

Федеральное государственное образовательное бюджетное учреждение
высшего образования
«Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»

На правах рукописи

Диденко Валентина Юрьевна

МЕТОДОЛОГИЯ ВЛИЯНИЯ
ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ НА
ФИНАНСОВОЕ ПОВЕДЕНИЕ НАСЕЛЕНИЯ
РОССИИ

5.2.4. Финансы

АВТОРЕФЕРАТ

диссертации на соискание ученой степени
доктора экономических наук

Научный консультант

Абрамова Марина Александровна,
доктор экономических наук, профессор

Москва – 2024

Диссертация представлена к публичному рассмотрению и защите в порядке, установленном ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» в соответствии с предоставленным правом самостоятельно присуждать ученые степени кандидата наук, ученые степени доктора наук согласно положениям пункта 3.1 статьи 4 Федерального закона от 23 августа 1996 г. №127-ФЗ «О науке и государственной научно-технической политике».

Публичное рассмотрение и защита диссертации состоится 26 июня 2024 г. в 9:00 часов на заседании диссертационного совета Финансового университета Д 505.001.107 по адресу: Москва, Ленинградский проспект, д. 51, корп. 1, аудитория 1001.

С диссертацией можно ознакомиться в диссертационном зале Библиотечно-информационного комплекса ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» по адресу: 125167, Москва, Ленинградский проспект, д. 49/2, комн. 100 и на официальном сайте Финансового университета в информационно-телекоммуникационной сети «Интернет» по адресу: www.fa.ru.

Персональный состав диссертационного совета:

председатель – Лаврушин О.И., д.э.н., профессор;
заместитель председателя – Абрамова М.А., д.э.н., профессор;
ученый секретарь – Амосова Н.А., д.э.н., профессор;

члены диссертационного совета:

Вахрушев Д.С., д.э.н., профессор;
Господарчук Г.Г., д.э.н., доцент;
Дубова С.Е., д.э.н., профессор;
Евлахова Ю.С., д.э.н., доцент;
Кропин Ю.А., д.э.н., профессор;
Ларионова И.В., д.э.н., профессор;
Масленников В.В., д.э.н., профессор;
Рудакова О.С., д.э.н., профессор;
Халилова М.Х., д.э.н., профессор.

Автореферат диссертации разослан 25 марта 2024 г.

Ученый секретарь диссертационного совета
Финансового университета Д 505.001.107

Н.А. Амосова

I Общая характеристика работы

Актуальность темы исследования. Проблемы организации денежно-кредитного регулирования в стране, соответствующие целям развития экономики, являются одними из актуальных и обращают на себя внимание как монетарных властей, так и исследователей денежно-кредитной сферы. В настоящее время в России экономическая ситуация и реализация денежно-кредитной политики (далее – ДКП) являются достаточно сложными: давление на стоимость жизни сжимает бюджеты домохозяйств по всей стране, наблюдается неравномерное распределение сбережений между домохозяйствами. Неопределенность экономической ситуации впервые за долгие годы вынесла на обсуждение проблему проинфляционных рисков и новых проинфляционных факторов, к которым относится, в том числе, ситуация на рынке труда, когда при низкой безработице и частичной мобилизации во многих отраслях сильнее ощущается нехватка рабочей силы, а зарплаты сотрудников растут быстрее, чем производительность труда.

Современный этап функционирования российской экономики характеризуется потребностью в качественно новой парадигме денежно-кредитного регулирования, ориентированной на проведение ДКП, органично встроенной в программу единой государственной социально-экономической политики. Вместе с тем, сегодня существует ряд проблем понятийно-терминологического аппарата и формирования концептуальных положений влияния ДКП на отдельные компоненты национальной экономики, в том числе, на финансовое поведение населения, что непосредственно связано с проблемой постановки цели ДКП, ориентированной на обеспечение ценовой стабильности.

С учетом происходящих эволюционных процессов в экономике и обществе роль домохозяйств становится все более значимой, что требует изучения финансового поведения населения в контексте ДКП. Кроме того, для повышения доверия к проводимой денежно-кредитной политике необходим поиск формата коммуникаций с экономическими агентами. Это свидетельствует о необходимости учета особенностей рыночных сил и финансового поведения экономических агентов, которые влияют на решения центральных банков. В частности, индивидуальные представления о будущих результатах ДКП, при определенных обстоятельствах, могут отклоняться от базовой экономической модели. Для устранения негативной тенденции необходимо целенаправленное изменение мер, учитывающих интересы экономических агентов при формировании и реализации государственной ДКП.

В настоящее время эффективное решение таких задач практически невозможно без использования методологического подхода, демонстрирующего, как поведенческая экономика может дать представление по ряду экономических вопросов, способствуя пониманию человеческого поведения в экономическом контексте, с помощью которого ДКП влияет на финансовое поведение населения. Это может служить современным научным фундаментом, позволяющим проводить анализ ДКП и определять ее влияние на финансовое поведение населения. Отсутствие методологического подхода для анализа и оценки влияния денежно-кредитной политики на финансовое поведение населения приводит к необходимости решения задач, связанных с учетом поведенческой иррациональности финансовых решений, разработкой индикаторов мониторинга финансового поведения населения, изучением условий неоднородности реализации ДКП в регионах, разработкой механизма взаимосвязи ликвидности средств бюджетов домохозяйств и структуры процентных ставок, то есть к необходимости проведения оценки не только макроэкономических, но и социальных факторов.

Для повышения эффективности принятия решений в слабоструктурированных проблемах денежно-кредитных исследований, описывающих причинно-следственные связи ДКП и финансового поведения населения, необходимо разработать научно обоснованный методологический подход, учитывающий наличие искажений, связанных с поведением и принятием решений населением, что определяет актуальность проведенного исследования.

Степень разработанности темы исследования. Кризисные явления в странах с развитыми и формирующимися рынками, структурные и функциональные особенности современной финансовой индустрии приводят к необходимости пересмотра взглядов как ряда известных ученых, занимающихся проблемами денежно-кредитного регулирования (В.М. Полтерович, П.С. Синельников-Мурылев, С.М. Дробышевский, Ж. Гали, М. Гертлер, С.Р. Моисеев, П.В. Трунин), так и позицию монетарных регуляторов на формирование и функционирование каналов трансмиссионного механизма (далее – ТММ) ДКП и ее эффектов для экономических агентов, в частности для населения. Отдельные авторы (С.Р. Моисеев, П.В. Трунин, С.М. Дробышевский, М.А. Абрамова, Л.С. Александрова, С.Ю. Богатырев, С.Е. Дубова, Е.С. Зеленева, К.В. Криничанский, Ю.А. Кропин, М.В. Ершов, О.И. Лаврушин, В.В. Масленников, В.М. Плескачевский, В.М. Рутгайзер, М.А. Федотова, А.Б. Фиापшев, М.А. Эскиндаров) концентрируют свои исследования на последствиях применения целевых ориентиров и

режимов ДКП, основой которой служат традиционные каналы передачи импульсов экономическим агентам (процентный, валютный, канал банковского кредитования). При этом указанные исследователи отмечают, что необходим не только учет особенностей работы каналов ТММ отечественной ДКП, но и определение условий, при которых возможно максимальное воздействие монетарного импульса на финансовое поведение населения как формы проявления финансовой культуры населения. Особую актуальность эта проблема приобрела в условиях перехода большинства центральных банков к политике инфляционного таргетирования.

Новый взгляд на проблему распределительных эффектов ДКП и теорию инфляционных ожиданий населения внесли представители поведенческой экономики, которые углубили представления о каналах ТММ ДКП. Формируя гипотезу сбережений, исследователи разных направлений (Б. Бернанке, М. Гертлер, Г. Каплан, Б. Молл, Д.Л. Виоланте, Т.Ф. Бьюли, Л. Боунадер, Г. Трафиканте, А. Вестермайер) описали канал благосостояния ДКП с позиции расходов на потребление, который позволил вскрыть изменения потребностей отдельного домохозяйства в зависимости от колебаний процентной ставки, что стало оказывать влияние на привлекательность формирования сбережений.

Отечественная наука также продвигается в вопросах учета финансовых операций домохозяйств при формировании ДКП, но до настоящего времени нет комплексного исследования, посвященного именно взаимосвязи ДКП Банка России и поведения населения. Исследователи (С.Ю. Богатырев, В.В. Масленников, Я.М. Миркин, С.Р. Моисеев, А.Н. Могилат, Г.Г. Силласте) проявляют повышенный интерес к изучению ответной реакции со стороны населения на операции центральных банков.

К настоящему времени отклик финансового поведения населения в ответ на изменения ДКП – одна из малоизученных проблем отечественной монетарной теории, что обуславливает необходимость исследования неоднородности финансового поведения населения с целью более качественной оценки последствий ДКП и достижения значимых результатов по ее стратегическим и промежуточным целям.

В научной литературе представлено значительное количество работ, формирующих методологическую основу анализа формирования и реализации ДКП. При этом до настоящего времени недостаточно исследованными остаются проблемы влияния ДКП на финансовое поведение населения.

Актуальность методологических, теоретических и прикладных исследований формирования и развития механизма влияния ДКП на финансовое поведение населения предопределили выбор темы диссертационной работы, цель, задачи исследования, его предмет и объект.

Цель исследования заключается в разработке современных методологических и теоретических подходов к исследованию влияния ДКП на финансовое поведение населения и практических рекомендаций по совершенствованию единой государственной денежно-кредитной политики в интересах устойчивого повышения благосостояния населения и обеспечения экономического роста.

Задачи исследования:

1) Разработать методологический подход к исследованию влияния ДКП на финансовое поведение населения, учитывающий «заякоренные» ожидания населения для формирования ДКП, ориентированные на ценовую стабильность и определить схему оценки моделей финансового поведения с целью учета инфляционных ожиданий и предпочтений по использованию ликвидных средств населения, позволяющую выявить предпринимательский мотив сбережений.

2) Предложить методику определения индикаторов-предвестников инфляционных ожиданий с учетом региональной неоднородности, свидетельствующих о разном влиянии ценовых колебаний в регионе, для определения последовательности действий государства в проведении антиинфляционной политики.

3) Применить кластерный подход к изучению региональных проблем реализации ДКП; сформулировать особенности объектов региональной неоднородности, формирующих неоднородность условий реализации ДКП; на основе метода кластеризации разработать индикаторы оценки неоднородности денежно-кредитных условий в регионах.

4) Предложить направления воздействия ДКП на финансовое поведение населения, учитывающие интересы домохозяйств, региональную неоднородность условий реализации ДКП и ответную реакцию населения, поведенческие предубеждения и информацию, предоставляемую потребителям.

5) Разработать и рассчитать индикаторы финансового поведения по децильным группам домохозяйств для учета их установок и предпочтений, а также и «индикаторы-предвестники» региональной инфляционной неоднородности в целях оценки инфляционных ожиданий и провести классификацию ликвидности средств

бюджетов домохозяйств, позволяющую выявить обоснованные взаимосвязи ликвидности средств бюджетов домохозяйств и структуры процентных ставок.

6) Определить взаимосвязь встречных предпочтений центральных банков и населения в рамках ДКП и предложить схему оценки склонности центральных банков к риску при принятии решений по ДКП.

7) Сформулировать новые подходы к анализу «многослойной» коммуникации центральных банков с населением и определить условия их реализации для преодоления неравенства между регионами и обеспечения доступности и открытости ДКП, способствующей снижению инфляционных ожиданий населения.

8) Разработать концепцию трансформации финансового поведения населения, позволяющую управлять денежным предложением на основе инфляционных ожиданий домохозяйств и концептуальную модель архитектуры ТММ ДКП Российской Федерации, включающую кроме традиционных каналов ТММ ДКП, каналы финансового поведения экономических агентов – населения, по которым происходит передача влияния от ключевой ставки к рыночным ставкам, оказывающим воздействие на финансовое поведение населения.

Объект исследования – система экономических отношений, складывающихся на уровне домохозяйств под влиянием решений в сфере ДКП и формирующих отклик в виде определенного финансового поведения населения.

Предмет исследования – трансформация финансового поведения домохозяйств как следствие решений в области современной ДКП.

Область исследования соответствует п. 32 «Денежно-кредитная политика в Российской Федерации и за рубежом. Критерии и методы повышения эффективности денежно-кредитной политики» Паспорта научной специальности 5.2.4. Финансы (экономические науки).

Методология и методы исследования. Методологической основой исследования послужили существующие методологические подходы и положения теории научного познания формирования и реализации денежно-кредитной политики. Методы исследования: метод формализации, методы системного, сравнительного, комплексного анализа и синтеза, индукции и дедукции, статистические методы и методы экономико-математического моделирования, прогнозирования и экспертных оценок, методы графической интерпретации данных.

Научная гипотеза состоит в том, что влияние ДКП на финансовое поведение населения позволяет с учетом региональной неоднородности и различий в предпочтениях и убеждениях населения эффективно воздействовать на повышение его благосостояния.

Информационная база исследования была сформирована на основе статистических баз данных Международного валютного фонда, Всемирного банка, Комитета ООН по промышленному развитию, Организации экономического сотрудничества и развития, Федеральной службы государственной статистики Российской Федерации, Банка России, Министерства финансов Российской Федерации, ООО «Института фонда «Общественное мнение» «ИнФОМ», ООО «Демоскоп», Всероссийского центра изучения общественного мнения (далее – ВЦИОМ).

Научная новизна исследования заключается в разработке методологического подхода к комплексному решению научной задачи совершенствования формирования и реализации ДКП с учетом особенностей финансового поведения населения с целью повышения его благосостояния и обеспечения экономического роста.

Положения, выносимые на защиту.

1) Предложен интегративный методологический подход к исследованию влияния ДКП на финансовое поведение населения, сочетающий интеграцию неоклассических и поведенческих концепций ДКП, концепции независимости монетарных властей, несовершенных знаний центральных банков об экономических агентах и позволяющий учитывать «закрепленные» ожидания населения при формировании ДКП, ориентированной на обеспечение ценовой стабильности (С. 24-83).

2) Сформирован алгоритм оценки моделей финансового поведения на основе ликвидности средств бюджетов домохозяйств, направленный на выявление их предпочтений по сберегательной активности с целью мониторинга траектории инфляционных ожиданий населения и предпринимательских намерений, способствующих финансовому благосостоянию населения. Анализ поведенческих данных обеспечивает повышение качества оценки воздействия ДКП на финансовое поведение домохозяйств, улучшая понимание иррациональности влияния политики на решения отдельных групп домохозяйств и содействуя обоснованным финансовым решениям. Установлено, что ДКП может корректировать последствия неоднородности предпочтений домохозяйств, проявляющихся в изменении инфляционных ожиданий, обеспечивая сохранение ликвидности средств бюджета домохозяйства и улучшая финансовое благосостояние в условиях несовершенства рынка. Предложены индикаторы,

которые содействуют поиску связи между факторами, основанными на положениях теорий финансового поведения и инфляционными ожиданиями населения (С. 47-60; 120-138).

3) Разработаны «индикаторы-предвестники», способствующие выявлению изменений инфляционных ожиданий и улучшающие поиск инфляционной неоднородности, которая оказывает влияние на ДКП и финансовые решения в регионах Российской Федерации. Усовершенствована методика применения кластерного подхода к изучению региональных проблем в экономике, формирующих неоднородные условия формирования и реализации ДКП. Анализ условий реализации ДКП в регионах выявляет искажения, влияющие на ТММ (С. 167-192; 219-253).

4) Предложены направления воздействия ДКП на финансовое поведение населения с учетом региональной специфики: а) для реализации ДКП предлагается учитывать инфляционные ожидания, формируемые домохозяйствами с учетом децильной принадлежности и региональной неоднородности; б) для оценки воздействия единой государственной ДКП на финансовое поведение домохозяйств принимать в расчет региональные различия в условиях реализации ДКП, а также реакцию децильных групп населения с учетом применения поведенческих ценовых моделей; в) для обеспечения макроэкономической стабильности предложено выявлять поведенческие проблемы на рынке кредитов и депозитов, которые зависят от предубеждений потребителей и уровня информированности для наблюдения за таким поведенческим фактором, как понимание системных рисков финансового рынка (С. 253-269).

5) Выявлены и обоснованы взаимосвязи между, с одной стороны, долей валовых сбережений в национальном доходе и долей кредитов частному сектору относительно ВВП и, с другой стороны, уровнем инфляции, инфляционными ожиданиями, процентными ставками, что позволяет оценить уровень ликвидности средств бюджетов домохозяйств и проблемы источников их формирования. Решение данных проблем позволит поддерживать достаточный уровень ликвидности средств бюджетов домохозяйств, который может меняться в зависимости от их текущих потребностей, что позволит домохозяйствам адаптироваться к краткосрочным изменениям доходов (С. 271-296).

б) Предложен подход к оценке предпочтений Банка России в части склонности к риску при принятии решений по ДКП, предусматривающий взаимосвязь встречных

предпочтений Банка России и населения, в том числе, в разрезе субъектов Российской Федерации с учетом профиля региона, что повысит доверие к регулятору со стороны домохозяйств и, соответственно, снизит их инфляционные ожидания (С. 192-203; 262-267).

7) Разработана концепция трансформации финансового поведения населения, позволяющая управлять денежным предложением на основе инфляционных ожиданий домохозяйств, отличительная особенность которой состоит в обосновании целесообразности учета неоднородности предпочтений, которые могут отличаться от репрезентативного агента, рассматриваемого Банком России. Учет неоднородности предпочтений домохозяйств между децильными группами является ключевым для поддержания связи между ними и предпочтениями репрезентативного агента для установления ценовой стабильности (С. 203-219).

8) Сформирована концептуальная модель архитектуры ТММ ДКП Российской Федерации, детализирующая взаимосвязь каналов финансового поведения населения и каналов ТММ ДКП с учетом изменения предпочтений населения и траектории инфляционных ожиданий. Разработана концепция трансформации финансового поведения населения, которая позволяет управлять денежным предложением с ориентацией на факторы изменения инфляционных ожиданий, решения Банка России по развитию финансовых услуг и предпочтения домохозяйств. Реализация данной концептуальной модели будет содействовать формированию «длинных денег» в экономике для обеспечения экономического роста (С. 296-316; 312-347).

Теоретическая и практическая значимость работы заключается в разработке интегративного подхода, находящегося на пересечении макро- и поведенческой экономики, для обоснования решений финансового характера, основанных на особенностях поведения населения; в развитии методологических подходов к исследованию влияния ДКП на финансовое поведение населения; в обосновании методологической взаимосвязи между финансовым поведением и результативностью ДКП. Основные положения диссертационного исследования могут быть использованы для дальнейшего развития теории ДКП, для количественной оценки поведенческих характеристик в моделях ДКП, для обоснования проекта основных направлений единой государственной ДКП на прогнозный период. Вкладом в методологию научного познания стало исследование: методологической взаимосвязи между финансовым поведением населения и результативностью ДКП, концепции трансформации финансового поведения

населения в контексте ДКП, формирование и реализация государственной ДКП, адекватной современным моделям финансового поведения населения, в интересах устойчивого повышения его благосостояния и обеспечения экономического роста.

Разработанные практические рекомендации по управлению влиянием ДКП на финансовое поведение населения путем измерения инфляционных ожиданий домохозяйств; по проведению оценки финансового поведения домохозяйств; по формированию равновесия на денежном рынке, позволят управлять денежным предложением с учетом инфляционных ожиданий домохозяйств и их региональной неоднородности.

Методология данного исследования включает интегративный подход, способствующий пониманию человеческого поведения в экономическом контексте, с помощью которого денежно-кредитная политика влияет на финансовое поведение населения, методы и инструменты, применяемые для изучения данного влияния и способы воздействия на финансовое поведение населения. Монетарному регулятору предлагаемая методология позволит учитывать разнородную иррациональность финансового поведения населения при реализации денежно-кредитной политики для формирования условий сбалансированного устойчивого экономического роста.

Степень достоверности, апробация и внедрение результатов исследования. Обоснованность и достоверность выводов и рекомендаций, выносимых на защиту, верифицируется четкостью применяемых методологических положений. Теоретические и практические разработки опираются на фундаментальные концепции и положения, представленные в трудах отечественных и зарубежных ученых в области теории ДКП как составной части экономической политики государства, теории поведенческих финансов, финансов домохозяйств, а также на использовании достоверных данных, на внедрении и практическом применении результатов исследования.

Ключевые положения диссертационного исследования, полученные результаты и рекомендации обсуждались на международных и всероссийских конференциях: на VI Международном конгрессе «Производство. Наука и образование в эпоху трансформаций: Россия в [де]глобализирующемся мире» (Москва, Московский университет имени С.Ю. Витте, 4 декабря 2019 г.); на Объединенном международном конгрессе «СПЭК-ПНО-2020»: «Генезис ноономики: НТП, диффузия собственности, социализация общества, солидаризм» (Москва, Московский университет имени С.Ю. Витте, 2-4 декабря 2020 г.); на Международной конференции «Планирование

в рыночной экономике: воспоминания о будущем» к 100-летию Госплана СССР» (Москва, Московский университет имени С.Ю. Витте, 25-26 марта 2021 г.); на Международном форуме «Молодые женщины в науке и образовании» (Москва, Финуниверситет, 20 мая 2021 г.); на Круглом столе (с международным участием) «Образы новой реальности: тенденции и перспективы исторического развития» (Москва, Финуниверситет, 10 сентября 2021 г.); на III Международной научно-практической конференции «Трансформация финансовых рынков и финансовых систем в условиях цифровой экономики» (Москва, Финуниверситет, 14 октября 2021 г.); на VIII Международной научно-практической конференции, мартовских чтениях памяти д.э.н., профессора, члена-корреспондента РАН Д.Е. Сорокина (Москва, Финуниверситет, 4 марта 2022 г.); на Круглом столе (с международным участием) памяти д.э.н., профессора, члена-корреспондента РАН Д.Е. Сорокина «Образы новой реальности: тенденции и перспективы исторического развития» (Москва, Финуниверситет, 10 сентября 2022 г.); на Международной научно-практической конференции молодых ученых и специалистов по устойчивому развитию, инвестициям и финансовым рискам «Финатлон форум» (Москва, ООО «ФинПотребСоюз», 17-21 ноября 2022 г.); на Всероссийской (национальной) научно-практической конференции «Новая экономика России в индустрии 4.0» (Москва, Московский университет имени С.Ю. Витте, 24 ноября 2022 г.); на II Всероссийской национальной научно-практической конференции Севастопольского филиала РЭУ имени Г.В. Плеханова «Научные вызовы экономического развития в контексте цифровых трансформаций» (Севастополь, РЭУ имени Г.В. Плеханова, 27 декабря 2022 г.); на III Всероссийской научно-практической конференции «Актуальные проблемы функционирования финансовой системы России» (Москва, Финуниверситет, 16 февраля 2023 г.); на Международной научно-практической конференции «Финансовая стабильность банковского сектора: риски и возможности» (Москва, Финуниверситет, 23 марта 2023 г.); на VI Международной научно-практической конференции «Государственные и корпоративные финансы: новые вызовы и решения в условиях цифровой трансформации» (Москва, РЭУ имени Г.В. Плеханова, 21 апреля 2023 г.); на XXII Международной научно-практической конференции «Актуальные проблемы и перспективы развития экономики» (г. Симферополь-Гурзуф, Крымский федеральный университет имени В.И. Вернадского, 12-14 октября 2023 г.); на III Международной научно-практической конференции «Социально-экономическая траектория развития России: категорический императив

бытия во времени и пространстве» (г. Тверь, Тверской государственный университет, 30 ноября–1 декабря 2023 г.).

Материалы диссертации использованы при выполнении научно-исследовательских работ по теме: «Социально-экономическое неравенство в России: тенденции и адаптация успешных зарубежных практик по преодолению / смягчению бедности» (приказ Финуниверситета от 07.11.2019 № 2383/о) в части «анализа возможностей для согласования интересов государства и общества, а также различных слоев населения между собой, по вопросу реформирования государственной социальной и экономической политики с учетом лучших практик зарубежных стран»; «Современная теория финансового развития» (Государственное задание, первый этап фундаментальной НИР, приказ Финуниверситета от 12.07.2022 № 1762/о) в части «разработки теоретических положений, рассматривающих влияние финансовых кризисов на финансовое развитие и общественное воспроизводство».

Результаты исследования использованы в практической деятельности:

– Полномочное представительство Республики Тыва в городе Москве подтверждает использование материалов диссертации в Сибирском федеральном округе – Республике Тыва в целях улучшения развития региональной экономики в среднесрочной перспективе. Разработанная методика оценки региональной неоднородности условий реализации ДКП позволяет предусмотреть траекторию ответных реакций ДКП в регионах на основе их кластеризации. Данная методика конкретизирует исходные условия реализации ДКП, учитывая всю доступную информацию на момент принятия решений и видение будущих региональных траекторий показателей. Применение разработанной методики оценки региональной неоднородности условий реализации ДКП способствует проведению анализа реакции региона на общие шоки и определение отклика ДКП для согласованности с экономической политикой.

– АО «Банк ДОМ.РФ» – результаты диссертационного исследования представляют практический интерес с точки зрения выявления причин повышения ожиданий в регионах, что позволяет принимать своевременные решения при оценке кредитоспособности заемщика банка, находящегося в любом субъекте Российской Федерации. С этой целью в диссертации разработана методика «индикаторов-предвестников» ожиданий, построенная с учетом региональных уровней неоднородности доходов населения. Разработанные автором рекомендации по оценке ожиданий населения, позволяющие учитывать их воздействие на финансовое поведение

экономических агентов, с учетом региональных условий неоднородности доходов находят отражение в процессе анализа кредитных историй, применяемом АО «Банк ДОМ.РФ». Рекомендации, разработанные в диссертационном исследовании, способствуют обоснованию качественного подхода к анализу финансового состояния физических лиц при выдаче кредитов и своевременном устранении причин возникающих искажений.

Результаты исследования использованы в учебном процессе:

– ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» Департаментом банковского дела и монетарного регулирования Финансового факультета в преподавании учебных дисциплин «Современные концепции финансов и кредита», «Современная денежно-кредитная политика», «Финансы, деньги, кредит», «Деньги, кредит, банки», «Финансовые и денежно-кредитные методы регулирования экономики»;

– АНО ВО «Университет БРИКС (ЮниБРИКС)» – полученные научные результаты используются в преподавании дисциплины «Финансы, денежное обращение и кредит» уровень подготовки – бакалавриат 38.03.01 Экономика; уровень подготовки – бакалавриат 38.03.02 Менеджмент; уровень подготовки – магистратура, образовательная программа «Корпоративная экономика и финансы» направления подготовки 38.04.01 Экономика; уровень подготовки – магистратура, образовательная программа «Стратегическое управление бизнесом и современные технологии менеджмента» направления подготовки 38.04.02 Менеджмент. По учебной дисциплине «Финансы, денежное обращение и кредит» разработаны методические рекомендации по изучению ряда тем: внедрение поведенческих аспектов в монетарное управление; условия реализации ДКП в регионах Российской Федерации; влияние ДКП на финансовое поведение населения.

Апробация и внедрения результатов исследования подтверждены соответствующими документами.

Публикации. Основные положения диссертации отражены в 24 работах общим объемом 31,38 п.л. (авторский объем - 18,74 п.л.), в том числе в 19 статьях общим объемом 15,5 п.л. (авторский объем - 11,3 п.л.), опубликованных в рецензируемых научных изданиях, определенных ВАК при Минобрнауки России, из которых 3 статьи опубликованы в изданиях, отнесенных к категории К1-К2, а также

в 3 статьях общим объемом 3,28 п.л. (авторский объем - 1,64 п.л.), опубликованных в изданиях, входящих в международную цитатно-аналитическую базу Scopus (Q2).

Структура и объем диссертации определены целью, задачами и логикой исследования. Диссертация состоит из введения, четырех глав, заключения, списка литературы из 408 наименований, 7 приложений. Текст диссертации изложен на 440 страницах, содержит 90 рисунков и 57 таблиц.

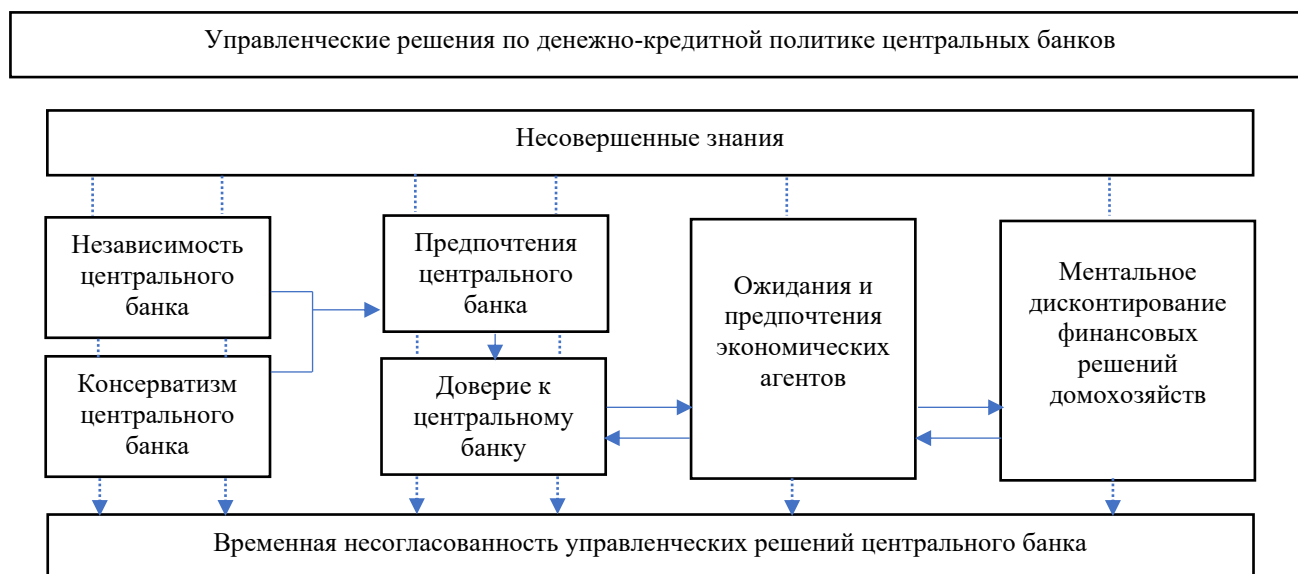
II Основное содержание работы

В диссертационной работе в соответствии с целью и задачами исследования выделены следующие группы проблем.

Первая группа проблем связана с формированием методологических основ исследования влияния ДКП на финансовое поведение населения. Рассматриваются вопросы, связанные с выявлением теоретических основ современной ДКП в виде постулатов гипотезы рациональных ожиданий, которая является краеугольным камнем экономической теории и теории несовершенных знаний, базирующихся на индивидуальных представлениях о будущих результатах ДКП, которые формируются совместимым и согласуемым с базовой экономической моделью образом. Выявлено, что создатели «новой» классической макроэкономики оценивали влияние ДКП на модель инфляции, утверждая, что текущая инфляция зависит не только от текущей, но и от будущей денежно-кредитной политики. Основные положения представителей данной теории были также основаны на теории рациональных ожиданий. Изучение неоклассического направления мировой экономической мысли показало, что предположение о людях как рациональных экономических субъектах не учитывает механизмы, которые искажают мотивы рационального поведения населения, деформируя роль «поведения» населения в экономических ситуациях. Представители этой научной школы подчеркивают, что люди часто имеют когнитивные и эмоциональные предубеждения, которые заставляют их действовать иррационально.

Поскольку традиционные предположения о существовании рационального репрезентативного агента обоснованно подвергаются критике, важным научным подходом получения новых знаний о формировании ДКП становится разработка методологии влияния ДКП на финансовое поведение населения.

На основе обзора научной литературы определены концептуальные подходы к исследованию ДКП в контексте ее влияния на финансовое поведение населения, представленные на рисунке 1.



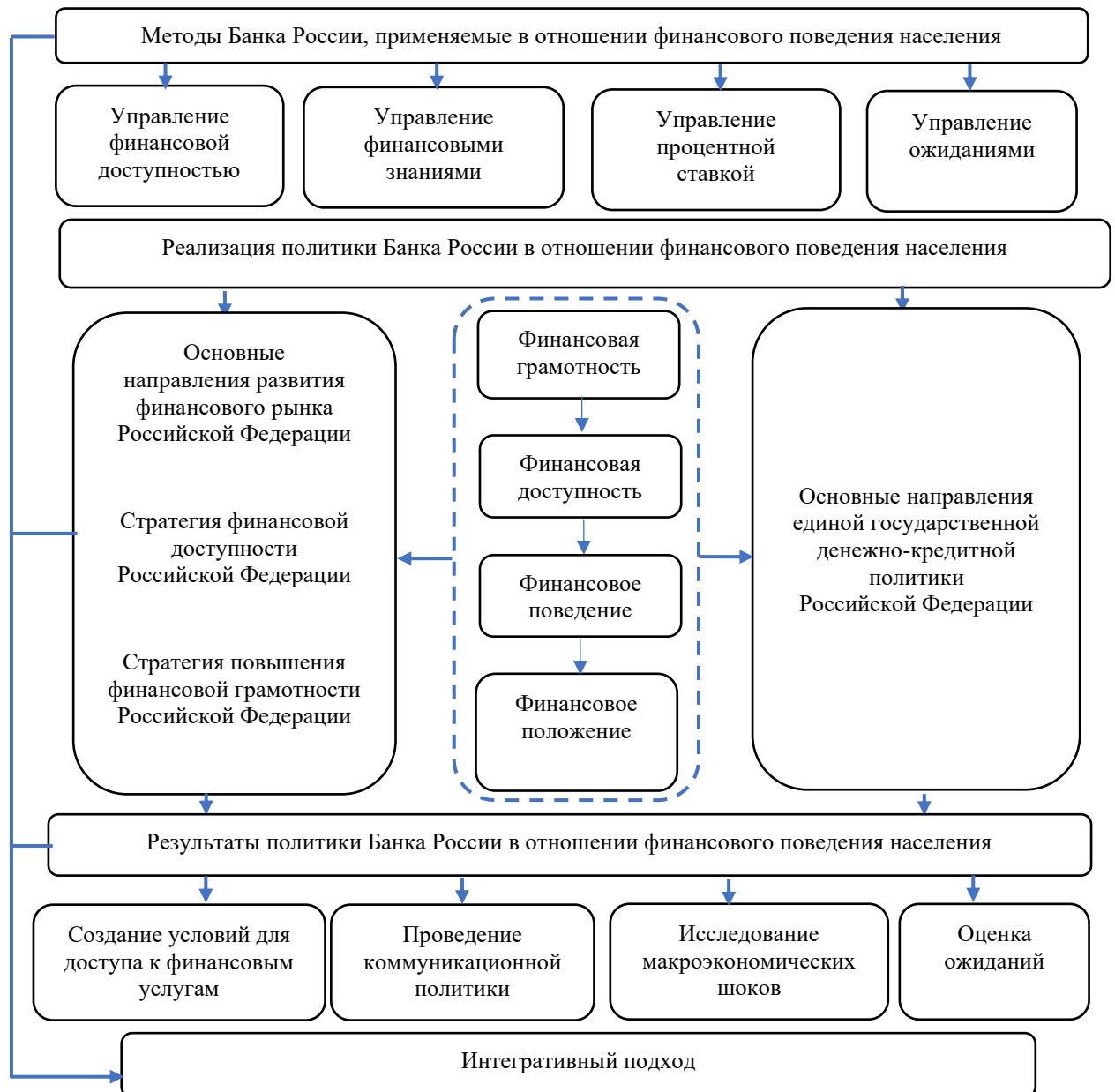
Источник: разработано автором.

Рисунок 1 – Взаимосвязь концептуальных подходов к исследованию ДКП в контексте ее влияния на финансовое поведение населения

Сформулированы предпосылки применения предлагаемого интегративного подхода к оценке проводимой единой государственной ДКП в контексте финансового поведения населения:

- 1) Наличие региональной неоднородности в получении ответных реакций от реализации ДКП.
- 2) Наличие неприятия риска, неопределенности и предпочтений в приобретении определенных финансовых продуктов или услуг, которые могут влиять на то, как человек интерпретирует ДКП и принимает финансовые решения.
- 3) Неоднородный спрос на финансовые продукты и услуги, что приводит к разным финансовым результатам домохозяйств.
- 4) Неполная или искаженная информация о решениях центральных банков и установки индивидов, приводящие к неоднородности финансовых решений домохозяйств.

На основе выделенных концептуальных подходов на рисунке 2 определены методы и способы, используемые центральными банками для воздействия на финансовое поведение населения.



Источник: разработано автором.

Рисунок 2 – Методы и способы, используемые центральными банками для воздействия на финансовое поведение населения

На основе метода построения управленческих целей SMART сформулирована методика предлагаемого интегративного подхода, представленная в таблице 1.

Таблица 1 – Методика интегративного подхода взаимосвязи ДКП и финансового поведения населения

Задачи	Денежно-кредитная политика	Финансовое поведение населения
1	2	3
S — Specific (конкретность)	Классификация домохозяйств по принадлежности к региону или группе финансовых показателей	Разработка аналитической карты индивида для принятия разумных финансовых решений
M — Measurable (измеримость)	Система индикаторов финансового поведения населения	Индикаторы управления личным финансовым поведением

Продолжение таблицы 1

1	2	3
A — Achievable (достижимость)	Руководство, основанное на принципах деятельности Банка России	Фрейм на основе ведения личных бюджетов
R — Relevant (значимость)	Сглаживание неоднородности финансового поведения населения	Сглаживание неоднородности разрыва между потреблением и финансовыми расходами
T — Time bound (ограниченность во времени)	Привязка к среднесрочному горизонту планирования	Привязка к среднесрочному горизонту планирования

Источник: разработано автором.

Установлено, что методика взаимосвязи ДКП и финансового поведения населения формулирует задачи регулятора, стоящие при формировании ДКП, и задачи, стоящие перед экономическими агентами (населением) с целью повышения их финансового благосостояния.

Предлагаемый интегративный подход основан на поведенческой концепции, которая дополняет традиционную неоклассическую концепцию потребительского выбора в сфере обмена. Этот новый подход учитывает когнитивные и эмоциональные элементы, которые могут влиять на принятие решений, и дает представление о том, как население на самом деле воспринимает решения центральных банков. Предложенный интегративный подход открывает возможности для понимания финансового поведения и прогнозирования будущих тенденций проведения ДКП.

Установлено, что результатом применения предложенного интегративного подхода выступает возможность создавать «заякоренные» ожидания населения, что представляет собой вызов для ДКП, направленной на ценовую стабильность.

Обнаружена взаимосвязь обоснованного финансового поведения населения и адаптивной ДКП, которая выступает как фактор и возможность изменения инструментов ДКП в будущем для воздействия на прогнозируемый уровень инфляции.

Таким образом, в рамках первой группы проблем обоснованы теоретико-методологические особенности исследования влияния ДКП на финансовое поведение населения, основу которых составляет разработанный интегративный методологический подход. Предпосылкой разработки интегративного подхода является то, что в связи с комплексным и взаимосвязанным характером финансовых проблем, с которыми сталкивается население, требуется новая концепция управления финансовым поведением населения. Управление финансовым поведением населения необходимо, с одной стороны, для лучшего понимания ДКП населением и принятия эффективных

финансовых решений, а, с другой стороны, для учета Банком России разнообразных и взаимосвязанных финансовых потребностей населения во всех регионах России для возможного учета их при разработке ДКП в прогнозном периоде.

Вторая группа проблем связана с обоснованием общетеоретических и методологических подходов к построению современной модели разумного финансового поведения населения с учетом фактора ДКП.

Традиционно оценка ДКП основана на финансовом поведении с рациональными ожиданиями экономических агентов. Но финансовые решения, принимаемые людьми, имеют свойство быть неодинаковыми в силу субъективных предпочтений и убеждений. Их разнородность зависит от различных поведенческих и финансово-экономических факторов, на которые центральные банки могут воздействовать для достижения конечной цели ДКП.

Знания поведенческой экономики в контексте макроэкономической политики сводятся к учету поведенческих элементов на макроуровне. Исходя из анализа рассмотренных в работе теорий, выделены следующие особенности человеческого мышления, которые оказывают влияние на финансовое поведение:

- наличие в поведении эмоций, эвристик и искажений;
- человек рассчитывает получить необходимый (адекватный) для него уровень удовлетворения, а не максимальный;
- нормы и установки, принятые в окружающем обществе индивида;
- доступ к полноценной монетарной информации ограничен знаниями, временем, компетентностью ее анализа;
- значимость точки отсчета (reference point) в восприятии полученной монетарной информации;
- неравновесное восприятие прибылей и убытков;
- наблюдение за другими индивидами и существенность их финансового поведения для принятия собственных финансовых решений (массовость поведения).

Выявлено, что взаимосвязи особенностей человеческого мышления, оказывающие влияние на финансовое поведение, в частности, иррациональности поведения, с одной стороны, и экономической политики, с другой стороны, остаются малоизученными. Типичным допущением в неоднородности финансового поведения населения является схожесть процесса принятия финансовых решений, включая привлечение заемных средств, несмотря на различия в доходах и предпочтениях населения.

Предложенными паттернами для определения финансового поведения населения являются предпочтения относительно будущих финансовых решений и произведенный выбор финансовых услуг домохозяйством.

На основе критического анализа рассмотренных теорий сделан вывод, что для характеристики финансового поведения населения требуются индикаторы, характеризующие не только предпочтения населения в области потребляемых финансовых продуктов и услуг, прогнозных намерений в отношении своевременности их получения, результата принятия финансовых решений и его восприятия, но и индивидуальные предпочтения населения.

Таблица 2 – Индикаторы финансового поведения населения России

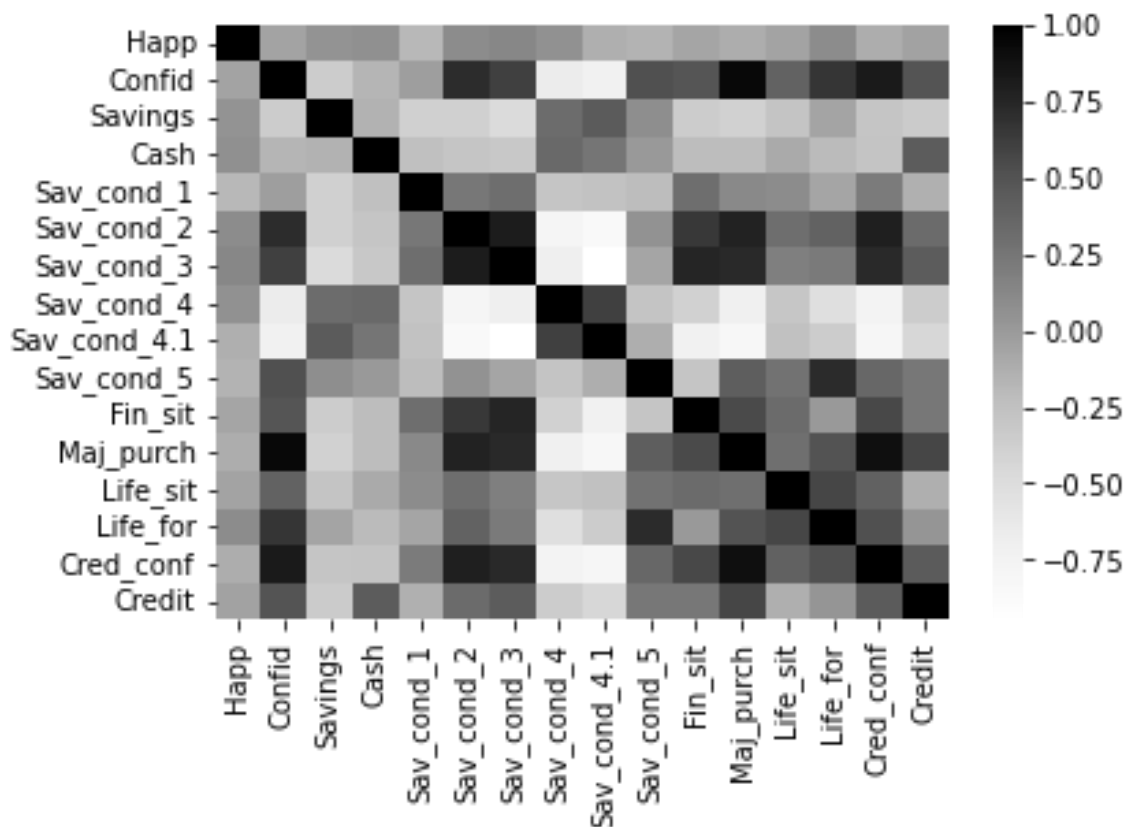
Установки финансового поведения	Описание индикатора финансового поведения	Обозначение индикатора финансового поведения
Индивидуальные потребности	Счастлив ли человек?	Happ
	Каковы потребительские ожидания?	Confid
Допустимое поведение в обществе	Устраивает ли вас ваш образ жизни?	Life_sit
	Позитивно ли вы оцениваете перспективы условий жизнедеятельности вашей семьи?	Life_for
Принятие финансового решения	Время пополнять сбережения наступило?	Sav_cond_1
	Предположение о том, что период пополнения сбережений только наступает	Sav_cond_2
	Сейчас не идеальное время пополнения сбережений	Sav_cond_3
	Нежелательно пополнять сбережения, период выжидания	Sav_cond_4
	Сложно принять однозначное решение о пополнении сбережений	Sav_cond_5
	Время брать кредит наступило?	Cred_conf
Результат принятия финансовых решений	Изменения сбережений в денежных доходах населения.	Savings
	Изменения наличности на руках у населения в структуре денежных доходов населения	Cash
	Изменение объема кредита, выданных населению	Credit
Восприятие прибылей и убытков	Как человек оценивает его текущее материальное положение?	Fin_sit

Источник: составлено автором по материалам ВЦИОМ «Финансовое поведение населения» / ВЦИОМ : официальный сайт. – Москва. – Обновляется в течение суток. – Текст : электронный. – URL: <https://wciom.ru/tematicheskii-katalog/financial-behavior> (дата обращения: 03.04.2022).

В таблице 2 определены индикаторы, отражающие установки финансового поведения населения и оказывающие значительное влияние на процесс принятия решений относительно приобретения финансовых услуг. Важными факторами, влияющими на эти решения, являются соотношение индивидуальных потребностей и социального поведения, ответы о желании к принятию финансовых решений, результаты принятых решений и восприятие прибылей и убытков.

Для оценки связи между индикаторами финансового поведения на рисунке 3 рассчитан изменяющийся во времени множественный коэффициент корреляции в виде тепловой карты, вычисленный с использованием языка программирования Python и библиотеки seaborn.

На рисунке 3 показано, что потребительская уверенность (Confid) растет при наличии устойчивого материального положения (Fin_sit). Потребители чувствуют себя более уверенно в устойчивом финансовом положении и с большей вероятностью совершают покупки. Потребительская уверенность (Confid) имеет связь с наличием позитивных перспектив условий жизнедеятельности семьи (Life_for).



Примечание – Тепловая карта библиотеки Seaborn индикаторов финансового поведения населения представляет собой графическое отображение данных, в котором различные точки данных визуализируются в виде областей различного цвета. Такая карта иллюстрирует изменения плотности статистических данных и результаты на двумерной плоскости по каждому компоненту индикатора.

Источник: рассчитано автором по материалам Центрального банка Российской Федерации : официальный сайт. – Москва. – Обновляется в течение суток. – Текст : электронный. – URL: https://www.cbr.ru/statistics/bank_sector/sors/ (дата обращения: 04.12.2023).

Рисунок 3 – Тепловая карта корреляции индикаторов финансового поведения

Доверие потребителей является важным показателем экономического здоровья населения, который тесно связан с общими перспективами условий жизни населения, так как отражает представления людей о собственной финансовой безопасности и их

способности приобретать товары и услуги. Когда потребительское доверие высокое, население с большей вероятностью приобретают товары, улучшающие качество их жизни.

Потребительская уверенность (Confid) взаимосвязана с лояльным отношением к пополнению сбережений (Sav_cond_2, Sav_cond_3). Доверие населения является ключевым фактором, определяющим, готовы ли клиенты экономить свои деньги или тратить их. Когда население доверяет экономике, то с большей вероятностью верит, что сбережения будут в безопасности. Это доверие может привести к повышению лояльности к сбережениям и инвестициям.

Своевременность получения кредита (Cred_conf) на момент проведения опроса имеет сильную связь с решением о пополнении сбережений (Sav_cond_1). Это означает, что те, кто может быстро получить кредит, с большей вероятностью сэкономят деньги, чем те, кому трудно получить доступ к такой финансовой помощи. Своевременный доступ к кредитам может быть мощным инструментом, побуждающим людей экономить деньги и укреплять свою финансовую безопасность.

Анализ результатов тепловой карты показывает, что особое место в изучении поведенческих ожиданий занимают психологические переменные, которые объясняют нерепрезентативные части выборок моделей влияния ДКП на финансовое поведение населения.

В работе предложено расширить на основе поведенческой теории спектр факторов, влияющих на модель обоснованного финансового поведения населения и ограничивающих импульсы ДКП Банка России, а также способствующих повышению уровня финансовой ответственности населения за принимаемые финансовые решения.

Таким образом, построение современной модели обоснованного финансового поведения населения нельзя рассматривать как обособленный кратковременный процесс. Он неизбежно связан с необходимостью реализации концепций адаптивных и рациональных ожиданий экономических агентов, основных подходов к измерению инфляционных ожиданий, методики оценки экономических ожиданий в условиях неопределенности, с разработкой индикаторов, характеризующих индивидуальные предпочтения допустимости потребительского поведения в обществе. На основе этого сформулирован подход, учитывающий социально-демографическую неоднородность населения, заключающейся в неоднородности потребления и доходов. Данный подход формирует методологическую платформу для сравнительной оценки различных групп

региональной неоднородности домохозяйств и позволяет осуществлять научно обоснованный выбор наиболее эффективной модели финансового поведения населения.

Эффективным способом определения финансового поведения населения является анализ выбора финансовых услуг, которыми оно пользуется и, соответственно, принятых им финансовых решений.

Основное преимущество использования алгоритма оценки моделей финансового поведения с целью учета инфляционных ожиданий и предпочтений, представленного на рисунке 4, заключается в том, что данный алгоритм позволяет дать оценку траектории инфляционных ожиданий населения и выявить предпринимательский мотив сбережений, способствующий стимулированию сберегательной активности населения, занятости и экономического роста.



Источник: разработано автором.

Рисунок 4 – Алгоритм оценки моделей финансового поведения населения с учетом фактора ДКП

Установлено, что ДКП может корректировать последствия неоднородности предпочтений домохозяйств, проявляющихся в изменении инфляционных ожиданий, тем самым обеспечивая сохранение ликвидности средств бюджета домохозяйства и улучшение финансового благосостояния в условиях несовершенства рынка. Выявлено, что поведенческие проблемы на рынке потребительских кредитов и депозитов зависят от поведенческих предубеждений, информации, предоставляемой потребителям и уровня их осведомленности. Поведенческий анализ данных позволяет выявить наиболее

эффективные методы и форматы, которые максимально соответствуют потребностям домохозяйств для учета воздействия ДКП на их финансовое поведение.

Третья группа проблем включает исследование проблемы доверия к центральным банкам и анализ его предпочтений по сценариям развития ДКП. Доверие экономических агентов к центральным банкам возникает на основе его обязательства придерживаться четко сформулированных и прозрачных принципов, правил и целей политики, которые определяют его предпочтения и способствуют укреплению общественного доверия к принимаемым центральными банками решениям. Под предпочтениями центральных банков понимаются структурные параметры ДКП, складывающиеся в зависимости от выбранного режима таргетирования. Следовательно, количественно индикатор уровня доверия, выраженный как разность медианных значений ожиданий населения по наблюдаемой инфляции и таргета ДКП, показывает твердость убеждений населения относительно проводимой ДКП и ясность предпочтений центральных банков, что формирует взаимосвязь между финансовым поведением населения и результативностью ДКП. Для управления индикатором уровня доверия необходим анализ встречных предпочтений центральных банков и населения в соответствии со структурой концептуального подхода, в рамках которого предлагается оценивать предпочтения населения на основе функции потерь.

Для формирования концепции предпочтений центральных банков выделены ее предпосылки, рассмотрено несколько типов предпочтений таких, как стабилизация инфляции на низком уровне и снижение колебаний в реальном секторе экономики; увеличение темпов роста международных резервов и др.

Для выяснения текущего спектра предпочтений российского монетарного регулятора при проведении ДКП в основу исследования положена связь между финансовым поведением экономических агентов и ДКП.

В таблице 3 выделены методы оценки предпочтений центральных банков: количественный и качественный. Теоретический количественный метод состоит из оценки целевой функции центральных банков и модели экономики на основе рациональных ожиданий, что дает искаженные результаты о предпочтениях и требует применение качественного метода оценки оптимальности ДКП. Выявлено, что представители центральных банков различают однородность политических предпочтений, но в тоже время отмечают неоднородность количественных оценок между внутренними и внешними членами комитетов центральных банков.

Таблица 3 – Методы оценки предпочтений центральных банков по ДКП

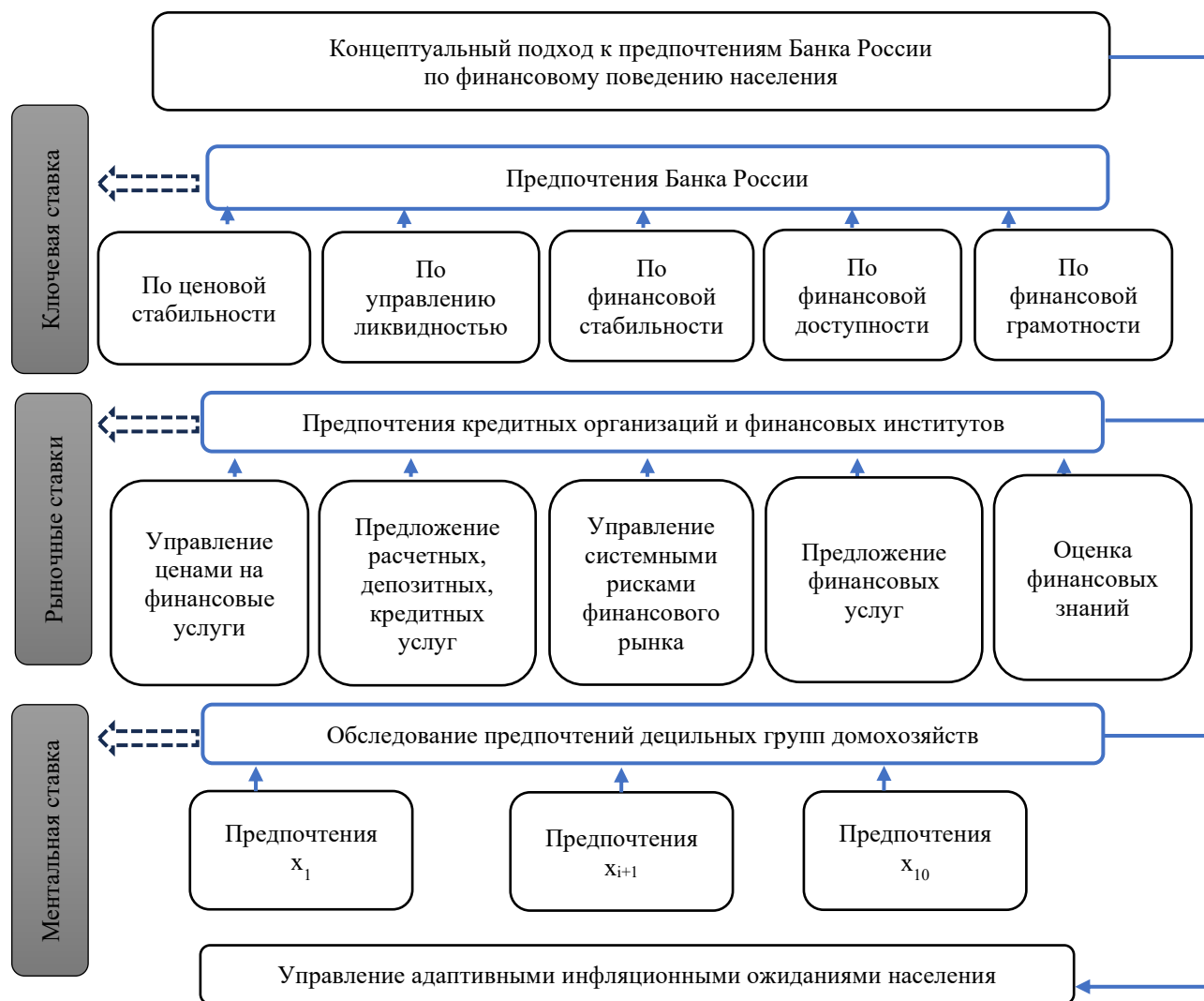
Метод	Описание	Критерий	Группы методов оценки предпочтений
Упрощенный статистический	На основе параметров денежно-кредитной политики	По подходу к оценке	Выявленные/ Объявленные
Теоретический количественный	Косвенная оценка предпочтений		
Качественный	Анализ направлений денежно-кредитной политики		
Структурный статистический	Комплексная оценка структурных уравнений	По характеристике	В виде цен на финансовые услуги/ В виде опроса
Имитационный метод	Упрощенная оценка структурных уравнений с теоретическим обоснованием		
Экспертный метод	Экспертные мнения		

Источник: составлено автором по материалам: Taylor, J.B. Discretion versus policy rules in practice / J.B. Taylor // Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy. – 1993. – Volume 39. – P. 195-214. – ISSN 0167-2231; Favero, C.A. Macroeconomic stability and the preferences of the Fed: a formal analysis, 1961-98 / C.A. Favero, R. Rovelli // Journal of Money, Credit and Banking. – 2003. – № 4. Volume 35. – P. 545-556. – ISSN 0022-2879; Карев, М.Г. Задача выявления предпочтений Банка России. Имитационный подход / М.Г. Карев // Журнал Новой экономической ассоциации. – 2011. – № 9 (9). – С. 72-97. – ISSN 2221-2264; Clarida, R. The science of monetary policy: A new Keynesian perspective / R. Clarida, J. Galí, M. Gertler // Journal Of Economic Literature. – 1999. – № 4. Volume 37. – P. 1661-1707. – ISSN отсутствует. – Текст: электронный. – DOI 10.1257/jel.37.4.1661. – URL: <https://www.jstor.org/stable/2565488> (дата обращения: 24.11.2022).

На рисунке 5 представлена структура концептуального подхода к предпочтениям Банка России по финансовому поведению населения. Предпочтения Банка России по ДКП определены как баланс между двумя экономическими ориентирами: отклонением текущего уровня инфляции от целевого и разрывом между потенциальным и реальным выпуском. При этом вес макроэкономической стабильности по отношению к ценовой стабильности, составляющей предпочтения Банка России, может быть оценен путем количественного определения весового коэффициента на основе личного голосования сотрудников Департамента денежно-кредитной политики, которое покажет неоднородность предпочтений в момент разработки документа Основных направлений единой государственной ДКП.

Для выявления рискованного поведения используется концепция когнитивного дисконтирования для понимания предпочтений домохозяйств и оптимизации процессов принятия финансовых решений. Уровень временных предпочтений, неприятие риска, определяющее готовность держать финансовые активы с высоким уровнем риска,

сила мотива предосторожности, а также эластичность межвременного замещения – все это формирует поведенческие убеждения, влияющие как на запланированную траекторию потребления, так и на изменения фоновых рисков и инвестиционных возможностей домохозяйства.



Источник: разработано автором.

Рисунок 5 – Структура концептуального подхода к предпочтениям Банка России по финансовому поведению населения

В работе исследован подход, основанный на внедрении поведенческих элементов принятия финансовых решений населением и формирующий поведенческую политику. Выявлено, что поведенческие ожидания можно использовать как способ достижения поставленных целей ДКП. Выявлено следующее противоречие: российский регулятор формирует свои предпочтения в относительной гармонии между целью формирования условий сбалансированного и устойчивого экономического роста и уровнем инфляции, а

домохозяйства формируют свои предпочтения с учетом инфляции, с одной стороны, и индивидуальной доходностью активов, с другой.

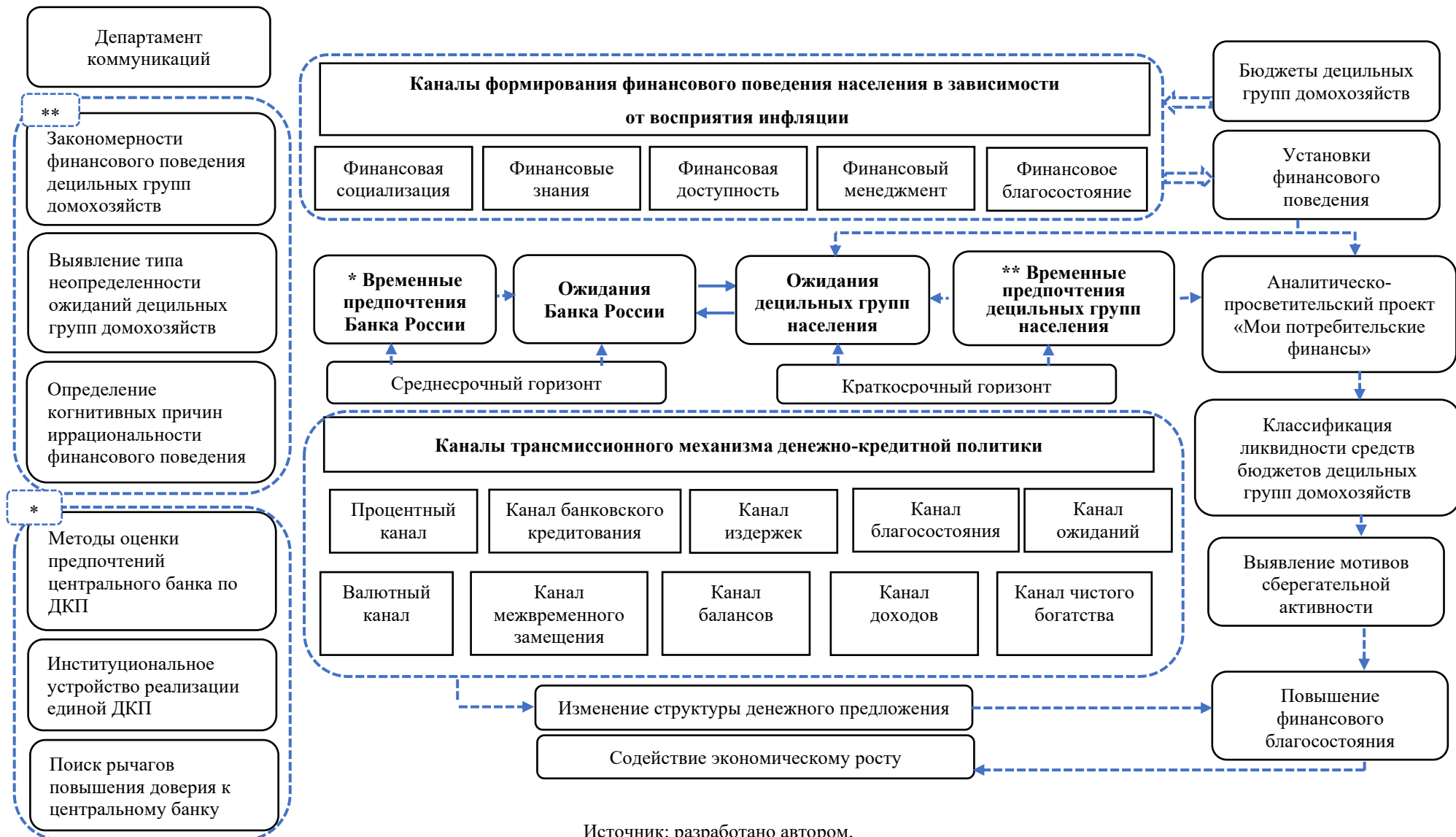
В соответствии с этим в работе предложено учитывать предпочтения Банка России на основе параметрической функции потерь, минимальное значение которой свидетельствует об увеличении благосостояния населения, полученного в условиях оптимальности предпочтений. Для оценки предпочтений населения в рамках ДКП предложена структура концептуального подхода на основе параметрической функции потерь, которая учитывает неоднородность предпочтений населения по децильным группам с учетом ментальной ставки дисконтирования при принятии финансовых решений.

Исходя из проведенного анализа, выявлена причинно-следственная связь влияния ДКП на финансовое поведение населения на основе концептуальной модели архитектуры ТММ ДКП Российской Федерации, представленная на рисунке 6.

Четвертая группа проблем охватывает круг вопросов, связанных с неоднородностью моделей финансового поведения населения в разрезе децильных групп населения.

Для построения современной модели финансового поведения населения выявлены факторы, под воздействием которых она формируется, и разработаны индикаторы, позволяющие провести оценку взаимосвязи между данными факторами и инфляционными ожиданиями населения. Установлено, что изучение трансформации научных подходов к пониманию ожиданий необходимо для максимизации воздействия ДКП на поведение экономических агентов, так как позволяет лучше понимать и решать возникающие «задержки» в передаче импульсов ДКП в экономику.

Авторский подход к анализу и оценке экономических ожиданий домохозяйств относительно будущего экономического и финансового развития заключается в установлении степени неопределенности выбора экономического сценария, который население считает необходимым для ведения своей хозяйственной деятельности, учитывая, что экономические ожидания оказывают значительное влияние на принятие решений и включают в себя убеждения и ожидания различных экономических субъектов.



Источник: разработано автором.

Рисунок 6 – Концептуальная модель архитектуры трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики Российской Федерации

Определено, что ожидания экономических агентов, неподконтрольных центральным банкам таких, как домашние хозяйства, могут оказывать существенное влияние на результативность ТММ ДКП. Если у экономических агентов есть позитивные ожидания в отношении результатов политического решения, это может привести к увеличению экономической активности и инвестиций, которые, в свою очередь, усиливают воздействие ТММ ДКП. И наоборот, если экономические агенты имеют негативные ожидания, то это может привести к снижению экономической активности в связи с нехваткой ликвидности, что ослабит влияние ТММ ДКП.

Проведенный анализ экономических ожиданий позволил выделить основные подходы к измерению инфляционных ожиданий: опросы и данные финансового рынка. Выявлено, что в подходах по измерению инфляционных ожиданий неопределенность является общим фактором как личных, так и макроэкономических ожиданий. С учетом этого, в таблице 4 были рассмотрены основные типы неопределенности: эпистемологическая, для которой характерно отсутствие достаточных знаний о процессах системы, и алеаторная – когда домохозяйства не уверены в будущем и склонны принимать более консервативные и краткосрочные решения, которые определяются случайным характером изучаемых процессов.

Таблица 4 – Типы неопределенности

Признак	Эпистемологическая	Алеаторная
Представление	Один случай	Класс возможных исходов
Фокус предсказания	Двоичное истинное значение	Склонность к событиям
Вероятностная интерпретация	Уверенность	Относительная частота
Атрибуция неопределенности	Неадекватные знания	Стохастическое поведение
Поиск информации	Причины закономерностей, факты	Относительные частоты
Лингвистический маркер	«Конечно», «Уверенно»	«Шанс», «Вероятность»

Источник: составлено автором.

Данная классификация позволила автору выделить типы неопределенности, которые способствовали разработке методики оценки экономических ожиданий, в условиях эпистемологической и алеаторной неопределенности. На основе анализа

неопределенности ожиданий по двадцати индикаторам макро- и микроэкономических ожиданий населения, выявлено, что неопределенность ожиданий населения высока и имеет преимущественно алеаторный характер. Для оценки неопределённости экономических ожиданий населения разработана методика, включающая четыре блока: построение иерархии ожиданий; выбор метода оценки неопределенности; классификация неопределенности ответов, полученных от респондентов; идентификация особенностей финансового поведения населения на основе убеждений, которые были выявлены в процессе оценки их ожиданий.

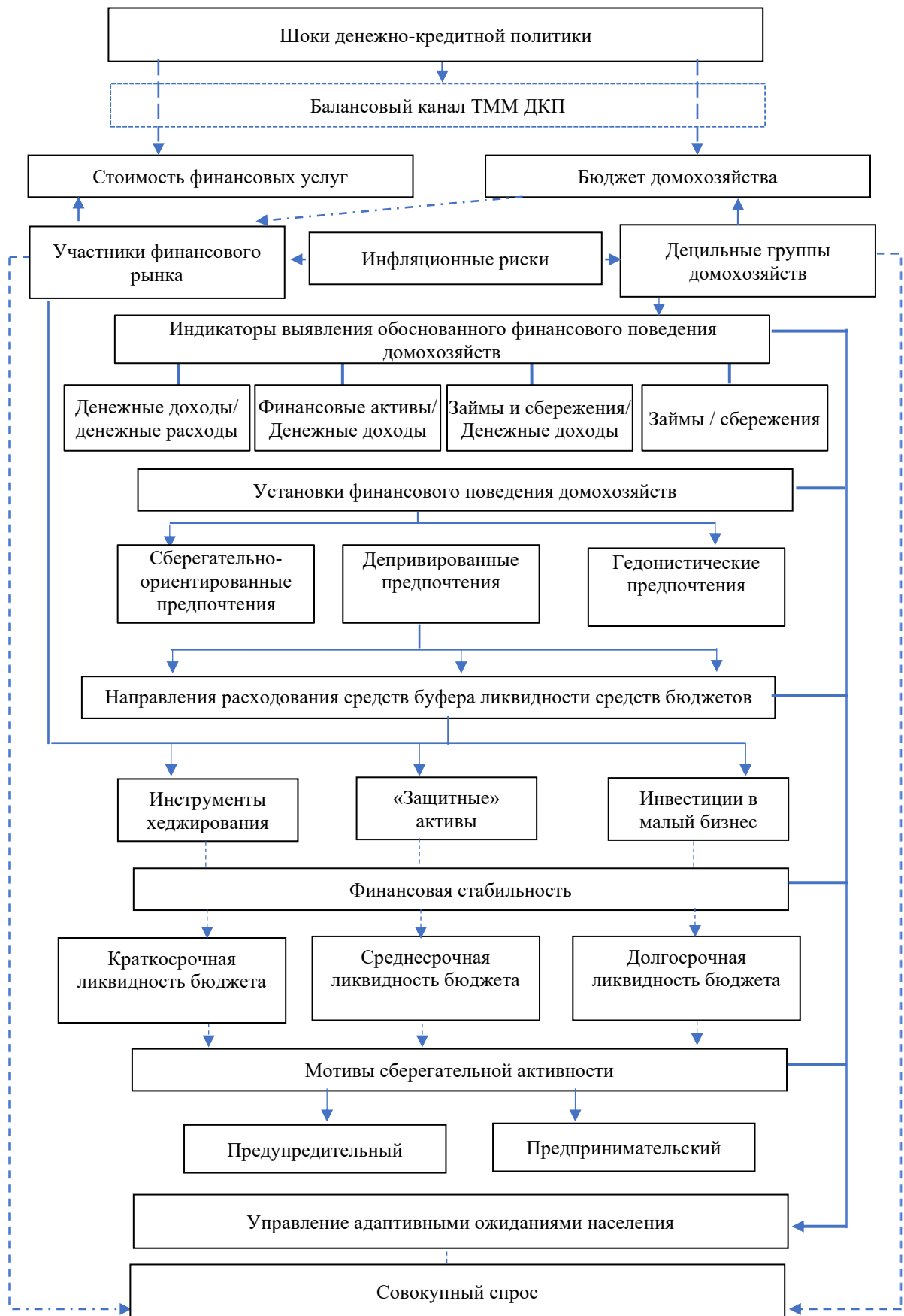
Предложенная методика оценки экономических ожиданий в условиях неопределенности позволяет выделить не только «заякоренные» инфляционные ожидания населения, которые играют важную роль в формировании ДКП, но и определить основные факторы, которые формируют ожидания населения относительно экономической ситуации. Банку России представленная методика даст возможность разрабатывать действенную ДКП, направленную на максимальное достижение цели в области ценовой стабильности. По имеющимся данным возможно определить только совокупную неопределенность экономических ожиданий населения без выделения ожиданий по децильным группам. Применение предложенной методики позволило выявить, что наиболее высокая неопределенность ожиданий по макроэкономическим перспективам и изменениям личного материального положения, а также ожиданий по валютному курсу как сигналу роста цен свидетельствуют о разном восприятии экономической действительности и позволяют сделать вывод о разных каналах формирования финансового поведения опрошенных лиц, которые проявляются в разном уровне финансовой грамотности, финансового благосостояния и др.

Рассматривая домохозяйство с точки зрения субъекта экономики, где видны только его отношения с внешней средой, а его внутренняя структура скрыта, трудно оценить, как ДКП влияет на распределение ресурсов внутри домохозяйства, а также на его финансовое поведение. Для целей исследования сформирован срез по десяти группам домохозяйств, что позволяет узнать, как обстоят дела у

конкретных децильных групп домохозяйств и какие шоки они испытывают на фоне мер ДКП.

В данном исследовании домохозяйство рассматривается как институциональная единица системы национальных счетов и как единица наблюдения за эффектами ДКП, а внутреннее распределение доходов и расходов домохозяйств дает возможность оценить их финансовое поведение. Это позволило рассчитать индикаторы финансового поведения по децильным группам домохозяйств для учета установок и предпочтений, а также «индикаторы-предвестники» региональной инфляционной неоднородности в целях оценки инфляционных ожиданий. Проведена классификация децильных групп домохозяйств в зависимости от их установок. Предполагается, что финансовая стабильность домохозяйств достигается в результате взаимодействия таких факторов, как характеристики самих домохозяйств, в том числе поведенческих факторов, их финансового положения, а также изменений внешней среды, включая макроэкономические шоки. Ответные реакции домохозяйств на эти изменения выражаются через принятие ими финансовых решений. В соответствии с этим подходом выделены следующие установки – предикторы предпочтений, которые формируют модели финансового поведения домохозяйств: сберегательно-ориентированные, депривированные и гедонистические. Каждая из этих установок имеет свои особенности и влияет на принятие финансовых решений и формирование адаптивных ожиданий.

Предлагаемая классификация ликвидности средств бюджетов домохозяйств позволяет выявить обоснованные взаимосвязи между ликвидностью средств бюджетов домохозяйств и структурой процентных ставок в целях защиты от идиосинкратического риска потери ликвидности. Разработка критериев для градации финансового поведения домохозяйств и анализ финансового благосостояния групп домохозяйств проведены по коэффициенту фондов. Установлено, что бюджеты домохозяйств формируются с учетом различных факторов, включая их предпочтения и социально-экономические условия, что влияет на их ожидания, что отражено на рисунке 7.



Источник: разработано автором.

Рисунок 7 – Классификация неоднородности финансового поведения домохозяйств по критерию «Степень ликвидности средств бюджета»

Решение четвертой группы проблем позволяет сделать следующие выводы:

- высокий уровень неоднородности доходов децильных групп несет в себе потенциальные негативные последствия для финансовой стабильности. Основное воздействие ДКП на бюджеты домохозяйств осуществляется преимущественно посредством влияния на первые четыре децильные группы с низкими уровнями доходов;

- определено, что неоднородность расходов домохозяйств и их финансовых решений зависит не только от таких показателей, как доход и богатство, но и от роста цен на потребительские товары и услуги, а также на финансовые активы. В связи с жесткостью цен реальные процентные ставки возрастают, что заставляет домохозяйства ограничивать свои расходы;

- подтверждена степень рациональности финансовых идей и решений домохозяйств относительно потребления, сбережений и инвестиций на фоне проводимой ДКП. Определено, что долгосрочное финансовое поведение доступно для домохозяйств со стабильными инвестиционными расходами.

Примечание – Децильный коэффициент – это соотношение минимальных доходов 10% наиболее обеспеченного населения и максимальных доходов 10% наименее обеспеченного населения).

Пятая группа проблем связана с учетом региональной неоднородности страны, когда единая государственная ДКП не всегда соответствует интересам каждого отдельного региона и оказывает различное влияние на финансовое поведение населения.

Для оценки последствий реализации и сглаживания результативности единой государственной ДКП в субъектах Российской Федерации разработана методика кластерного подхода, позволяющая выявить кластеры субъектов Российской Федерации с сопоставимыми финансово-экономическими характеристиками. Определено, что условия реализации ДКП формируются под влиянием проблем, которые прямо или косвенно ограничивают действие ТММ ДКП в регионах, искажая ее единый предполагаемый эффект.

На рисунке 8 показана взаимосвязь региональных экономических проблем, которые замедляют ответную реакцию на действенность ДКП.



Источник: разработано автором.

Рисунок 8 – Взаимосвязь направлений региональных проблем и единой ДКП

Так, в уравнении совокупного спроса Банком России востребован индекс цен производителей, а в уравнении совокупного предложения – индекс выпуска товаров и услуг и уровень занятости. Региональная асимметричность эффектов ДКП возникает на фоне неоднородности распределения промышленного потенциала в регионах, что отражается в процентном канале ТММ ДКП. Для устранения ограничений действий ТММ в регионах проведен анализ условий реализации ДКП, на базе которого выявлены проблемы, искажающие единый предполагаемый Банком России результат ТММ.

В соответствии с агломеративным подходом методом кластеризации Ворда, основу которого представляет евклидово расстояние, по формуле (1) общего вида рассчитаны кластеры субъектов Российской Федерации

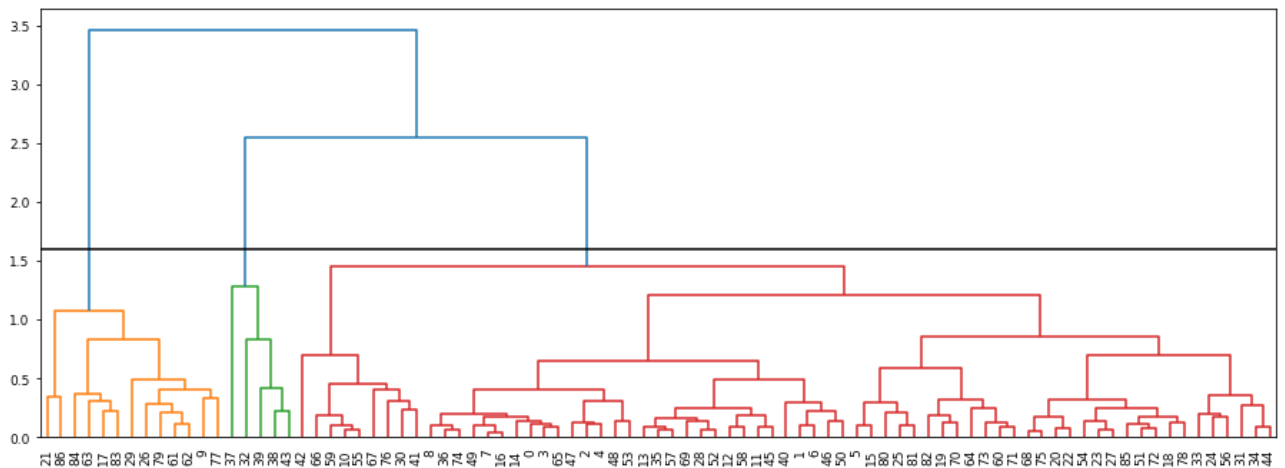
$$\Delta(A, B) = \sum_{i \in A \cup B} \|\vec{x}_i - \vec{m}_{A \cup B}\|^2 - \sum_{i \in A} \|\vec{x}_i - \vec{m}_A\|^2 - \sum_{i \in B} \|\vec{x}_i - \vec{m}_B\|^2 = \frac{n_A n_B}{n_A + n_B} \|\vec{m}_A - \vec{m}_B\|^2, \quad (1)$$

где A, B – кластеры;

$\vec{m}_j n_j$ – Δ ;

x – индикаторы денежно-кредитных условий.

На основе расчетов по формуле (1) были выделены три кластера, представленные на рисунке 9.



Источник: рассчитано автором.

Рисунок 9 – Иерархическое расположение кластеров субъектов Российской Федерации по исследуемым денежно-кредитным условиям

Желтый кластер включает 13 субъектов Российской Федерации, которые характеризуются низким покрытием дополнительными офисами кредитных организаций, средним объемом кредитов, средним объемом просроченной задолженности, низкой величиной заработной платы, средним уровнем занятости населения и низким объемом выпуска товаров и услуг. Зеленый кластер состоит из 5 субъектов Российской Федерации. При низкой заработной плате у данных субъектов Российской Федерации наблюдается высокий объем выпуска товаров и услуг и смешанные значения индикаторов, связанных с банковским кредитованием. Красный кластер состоит из 68 субъектов Российской Федерации с низким объемом выпуска товаров и услуг и преимущественно средним уровнем занятости. Зарплата преимущественно низкая, но объемы кредитов и просроченной задолженности населения – средние по стране, при этом покрытие дополнительными офисами кредитных организаций – низкое. Большинство субъектов Российской Федерации находится в красном кластере. Неоднородность исследуемых индикаторов денежно-кредитных условий – значительная.

Следующим проявлением региональной неоднородности является уровень региональной инфляции и ее укрупненных разделов. Своевременная оценка и закрепление инфляционных ожиданий имеет важное значение в краткосрочной перспективе, особенно на протяжении двенадцати месяцев, что позволяет выявить

будущие тенденции уровня инфляции и принять соответствующие меры для минимизации возможных инфляционных рисков.

Выявлены предпосылки инфляционных ожиданий, заякоренные на цель центрального банка по инфляции, удовлетворяющие следующим условиям:

- нечувствительны к краткосрочным шокам, в том числе мало меняются в ответ на изменения текущих темпов роста цен;
- «достаточно близки» к цели по инфляции.

Поскольку закрепленные инфляционные ожидания играют важную роль в экономическом управлении и позволяют систематически контролировать колебания совокупного спроса, то это ведет к стабильности и предсказуемости в экономике, что способствует развитию производства и росту занятости. Следовательно, активное формирование и поддержание закрепленных инфляционных ожиданий является неотъемлемой частью успешной ДКП.

Определено, что устойчивые инфляционные ожидания могут отличаться от заявленных прогнозных значений по сценариям ДКП из-за различий домохозяйств в предпочтениях, а также структуры их бюджетов, так как их финансовое поведение формируется в рамках гипотезы предвзятых ожиданий. В то время как Банк России проводит оценку инфляционных ожиданий на основе общестрановых данных во взаимосвязи с общим уровнем инфляции.

Предложенная методика «индикаторов-предвестников» повышенных инфляционных ожиданий на рисунке 10 построена на данных по региональным уровням инфляции, которые показывают не только колебания относительно общего уровня инфляции в стране, но и значения стандартных отклонений от предлагаемых индикаторов, что позволит уточнить антиинфляционную политику Банка России.

Данная методика индикаторов ранней диагностики инфляционных ожиданий основана на анализе сопоставления общего и регионального уровня инфляции, разделенного на продовольственные и непродовольственные компоненты – укрупненные разделы. Главное преимущество этого подхода заключается в возможности более точно оценить «индикаторы-предвестники» более высокого инфляционного давления, а где оно является менее значительным.



Источник: разработано автором.

Рисунок 10 – Методика «индикаторов-предвестников» инфляционных ожиданий

Разработанная методика определения «индикаторов-предвестников» изменения инфляционных ожиданий и оценка их неоднородности включает следующие блоки. Первый блок – это анализ уровня инфляции в субъектах Российской Федерации по данным Росстата на основе индекса потребительских цен (далее – ИПЦ) для выявления структурных различий региональной инфляции при поддержании общероссийских темпов роста цен на целевом уровне. Проводится анализ региональных ИПЦ на уровне субъектов Российской Федерации с целью выявления закономерностей развития локальных инфляционных процессов. ИПЦ рассчитывается как средневзвешенная величина по формуле Ласпейреса: на уровне региона в качестве весов используются структура расходов населения региона, на уровне России – структура потребления в целом по России. Учитывая, что спрос на продовольственные товары предъявляет каждое домохозяйство, проведен расчет

именно по продовольственной инфляции. Это позволяет определить вклад региональной продовольственной инфляции в общий уровень инфляции Российской Федерации, с учетом изменений характера и структуры продовольственной инфляции по годам. Во втором блоке производится расчет компонентов уровня потребительской инфляции. Определение вклада региональной непродовольственной инфляции в общий уровень инфляции Российской Федерации основывается на расчете ИПЦ для группы товаров в каждом субъекте Российской Федерации за отчетный месяц по сравнению с предыдущим месяцем. Подсчет индексов за квартал и полугодие осуществляется путем применения «цепного» метода. Влияние региональной продовольственной и непродовольственной инфляции на общий уровень инфляции в регионе определяется путем вычисления доли данного индекса в общем сводном индексе региона.

На основе проведенного анализа сопоставления доходов и продовольственной инфляции в федеральных округах выявлены следующие тенденции:

- в различных регионах наблюдается разное развитие экономической активности и, соответственно, доходов населения в связи с выявленными особенностями экономической специализации каждого отдельного региона, а также в связи с успешной реализацией государственных программ или масштабных проектов. Соответственно, уровень доходов влияет на потребительский спрос и ценообразование;

- как следствие высокой взаимозависимости между региональными инфляционными процессами на рынках продовольственных товаров существуют взаимные межрегиональные торговые связи. Это обуславливает пространственную взаимосвязь уровня потребительской инфляции на локальных российских продуктовых рынках и экспортно-импортных операций;

- население с низкими доходами вынуждено тратить большую часть своих расходов на продукты питания. В некоторых ФО Российской Федерации наблюдается высокий уровень продовольственной инфляции, который существенно влияет на расходы населения. Это создает серьезные вызовы для людей с ограниченными финансовыми возможностями и может привести к дополнительным финансовым трудностям.

Для более глубокого понимания выявленных тенденций выделены такие инструменты как периодизация и классификация «индикаторов-предвестников» инфляционных ожиданий, представленные в работе по степени их интенсивности.

Таким образом, в рамках четвертой группы проблем установлено, что ДКП может оказывать на финансовое поведение экономических агентов разное влияние. Ответом Банка России на это может быть более детальное изучение того, как различные субъекты Российской Федерации реагируют на изменения процентных ставок. Чтобы решить эти проблемы, Банку России следует мониторить в разрезе регионов и децильных групп, как разные регионы реагируют на изменения процентных ставок, а затем учитывать результаты мониторинга при формировании и реализации ДКП.

III Заключение

Денежно-кредитная политика имеет важное значение в экономическом развитии государства, что отражается на поведении населения и его благополучии. В этой связи разработка и реализация ДКП с учетом ее влияния на финансовое поведение населения России представляется необходимым условием повышения благосостояния населения и обеспечения устойчивого экономического роста. До настоящего времени проблемы формирования и реализации ДКП с учетом влияния финансового поведения населения не нашли должного отражения в научных исследованиях. Актуальность исследования также обусловлена необходимостью разработки концепции управления финансовым поведением населения, отражающей особенности денежно-кредитной политики Банка России.

В диссертации проведено комплексное исследование ДКП Банка России как самостоятельного объекта, что позволило определить множество ее взаимосвязанных элементов и подсистем, обосновать концепцию трансформации финансового поведения населения в контексте ДКП. Предложена и обоснована методология исследования, базирующаяся на нескольких концепциях: концепции подходов к содержанию ДКП с точки зрения влияния на формирование финансового поведения населения, концепции трансформации финансового поведения населения в контексте ДКП, концепции предпочтений Банка России по финансовому поведению населения. В ходе исследования установлено, что на финансовое

поведение домохозяйств оказывают влияние инфляционные ожидания, доходы, неоднородность предпочтений домохозяйств, прозрачность, открытость и доверие к действиям Банка России, спрос и предложение на денежном рынке. Выявлена необходимость концептуального исследования доверия населения в рамках причинно-следственных связей решений центральных банков, экономического развития и финансового поведения населения. Разработаны основы типологии концепций экономических ожиданий, воздействующих на ДКП. В работе выделены типы неопределенности, позволяющие определить связь между неоднородностью ожиданий населения и экономической неопределенностью. Обоснована методика оценки финансового поведения населения в условиях эпистемологической и алеаторной неопределенности. Предложенный методический подход направлен на то, чтобы понять, как неуверенность человека в отношении будущих доходов влияет на процесс принятия им финансовых решений. В ходе исследования выявлено, что сложность исследования ответной реакции финансового поведения населения на проведение ДКП заключается в многообразии поведений индивидуумов, которые в разрезе макроэкономической политики изучает теория общего равновесия. Авторским подходом к управлению инфляционными ожиданиями является разработка индикаторов мониторинга финансового поведения населения в целях совершенствования ДКП. Проведен анализ, позволяющий соотнести региональные монетарные особенности финансового поведения с консолидированными данными на уровне страны, учитывая нарастающую дифференциацию в регионах страны. На основе кластерного метода автором обнаружены закономерности в данных, которые позволили выявить кластеры субъектов Российской Федерации с сопоставимыми финансово-экономическими характеристиками. Для устранения ограничений действий ТММ в регионах проведен анализ условий реализации ДКП, на базе которого выявлены проблемы, искажающие единый предполагаемый эффект ТММ.

Совершенствование формирования ДКП на основе предложенного интегративного методологического подхода влияния ДКП на финансовое поведение населения и разработанных на его основе: а) алгоритма оценки моделей финансового поведения на основе ликвидности средств бюджетов домохозяйств, направленного на выявление их предпочтений по сберегательной активности с целью мониторинга траектории инфляционных ожиданий населения и

предпринимательских намерений; б) «индикаторов-предвестников», способствующих выявлению изменений региональных инфляционных ожиданий и инфляционной неоднородности; в) концепции трансформации финансового поведения населения, позволяющей управлять денежным предложением на основе инфляционных ожиданий домохозяйств будут способствовать повышению благосостояния населения в целях устойчивого экономического роста.

IV Список работ, опубликованных по теме диссертации

Монографии:

1. Диденко, В.Ю. Основные тренды индустрии финансовых технологий : монография / В.Ю. Диденко, Н.И. Морозко. – Москва : РУСАЙНС. – 2017. – 176 с. – 1000 экз. – ISBN 978-5-4365-1949-4.

Публикации в рецензируемых научных изданиях, определенных ВАК при Минобрнауки России:

2. Диденко, В.Ю. Факторный анализ сберегательного поведения домохозяйств / В.Ю. Диденко, Н.И. Морозко, Нат.И. Морозко // Финансовая экономика. – 2018. – № 9. – С. 130-134. – ISSN 2075-7786.

3. Диденко, В.Ю. Особенности кредитных потребительских кооперативов в России / В.Ю. Диденко, Н.И. Морозко, Нат.И. Морозко // Финансовая жизнь. – 2019. – № 1. – С. 72-76. – ISSN 2218-4708.

4. Диденко, В.Ю. Минимизация рисков в деятельности кредитных потребительских кооперативов / В.Ю. Диденко, Н.И. Морозко, Нат.И. Морозко // Экономика. Налоги. Право. – 2019. – № 4. Том 12. – С. 60-67. – ISSN 1999-849X.

5. Диденко, В.Ю. Финансовые аспекты развития информационных, интеграционных, экономических сетей в контексте экономики знаний / В.Ю. Диденко, Нат.И. Морозко, Н.И. Морозко // Экономика. Налоги. Право. – 2020. – № 2. – С. 45-53. – ISSN 1999-849X.

6. Диденко, В.Ю. Современные возможности и угрозы банковского сектора РФ / В.Ю. Диденко // Аудит и финансовый анализ. – 2020. – № 6. – С. 103-108. – ISSN 2618-9828.

7. Диденко, В.Ю. Концепции стимулирования финансового поведения домохозяйств с позиции Банка России / В.Ю. Диденко // Банковское дело. – 2021. – № 2. – С. 32-36. – ISSN 2071-4904.
8. Диденко, В.Ю. Особенности моделей финансового поведения человека / В.Ю. Диденко // Финансовая экономика. – 2021. – № 3. – С. 295-297. – ISSN 2075-7786.
9. Диденко, В.Ю. Монетарные особенности финансового поведения населения / В.Ю. Диденко // Вестник университета. – 2022. – № 3. – С. 145-155. – ISSN 1816-4277.
10. Диденко, В.Ю. Взаимосвязь финансового поведения домохозяйств и денежно-кредитной политики в России / В.Ю. Диденко // Финансовые рынки и банки. – 2022. – № 4. – С. 37-40. – ISSN 2658-3917.
11. Диденко, В.Ю. Причины и факторы, ограничивающие импульсы денежно-кредитной политики РФ / В.Ю. Диденко // Банковское дело. – 2022. – № 4. – С. 19-23. – ISSN 2071-4904.
12. Диденко, В.Ю. Теоретические положения влияния финансовых кризисов на финансовое развитие и общественное воспроизводство в контексте социального и институционального аспектов развития финансового сектора / В.Ю. Диденко, К.В. Криничанский // Финансовая жизнь. – 2022. – № 3. – С. 24-28. – ISSN 2218-4708.
13. Диденко, В.Ю. Цифровые трансформации в финансовых отношениях в 2022-2023 годах: проблемы и глобальные тренды / В.Ю. Диденко, Нат.И. Морозко, Н.И. Морозко // Экономика. Налоги. Право. – 2022. – № 1. Том 15. – С. 45-55. – ISSN 1999-849X.
14. Диденко, В.Ю. Учет поведенческой иррациональности финансовых решений в моделях финансового поведения населения при формировании денежно-кредитной политики / В.Ю. Диденко // AlterEconomics / АльтерЭкономика. – 2023. – № 1. Том 20. – С. 271-290. – ISSN 2782-6201.
15. Диденко, В.Ю. Концептуальный анализ разумного (обоснованного) финансового поведения населения в условиях реализации адаптивной денежно-кредитной политики / В.Ю. Диденко // Банковские услуги. – 2023. – № 7. – С. 18-28. – ISSN 2075-1915.

16. Диденко, В.Ю. Совершенствование направлений денежно-кредитной политики в условиях адаптивных рынков / В.Ю. Диденко // Финансовые рынки и банки. – 2023. – № 8. – С. 42-46. – ISSN 2658-3917.

17. Диденко, В.Ю. Применение теории сигналов в оценке неопределенности ожиданий и финансового поведения населения центральным банком / В.Ю. Диденко // Финансовая жизнь. – 2023. – № 3. – С. 119-125. – ISSN 2218-4708.

18. Диденко, В.Ю. Влияние денежно-кредитной политики на состояние индикаторов финансового поведения населения / В.Ю. Диденко // Банковское дело. – 2023. – № 12. – С. 42-46. – ISSN 2071-4904.

19. Диденко, В.Ю. Об основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики на 2024 год и период 2025 и 2026 годов: мнение экспертов Финансового университета / М.А. Абрамова, С.Е. Дубова, В.Ю. Диденко [и др.] // Экономика. Налоги. Право. – 2024. – № 1. Том. 17. – С. 6-22. – ISSN 1999-849X.

20. Диденко, В.Ю. Проблемы реализации денежно-кредитной политики в регионах Российской Федерации и направления их решения / В.Ю. Диденко // Банковские услуги. – 2024. – № 1. – С. 20-25. – ISSN 2075-1915.

*Публикации в изданиях, входящих в международную
цитатно-аналитическую базу «Scopus»:*

21. Didenko, V. Determinants of the savings market in Russia = Детерминанты рынка сбережений в России / V. Didenko, N. Morozko, Nat. Morozko // Banks and Bank Systems. – 2018. – Volume 13. Issue 1. – P. 196-208. – ISSN 1816-7403. – Текст : электронный. – DOI 10.21511/bbs.13(1).2018.18. – URL: <https://www.businessperspectives.org/journals/banks-andbank-systems/issue277/determinants-of-the-savings-market-in-russia> (дата обращения: 05.09.2023). (Scopus Q3).

22. Didenko, V. The use of real options in assessing the development of small energy in Russia = Использование метода реальных опционов при оценке развития малой энергетики в России / V. Didenko, N. Morozko, Nat. Morozko // International Journal of Energy Economics and Policy. – 2020. – № 10. Volume 4. – С. 205-211. – ISSN 2146-4553. – Текст : электронный. – DOI 10.32479/ijeep.9158.

– URL: <https://econjournals.com/index.php/ijeep/article/view/9158> (дата обращения: 05.09.2023). (Scopus Q2).

23. Didenko, V. Energy Prices and Households' Incomes Growth Proportions in Russia's Case Context = Взаимосвязь цен на электроэнергию и темпы роста доходов домохозяйств в России / V. Didenko, Nat. Morozko, N.I. Motozko // International Journal of Energy Economics and Policy. – 2021. – № 3. Volume 11. – С. 243-250. – ISSN 2146-4553. – Текст : электронный. – DOI 10.32479/ijeep.11147. – URL: <https://www.econjournals.com/index.php/ijeep/article/view/11147> (дата обращения: 05.09.2023). (Scopus Q2).

24. Didenko, V. Applying the theory of fuzzy logic in the financial management of small companies = Применение теории нечеткой логики в управлении финансами малых компаний / V. Didenko, Nat.I. Morozko, N.I. Morozko // Montenegrin Journal of Economics. – 2022. – № 4. Volume 18. – P. 49-60. – ISSN 1800-6698. – Текст : электронный. – DOI 10.14254/1800-5845/2022.18-4.5. – URL: <https://mnje.com/sites/mnje.com/files/v18n4/049-060%20-%20Morozko%20et%20aL.pdf> (дата обращения: 11.09.2023). (Scopus Q2).