

УК «ПЕРВАЯ»

Использование тональности
коммуникаций ЦБ РФ
при прогнозировании ДКП

Макроэкономическая модель прогнозирования инфляции и Ключевой ставки

Показатели для мониторинга изменения ключевой ставки



Банковский сектор

- Процентные ставки по продуктам
- Запас прочности по нормативам (достаточности капитала, краткосрочной ликвидности и пр.)
- Кредитование
- Вклады и средства населения (и сбережения в целом)



Рынок труда

- Темпы роста зарплат
- Индикаторы занятости и безработицы



Бюджет

- Бюджетная дисциплина, выполнение планов по доходам
- Военные расходы



Экономическая активность

- Потребительские расходы
- Оперативные индикаторы (мониторинги ЦБ и др.)
- Макростатистика Росстата (компоненты ВВП)



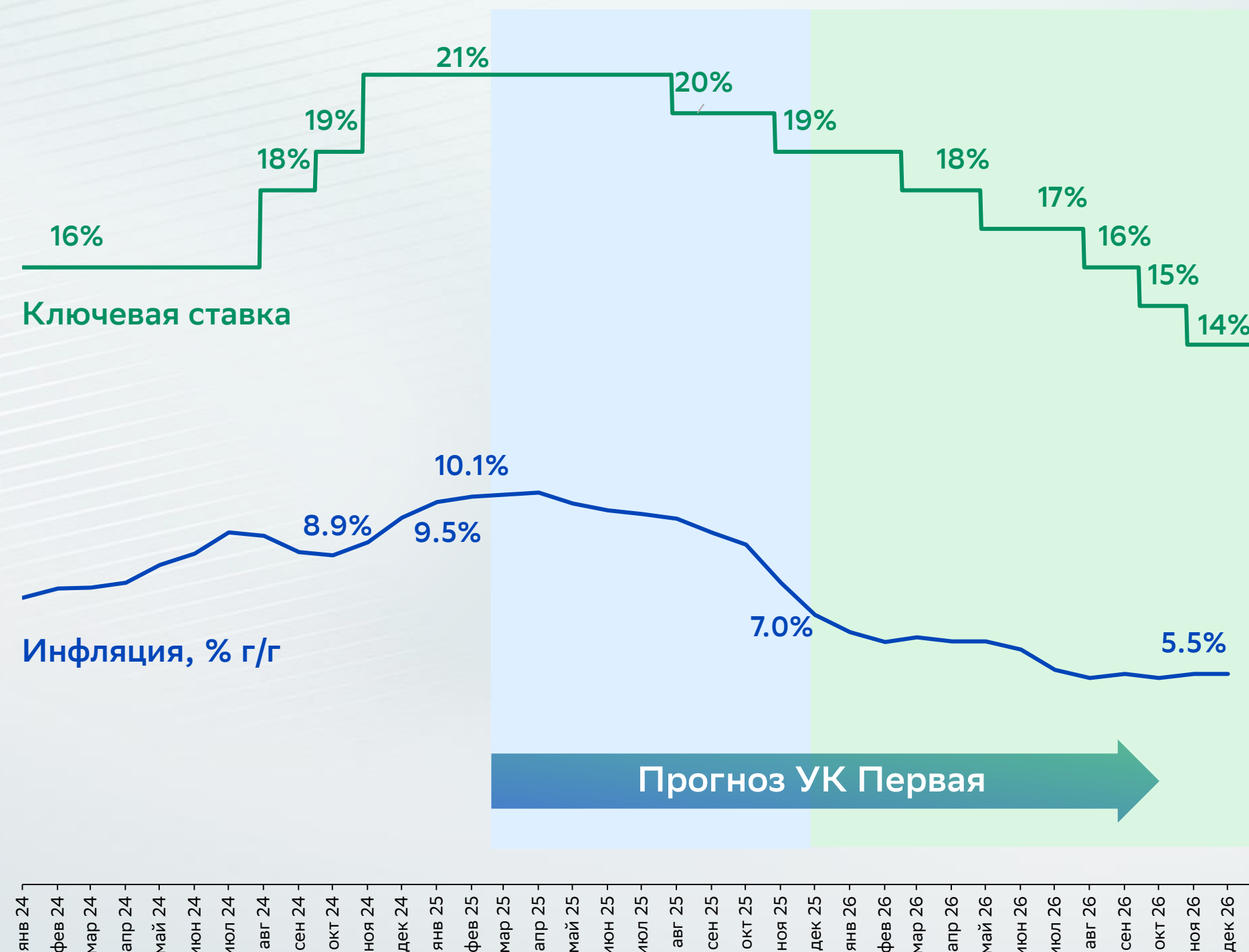
Инфляция

- Индикаторы устойчивой инфляции
- Инфляционные ожидания
- Инфляция vs темп роста зарплат



Геополитика

Ключевая ставка и годовая инфляция (% г/г)



Документы для анализа тональности ЦБ РФ



Решения по ключевой ставке принимает Совет директоров Банка России.

Плановые заседания, на которых он обсуждает уровень ключевой ставки, проводятся восемь раз в год. По итогам каждого заседания на сайте публикуется пресс-релиз о ключевой ставке, а затем

Председатель Банка России выступает на пресс-конференции и отвечает на вопросы журналистов.

Неделя решения по ставке

Обсуждение прогноза и вариантов решения членами Совета директоров

Коммуникация по решению

Встречи с аналитиками, журналистами, инвесторами, органами власти, бизнесом и экспертным сообществом (в т.ч. в регионах) для разъяснения решения



Тип документа 2015-2025	Периодичность	Комментарий
Пресс-релиз по ключевой ставке	8 раз в год	Фиксирует решение и его краткое обоснование
Пресс-конференция Председателя Банка России	8 раз в год	Расширенная аргументация может содержать forward guidance
Резюме обсуждения ключевой ставки по итогам заседания	8 раз в год	Раскрывает позиции участников Совета директоров

Тип документа 2015-2025	Кол-во документов	Среднее кол-во предложений	Всего предложений
Пресс-релиз по ключевой ставке	95	55	5 186
Пресс-конференция Председателя Банка России	95	116	11 032
Резюме обсуждения ключевой ставки	11	220	2 400

Примеры подсчета Индекса Тональности Центрального Банка

✓ Пресс-релиз ЦБ и заявление Председателя ЦБ РФ разбивается на отдельные предложения

✓ Каждому предложению присваивается значение "+1", "-1" или "0", в зависимости от того, какой сигнал несет (жесткий, мягкий или нейтральный)

Примеры предложений несущие "жесткий сигнал" – необходимо ужесточение ДКП

1. Текущее инфляционное давление остается высоким.

"ястребиные" слова

"позитивный" термин

2. Безработица вновь обновила исторический минимум

"голубиные" слова

"негативный" термин

Подсчет индекса настроений: **+1** (Жесткий сигнал. Необходимо ужесточение ДКП)

	"Ястребиные" слова	"Голубиные" слова
Позитивный термин	+1 Жесткий сигнал. Необходимо ужесточение ДКП	-1 Мягкий сигнал. Необходимо смягчение ДКП
Негативный термин	-1 Мягкий сигнал. Необходимо смягчение ДКП	+1 Жесткий сигнал. Необходимо ужесточение ДКП

Примеры предложений несущие "мягкий" сигнал – необходимо смягчение ДКП

3. В ближайшие месяцы инфляционное давление продолжит снижаться

"ястребиные" слова

"негативный" термин

4. Безработица постепенно возрастает во многих регионах

"голубиные" слова

"позитивный" термин

* Подсчет индекса настроений: **-1** (Мягкий сигнал. Необходимо смягчение ДКП)

	"Ястребиные" слова	"Голубиные" слова
Позитивный термин	+1 Жесткий сигнал. Необходимо ужесточение ДКП	-1 Мягкий сигнал. Необходимо смягчение ДКП
Негативный термин	-1 Мягкий сигнал. Необходимо смягчение ДКП	+1 Жесткий сигнал. Необходимо ужесточение ДКП

Разное восприятие одной и той же информации



Управляющие, аналитики, трейдеры могут по разному воспринимать тональность одного и того же пресс-релиза ЦБ:

- **Когнитивные искажения (biases).**
Люди склонны видеть подтверждение уже сложившимся ожиданиям (confirmation bias)
- **Разные горизонты планирования**
Управляющие долгосрочными активами и краткосрочные трейдеры воспринимают тональность пресс-релиза по-разному
- **Разный опыт**
Разные экономические взгляды, опыт и знания влияют на восприятие текста
- **Информационная асимметрия**
Доступ к глубине анализа может различаться

Дата	Оригинальное предложение	Эксперт			
		1	2	3	4
21.03.2025	Совет директоров Банка России 21 марта 2025 года принял решение сохранить ключевую ставку на уровне 21,00% годовых.	0	0	0	0
21.03.2025	Текущее инфляционное давление снизилось, но остается высоким, особенно в устойчивой части.	-1	0	0	1
21.03.2025	Рост внутреннего спроса по-прежнему значительно опережает возможности расширения предложения товаров и услуг.	1	1	1	1
21.03.2025	Вместе с тем рост кредитования остается сдержанным, а сберегательная активность населения — высокой.	-1	-1	-1	0
21.03.2025	По оценке Банка России, достигнутая жесткость денежно-кредитных условий формирует необходимые предпосылки для возвращения инфляции к цели в 2026 году.	-1	-1	-1	0
21.03.2025	Для достижения цели по инфляции потребуется продолжительный период поддержания жестких денежно-кредитных условий в экономике.	0	1	1	1
21.03.2025	Банк России продолжит анализировать скорость и устойчивость снижения инфляции и инфляционных ожиданий.	-1	0	0	0
21.03.2025	Если динамика дезинфляции не будет обеспечивать достижение цели, Банк России рассмотрит вопрос о повышении ключевой ставки.	1	1	1	1
21.03.2025	По прогнозу Банка России, с учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция снизится до 7,0–8,0% в 2025 году, вернется к 4,0% в 2026 году и будет находиться на цели в дальнейшем.	-1	0	-1	0
21.03.2025	В январе — феврале текущий рост цен с поправкой на сезонность снизился и составил в среднем 9,1% в пересчете на год после 12,0% в IV квартале 2024 года.	-1	0	-1	0
21.03.2025	Аналогичный показатель базовой инфляции составил в среднем 10,2% после 12,1% в предыдущем квартале.	-1	0	0	0
21.03.2025	Устойчивое инфляционное давление снизилось в меньшей степени, чем общий индекс потребительских цен, отражая по-прежнему высокий внутренний спрос.	1	1	0	1
21.03.2025	Текущий рост цен в феврале и начале марта отчасти сдерживался произошедшим с начала года укреплением рубля.	1	1	-1	1
21.03.2025	Годовая инфляция, по оценке на 17 марта, составила 10,2%.	0	0	0	0
21.03.2025	Инфляционные ожидания населения и бизнеса продолжают снижаться, что в том числе связано с укреплением рубля.	-1	-1	-1	0
21.03.2025	Уменьшились и долгосрочные ожидания, рассчитанные из инструментов финансового рынка.	-1	-1	-1	-1
21.03.2025	Однако профессиональные аналитики немного повысили прогнозы по инфляции на 2026 год.	1	1	0	1
21.03.2025	В целом инфляционные ожидания сохраняются на повышенном уровне.	1	1	1	1
21.03.2025	Это усиливает инерцию устойчивой инфляции.	1	1	1	1
21.03.2025	В базовом сценарии Банк России ожидает, что в ближайшие месяцы инфляционное давление продолжит снижаться.	-1	-1	0	-1
21.03.2025	Этому будет способствовать охлаждение кредитования и высокая сберегательная активность.	-1	-1	0	-1
21.03.2025	Отклонение российской экономики вверх от траектории сбалансированного роста остается значительным.	1	1	1	1
21.03.2025	Высокий внутренний спрос поддерживается ростом доходов населения и бюджетными расходами.	1	1	1	1
21.03.2025	В то же время оперативные данные и опросы предприятий говорят о более умеренном росте экономической активности в начале 2025 года по сравнению с IV кварталом 2024 года.	-1	-1	-1	0
21.03.2025	Рынок труда остается жестким.	1	1	1	1
21.03.2025	Безработица находится на исторических минимумах.	1	1	1	1
21.03.2025	Однако появляется все больше признаков снижения напряженности.	-1	-1	-1	-1
21.03.2025	По данным опросов, продолжает сокращаться доля предприятий, испытывающих дефицит кадров.	-1	-1	-1	-1
21.03.2025	Кроме того, наблюдаются уменьшение спроса на рабочую силу в отдельных отраслях и ее переток в другие секторы.	-1	-1	-1	-1
21.03.2025	В то же время рост зарплат остается высоким и продолжает опережать рост производительности труда.	1	1	1	1
21.03.2025	На декабрьскую статистику по зарплатам в том числе повлиял частичный перенос выплаты годовых премий с I квартала 2025 года.	-1	0	-1	0
21.03.2025	Последнее поддержало потребительский спрос в начале 2025 года.	0	0	0	0
21.03.2025	В целом формирующиеся тенденции в динамике экономической активности создают предпосылки для постепенного возвращения экономики к сбалансированному росту.	-1	-1	-1	0
21.03.2025	Денежно-кредитные условия остаются жесткими под влиянием проводимой денежно-кредитной политики и автономных факторов.	-1	-1	-1	0
21.03.2025	Хотя номинальные процентные ставки снизились после февральского заседания в большинстве сегментов финансового рынка, их уменьшение в реальном выражении было не столь значительным, учитывая снизившиеся инфляционные ожидания.	-1	-1	0	0
21.03.2025	Неценовые условия банковского кредитования остаются жесткими.	-1	-1	-1	0
21.03.2025	Несмотря на некоторое уменьшение депозитных ставок, сохраняется высокий приток средств граждан на текущие счета и срочные депозиты.	-1	-1	-1	-1
21.03.2025	При этом рост доходов позволяет населению одновременно наращивать сбережения и потребление.	1	1	1	1
21.03.2025	Кредитная активность остается сдержанной.	0	0	0	0
21.03.2025	Розничный кредитный портфель банков сокращается с декабря 2024 года.	-1	-1	-1	0
21.03.2025	Однако на их динамику в последние месяцы значимо повлияли повышенные бюджетные расходы.	-1	0	0	0
21.03.2025	На среднесрочном горизонте баланс рисков для инфляции по-прежнему смещен в сторону проинфляционных.	1	1	1	1
21.03.2025	Основные проинфляционные риски связаны с сохранением отклонения российской экономики вверх от траектории сбалансированного роста и высоких инфляционных ожиданий, а также с ухудшением условий внешней торговли.	1	1	1	1
21.03.2025	Дезинфляционные риски связаны с более значительным замедлением роста кредитования и внутреннего спроса под влиянием жестких денежно-кредитных условий.	-1	-1	-1	-1
21.03.2025	Дезинфляционное влияние может иметь и улучшение внешних условий в случае снижения геополитической напряженности.	-1	-1	-1	-1
21.03.2025	Банк России исходит из объявленных параметров бюджетной политики.	0	0	0	0
21.03.2025	Ее нормализация в 2025 году будет иметь дезинфляционный эффект.	-1	-1	-1	-1
21.03.2025	Изменение параметров бюджетной политики может потребовать корректировки проводимой денежно-кредитной политики.	1	1	0	1
21.03.2025	2 апреля 2025 года Банк России опубликует Резюме обсуждения ключевой ставки.	0	0	0	0
21.03.2025	Следующее заседание Совета директоров Банка России, на котором будет рассматриваться вопрос об уровне ключевой ставки, запланировано на 25 апреля 2025 года.	0	0	0	0
21.03.2025	Время публикации пресс-релиза о решении Совета директоров Банка России и среднесрочного прогноза — 13:30 по московскому времени.	0	0	0	0
21.03.2025	Заявление Председателя Банка России Эльвиры Набиуллиной по итогам заседания Совета директоров Банка России 21 марта 2025 года При использовании материала ссылка на Пресс-службу Банка России обязательна.	0	0	0	0

Почему Искусственный Интеллект?



Качество

Уже сейчас качество генеративного ИИ сопоставимо с экспертами и продолжает улучшаться



Скорость

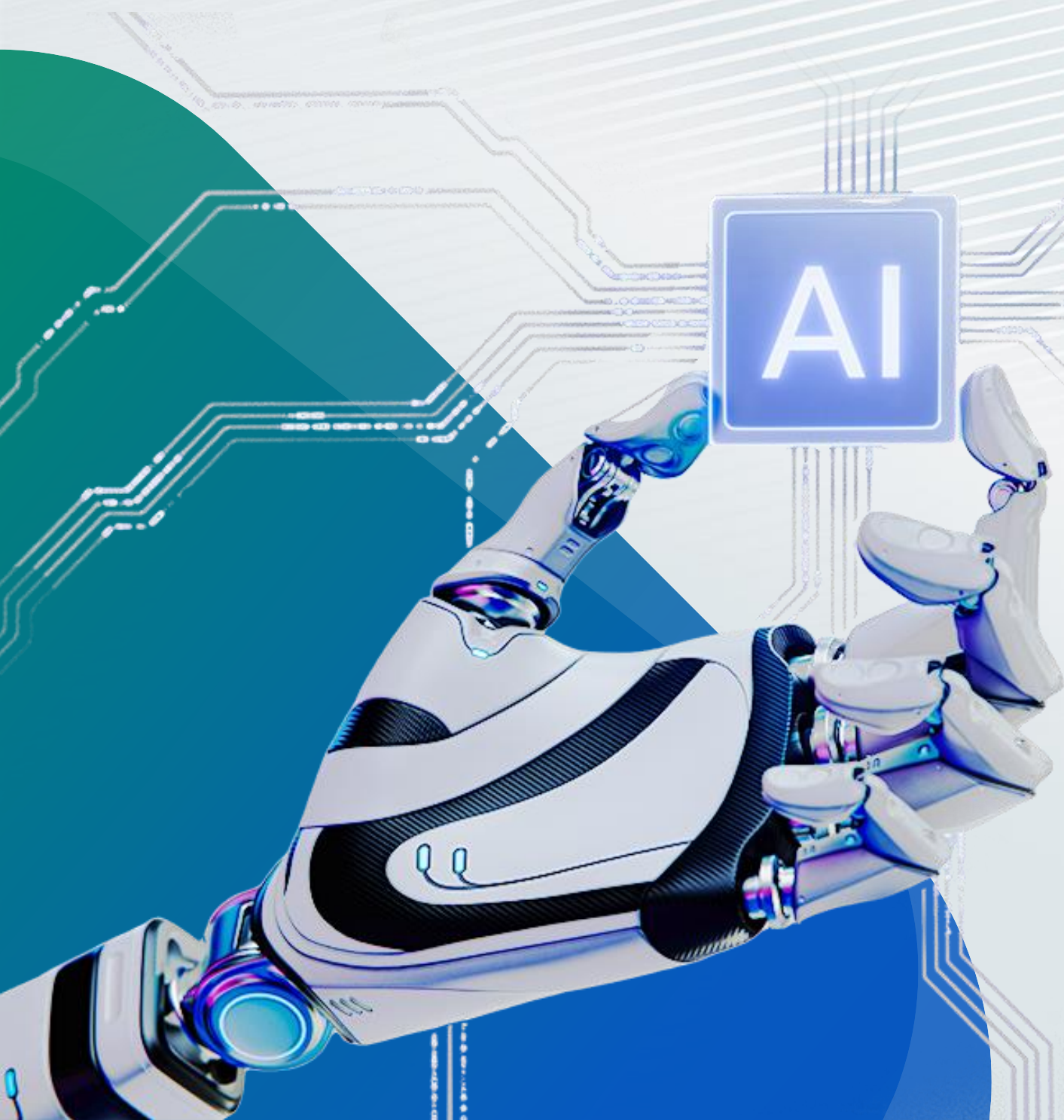
ИИ позволяет быстро и беспристрастно анализировать тексты, исключая человеческие ошибки и субъективность



Нюансы

Обнаружение неочевидных паттернов – человек может не заметить, что ЦБ начал чаще использовать одни слова и реже другие.

ИИ может комбинировать тональность с макроэкономическими показателями.



Промпт для генеративного Искусственного Интеллекта

Ты — ведущий аналитик в области монетарной политики и макроэкономики. Перед тобой — предложения из пресс-релизов и выступлений. Центрального банка Российской Федерации (ЦБ РФ).

Твоя задача — отнести каждое предложение к одной из следующих категорий на основе его экономического смысла:

1. ЖЕСТКИЙ (hawkish) — предложение выражает сигналы ужесточения в будущем денежно-кредитной политики.

Это может быть:

- Намерение повысить ключевую ставку
- Рост инфляции или инфляционных ожиданий
- Смягчение условий на кредитном рынке
- Снижение ставок по депозитам
- Рост или ускорение кредитования

2. МЯГКИЙ (dovish) — предложение выражает сигналы будущего смягчения политики.

Это может быть:

- Намерение понизить ключевую ставку
- Замедление, уменьшение инфляции (ожиданий)
- Ужесточение условий на кредитном рынке
- Рост ставок по депозитам
- Падение или замедление кредитования

3. НЕЙТРАЛЬНЫЙ (neutral) — предложение не содержит явных сигналов изменения политики.

Это:

- Описательные формулировки
- Общие заявления без сигналов

ВАЖНО!

- Проанализируй смысл каждого предложения
- Даже если сигналы выражены мягко, постарайся определить, ближе ли оно к ужесточению или смягчению
- Только если полностью отсутствуют признаки — выбирай нейтральный

Формат ответа!

- Жесткий
- Мягкий
- Нейтральный

Тональность коммуникации ЦБ РФ

1

Является ли тональность риторики ЦБ РФ опережающим индикатором изменения цикла ДКП?

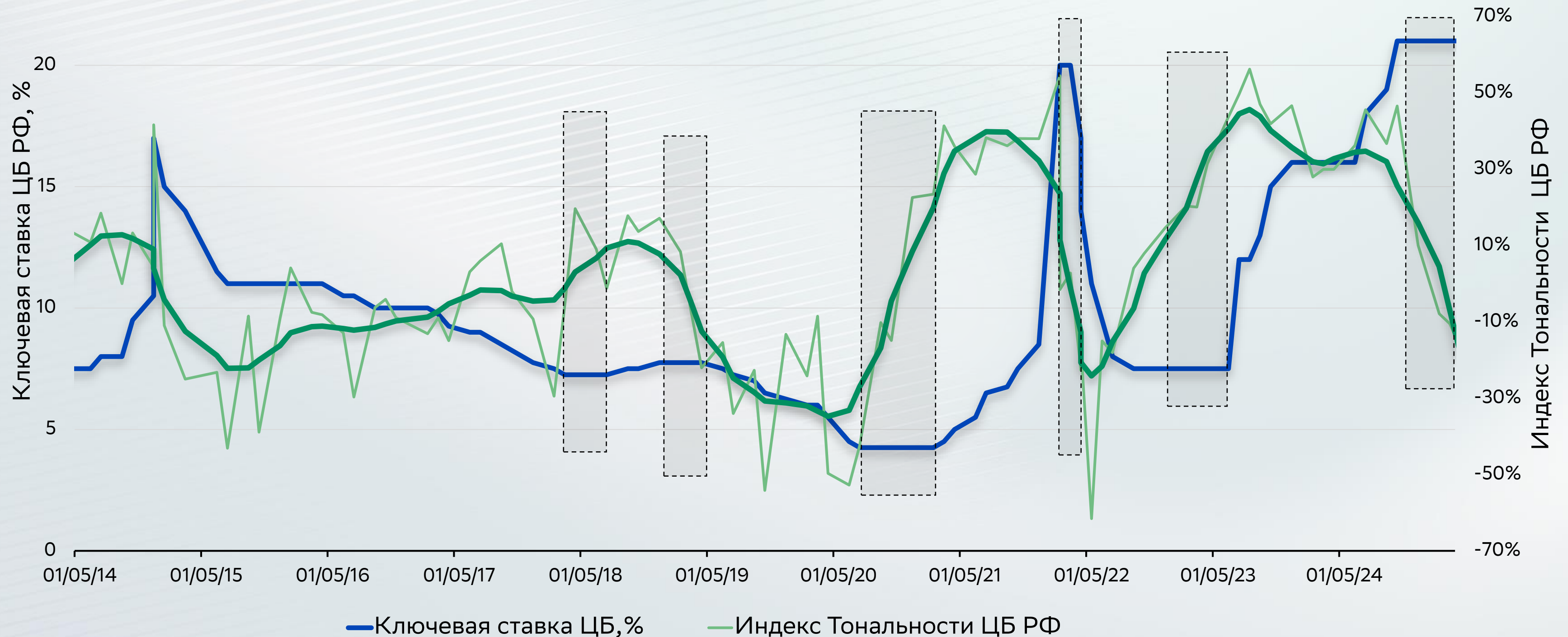
2

Опережает ли тональность ЦБ РФ рыночные ожидания?

3

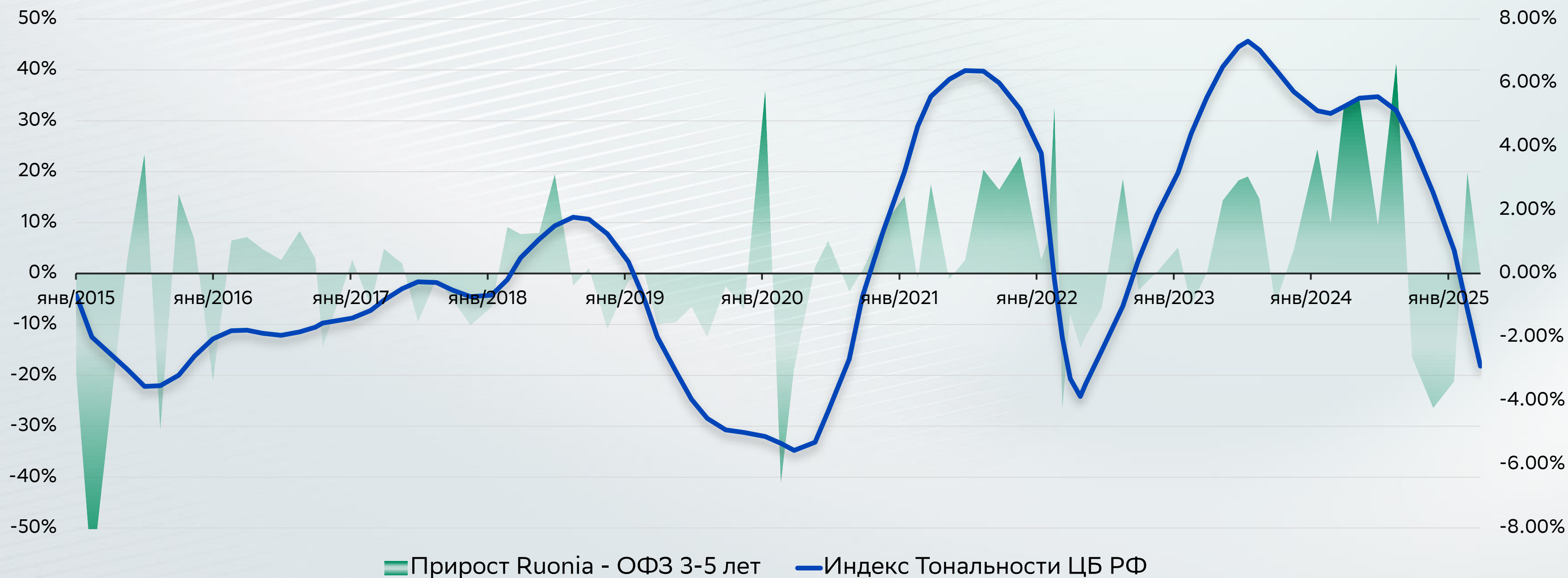
Можно ли с помощью тональности ЦБ РФ генерировать Альфу?

Является ли тональность риторики ЦБ РФ опережающим индикатором изменения цикла ДКП?

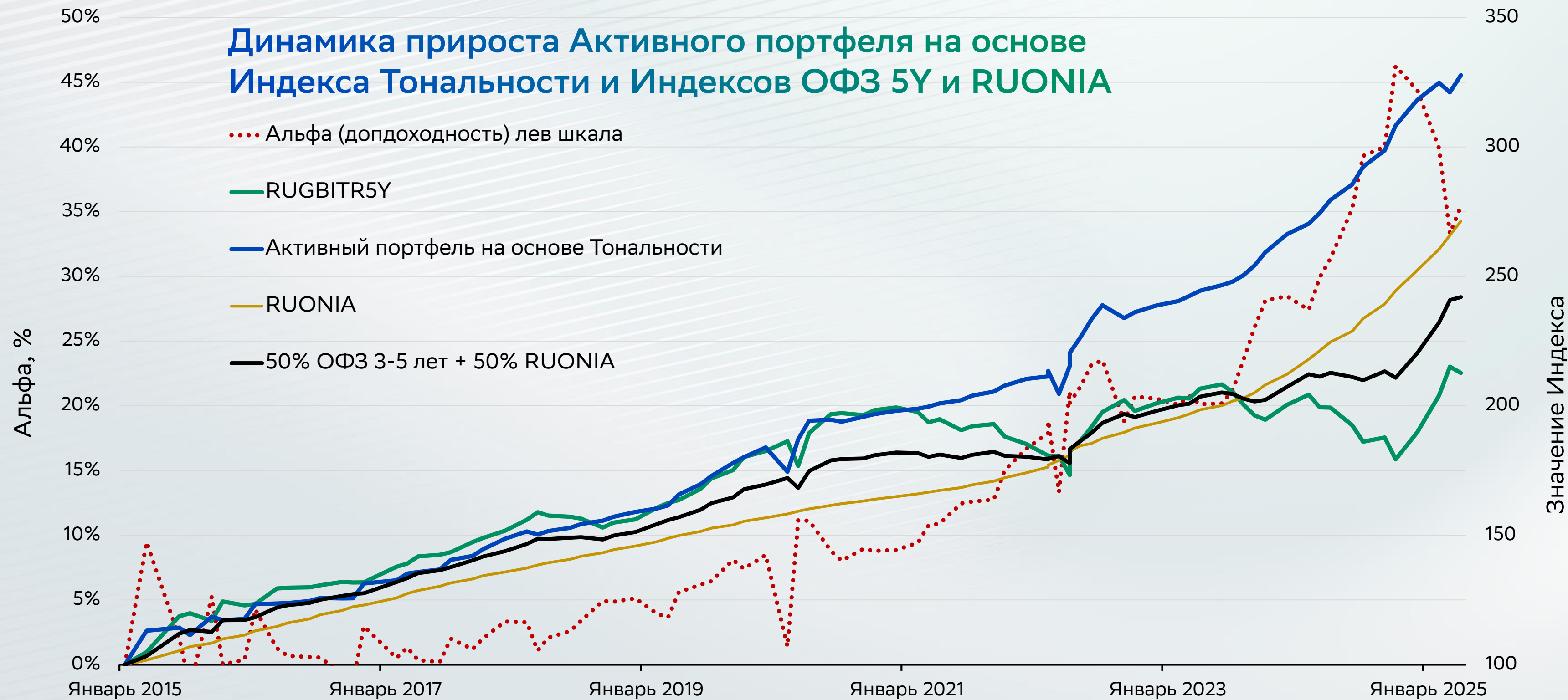


Можно ли с помощью тональности ЦБ РФ генерировать Альфу?

Альфа активного портфеля на основе Индекса Тональности и Индексов ОФЗ 5Y и RUONIA



Портфель на основе Индекса Тональности и Индекс ОФЗ 3-5У, RUONIA



**Благодарим
за внимание!**

