

Научная статья

УДК 336.7

JEL: E52, E58

<https://doi.org/10.18184/2079-4665.2026.17.1.143-156>

Факторы формирования инфляционных ожиданий в России

Гасанов Оскар Сейфуллович¹

¹ Донской государственный технический университет; Ростов-на-Дону, Россия

¹ osgas@mail.ru, <https://orcid.org/0000-0002-2126-8394>

Аннотация

Цель – оценка зависимости формирования инфляционных ожиданий населения от значений наблюдаемой и фактической инфляции, ключевой ставки Банка России, а также их инерционности.

Методы. Основным инструментарием в статье выступает эконометрический анализ. Методом наименьших квадратов тестируется уровень зависимости инфляционных ожиданий от показателей фактической инфляции, наблюдаемой инфляции и ключевой ставки Банка России за период 2014–2025 гг. Источником данных для моделирования является Банк России. Оценка инерционности инфляционных ожиданий, то есть их зависимости от предыдущих значений, проведена с применением авторегрессионной модели с лагами.

Результаты работы. Полученные результаты свидетельствуют о близости инфляционных ожиданий россиян к нерациональным. Существенное влияние на их формирование имеют показатели наблюдаемой и фактической инфляции. Влияние текущего уровня ключевой ставки является слабым. Авторегрессионная модель с лагами демонстрирует высокую зависимость инфляционных ожиданий россиян от их предыдущих значений, что является признаком адаптивного характера инфляционных ожиданий. При этом чем дальше от текущего опроса предыдущие результаты, тем ниже их влияние на текущую оценку респондентов.

Выводы. Средние и медианные значения инфляционных ожиданий россиян примерно в два раза выше соответствующих показателей официальной инфляции и имеют умеренную положительную зависимость от этих показателей; зависимость инфляционных ожиданий от уровня ключевой ставки остается слабой. Подобное сочетание связей между исследуемыми параметрами свидетельствует о нерациональном характере инфляционных ожиданий россиян. Из-за слабой зависимости инфляционных ожиданий от динамики ключевой ставки ужесточение денежно-кредитной политики в виде высоких процентных ставок имеет слабое влияние на инфляционные ожидания населения. Поэтому слабую эффективность процентного канала денежно-кредитной политики при высоких инфляционных ожиданиях следует компенсировать активными вербальными интервенциями монетарных и фискальных регуляторов.

Ключевые слова: инфляция, наблюдаемая инфляция, инфляционные ожидания, ключевая ставка, модель авторегрессии

Благодарность. Автор выражает искреннюю благодарность Екатерине Угнич, редактору и анонимным рецензентам за их конструктивные комментарии и предложения. Ответственность за любые оставшиеся ошибки или недочеты полностью лежит на авторе.

Конфликт интересов. Автор заявляет об отсутствии конфликта интересов.

Для цитирования: Гасанов О. С. Факторы формирования инфляционных ожиданий в России // МИР (Модернизация. Инновации. Развитие). 2026. Т. 17. № 1. С. 143–156

EDN: <https://elibrary.ru/ygcrnh>. <https://doi.org/10.18184/2079-4665.2026.17.1.143-156>

© Гасанов О. С., 2026



Original article

Factors of forming inflation expectations in Russia

Oscar S. Gasanov¹¹ Don State Technical University; Rostov-on-Don, Russia¹ osgas@mail.ru, <https://orcid.org/0000-0002-2126-8394>

Abstract

Purpose: to examine the dependence of households' inflation expectations on the values of observed and actual inflation, as well as the key rate of the Central Bank of Russia and its inertia.

Methods: the main tool in the article is econometric analysis. The least squares method is used to test the level of dependence of inflation expectations on indicators of actual inflation, observed inflation, and the key rate of the Central Bank of Russia for the period 2014-2025. The source for the simulation is statistical data from the Central Bank of Russia. The assessment of the inertia of inflation expectations, i.e. their dependence on previous values, was carried out using an autoregressive model with lags.

Results: the results obtained indicate that Russian inflation expectations are close to irrational ones. The indicators of observed and actual inflation have a significant impact on their formation. The current key rate has a weak impact. The lagged autoregressive model shows a high dependence of Russian inflation expectations on previous values, indicating the adaptive nature of these expectations. However, the farther back in time the previous results are, the less impact they have on the respondents' current assessment.

Conclusions and Relevance: the average and median values of Russian inflation expectations are about twice as high as the corresponding official inflation indicators, and there is a moderate positive correlation between these two variables. The dependence of inflation expectations on the key interest rate remains weak, which indicates the irrational nature of Russian households' inflation expectations. Due to this weak relationship, tightening monetary policy through high interest rates does not have significant impact on household inflation expectations, so the effectiveness of the monetary policy interest rate channel should be compensated for by active communication from monetary and fiscal authorities.

Keywords: inflation, observed inflation, inflation expectations, key rate, autoregression model

Acknowledgments. The author is sincerely grateful to Ekaterina Ugnich, the editor and anonymous reviewers for their constructive comments and suggestions. The responsibility for any remaining errors or shortcomings lies entirely with the author.

Conflict of Interest. The author declares that there is no Conflict of Interest.

For citation: Gasanov O. S. Factors of forming inflation expectations in Russia. *MIR (Modernization. Innovation. Research)*. 2026; 17(1):143–156. (In Russ.)

EDN: <https://elibrary.ru/ygcrnh>. <https://doi.org/10.18184/2079-4665.2026.17.1.143-156>

© Gasanov O. S., 2026

Введение

Инфляционные ожидания экономических агентов, мотивируя их к определенным действиям, выступают существенным фактором динамики потребительских цен. В условиях таргетирования инфляции наличие надежных оценок инфляционных ожиданий и факторов их формирования позволяют регулятору выстраивать более эффективные стратегии прогнозирования инфляции. Последнее десятилетие в исследованиях, посвященных инфляции и денежно-кредитной политике многих стран, отчетливо наблюдается повышенное внимание к фактору инфляционных ожиданий, определяемых как прогнозы инфляции в будущем [1–4].

Формирование инфляционных ожиданий зависит от множества факторов, однако большинство из

них не в полной мере возможно идентифицировать и, тем более, объективно оценить их влияние. Тем не менее, есть ряд показателей, имеющих тесную связь с инфляционными ожиданиями. Наиболее значимыми из этих показателей являются те, которые имеют прямое влияние: фактические темпы инфляции, наблюдаемая инфляция, а также ключевая ставка регулятора, выступающая основным инструментом таргетирования инфляции. Высокие значения фактической и наблюдаемой инфляции и высокий характер текущего уровня ключевой ставки актуализируют исследование их влияния на инфляционные ожидания.

Научная гипотеза исследования состоит в нерациональном характере инфляционных ожиданий в России и слабом влиянии на нее основного ин-

струмента денежно-кредитной политики регулятора – ключевой ставки. Дополнительной гипотезой выступает инерционный характер инфляционных ожиданий населения, что также затрудняет применение ключевой ставки для их подавления.

Исходя из вышесказанного, целью исследования является оценка зависимости формирования инфляционных ожиданий от значений наблюдаемой инфляции, фактической инфляции, ключевой ставки Банка России, а также от предыдущих значений самого показателя.

Основным инструментом оценки зависимости инфляционных ожиданий от названных показателей, а также эффекта инерции выступают модели регрессии и авторегрессии.

Обзор литературы и исследований

В экономической литературе выделяют две основные концепции инфляционных ожиданий: рациональную и адаптивную [1]. Концепция рациональных инфляционных ожиданий основана на теории рациональных ожиданий и подразумевает, что все участники экономических отношений владеют полной информацией о будущей динамике цен. Не углубляясь в критику этой концепции, отметим, что часто рациональный характер инфляционных ожиданий подтверждается в динамических моделях общего равновесия (DSGE), в которых тестируются ожидания всех участников экономических процессов, а не отдельных групп [5].

Но, как справедливо отмечает ряд авторов, инфляционные ожидания профессиональных прогнозистов всегда существенно отличаются от прогнозов не только населения, но и разных его групп [6, 7]¹. Это является прологом к исследованию адаптивных инфляционных ожиданий, концепция которых основана на том, что их основным фактором выступают прошлые значения наблюдаемой инфляции.

Научные труды, относящиеся к исследованию инфляционных ожиданий как явления, имеют глубокую историю. Первые работы в этом направлении датируются серединой XX века. Появление интереса к исследованию инфляционных ожиданий как инструмента для обоснования мер по борьбе с инфляцией, а также инструмента трансмиссионного механизма проявилось в более поздних публикациях [6, 8, 9].

На формирование инфляционных ожиданий влияет множество факторов, информация о которых недо-

ступна большинству обычных граждан. Среди таких факторов важное значение исследователи придают каналам коммуникации денежного регулятора с заинтересованными лицами, а также информативности этих коммуникаций [1, 9, 10]. Высокий уровень развития финансовых рынков также рассматривается как фактор точности информации об инфляционных ожиданиях, однако данные о функционировании финансовых рынков доступны только профессиональным участникам этих рынков [2]. Интересные результаты получены П. Герлах-Кристен с соавторами при оценке инфляционных ожиданий участников финансовых рынков в экономиках с разным уровнем развития рынков инфляционных свопов и форвардных валютных курсов. В экономиках, где отсутствуют или слабо развиты эти сегменты финансового рынка, инфляционные ожидания участников финансовых рынков существенно отличаются от инфляционных ожиданий, полученных путем опросов. При этом от страны к стране наблюдается асимметрия расчетных результатов: в некоторых странах ожидания участников финансовых рынков оказываются заметно выше опросов, в других – существенно ниже [11].

Интерес к исследованию инфляционных ожиданий и их влияния на реализацию денежно-кредитной политики в России в основном возникает в 2010-х гг. Одной из первых работ в этом направлении можно считать исследование А.С. Лолейт и И.Н. Гурова, которые пришли к выводу о «единовременном существовании в экономике агентов, характеризующихся рациональными, квази-адаптивными (в том числе адаптивными), а также арбитражными инфляционными ожиданиями» [9, с. 57]. В более поздней работе И.Н. Гуров утверждает, что в России инфляционные ожидания носят адаптивный характер [1].

Ведущим инструментом оценки инфляционных ожиданий в России являются опросы². Результаты опросов квантифицируются Банком России с применением различных методов, в частности, вероятностного, регрессионного и балансового [12]. Однако квантификация принципиально не меняет результатов ожиданий, полученных в ходе опросов, а только систематизирует их, придавая численные характеристики.

На наш взгляд, наиболее важное значение для оценки инфляционных ожиданий имеют опросы населения, а не представителей бизнеса. Эта убежденность основана на концепции максими-

¹ Weber M., D'Acunto F., Gorodnichenko Y., Coibion O. Reality check: How people form inflation expectations and why you should care. The University of Chicago, Becker Friedman Institute for Economics. Working Paper. № 2022-40. 32 p. URL: https://bfi.uchicago.edu/wp-content/uploads/2022/03/BFI_WP_2022-40.pdf (дата обращения: 21.09.2025)

² О методике исследования инфляционных ожиданий и потребительских настроений населения РФ // Банк России. URL: https://www.cbr.ru/Content/Document/File/59814/FOM_meth.pdf (дата обращения: 15.09.2025)

зации прибыли, которой придерживаются производители (продавцы) товаров и услуг. При наличии возможности (спроса) они всегда будут поднимать цены. А такая возможность возникает у них тогда, когда конечные потребители готовы заплатить большую цену за ту же продукцию (чем выше инфляционные ожидания покупателя, тем сильнее его готовность заплатить больше). Этой поведенческой психологии подвержены не только обычные домохозяйства, но также руководители и работники отделов снабжения предприятий [13, 14].

Очевидно, что при выборе ответов на вопросы анкеты именно менее профессиональные участники опросов будут в большей степени придерживаться подхода, учитывающего предыдущие значения показателя. У них нет не только соответствующих специальных знаний, но и выраженного желания изучать предмет более глубоко. Это вытекает из постулатов теории о высокой цене и низкой предполагаемой выгоде от подробного изучения проблемы [15]. При выборе вариантов ответов о субъективном восприятии инфляции рядовые представители населения не только не владеют всей полнотой информации – кроме того, значительное влияние на выбор оказывает уровень их финансового благополучия [16].

Таким образом, инфляционные ожидания населения, являясь существенным фактором в формировании фактической динамики цен, зависят как от социально-экономических, так и поведенческих паттернов. При этом как первые, так и вторые паттерны формируются не только под влиянием действий денежно-кредитных регуляторов, следовательно, зависят не только от них.

Методы и материалы

В пределах данного исследования мы пользуемся 5-ю переменными, в том числе показателями фактической (официальной) инфляции (I); наблюдаемой инфляции (OI), представляющей собой показатель динамики потребительских цен за предыдущий период, определяемый Банком России с помощью ежемесячных опросов; ключевой ставки (KR); курса рубля по отношению к доллару США (CR). Инфляционные ожидания (IE) выступают зависимой переменной.

В научной литературе имеется достаточно сведений об оценке методов прогнозирования динамики инфляции. На основе сравнительной оценки различных подходов к прогнозированию инфляции (общетеоретических, эконометрических, рыночных и опросных) Э. Энг и соавторы отмечают, что опросы являются надежным инструментом прогнозирования инфляции [17]. По существу, прогнозирование инфляции на основе опросов является оценкой инфляционных ожиданий респондентов.

С учетом адаптивной концепции инфляционных ожиданий мы прогнозируем, что наблюдаемая инфляция является более весомым фактором инфляционных ожиданий, чем фактическая инфляция. Относительно влияния ключевой ставки на инфляционные ожидания есть мнение, что повышение ставки через рост доходности банковских депозитов оказывает позитивное влияние на динамику инфляции и инфляционные ожидания, удерживая средства вкладчиков в банках [18]. Для инфляционных ожиданий населения важным фактором также выступает курс рубля.

Кроме влияния обозначенных переменных также представляется интересным получить результаты авторегрессионного анализа самих инфляционных ожиданий первого и последующих порядков.

На первом этапе проведем оценку зависимости инфляционных ожиданий от каждой из переменных-регрессоров отдельно, допуская, что прочие факторы не имеют значения. Несмотря на то, что ряды данных используемых показателей (за исключением ключевой ставки) являются месячными, а опросы предполагают оценку инфляции через год, при оценке зависимости инфляционных ожиданий от показателей фактической инфляции (I), наблюдаемой инфляции (OI) и ключевой ставки (KR) необходимости использования лагов не возникает, так как значения переменных (EI) и (OI) получают при опросах одновременно. Влияние обменного курса рубля (CR), наоборот, проявляется при опросах с учетом его динамики за последний период, то есть с лагом в один месяц. Следовательно, регрессионное уравнение имеет спецификацию:

$$IE_t = c + \alpha Y_{it} + \varepsilon_t, \quad (1)$$

где Y_{it} – соответствующие регрессоры (I, OI, KR).

На следующем этапе протестируем влияние на инфляционные ожидания выбранных переменных в совокупности. Однако две из наших переменных, фактическая и наблюдаемая инфляция (I и OI), хоть и отличаются параметрами, но имеют единую сущностную характеристику. Поэтому в объединенное уравнение можно добавить либо наблюдаемую инфляцию, ключевую ставку и номинальный курс рубля, либо фактическую инфляцию, ключевую ставку и номинальный курс рубля. Следовательно, модель будет протестирована поочередно, в соответствии со следующими формулами:

$$IE_t = c + \alpha OI_t + \beta KR_t + \gamma CR_{(t-1)} + t \varepsilon_t, \quad (2)$$

$$IE_t = c + \alpha I_t + \beta KR_t + \gamma CR_{(t-1)} + t \varepsilon_t. \quad (3)$$

Для оценки влияния на показатель ожидаемой инфляции ее предыдущих значений необходимо воспользоваться моделью авторегрессии с разными лагами (k). Для формулирования корректной спецификации необходимо обратиться к методи-

ке сбора данных опросов. Сведения об инфляционных ожиданиях населения систематизируются Банком России в ежемесячном режиме. Каждый из помесечных показателей означает ожидаемую респондентами инфляцию через год. Это может подтолкнуть исследователя к мысли оценки авторегрессии 12-го порядка или авторегрессии с лагом $k=12$. Мы считаем такой подход ошибочным. Причина – каждый следующий месяц на анкеты отвечают разные респонденты, следовательно, прямой зависимости от собственных предыдущих ответов новые результаты не имеют. Следовательно, вместо авторегрессий k -го порядка необходимо протестировать авторегрессию первого порядка с k -ым лагом, то есть по следующей спецификации:

$$IE_t = c + \alpha IE_{(t-k)} + \varepsilon_{t-k}, \quad (4)$$

где k – шаг очередного лага, $k \in \{1:12\}$.

В такой версии тоже имеются ограничения, связанные с моделированием реализации долгосрочных ожиданий, в том числе инфляционных. Многие исследователи отмечают, что инфляционные ожидания имеют высокую вероятность реализации только в первые несколько месяцев [3, 19, 20]. Следовательно, возникает вопрос: имеет ли смысл оценка объективности инфляционных ожиданий домохозяйств на длительный период времени. Чтобы в доступной степени решить эту задачу мы

приняли решение протестировать все варианты авторегрессии первого порядка, от $(t-1)$ до $(t-12)$.

Использованные нами данные ежемесячных опросов Центрального банка РФ и ООО «ИнФОМ» по стандартным анкетам доступны на портале Банка России³. Представленные данные являются медианами прямых оценок годовой инфляции (наблюдаемой и ожидаемой). Частичные данные по показателям наблюдаемой и ожидаемой инфляции имеются начиная с апреля 2010 г., полные (за единичными исключениями) – с 1 декабря 2013 г. Завершаются ряды показателями на 1 июля 2025 г. В базе данных Банка России имеются пропуски 4-х месяцев наблюдений (период с 01.04. по 01.07.2020 г.), которые восстановлены нами методом простых средних от ближайших показателей. Ряды значений ключевой ставки и номинального курса рубля сформированы в «ручном режиме», на каждое первое число соответствующего периода. В итоге, по каждой из 4-х переменных мы имеем по 140 наблюдений.

Результаты исследования

Собранные данные прошли предварительную оценку с применением методов статистического и графического анализа. Описательные статистики переменных представлены в табл. 1

Таблица 1

Описательные статистики переменных

Table 1

Descriptive statistics of the indicators

Переменные	Min	Mean	Median	Max	St dev
IE	7,81	11,79	11,81	18,33	2,29 (19,42)
I	2,2	7,35	6,59	17,83	4,13 (51,19)
OI	8,29	14,71	14,27	27,91	4,69 (31,88)
KR	4,25	9,99	8,00	21,00	4,57 (45,75)
CR	32,64	67,88	65,44	103,68	15,6 (22,98)

Примечание: в скобках приведено процентное отношение стандартного отклонения к среднему значению показателя.

Рассчитано автором

Calculated by the author

Статистический анализ данных свидетельствует, что из представленных переменных за исследуемый нами период самой стабильной являются инфляционные ожидания, где стандартное отклонение значений составляет 2,29 при среднем значении 11,79. Наибольшей вариативностью отличается наблюдаемая инфляция (4,69), которая почти в два раза превышает фактическую (при сравнении как средних значений, так и медианы).

Ключевая ставка также демонстрирует высокую вариативность – за исследуемый период наблюдались как самые низкие, так и самые высокие в истории значения этого показателя. Высокий разброс показателей инфляции объясняется периодом коронавирусного локдауна, который привел к исторически низким темпам роста цен в отдельные месяцы 2020 г.

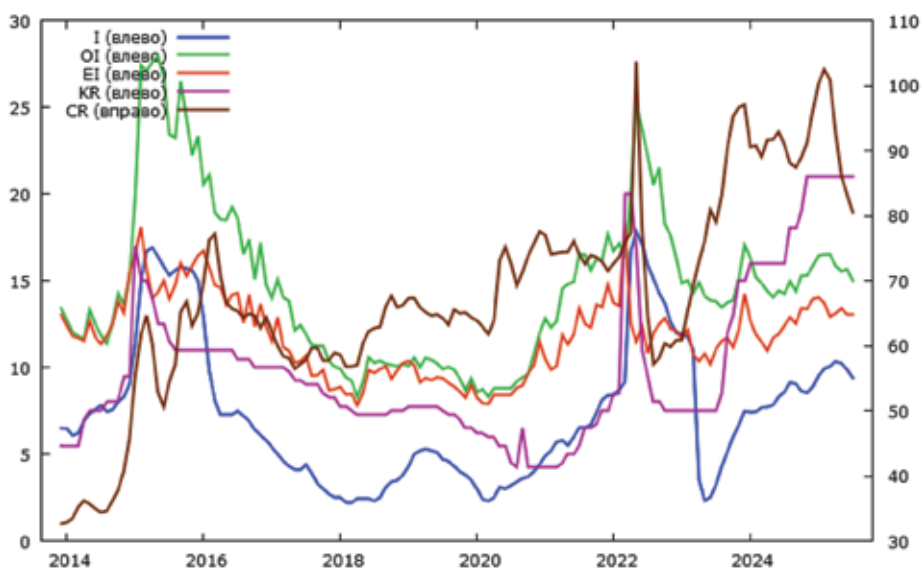
³ Инфляционные ожидания // Банк России. URL: https://www.cbr.ru/statistics/ddkp/inflationary_expectations (дата обращения: 16.09.2025)

Динамика показателей в исследуемый период наглядно представлена на рис. 1.

Как видно на графике, в периоды роста цен наблюдаемая инфляция растет более высоким «выбросом», чем фактическая инфляция и инфляционные ожидания. Здесь уместно обратиться к исследованиям других авторов, которые отмечают, что в оценке будущей динамики потребительских цен наблюдается односторонняя асимметрия: в высокоразвитых экономиках агенты недооценивают

инфляцию в периоды роста цен и переоценивают инфляцию в периоды падения цен; в развивающихся экономиках агенты ожидают более высоких темпов инфляции в периоды роста цен, а в периоды падения цен, аналогично агентам с высокоразвитых рынков, переоценивают инфляцию [6].

Также графические данные позволяют говорить о коррелированности всех переменных, что подтверждается корреляционной матрицей (табл. 2).



Разработано автором

Рис. 1. Динамика темпов инфляции (ожидаемой, фактической, наблюдаемой), ключевой ставки и курса рубля

Developed by the author

Fig. 1. Dynamics of inflation rates (expected, actual, observed), key rates and ruble exchange rate

Таблица 2

Корреляционная матрица переменных

Table 2

Correlation matrix of the indicators

Variables	EI	I	OI	KR	CR
EI	1,0	0,7185	0,8134	0,5173	0,0821
I	-	1,0	0,8948	0,4752	0,0676
OI	-	-	1,0	0,4420	0,1205
KR	-	-	-	1,0	0,5580
CR	-	-	-	-	1,0

Рассчитано автором

Calculated by the author

Расчеты свидетельствуют о сильной положительной корреляции наблюдаемой инфляции с показателями фактической инфляции (0,8948) и инфляционных ожиданий (0,8134). Остальные показатели между собой коррелированы умеренно положи-

тельно. Наличие корреляции между переменными требует от нас проведения регрессионного анализа только с участием константы, иначе модели будут смещенными из-за мультиколлениарности.

Далее обратимся к результатам эконометрического моделирования. Все уравнения протестированы методом наименьших квадратов (OLS) в пакете GRET. Временные ряды всех переменных, используемых в уравнениях, успешно прошли расширенный тест Дики-Фуллера (ADF-test) на единичный корень.

Результаты оценки спецификации (1) представлены в табл. 3. Так как мы приводим только итоговые ре-

зультаты регрессионного анализа по соответствующим предикторам, отметим, что в первых трех вариантах спецификации статистическая значимость константы подтверждается на уровне достоверности 1% (P-Value \rightarrow 0). Это позволяет заявить об отсутствии смещенности в моделях. По всем трем предикторам получены статистически значимые результаты на уровне достоверности 1%. Результаты оценки по номинальному курсу рубля не имеют статистической значимости.

Таблица 3

Результаты оценки уравнения (1)

Table 3

Results of estimating the equation (1)

Variables	Constant	Estimate	Std. error	t-Statistic	P-Value	Adj. R2
I	8,8655	0,3982	0,0328	12,13	0,0000	0,5127
OI	5,9465	0,3975	0,0242	16,43	0,0000	0,6592
KR	9,2029	0,2593	0,0365	7,101	0,0000	0,2623
CR _{t-1}	11,0487	0,0108	0,0125	0,8658	0,3882	-0,0018

Рассчитано автором
Calculated by the author

При единичном измерении из трех показателей, по которым получены статистически значимые результаты, наибольшее влияние на инфляционные ожидания имеет фактическая инфляция (I), коэффициент при которой составляет 0,3982, то есть прирост текущей инфляции на 1 пункт имеет влияние на инфляционные ожидания населения в интервале 12-ти месяцев почти на 0,4 пункта. Аналогичной является связь инфляционных ожиданий и с показателем наблюдаемой инфляции (0,3975). Влияние ключевой ставки заметно ниже (0,2593).

Следует дополнить обзор результатов анализом значений исправленного коэффициента детерминации (R²), который позволяет оценивать достоверность моделей в целом. С учетом того, что в каждой модели участвует только один предиктор, полученные результаты достоверности моделей выглядят весьма хорошими и оказались выше наших прогнозов. Мы прогнозировали низкие результаты, так как логика подсказывает, что инфляционные ожидания формируются под влиянием большой совокупности факторов, и модель на основе только одного из них не может объяснить более 20–25% поведения зависимой переменной. С учетом степени достоверности моделей и близости коэффициентов при переменных (I) и (OI) результаты зависимости инфляционных ожиданий от наблюдаемой инфляции являются более достоверными, чем от показателей фактической инфляции.

Результаты оценки спецификаций (2) и (3) представлены в табл. 4 и 5 соответственно. Для остатков регрессии обеих моделей проведены тесты на

гетероскедастичность, наличие автокорреляции до 2-го порядка и на нормальное распределение ошибок, которые свидетельствуют об их состоятельности и несмещенности.

При оценке зависимости ожидаемой инфляции от показателей наблюдаемой инфляции, ключевой ставки и номинального курса рубля обнаружена умеренная положительная зависимость инфляционных ожиданий от наблюдаемой инфляции и слабая положительная зависимость от уровня ключевой ставки. Влияние номинального курса рубля очень слабое (-0,02 пункта) и отрицательное, что соответствует логике: увеличение показателей во временном ряду происходит при падении курса рубля. Рост наблюдаемой инфляции на 1 пункт переносится в инфляционные ожидания на 0,34 пункта, рост ключевой ставки отражается на инфляционных ожиданиях всего в виде прибавки 0,16 пункта.

Результаты оценки зависимости ожидаемой инфляции от показателей фактической инфляции, ключевой ставки и номинального курса рубля имеют очень близкие к предыдущей модели значения. Наблюдается умеренная положительная зависимость инфляционных ожиданий от фактической инфляции и слабая положительная зависимость от уровня ключевой ставки. Влияние номинального курса рубля также сохраняется слабо отрицательным. Рост фактической инфляции на 1 пункт переносится в инфляционные ожидания на 0,32 пункта, рост ключевой ставки отражается на инфляционных ожиданиях в виде дополнительных

Таблица 4

Результаты оценки уравнения (2)

Table 4

Results of estimating the equation (2)

Variables	Estimate
Constant	9,2528 *** (0,6197)
OI	0,3181 *** (0,0364)
KR	0,1658 *** (0,0391)
CR	-0,0217 ** (0,0101)
Observations	139
Adjusted R2	0,5662
P-value (F)	0,0000

Примечания: в скобках приведены стандартные ошибки;

*** статистическая значимость на уровне 1%;

** статистическая значимость на уровне 5%.

Рассчитано автором

Calculated by the author

Таблица 5

Результаты оценки уравнения (3)

Table 4

Results of estimating the equation (3)

Variables	Estimate
Constant	9,2528 *** (0,6197)
I	0,3181 *** (0,0364)
KR	0,1658 *** (0,0391)
CR	-0,0217 ** (0,0101)
Observations	139
Adjusted R2	0,5662
P-value (F)	0,0000

Примечания: в скобках приведены стандартные ошибки;

*** статистическая значимость на уровне 1%;

** статистическая значимость на уровне 5%.

Рассчитано автором

Calculated by the author

0,17 пунктов. Как мы отмечали выше, инфляционные ожидания считаются нерациональными, если они слабо реагируют на фактическую динамику инфляции. По итогам оценки этой модели можно констатировать, что инфляционные ожидания у россиян близки к нерациональным.

Отдельно остановимся на результатах, связанных с динамикой валютного курса. Как мы отметили выше, оценки проводились с натуральными по-

казателями валютного курса на начало каждого периода; на наш взгляд, при опросах население лучше помнит курс рубля месяц назад, чем способно сравнить его среднемесячное значение. Полученные слабые показатели зависимости инфляционных ожиданий от номинального курса рубля потребовали проведения ряда дополнительных тестов. Мы протестировали уравнения (1)–(3) с рядами среднемесячных показателей номинального курса рубля, а также с рядами цепного прироста номинального курса за месяц ($\Delta CR = CR1 - CR0$). Результаты оценки по ряду среднемесячных показателей практически идентичны тем, что получены при использовании значений на начало месяца, а по ряду цепного прироста не имеют статистической значимости.

Сравним результаты моделей (2) и (3). Модель (2) объясняет около 71% ($R^2 = 0,7142$) вариации зависимой переменной, модель (3) – около 56% ($R^2 = 0,5662$). Обе модели имеют высокую достоверность коэффициента Фишера ($P\text{-value (F)} = 0,0000$). Более высокий уровень исправленного коэффициента детерминации (R^2) по итогам анализа модели (2), а также очень близкие значения коэффициента при переменных ключевой ставки и номинального курса рубля в моделях позволяют утверждать, что для формирования инфляционных ожиданий населения более важным фактором являются показатели наблюдаемой, а не фактической инфляции. За простотой этого вывода скрывается серьезная проблема недоверия населения как к официальной статистике по темпам инфляции, так и к способности регулятора эффективно с ней бороться.

Для расширенной оценки эффективности процентного канала спецификации (2) и (3) дополнительно протестированы с лагами от (-1) до (-3) по показателю ключевой ставки. Полученные результаты свидетельствуют об ослаблении влияния ключевой ставки предыдущих периодов на текущие инфляционные ожидания населения. При этом значимость результатов не соответствует необходимым требованиям. Также проведены дополнительные тесты зависимости инфляционных ожиданий от ключевой ставки без дополнительных параметров с лагами от (-1) до (-3). Результаты этих моделей с высокой степенью значимости (на уровне 1%) свидетельствуют о слабой связи ключевой ставки с инфляционными ожиданиями, что позволяет говорить о слабой эффективности процентного канала денежно-кредитной политики.

Так как в условиях таргетирования инфляции основным инструментом денежно-кредитной политики выступает ключевая ставка, регулятору следует уделить особое внимание факторам, вызывающим рост инфляционных ожиданий, которые находятся за пределами трех показателей, зависимость от

которых мы оценили. Несмотря на выводы ряда исследователей о невозможности формирования надежного процентного канала при высоких инфляционных ожиданиях [21, 22], следует отметить, что вербальные интервенции монетарных и фискальных регуляторов имеют позитивный эффект как на инфляционные ожидания, так и на сами темпы инфляции [23, 24]. Исследование Д.А. Петровой об уровне доверия домохозяйств к политике Банка России свидетельствует, что активизация работы Банка России в информационном пространстве, ориентированном на обычные слои населения,

также может стать дополнительным инструментом сокращения разрыва в инфляционных ожиданиях населения от ожиданий профессиональных участников и экспертов рынка [25].

Результаты тестирования авторегрессии с лагами от 1 до 12, то есть по спецификации (4), представлены в табл. 6. Статистическая значимость как константы, так и коэффициентов при регрессоре во всех 12-ти лагах подтверждается на уровне достоверности 1% ($P\text{-Value} \rightarrow 0$), что свидетельствует об отсутствии смещенности и о достоверности модели.

Таблица 6

Результаты оценки уравнения (4)

Table 6

Results of estimating the equation (4)

Variables	Constante	Estimate	Std. error	Statistic	P-Value	Adj. R2
$EI_{(t-1)}$	1,2653	0,8926	0,0385	23,18	0,0000	0,7953
$EI_{(t-2)}$	1,8380	0,8443	0,0461	18,32	0,0000	0,7095
$EI_{(t-3)}$	2,1583	0,8179	0,0499	16,38	0,0000	0,6629
$EI_{(t-4)}$	2,9201	0,7538	0,0543	13,16	0,0000	0,5606
$EI_{(t-5)}$	2,2539	0,7261	0,0602	12,06	0,0000	0,5186
$EI_{(t-6)}$	3,9049	0,6710	0,0654	10,27	0,0000	0,4397
$EI_{(t-7)}$	4,1836	0,6482	0,0678	9,56	0,0000	0,4067
$EI_{(t-8)}$	4,4895	0,6233	0,0702	8,88	0,0000	0,3728
$EI_{(t-9)}$	5,1519	0,5672	0,0742	7,64	0,0000	0,3061
$EI_{(t-10)}$	5,4844	0,5389	0,0764	7,06	0,0000	0,2745
$EI_{(t-11)}$	5,8271	0,5085	0,0780	6,52	0,0000	0,2447
$EI_{(t-12)}$	6,6493	0,4374	0,0816	5,36	0,0000	0,1791

Рассчитано автором

Calculated by the author

Результаты оценки показывают, что исправленный коэффициент детерминации (R^2) имеет наибольшее значение при лаге ($t-1$) (составляет 0,7953), а с каждым следующим лагом его значение снижается, опускаясь к лагу ($t-12$), до 0,1791. Ту же тенденцию имеет и коэффициент при регрессоре: зависимость от него снижается с каждым лагом (с 0,8926 до 0,4374). При этом достоверность модели при всех лагах остается на самом высоком уровне ($P\text{-value}$ сохраняет близкое к нулевому значение).

Полученные результаты позволяют утверждать, что инфляционные ожидания населения очень тесно связаны с их предыдущими показателями, то есть имеют адаптивный характер. При этом, чем дальше от текущего опроса предыдущие результаты, тем ниже их влияние на текущую оценку респондентов. Этот вывод согласуется с выводами авторов, которые упоминались выше [19, 20], что позволяет говорить об инерционности и аналогич-

ности формирования инфляционных ожиданий в России и других странах.

Следовательно, детерминанты коммуникации Банка России с участниками рынка через инструменты информационной политики (информативность коммуникаций и вербальные интервенции) на инфляционные ожидания должны быть аналогичны международным стандартам. Позитивными вербальными интервенциями на инфляционные ожидания признаются заявления о будущем снижении инфляции и сокращении дефицита государственного бюджета [26]. Однако в научной литературе имеются также результаты недостаточной эффективности подобной коммуникации. Например, результаты оценки усилий Европейского центрального банка на формирование инфляционных ожиданий свидетельствуют о частичной эффективности такой коммуникации: разъяснение регулятором своих шагов относительно динамики инфля-

ции не оказывает никакого влияния на ожидания респондентов с устоявшимися взглядами, это может изменить взгляды только лишь тех респондентов, чьи взгляды не являются устоявшимися [27].

От инерционности инфляционных ожиданий страдают усилия по их фиксации (заякориванию). Например, исследование зависимости динамики колебаний валютного курса и инфляции от степени заякоренности инфляционных ожиданий свидетельствует об устойчивости инфляции и инфляционных ожиданий к колебаниям валютного курса в странах с более заякоренными инфляционными ожиданиями [4, 23]. Такой вывод подталкивает нас к мысли, что низкий уровень инфляционных ожиданий является тем фактором, который поддерживает не только инфляцию на низком уровне, но и способствует устойчивости курса национальной валюты в периоды финансовой нестабильности. Это реализуется вследствие более спокойной реакции экономических агентов на падение курса национальной валюты и наличия у них убежденности в скорой стабилизации (возврате) курса к прежним уровням.

Нерациональность и инерционность инфляционных ожиданий являются факторами, которые должны усилить интерес Банка России к исследованиям в сфере так называемых товаров-маркеров, контроль за динамикой цен которых позволяет более точно предсказать инфляционные ожидания домохозяйств. Исследования товаров-маркеров свидетельствуют о склонности населения помнить о недавних и резких изменениях цен на те товары, которые они приобретали или планируют приобрести. В основном маркерами динамики цен россияне называют товары длительного пользования и повседневного спроса [28].

Подводя итоги моделирования, отметим, что наличие в экономической системе агентов с разными инфляционными ожиданиями является фактором, который не позволяет управлять ими эффективно. Л. Гобби с соавторами считает разнородность инфляционных ожиданий экономических агентов проблемой как устойчивости заякоренности ожиданий, так и эффективности мер денежно-кредитной политики для управления динамикой инфляции. Эти же авторы обращают внимание на высокую степень деанкоринга (разъякоривания) инфляционных ожиданий при существенных темпах индексирования заработной платы [29]. Среди мер, которые могут помочь эффективно управлять инфляционными ожиданиями при их разнородности, в первую очередь можно назвать улучшение координации политики регулятора с органами государственной власти в части согласования параметров бюджета, регулируемых цен и тарифов, цены кредита (ключевой ставки). Также в определенной степени

помогут меры политики открытости регулятора и информационного сопровождения принимаемых решений в СМИ и соцсетях, повышения финансовой грамотности населения.

Выводы

Итогом нашего исследования является наличие результатов эконометрической оценки зависимости инфляционных ожиданий (IE) от 4-х показателей: фактической (официальной) инфляции (I), наблюдаемой инфляции (OI), ключевой ставки (KR) и номинального курса рубля (CR). При отдельной оценке зависимости инфляционных ожиданий от каждого из этих показателей обнаружено практически одинаковое влияние на них фактической и наблюдаемой инфляции. Влияние ключевой ставки заметно ниже, а негативное влияние динамики курса рубля очень слабое. Это позволяет утверждать, что инфляционные ожидания населения формируются, прежде всего, под влиянием наблюдаемой им динамики цен.

При оценке зависимости ожидаемой инфляции одновременно от трех переменных также обнаружена умеренная положительная взаимосвязь инфляционных ожиданий с показателями инфляции (как наблюдаемой, так и фактической). В обеих спецификациях зависимость от уровня ключевой ставки и номинального курса рубля остается слабой. По итогам оценки этих моделей можно констатировать, что гипотеза о нерациональном характере инфляционных ожиданий подтверждается.

Результаты моделирования влияния ключевой ставки на инфляционные ожидания также подтверждают гипотезу о слабой зависимости инфляционных ожиданий от динамики ключевой ставки. Это позволяет заявить, что избыточное ужесточение денежно-кредитной политики в виде высоких процентных ставок не может оказывать существенно-го влияния на инфляционные ожидания населения.

Результаты оценки авторегрессионной модели свидетельствуют о высокой степени зависимости ожидаемой инфляции от ее предыдущих значений. Наиболее высока зависимость результатов опросов от ближайших значений, с постепенным снижением от высокого уровня до умеренного. Такие результаты позволяют говорить о подтверждении дополнительной гипотезы, об инерционном характере инфляционных ожиданий населения, а также идентичности формирования инфляционных ожиданий россиян с домохозяйствами других стран.

Подводя итоги, следует дополнительно остановиться на некоторых моментах, которые не были рассмотрены в данном исследовании. В частности, в научной литературе в рамках вопросов управления инфляционными ожиданиями большое

значение уделяется проблеме закоренности инфляционных ожиданий. Сочетание инфляционного таргетирования и слабой закоренности инфляционных ожиданий могут привести к изменению наклона кривой Филлипса, то есть могут оказать

прямое влияние на экономическую активность в целом. Исследование этих проблем и выработка актуальных решений достижения закоренности инфляционных ожиданий должны стать направлениями будущих исследований.

Список источников

1. *Гуров И.Н.* Управление инфляционными ожиданиями и долгосрочные последствия проведения денежно-кредитной политики: монография. Санкт-Петербург: ООО «Экспертные решения», 2017. 124 с. EDN: <http://elibrary.ru/wktgrm>
2. *Раннева Н.А.* К вопросу об инфляционных ожиданиях: современные подходы // Вопросы экономики. 2019. № 2. С. 54–80. EDN: <http://elibrary.ru/yvwahj>. <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2019-2-54-80>
3. *Soybilgen B., Yazgan E.* An evaluation of inflation expectations in Turkey // Central Bank Review. 2017. Vol. 17. Iss. 1. P. 31–38. <https://doi.org/10.1016/j.cbrev.2017.01.001>
4. *Lin X., Li X.* A study on anchoring Swedish inflation expectations in times of turbulence // Energy Economics. 2025. Vol. 144. P. 108416. <https://doi.org/10.1016/j.eneco.2025.108416>
5. *Andolfatto D., Hendry S., Moran K.* Are inflation expectations rational? // Journal of Monetary Economics. 2008. Vol. 55. Iss. 2. P. 406–422. <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2007.07.004>
6. *Carroll C.D.* Macroeconomic expectations of households and professional forecasters // The Quarterly Journal of Economy. 2003. Vol. 118. Iss. 1. P. 269–298. <https://doi.org/10.1162/00335530360535207>
7. *Андреев А.В., Грищенко В.О., Лымарь М.С., Орлов Д.А., Шубин И.А.* Факторы формирования инфляционных ожиданий населения (по данным обследования финансов домохозяйств) // Экономическая политика. 2024. Т. 19. № 5. С. 54–83. EDN: <http://elibrary.ru/wizhhj>. <https://doi.org/10.18288/1994-5124-2024-5-54-83>
8. *William A.B., George W.E.* Intrinsic heterogeneity in expectation formation // Journal of Economic Theory. 2006. Vol. 127. Iss. 1. P. 264–295. <https://doi.org/10.1016/j.jet.2004.11.005>
9. *Лолейт А.С., Гуров И.Н.* Процесс формирования инфляционных ожиданий экономических агентов в условиях информационной экономики // Деньги и кредит. 2011. № 1. С. 57–66. EDN: <http://elibrary.ru/ndboxf>
10. *Pedersen M., Pérez K.* Financial literacy and the impact of central bank communication on consumer inflation expectations // Borsa Istanbul Review. 2025. Vol. 25. S. 1. P. 53–58. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2025.09.002>
11. *Герлах-Кристен П., Меснер Р., Розенблатт-Виш Р.* Расчет долгосрочных инфляционных ожиданий участников финансовых рынков для стран без рынков инфляционных инструментов // Деньги и кредит. 2018. № 3. С. 23–48. EDN: <http://elibrary.ru/uzutid>. <https://doi.org/10.31477/rjmf.201803.23>
12. *Хазанов А.А.* О квантификации инфляционных ожиданий Банком России // Деньги и кредит. 2015. № 3. С. 59–63. EDN: <http://elibrary.ru/tmggin>
13. *Binetti A., Nuzzi F., Stantcheva S.* People’s understanding of inflation // Journal of Monetary Economics. 2024. Vol. 148. P. 103652. <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2024.103652>
14. *Shiller R.J.* Comments on Alberto Binetti, Francesco Nuzzi, and Stefanie Stantcheva “people’s understanding of inflation” // Journal of Monetary Economics. 2024. Vol. 148. P. 103674. <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2024.103674>
15. *Drager L., Lamla M., Pfajfar D.* Are survey expectations theory-consistent? The role of Central Bank communication and news // In: Finance and Economics Discussion Series. 2015. P. 1–46. <https://doi.org/10.17016/FEDS.2015.035>
16. *Comerford D.A.* Cognitive reflection, arithmetic ability and financial literacy independently predict both inflation expectations and forecast accuracy // International Journal of Forecasting. 2025. Vol. 41. Iss. 2. P. 517–531. <https://doi.org/10.1016/j.ijforecast.2024.06.011>
17. *Ang A., Bekaert G., Wei M.* Do macro variables, asset markets, or surveys forecast inflation better? // Journal of Monetary Economics. 2007. Vol. 54. Iss. 4. P. 1163–1212. <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2006.04.006>

18. Пеникас Г. Эффект переноса ключевой ставки Банка России на ставки по вкладам в период 2020–2022 гг. // Деньги и кредит. 2022. Т. 81. № 2. С. 20–48. EDN: <http://elibrary.ru/glqgph>
19. Elizondo R., Carrillo J. Comparison of inflation expectations from surveys and markets across different horizons // Latin American Journal of Central Banking. 2025. P. 100179. In Press. <https://doi.org/10.1016/j.latcb.2025.100179>
20. Kieren P., König-Kersting C., Schmidt R., Trautmann S., Heinicke F. First-order and higher-order inflation expectations: Evidence about households and firms // Journal of Economic Behavior and Organization. 2025. Vol. 233. P. 106988. <https://doi.org/10.1016/j.jebo.2025.106988>
21. Джангарашева Н.В., Шаймерденова А.А., Солтангазы Д.Е., Нурғалиева А.М., Челекбай А.Д. Инфляционное таргетирование Национального банка Республики Казахстан // Статистика, учет и аудит. 2023. № 1(88). С. 22–29. EDN: <http://elibrary.ru/xiarak>. <https://doi.org/10.51579/1563-2415.2023-1.03>
22. Vonomo M., Carvalho C., Eusepi S., Perrupato M., Abib D., Ayres J., Matos S. Abrupt monetary policy change and unanchoring of inflation expectations // Journal of Monetary Economics. 2024. Vol. 145. P. 103576. <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2024.103576>
23. Кузнецова О.С., Ульянова С.П. Валютный курс и вербальные интервенции Банка России и органов государственной власти // Экономический журнал Высшей школы экономики. 2018. Т. 22. № 2. С. 228–250. EDN: <http://elibrary.ru/uvnqxs>. <https://doi.org/10.17323/1813-8691-2018-22-2-228-250>
24. Абдурахманов М.И. Оценка предсказуемости решений Банка России по ключевой ставке и информационного преимущества в ее прогнозировании // Вопросы экономики. 2024. № 4. С. 70–91. EDN: <http://elibrary.ru/cqcehw>. <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2024-4-70-91>
25. Петрова Д.А. Уровень доверия российских домохозяйств к Банку России // Экономическая политика. 2024. Т. 19. № 4. С. 34–59. EDN: <http://elibrary.ru/zawfqw>. <https://doi.org/10.18288/1994-5124-2024-4-34-59>
26. Жемков М.И., Кузнецова О.С. Вербальные интервенции как фактор формирования инфляционных ожиданий в России // Журнал Новой экономической ассоциации. 2019. № 2(42). С. 49–69. EDN: <http://elibrary.ru/vqsodl>. <https://doi.org/10.31737/2221-2264-2019-42-2-3>
27. Hayo B., Méon P.-G. Preaching to the agnostic: Inflation reporting can increase trust in the central bank but only among people with weak priors // Journal of International Money and Finance. 2024. Vol. 142. P. 103037. <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2024.103037>
28. Грищенко В., Крылов И. Новые подходы к измерению, изучению и прогнозированию цен: обзор совместного семинара Банка России, РЭШ и НИУ «Высшая школа экономики» // Деньги и кредит. 2024. Т. 83. № 2. С. 92–111. EDN: <http://elibrary.ru/ebfosy>
29. Gobbi L., Mazzocchi R., Tamborini R. Inflation shocks and the New Keynesian model: When should central banks fear inflation expectations? // The North American Journal of Economics and Finance. 2025. Vol. 80. P. 102508. <https://doi.org/10.1016/j.najef.2025.102508>

Статья поступила в редакцию 06.10.2025; одобрена после рецензирования 19.12.2025; принята к публикации 26.01.2026

Об авторе:

Гасанов Оскар Сейфуллович, кандидат экономических наук, доцент; доцент кафедры «Бухгалтерский учет, анализ и аудит»; SPIN-код: 7645-4217; Researcher ID: ACQ-5728-2022; Scopus ID: 57214103586

Автор прочитал и одобрил окончательный вариант рукописи.

References

1. Gurov I.N. Inflation expectations managing and the long-term effects of monetary policy. Monograph. Saint Petersburg: Expert Solutions LLC, 2017. 124 p. EDN: <https://elibrary.ru/wktgrm> (In Russ.)
2. Ranneva N.A. Inflation expectations: an overview of modern approaches. *Voprosy Ekonomiki*. 2019; (2):54–80. EDN: <http://elibrary.ru/yvwahj>. <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2019-2-54-80> (In Russ.)
3. Soybilgen B., Yazgan E. An evaluation of inflation expectations in Turkey. *Central Bank Review*. 2017; 17(1):31–38. <https://doi.org/10.1016/j.cbrev.2017.01.001> (In Eng.)

4. Lin X., Li X. A study on anchoring Swedish inflation expectations in times of turbulence. *Energy Economics*. 2025; 144:108416. <https://doi.org/10.1016/j.eneco.2025.108416> (In Eng.)
5. Andolfatto D., Hendry S., Moran K. Are inflation expectations rational? *Journal of Monetary Economics*. 2008; 55(2):406–422. <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2007.07.004> (In Eng.)
6. Carroll C.D. Macroeconomic expectations of households and professional forecasters. *The Quarterly Journal of Economy*. 2003; 118(1):269–298. <https://doi.org/10.1162/00335530360535207> (In Eng.)
7. Andreev A.V., Grishchenko V.O., Lyamar M.S., Orlov D.A., Shubin I.A. Factors in the formation of inflation expectations as recorded in the Russian national survey of consumer finance. *Economic Policy*. 2024; 19(5):54–83. EDN: <http://elibrary.ru/wizhhj>. <https://doi.org/10.18288/1994-5124-2024-5-54-83> (In Russ.)
8. William A.B., George W.E. Intrinsic heterogeneity in expectation formation. *Journal of Economic Theory*. 2006; 127(1):264–295. <https://doi.org/10.1016/j.jet.2004.11.005> (In Eng.)
9. Lolait A.S., Gurov I.N. The process of forming inflationary expectations of economic agents in an information economy. *Russian Journal of Money and Finance*. 2011; (1):57–66. EDN: <https://elibrary.ru/ndboxf> (In Russ.)
10. Pedersen M., Pérez K. Financial literacy and the impact of central bank communication on consumer inflation expectations. *Borsa Istanbul Review*. 2025; 25(S1):53–58. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2025.09.002> (In Eng.)
11. Gerlach-Kristen P., Moessner R., Rosenblatt-Wisch R. Computing long-term market inflation expectations for countries without inflation expectation. *Russian Journal of Money and Finance*. 2018; 77(3):23–48. EDN: <https://elibrary.ru/sdkzrp>. <https://doi.org/10.31477/rjmf.201803.23> (In Eng.)
12. Khazanov A. On quantification of inflation expectations by the Bank of Russia. *Russian Journal of Money and Finance*. 2015; (3):59–63. EDN: <https://elibrary.ru/tmggin> (In Russ.)
13. Binetti A., Nuzzi F., Stantcheva S. People’s understanding of inflation. *Journal of Monetary Economics*. 2024; 148(S):103652. <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2024.103652> (In Eng.)
14. Shiller R.J. Comments on Alberto Binetti, Francesco Nuzzi, and Stefanie Stantcheva “people’s understanding of inflation”. *Journal of Monetary Economics*. 2024; 148(S):103674. <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2024.103674> (In Eng.)
15. Drager L., Lamla M., Pfajfar D. Are survey expectations theory-consistent? The role of Central Bank communication and news. In: *Finance and Economics Discussion Series*. 2015. P. 1–46. <https://doi.org/10.17016/FEDS.2015.035> (In Eng.)
16. Comerford D.A. Cognitive reflection, arithmetic ability and financial literacy independently predict both inflation expectations and forecast accuracy. *International Journal of Forecasting*. 2025, 41(2):517–531. <https://doi.org/10.1016/j.ijforecast.2024.06.011> (In Eng.)
17. Ang A., Bekaert G., Wei M. Do macro variables, asset markets, or surveys forecast inflation better? *Journal of Monetary Economics*. 2007; 54(4):1163–1212. <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2006.04.006> (In Eng.)
18. Penikas H. Pass-through of the bank of Russia key rate into deposit rates between 2020 and 2022. *Russian Journal of Money and Finance*. 2022; 81(2):20–48. EDN: <https://elibrary.ru/glgqph> (In Russ.)
19. Elizondo R., Carrillo J. Comparison of inflation expectations from surveys and markets across different horizons. *Latin American Journal of Central Banking*. 2025:100179. In Press. <https://doi.org/10.1016/j.latcb.2025.100179> (In Eng.)
20. Kieren P., König-Kersting C., Schmidt R., Trautmann S., Heinicke F. First-order and higher-order inflation expectations: Evidence about households and firms. *Journal of Economic Behavior and Organization*. 2025; 233:106988. <https://doi.org/10.1016/j.jebo.2025.106988> (In Eng.)
21. Jangarasheva N.V., Shaimerdenova A.A., Soltangazy D.E., Nurgalieva A.M., Chelekbai A.D. Inflation targeting of the national bank of the Republic of Kazakhstan. *Statistics, accounting and audit*. 2023; (1(88)):22–29. EDN: <http://elibrary.ru/xiarak>. <https://doi.org/10.51579/1563-2415.2023-1.03> (In Russ.)
22. Bonomo M., Carvalho C., Eusepi S., Perrupato M., Abib D., Ayres J., Matos S. Abrupt monetary policy change and unanchoring of inflation expectations. *Journal of Monetary Economics*. 2024; 145:103576. <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2024.103576> (In Eng.)
23. Kuznetsova O., Ulyanova S. The exchange rate and the verbal interventions by the government and the Bank of Russia. *HSE Economic Journal*. 2018; 22(2):228–250. EDN: <http://elibrary.ru/uvnqxs>. <https://doi.org/10.17323/1813-8691-2018-22-2-228-250> (In Russ.)

24. Abdurakhmanov M.I. Assessing the predictability of the bank of Russia decisions on the key rate and informational advantage in its forecasting. *Voprosy Ekonomiki*. 2024; (4):70–91. EDN: <http://elibrary.ru/cqcehw>. <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2024-4-70-91> (In Russ.)
25. Petrova D.A. How credible is the Central Bank of Russia to Russian households? *Economic Policy*. 2024; 19(4):34–59. EDN: <http://elibrary.ru/zawfqw>. <https://doi.org/10.18288/1994-5124-2024-4-34-59> (In Russ.)
26. Zhemkov M.I., Kuznetsova O.S. Verbal interventions as a factor of inflation expectations in Russia. *Journal of the New Economic Association*. 2019; (2(42)):49–69. EDN: <http://elibrary.ru/vqsodl>. <https://doi.org/10.31737/2221-2264-2019-42-2-3> (In Russ.)
27. Hayo B., Méon P.-G. Preaching to the agnostic: Inflation reporting can increase trust in the central bank but only among people with weak priors. *Journal of International Money and Finance*. 2024; 142:103037. <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2024.103037> (In Eng.)
28. Grishchenko V., Krylov I. New approaches to measuring, analysing, and forecasting prices: a review of the bank of Russia, NES, and HSE university workshop. *Russian Journal of Money and Finance*. 2024; 83(2):92–111. <https://elibrary.ru/ebfosy> (In Russ.)
29. Gobbi L., Mazzocchi R., Tamborini R. Inflation shocks and the New Keynesian model: When should central banks fear inflation expectations? *The North American Journal of Economics and Finance*. 2025; 80:102508. <https://doi.org/10.1016/j.najef.2025.102508> (In Eng.)

The article was submitted 06.10.2025; approved after reviewing 19.12.2025; accepted for publication 26.01.2026

About the author:

Oscar S. Gasanov, Candidate of Economic Sciences, Associate Professor; Associate Professor of the Department of Accounting, Analysis and Audit; SPIN: 7645-4217; Researcher ID: ACQ-5728-2022; Scopus ID: 57214103586

The author has read and approved the final version of the manuscript.