

УДК 336.7

О.А. КУКСА, канд. экон. наук, доцент,
доцент кафедры банковского бизнеса и финансовых технологий
Белорусский государственный университет,
г. Минск, Республика Беларусь



Статья поступила 2.04.2026 г.

ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ НАСЕЛЕНИЯ КАК ИНДИКАТОР ДОВЕРИЯ К МОНЕТАРНЫМ ВЛАСТЯМ

В статье визуализируются и анализируются инфляционные тренды в Республике Беларусь. Автор дает обзор достижения целей по инфляции регулятором, динамику ИПЦ, инфляционных ожиданий и инфляционных ощущений граждан Беларуси. Видно, что инфляционные ожидания и ощущения белорусов традиционно высоки, что сигнализирует о необходимости и резерве повышения доверия к монетарным властям в Беларуси. Автором предложен индекс согласованности инфляционных ожиданий, инфляционных ощущений и инфляционной политики центрального банка. Данные индекса показывают, что средний уровень прокси доверия к регулятору в стране с 2020 года и по настоящее время находится в среднем диапазоне. В работе по повышению доверия населения к центральному банку наряду с достижением целевых параметров монетарной политики и деятельности регулятора важна транспарентность его деятельности и выверенная коммуникационная политика.

Ключевые слова: монетарные власти, инфляционные ожидания населения, инфляционные ощущения населения, инфляция, индекс потребительских цен, доверие, индекс доверия к монетарным властям, индекс доверия к центральному банку, транспарентность.

KUKSA O.A., PhD in Econ. Sc., Associate Professor
Belarusian State University, Minsk, Republic of Belarus

INFLATION EXPECTATIONS OF THE POPULATION AS AN INDICATOR OF TRUST TO MONETARY AUTHORITIES

This article visualizes and analyzes inflation trends in the Republic of Belarus. The author provides an overview of the regulator's achievement of inflation targets, inflation dynamics, and inflation expectations and perceptions of Belarusian citizens. It is clear that inflation expectations and perceptions of Belarusians are traditionally high, signaling the need and potential for increasing trust in the monetary authorities in Belarus. The author proposes an index of consistency between inflation expectations, inflation perceptions, and the central bank's inflation policy. The index data show that the average proxy level of trust in the regulator in the country has remained in the average range since 2020. Transparency of its operations and a well-thought-out communication policy are essential in efforts to increase public trust in the central bank.

Keywords: monetary authorities, inflation expectations of the population, inflation perceptions of the population, inflation, consumer price index, trust, index of trust in monetary authorities, index of trust in the central bank, transparency.

Введение. Уровень инфляции выступает одним из важнейших индикаторов социально-экономического развития страны. Целью большинства центральных банков мира выступает поддержание ценовой стабильности в стране.

В соответствии со статьей 25 Банковского Кодекса Республики Беларусь основными целями деятельности Национального банка Республики Беларусь (НБРБ) являются: поддержание ценовой стабильности и обеспечение финансовой стабильности. В целом, Национальный банк Республики Беларусь должен содействовать устойчивому экономическому развитию страны.

Индикатором ценовой стабильности выступает индекс потребительских цен. Регулятор подчеркивает, что сама ценовая стабильность, устойчивость покупательной способности национальной валюты, понимается не как неизменность потребительских цен, а как их умеренный рост, что соответствует рыночным экономическим процессам.

Целевым показателем денежно-кредитной политики Республики Беларусь на 2026 год, утвержденным Указом Президента Республики Беларусь от 3 ноября 2025 г. № 386, является прирост потребительских цен на уровне не более 7 процентов.

Среднесрочной программой деятельности Национального банка Республики Беларусь и финансового сектора на 2026–2030 годы ценовая стабильность определена как условие устойчивого развития экономики. Программой установлены планы базовой инфляции на уровне 5% в 2026–2030 гг. Данную цель регулятор планирует достичь путем поддержания денежного предложения на необходимом уровне, поддержания ставок в экономике на положительном уровне в реальном выражении, а также снижения, и стабилизации инфляционных ожиданий. Инфляционные ожидания планируется стабилизировать проведением эффективной коммуникационной политики, в целом повышения доверия к политике Национального банка Республики Беларусь.

Для стран с переходным типом экономики приведение уровня инфляции к целевому параметру требует реализации более жесткой денежно-кредитной политики, чем для развитых стран. Регуляторы в переходных экономиках вынуждены более жестко реагировать на рост инфляционных ожиданий, это имеет

определенные негативные последствия для экономического роста этих стран. При этом «инфляционная память» имеет долгосрочные последствия, что снижает возможности регулятора при достижении цели по инфляции и укреплении доверия к нему экономических агентов существенно смягчить реакцию на инфляционные процессы, инфляционные ожидания¹.

Основная часть. В случае с управлением инфляционными ожиданиями важное значение имеет выполнение целей центрального банка по инфляции. Существенным условием доверия к монетарным властям является выполнение целей, поставленных перед ними. В таблице 1 приведены целевые показатели по индексу потребительских цен (ИПЦ) Национального банка Республики Беларусь и их фактические значения за период с 2014 по 2026 годы.

С 2015 года Национальный банк Республики Беларусь перешел к режиму монетарного таргетирования в денежно-кредитной политике, поясняя это необходимостью повышения ее эффективности и подконтрольности инфляционных процессов². За одиннадцать лет монетарного таргетирования в Беларуси целевые показатели по инфляции были достигнуты в семи периодах, в четырех – превышены. Периодов с достижением целевого показателя было больше, однако в 2021 и 2022 годах превышение фактического ИПЦ было значительным. У экономических агентов в Беларуси есть основания и доверие к регулятору, однако в силу исторических причин и непостоянного достижения целевых параметров это доверие имеет резерв к росту.

В случае невыполнения таргета по инфляции центральные банки могут нивелировать отрицательные эффекты, в том числе снижения доверия к монетарным властям, за счет транспарентности и открытой информационной и коммуникационной политики.

Важным моментом на взгляд автора является коммуникация регулятора с экономическими агентами на предмет выполнения или невыполнения поставленных целей денежно-кредитной политики на год.

¹<https://econs.online/articles/monetarnaya-politika/inflyatsionnaya-pamyat-strany-i-monetarnaya-politika/>

²<https://www.nbrb.by/mp/target/current-mode>

Таблица 1. – Целевые и фактические показатели ИПЦ в Республике Беларусь за период с 2014 по 2026 гг.

ИПЦ\ период	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Целевой показатель ИПЦ (план, в %)	До 11	До 12	До 12	До 9	До 6	До 5	До 5	5	6	7-8	6	До 5	До 7
Фактическое значение ИПЦ (факт, %)	16,2	12	10,6	4,6	5,6	4,7	7,4	9,97	12,8	5,8	5,2	6,8	

Примечание – Источник: квартальный обзор инфляции НБРБ (<https://www.nbrb.by/publications/inflationquarterly>)

При невыполнении целей важно раскрыть внутренние и внешние факторы, повлиявшие на данную ситуацию. Качественная работа по обеспечению прозрачности деятельности центрального банка, проведения эффективной информационной и коммуникационной политик выступают отдельными существенными факторами поддержания и укрепления доверия экономических агентов к нему.

Одним из предложенных инструментов измерения прозрачности центральных банков выступает EG-индекс, предложенный С.Эйффенгером и П.Гераатс [1]. Оценка идёт по пяти субиндексам: политическая, экономическая, процедурная, информационная и операционная прозрачность. В каждом субиндексе по три критерия. Оценки от 0 до 1 с шагом 0,5. Максимальное значение индекса может достигать 15 баллов. Предположим текущий уровень прозрачности деятельности Национального банка Республики Беларусь в соответствии с данным индексом (таблица 2.).

Оценки прозрачности деятельности НБРБ варьируются от 9,5 [2] до 10,5 [3] баллов. По состоянию на начало 2026 года автор оценивает значение индекса для Национального банка Республики Беларусь в 10 баллов из 15. В текущих международных общественно-экономических условиях центральные банки проводят политику прозрачности меж двух полюсов: международной внешнеполитической, экономической, санкционной активности и доверием экономических агентов внутри страны к регулятору. Уровень прозрачности НБРБ по индексу Эйффенгера-Гераатс можно определить как выше среднего с перспективой к увеличению

прозрачности с целью укрепления доверия к экономике на основании высокого доверия к НБРБ и выполнению поставленных им целей: финансовой и ценовой стабильности.

Относительно ценовой стабильности: инфляционные ожидания белорусов традиционно достаточно высоки. Это объясняется волатильностью экономических и иных внешних и внутренних общественных событий, обусловлено «инфляционной памятью», которая имеет длинный шлейф. Положительным моментом является постепенное снижение уровня инфляционных ожиданий и сближение уровня инфляционных ожиданий, уровня инфляционных ощущений и индекса потребительских цен (рисунок 1).

Под инфляционными ощущениями понимаем субъективное восприятие человеком (респондентом) уровня изменения цен за прошлый период (год). Под инфляционными ожиданиями понимаем субъективное представление человека (респондента) об изменении уровня цен в будущем периоде (через год). Так, на большем отрезке наблюдений рисунка 1 инфляционные ожидания и инфляционные ощущения граждан Беларуси превышают официальный уровень ИПЦ, что содержит в себе составляющую недоверия к монетарным властям. Однако с 2022 года видна тенденция превышения уровня ощущаемой гражданами инфляции над ожидаемой на следующие 12 месяцев, то есть граждане стали планировать снижение ИПЦ в течение будущего года, что положительно характеризует доверие к данной части монетарной политики регулятора.

Таблица 2. – Авторская оценка уровня транспарентности Национального банка Республики Беларусь в соответствии с индексом Эйффенгера-Гераатс

Переменная индекса	Критерий	Комментарий	Оценка в баллах
Political transparency/ Политическая транспарентность	Открытость формулировки цели ДКП	Есть	1
	Количественное значение цели ДКП	Есть	1
	Взаимодействие между центральным банком и Правительством	Есть с учетом приоритета целей	0,5
Economic transparency/ Экономическая транспарентность	Публикация экономических данных	Есть	0,5
	Раскрытие макроэкономических моделей	Нет	0
	Публикация макроэкономических прогнозов	Нет	0
Procedural transparency/ Процедурная транспарентность	Раскрытие правил или механизмов реализации ДКП	Есть	1
	Объяснение решений по ДКП	Есть	1
	Публикация протоколов заседаний по ДКП с результатами голосования	Нет	0
Policy transparency/ Информационная транспарентность	Оперативность обнародования решений о мерах или смене целей ДКП	Есть	1
	Разъяснения при обнародовании решений в ДКП	Есть	1
	Оглашение прогнозов в ДКП после заседаний	Есть	1
Operational transparency/ Операционная транспарентность	Регулярный отчет о достижении операционных целей	Частично	0,5
	Регулярность представления информации об изменении макроэкономических параметров	Частично	0,5
	Регулярный отчет о результатах ДКП в свете макроэкономических целей	Есть	1
Итог:		10	

Примечание – Разработка автора на основании [1]

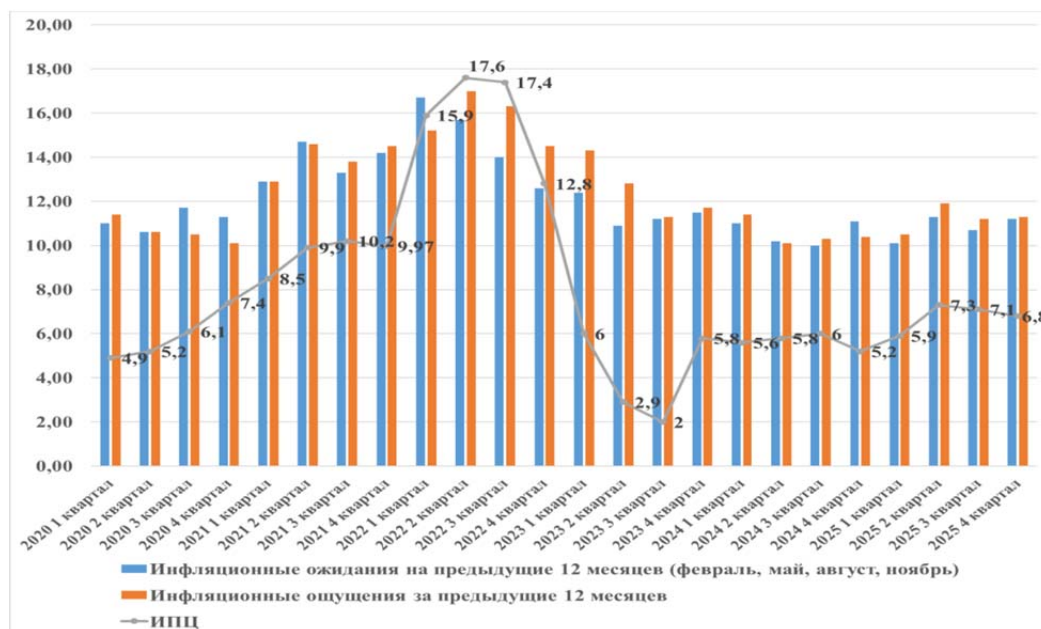


Рисунок 1. – Инфляционные тенденции в Республике Беларусь (ежеквартальные данные за период с 2020 по 2025 гг., %)

Примечание – Составлено на основе квартальных обзоров инфляции НБРБ

Также с 2024 года наблюдается тенденция сближения ИПЦ и инфляционных настроений граждан, что свидетельствует о большем доверии к инфляционной политике регулятора.

Автор предлагает к обсуждению двухкомпонентный индекс согласованности инфляционных ожиданий, инфляционных ощущений и индикаторов инфляционной политики центрального банка (фактического ИПЦ и таргета по инфляции на будущий год) в качестве прокси уровня доверия к монетарным властям.

1. Компонент: согласованность инфляционных ожиданий и цели регулятора по инфляции (Иож)

$Иож = 1 - |Инфляционные ожидания - Цель НБРБ по инфляции| / \text{макс отклонение};$

2. Компонент: близость инфляционных ощущений и фактического уровня официальной инфляции, ИПЦ (Иощ)

$Иощ = 1 - |Инфляционные ощущения - фактический ИПЦ| / \text{макс отклонение}.$

Параметр максимального отклонения компонента 1 равен 10, компонента 2 равен 9. (Определены как 95й перцентиль распределения абсолютных отклонений показателей за период с 2020 по 2025 год на базе ежеквартальных данных. То есть за 24 периода наблюдений).

Итоговый индекс (взвешенная сумма компонентов):

$$ИД = wИож \cdot Иож + wИощ \cdot Иощ.$$

Первый компонент индекса – согласованность инфляционных ожиданий и цели регулятора по инфляции – показывает на сколько близки прогнозы экономических агентов и регулятора в отношении уровня инфляции через год. Чем ближе значения, тем выше доверие к монетарным властям в целом и в частности доверие по достижению регулятором цели по ИПЦ.

Второй компонент индекса – близость инфляционных ощущений и фактического уровня официальной инфляции – показывает на сколько понимание экономическими агентами текущего уровня инфляции совпадает с данными официальной статистики, реальными трендами. Чем ближе значения данных показателей, тем выше доверие к монетарным властям.

По мнению автора оба компонента индекса имеют одинаковое значение, оказывают равное влияние на итоговый уровень индекса

доверия к монетарным властям. Так как степень расхождения уровня фактической инфляции с уровнем инфляционных ощущений свидетельствует о мере недоверия населения к официальной статистике по инфляции за предыдущий отчетный период. А разброс целевого параметра инфляции регулятора и инфляционных ожиданий населения свидетельствует о недостаточном доверии в достижении заявленного уровня ИПЦ регулятором на предыдущий год. В процессе дальнейшей доработки индекса доверия к монетарным властям веса компонентов индекса будут уточнены экспертным методом с привлечением ученых и практиков финансово-банковского сектора. На данный момент присваивая одинаковые веса обоим компонентам индекса, на основании анализа ежеквартальных официальных данных по инфляции за период с 2020 по 2026 годы получаем следующую динамику согласованности инфляционных ожиданий, инфляционных ощущений и показателей инфляционной политики центрального банка – косвенного индикатора доверия к регулятору и проводимой им монетарной политике (рисунок 2).

Значения индекса на рисунке 2 имеют разброс от 0,25 в 2021 году – минимальное значение за обозначенный период, до максимального значения в 0,58 в 2022 году, которое близко к верхней границе среднего уровня доверия к монетарным властям – к высокому уровню. По состоянию на начало 2026 года значение индекса составляет 0,39, что указывает на средний уровень доверия к монетарным властям. Среднее значение индекса за весь период исследования равен 0,43, что характеризует уровень доверия к регулятору как средний.

Осуществление мониторинга доверия, управление и укрепление доверия к центральному банку является его важнейшей задачей. Уровень доверия к центральному банку является одним из ограничителей потенциала управления инфляционными ожиданиями населения. Репутация монетарных властей и доверие к ним сами по себе способны быть инструментами управления инфляционными ожиданиями населения.

Доверие в обществе, к экономике, финансовому рынку и банковской системе, к регулятору в частности являются и базой, и катализатором экономического развития.

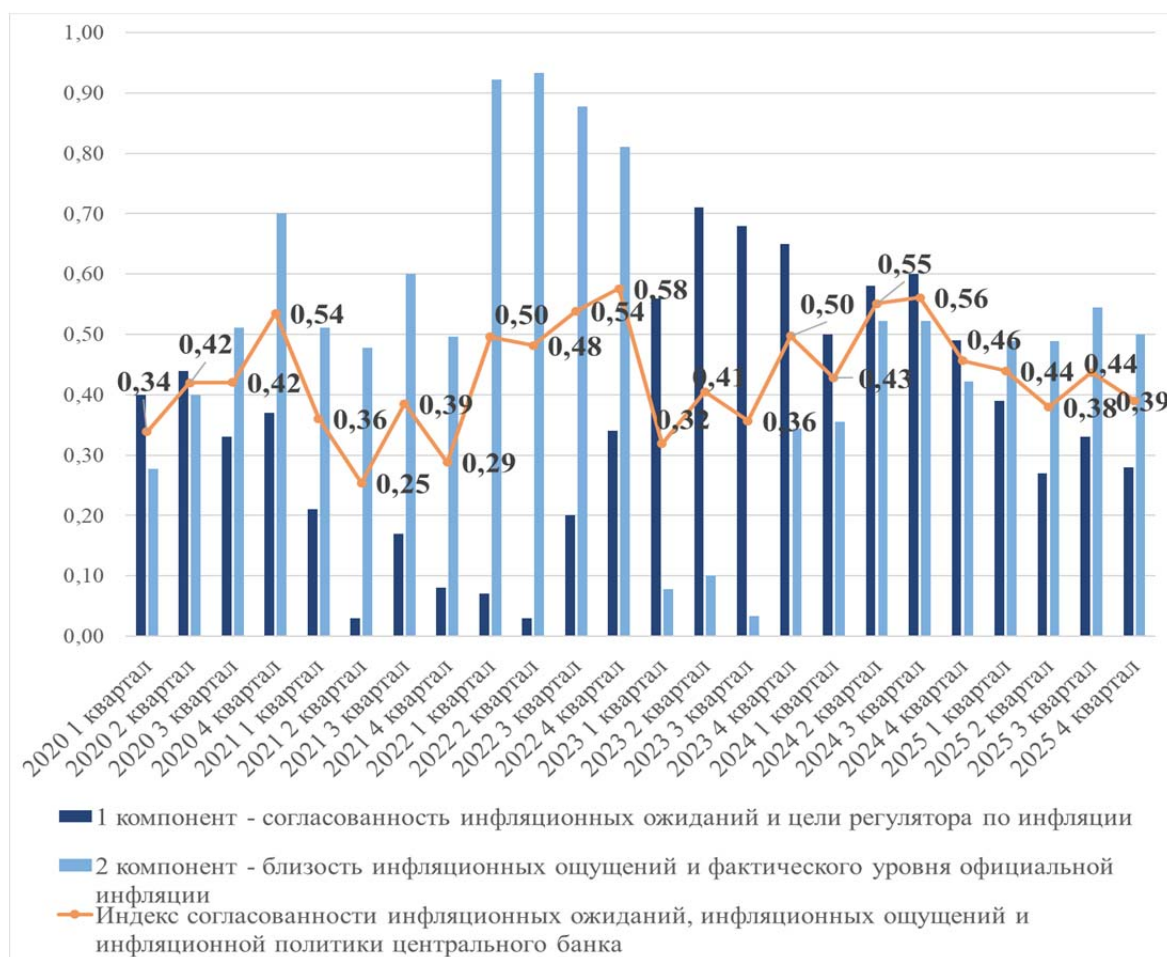


Рисунок 2. – Индекс согласованности инфляционных ожиданий, инфляционных ощущений и показателей инфляционной политики центрального банка (прокси доверия к монетарным властям) за период с 2020 по 2025 гг.

Примечание: составлено автором на основе квартальных обзоров инфляции НБРБ

Таблица 3. – Диапазон уровней доверия к регулятору в рамках индекса согласованности инфляционных ожиданий, инфляционных ощущений и показателей инфляционной политики центрального банка

Диапазон индекса	Уровень доверия	Комментарии
0,00 – 0,35	Низкий	Инфляционные ожидания и ощущения значительно превышают цель и факт по инфляции; доверие к способности регулятора выполнить поставленную цель по инфляции низкое.
0,35 – 0,65	Средний	Инфляционные ожидания и ощущения отличаются от цели и факта по инфляции, но якорь ожиданий частично работает.
0,65 – 1,00	Высокий	Инфляционные ожидания и ощущения близки к цели и факту по инфляции; доверие к центральному банку высокое, инфляционные ожидания закорены.

Вопросы доверия исследуются во всем мире крупными исследовательскими центрами (World Values Survey, Edelman Trust Barometer и др.) командами ученых при уни-

верситетах, частными исследователями [4, 5, 6] и осознаются национальными властями [7, 8].

Президент ассоциации Российских банков, академик РАН Гарегин Тосунян, соруководитель Научно-консультативного совета ООН РАН по правовым, психологическим и социально-экономическим проблемам общества сообщил о коллективной работе над программой формирования «общества доверия» в Российской Федерации¹. Академик Тосунян подчеркивает, что общество доверия гораздо эффективнее, устойчивее и комфортнее, чем общество, в котором «все против всех», где регуляторы избыточно надзирают, банки не доверяют клиентам, а клиенты не доверяют банкам и считают их «злом». Цепочка взаимного недоверия между регуляторами, банками не способствует экономическому росту, ведет к развитию теневой экономики. Основой общества взаимного доверия в данном случае должен стать финансовый и банковский рынок. Также эта цель требует работы с психологией, настройки институтов на создание общества доверия.

Заключение. Таким образом автором предложен к дискуссии прокси доверия к монетарным властям – индекс согласованности инфляционных ожиданий, инфляционных ощущений населения и показателей инфляционной политики центрального банка в виде сопоставления ключевых показателей фактического годового уровня ИПЦ и целевого показателя ИПЦ на год с субъективными оценками населения данных показателей – инфляционными ожиданиями и инфляционными ощущениями. Для этого были проанализированы и сопоставлены ежеквартальные данные с 2020 года и до начала 2026 года. Значения индекса согласованности инфляционных ожиданий, инфляционных ощущений и инфляционных показателей политики центрального банка (индекс доверия к монетарным властям) демонстрируют разброс от 0,25 в 2021 году – минимальное значение, до максимального – в 0,58 в 2022 году. К началу 2026 года значение индекса составило 0,39. Это указывает на средний уровень доверия к монетарным властям по маркеру главной цели – ценовой стабильности. Среднее значение индекса за период исследования – 0,43, также соответствует среднему уровню доверия к проводимой регулятором инфляцион-

ной политике. Достижение цели укрепления доверия к монетарным властям является важной задачей, так как доверие к регулятору является базой для низких инфляционных ожиданий населения и наоборот.

Для улучшения чувствительности и точности опубликованного ранее авторского индекса доверия в экономике [5] рекомендуется включать не только прирост ИПЦ, а темпы прироста разницы инфляционных ожиданий и цели регулятора по ИПЦ, а также разницы инфляционных ощущений и фактического уровня ИПЦ. Такую динамику можно проследить за период с 2017 по 2025 год. Во время работы над данным материалом автор использовал доступные публикации квартальных материалов по инфляции на официальном сайте Национального банка Республики Беларусь. Информация об инфляционных ожиданиях публикуется регулятором с 2017 года². В материале за 1 квартал 2026 года данных по инфляционным ожиданиям и инфляционным ощущениям населения не содержится. Вероятно, данная информация появится в отчетах регулятора позднее.

Транспарентность деятельности регулятора, его коммуникационная и информационная политика, адаптированность информации регулятора для населения, достижение поставленных целей имеют большое значение в экономическом развитии страны и в деятельности по формированию и укреплению доверия экономических агентов к центральному банку. Эти и другие направления укрепления доверия к монетарным властям выступают предметом дальнейшего исследования автора.

Список использованных источников

1. Eijffinger, S. C. W. How transparent are central banks? / S. C. W. Eijffinger, P. M. Geraats // *European Journal of Political Economy*. – 2006. – Vol. 22. – P. 121.
2. Кукса, О. А. Транспарентность центрального банка как фактор укрепления доверия в экономике / О. А. Кукса, Д. А. Велевич // Проблемы прогнозирования и государственного регулирования социально-экономического развития : материалы XXV Международной научной конференции, Минск, 17–18 октября 2024 г. : в 3 т. / Министерство экономики Респуб-

¹https://arb.ru/b2b/interview/obshchestvo_doveriya_effektivnee_chem_obshchestvo_nedoveriya_gde_vse_protiv_vsekh-10699419/

² <https://www.nbrb.by/publications/inflationexp>

лики Беларусь, Научно-исследовательский экономический институт Министерства экономики Республики Беларусь ; редкол.: Н. Г. Берченко [и др.]. – Мн. : НИЭИ М-ва экономики Респ. Беларусь, 2024. – Т. 2. – С. 36–37.

3. Стрижевич, А. С. Транспарентность центрального банка: эффективный подход к измерению в современных условиях / А. С. Стрижевич // Банковский вестник. – 2021. – № 8 (697). – С. 41–51.
4. Золотарева, О. А. Формирование инфраструктуры доверия на финансовом рынке / О. А. Золотарева // Экономика и банки. – 2021. – № 2. – С. 3–12.
5. Кукса, О. А. К вопросу измерения уровня доверия к отечественной экономике / О. А. Кукса // Экономика и банки. – 2023. – № 1. – С. 3–12.
6. Аузан, А. А. Культурные коды экономики: Как ценности влияют на конкуренцию, демократию и благосостояние народа / А. А. Аузан. – М. : Издательство АСТ, 2023. – 160 с.
7. О Стратегии повышения доверия к национальной валюте до 2035 года : постановление Совета Министров Респ. Беларусь и Нац. банка Респ. Беларусь, 3 янв. 2020 г., № 1/1 // ЭТАЛОН : информ.-поисковая система (дата обращения: 01.04.2026).
8. Среднесрочная программа деятельности Национального банка и финансового сектора на 2026–2030 годы : постановление Правления Нац. банка Респ. Беларусь, 11 февр. 2026 г., № 38 // ЭТАЛОН : информ.-поисковая система (дата обращения: 01.04.2026).

References

1. Eijffinger S.C.W., Geraats P.M. How transparent are central banks? *European Journal of Political Economy*, 2006, vol. 22, p. 121.
2. Kuksa O.A., Velesevich D.A. Transportentnost' tsentral'nogo banka kak faktor ukrepleniya doveriya v ekonomike [Transparency of the central bank as a factor of strengthening trust in the economy]. *Problemy prognozirovaniya i gosudarstvennogo regulirovaniya sotsial'no-ekonomicheskogo razvitiya* [Problems of forecasting and state regulation of socio-economic development].

Minsk. Nauchno-issledovatel'skiy ekonomicheskiy institut Ministerstva ekonomiki Respubliki Belarus', 2024. Vol. 2. pp. 36–37. (In Russian)

3. Strizhevich A.S. Transportentnost' tsentral'nogo banka: effektivnyy podkhod k izmereniyu v sovremennykh usloviyakh [Central bank transparency: an effective approach to measurement in modern conditions]. *Bankovskiy vestnik* [Banking Bulletin]. 2021, no. 8 (697), pp. 41–51. (In Russian)
4. Zolotareva O.A. Formirovanie infrastruktury doveriya na finansovom rynke [Building a trust infrastructure in the financial market]. *Ekonomika i banki* [Economy and Banks]. 2021, no. 2, pp. 3–12. (In Russian)
5. Kuksa O.A. K voprosu izmereniya urovnya doveriya k otechestvennoy ekonomike [On the issue of measuring the level of trust in the domestic economy]. *Ekonomika i banki* [Economy and Banks]. 2023, no. 1, pp. 3–12. (In Russian)
6. Auzan A.A. *Kul'turnye kody ekonomiki: Kak tsennosti vliyayut na konkurentsuyu, demokratiyu i blagosostoyanie naroda* [Cultural codes of economy: how values influence competition, democracy and welfare of the people]. Moscow, Izdatel'stvo AST Publ., 2023, 160 p. (In Russian)
7. *O Strategii povysheniya doveriya k natsional'noy valyute do 2035 goda* [On the Strategy for increasing confidence in the national currency until 2035]. Postanovlenie Soveta Ministrov Respubliki Belarus' i Natsional'nogo banka Respubliki Belarus', 3 yanvarya 2020 g., no. 1/1. ETALON: informatsionno-poiskovaya sistema. (In Russian). Available at: <https://etalonline.by> (accessed 01.04.2026)
8. *Srednesrochnaya programma deyatel'nosti Natsional'nogo banka i finansovogo sektora na 2026–2030 gody* [Medium-term program of activities of the National Bank and the financial sector for 2026–2030]. Postanovlenie Pravleniya Natsional'nogo banka Respubliki Belarus', 11 fevralya 2026 g., № 38. ETALON: informatsionno-poiskovaya sistema. (In Russian). Available at: <https://etalonline.by> (accessed 01.04.2026)

Received 2.04.2026