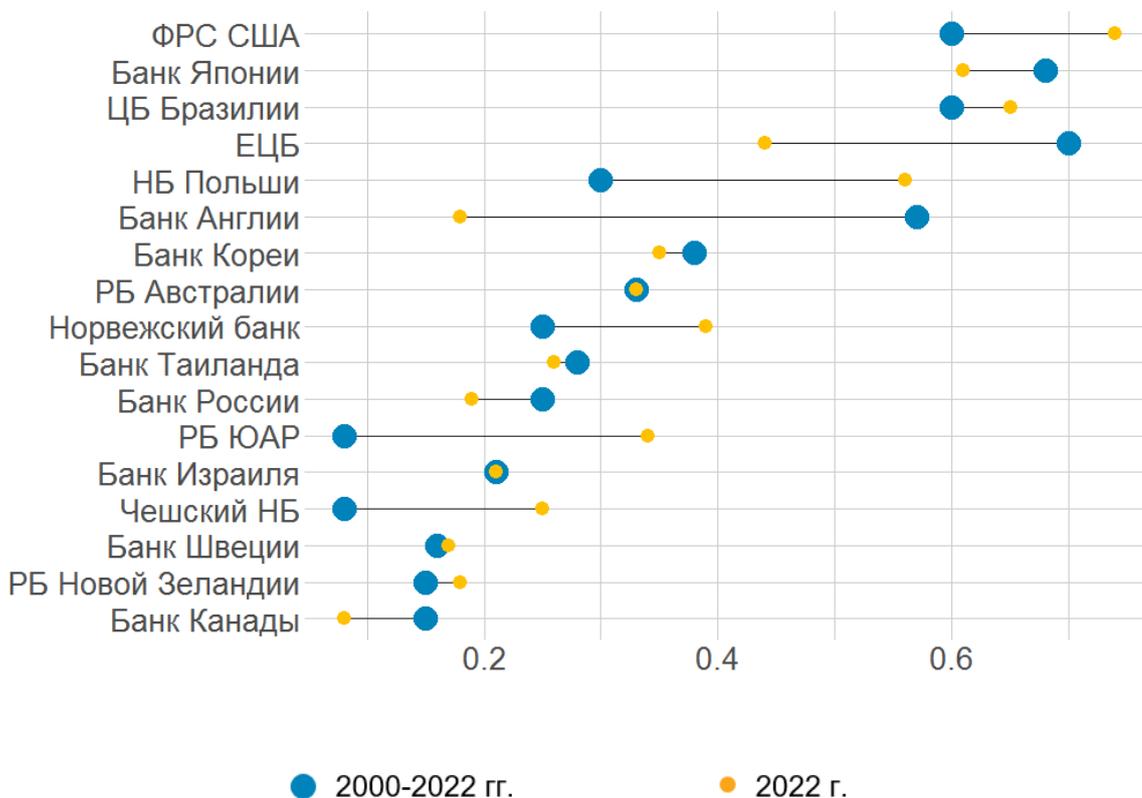


Источники: сайты центральных банков, расчеты авторов.

Б. Шаблонность документов

Шаблонность рассчитывалась следующим образом: материалы на период t автоматизированно сравнивались с аналогичными материалами за период $t-1$ (то есть с предыдущим заявлением). Эта характеристика текста представляет собой долю предложений, которые остались без существенных изменений в сравнении материал к материалу (допускались изменения в пределах 5%). Соответственно, 1 – это материал, повторяющий на 95% предыдущий, а 0 – полностью отличающийся от предыдущего. Для вычислений (рис. 2) мы использовали библиотеку машинной обработки естественных языков Stanza в Python (Qi et al., 2020).

Рис. 2. Шаблонность информации о решениях, от 0 (нешаблонные) до 1 (полное повторение)



Источники: сайты центральных банков, расчеты авторов.

В развитых странах шаблонность информации о решении выше. То есть информация о решении во многом повторяет предыдущий такой документ. В среднем 34% текста в материалах повторяется от заседания к заседанию, тогда как в сообщениях СФР не меняется около 31% текста. Банк России в среднем сохраняет лишь около 25% текста пресс-релизов неизменными. Другими словами, **пресс-релизы по ключевой ставке Банка России существенно меняются от раунда к раунду.**

В. Удобочитаемость документов

Удобочитаемость вычислялась с помощью индекса Флеша – Кинкейда, доступного в библиотеке `ru-readability-metrics` в Python. Этот индекс представляет собой доработанную методику удобочитаемости Рудольфа Флеша (*Flesch, 1948*). Питер Кинкейд разработал ее в 1975 г. по заказу ВМФ США, который хотел получить удобный инструмент оценки простоты инструкций для военных моряков (*Kincaid et al., 1975*). Результатом применения теста Флеша – Кинкейда является число лет обучения, необходимых для понимания текста. Легкость интерпретации результатов теста сделала его одним из самых популярных сегодня индексов удобочитаемости, в том числе для оценки коммуникации центральных банков (*Bulir et al., 2013*).

Индекс Флеша – Кинкейда рассчитывается следующим образом:

$$FKRA = (0,39 \times ASL) + (11,8 \times ASW) - 15,59,$$

где:

FKRA – число лет обучения, необходимых для понимания текста;

ASL – средняя длина предложения (число всех слов в тексте, разделенное на число предложений);

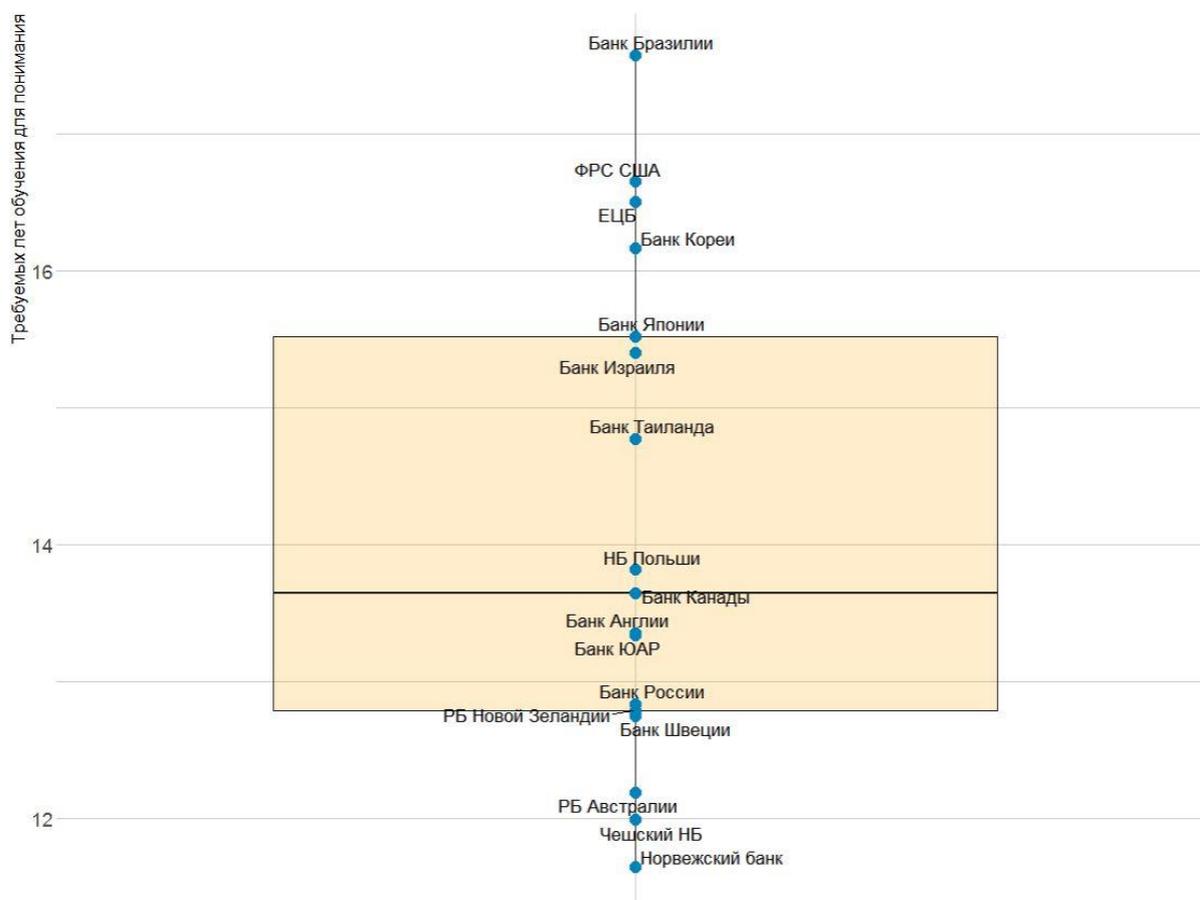
ASW – средняя длина слова в слогах (количество всех слогов в тексте, разделенное на количество слов в тексте).

Табл. 2. Шкала доступности англоязычных текстов по индексу Флеша – Кинкейда

Уровень	Баллы	Описание	Примеры текстов
Базовый	0–5	Очень простые тексты, доступные младшим школьникам	Адаптированное чтение для детей
Средний	6–9	Простой английский, доступный учащимся средних классов	Дж. К. Роулинг «Гарри Поттер», А. Конан Дойл «Приключения Шерлока Холмса»
	10–12	Тексты, доступные выпускникам школ	У. Теккерей «Ярмарка тщеславия», У. Шекспир «Ромео и Джульетта»
Продвинутый	13–15	Сложный английский, доступный учащимся и выпускникам колледжей	Научно-популярная литература, статьи в тематических журналах
	Выше 16	Тексты, понимание которых требует научных знаний	Научные статьи, учебники для вузов, монографии

Сравнительные результаты удобочитаемости информации о решениях по ДКП для различных центральных банков представлены на рис. 3. Важным ограничением полученных результатов является то, что из расчета исключались тексты длиной менее 100 слов (их удобочитаемость не может быть оценена). Поскольку именно они могли быть наиболее простыми, полученные оценки для ряда банков, которые часто используют короткие пресс-релизы, являются смещенными, а именно: завышенными (прежде всего для текстов банков Новой Зеландии и Норвегии). Кроме того, стоит учесть, что не во всех рассмотренных странах английский язык является государственным и переводные документы не в полной мере можно сравнивать с теми, которые изначально составлены на английском языке.

Рис. 3. Удобочитаемость сообщений о решениях по индексу Флеша – Кинкейда



Источник: расчеты авторов.

Удобочитаемость переводов пресс-релизов Банка России на английский язык лучше, чем у большинства рассмотренных центральных банков, а их понимание требует примерно 13 лет обучения (рис. 3). Центральными банками с текстами решений, доступными большей части населения, являются лишь три банка из рассмотренных – Норвежский банк, Чешский национальный банк и Резервный банк Австралии.

1.2. Устное заявление и пресс-конференция

В отличие от информации о решении, далеко не все центральные банки выступают с устным заявлением и проводят пресс-конференции по итогам заседаний по ДКП. Пресс-конференцию со вступительным словом после каждого заседания, помимо Банка России, проводят, например, ЕЦБ и ФРС США. ФРС США публикует заявление в составе стенограммы пресс-конференции. ЕЦБ и ФРС США публикуют сравнительно короткую информацию о принятых решениях,

поэтому устные заявления призваны дать более подробное описание факторов решения и динамики экономической активности, инфляции, инфляционных ожиданий, финансовых условий. В устных заявлениях также содержится оценка рисков и дальнейших перспектив развития ситуации, а также сигнал о будущих действиях. Как правило, особое внимание уделяется влиянию решений центральных банков на макроэкономические условия, целям монетарной политики, необходимости их достижения и приверженности им.

Более распространенный формат – устное заявление и пресс-конференция, сопровождающие публикацию доклада о ДКП (Норвежский банк) или макроэкономического прогноза (Банк Израиля).

У Банка Канады есть два вида устных заявлений и пресс-конференций: при публикации доклада (Monetary Policy Report Press Conference Opening Statement) и после остальных решений по ДКП (Economic progress report). Поскольку до 2023 г. Банк Канады не публиковал протоколы заседаний, в устные заявления также включалась часть о ходе закрытой дискуссии.

Банк Израиля в устном заявлении перед пресс-конференцией описывает динамику показателей и текущую конъюнктуру в контексте принятого решения и взаимосвязи с ДКП.

Как правило, в выступлении представители центральных банков также упоминают прогнозы.

Банк Кореи начал делать устное заявление перед пресс-конференцией в июле 2022 г., однако оно почти полностью повторяет информацию о решении в пресс-релизе. Добавляются лишь подробности о членах комитета, голосовавших за альтернативные решения. Позже это дублируется в протоколах заседаний.

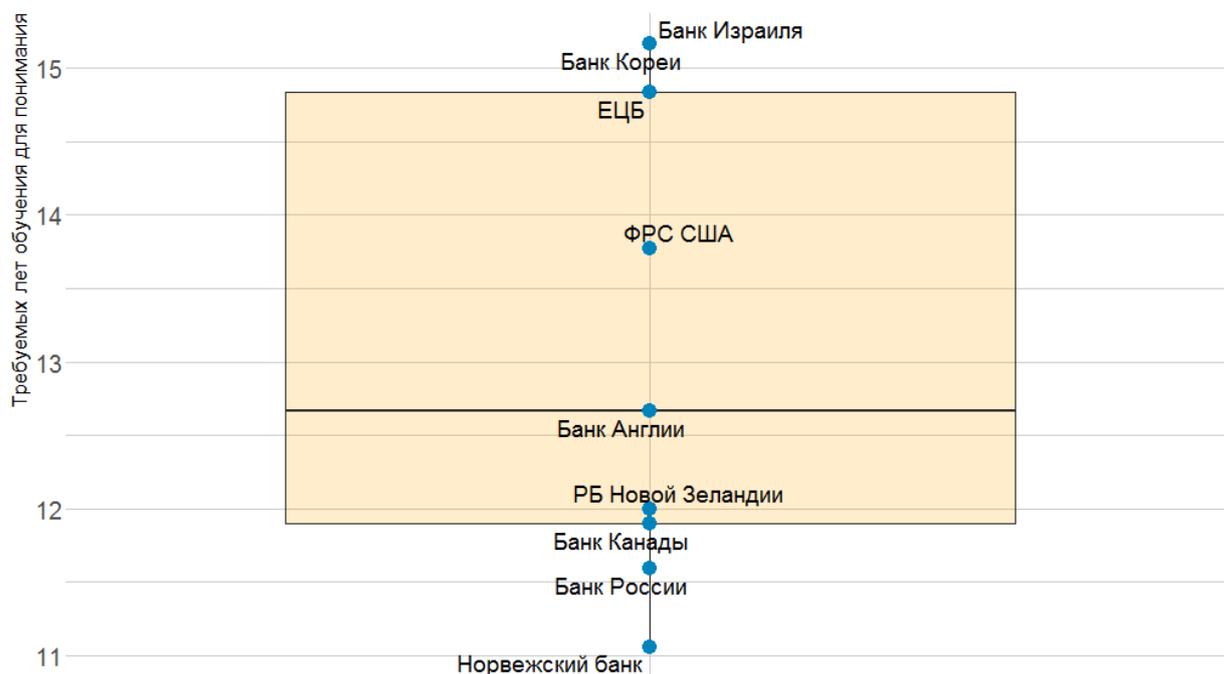
В целом практика зачитывания заявления о решении (пресс-релиза) перед пресс-конференцией распространена среди центральных банков. Например, так поступают Чешский национальный банк⁹, Банк Таиланда, Национальный банк Польши¹⁰, Резервный банк ЮАР.

Мы также сравнили удобочитаемость устных заявлений для девяти центральных банков, которые используют подобный тип коммуникации и публикуют переводы/стенограммы таких материалов на английском языке. На сайтах этих банков были доступны тексты выступлений, разъясняющих решение и предваряющих пресс-конференцию, за следующие периоды: 12 текстов за 2019–2023 гг. для Банка Израиля, 29 текстов за 2016–2023 гг. для Банка Канады, 69 текстов за 2006–2023 гг. для Банка Англии, 6 текстов за 2022–2023 гг. для Банка Кореи, 42 текста за 2015–2023 гг. для Банка России, 238 текстов за 2000–2022 гг. для ЕЦБ, 38 текстов за 2000–2003 и 2022–2023 гг. для Норвежского банка, 2 текста за 2022–2023 гг. для Резервного банка Новой Зеландии, 66 текстов за 2011–2023 гг. для ФРС США.

⁹ Видеозапись доступна только на чешском языке на чешской версии сайта.

¹⁰ На сайте опубликованы видеозаписи с 2012 г. по март 2020 года.

Рис. 4. Удобочитаемость устных заявлений о решениях по индексу Флеша – Кинкейда



Источник: расчеты авторов.

Удобочитаемость устных заявлений Банка России по ДКП уступает лишь Норвежскому банку (рис. 4).

1.3. Протоколы заседаний и стенограммы

Публикация протоколов заседаний традиционно входит в базовый перечень коммуникационных материалов по ДКП и в расчеты индексов прозрачности центральных банков.

57% центральных банков, таргетирующих инфляцию, публикуют протоколы заседаний комитетов по монетарной политике. Впрочем, среди СФР этот показатель заметно ниже – всего 41%. Все развитые страны, напротив, раскрывают подробности о дискуссиях. До 2023 г. единственной страной в этом списке, которая не публиковала протоколы, была Канада. В сентябре 2022 г. МВФ выпустил Обзор кодекса транспарентности Банка Канады. Хотя по итогам исследования был сделан вывод о высоком уровне прозрачности ДКП этого центрального банка, одна из ключевых рекомендаций – начало публикации информации о ходе обсуждения. МВФ мотивировал необходимостью дальнейшего увеличения прозрачности и повышенной экономической неопределенностью. Вместе с выходом исследования [Банк Канады объявил](#) о намерении начать публикацию протоколов в 2023 году. Первый документ был опубликован 8 февраля 2023 года.

В зависимости от сроков начала публикации протоколов заседаний по ДКП центральные банки делятся на две группы. Это центробанки, которые стали публиковать протоколы вскоре после перехода к таргетированию инфляции (1–5 лет), и те, в которых публикация протоколов началась спустя значительное время после перехода к ИТ (8–17 лет). Некоторые регуляторы (банки США, Японии, Норвегии, Чили, Индии) начали публикацию до момента официального перехода к таргетированию инфляции (или объявления ценовой стабильности как цели своей политики). Подробная информация о сроках старта публикации протоколов заседаний по ДКП представлена в табл. 3.

Табл. 3. Сравнение сроков перехода к ИТ и начала публикации протоколов

Центральный банк	Публикация протоколов	Дата перехода к ИТ	Дата начала публикации протоколов	Количество лет между переходом к ИТ и стартом публикации протоколов
Развитые страны				
Резервный банк Новой Зеландии	+	1990	2019	29
Банк Канады	+	1991	2023	32
Банк Англии	+	1992	1997	5
Резервный банк Австралии	+	1993	2007	14
Банк Швеции (Риксбанк)	+	1995	1999	4
Чешский национальный банк	+	1997	1998	1
Банк Израиля	+	1997	2006	9
Банк Кореи	+	1998	2010	12
ЕЦБ	+	1999 ¹¹	2015	16
Норвежский банк	+	2001	2000	-1
Центральный банк Исландии	+	2001	2009	8
ФРС США	+	2012 ¹²	1993 ¹³	-19
Банк Японии	+	2013	1998	-15
СФР				
Национальный банк Польши	+	1998	2007	9
Центральный банк Чили	+	1999	1997	-2
Центральный банк Бразилии	+	1999	2000	1
Банк Республики (Колумбия)	+	1999	2007 ¹⁴	8
Банк Таиланда	+	2000	2011	11
Центральный банк Венгрии	+	2001	2005	4
Банк Мексики	+	2001	2011 ¹⁵	10
Центральный банк Филиппин	+	2002	2002	0
Национальный банк Румынии	+	2005	2016	11

¹¹ Ценовая стабильность [была объявлена](#) целью ДКП в октябре 1998 года. Тогда же ЕЦБ установил цель по инфляции. Однако ЕЦБ [ответственен за ДКП в еврозоне](#) с 1 января 1999 года.

¹² Момент [официального объявления](#) ценовой стабильности как цели ДКП и установления цели по инфляции.

¹³ В текущем формате. Первый вариант протоколов [появился в 1936 г.](#) для внутреннего пользования, публиковать их начали в 1964 г. с пятилетним лагом.

¹⁴ До 2008 г. – только на испанском.

¹⁵ До 2018 г. – только на испанском.

Центральный банк Турции	+	2006	2006	0
Центральный банк Уругвая	+	2007	2020	13
Центральный банк Парагвая	+	2011	2013	2
Резервный банк Индии	+	2016	2011 ¹⁶	-5
Банк Ямайки	+	2018	2021	3
Резервный банк ЮАР	-	2000	-	-
ЦРБ Перу	-	2002	-	-
Банк Индонезии	-	2005	-	-
Банк Гватемалы	-	2005	-	-
Центральный банк Республики Армения	-	2006	-	-
Банк Ганы	-	2007	-	-
Банк Албании	-	2009	-	-
Национальный банк Грузии	-	2009	-	-
Национальный банк Сербии	-	2009	-	-
Банк Уганды	-	2011	-	-
Центральный банк Доминиканской республики	-	2012	-	-
Национальный банк Молдовы	-	2013	-	-
Национальный банк Республики Казахстан	-	2015	-	-
Банк России	-	2015	-	-
Национальный банк Украины	-	2017	-	-
Центральный банк Коста-Рики	-	2018	-	-
Центральный банк Сейшел	-	2019	-	-
Центральный банк Шри-Ланки	-	2019	-	-
Центральный банк Кении	-	2021	-	-
Центральный банк Республики Узбекистан	-	2021	-	-

Источники: сайты центральных банков, расчеты авторов.

А. Прозрачность и лаг публикации протоколов

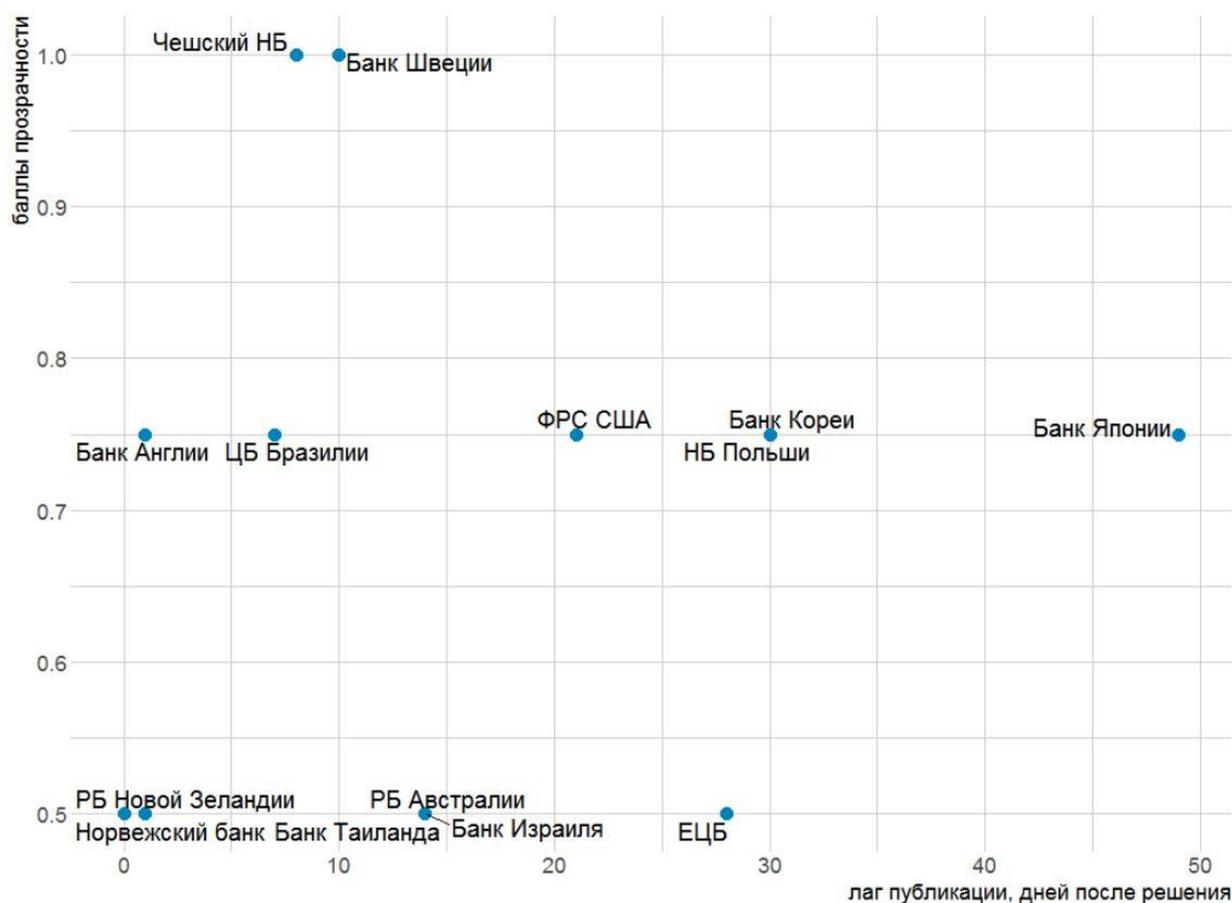
Форматы публикуемых протоколов существенно различаются по странам. *Al-Mashat et al., 2018* классифицировали их следующим образом:

- Сжатый формат, без конкретизации спикеров и результатов голосования (0,50 баллов прозрачности);
- Более подробный формат с результатами голосования, но без мнений отдельных участников обсуждения (0,75 баллов прозрачности);
- Подробный формат с результатами голосования и раскрытием мнений отдельных участников обсуждения, публикуется поименное голосование (1 балл прозрачности).

¹⁶ Впервые «минутки» заседаний по ДКП были опубликованы в 2011 г., когда решения принимал Technical Advisory Committee. В том же году появилась новость о начале публикации таких документов. Однако «минутки» заседаний Комитета по ДКП публикуются с 2016 года.

Следуя этой классификации, мы оценили форматы протоколов различных центральных банков (рис. 5).

Рис. 5. Форматы протоколов решений по прозрачности и лаг их публикации на конец 2022 года



Источники: сайты центральных банков, расчеты авторов по методологии Al-Mashat et al., 2018.

Раньше всех детали обсуждения принятых решений раскрывают Резервный банк Новой Зеландии (в день заседания), Норвежский банк и Банк Англии (на следующий день). Наибольший разрыв между принятием решений по ДКП и публикацией протоколов заседаний – у Банка Японии (около 1,5 месяцев). В среднем рассмотренные банки публикуют такие материалы через 2,5 недели.

Лидерами по степени прозрачности протоколов заседаний являются Банк Швеции и Чешский национальный банк. Банк Швеции публикует максимально подробные протоколы. В них подразделы соответствуют неанонимным выступлениям членов Исполнительного совета о текущей ситуации, ключевых факторах для решения по ДКП, перспективах и конкретных предложениях по ставке. Банк Швеции также публикует таблицу с рядом поименных голосов с

1999 года. Чешский национальный банк дополнительно раскрывает аргументы и мнения Совета Банка в протоколах, публикует ряд данных по голосам с 1998 г., стенограммы заседаний – с шестилетним лагом. Через семь лет после решений таблицу с голосами дополняют предложениями Департамента монетарной политики по каждому решению.

Немного менее открытый формат публикации протоколов предполагает раскрытие голосов при обезличенном описании деталей обсуждения и аргументов отдельных участников («Участник / несколько участников подчеркнули, обратили внимание, посчитали...») или построение материала от имени всего органа, принимающего решения (например, «Комитет обсудил, выделил, решил»). Так, ФРС США описывает мнения анонимно, но раскрывает, кто проголосовал за решение, а кто против него. Деанонимизированные стенограммы заседаний публикуются с пятилетним лагом. Банк Кореи в протоколах приводит предложения представителей Совета по денежно-кредитной политике по решению с аргументами анонимно, но раскрывает фамилии проголосовавших за отличавшиеся от принятого варианты. Банк Англии также описывает детали обсуждения анонимно, но публикует информацию о поименных голосах (в том числе таблицу с рядом с 1997 г.), а также стенограммы заседаний с восьмилетним лагом.

Несколько иной формат в Национальном банке Польши: обсуждение описывается обезличенно от имени Комитета по денежно-кредитной политике. Альтернативные точки зрения упоминаются в тексте документа анонимно, но публикуется таблица с вариантами решений, которые не были приняты, и фамилиями голосовавших за каждое из них и против него. Центральный банк Бразилии раскрывает только голоса за принятое решение без альтернативных. Банк Японии по степени открытости материалов соответствует описанным выше банкам, но протоколы публикуются с более длинным лагом – через 1,5–2 месяца после решения.

Наименьший балл прозрачности получают протоколы, в которых содержится обезличенная информация об обсуждении (от имени всех или нескольких участников), его деталях и акцентах, ключевых факторах решения и не раскрываются голоса. Такие материалы публикуют ЕЦБ, Банк Израиля, Норвежский банк, Резервный банк Новой Зеландии, Резервный банк Австралии, Банк Таиланда. При этом Банк Израиля дает анонимную информацию о количестве голосов за разные варианты решений с указанием причины выбора альтернативы. Похожий формат раскрытия информации о голосах – в Банке Колумбии, но с более подробным обоснованием выбора решений, которые были отклонены. Резервный банк ЮАР не публикует протоколы заседаний, но приводит количество голосов за разные варианты в информации о решении.

Б. Публикация протоколов и политика «единого голоса»

Неанонимную информацию о голосах и аргументах, как правило, раскрывают регуляторы, которые не придерживаются политики «единого голоса». К ним

относятся, например, Банк Швеции, Чешский национальный банк, ФРС США. В таких центральных банках члены комитета по ДКП или члены совета директоров могут открыто высказывать личные точки зрения о текущей ситуации. Банк Англии также публикует ряд данных с поименными голосами, при этом члены его Комитета по монетарной политике могут выражать личные мнения, но «с уважением к Комитету». Национальный банк Польши тоже публикует информацию о голосах, но лаг раскрытия зависит от хода голосования.

При этом раскрытие поименных результатов голосования, аргументов, точек зрения представителей комитета или совета директоров противоречит политике «единого голоса», которой придерживается достаточное число центральных банков, в том числе Банк России. При такой политике представители центрального банка высказывают единое согласованное мнение. Это позволяет избежать появления противоречивых сигналов и снижения предсказуемости решений (*Issing, 2005; Blinder, 2007; Ehrmann M., Fratzscher M., 2007; Blinder, Ehrmann, Fratzscher, de Haan, Jansen, 2008*).

Существуют и гибридные форматы. Некоторые центральные банки совмещают политику «единого голоса» и публикацию информации о ходе дискуссии – например, ЕЦБ, Банк Израиля, Норвежский банк. Такие регуляторы не раскрывают в протоколах или отдельных таблицах голоса, мнения и аргументы отдельных членов комитетов или советов директоров. Их протоколы представляют собой описание обсуждения с подробной информацией о текущих тенденциях и динамике ключевых факторов для принятия решений. Банк Канады, который недавно объявил о решении публиковать резюме обсуждений, тоже придерживается политики «единого голоса». Формат его материалов аналогичный. Резервный банк Новой Зеландии, как и Банк Англии, допускает высказывание отдельных мнений, но с уважением к членам комитета. Формат протоколов РБ Новой Зеландии не предполагает поименного раскрытия голосов.

В большинстве центральных банков, публикующих протоколы, решения по ДКП принимают соответствующие комитеты (*Monetary Policy Committee / Council / Board*). При этом, наряду с комитетом по ДКП, в структуре регулятора традиционно есть и другие управляющие органы (как, например, в ФРС США, Резервном банке Новой Зеландии, Банке Англии, Национальном банке Польши, Банке Бразилии) – в том числе комитеты по другим видам деятельности. Однако в перечне регуляторов, публикующих подробные материалы о ходе дискуссий по ДКП, есть банки без соответствующих комитетов:

- В ЕЦБ решения принимает Совет управляющих. В состав Совета ЕЦБ входят члены Совета директоров и председатели национальных банков стран еврозоны.
- В Банке Канады в обсуждениях также участвуют *Monetary Policy Review Committee* (куда, помимо Совета управляющих, входят директора департаментов, советники и другой старший персонал) и четыре экономических департамента.

- В Австралии решения по ДКП принимает Совет Резервного банка, который отвечает в том числе и за финансовую стабильность и другие вопросы (за исключением платежной системы).

Перечисленные банки не раскрывают информацию об индивидуальных мнениях и голосах. Однако в лидерах по степени прозрачности, указывающих не только поименные голоса, но и аргументы, также не всегда существует Комитет по монетарной политике. В Банке Швеции решения принимает единственный управляющий орган – Executive Board. В Чешском национальном банке – Совет Банка (высший руководящий орган, ответственен за ДКП и инструменты, надзор за финансовыми рынками). В Банке Японии, который раскрывает голоса без аргументов, высший орган, принимающий решения (в том числе по ДКП), – Совет Директоров.

Банку России с политикой «единого голоса» и отсутствием комитета по монетарной политике в наибольшей степени соответствуют ЕЦБ и Банк Канады. Для них существует свой формат раскрытия информации о ходе дискуссии. ЕЦБ уже публикует такие материалы, подробно описывая динамику ключевых показателей и обсуждение в формате «Члены заметили/согласились/напомнили...». Банк Канады объявил о публикации размещении таких документов в аналогичном формате – в виде резюме обсуждений без раскрытия аргументов отдельных членов.

Норвежский банк, Банк Израиля тоже придерживаются политики «единого голоса» и публикуют протоколы заседаний, но в них решения принимают комитеты по монетарной политике.

В. Длина протоколов

Протоколы совещаний, как правило, представляют собой объемные документы, средняя длина которых – около 3000 слов. В отличие от заявлений о решении, в развитых странах протоколы длиннее, чем в РФ: 3150 слов против 2400 соответственно.

Г. Шаблонность протоколов

Резюме обсуждения или протоколы совещаний более ситуативны, чем техническая информация о принятом решении, так как в них описывается ход конкретной дискуссии и раскрываются факторы, важные именно для текущего решения. При этом протоколы также могут иметь схожую структуру и освещать определенные темы от раунда к раунду, но гораздо более подробно, чем в информации о решении. В протоколах встреч и итогах дискуссий повторяется в среднем лишь 16% текста. В РФ показатель немного выше – около четверти текста.

Рис. 6. Средняя длина протоколов заседаний (кол-во слов)

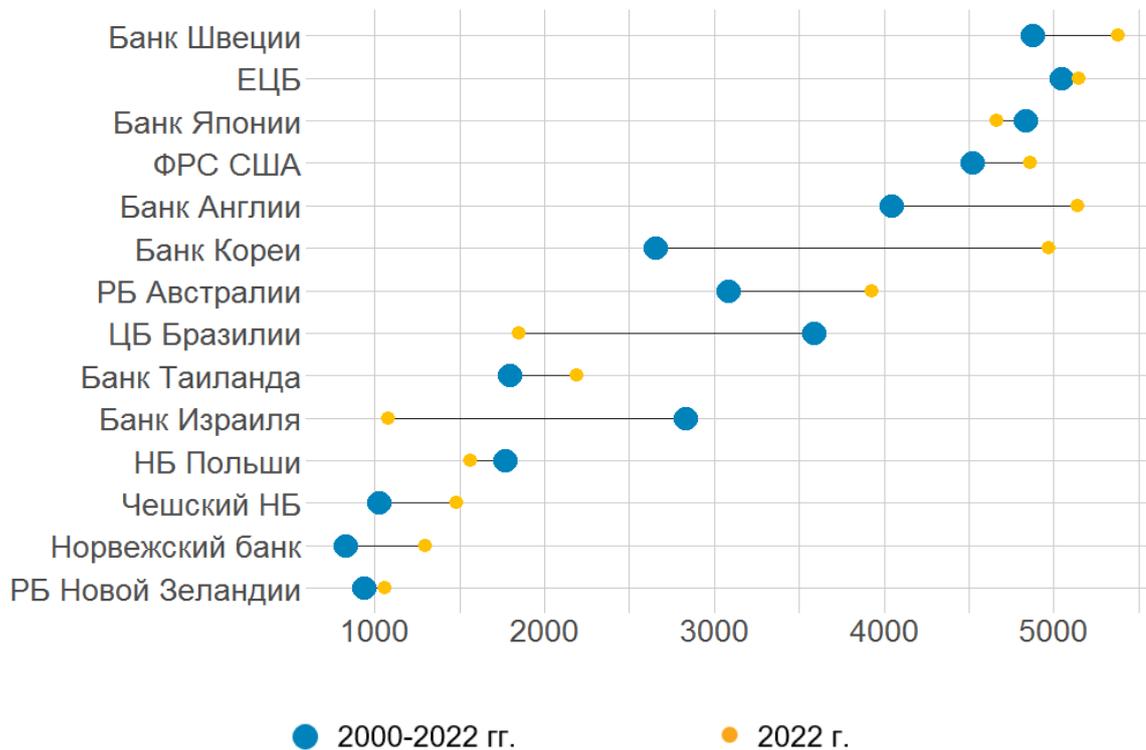
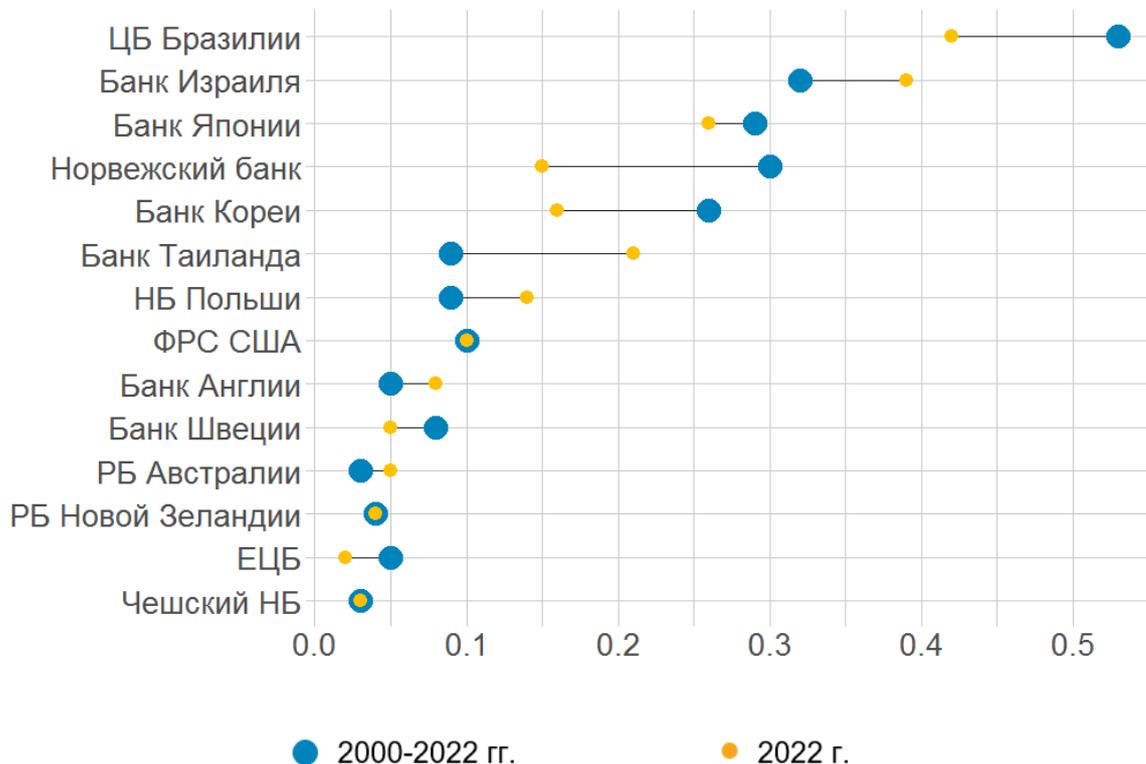


Рис. 7. Шаблонность протоколов заседаний, от 0 (не шаблонные) до 1 (полное повторение)



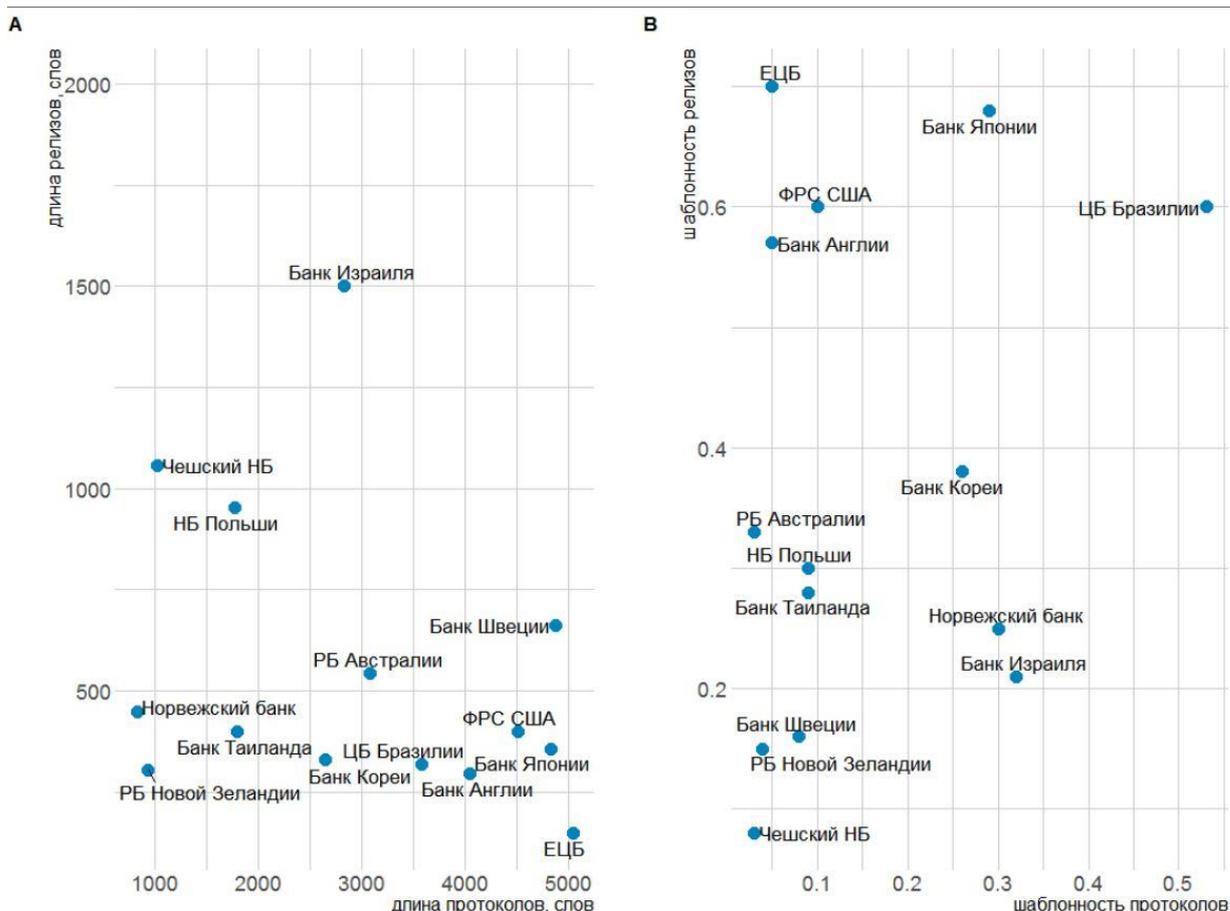
Источники: сайты центральных банков, расчеты авторов.

2. Сравнительный текстовый анализ пресс-релизов и протоколов

Мы провели кластерный анализ коммуникации центральных банков на основе данных по длине и шаблонности их пресс-релизов и протоколов заседаний (рис. 8–10). Для этого мы применили метод k-средних, который используется для кластеризации данных на основе алгоритма разбиения векторного пространства на заранее определенное число кластеров k . Алгоритм стремится минимизировать суммарное квадратичное отклонение точек кластеров от центров этих кластеров (Lloyd, 1957; MacQueen, 1967).

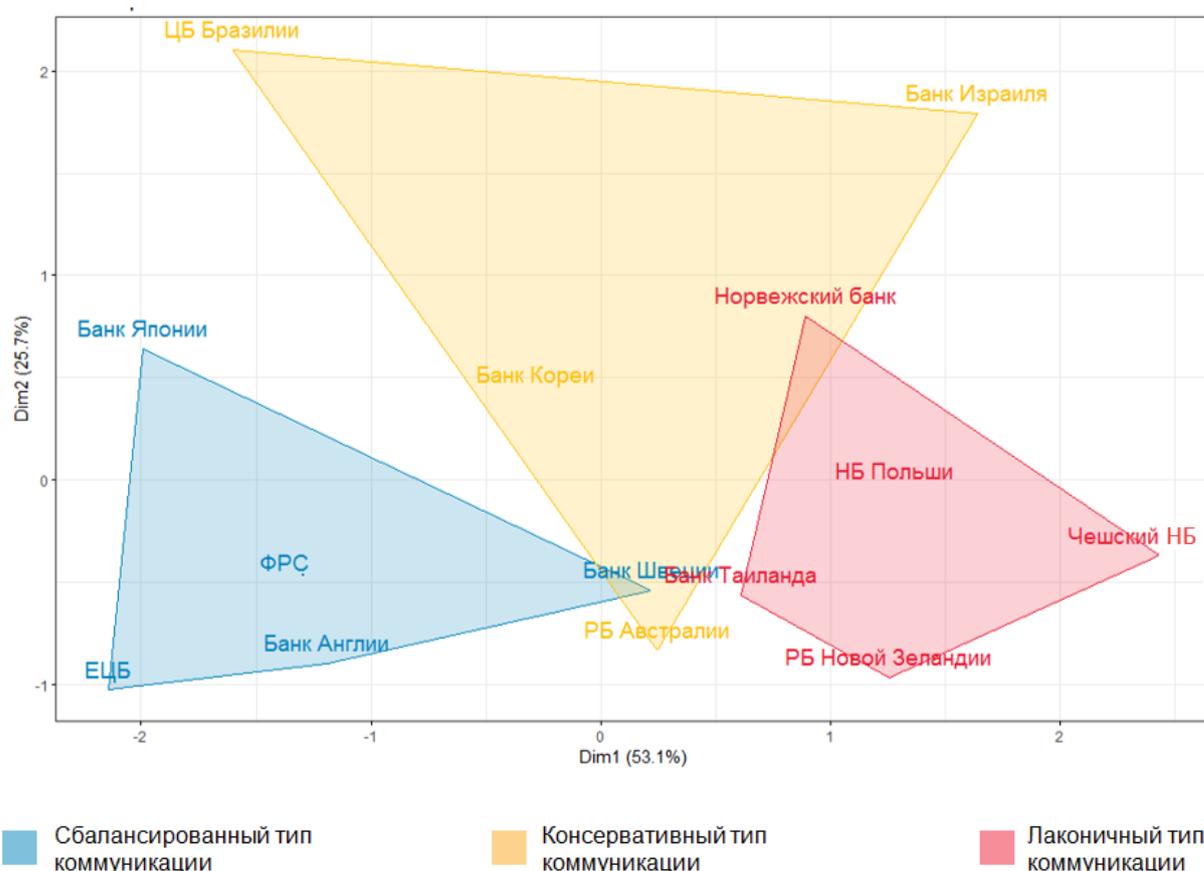
В итоге мы получили три группы центральных банков по типу коммуникации о решениях, которые условно назвали сбалансированным, консервативным и лаконичным типами коммуникации.

Рис. 8–9. Сравнение длины протоколов и релизов Сравнение шаблонности протоколов и релизов



Источники: сайты центральных банков, расчеты авторов.

Рис. 10. Кластеры центральных банков по типу коммуникации



Источник: расчеты авторов.

Группа 1. Сбалансированный тип коммуникации: банки, публикующие короткие и шаблонные пресс-релизы о решении, но раскрывающие подробную информацию в длинных нешаблонных протоколах.

Например, в релизах о решении ЕЦБ в среднем 150 слов, при этом повторяется 70% текста. В резюме обсуждений около 5000 слов с 5% повторяющегося текста. У ФРС США и Банка Англии повторяется около 60% текста заявлений, в то время как в протоколах – только 5 и 10% соответственно. В заявлениях они приводят ключевую информацию об инфляции и ситуации в экономике, принятом решении. Банк Англии также включает информацию об изменении условий и предпосылок с прошлого прогноза и о новых прогнозах, а также альтернативных вариантах решения, за которые голосовали члены комитета. В протоколах заседаний ФРС США описывает текущие тенденции на финансовых рынках, обзоре ситуации в экономике, говорит о прогнозе и рисках, приводит мнения участников о ситуации и дальнейших перспективах. Банк Англии также описывает происходящее во внешней экономике, монетарные и финансовые условия, касается инфляции, спроса и предложения. В контексте текущего решения в материалах освещаются изменения, произошедшие с

предыдущего заседания, ключевые для решения факторы, указывается количество голосов за различные варианты.

Группа 2. Консервативный тип коммуникации: банки, имеющие высокую шаблонность всех типов материалов при их различном объеме.

Например, Центральный банк Бразилии публикует заявления о решении с длиной ниже средней (около 320 слов) и подробные протоколы заседаний (более 3500 слов), однако оба материала довольно шаблонны – в среднем в них повторяется 60 и 53% текста соответственно. Есть и другие примеры: Банк Израиля имеет протоколы длиной меньше 3000 слов, но в них повторяется треть текста.

Группа 3. Лаконичный тип коммуникации: банки, имеющие короткие материалы обоих видов при различной степени их шаблонности.

Например, центральные банки Новой Зеландии, Таиланда и Норвегии имеют пресс-релизы о ставке длиной, как правило, меньше 500 слов.

Тексты протоколов заседаний в основном представлены в двух форматах. Первый – описательный, с более развернутой информацией о текущих тенденциях и факторах. Во втором содержатся детали обсуждения, которые помогают понять, на что члены комитета по ДКП или совета директоров больше обращали внимание и что сыграло ключевую роль при принятии конкретного решения. При этом дискуссия может описываться в формате «Комитет/Совет (или его отдельные члены) обсудил / решил / обратил внимание / поспорил...», то есть анонимно без раскрытия мнений. Большинство центральных банков в протоколах комбинирует оба формата, описывая текущую динамику ключевых показателей и тенденции на внутреннем и мировом рынках, и приводит подробности и детали обсуждений в ходе принятий решений по ДКП. В основном регуляторы касаются таких тем, как ситуация в мире (в части экономики, инфляции, ДКП других стран, финансовых рынков), экономика внутри страны (экономическая активность, рынок труда, рынок недвижимости, экспорт и импорт, обменный курс), денежно-кредитные условия; говорят о контексте текущего решения в разрезе доступной информации; напоминают о цели ДКП и дают сигналы о будущих действиях.

При изучении опыта публикации протоколов возникает вопрос: необходимы ли такие материалы при наличии довольно подробных заявлений о решении и ряда других документов, публикуемых центральными банками¹⁷. Анализ коммуникационных продуктов центральных банков показал, что заявления о решении зачастую имеют схожую структуру, куда входит перечень тем, которые освещаются в каждом материале, и тезисы, которые повторяются от заседания к заседанию. Протоколы при этом могут быть более ситуативными и содержать информацию о факторах, важных для конкретного решения, о том, на что члены комитета по ДКП или совета директоров обращали больше внимания в этот раз, как шла дискуссия. Так, сотрудники Банка Канады в [недавнем обзоре](#) о

¹⁷ Банк Канады при принятии решения о публикации деталей о ходе дискуссии также касался этого вопроса в [недавнем обзоре](#) сотрудников по данной теме.

публикации резюме дискуссий также отмечают особенности этой коммуникации. По их мнению, несмотря на то, что коммуникация Банка Канады уже включала некоторые аспекты резюме обсуждений (прогнозы, описание экономических и финансовых тенденций, принятое решение), из нее нельзя было получить, например, информацию о вариантах, которые обсуждались при принятии конкретного решения. Подробности дискуссий также могут улучшить понимание процесса принятия решений по ДКП и функции реакции, прояснить будущие решения, укрепить доверие к банку. Публикация таких документов способствовала бы увеличению транспарентности и подотчетности и усилению независимости Банка Канады. В обзоре также упоминается, что такой формат коммуникации в других банках дает представление о разных взглядах на ситуацию в экономике и текущее решение, в том числе в обезличенном виде.

3. Коммуникация о макроэкономическом прогнозе

Центральные банки принимают решения по ДКП на основе макроэкономического прогноза, поэтому коммуникация о нем – одна из важнейших задач для построения доверительных отношений прежде всего с профессиональной аудиторией.

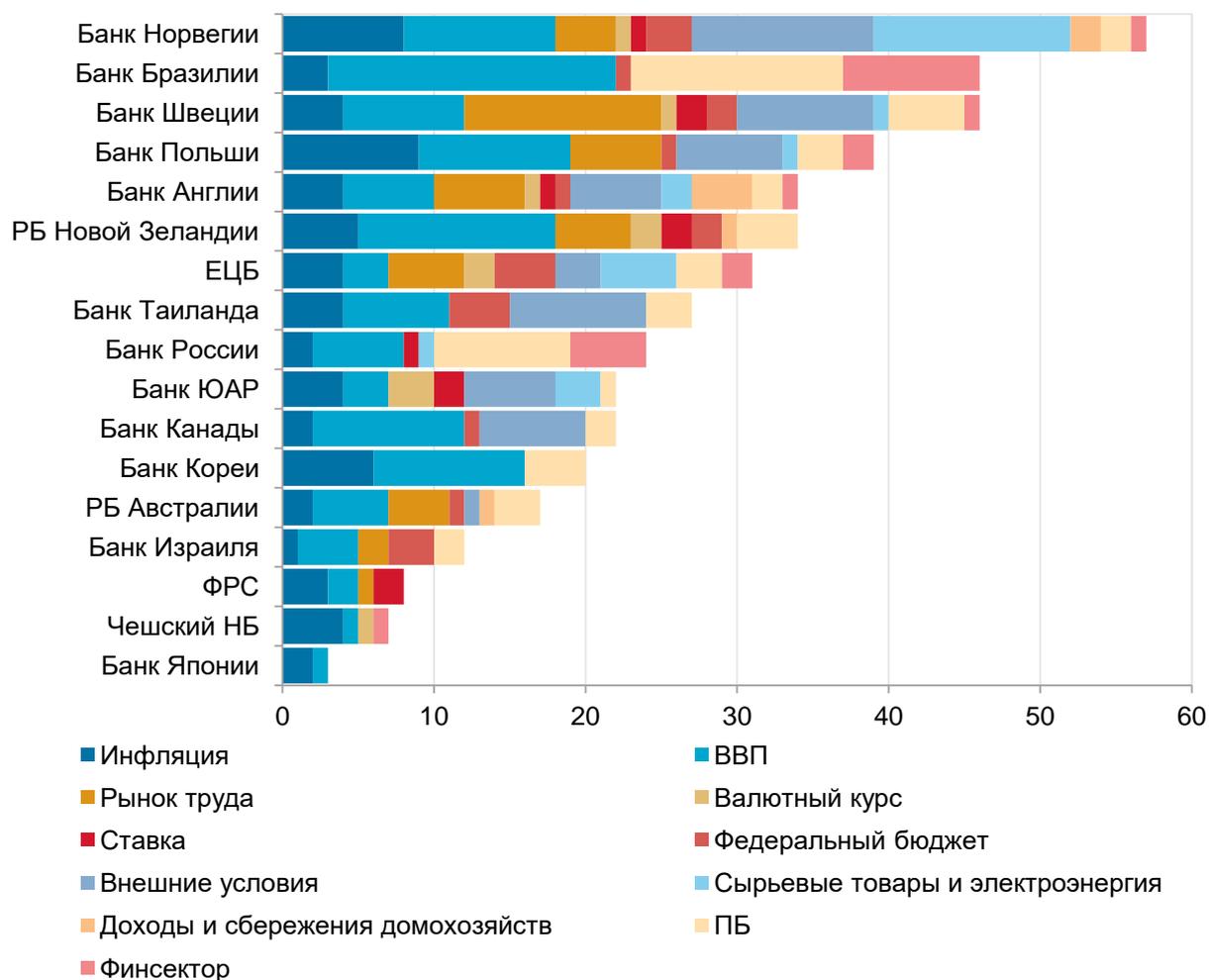
Мы рассмотрели следующие характеристики прогноза: частоту публикации, набор прогнозируемых показателей, вид публикации прогнозных переменных (точка / интервал / другие форматы), горизонт прогнозирования.

Прогноз Банка России включает 24 показателя – это на уровне среднего в мире (26,4). Регулятор публикует расширенное число показателей прогноза платежного баланса и финансового сектора, что имеет сходство с практикой Банка Бразилии. При этом у других банков также встречаются прогнозы индикаторов рынка труда, валютного курса, внешних условий, бюджета, доходов и сбережений домохозяйств (рис. 11). Подробный перечень публикуемых центральными банками показателей приведен в [Приложении](#).

Топ-10 публикуемых показателей макропрогноза в мире – это ВВП, инфляция, импорт, экспорт, ВНОК, потребление домохозяйств, безработица, занятость, государственные расходы, базовая инфляция.

Инфляция часто публикуется в различной декомпозиции или с исключением волатильных компонентов: например, инфляция без электроэнергии, без продуктов питания, инфляция только импортных товаров, инфляция без импортных товаров, изменение цен по сельскохозяйственным продуктам, изменение цен на недвижимость и прочее. Кроме того, часто приводятся вероятности прогноза по инфляции.

Рис. 11. Публикуемые центральными банками прогнозные показатели¹⁸



Источники: сайты центральных банков, расчеты авторов.

В прогнозе ВВП может присутствовать разбивка по секторам: например, прогноз динамики в сельском хозяйстве, промышленности, высокотехнологичных секторах, транспорте и хранении, добыче.

Менее половины из рассмотренных центральных банков публикуют прогноз ставки ДКП, это ФРС США, Банки Швеции, Англии и ЮАР, Норвежский банк и Резервный банк Новой Зеландии. Банк России также начал публиковать прогнозную траекторию средней за год ключевой ставки в апреле 2021 года. Вместе с тем ЕЦБ, Чешский национальный банк и Национальный банк Польши публикуют прогнозы трехмесячных межбанковских ставок (EURIBOR, PRIBOR и WIBOR соответственно).

Публикация Банком России прогнозов в интервальном формате отличается от общемировой практики публикации их в формате точечного значения. Из 449 рассмотренных прогнозных показателей для 17 центральных банков 97% публикуются в формате точки, остальные – в формате интервала. Мы не

¹⁸ Для ФРС США – дотплот FOMC.

рассматривали графики как формат представления прогнозов и не включили их в это число. Некоторые банки вместе с прогнозами публикуют их статистические характеристики (например, диапазоны, центральную тенденцию, распределение, доверительные интервалы).

Если говорить о коммуникации в прогнозе ненаблюдаемых переменных (нейтральная ставка, разрыв выпуска, потенциальный выпуск, производительность труда и прочее), то эту практику на сегодня скорее нельзя назвать мейнстримом. 6/17 рассмотренных банков публикуют оценку разрыва выпуска, 5/17 – потенциальный ВВП, точечное значение нейтральной ставки публикует только Банк ЮАР, производительность труда – только Банк Швеции.

4. Учет различных аудиторий в коммуникации

В последние годы один из самых обсуждаемых в профессиональном сообществе вопросов – вопрос адаптации коммуникации центральных банков для широкой аудитории (*Evstigneeva, Sidorovskiy, 2021*).

Один из способов сделать тексты центральных банков более доступными – использование «многослойной» коммуникации (*multi-layered communication*), которую сегодня активно используют центральные банки Англии, Австралии, Новой Зеландии и другие. Ее суть состоит в том, что каждый важный для общества документ по ДКП публикуется сразу в нескольких версиях: короткой, нередко визуализированной, – для широкой аудитории, и более длинной, насыщенной техническими подробностями, – для профессионалов.

Существуют примеры успеха «многослойной» коммуникации. Например, в 2017 г. Банк Англии выпустил новый формат Отчета об инфляции (сейчас – Доклад о денежно-кредитной политике) – короткую версию, написанную простым языком для экономически не подготовленных читателей. В результате активность на сайте банка в течение суток после публикации выросла почти вдвое по сравнению с предыдущими отчетами. Региональные агенты Банка Англии проводили опрос о новом материале: 70% респондентов отметили, что такой вариант помог им лучше понять содержание доклада. Позже *Haldane and McMahon, 2018* провели специальное исследование по новому формату на двух группах – широкой аудитории и студентах-экономистах. Результаты показали, что адаптированная версия доклада упрощает понимание даже для студентов профильного направления, что говорит о полезности материала для любой аудитории. Исследование также показало, что прямое и более простое общение с неподготовленными читателями повышает шансы на сближение ожиданий с прогнозами центробанка.

В настоящее время несколько центральных банков придерживаются формата «многослойной» коммуникации для учета различных аудиторий. Большинство из них публикуют разные по адресности версии доклада о ДКП. Также встречаются

примеры «многослойной» коммуникации по протоколам заседаний, речи перед пресс-конференцией, заявления о решении.

На [странице сайта](#) Банка Англии с Докладом о ДКП представлено три слоя этого документа. Банк Швеции тоже публикует короткую версию Доклада о ДКП ([In brief](#)): в нескольких абзацах с основными тезисами об инфляции, экономике, ситуации в мире и принятом решении, с тематическими иконками возле каждого абзаца. Резервный банк Новой Зеландии публикует Доклад о денежно-кредитной политике в двух версиях. Первый слой ([Monetary Policy Snapshots](#)) – визуальная версия документа, брошюра на несколько страниц. В самом начале приводятся решение и ключевые факторы, далее тезисы о них раскрываются подробнее. [Полная версия](#) Доклада о денежно-кредитной политике публикуется в pdf-файле.

На сайте Банка Канады есть [страница с превью](#) Доклада о денежно-кредитной политике. В первом слое документа содержится короткий абзац об инфляции, прогнозе и стоящих за этим факторах, а также опубликовано видео Monetary Policy in brief длительностью около одной минуты с ключевыми тезисами и ассоциативным видеорядом. [Полная версия](#) доклада представлена в pdf-формате. В нем приводится информация о стратегии ДКП, резюме, разделы об экономике в стране и в мире, о рисках для инфляции.

Банк Кореи тоже публикует краткую версию Доклада о денежно-кредитной политике (Executive Summary, около 10 стр.), полный документ (более 100 стр.) появляется [на сайте](#) только через 1,5 месяца.

ЕЦБ, Банк Уганды и Банк Швеции адаптируют под широкую аудиторию ключевые материалы по ДКП. Банк Уганды публикует визуализированное заявление о решении в виде односторонней листовки [At a glance](#). Кроме этого материала, Банк Уганды публикует одностороннюю брошюру с ответами на популярные вопросы о ДКП ([Monetary Policy Statement FAQs](#)). Ответы представлены в виде списка из лаконичных 3–5 буллитов. Само [заявление о решении](#) представлено в pdf-файле.

ЕЦБ в заявлении по итогам Strategy Review, который проводился в 2020–2021 гг., объявил о том, что заявление о решении по ДКП, пресс-конференция, экономический бюллетень (Доклад о ДКП) и подробности о дискуссиях по ДКП будут дополнены слоями с визуализированными версиями документов. По оценке ЕЦБ, такой подход необходим для лучшего понимания со стороны общества действий ЕЦБ и для роста доверия. В настоящий момент ЕЦБ публикует короткую визуальную версию заявления председателя перед пресс-конференцией ([Monetary policy statement at a glance](#)). Кроме того, ЕЦБ регулярно выпускает [подкасты](#) на разные темы. В те дни, когда принимается решение, в подкасте звучит полная версия речи председателя, в конце которого ведущий напоминает о возможности ознакомления с пресс-конференцией и макроэкономическим прогнозом и объявляет дату следующего решения по ДКП.

Банк Швеции, помимо доклада, адаптирует под разную аудиторию протоколы заседаний по ДКП. На странице сайта размещается [резюме](#) с основными

тезисами об инфляции, решении и будущих действиях без визуализации. [Полная версия](#) публикуется в pdf-файле.

Банк России в последние годы также активно развивал коммуникацию с широкой аудиторией, выпуская в том числе документы в разных форматах. С 2019 г. на сайте публикуются краткие версии [докладов о денежно-кредитной политике](#) и [Основных направлений единой государственной денежно-кредитной политики](#). С 2022 г. аналогичный «многослойный» формат используется при публикации регулярных [аналитических комментариев](#) о динамике потребительских цен, региональной экономике, мониторинге предприятий, инфляционных ожиданиях и потребительских настроениях. Кроме того, в 2022 г. Банк России также впервые выпустил небольшую [брошюру](#) с кратким содержанием Основных направлений ДКП, с простым текстом и иллюстрациями.

Список литературы

Al-Mashat R.A., Bulir A., Dinçer N., Hlédik T., Holub T., Kostanyan A., Laxton D., Nurbekyan A., Portillo R.A., Wang H., 2018. An Index for Transparency for Inflation-Targeting Central Banks: Application to the Czech National Bank. *IMF Working Paper № 210*.

Bholat D., Hansen S., Santos P., Schonhardt-Bailey C., 2015. Text Mining for Central Banks. *Bank of England Centre for Central Banking Studies*, Vol. 33.

Blinder A., 2004. *The Quiet Revolution: Central Banking Goes Modern*. New Haven, CN, Yale University Press.

Blinder A., 2007. Monetary Policy by Committee: Why and How? *European Journal of Political Economy*, Vol. 23(1), pp. 106–123.

Blinder A., Ehrmann M., Fratzscher M., de Haan J., Jansen D.-J., 2008. Central Bank Communication and Monetary Policy: A Survey of Theory and Evidence. *DNB Working Papers 170, Netherlands Central Bank, Research Department*.

Blinder A., 2009. Making monetary policy by committee. *International Finance*, 12(2), pp.171–194.

Blinder A., Ehrmann M., de Haan J., Jansen D.-J., 2022. Central Bank communication with the general public: promise or false hope? *ECB Working Paper Series № 2694*.

Bulíř A., Čihák M., Jansen D.-J., 2013. What Drives Clarity of Central Bank Communication About Inflation? *Open Economies Review*, Vol. 24, pp. 125–145. doi: 10.1007/s11079-012-9259-z.

Cour-Thimann P., Jung A., 2021. Interest-rate setting and communication at the ECB in its first twenty years. *European Journal of Political Economy*, C. 102039.

Dincer N., Eichengreen B., 2014. Central Bank Transparency and Independence: Updates and New Measures. *International Journal of Central Banking*, Vol. 10(1), pp. 189–259.

ECB, 2021. Clear, consistent and engaging: ECB monetary policy communication in a changing world. *Work stream on monetary policy communications, ECB Occasional Paper Series № 274*.

Ehrmann M., Fratzscher M., 2007. Social value of public information testing the limits to transparency. *ECB Working Paper Series № 821*.

Ehrmann M., Wabitsch A., 2022. Central bank communication with non-experts – A road to nowhere? *Journal of Monetary Economics*. Vol. 127, pp. 69–85. doi: 10.1016/j.jmoneco.2022.02.003.

Evstigneeva A., Sidorovskiy M., 2021. Assessment of Clarity of Bank of Russia Monetary Policy Communication by Neural Network Approach. *Russian Journal of Money and Finance*, Vol. 80 (3), pp. 3–33. doi: 10.31477/rjmf.202103.03.

Flesch R., 1948. A New Readability Yardstick. *Journal of Applied Psychology*, Vol. 32(3), pp. 221–233. doi: 10.1037/h0057532.

Gardt M., Angino S., Mee S., Glöckler G., 2022. ECB Communication with the wider public. *ECB Economic Bulletin Articles*, Vol. 8.

Haldane A., McMahon M., 2018. Central Bank Communications and the General Public. *AEA Papers and Proceedings*, Vol. 108, pp. 578–583. doi: 10.1257/pandp.20181082.

Hansen S., McMahon M., Prat A., 2018. Transparency and Deliberation Within the FOMC: A Computational Linguistics Approach. *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 133, Issue 2, pp. 801–870. doi: 10.1093/qje/qjx045.

Hwang I.D., Lustenberger T., Rossi E., 2021. Does communication influence executives' opinion of central bank policy? *Journal of International Money and Finance*, Elsevier, Vol. 115 (C).

IMF, 2022. Canada. Central Bank Transparency Code Review. *IMF Country Report*. №. 22/318.

Issing O., 2005. Communication, Transparency, Accountability: Monetary Policy in the 21st Century. *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, Vol. 87 (2), pp. 65–83.

Jain M., Muiruri W., Witmer J., Kozicki S., Harrison J., 2023. Summaries of Central Bank Policy Deliberations: A Canadian Context. *Staff Discussion Paper*, 2023-2. doi: 10.34989/sdp-2023-3.

Kincaid J.P., Fishburne R.P. Jr., Rogers R.L., Chissom B.S., 1975. Derivation of New Readability Formulas (Automated Readability Index, Fog Count and Flesch Reading Ease Formula) For Navy Enlisted Personnel. *Naval Technical Training Command: Research Branch Report*, № 8.

King M., 2022. Monetary Policy: Theory in Practice. *Speech*.

Lloyd S.P., 1957. Least squares quantization in PCM. *Technical Report RR-5497*, Bell Lab.

Luangaram P., Wongwachara W., 2017. More Than Words: A Textual Analysis of Monetary Policy Communication. *PIER Discussion Papers*, Puey Ungphakorn Institute for Economic Research, Vol. 54.

MacQueen J., 1967. Some Methods for Classification and Analysis of Multivariate Observations. *Proceedings of the fifth Berkeley Symposium on Mathematical Statistics and Probability*, Vol. 1, pp. 281–297.

Poole W., Rasche R.H., 2003. The impact of changes in FOMC disclosure practices on the transparency of monetary policy: Are markets and the FOMC better 'synched'? *Federal Reserve Bank of St. Louis Review January/February*.

Qi P. et al., 2020. Stanza: A Python natural language processing toolkit for many human languages. *arXiv preprint*, arXiv:2003.07082.

<p>Банк Швеции</p>	<p>-СРIF -СРIF без э/э -СРI -НICP</p>	<p>-Потребл-е домохоз-в -ВНОК -Инвестиции в запасы -ВВП -ВВП (с календ. коррекцией) -Конечный внутренний спрос -Потенц. ВВП -Разрыв выпуска</p>	<p>-Население 15-74 лет -Потенц. раб. часы -Раб. часы (с календ. коррекцией) -Кол-во занятых -Рабочая сила -Безработица -Разрыв раб. часов -Часовая з/п (NMO) -Часовая з/п (NA) -Отчисления работод-ля -Почасовые затраты на ОТ -Производ-ть -Уд. затраты труда</p>	<p>-Курс, KIX</p>	<p>-Ставка (кв.) -Ставка (год)</p>	<p>-Гос. расходы -Чистое кредит-е правит-ва</p>	<p>-ВВП в еврозоне -ВВП в США -ВВП в Китае -ВВП взвеш. по KIX -Мировой (ППС) -Инфляция в еврозоне -Инфляция в США -Инфляция взвеш. по KIX -Междунар. процентная ставка</p>	<p>-Цена на нефть Brent</p>		<p>-Экспорт -Импорт -Чистый экспорт -Тек. счет в % от ВВП -Шведский экспортный рынок</p>	<p>-10Y ставка</p>
<p>Банк Израиля</p>	<p>-Инфляция</p>	<p>-ВВП -Потребл-е домохоз-в -ВНОК -Откл. ВВП от докризисного тренда</p>	<p>-Безработица -Занятость</p>			<p>-Гос. расходы (кроме оборонного импорта) -Дефицит бюджета -Долг к ВВП</p>				<p>-Экспорт (кроме бриллиантов и стартапов) -Гражд. импорт (кроме брилл-в, кораблей и самолетов)</p>	

Банк Канады	-CPI -CPI по кварталам	-Потребл-е -Жилье -ВНОК -Конечный внутренний спрос -Запасы -ВВП -ВВП по кварталам -ВВП по кварталам кв/кв аннуализ. -Потенц. выпуск -Реальные валовые расходы домохоз-в				-Гос. расходы	-ВВП в США -ВВП в еврозоне -ВВП в Японии -ВВП в Китае -ВВП в СФР, импорт-х нефть -ВВП в остальном мире -ВВП в мире			-Экспорт -Импорт	
Норвежский банк	-CPI (по мес.) -CPI-ATE (по мес.) -Импорт. потреб. товары в CPI-ATE (по мес.) -Внутр. товары и услуги в CPI-ATE (по мес.) -Цены на недвиж-ть (по мес.) -CPI (по годам) -CPI-ATE (по годам) -Цены на недвиж-ть	-ВВП конт. Норвегии (по мес.) -ВВП конт. Норвегии (по кв.) -ВВП конт. Норвегии (по г.) -ВВП (по г.) -Разрыв выпуска (конт. Норвегии) -Спрос в конт. Норвегии -Потребл-е домохоз-в -Инвестиции в бизнес -Инвестиции в недвиж-ть -Инвестиции в нефтепрод.	-Зарег-я безработица (по мес.) -Годовые з/п -Занятость -Зарег-я безработица (по г.)	-Курс, взвеш-й по импорту	-Ставка	-Гос. расходы -Структ. нефтеф. дефицит в % от GPFG -Структ.ый нефтеф. дефицит в % от тренда ВВП	-ВВП в США -ВВП в еврозоне -ВВП в UK -ВВП в Швеции -ВВП в Китае -ВВП 13 торговых партнеров -ВВП 5 торговых партнеров -Базовая инфляция -Рост зарплат -Цены на потреб. товары, импорт-е в Норвегию -Электр-во в Германии -Ставки ден. рынка, торг. партнеры	-Цена на нефть -Цена на нефть Brent -Цена на газ -Цена на бензин -Цена на уголь -Цена на квоты на выбросы -Электр-во в Норвегии -Электр-во в южной Норвегии -Электр-во в северной Норвегии -Цена алюминия -Цена меди -Цена пшеницы -Цена маиса	-Реал. распол-й доход домохоз-в кроме дивидендов -Норма сбережений кроме дивидендов	-Экспорт в конт. Норвегии -Импорт	-Кредит домохоз-в

Резервный банк Новой Зеландии	<ul style="list-style-type: none"> -CPI (кв.) -CPI (г. по кв.) -CPI (по г.) -Эксп. цены -Имп. цены 	<ul style="list-style-type: none"> -ВВП (кв.) -Расходы на конечное потребл-е домохоз-в -Расходы на конечное потребл-е домохоз-в -ВНОК (жилье) -ВНОК ост. -ВНОК -Финал. расходы внутри страны -Stockbuilding -Расходы на ВВП -ВВП (произв-во) -ВВП (произв-во, март кв./март кв.) -Потенц. ВВП -Разрыв выпуска 	<ul style="list-style-type: none"> -Безработица (на посл. мес. квартала) -Затраты на ОТ -Занятость -Безработица (март кв.) -Тренд производ-ти 	<ul style="list-style-type: none"> -TWI (на посл. мес. квартала) -TWI ср за год 	<ul style="list-style-type: none"> -OCR (на посл. мес. квартала) -OCR (ср. за год) 	<ul style="list-style-type: none"> -Расходы на конечное потребл-е гос-ва -Операц. баланс правит-ва 		<ul style="list-style-type: none"> -Норма сбережений домохоз-в 	<ul style="list-style-type: none"> -Экспорт товаров и услуг -Импорт товаров и услуг -Баланс тек. счета -Условия торговли 	
Банк Кореи	<ul style="list-style-type: none"> -CPI по полугодиям -CPI по году -CPI без еды и э/э по полугодиям -CPI без еды и э/э по году -CPI без с/х продукции и нефти по полугодиям -CPI без с/х продукции и нефти по году 	<ul style="list-style-type: none"> -ВВП по полугодиям -ВВП по г. -Потребл-е домохоз-в по полугодиям -Потребл-е домохоз-в по г. -Инв. в сооруж. по полугодиям -Инв. в сооруж. по г. -Инв. в интел. собств. по полугодиям -Инв. в интел. собств. по г. -Инв. в строит. по полугодиям -Инв. в строит. по г. 					<ul style="list-style-type: none"> -Экспорт товаров по полугодиям -Экспорт товаров по годам -Импорт товаров по полугодиям -Импорт товаров по годам 			

<p>Банк Таиланда</p>	<p>-Инфляция -Базовая инфляция -Распред-е вер-ти прогноза инфляции -Распред-е вер-ти прогноза базовой инфляции</p>	<p>-ВВП -Внутренний спрос -Потребление домохоз-в -Частные инвестиции -С/х доход -Распред-е вер-ти прогноза ВВП <i>-Количество туристов</i></p>				<p>-Гос. расходы (потребл-е) -Гос. потребл-е в тек. ценах в млрд бат .Гос. инв-и Гос. инв-и в текущих ценах в млрд бат</p>	<p>-Ставка ФРС -ВВП в США -ВВП в еврозоне -ВВП в Японии -ВВП в Китае -ВВП в Азии -ВВП итого по торг. парт. -Курсы валют (кроме Китая) к доллару -Цены на нефть в Дубае</p>			<p>-Тек. счет -Стоимость товарного экспорта -Стоимость товарного импорта</p>	
<p>Нацбанк Польши</p>	<p>-Инфляция -Влияние роста ставок на инфляцию -Распред-е вер-ти прогноза инфляции -Базовая инфляция <u>Покварт-но:</u> -Инфляция -Базовая инфляция -Цены на еду -Цены на э/э -Индекс цен на с/х продукцию</p>	<p>-ВВП -Распред-е вер-ти прогноза ВВП -Внутренний спрос -Потребле-е домохоз-в <u>Покварт-но:</u> -Внутренний спрос -Потребл-е домохоз-в -ВНОК -Вклад чистого экспорта в ВВП -Потенц. выпуск -Разрыв выпуска</p>	<p><u>Покварт-но:</u> -Зарплаты -Занятость -Безработица -NAWRU -Уровень участия в раб. силе -Ст-ть ед. труда</p>			<p><u>Покварт-но:</u> -Гос. потребл-е</p>	<p>-ВВП в еврозоне -ВВП в Германии -ВВП в UK -ВВП в США -ВВП в Китае <u>Покварт-но:</u> -Дефлятор ВДС за рубежом -ВВП за рубежом</p>	<p><u>Покварт-но:</u> -Индекс цен на энерг. товары</p>		<p><u>Покварт-но:</u> -Экспорт -Импорт -Баланс тек. счета</p>	<p>-Ставка 3M WIBOR <u>Покварт-но:</u> -Ставка 3M WIBOR</p>

<p>ЦБ Бразилии</p>	<p>-Краткоср. прогноз инфляции -Распред-е вер-ти инфляции по кв. -Инфляция по кв.</p>	<p>-С/х -Пром-ть -Налоги на товары -ДС в базовых ценах -ВВП в рыночных ценах -Потребление домохоз-в -ВНОК <u>На тек. год:</u> -Добыча -Производство -Строит-во -Ком. услуги -Услуги -Торговля -Трансп-ка и хранение -Коммуникации -Фин. услуги -Другие услуги -Услуги по недвижимости -Здоровье и образование</p>				<p>-Гос. потребл-е</p>				<p>-Экспорт -Импорт -Тек. счет -Счет товаров -Услуги -Путеш-я -Опер. лизинг -Первичный доход -Проценты -Прибыль и дивиденды -Инв.-обяз-ва -Прямые инвестиции -Портфел. инвестиции -Другие инвестиции</p>	<p>-Кредитный баланс -Нецелевые кредиты -Нецелевые кредиты домохоз-в -Нецелевые кредиты бизнеса -Целевые кредиты -Целевые кредиты домохоз-в -Целевые кредиты бизнеса -Итого кредит-е домохоз-в -Итого кредит-е бизнеса</p>
<p>Резервный банк ЮАР</p>	<p>-Инфляция по кв. -Базовая инфляция по кв. -Инфляция по годам -Базовая инфляция по годам</p>	<p>-ВВП -Разрыв выпуска -Потенц. выпуск</p>		<p>-Номин. эффект. курс -Реальный эффект. курс -Разрыв реального курса</p>	<p>-Repo rate -Нейтр. ставка</p>		<p>-Реальный ВВП в ключ. торг. партнерах -Разрыв выпуска в ключ. торг. партнерах -Междунар. цены на сырьевые товары (кроме нефти, но с бензином) -Мировые цены на еду -Мировой ИПЦ *Мировая ставка</p>	<p>-Цены на электр-во -Налоги и сборы на топлива -Цены на нефть Brent</p>		<p>-Баланс тек. счета</p>	

<p>Банк России</p>	<p>-Инфляция дек/дек -Инфляция в ср. за год</p>	<p>-ВВП -ВВП 4кв/4кв -Расходы на кон. потребле-е -Расходы на кон. потребле-е домохоз-в -Валовое накопление -ВНОК</p>			<p>-Ключевая ставка</p>			<p>-Цена на нефть Urals</p>		<p>-Экспорт -Импорт -Счет тек. операций -Товары и услуги в СТО -Баланс перв. и втор. доходов -Сальдо СТО и счета операций с капиталом -Фин. счет -Чистые ошибки и пропуски -Сальдо фин. операций частного сектора</p>	<p>-Денежная масса в нац опред-ии -Треб-я банк. сист. к экономике -Треб-я банк. сист. к орг-м -Треб-я банк. сист. к нас. -Ипотека</p>
------------------------------------	---	--	--	--	-------------------------	--	--	-----------------------------	--	---	---