Банк России

НАПРАВЛЕНИЯ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ИССЛЕДОВАНИЙ В БАНКЕ РОССИИ В 2026–2028 ГОДАХ

Февраль 2026

Банк России

ОГЛАВЛЕНИЕ

1. Монетарная экономика и денежно-кредитная политика ... 4

1.1. Целеполагание и стратегия ДКП ... 6

1.2. Потенциальный ВВП. Структурная трансформация, рынок труда и ДКП ... 7

1.3. Трансмиссия денежно-кредитной политики ... 8

1.4. Инфляция и инфляционные ожидания ... 8

1.5. ДКП и бюджетная политика ... 9

1.6. Анализ коммуникации ДКП ... 10

2. Финансовая экономика. Финансовый сектор и его регулирование ... 11

2.1. Развитие финансового сектора ... 12

2.2. Индивидуальная устойчивость финансовых организаций (банков) и финансовая стабильность ... 14

2.3. Финансы секторов и отраслей экономики. Их роль в развитии финансового сектора и финансовой стабильности ... 15

2.4. Защита прав пользователей финансовых услуг ... 15

3. Долгосрочные вызовы для экономики и политики Банка России ... 17

3.1. Искусственный интеллект, большие языковые модели, методы машинного обучения и анализ больших данных ... 18

3.2. Климатические риски и зеленое финансирование ... 18

4. Статистические исследования ... 19

5. Методологические исследования ... 20

5.1. Моделирование в условиях структурных сдвигов и короткой истории данных ... 21

5.2. Большие языковые модели в экономическом моделировании ... 21

5.3. Разработка и совершенствование экономических моделей общего равновесия: гранулярность ... 22

5.4. Разработка и совершенствование экономических моделей общего равновесия: нелинейность ... 22

Приложения ... 23

Приоритетные темы по направлению «Монетарная экономика и денежно-кредитная политика» ... 23

Приоритетные темы по направлению «Финансовая экономика. Финансовый сектор и его регулирование» ... 28

Приоритетные темы по направлению «Долгосрочные вызовы для экономики и политики Банка России» ... 35

Приоритетные темы по направлению «Статистические исследования» ... 36

Приоритетные темы по направлению «Методологические исследования» ... 36

Отчетные материалы ... 38

Глоссарий ... 51

Материал подготовлен Департаментом исследований и прогнозирования с учетом предложений других структурных подразделений Банка России.

Вопросы, замечания и предложения по содержанию можно направлять по адресу: dip1@cbr.ru.

При использовании материалов выпуска ссылка на Банк России обязательна.

107016, Москва, ул. Неглинная, 12

Официальный сайт Банка России: www.cbr.ru

© Центральный банк Российской Федерации, 2026

Уважаемые коллеги!

Экономические исследования помогают нам глубже понимать экономические процессы, оценивать причины текущих явлений, анализировать риски и разрабатывать эффективные меры политики в условиях неопределенности, структурных изменений и воздействия различных шоков.

Четко сформулированная исследовательская повестка позволяет сосредоточить аналитические усилия на вопросах, наиболее важных для выполнения мандата Банка России. Направления экономических исследований служат внутренним ориентиром – закладывают тематическую основу для работы исследователей из Банка России, обеспечивая согласованность, преемственность решаемых задач и эффективное распределение исследовательских ресурсов.

Публикуя Направления экономических исследований в Банке России, мы стремимся повысить прозрачность и стимулировать диалог с научным сообществом, экспертами рынка и другими заинтересованными сторонами. Направления служат ориентиром в выборе ими тем исследований, представляющих совместный интерес. Такое информирование о приоритетах исследований демонстрирует амбициозность стоящих перед Банком России задач, способствует сотрудничеству, развитию внутренних научных дискуссий на основе самых высоких международных стандартов. Это особенно важно сейчас, когда возможности взаимодействия с мировым академическим сообществом ограничены.

Мы публикуем работы наших специалистов, проводим семинары, издаем научный журнал «Деньги и кредит». Это помогает поддерживать единое научное поле по темам, связанным с нашей деятельностью. Мы будем развивать это направление.

Впервые Направления экономических исследований в Банке России были опубликованы в 2021 году. А вторая, обновленная версия вышла в 2023 году и охватила перспективу до 2025 года.

Каждый документ отражает как актуальные для своего времени экономические вызовы и исследовательские приоритеты, так и долгосрочные структурные тенденции, влияющие на экономику и финансовую систему. Так, в 2021 году актуальной темой (не только для Банка России, но и для многих центральных банков) было исследование спроса на платежные услуги в контексте введения цифровой валюты центрального банка. Результаты наших исследований позволили оценить прогнозные сценарии использования цифрового рубля в расчетах. В 2023 году в фокусе оказались эффекты структурной трансформации экономики России под действием целого ряда факторов, в том числе перспективной глобальной климатической политики. Направления стали основой целого ряда исследований, результаты которых укрепили доказательную базу для принятия решений[1].

[1] С отчетными материалами можно ознакомиться в приложении.

Сейчас перед вами новая, третья версия документа, задающая перспективу до 2028 года включительно. Обновленные Направления исследований сохраняют преемственность исследовательской повестки с тематикой предыдущих Направлений. Вместе с тем в последние годы возникли новые вызовы и риски для мировой и российской экономики, прошедшей период первичной адаптации к шокам последних лет. Сохраняется высокая неопределенность. Все это требует учета в денежно-кредитной и макропруденциальной политике и ставит новые исследовательские вопросы.

В феврале 2026 года Банк России опубликовал план аналитических работ и мероприятий по Обзору денежно-кредитной политики – 2028, который будет посвящен анализу результатов и условий проведения денежно-кредитной политики за период с 2022 года. Фундаментом данного проекта станут исследования, которые помогут в будущем улучшить подходы к проведению денежно-кредитной политики. Публикуемые в настоящем документе направления исследований учитывают эту потребность.

Банк России усилил свой фокус на поведенческих аспектах решений экономических агентов. Мы заинтересованы в исследованиях в области поведенческой экономики и финансов. Они помогут нам принимать более обоснованные и информированные решения в сфере защиты прав потребителей финансовых услуг, ценовой и финансовой стабильности.

Публикации «Концепции макропруденциальной политики Банка России» и «Перспективных направлений банковского регулирования и надзора» подчеркивают актуальность исследований, направленных на обеспечение финансовой стабильности – как системы в целом, так и отдельных финансовых институтов.

Мы рассчитываем на интерес к обозначенным в документе темам со стороны академического сообщества: профессоров, аспирантов, студентов. Банк России открыт к обсуждению результатов таких исследований на семинарах и конференциях.

Кроме финансово-экономических тем, мы уделяем внимание статистическим и методологическим исследованиям. Они помогают находить, разрабатывать и улучшать данные и методы для анализа. По сравнению с прошлой версией мы четко разделили темы на фундаментальные (получение новых знаний) и прикладные (решение конкретных задач).

Рассчитываю, что Направления окажутся вам полезными. Желаю исследователям успехов в их работе!

Э.С. Набиуллина
Председатель
Банка России

1. МОНЕТАРНАЯ ЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА[2]

Этот раздел посвящен вопросам, которые будут актуальны при подготовке следующего Обзора денежно-кредитной политики (ДКП). В центре внимания – снижение цели по инфляции, потенциал экономики и ее структура после шоков 2020–2022 годов, гибкость рынка труда, влияние неопределенности на решения экономических агентов и на ДКП. Рассматриваются и традиционные темы: трансмиссия ДКП, инфляционные ожидания, взаимодействие ДКП, макропруденциальной и бюджетной политики, коммуникация ДКП.

Направления экономических исследований в Банке России в 2026–2028 годах	Направления экономических исследований в Банке России в 2023–2025 годах
1. Монетарная экономика и ДКП	
1.1. Целеполагание и стратегия ДКП	
Условия снижения цели по инфляции	
Ретроспективная оценка оптимальности ДКП, в том числе операционной процедуры ДКП	
Оптимальное взаимодействие ДКП и пруденциальной политики	
ДКП в условиях повышенной (сценарной, модельной) неопределенности: робастная ДКП	
Сигнал о будущих решениях по ДКП: выгоды, издержки, условия применимости	
ДКП с учетом поведенческих аспектов	
Современный монетарный анализ и его роль в принятии решений по ДКП	
Анализ условий, при которых ДКП в долгосрочный период перестает быть нейтральной	
1.2. Потенциальный ВВП. Структурная трансформация, рынок труда и ДКП	
Потенциальный ВВП: первые итоги структурной трансформации	Исследование характера, глубины и продолжительности структурных изменений в экономике России
Потенциальный ВВП и структура экономики: взгляд на перспективу	Оптимальная политика Банка России в условиях структурных изменений (в частности, оптимальная реакция на изменение относительных цен); возможности и ограничения для трансформации рынков труда и капитала

[2] Помимо экономических исследований, Банк России проводит аналитические работы, многие из которых носят прикладной характер. Они охватывают гораздо более широкий спектр направлений и тем.

Направления экономических исследований в Банке России в 2026–2028 годах	Направления экономических исследований в Банке России в 2023–2025 годах
1.3. Трансмиссия ДКП	
Структурная трансформация: последствия для трансмиссии ДКП	Структурная трансформация: последствия для трансмиссии ДКП
Перспективная трансформация финансового сектора и трансмиссия ДКП	Исследование факторов спроса домохозяйств и компаний на кредиты и структурных изменений в динамике кредитования
Влияние пруденциальной политики на трансмиссию ДКП	
Региональная экономика и трансмиссия ДКП	Региональная экономика и трансмиссия ДКП
1.4. Инфляция и инфляционные ожидания	**1.2. Инфляция и инфляционные ожидания**
Инфляция и ДКП в условиях постоянных шоков	
Рынок труда и инфляция в России	
Развитие маркетплейсов и их влияние на инфляцию	
Моделирование инфляции	Моделирование инфляции
Свойства инфляционных ожиданий (ИО) в России	Свойства инфляционных ожиданий (ИО) в России
	Влияние на динамику инфляции изменений состава потребительской корзины на фоне структурных сдвигов в потреблении последних лет
1.5. ДКП и бюджетная политика	**1.3. ДКП и бюджетная политика**
Долгосрочная бюджетная устойчивость и ее эффекты на ДКП	Долгосрочная бюджетная устойчивость и ее эффекты на ДКП
Структура бюджетных потоков и их эффекты в общем равновесии	Структура бюджетных потоков и их эффекты в общем равновесии
Программы стимулирования и ДКП	
1.6. Анализ коммуникации ДКП	**1.4. Анализ коммуникации ДКП**
Эффективность коммуникации Банка России по ДКП	Эффективность коммуникации Банка России по ДКП
Восприятие правила ДКП (функции реакции) Банка России участниками рынка (профессиональной аудиторией)	
Коммуникация ДКП: новые возможности для анализа с использованием больших данных и больших языковых моделей	

1.1. ЦЕЛЕПОЛАГАНИЕ И СТРАТЕГИЯ ДКП

Условия снижения цели по инфляции. Предыдущий Обзор ДКП показал, что в будущем имеет смысл снизить цель по инфляции. Повышенная инфляция в 2022–2025 годах делает актуальным поиск ответа на вопрос о возможности снижения цели по инфляции во время структурной перестройки. Также важно актуализировать вывод о снижении цели по инфляции, ее новом уровне и продумать, как именно переходить к новой цели. Это особенно сложно для нашей экономики, которая часто сталкивается с устойчивыми (повторяющимися) и асимметричными шоками предложения. Такие шоки могут повышать колебания инфляции и затруднять достижение новой цели ДКП.

Ретроспективная оценка оптимальности ДКП, в том числе операционной процедуры ДКП. Исследования должны помочь определить, что можно улучшить в проводимой ДКП, учитывая тенденции в развитии режима ИТ в мире в последние годы.

Оптимальное взаимодействие ДКП и пруденциальной политики. Центральные банки стран с формирующимися рынками (СФР) все шире применяют элементы интегрированного подхода к ДКП. В России активно развивается макропруденциальное и пруденциальное регулирование, включающее подходы ex-ante и ex-post. С учетом этого важно оценить, какое взаимодействие ДКП и пруденциальной политики (в том числе мер по контролю за движением капитала)[3] является оптимальным с точки зрения достижения целей ДКП. Анализ влияния макропруденциальной политики на ДКП включает оценку ее эффектов в рамках делового цикла и в долгосрочной перспективе, в части создания условий для большей независимости и эффективности ДКП[4]. Отдельная тема: остается ли по-прежнему нецелесообразным использование макропруденциального и пруденциального регулирования для достижения целей ДКП.

ДКП в условиях повышенной (сценарной, модельной) неопределенности: робастная ДКП. Экономические сценарии – основа решений по ДКП. Сейчас мы живем в условиях повышенной сценарной неопределенности, когда вариантов развития событий несколько, но при этом их последствия сильно различаются[5]. Подобная неопределенность может по-разному влиять на решения бизнеса и домохозяйств, а через них – на макроэкономическую динамику и структуру экономики. В прикладном плане повышенная неопределенность требует исследования робастных (устойчивых к смене сценария) подходов к ДКП.

Сигнал о будущих решениях по ДКП: выгоды, издержки, условия применимости. В контексте сценарной неопределенности интересно также понять, когда и как Центральному банку стоит сигнализировать о будущих решениях по ключевой ставке для достижения целей ДКП. В прикладном плане необходимо выработать стратегию применения этого инструмента коммуникации Банка России, чтобы определять, в каких случаях давать сигнал о будущих решениях по ДКП оправданно, а какие решения и в какой ситуации лучше не сопровождать сигналом.

ДКП с учетом поведенческих аспектов. Традиционный теоретический подход к стратегии ДКП предполагает, что экономические агенты действуют рационально. На практике такое выполняется редко. Поэтому важны исследования поведенческих аспектов ДКП.

---

[3] См. World Economic Outlook (IMF, October 2025), глава 2.

[4] Традиционно развивающиеся страны вынуждены ужесточать ДКП в условиях негативных внешних шоков, когда развитые страны в такой же ситуации ее смягчают. Есть точка зрения, что макропруденциальная политика играет важную роль в повышении независимости ДКП, в разрешении ситуации, которая называется «дилемма ДКП».

[5] В их числе высокая волатильность внешних условий для экономики России, бурный глобальный рост технологий (прежде всего на основе искусственного интеллекта), цифровизация финансов, активизация климатической политики в ключевых экономических центрах, демографические и геополитические тренды в мире.

Современный монетарный анализ и его роль в принятии решений по ДКП. Необходимо оценить перспективы и пределы роста монетизации экономики, темпы роста денежной массы и ее источники в условиях устойчивой инфляции в 4%.

В прикладном плане это предполагает разработку системы аналитических индикаторов на гранулярных данных для анализа эффективности действия процентного и узкого кредитного каналов трансмиссии ДКП.

Анализ условий, при которых ДКП в долгосрочный период перестает быть нейтральной. Необходимо больше исследований о влиянии ДКП на уровень и рост потенциального ВВП, которое может проявляться по итогам полного бизнес-цикла, то есть не исчерпываться после возвращения процентной ставки к равновесному уровню. Если такие перманентные эффекты в российских условиях окажутся значимыми, следующим шагом становится разработка методик их учета при принятии решений по ДКП.

Далее речь пойдет о более узких, но не менее полезных для стратегии ДКП темах.

1.2. ПОТЕНЦИАЛЬНЫЙ ВВП. СТРУКТУРНАЯ ТРАНСФОРМАЦИЯ, РЫНОК ТРУДА И ДКП

Потенциальный ВВП: первые итоги структурной трансформации. К 2026 году в экономике в целом завершился период первичной адаптации к новой геополитической реальности и санкционным ограничениям. В связи с этим интересно изучить степень и факторы гибкости совокупного предложения экономики России, в том числе по отраслям и регионам. Более полная картина произошедшей адаптации требует изучения структурных изменений и на стороне совокупного спроса и его составляющих.

Потенциальный ВВП и структура экономики: взгляд на перспективу. Различные сценарии дальнейшего развития факторов потенциального ВВП, таких как труд, капитал, производительность труда, знания, ставят вопросы об уровне и темпах роста потенциального ВВП России в среднесрочной и долгосрочной перспективе, а также о характере, глубине и продолжительности дальнейших структурных изменений. Необходимо исследовать возможности и ограничения для трансформации рынков труда и капитала, перспективы роста производительности.

Важно прояснить, что уже является, а что будет основными драйверами потенциального ВВП и структурных изменений и как станет проходить дальнейшая структурная трансформация. Анализ структурных сдвигов в экономике требует оценки роли ключевых драйверов: демографических трендов, климатических изменений, технологического развития (включая искусственный интеллект), трансформаций в мировой торговле и формирования платформенной экономики[6].

Разработка стратегии адаптации к структурным изменениям охватывает несколько ключевых направлений. Во-первых, необходимо определить роль и границы бюджетной поддержки в этих процессах, а также оценить связанные с ней риски для ценовой стабильности. Во-вторых, требуется проанализировать влияние данных изменений на динамику инфляции, эффективность трансмиссионного механизма ДКП и ее существующих инструментов для поддержания инфляции вблизи 4%. Отдельно необходимо исследовать оптимальную реакцию ДКП на рост относительных цен в условиях структурных изменений[7], а также влияние региональной структуры (региональной неоднородности) экономики на инфляцию и макропоказатели с учетом межрегиональных связей[8].

[6] Более широкий аспект развития искусственного интеллекта и климатических изменений освещается в разделе «Долгосрочные вызовы для экономики и политики Банка России».

[7] Оптимальная – как наилучший компромисс между скоростью стабилизации инфляции и степенью волатильности уровня ВВП.

[8] В этом контексте актуальна оценка региональных отличий результативности федеральных программ и проектов экономического развития и мер экономической политики, косвенным эффектом которых может быть более однородная региональная трансмиссия ДКП.

1.3. ТРАНСМИССИЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ

Структурная трансформация: последствия для трансмиссии ДКП. В последние годы инфляция превышает цель в 4%. Причиной могут быть изменения трансмиссии ДКП. Понимание факторов меняющейся трансмиссии, в том числе в обозримой перспективе, должно помочь проводить ДКП в будущем. В связи с этим нужно исследовать, как структурные изменения в экономике России, ее финансовом секторе влияют на механизмы принятия решений на стороне совокупного спроса и через это – на соответствующие каналы трансмиссии ДКП. Кроме того, важно понять, как несовершенства и особенности российского финансового и валютного рынка влияют на трансмиссию ДКП, какова роль внешних финансовых и торговых ограничений (санкций)[9], как изменилось финансовое поведение домохозяйств и компаний после шоков последних лет, а также как изменения в спросе на финансирование влияют на трансмиссию ДКП.

Перспективная трансформация финансового сектора и трансмиссия ДКП. Каковы эффекты на трансмиссию от реализации стратегии развития финансового рынка на стороне как предложения, так и спроса на финансовые услуги, что приведет к формированию новой конфигурации российского финансового рынка? Многие тренды в развитии финансового рынка, технологические, финансовые и платежные новации, новые бизнес-модели (например, экосистемы) могут влиять на эффективность каналов трансмиссии. В последние годы динамично развивается сектор небанковских финансовых посредников. Его воздействие на трансмиссию ДКП и ликвидность банковского сектора[10] требует дополнительного внимательного изучения и оценок. В связи с этим Центральному банку необходимо найти баланс между формированием стимулов участников рынка и участием в рыночном посредничестве в нормальных условиях и в кризис.

Влияние пруденциальной политики на трансмиссию ДКП. Регулирование банков, экосистем/маркетплейсов продолжает меняться. Поэтому необходимо исследовать его влияние на кредитный канал трансмиссии и ликвидность банковского сектора[11] и понять, способна ли макропруденциальная политика изменить трансмиссию ДКП, какую роль играют риски неплатежей и дефолтов из-за высоких процентных ставок при жесткой ДКП (так называемое финансовое доминирование) с точки зрения ее эффективности.

Региональная экономика и трансмиссия ДКП. Следует оценить влияние региональной структуры (региональной неоднородности) экономики на эффективность трансмиссии ДКП, а также сформулировать изменения в политике, которые были бы целесообразны в связи с этим.

1.4. ИНФЛЯЦИЯ И ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ

Инфляция и ДКП в условиях постоянных шоков. В последние годы российская экономика сталкивается с сильными постоянными (персистентными) ценовыми шоками. Кроме того, в динамике российской инфляции по-прежнему велика роль волатильных компонентов. Поэтому важно понимать, как складывающаяся ситуация влияет на инфляцию и заякоренность инфляционных ожиданий.

Рынок труда и инфляция в России. Уровень безработицы сейчас находится на минимуме. Поэтому высокий приоритет приобретают исследования долгосрочных тенденций рынка труда, особенностей бизнес-цикла в экономике с дефицитом предложения труда и старением населения.

---

[9] Определение несовершенства российского финансового рынка см. в глоссарии.

[10] См. также сноску 17 в разделе 2.2.

[11] В частности, влияние нормализации банковского регулирования, изменения регулирования (нормативов) ликвидности и изменений, отраженных в «Перспективных направлениях развития банковского регулирования и надзора: текущий статус и новые задачи».

Чтобы оценить, как связаны рынок труда и инфляция в России и является ли эта связь линейной, требуется продолжать изучать специфику российского рынка труда, в особенности степень его гибкости[12] и ее факторы. От гибкости напрямую зависит, насколько эффективно ДКП может сглаживать шоки спроса, так как гибкость рынка труда определяет наклон кривой Филлипса.

Мы предлагаем сосредоточиться на исследовании возможности существования нескольких инфляционных режимов (например, высокой и низкой инфляции) и поиске индикаторов переключения между ними. Улучшение модельного аппарата, включающего рынок труда, требует решения двух взаимосвязанных задач. Первая – это выбор оптимального набора индикаторов, таких как показатели перегрева рынка труда и разрыва выпуска, для точной оценки инфляционного давления. Вторая задача заключается в модификации функции реакции Центрального банка с учетом возможных нелинейностей в экономических взаимосвязях.

Развитие маркетплейсов и их влияние на инфляцию. Цифровизация (маркетплейсы, онлайн-торговля) меняет поведение потребителей и производителей и влияет на гибкость ценообразования, трансмиссию ценовых шоков производителей.

Моделирование инфляции. Чтобы лучше понимать закономерности инфляции, нужно улучшать методы ее разложения (декомпозиции) на временные и устойчивые факторы на стороне спроса и предложения. Разработка моделей, позволяющих повысить точность кратко- и среднесрочного прогноза инфляции и оценить вклад тех или иных факторов в ее динамику – также приоритетные прикладные направления исследования.

Свойства инфляционных ожиданий в России. Приоритет – дальнейшее эмпирическое и теоретическое изучение свойств ИО и их роли в принятии решений экономическими агентами (домохозяйствами, нефинансовыми компаниями, финансовыми организациями).

Исследование ИО требует ответа на ряд ключевых вопросов. Необходимо разработать методики измерения их текущего уровня и оценки заякоренности, в том числе с использованием альтернативных источников данных, таких как социальные сети. При этом важно оценить, в какой мере для заякоривания ожиданий нужны успехи Центрального банка в достижении цели по инфляции.

Требуется определить основные факторы ИО и оценить их чувствительность к различным макроэкономическим шокам. Отдельного внимания заслуживает взаимосвязь между ожиданиями роста заработной платы и ИО.

Необходимо понять, как именно экономические агенты на практике ориентируются на ИО при принятии решений. Изучить, могут ли ИО являться просто отражением изменения каких-то иных показателей, важных для принятия решений. В частности, нужно проанализировать, как ожидания домохозяйств влияют на их решения о потреблении и сбережениях, а также выяснить, ожидания каких именно категорий населения оказывают наиболее сильное воздействие на инфляцию. В этом могут помочь опросы домохозяйств, которые проводит Банк России и результаты которых публикует на своем сайте.

1.5. ДКП И БЮДЖЕТНАЯ ПОЛИТИКА

Долгосрочная бюджетная устойчивость и ее эффекты на ДКП. Структурная трансформация экономики сопровождается изменением параметров бюджетной политики, ростом структурного дефицита бюджета. Поэтому актуальная задача – оценить вклад бюджетной политики в совокупный спрос и инфляцию в России. Учитывая, что долгосрочная бюджетная устойчивость может быть обеспечена несколькими способами, важно понимать, как такие уже планируемые или возможные способы повлияют на ДКП.

[12] Определение гибкости рынка труда см. в глоссарии.

Также необходимо выяснить, какой формат взаимодействия бюджетной политики и ДКП наиболее выгоден обществу. Перспективными остаются прикладные исследования оптимальной конструкции бюджетных правил для России и их влияния на макроэкономические показатели, в том числе на трансмиссию ДКП.

Структура бюджетных потоков и их эффекты в общем равновесии. В литературе недостаточно изучены инфляционные эффекты от разных направлений бюджетных расходов и источников финансирования дефицита. Это требует более детального моделирования структуры бюджетных потоков и их эффектов с помощью моделей общего равновесия[13]. В связи с этим важно выяснить, как можно охарактеризовать взаимодействие ДКП и налогово-бюджетной политики в прошлом и что можно было бы улучшить в таком взаимодействии – совместной настройке степени жесткости двух политик.

Программы стимулирования и ДКП. Необходимо продолжать проводить количественный анализ эффектов льготного кредитования и других программ государственного стимулирования на ДКП, производительность труда и возможности расширения предложения товаров и услуг (изменение наклона кривой Филлипса).

В последнее время во всем мире растет интерес к промышленной политике. Эта тема актуальна и для России в контексте политики импортозамещения и поддержки отдельных отраслей экономики.

1.6. АНАЛИЗ КОММУНИКАЦИИ ДКП

Эффективность коммуникации Банка России по ДКП. Повышение доверия экономических агентов к проводимой политике и заякоренность инфляционных ожиданий – ключевые составляющие достижения цели по инфляции. В связи с этим необходимо оценить, насколько коммуникация понятна разной аудитории (профессиональной и непрофессиональной), логична и последовательна. Важно также сформулировать критерии эффективной коммуникации и установить, в какой степени коммуникация Банка России по ДКП им удовлетворяет. Методы анализа больших данных и большие языковые модели открывают новые перспективы для изучения этих вопросов.

Восприятие правила ДКП (функции реакции) Банка России участниками рынка (профессиональной аудиторией). Требуется оценить, как участники рынка воспринимают правило ДКП (функцию реакции ДКП) и в какой степени эта функция реакции помогает управлять ожиданиями рынка. Отдельного внимания заслуживает анализ коммуникации незадолго до «недели тишины», особенно в ситуации, когда решения по ДКП неочевидны.

Коммуникация ДКП: новые возможности для анализа с использованием больших данных и больших языковых моделей. Развитие методов анализа больших данных и создания агентов в рамках больших языковых моделей открывает новые возможности для исследований коммуникации Банка России. В числе таких возможностей – исследования в части оптимального объема и формы раскрытия информации по ДКП регулятором.

[13] Оборотная сторона инфляционных эффектов, эффекты на рост экономики, что предполагает оценку мультипликаторов расходов и доходов.

2. ФИНАНСОВАЯ ЭКОНОМИКА. ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР И ЕГО РЕГУЛИРОВАНИЕ

Этот раздел посвящен исследованиям по темам, представленным в Основных направлениях развития финансового рынка Российской Федерации, «Основных подходах к проведению макропруденциальной политики», «Перспективных направлениях развития банковского регулирования и надзора», в стратегических документах защиты прав пользователей финансовых услуг.

Также рассматриваются исследования финансов и финансового поведения домохозяйств, бизнеса и отдельных отраслей экономики.

Обсуждаются оценка эффектов и эффективности регулирования в достижении финансовой стабильности, роста экономики, поддержание конкуренции в финансовом секторе, удовлетворенность пользователей услуг.

Направления экономических исследований в Банке России в 2026–2028 годах	Направления экономических исследований в Банке России в 2023–2025 годах
2. Финансовая экономика. Финансовый сектор и его регулирование	**Развитие финансового сектора и пруденциальная политика**
2.1. Развитие финансового сектора	
Эффекты изменения макроэкономических условий и трансформации структуры экономики	Оптимальная структура финансового сектора в новых условиях
Развитие долгосрочного, небанковского финансирования	Развитие долгосрочного финансирования
Формирование платформенной экономики	
Децентрализованные финансы	**3.2. Децентрализованные финансы (DeFi) и цифровые активы**
Последствия цифровой трансформации экономики и финансов для рынка платежей	**3.1. Цифровые валюты центральных банков**
Венчурное инвестирование	
Микроструктура российского финансового рынка	Макроэкономические эффекты от изменения структуры финансовой системы
Межгосударственные интеграционные процессы на финансовых рынках	
2.2. Индивидуальная устойчивость финансовых организаций (банков) и финансовая стабильность	**2.2. Поддержание финансовой стабильности и банковский надзор**
Определение объектов регулирования	
Обеспечение финансовой устойчивости банков	Оптимальное применение универсальных международных принципов регулирования в национальных условиях
Другие перспективные задачи банковского регулирования и надзора	Совершенствование моделей прогнозирования дефолтов по ссудам

Направления экономических исследований в Банке России в 2026–2028 годах	Направления экономических исследований в Банке России в 2023–2025 годах
Макропруденциальное регулирование	Макропруденциальное регулирование
Неравенство и макропруденциальная политика	Неравенство и макропруденциальная политика
Эффективность регулирования	**5.1. Оценка эффектов и эффективности регулирования**
2.3. Финансы секторов и отраслей экономики. Их роль в развитии финансового сектора и финансовой стабильности	**2.1. Финансовый сектор и финансы секторов экономики в условиях ее структурной трансформации**
Перспективы участия домохозяйств на финансовом рынке	
Роль поведенческой экономики	
Способность нести процентный риск	
Взаимосвязи секторов/отраслей и эффекты заражения	Моделирование сетевых эффектов
2.4. Защита прав пользователей финансовых услуг	
Исследование рисков розничных инвесторов	Исследование рисков розничных инвесторов
Изучение методов мошенничества на рынке финансовых услуг	Выявление мошеннических схем и финансовых пирамид
Исследование доступности финансовых услуг	Исследование доступности финансовых услуг
Финансовая грамотность	Финансовая грамотность
Поведенческая экспертиза	Поведенческая экспертиза

2.1. РАЗВИТИЕ ФИНАНСОВОГО СЕКТОРА

Эффекты изменения макроэкономических условий и трансформации структуры экономики.
В последние годы макроэкономические шоки способствовали трансформации структуры экономики и изменению роли внешнего сектора. Ключевая задача – изучить роль изменившихся макроэкономических условий в этих процессах и последствия для системы регулирования и надзора. С этим напрямую связан вопрос: какой должна быть оптимальная структура финансового сектора в *новых условиях*? Чтобы ответить на него, нужно исследовать факторы спроса частного сектора на финансовом рынке (того, каковы будут структура и величина его активов и обязательств). Нужно оценить и факторы со стороны предложения, то есть готовность финансового сектора удовлетворить такой спрос. Интересно также изучить макроэкономические эффекты от изменения структуры финансовой системы[14].

[14] В частности, макроэкономические и секторальные эффекты большего участия домохозяйств на рынке капитала. Какое влияние переток средств домохозяйств из банковских депозитов на рынок капитала оказывает на структуру и срочность пассивов банковского сектора и опосредованно – на кредитную активность и совокупный спрос?

Развитие долгосрочного, небанковского финансирования. Формирование долгосрочной стратегии развития рынка долевого и небанковского долгового финансирования в России требует определения ключевых целей и приоритетов[15]. Для развития рынка долгосрочного финансирования необходимо понять, что побуждает компании привлекать длинные деньги, а инвесторов – их предоставлять. Также важно определить, как лучше развивать долговые и долевые инструменты, как привлечь деньги в стратегические проекты с помощью государственных гарантий и какую роль в этом играет защита прав инвесторов.

Формирование платформенной экономики. Цифровая трансформация экономики и развитие финансовых технологий способны существенно изменить финансовый рынок. Во-первых, цифровая трансформация сделала возможным появление цифровых платформ, новых бизнес-моделей – экосистем и выход на рынок финансовых услуг новых игроков – розничных маркетплейсов. Во-вторых, создала новые типы финансовых контрактов (обеспечивающих автоматическое исполнение условий сделок) и институты, в частности через децентрализованные финансы. Возникли предпосылки к дезинтермедиации и фрагментации на финансовом рынке.

Децентрализованные финансы. Понимание механизмов консенсуса (участников) в децентрализованных системах, а также создание механизмов, формирующих правильные стимулы у финансовых посредников или эмитентов цифровых активов, играют ключевую роль. Интерес представляет изучение места стейблкойнов в современной финансовой системе, в том числе как связующего звена между децентрализованными и централизованными финансами, особенно когда меняются подходы к регулированию на фоне кризисов на рынке цифровых активов[16].

Последствия цифровой трансформации экономики и финансов для рынка платежей. Основная задача – оценить цифровую трансформацию традиционных игроков, в том числе с учетом внедрения центральными банками собственных цифровых валют (ЦВЦБ). Исследования должны фокусироваться на выявлении новых возможностей для бизнеса и государства, включая сферы применения цифрового рубля и механизмы использования смарт-контрактов. Представляет интерес анализ ожидаемых макроэкономических и финансовых эффектов от полномасштабного внедрения цифрового рубля на основе данных пилотных проектов его внедрения.

Венчурное инвестирование. В условиях трансформации экономики и приоритетного развития новых высокотехнологичных секторов венчурные инвестиции способствуют формированию конкурентоспособных компаний и расширению рынка инноваций. Однако сегодня российский рынок венчурного капитала не выдерживает конкуренции с менее рискованными инструментами, что требует изучения причин и возможностей.

Микроструктура российского финансового рынка. В последние годы микроструктура российского финансового рынка существенно изменилась. Растет доля клиентов профессиональных участников рынка ценных бумаг, расширяется продуктовая линейка организаторов торговли и центральных контрагентов, появляются сервисы внебиржевой торговли. Это делает актуальным исследование микроструктуры финансового рынка для выработки регуляторных решений, в том числе для поддержания финансовой стабильности.

Межгосударственные интеграционные процессы на финансовых рынках. Анализ формирования межгосударственных интеграционных процессов в финансовом секторе требует изучения их предпосылок и потенциала[17]. Важно также установить пределы взаимного проникновения финансовых секторов стран. Интерес представляют также вопросы о мотивах, стимулах и стратегиях участников финансового рынка в рамках интеграционных процессов.

---

[15] Цели на период до 2027 года в общем виде обозначены в Основных направлениях развития финансового рынка Российской Федерации на 2025 год и период 2026 и 2027 годов.

[16] Однако важно учитывать, что первоначальный интерес к токенизации во многом связан с заявленной децентрализацией, но это скорее идеальная модель, на практике децентрализация ограничена. Токенизация тесно связана с централизованными элементами: кастодианами, разработчиками приложений, оракулами данных, мостами. Созданные изначально как децентрализованные, проекты постепенно централизуются и контролируются ограниченным кругом лиц. В интересах государства также обеспечить наличие регулируемого посредника, к которому можно предъявлять требования, применять меры воздействия, возлагать ответственность. Импульс для централизации задают и вовлекающиеся в сферу токенизации финансовые организации.

[17] Определение взаимного проникновения финансовых секторов стран см. в глоссарии.

2.2. ИНДИВИДУАЛЬНАЯ УСТОЙЧИВОСТЬ ФИНАНСОВЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ (БАНКОВ) И ФИНАНСОВАЯ СТАБИЛЬНОСТЬ

Определение объектов регулирования. Ключевую роль играет фундаментальный вопрос: как определять объекты регулирования на основе институтов или выполняемых ими функций (видов финансовых услуг)? Это предполагает моделирование последствий выделения функций банков и разделения их лицензий (депозитные, кредитные, платежные и прочие) с соответствующим однородным регулированием всех институтов, выполняющих такие функции. В прикладном плане интерес представляет изучение взаимодействия регуляторов при надзоре за комплексными видами бизнеса, предоставляющими как финансовые, так и нефинансовые услуги.

Обеспечение финансовой устойчивости банков. Устойчивость отдельных банков во многом зависит от ответственного поведения менеджмента. В связи с этим возникает фундаментальный вопрос о том, какую роль должно играть регулирование размера банковского капитала (и другие нормативы) как механизм контроля принятия собственниками банка рисков решений менеджмента (skin in the game) относительно других стимулов для обеспечения финансовой устойчивости. Важное значение имеют альтернативные механизмы регулирования банков, основанные на оценке качества управления и системе компенсаций менеджеров, их адаптация и сочетание с традиционными нормативными требованиями к капиталу в российских условиях. Остается актуальным вопрос оптимального применения универсальных международных принципов регулирования с учетом национальной специфики[18].

Другие перспективные задачи банковского регулирования и надзора. Прикладные исследования в банковском секторе коррелируют с задачами «Перспективных направлений развития банковского сектора и надзора». Приоритетные направления исследований включают совершенствование регулирования банков, особенно в условиях их трансформации в цифровые экосистемы, а также улучшение управления процентным и кредитным рисками.

Макропруденциальное регулирование. Несовершенства российского финансового рынка или экстерналии действующих рыночных механизмов на его отдельных сегментах могут указывать на то, что нужно продолжать работу по совершенствованию контроля над рисками на уровне некоторых финансовых институтов. Публикация «Основных подходов к проведению макропруденциальной политики» задает направления стратегического развития макропруденциального регулирования в России.

Неравенство и макропруденциальная политика. При проведении макропруденциальной политики нужно учитывать связи между уровнем неравенства домохозяйств по доходам и финансовой стабильностью. Ключевое направление исследований – анализ влияния макропруденциальных мер в течение финансового цикла на распределение доходов и оценка обратного эффекта, при котором высокое неравенство способствует накоплению дисбалансов в секторе домохозяйств. Результаты позволят определить, какие макропруденциальные инструменты – ценовые или количественные ограничения – являются более эффективными для минимизации данных рисков.

Эффективность регулирования. Сегодня Банк России стремится проводить доказательную политику. Это означает, что еще до введения тех или иных мер нужно проверить, будут ли они работать на практике. В связи с этим Банк России заинтересован в оценке эффектов регулирования[19] (например, макропруденциальных лимитов). Другая актуальная тема – взаимодействие между ДКП, микро- и макропруденциальной политикой, а также оценка эффективности (с точки зрения соотношения выгод

[18] Оптимальность можно рассматривать как наилучшее значение некоторой метрики, которая учитывает ряд аспектов/требований, интересующих регулятора: является ли регулирование сбалансированным между задачами стабильности и развития экономики, является ли прозрачным, опирается ли на рыночную дисциплину, является ли гибким и адаптивным к изменениям, комплексно ли рассматривает риски.

[19] Оценка эффектов предполагает применение методов выявления причинно-следственных связей между инструментами политики и целевыми показателями политики регулятора, а также прочими показателями (оценка побочных и вторичных эффектов).

и издержек в сравнении с альтернативами) принимаемых по ДКП решений в последние годы. Требуется продолжать исследования по разработке и совершенствованию методов оценки фактических эффектов регулирования и прогнозирования их будущих эффектов. Для изучения эффективности регулирования необходимо разрабатывать критерии (метрики качества) регулирования. К числу важных задач относится разработка методики оценки отложенной эффективности проектов и программ по финансовой грамотности.

2.3. ФИНАНСЫ СЕКТОРОВ И ОТРАСЛЕЙ ЭКОНОМИКИ. ИХ РОЛЬ В РАЗВИТИИ ФИНАНСОВОГО СЕКТОРА И ФИНАНСОВОЙ СТАБИЛЬНОСТИ

Перспективы участия домохозяйств на финансовом рынке. Стратегия развития финансового сектора предполагает более активное участие домохозяйств в рынке капитала. Для вовлечения розничных инвесторов в долгосрочные инвестиции необходимы стимулирующие меры и укрепление доверия. Соответствующее исследовательское направление предполагает анализ факторов, формирующих это доверие, и определение оптимальной роли регулятора в его повышении.

Роль поведенческой экономики. Многочисленные исследования обнаруживают, что люди часто принимают решения нерационально. Среди проявлений этого – слишком короткий горизонт инвестирования, подверженность сиюминутным настроениям рынка, следование за трендами и так далее. Важное направление исследований – оценка роли поведенческих факторов и когнитивных искажений в сберегательных и инвестиционных решениях домохозяйств. Понимание природы нерациональности помогает оценить ее влияние на (макро)параметры финансового рынка[20].

Способность нести процентный риск. Перспективным направлением является изучение способности компаний и домохозяйств нести процентный риск. Этот анализ может учитывать тип превалирующих шоков (спроса или предложения) и уровень доверия к проводимой ДКП. Также представляет интерес изучение связи между типами привлекаемого корпоративного финансирования в России (по фиксированным или плавающим ставкам, по срочности) и волатильностью долговой нагрузки (DSR) в разных режимах функционирования финансового рынка (типы шоков, нормальное время/кризис).

Взаимосвязи секторов/отраслей и эффекты заражения. Важным направлением является моделирование сетевых эффектов, например анализ распространения кризисных явлений между отраслями. Эта работа включает проведение стресс-тестирования с учетом подобных сетевых взаимосвязей.

2.4. ЗАЩИТА ПРАВ ПОЛЬЗОВАТЕЛЕЙ ФИНАНСОВЫХ УСЛУГ

Исследование рисков розничных инвесторов. В постковидный период произошел массовый приток розничных инвесторов на российский фондовый рынок. Исследование потребительских рисков данной группы включает изучение их инвестиционного поведения, выявление целей, ожиданий и удовлетворенности от результатов своих действий на фондовом рынке.

[20] Связанный аспект, которому посвящен раздел 3.1 «Искусственный интеллект, большие языковые модели, методы машинного обучения и анализ больших данных»: как изменится роль поведенческих факторов инвесторов с точки зрения силы потенциальных эффектов на финансовый рынок в контексте автоматизации принятия решений на финансовом рынке, распространения ИИ-помощников, автоматизированного исполнения договоров и не возникнут ли поведенческие особенности ИИ-помощников.

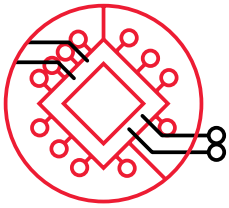
Изучение методов мошенничества на рынке финансовых услуг. Это направление охватывает изучение поведенческих аномалий и когнитивных искажений потребителей финансовых услуг на российском финансовом рынке, а также разработку методов (регулирование) противодействия психологическому манипулированию их выбором. Важно проанализировать механизмы мошенничества с использованием методов социальной инженерии и предложить меры противодействия.

Исследование доступности финансовых услуг. Одно из направлений в условиях структурных изменений на финансовом рынке – исследования в сфере обеспечения финансовой доступности и повышения финансовой грамотности. В частности, влияние цифровой экономики и финансов (финтеха) на поведение пользователей финансовых услуг, возникающие возможности и ограничения для защиты прав инвесторов, а также пути их преодоления регулятором. Важно оценить, доступны ли финансовые услуги для отдельных (уязвимых) групп населения и бизнеса[21], изучить развитие и адаптацию различных каналов обслуживания, в том числе возможные негативные последствия цифрового неравенства (неравный доступ к Интернету, онлайн-услугам) для некоторых групп потребителей – социально-экономическое расслоение, региональное неравенство.

Финансовая грамотность. Требуется продолжать исследования уровня и отдельных компонентов финансовой грамотности и финансовой культуры, анализировать отложенные эффекты от реализованных обучающих проектов и программ.

Поведенческая экспертиза как компонент поведенческого регулирования предполагает исследование процесса принятия финансовых решений потребителями финансовых продуктов.

[21] Жители отдаленных, малонаселенных и труднодоступных территорий; люди с инвалидностью, пожилые и другие маломобильные группы населения; граждане с невысоким уровнем доходов; субъекты малого и среднего предпринимательства.



3. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ВЫЗОВЫ ДЛЯ ЭКОНОМИКИ И ПОЛИТИКИ БАНКА РОССИИ

Сегодня на первый план выходят такие глобальные тренды, как развитие искусственного интеллекта (ИИ), включая большие языковые модели, и изменение климата. Они создают долгосрочные вызовы для центральных банков. Исследования в этой сфере должны помочь Банку России выработать стратегию реагирования на данные вызовы.

Направления экономических исследований в Банке России в 2026–2028 годах	Направления экономических исследований в Банке России в 2023–2025 годах
3. Долгосрочные вызовы для экономики и политики Банка России	**Новые вызовы для экономики и политики Банка России**
3.1. Искусственный интеллект, большие языковые модели, методы машинного обучения и анализ больших данных	**3.4. Развитие и внедрение искусственного интеллекта, методов машинного обучения и анализа больших данных**
	Ограничения методов искусственного интеллекта на основе машинного обучения и больших данных и риски, связанные с их массовым применением
Влияние продвинутого искусственного интеллекта на экономику	
Влияние искусственного интеллекта на принятие финансовых решений	
Влияние ИИ на конкуренцию на финансовом рынке	
Каналы влияния ИИ на финансовую стабильность и риски, связанные с массовым применением ИИ	
Разработка регулирования применения ИИ	
3.2. Климатические риски и зеленое финансирование	**3.3. Зеленые финансы и финансирование энергоперехода**
Оценка переходных климатических рисков	Оценка переходных климатических рисков
Оценка физических климатических рисков	
Зеленое финансирование	Зеленое финансирование

3.1. ИСКУССТВЕННЫЙ ИНТЕЛЛЕКТ, БОЛЬШИЕ ЯЗЫКОВЫЕ МОДЕЛИ, МЕТОДЫ МАШИННОГО ОБУЧЕНИЯ И АНАЛИЗ БОЛЬШИХ ДАННЫХ

Влияние продвинутого ИИ на экономику. Важно изучить последствия широкого применения этих методов для экономики и ее структуры, инноваций и производительности, рынка труда, неравенства домохозяйств по доходам.

Влияние ИИ на принятие финансовых решений. В последние годы бурно развиваются методы ИИ на основе машинного обучения и больших данных в финансах. Развитие ИИ меняет финансовые рынки и трансформирует логику принятия решений экономическими субъектами. Это порождает новые макроэкономические эффекты, включая потенциальные риски для финансовой стабильности.

Влияние ИИ на конкуренцию на финансовом рынке. Анализ влияния ИИ на конкуренцию на финансовом рынке охватывает оценку его преимуществ как для поставщиков, так и для потребителей финансовых услуг. Это влияние формирует новые модели потребительского поведения, приводит к эволюции бизнес-моделей и ценовых стратегий.

Каналы влияния ИИ на финансовую стабильность и риски, связанные с массовым применением ИИ. Массовое внедрение продвинутого ИИ способно существенно повлиять на финансовое положение клиентов финансовых организаций[22]. В прикладном плане большой интерес представляет разработка пруденциального стресс-теста его последствий для финансового сектора.

Разработка регулирования применения ИИ. Требуется найти баланс между государственным вмешательством и рыночным саморегулированием в сфере использования ИИ. К ключевым направлениям исследований относится анализ того, как ИИ трансформирует регуляторные возможности и ограничения на различных рынках и для разных видов услуг.

3.2. КЛИМАТИЧЕСКИЕ РИСКИ И ЗЕЛЕНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ

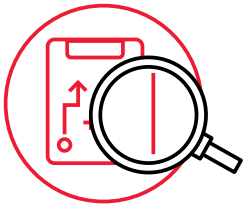
Для Центрального банка как мегарегулятора важно учитывать возможные последствия реализации переходных и физических климатических рисков для ценовой и финансовой стабильности.

Оценка переходных климатических рисков. Важно проанализировать влияние переходных климатических рисков на стратегии и финансовые решения компаний, включая выбор уровня долговой нагрузки. Значимые последствия для экономики и финансовой стабильности может иметь введение трансграничного углеродного налога и внешних ограничений на энергопереход (ВВП, отраслевая структура экономики, объемы выбросов углекислого газа) в России.

Оценка физических климатических рисков. Важно проанализировать и влияние конкретных климатических факторов на экономические показатели регионов, отраслей и крупнейших предприятий (объем продаж, прибыль, занятость и производительность). Отдельная задача – учет физических климатических рисков в деятельности финансовых компаний, включая кредитование и страхование. Актуальный прикладной вопрос для исследования – внедрение физических климатических рисков в модели кредитного риска банков.

Зеленое финансирование. Одни банки активнее других кредитуют зеленые проекты, в связи с чем стоит задача проанализировать их стимулы и существующие условия предоставления кредитов таким компаниям, дизайн эффективных схем зеленого финансирования.

[22] Определение продвинутого ИИ см. в глоссарии.



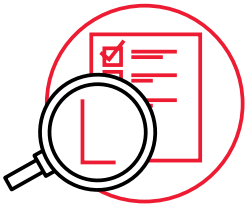
4. СТАТИСТИЧЕСКИЕ ИССЛЕДОВАНИЯ

Направления экономических исследований в Банке России в 2026–2028 годах	Направления экономических исследований в Банке России в 2023–2025 годах
4. Статистические исследования	
Оперативная оценка состояния экономики	Оперативная оценка состояния экономики
Повышение доступности данных	Повышение доступности данных

Оперативная оценка состояния экономики. Для Банка России важно иметь оперативные оценки состояния экономики и финансового сектора. В приоритете – подготовка и использование новых источников информации (в том числе больших данных) для получения таких оценок.

Повышение доступности данных. Банк России ставит ряд задач по повышению доступности своих данных и улучшению условий для проведения исследований на их основе.

Важно продолжать совершенствовать методы формирования статистических показателей и индикаторов, в том числе рассчитываемых на основе гранулярных данных.



5. МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ИССЛЕДОВАНИЯ

Методологические исследования тесно связаны с разработкой макроэкономических моделей. Они сфокусированы на учете в моделях структурных сдвигов, нелинейных эффектов и множественности равновесий. Модельный аппарат должен помогать принимать решения в условиях сценарной неопределенности. Важную роль играет улучшение прикладных возможностей моделей за счет учета неоднородности экономических агентов и сетевых эффектов.

Направления экономических исследований в Банке России в 2026–2028 годах	Направления экономических исследований в Банке России в 2023–2025 годах
5. Методологические исследования	
5.1. Моделирование в условиях структурных сдвигов и короткой истории данных	**5.2. Моделирование в условиях структурных сдвигов и короткой истории данных**
Использование данных других стран	Использование данных других стран
Метрики качества модельных предположений	Метрики качества модельных предположений
Модели оценки текущего состояния экономики	
Роль ненаблюдаемых показателей в моделировании	
Робастное принятие решений	
5.2. Большие языковые модели в экономическом моделировании	
5.3 Разработка и совершенствование экономических моделей общего равновесия: гранулярность	
Учет неоднородности домохозяйств	
Гетерогенный банковский сектор в динамической модели общего равновесия	
Учет отраслевой структуры и производственных связей	
5.4 Разработка и совершенствование экономических моделей общего равновесия: нелинейность	

5.1. МОДЕЛИРОВАНИЕ В УСЛОВИЯХ СТРУКТУРНЫХ СДВИГОВ И КОРОТКОЙ ИСТОРИИ ДАННЫХ

Использование данных других стран. При моделировании экономик развивающихся стран исследователи сталкиваются с такими сложностями, как структурные сдвиги и короткая история данных. Это ставит задачу оценивать последствия множества событий, используя знания о структуре экономики и опыт других стран (панельные данные).

Метрики качества модельных предположений. Еще одна задача – сформировать методологию построения метрик качества, которые могли бы помочь хотя бы косвенно оценить реалистичность различных модельных предположений в условиях, когда данных недостаточно.

Модели оценки текущего состояния экономики. Для принятия решений по ДКП важен не только прогноз ВВП, но и корректная оценка текущего состояния экономики. Поэтому актуальна разработка моделей оценки изменения ВВП в режиме реального времени (так называемого наукаста). Для повышения точности краткосрочного прогноза ВВП необходимо совершенствовать модели потребления домохозяйств, которое играет ключевую роль в структуре ВВП.

Роль ненаблюдаемых показателей в моделировании. Необходимо оценить, в какой степени и как лучше учитывать так называемые ненаблюдаемые показатели (нейтральная ставка, потенциальный ВВП и разрыв выпуска, не ускоряющий инфляцию уровень безработицы – NAIRU) в прогнозировании для целей ДКП, а также как учитывать для этих целей несовершенно измеряемые показатели (например, инфляционные ожидания). Акцент может быть сделан на том, насколько обоснованно применение ненаблюдаемых переменных в моделях по ДКП, на том, как это влияет на качество прогнозов.

Робастное принятие решений. Отдельное направление в условиях нехватки данных или неопределенности параметров – моделирование принятия решений по ДКП, которое устойчиво (робастно) к неопределенности относительно характера шоков в экономике и модельным предпосылкам или параметрам. Еще один критерий робастности – устойчивость решений в большинстве вероятных макроэкономических сценариев, то есть независимо от макросценария решения должны позволять избегать очень плохих последствий.

5.2. БОЛЬШИЕ ЯЗЫКОВЫЕ МОДЕЛИ В ЭКОНОМИЧЕСКОМ МОДЕЛИРОВАНИИ

Большие языковые модели открывают новые возможности для экономического моделирования – от упрощения и ускорения решения рутинных задач исследователей до имитации поведения экономических агентов. Среди приоритетов исследований Банка России – оценить, как такие модели можно использовать для макроэкономического прогнозирования, а также для имитации поведения человека при принятии экономических решений в псевдоопросах и агентно-ориентированных моделях.

5.3. РАЗРАБОТКА И СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ЭКОНОМИЧЕСКИХ МОДЕЛЕЙ ОБЩЕГО РАВНОВЕСИЯ: ГРАНУЛЯРНОСТЬ

Учет неоднородности домохозяйств. Интерес представляет разработка и повышение детализации существующих моделей с неоднородными агентами (в частности, HANK – Heterogeneous Agents New Keynesian), в том числе учет неоднородности на рынке труда.

Гетерогенный банковский сектор в динамической модели общего равновесия. Другое направление – более реалистичное моделирование банковского сектора: учет специфики работы процентного и узкого кредитного каналов ДКП в динамических стохастических моделях общего равновесия (DSGE) в условиях неоднородности (гетерогенности) банковского сектора, в котором, как в России, доминируют несколько крупных банков.

Учет отраслевой структуры и производственных связей. Третье направление – добавление в DSGE-модели отраслевой структуры экономики или производственных связей (network economy). Это позволит лучше учесть при сценарном прогнозировании особенности отдельных отраслей экономики, их связи и специфику в реакции на шоки. Как следствие, появится более детальное понимание механизмов распространения макроэкономических шоков в экономике для анализа последствий для политики Банка России. Актуальным направлением остаются оценки потенциального ВВП и структурных изменений в экономике России с учетом межотраслевых и межрегиональных связей.

5.4. РАЗРАБОТКА И СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ЭКОНОМИЧЕСКИХ МОДЕЛЕЙ ОБЩЕГО РАВНОВЕСИЯ: НЕЛИНЕЙНОСТЬ

Традиционные линейные модели не учитывают асимметрию, пороговые эффекты и изменения режимов, что некритично для макроэкономического прогноза в относительно стабильных условиях. Но растущая волатильность и частота макроэкономических шоков требует доработки используемых Центральным банком моделей. В частности, нужно учитывать нелинейные эффекты в инфляционных процессах (кривой Филлипса) или кредитовании, а также разрабатывать динамические стохастические модели общего равновесия (DSGE), агентно-ориентированные модели (ABM) и квартальные прогнозные модели (QPM), описывающие взаимодействие ДКП и макропруденциальной политики.

ПРИЛОЖЕНИЯ

ПРИОРИТЕТНЫЕ ТЕМЫ ПО НАПРАВЛЕНИЮ «МОНЕТАРНАЯ ЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА»[23]

Темы фундаментального характера:

- Почему низкая и стабильная инфляция важна для устойчивого и сбалансированного роста экономики? Структурная перестройка и более низкая цель: есть ли противоречия?

  Социологические опросы в России много лет показывают, что инфляция является ключевой проблемой для людей. Почему так важна низкая и стабильная инфляция? И не возникает ли противоречия между целью стабильно низкой инфляции и обеспечением более высокого экономического роста? В частности, может ли изменение относительных цен при структурной перестройке временно потребовать толерантности к более высокой инфляции? Поменяется ли ответ на этот вопрос в случае, когда структурная перестройка не является устойчивой и может быть обратима? Как это может влиять на выбор цели по инфляции?

- Ретроспективная оценка оптимальности ДКП, в том числе операционной процедуры ДКП.

  Насколько своевременно и достаточно ДКП реагировала на шоки, создававшие угрозы ценовой стабильности после 2021 года? Насколько обоснованно рассматривать повышенную инфляцию после 2021 года как механизм содействия изменению относительных цен для облегчения структурных изменений в экономике? Какие последствия имел переход российской экономики в режим повышенной инфляции после 2021 года и как минимизировать риски перехода в такой режим в будущем? Как поменялись тенденции в развитии режима ИТ в мире в последние годы?

- Оптимальное с точки зрения достижения целей ДКП взаимодействие ДКП и пруденциальной политики (в том числе мер по контролю за движением капитала).

  Может ли макропруденциальное и пруденциальное регулирование использоваться в целях ДКП в кредитном или бизнес-цикле? Какую роль пруденциальное регулирование играет для ДКП в долгосрочной перспективе?

- Важные для ДКП поведенческие аспекты принятия решений домохозяйствами и компаниями. Роль доверия к ДКП для эффективности достижения цели ДКП и его факторы.

  Какие отклонения от рациональности характерны для домохозяйств и компаний при принятии решений? Какую роль в принятии ими решений играет доверие к ДКП и как оно влияет на эффективность ДКП?

  Если инфляционные ожидания (ИО) домохозяйств систематически повышены относительно периода низких темпов роста цен, домохозяйства испытывают избыточный пессимизм в отношении динамики своих доходов, не верят в способность Банка России достичь цели 4%, то какие выводы должны быть сделаны для ДКП?

[23] Буллитами в виде ромбов отмечены темы, над которыми ведется или запланирована работа в Банке России в 2026–2028 годах.

- Современный монетарный анализ и его роль в принятии решений по ДКП.

  В условиях низкой инфляции многочисленные эмпирические исследования не обнаруживают полезной статистической связи монетарных агрегатов с инфляцией. В чем тогда польза монетарного анализа для прогнозирования инфляции? При каких пороговых величинах роста монетарных агрегатов и уровня инфляции статистическая связь между ними становится значимой? Какую роль играет сторона предложения денег в динамике инфляции в условиях таргетирования инфляции? Какова роль различных источников создания денежной массы в инфляции?

- Возможная (не)нейтральность ДКП, ее механизмы и учет при принятии решений по ДКП.

  Насколько оправданно в теории и на практике предположение о нейтральности ДКП в долгосрочной перспективе? При каких условиях ДКП перестает быть нейтральной? Возможности и границы применения ДКП для стимулирования экономического роста. Насколько такие условия складываются на практике, в частности в экономике России? Что это означает для ДКП?

- Потенциальный ВВП и структура экономики России: адаптация к шокам.

  Какие структурные изменения произошли в экономике в последние 10 лет? Насколько гибкой оказалась подстройка экономики России и ее структуры к шокам последних 10 лет? Каковы возможности и ограничения на рынках труда и капитала, перспективы роста производительности для экономического роста в России?

- Долгосрочные тенденции на рынке труда в России. Последствия структурных изменений в экономике для рынка труда и неравенства по доходам.

  Какие структурные изменения в последние 10 лет произошли на рынке труда в России? Как это отразилось на распределении доходов в экономике по отраслям и профессиям? Какой эффект демография, развитие технологий и платформенной экономики будут оказывать на рынок труда в России?

- Потенциальный ВВП и структура экономики России: взгляд на перспективу.

  Что будет основными драйверами потенциального ВВП и структурных изменений в ближайшие 5–10 лет? Роль платформенной экономики, изменений в мировой торговле, демографических трендов, технологических изменений в связи с развитием ИИ. Как в связи с этим будет проходить дальнейшая структурная трансформация российской экономики?

- Структурные изменения в мировой торговле: оценка эффектов на экономику России.

  Как изменения в мировой торговле, вызванные тарифной политикой крупных экономик, геополитическими рисками и другими факторами повлияли на экономику России?

- Закономерности потребительского и сберегательного поведения домохозяйств России на фоне макроэкономических шоков последних лет: выводы для трансмиссии ДКП.

  Как перегрев в экономике (шок спроса) и изменения на стороне совокупного предложения влияют на потребительское и сберегательное поведение домохозяйств? Какова роль жесткой ДКП в изменении поведения и какие эффекты следует ожидать при ее нормализации?

- Региональная неоднородность экономики и ее эффекты на трансмиссию ДКП и инфляцию. Учет региональной неоднородности при принятии решений по ДКП.

  Экономика России характеризуется высокой региональной неоднородностью. Как неоднородность влияет на трансмиссию ДКП? Целесообразны ли какие-то изменения в ДКП в связи с этим?

- Изучение свойств инфляционных ожиданий в России.

  В фокусе: заякоренность ИО и механизмы воздействия на ИО (механизмы формирования ИО).

- Изучение влияния инфляционных ожиданий на принятие решений экономическими агентами и инфляцию.

  В какой степени экономические агенты на практике ориентируются на ИО при принятии решений? Могут ли изменения ИО просто отражать изменения каких-то иных показателей, важных для принятия решений? Что это за показатели?

- Рынок труда и инфляция в России.

  Как связаны рынок труда и инфляция в теории и на практике? Существуют ли какие-либо особенности этой связи в России? Является ли связь линейной? Как изменился естественный уровень безработицы и за счет каких факторов?

- Инфляция и ДКП в условиях персистентных шоков.

  В какой степени повышенная инфляция в 2020-е годы в России может объясняться устойчивостью (высокой частотой) проинфляционных шоков на стороне предложения и спроса? Какие из этого следуют рекомендации для ДКП?

- Функция реакции ДКП в условиях нескольких режимов инфляции.

  Как наличие нескольких режимов инфляции (например, высокая/низкая) влияет на функцию реакции ДКП? Должна ли ДКП учитывать наличие других режимов? При каких условиях?

- Развитие маркетплейсов и их влияние на инфляцию.

  Развитие маркетплейсов меняет потребительское и финансовое поведение экономических агентов. Способно ли это каким-то ощутимым образом прямо или косвенно повлиять на инфляционные ожидания и, как следствие, на динамику инфляции? Влияние онлайн-торговли и маркетплейсов на жесткость цен и на трансмиссию ценовых шоков производителей.

- Коммуникация ДКП: новые возможности для анализа с использованием больших данных и больших языковых моделей.

  Развитие методов анализа больших данных, создание ИИ-агентов в рамках больших языковых моделей открывают новые возможности для исследований различных вопросов: какие полезные приложения эти методы имеют в сфере изучения коммуникации Банка России и повышения ее эффективности?

- Сигнализирование о будущих решениях по ДКП: выгоды, издержки, условия применимости.

  Всегда ли оправданно информирование рынка о прогнозной будущей траектории ключевой ставки? В каких случаях лучше ограничиться только публикацией решения о текущем значении ключевой ставки? Какова роль сценарной неопределенности в ответе на эти вопросы?

  Как изменилась предсказуемость решений по ДКП после 2022 года? В частности, как реагирует кривая процентных ставок (ставки доходности денежного рынка, рынка свопов, рынка государственных облигаций разной срочности) на сигналы по ДКП?

- Эффекты сценарной неопределенности и изменений вероятностей сценариев на решения бизнеса и потребителей и через это – на макроэкономическую динамику.

  Модели общего равновесия, используемые центральными банками, как правило, предполагают, что центральные банки и экономические агенты принимают решения в рамках одного (наиболее вероятного) сценария некоторых экзогенных переменных модели. Что изменится для ДКП, если экономические агенты в модели будут учитывать, что ситуация может развиваться по каким-то иным сценариям?

- Сектор небанковских финансовых посредников и его влияние на трансмиссию ДКП.

  Развитие сектора небанковских финансовых посредников является глобальным трендом и отражено среди задач в Основных направлениях развития финансового рынка Российской Федерации. Как это способно повлиять на трансмиссию ДКП?

- Категории домохозяйств, которые наиболее важны для динамики инфляции на макроуровне.

  Существует несколько группировок домохозяйств (по доходам, возрасту, наличию сбережений, долговой нагрузке, занятости и т. д.). В разрезе таких группировок какие домохозяйства наиболее важны для динамики инфляции в общем равновесии?

- Взаимодействие ДКП и бюджетной политики.

  Как складывалось взаимодействие ДКП и бюджетной политики в России после 2021 года? Каков вклад бюджетной политики в совокупный спрос и инфляцию в России?

- Структура бюджетных потоков и их эффекты в общем равновесии.

  Одинаковы ли эффекты на инфляцию от различных источников доходов, различных направлений государственных расходов и различных способов покрытия дефицитов бюджета в краткосрочной и долгосрочной перспективе?

- Факторы экономической целесообразности поддержки отдельных отраслей (промышленная политика, infant industry argument, развитие человеческого капитала) и оптимальных с точки зрения максимизации общественного благосостояния размеров такой поддержки с учетом ограничений.

Темы прикладного характера:

- Остаются ли актуальными оценки 2023 года по снижению уровня цели по инфляции в России?

  В Обзоре денежно-кредитной политики были отмечены предпосылки для снижения в будущем цели по инфляции. Задача: оценить условия снижения цели по инфляции в ближайшие годы с учетом специфики российской экономики и характера действующих шоков.

- Какой должна быть оптимальная траектория снижения уровня цели, минимизирующая издержки перехода?

  Задача: сформулировать алгоритм снижения таргета по инфляции в зависимости от ситуации в экономике, уровня и траектории инфляции, проанализировать выгоды и издержки альтернатив.

- Как проводить ДКП в условиях высокой сценарной неопределенности?

  Задача: разработка робастного подхода к ДКП Банка России. Как в случае переключения с одного базового макроэкономического сценария, в котором функционирует экономика, на другой своевременно распознать, что такое переключение произошло, в какой именно сценарий? Как обеспечить принятие качественных решений по ДКП, когда такое распознавание возможно и когда нет.

- Неопределенность сценариев структурной трансформации экономики в условиях внешних ограничений и ее последствия для ДКП Банка России.

  Задача: определить, какие макроэкономические сценарии в 2026–2028 годах являются актуальными с точки зрения экономических агентов. Как их учет экономическими агентами способен повлиять на принимаемые ими решения и какие это будет иметь последствия для ДКП – в частности, когда базовый сценарий экономических агентов и базовый сценарий Банка России расходятся между собой?

- Стратегия применения сигнализирования о будущей ДКП Банка России.

  Задача: разработать алгоритм принятия решения о целесообразности и форме коммуникации о будущей траектории ключевой ставки.

- Система аналитических индикаторов (в том числе на гранулярных данных) для применения современного монетарного анализа в принятии решений ДКП.

  Задача: разработать систему аналитических показателей на основе денежно-кредитной статистики для использования при принятии решений по ДКП.

- Моделирование роста экономики и делового цикла в экономике с дефицитом предложения труда.

  Задача: построить модель общего равновесия, в которой экономика сталкивается с нарастающим дефицитом предложения труда. Сделать выводы для ДКП.

- Моделирование трендовых составляющих показателей рынка труда. Показатели перегрева экономики и рынка труда и связанного с этим инфляционного давления.

  Задача: оценить равновесные параметры рынка труда (NAIRU). Найти показатели рынка труда, которые являются индикаторами инфляционного давления из-за избыточного совокупного спроса в экономике.

- Оценка степени гибкости российского рынка труда и ее роль для нелинейности кривой Филлипса на практике.

  Задача: оценить степень гибкости российского рынка труда. За счет чего происходит подстройка рынка труда к шокам на стороне спроса – ценовым (зарплата) или количественным (изменение уровня безработицы и выпуска компаний). Что это означает для способности ДКП сглаживать шоки на стороне предложения?

- Макропрогнозные модели с учетом региональных связей.

  Задача: разработать модель макроэкономического прогноза для целей ДКП с учетом межрегиональных связей.

- Прогнозирование потребления домохозяйств для целей ДКП.

  Задача: разработать прогнозную модель, отражающую механизм принятия решения домохозяйствами на рынке товаров и услуг как часть модели общего равновесия.

- Учет финансового доминирования (риски неплатежей, дефолтов) при принятии решений по ДКП: система показателей.

  Задача: разработать прогнозную модель, отражающую механизм принятия решения домохозяйствами и компаниями на рынке товаров и услуг как часть модели общего равновесия.

- Измерение заякоренности ожиданий, в том числе на основе данных социальных сетей. Насколько успешность Банка России в достижении цели по инфляции влияет на заякоривание ожиданий.

  Задача: предложить новые способы измерения ИО, критерии заякоренности и проверить степень заякоренности ИО в России, а также роль ДКП.

- Моделирование показателей базовой и (или) трендовой инфляции.

  Задача: при необходимости актуализировать существующие методики расчета этих показателей и встроить их в модельный аппарат.

- Разработка моделей, позволяющих повысить точность кратко- и среднесрочного прогноза инфляции и оценить вклад факторов спроса и предложения в динамику инфляции.

- Оптимальная для ДКП конструкция бюджетного правила для России.

  Задача: предложить конструкцию бюджетного правила (правила определения расходов и доходов государственного бюджета), которая наилучшим образом соответствует задачам ДКП – стабильной и целевой инфляции – и обеспечивает долгосрочную устойчивость бюджета.

- Количественный анализ эффектов льготного кредитования и других программ стимулирования на ДКП.

  Задача: оценить эффекты программ льготного кредитования на совокупный спрос и ДКП. Когда поддержка отраслей экономически целесообразна и каковы необходимые размеры такой поддержки? Каковы распределительные и макроэкономические эффекты (экстерналии), в том числе на инфляцию?

- Исследование эффективности коммуникации Банка России по ДКП.

  Задача: предложить критерии эффективности и оценить, в какой степени коммуникация Банка России по ДКП им удовлетворяет.

- Исследования эффектов коммуникации на кривую процентных ставок в России.

  Задача: оценить, как реагирует кривая процентных ставок (ставки доходности денежного рынка, рынка свопов, рынка государственных облигаций разной срочности) на сигналы по ДКП.

- Изучение восприятия правила ДКП (функции реакции) Банка России участниками рынка и составление практических рекомендаций по его улучшению.

  Задача: выявить, как участники рынка воспринимают правило ДКП (функцию реакции ДКП). В какой степени эта функция реакции помогает управлять ожиданиями рынка? Какие в связи с этим требуются улучшения в коммуникации?

- Учет неоднородности экономических агентов в моделях общего равновесия: влияние на рекомендации по ДКП.

  Задача: ввести в DSGE-модель неоднородность домохозяйств по уровню доходов, чистого богатства, навыков (профессий) и проанализировать, как это влияет на рекомендации по ДКП.

- DSGE-модель внешнего сектора.

  Задача: разработать DSGE-модель для анализа влияния макроэкономической ситуации в странах – торговых партнерах России на экономику России и решения по ДКП.

- Влияние изменения регулирования банков (и экосистем) на узкий кредитный канал трансмиссии ДКП.

  Задача: проанализировать, как последние и ожидающиеся изменения регулирования банков повлияют на предложение кредитов (узкий кредитный канал трансмиссии ДКП).

- Оценка ВВП в режиме реального времени.

Тематические коды в соответствии с классификацией JEL: E2, E3, E4, E5, E6.

ПРИОРИТЕТНЫЕ ТЕМЫ ПО НАПРАВЛЕНИЮ «ФИНАНСОВАЯ ЭКОНОМИКА. ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР И ЕГО РЕГУЛИРОВАНИЕ»

Темы фундаментального характера:

- О приоритетах развития долгосрочного долгового и долевого финансирования, их целевом/оптимальном соотношении, их экстерналиях (положительных и отрицательных побочных эффектах на финансовый рынок и экономику) .

  Что должно быть конечным приоритетом – доступ к финансированию для молодых, растущих компаний, которым по каким-то причинам недоступно банковское финансирование, или диверсификация источников финансирования для зрелых, крупных компаний и почему?

  Необходимо ли по-прежнему сохранять фокус на долговом финансировании или долевое финансирование может стать существенным альтернативным источником средств? Роль финансового рычага на финансовом рынке. Каковы плюсы и минусы долевого и долгового финансирования с точки зрения компаний, инвесторов и общества в целом (общественного благосостояния)? Какие побочные эффекты на экономику и финансовую стабильность может иметь развитие одного или другого? Оценка рисков, связанных с финансовыми инструментами и практиками: выводы для регулятора.

- Роль и форма участия долгосрочного финансирования в развитии экономики. Возможности и ограничения обеспечения экономики длинными деньгами. Факторы спроса компаний нефинансового сектора на долгосрочное финансирование (длинные деньги), факторы спроса инвесторов на вложения в такие инструменты, дисбалансы и их разрешение.

  Удобство долгосрочного финансирования: устранение рисков рефинансирования и иногда – процентного риска. От каких факторов зависит принятие этих рисков секторами экономики (компаниями, финансовым сектором, домохозяйствами)? Не создаст ли развитие таких инструментов дисбалансов с концентрацией подобных рисков у каких-то одних секторов? Каковы пути увеличения долгосрочного финансирования с учетом того, что несоответствие ликвидности активов и обязательств секторов экономики может создавать риски для экономики?

  Это предполагает поиск ответов на ряд вопросов:

  – *о факторах спроса компаний нефинансового сектора на долгосрочное финансирование (длинные деньги) (в частности, что важнее: минимизировать процентный риск или риск рефинансирования);*

  – *о факторах спроса инвесторов на долгосрочные инструменты;*

  – *о приоритетах развития длинного долгового и долевого финансирования, их целевом/оптимальном соотношении и возможных экстерналиях (побочных эффектах на финансовый рынок и экономику);*

  – *о путях увеличения долгосрочного финансирования. Нужно учитывать, что несоответствие ликвидности активов и обязательств секторов экономики может создавать для нее риски. В связи с этим актуально исследовать, каким образом можно стимулировать интерес инвесторов к финансированию стратегически важных проектов. Какие схемы гарантийной поддержки со стороны государства окажутся привлекательными для кредиторов и позволят расширить потенциал банковского кредитования (в том числе требуется анализ международного опыта).*

- Исследование возможностей и ограничений по принятию процентного риска.

  От каких факторов зависят возможности и ограничения принятия процентного риска секторами экономики (домохозяйствами, нефинансовыми компаниями)? Как связана готовность принятия процентного риска с типом превалирующих в экономике шоков (спроса или предложения) и доверия к проводимой денежно-кредитной политике?

- Влияние развития платформенной экономики, экосистем, маркетплейсов, децентрализованных финансов на финансовые рынки и на традиционных финансовых посредников, возможные сценарии изменения структуры рынка и их эффекты на макроэкономику, финансовую стабильность.

  Как устроена экономика экосистем, сочетающих финансовые и нефинансовые сервисы? Как сетевые эффекты, экономия на масштабе, асимметрия информации, трансфертное ценообразование (перекрестное субсидирование), иные особенности ценообразования (премиальные подписки) в комплексных бизнес-моделях (сочетание нефинансового и финансового бизнеса) влияют на конкурентоспособность таких бизнесов в отдельных сегментах финансового рынка? Какие в этой связи ожидаются изменения структуры финансового рынка? В частности, каковы последствия для рынка платежей, их традиционных игроков. Что это означает для регулятора?

- Дезинтермедиация на финансовом рынке. Что говорит практика и какие перспективы?

  Дезинтермедиация предполагает не избавление от посредников, а более эффективное распределение функций между ними. Она циклично воспроизводится в процессе развития финансового рынка и его отдельных сегментов путем смены устаревших форм посредничества на новые. На фондовом рынке дезинтермедиацию сопровождает фрагментация, которая проявляется в увеличении числа площадок, где могут торговаться одни и те же ценные бумаги. Однозначного ответа нет, какая модель фондового рынка эффективнее – фрагментированная или централизованная.

- Изучение места и роли стейблкойнов в современной финансовой системе как связующего звена децентрализованных и централизованных финансов в условиях недавних кризисов на рынке стейблкойнов.

  Какова перспективная роль стейблкойнов в финансовой системе? Есть ли у них перспективы стать новыми деньгами и заместить традиционные фиатные деньги, эмитируемые традиционной финансовой системой и центральными банками?

- Распределительные эффекты макропруденциальной политики.

  Какова взаимосвязь между доходным неравенством и макропруденциальной политикой? Каковы эффекты макропруденциальных мер (в финансовом цикле в целом) на неравенство домохозяйств по доходам в России? Что это означает для макропруденциальной политики? Каковы последствия доходного неравенства для накопления дисбалансов в секторе домохозяйств с рекомендациями предпочтительной структуры макропруденциальных инструментов (ценовые или количественные ограничения).

- Поведенческие аспекты сберегательных и инвестиционных решений домохозяйств: роль финансовой грамотности.

  В литературе по поведенческой экономике зафиксировано большое число особенностей нерационального поведения домохозяйств на финансовом рынке. Какие из этих особенностей в России являются наиболее характерными? Насколько финансовая грамотность способна исправить эти искажения?

- Структура финансового сектора в новых условиях и ее элементы с учетом предпочтений частного сектора в отношении размера и структуры активов и обязательств в новых условиях, а также факторов готовности стороны предложения (финансовый сектор).

  Как изменения в доступности внешнего финансирования, структурные изменения в экономике повлияли на предпочтения в финансировании, их структуру и предложение финансирования? Каковы последствия для размера и структуры финансового сектора от таких изменений на стороне спроса и предложения? Какие возникают дисбалансы (диспропорции в финансовых активах и обязательствах отдельных институциональных секторов экономики) и как их устранять?

- Роль институциональной среды и защита прав инвесторов.

  В какой степени качество институциональной среды снижает риски инвестирования, способствует привлечению капитала эмитентами и стимулирует экономический рост? Какую роль играет институциональная среда и защита прав инвесторов?

- Развитие института пенсионных накоплений.

  Ожидаемые демографические изменения в России и в мире, предполагающие старение населения, делают актуальной прикладную тему управления долгосрочными сбережениями. Какова должна быть стратегия государства в области пенсионных накоплений? Как выстроить доверие граждан к государству в этой сфере? Каковы в целом возможности по повышению роли домохозяйств на рынке капитала?

- Последствия развития платформенной экономики, экосистем, маркетплейсов, децентрализованных финансов для концентрации банковского сектора и места малых (региональных) банков в такой финансовой системе.

  Останется ли в новой финансовой системе место для малых (региональных) банков? Каким будет соотношение универсальных и специализированных банков? Каковы стратегии банков на фоне конкуренции с финтехами? Каковы пути адаптации традиционных финансовых посредников, возможные сценарии изменения структуры рынка, их эффекты на макроэкономику, финансовую стабильность? Каковы возможности и ограничения совмещения отдельных видов деятельности (операций, услуг) на финансовом рынке? Как организовать регулирование новых игроков и когда такое регулирование необходимо? Как регулировать финансовые услуги (как вид деятельности) в условиях размытия границ (ускользания объекта) регулирования, объектом которого является текущий поднадзорный финансовый институт?

- Баланс между инновациями и регулированием на финансовом рынке: цифровые финансовые активы, платежные системы.

  Как соблюсти баланс между инновациями и регулированием, в частности в таких новых финансовых инструментах, как цифровые финансовые активы? Как регулировать подобные новые финансовые инструменты, чтобы не затормозить развитие рынка, но при этом защитить инвесторов и не подорвать финансовую стабильность?

- Владение и регулирование инфраструктуры финансового рынка.

  Услуги в условиях цифровизации характеризуются экономией на масштабе и сетевыми эффектами. Это требует единственности и (или) единства (интероперабельности) инфраструктуры. Как регулятору организовать владение и регулирование инфраструктуры (доступов к ней) в рамках платформенной экономики? Как распределить расходы на инвестиции в инфраструктуру в отдельных финансовых услугах (в том числе платежах) между частным сектором и государством?

- Дизайн рынка пользовательских данных.

  Как организовать механизм использования рыночной ценности пользовательских данных с соблюдением прав пользователей финансовых услуг на эти данные и обеспечением информационной безопасности? Еще одно направление: рынок аналитики на основе данных и роль регулятора на этом рынке.

- Смарт-контракты как направление использования инфраструктуры цифрового рубля.

  Какие возможности открываются для бизнеса и государства с использованием смарт-контрактов на цифровом рубле? Какими свойствами должна обладать инфраструктура цифрового рубля для этих целей? Какие существуют альтернативные направления организации коммерческих и публичных смарт-контрактов?

- Величина банковского капитала и стимулы к ответственному поведению менеджмента банка.

  Какую роль должно играть регулирование величины банковского капитала в стимулировании ответственного поведения менеджмента банка (как механизма контроля принятия собственниками банка рисков решений менеджмента (skin in the game)) относительно других стимулов для обеспечения финансовой устойчивости? Какова роль ограничений выплаты бонусов менеджменту при ухудшении финансового положения банка, а также механизма clawback (возврат бонусов, выплаченных менеджменту)?

- Моделирование последствий выделения отдельных функций и разделения банков (депозитные, кредитные, платежные и прочие) с соответствующим однородным регулированием всех институтов, выполняющих такие функции.

  Развитие финансовых технологий способствует созданию альтернативных банкам финансовых институтов. Должны ли банки выполнять депозитные, платежные функции или стоит ограничиться только функцией по кредитованию, где банки, как институты экспертизы, оценивают риски заемщика и осуществляют принятие рисков?

- Исследование несовершенств финансового рынка в России или экстерналий действующих рыночных механизмов в отдельных сегментах финансового рынка, которые требуют новых макропруденциальных мер.

  Макропруденциальная политика призвана устранить экстерналии (побочные эффекты) на микроуровне (кредиторы, заемщики), которые невозможно учесть на уровне отдельных финансовых институтов посредством микропруденциального регулирования или регулирования поведения пользователей финансовых услуг. Какие важные экстерналии еще не нашли отражения в макропруденциальной политике Банка России?

- Соотношение ценовых и количественных ограничений (регулирования), регулирования на стороне спроса и предложения.

  Ограничения кредитования могут иметь форму ценовых или количественных ограничений. Также может регулироваться спрос или предложение кредита. Каковы плюсы и минусы каждого из подходов? Как выбор зависит от типа кредитования?

- Макропруденциальная политика по правилу.

  Есть два подхода к проведению ДКП, что может служить ролевой моделью и для макропруденциальной политики. Оказывается, что ДКП по правилу лучше. Насколько этот результат можно перенести на макропруденциальную политику? Макропруденциальная политика «с обязательствами» (по правилу) – когда участникам рынка известны критерии или условия, при выполнении которых макропруденциальная политика будет ужесточаться или смягчаться, – и дискреционная политика, то есть по мере необходимости на усмотрение регулятора. Каковы плюсы и минусы применения Банком России макропруденциальной политики по правилу?

- Степень участия организаций финансового сектора в межгосударственной финансовой интеграции.

  Каковы причины, стимулы и стратегии участников финансового рынка в рамках интеграционных процессов? Каковы пределы взаимного проникновения финансовых секторов стран или их объединений?

- Оценка уровня финансовой грамотности населения Российской Федерации и его влияния на финансовое поведение. Оценка отложенной эффективности проектов и программ по финансовой грамотности.

- Поведенческая экспертиза потребителей финансовых услуг и исследование инвестиционного поведения розничных инвесторов как основа поведенческого регулирования.

- Финансовая фантастика: продукты будущего, инвесторы, контуры финансовой системы будущего.

- Роль доверия розничных инвесторов как основа развития розничного инвестирования.

- Оценка причин, экономических и финансовых последствий цифрового неравенства: последствия ограниченных финансовых и экономических (на рынке труда, рынке образования) возможностей, социального расслоения, регионального неравенства, новых форм уязвимостей.

Темы прикладного характера:

- Прогноз капитализации фондового рынка до 2030 года.

  Задача: сформировать прогнозную модель капитализации фондового рынка в зависимости от макрофинансовых условий.

- Использование инструмента госгарантий с целью расширения потенциала банковского кредитования (в том числе анализ международного опыта).

  Задача: предложить обоснованные и не создающие рисков для индивидуальной или системной финансовой стабильности, а также ценовой стабильности способы повышения заинтересованности кредиторов в финансировании стратегически важных проектов с использованием государственной гарантийной поддержки (в том числе анализ международного опыта).

- Совершенствование регулирования процентного риска банковских портфелей и иных (рыночных) механизмов управления этим риском с целью повышения устойчивости банков к этому виду риска.

  Задача: предложить более совершенные механизмы регулирования процентного риска банковских портфелей.

- Макропруденциальное регулирование корпоративного финансирования.

  Задача: выработать контуры и параметры макропруденциального регулирования, нацеленного на предотвращение накопления дисбалансов в корпоративном секторе и (или) минимизацию последствий реализации рисков, с этим связанных.

- Моделирование и измерение эффектов и эффективности макропруденциальных мер.

  Задача: оценить на данных эффекты и эффективность различных макропруденциальных мер Банка России. Дополнительные вопросы:

  – *Какие дополнительные макропруденциальные меры нужны для поддержания финансовой стабильности в России?*

  – *Каким должно быть соотношение ценовых и количественных ограничений, регулирования на стороне спроса и предложения и от каких факторов это зависит?*

- Практические сценарии использования смарт-контрактов на основе цифрового рубля.

  Задача: предложить и детально описать коммерческое или публичное направление использования инфраструктуры цифрового рубля как основы для смарт-контрактов.

- Потенциальные (и фактические после завершения пилота) макроэкономические и финансовые эффекты от внедрения цифрового рубля.

  Задача: оценить потенциальные эффекты внедрения цифрового рубля на макроуровне.

- Регулирование платформенной экономики и стимулы к инновациям.

  Задача: разработать основанный на экономических стимулах механизм предоставления публичного доступа к продуктам и услугам, создаваемым в рамках инноваций участников финансового рынка, в случаях, когда такой доступ экономически целесообразен (позволяет минимизировать издержки общества на вложения в дублирующую инфраструктуру финансового рынка).

- Механизм использования рыночной ценности пользовательских данных.

  Задача: разработать основанный на экономических стимулах механизм с соблюдением прав пользователей финансовых услуг на эти данные и обеспечением информационной безопасности.

- Рынок аналитики на основе данных и роль на нем регулятора.

  Задача: разработать основанный на экономических стимулах механизм работы рынка аналитики на пользовательских данных, определить роль регулятора.

- Развитие национальной финансовой инфраструктуры.

  Задача: на каких принципах должна создаваться такая инфраструктура? Как распределить расходы по ее созданию между участниками, между государством и частным сектором?

- Развитие инфраструктуры финансового сектора в рамках интеграционных объединений.

  Задача: на каких принципах должна создаваться такая инфраструктура? Как распределить расходы по ее созданию между участниками, между государством и частным сектором?

- Инструменты финансового рынка для решения задачи обеспечения долгосрочных (пенсионных) сбережений.

  Задача: предложить механизм, создающий стимулы к долгосрочным накоплениям и ограничивающий возможные будущие дискреционные решения со стороны государства. Механизм организации на умной цифровой основе (smart) накопления и управления пенсионными накоплениями гражданами.

- Какова роль дивидендной политики в капитализации.

  Задача: предложить оптимальную форму дивидендных выплат в российских реалиях. Дивидендные выплаты выступают одним из индикаторов прибыльности деятельности компании и перспектив ее роста. Вместе с этим, выплачивая дивиденды, компании ограничивают свои возможности по реинвестированию прибыли в развитие. Вопросы влияния дивидендной политики на рыночную стоимость компаний отражены в основных современных теориях дивидендных выплат. Однако в целом в настоящее время ни одна из теорий дивидендных выплат не предполагает универсального правила реализации дивидендной политики на практике и не позволяет сделать однозначного вывода о ее влиянии на стоимость компании.

- Оптимальное применение универсальных международных принципов регулирования в национальных условиях.

  Задача: какие принципы Базельских соглашений в условиях экономики и финансового сектора России требуют корректировки и какой?

- Совершенствование регулирования системно значимых кредитных организаций (СЗКО), в том числе в рамках экосистем.

  Задача: оценка потенциальных эффектов внедрения (и фактических эффектов после внедрения) новой методики определения СЗКО, предлагаемой Банком России.

- Определение обязательного набора финансовых показателей для оценки финансового положения заемщиков.

  Задача: какие есть подходы в других странах к набору показателей в различных отраслях, как работают такие методики? Если они внедрялись, то стало ли меньше дефолтов? Как с учетом этого должен выглядеть обязательный набор показателей оценки кредитных рисков физических лиц и корпоративных заемщиков?

- Трансфертное ценообразование в комплексных бизнес-моделях (сочетание нефинансового и финансового бизнеса) и возможность его регулирования.

  Задача: как маркетплейсы устанавливают цены на товары с учетом того, что продавцам и покупателям одновременно предлагаются дополнительные финансовые услуги? Стоит ли регуляторам вмешиваться и если да, то как? Как должно быть организовано взаимодействие регуляторов в таком случае?

- Эффективность нефинансовых бизнесов банков.

  Задача: проверить на данных гипотезу о том, что банковские экосистемы – это скорее дополнительный фактор риска для банка, чем дополнительный источник дохода.

- Регулирование цифровых финансовых активов (ЦФА).

  Задача: как регулировать подобные новые финансовые инструменты, чтобы не затормозить развитие рынка, но при этом защитить инвесторов? Проверить гипотезу, что использование ЦФА на рынке жилья через доступ большого числа малых инвесторов способно создать ценовой пузырь. Как рынок ЦФА может повлиять на рынок облигаций? Возникают ли при этом какие-то системные риски или это нормальная эволюция рынка? Как должен реагировать Банк России?

- Искусственный интеллект на финансовом рынке.

  Задача: изучить соотношение затрат финансовых организаций на развитие и применение технологий ИИ и результатов.

- Оценка рисков по криптовалютам.

  Задача: оценить риски развития и широкого применения криптовалют для финансовых институтов.

- Усиление роли надзорного стресс-тестирования.

  Задача: предложить механизмы совершенствования стресс-тестирования.

- Разработка дополнительных мер и условий, которые необходимы для повышения интереса домохозяйств и новых эмитентов к рынку капитала.

- Как в текущих экономических условиях повысить конкуренцию российского рынка венчурного капитала с менее рискованными инструментами? Поведенческие аспекты сберегательных и инвестиционных решений: рекомендации по противодействию манипулированию выбором на финансовом рынке.

- Оценка фактических и будущих эффектов и качества регулирования Банка России.
- Совершенствование методики оценки отложенной эффективности проектов и программ по финансовой грамотности.
- Оптимальная макропруденциальная политика, в том числе с точки зрения влияния на эффективность трансмиссионного механизма ДКП.
- Влияние макропруденциальной политики на неравенство: выводы для регулятора.
- Анализ механизмов мошенничества с использованием методов социальной инженерии и выработка мер противодействия.
- Разработка методов (регулирования) противодействия психологическому манипулированию выбором потребителями финансовых услуг.

Тематические коды в соответствии с классификацией JEL: G01, G1, G2, E4, E5.

ПРИОРИТЕТНЫЕ ТЕМЫ ПО НАПРАВЛЕНИЮ «ДОЛГОСРОЧНЫЕ ВЫЗОВЫ ДЛЯ ЭКОНОМИКИ И ПОЛИТИКИ БАНКА РОССИИ»

Темы фундаментального характера:

- Изучение последствий широкого применения продвинутых методов машинной обработки текстов и основанного на этом агентного моделирования (AI–LLM агентов), методов машинного обучения и анализа больших данных для экономики (потенциального ВВП), рынка труда, финансового сектора, неравенства домохозяйств по доходам.

  Могут ли новые инструменты продвинутого ИИ существенным образом изменить многие сферы экономики и финансов? Насколько реальна такая возможность? Какие сценарии оправданны? Какие изменения произойдут в мировой и российской экономике в случае их реализации?

- Влияние массового использования AI-агентов на разные аспекты деятельности финансового рынка.

  Как новые инструменты продвинутого ИИ способны повлиять на бизнес-модели финансовых институтов, логику и механизмы принятия инвестиционных решений на финансовом рынке и производственных/потребительских решений на товарных рынках, на возможности и ограничения регулирования рынков? Какие в связи с этим возникают возможности и риски? В частности, каковы риски, связанные с массовым применением AI, для финансовой стабильности и каковы каналы влияния на финансовую стабильность? Каковы макроэкономические (и неявные, побочные) эффекты действий автономных AI-агентов? Каковы выводы для регулятора? Какой будет роль человека в принятии решений на финансовом рынке и как это на нем скажется?

- Влияние ИИ на конкуренцию на финансовом рынке.

  Как изменятся стратегии поведения бизнеса и потребителей, чьи ИИ-помощники располагают информацией об использовании ИИ не только ими, но и другой стороной рынка?

- Исследование влияния технологических различий и технологической адаптации компаний на подверженность корпоративного сектора переходным климатическим рискам.
- Экстремальные погодные явления в России и их влияние на показатели корпоративного сектора и кредитование.

Темы прикладного характера:

- Учет физических климатических рисков в модели кредитного риска банков.

  Задача: предложить откалиброванный на данных механизм учета физических климатических рисков в модели кредитного риска банков.

- Выявление с использованием методов машинного обучения мошеннических схем и финансовых пирамид.
- Эффективные (с точки зрения достижения цели по улучшению климата) механизмы зеленого финансирования.
- Факторы доверия к ИИ со стороны граждан и влияние использования ИИ на предоставление финансовых услуг.

  Задача: изучить проблемы межпоколенческого разрыва, роста неравенства, сокращения доступности финансовых услуг для отдельных категорий пользователей.

Тематические коды в соответствии с классификацией JEL: G1, G2, E4, E5, O1, O2, Q5.

ПРИОРИТЕТНЫЕ ТЕМЫ ПО НАПРАВЛЕНИЮ «СТАТИСТИЧЕСКИЕ ИССЛЕДОВАНИЯ»

- Разработка набора индикаторов, позволяющих на основе гранулярных и высокочастотных данных осуществлять мониторинг экономики на отраслевом и региональном уровнях, а также на уровне отдельных компаний.

Тематические коды в соответствии с классификацией JEL: C8, C55.

ПРИОРИТЕТНЫЕ ТЕМЫ ПО НАПРАВЛЕНИЮ «МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ИССЛЕДОВАНИЯ»

- Моделирование робастного принятия решений по ДКП.

  Как должно выглядеть принятие решений, когда, как на практике, есть неопределенность относительно типа шока, макроэкономического сценария, параметров экономики, чтобы такие решения в целом были не хуже оптимальных решений (при полной информации)?

- Методы сезонной корректировки на основе структурных моделей.

  Насколько важно для качества макропрогноза моделировать сезонность внутри моделей общего равновесия? Каким образом учесть сезонность внутри моделей?

- Гетерогенный банковский сектор в динамической неокейнсианской модели общего равновесия.

  Теоретические и эмпирические исследования показывают, что концентрация банковского сектора и некоторые другие типы неоднородности банков способны влиять на трансмиссию. Важно учесть эти особенности в общем равновесии.

- Учет нелинейных эффектов (асимметрии, переключения режимов) в моделях общего равновесия.

  Предполагается доработка стандартных макроэкономических моделей, используемых Банком России, в частности учет нелинейных эффектов в инфляционных процессах (кривой Филлипса), кредитовании (узкий кредитный канал), на валютном рынке (разная степень совершенства рынка).

- Прогнозирование макроэкономических показателей с помощью больших языковых моделей.

  Насколько пригодны большие языковые модели для прогнозирования? Как получить прогноз без эффекта заглядывания в будущее?

- Возможности больших языковых моделей по имитации поведения человека при принятии экономических решений.
- Нелинейные макроэкономические модели и их приложения к макроэкономическому прогнозу в России.
- Разработка моделей оценки изменения ВВП в режиме реального времени (так называемого науката).
- Моделирование в условиях наличия структурных сдвигов и относительно короткой истории данных.

  Как данные о структуре экономики и опыт других стран могут помочь оценивать последствия событий, не случавшихся в истории конкретной страны? Как оценить валидность модельных предположений при нехватке данных?

- Симуляция макроэкономической активности с помощью ИИ-агентов на основе больших языковых моделей.
- Динамическая стохастическая модель общего равновесия с отраслями или производственными связями компаний (таблица «Затраты – выпуск»).
- Модельный аппарат для принятия решений по ДКП и направления его развития. DSGE и другие модели. Применение AI/LLM/BD для ДКП.

Тематические коды в соответствии с классификацией JEL: C1, C5, C6, C8, C9.

ОТЧЕТНЫЕ МАТЕРИАЛЫ

КРАТКИЙ ОТЧЕТ О РЕАЛИЗАЦИИ «НАПРАВЛЕНИЙ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ИССЛЕДОВАНИЙ В БАНКЕ РОССИИ В 2023–2025 ГОДАХ»

Публикации на приоритетные темы в серии докладов об экономических исследованиях (препринты) на сайте Банка России, в избранных реферируемых журналах и других источниках (журналы других центральных банков).

Монетарная экономика и денежно-кредитная политика

Тема	Публикации
Моделирование потенциального ВВП и структурных изменений в экономике России с учетом макроэкономических шоков 2020–2022 годов	Lymar M., Reentovich A., Sinyakov A. A commodity exporting economy under financial and trade restrictions: Aggregate and structural changes. Russian Journal of Economics. 10 (2), 103–129 (2024) Андреев М.Ю., Полбин А.В. Оценка макроэкономических эффектов от ожидаемого сокращения нефтегазовых доходов. Вопросы экономики. (4): 5–28 (2023) Беляков А.О., Курбацкий А.Н., Приймак И.И. Связь динамики общей факторной производительности с возрастной структурой населения регионов России. Экономика региона. 2025. Т. 21, № 1. С. 116–135. DOI: 10.17059/ekon.reg.2025-1-9 Крячко И., Пеникас Г. Выделение товарных групп промежуточного уровня агрегирования с максимально достижимой степенью детализации в данных торговли и выпуска. Вопросы экономики. 2025; (7): 113–121 Турдыева Н. Структурные преобразования российской экономики: климатическая политика в условиях торговых ограничений. Серия докладов об экономических исследованиях Банка России, № 125 (2024)
Волатильность макроэкономических показателей и трансмиссия ДКП в условиях внешних ограничений и структурной трансформации	Andreev M., Peiris M., Shirobokov A., Tsomocos D. Commodity cycles and financial instability in emerging economies. Annals of Finance. 20, 167–197 (2024) Burova A., Ponomarenko A., Reentovich A. External Adjustment in Commodity Exporting Economies During Energy Price Downturns. The International Trade Journal. 38 (6), 547–562 (2024) Grishchenko, V., Mihailov, A., Tkachev, V. (2025) The money multiplier and competing theories of money creation: empirical validation for Russia. Cambridge Journal of Economics, 49 (2), pp. 343-383. Стырин К. Трансмиссия денежно-кредитной политики в малой открытой экономике в условиях финансовых и внешнеторговых ограничений. Серия докладов об экономических исследованиях Банка России, № 141 (2024)
Оценка макроэкономических эффектов дисбалансов торговли в национальных валютах	Пономаренко А. Об основных механизмах международных расчетов в национальных валютах. Деньги и кредит. 82 (3), 35–47 (2023)

Монетарная экономика и денежно-кредитная политика

Тема	Публикации
Потребительское и сберегательное поведение домохозяйств на фоне макроэкономических шоков последних лет	Koval P., Polbin A., Sinelnikov-Murylev S. Estimation of household heterogeneous propensity to consume in the Russian Federation based on latent class model. Post-Communist Economies, 1–29 (2025) Sinyakov, A., Shelovanova, T. Demand for consumer loans in Russia: How strong is the interest rate channel of monetary policy? Russian Journal of Economics 11 (1): 47–75 (2025). DOI: 10.32609/j.ruje.11.145314 Арженовский С. Статистический анализ неравенства и бедности с учетом скрытых доходов российских домашних хозяйств. Вопросы статистики. 31 (2), 39–51 (2024) Арженовский С., Пантеева С. Сбережения домашних хозяйств через призму поведенческих характеристик. Прикладная эконометрика. 75, 98–116 (2024) Бессонова Е., Денисова И., Иванова Н., Москалева А. Демография и сбережения: исследование на основе данных опроса российских домохозяйств. Серия докладов об экономических исследованиях Банка России, № 135 (2024) Бессонова Е.В., Цветкова А.Н. Финансовое поведение домохозяйств в период пандемии. Вопросы экономики. (8): 123–146 (2023) Петайкина А. Оценка чувствительности потребления домохозяйств России к шокам постоянного и временного дохода на основе фильтра Калмана. Деньги и кредит. 82 (3), 110–127 (2023) Рыжикова Т., Скуратова А. Денежно-кредитная политика Банка России и потребительские расходы домашних хозяйств. Деньги и кредит. 82 (1), 3–31 (2023)
Изучение свойств инфляционных ожиданий в России	Grishchenko V., Gasanova D., Fomin E. Visible prices and their influence on inflation expectations of Russian households. Structural Change and Economic Dynamics. 74, 107–115 (2025) Андреев А., Грищенко В., Лымарь М., Орлов Д., Шубин И. Факторы формирования инфляционных ожиданий населения (по данным обследования финансов домохозяйств). Экономическая политика. 19 (5), 54–83 (2024) Болячин Ю., Воинова А., Кротова Ю., Пеникас Г., Поташев Н., Свиридова С., Сергеева К., Снегирева О., Строева Г., Сукманова Н. Вмененные инфляционные ожидания. Серия докладов об экономических исследованиях. № 156. Грищенко В., Лымарь М., Синяков А. Какая информация важна для инфляционных ожиданий домохозяйств: результаты контролируемого эксперимента. Серия докладов об экономических исследованиях Банка России, № 148 (2025) Гуров И.Н., Елицур Д.А., Зуев В.Е., Кротова Ю.И., Островская Е.А., Пеникас Г.И. Детерминанты неопределенности инфляционных ожиданий (по результатам общероссийского опроса). Вопросы экономики. 2025. № 6. С. 63–93. Зверева В., Демидова О., Коршунов Д., Мясников А. Влияние внутрирегионального неравенства по доходам на работу трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики Банка России. Деньги и кредит. 83 (1), 3–31 (2024) Туманянц К., Кулешов Ф., Пеникас Г., Зуев В. Влияние уровня финансовой грамотности на инфляционные ожидания: оценка на данных псевдопанели по России. Серия докладов об экономических исследованиях Банка России, № 146 (2025)
Изучение влияния инфляционных ожиданий на принятие решений экономическими агентами и на инфляцию	Иващенко С., Синяков А. Неоднородность инфляционных ожиданий разных типов экономических агентов: выводы для денежно-кредитной политики. Серия докладов об экономических исследованиях Банка России, № 152 (2025)

Монетарная экономика и денежно-кредитная политика

Тема	Публикации
Инфляционные риски бюджетных дефицитов и оптимальная реакция ДКП	Andreev M. Deep Consumer Habits and Fiscal Policy Shocks. Studies on Russian Economic Development.2025. Vol. 36. No. 1. Pp. 53–65. DOI: 10.1134/S1075700724700527 Мясников А., Тарасов В., Аверьянова А., Ткаченко М. Оценка бюджетного импульса и его неоднородное влияние на инфляционные процессы в регионах России. Серия докладов об экономических исследованиях Банка России, № 118 (2023)
Коммуникация ДКП: новые возможности для анализа с использованием больших данных	Евстигнеева А., Щадилова Ю. Индекс прозрачности центральных банков для широкой аудитории. Серия докладов об экономических исследованиях Банка России, № 136 (2024)
Учет неоднородности экономических агентов в моделях общего равновесия: влияние на рекомендации по ДКП	Вихарев П., Новак А., Шульгин А. Неравенство и ДКП в модели с тремя группами домохозяйств. Серия докладов об экономических исследованиях Банка России, № 113 (2023)
Моделирование показателей базовой инфляции	Овечкин Д. Декомпозиция индекса потребительских цен на циклическую и ациклическую составляющие. Серия докладов об экономических исследованиях Банка России, № 149 (2025)
Учет региональной неоднородности при принятии решений по ДКП	Иноземцев Е., Кротова Ю. Кривая Филлипса с пространственными эффектами на данных регионов России. Журнал Новой экономической ассоциации. 63 (2), 35–56 (2024) Лепехин О. Конвергенция темпов роста цен на продовольственные товары в регионах России. Деньги и кредит. 83 (3), 3–22 (2024) Скуратова А., Зверева В. Реакция банковских ставок на изменение ключевой ставки Банка России в условиях региональной неоднородности (оценки на панельных данных). Серия докладов об экономических исследованиях Банка России, № 129 (2024)

Развитие финансового сектора и пруденциальная политика

Тема	Публикации
Оптимальная структура финансового сектора в новых условиях и ее элементы	Кириченко П., Арженовский С. Построение рейтинга субъектов Российской Федерации по уровню развития финансового рынка. Экономика региона. 20 (4), 1327–1339 (2024)
Оценка эффектов и эффективности регуляторных послаблений для банков	Lymar M., Penikas H. Effectiveness of the micro- and macroprudential measures in 2014-22 in Russia. Russian Journal of Economics. 2025; 11 (2): 168–196 Nechitailo V., Penikas H. I. Agent-based Modeling to Benchmark Macroprudential Limits vs RW Add-ons. Model Assisted Statistics and Applications. 2025. Виноградова О., Банникова В., Пеникас Г. Меры поддержки как дополнительный фактор биржевой стоимости отечественных банков. Вопросы экономики. 2025; (9): 103–125 Лымарь М., Пеникас Г. Оценка эффектов антикризисных мер Банка России и Правительства России. Серия докладов об экономических исследованиях Банка России, № 116 (2023)
Анализ роли специализированных банковских бизнес-моделей в финансовой системе	Penikas H. Limited efficiency of G-SIB capital regulation in curbing brown lending. International Review of Financial Analysis. 105 (2025) Бурова А., Вировец К., Кошелев Д., Петренева Е., Пономаренко А. О бизнес-модели «местных» банков в российской финансовой системе. Серия докладов об экономических исследованиях Банка России, № 139 (2024) Пеникас Г.И., Стефаненко В.Ю. Промежуточные эффекты на ставки по кредитам от перехода к модели партнерского финансирования, оцененные методом тройных разностей. Экономический журнал ВШЭ. 2025; 29 (2): 42–71.

Развитие финансового сектора и пруденциальная политика

Тема	Публикации
Оценка уровня конкуренции в банковском секторе и его влияния на ценообразование	Ivanova N., Popova S., Styrin K. Bank market power and monetary policy transmission: Evidence from loan-level data. Emerging Markets Review. Elsevier. 66 (C), (2025) Алдохин Д., Беляков А., Дерюгина Е., Пономаренко А. О равновесиях в модели рынков депозитов с экзогенными издержками перехода вкладчиков из банка в банк. Серия докладов об экономических исследованиях Банка России, № 151 (2025)
Оценка уровня финансовой грамотности населения Российской Федерации и его влияния на финансовое поведение	Зверева В., Синяков А., Шелованова Т. Финансовая грамотность и ответственное финансовое поведение российских домохозяйств. Серия докладов об экономических исследованиях Банка России, № 132 (2024)
Поведенческая экспертиза потребителей финансовых услуг и исследование инвестиционного поведения розничных инвесторов как основа поведенческого регулирования	Статья готовится к публикации в журнале «Деньги и кредит»

Новые вызовы для экономики и политики Банка России

Тема	Публикации
Эффекты цифровой валюты центральных банков на финансовый (банковский) сектор	Grishchenko V., Ponomarenko A., Seleznev S. A feasible approach to projecting household demand for the digital ruble in Russia. Borsa Istanbul Review. 24 (4), 643–662 (2024)
Эффективные механизмы зеленого финансирования	Penikas H. Limited efficiency of G-SIB capital regulation in curbing brown lending. International Review of Financial Analysis. 105 (2025) Penikas H.I., Vasilyeva E. Redefining the degree of industry greenness using input-output tables. International Review of Economics and Finance. 89 (A), 1073–1090 (2024) Попова С., Турдыева Н. Экологические и климатические факторы корпоративного кредитования в России. Серия докладов об экономических исследованиях Банка России, № 143 (2024) Реентович А. Неопределенность технического прогресса, байесовское обучение и «зеленый» парадокс. Серия докладов об экономических исследованиях Банка России, № 133 (2024)
Влияние введения трансграничного углеродного налога и внешних ограничений на энергопереход и макроэкономические показатели в России	Burova A., Deryugina E., Ivanova N., Morozov M., Turdyeva T. Transmission to a low-carbon economy and its implications for financial stability in Russia. Emerging Markets Review. 101425 (2025) Kotlikoff L., Kubler F., Polbin A., Scheidegger S. Can today»s and tomorrow»s world uniformly gain from carbon taxation? European Economic Review. 168, 104819 (2024) Андреев М., Нелюбина А. Сценарии энергоперехода в России: эффекты в макроэкономической модели общего равновесия с рациональными ожиданиями. Серия докладов об экономических исследованиях Банка России, № 122 (2024) Бурова А., Дерюгина Е., Иванова Н., Морозов М., Турдыева Н. Переход к низкоуглеродной экономике: издержки и риски для финансового сектора. Серия докладов об экономических исследованиях Банка России, № 109 (2023)

Статистические исследования

Тема	Публикации
Разработка набора индикаторов, позволяющих на основе гранулярных и высокочастотных данных осуществлять мониторинг экономики на отраслевом и региональном уровнях, а также на уровне отдельных компаний	Арженовский С. Прогнозирование динамики ВВП на основе данных мониторинга предприятий, проводимого Банком России. Финансовый журнал. 16 (1), 31–44 (2024) Алдохин Д., Долгов Д., Марченко П., Милютин П., Селезнев С., Шибитов Д. Методология построения ценовых индексов на данных контрольно-кассовой техники. Серия докладов об экономических исследованиях Банка России, № 147 (2025) Бурова А., Гришина Т., Маханькова Н. Измерение дополнительных показателей агрегированных процентных ставок по кредитам нефинансовым организациям. Серия докладов об экономических исследованиях Банка России, № 137 (2024) Горностаев Д., Маханькова Н., Милютин П., Пономаренко А., Селезнев С., Восстановление истории публикаций российского ВВП и его компонентов. Экономический журнал ВШЭ. 2025. № 2. Ляхнова М., Коленко Ю. Оценка разрыва выпуска России по данным мониторинга предприятий. Деньги и кредит. 83 (2), 26–53 (2024) Полбин А.В., Шумилов А.В. Наукастинг и прогнозирование ВВП России и его компонентов с помощью квантильных моделей. Прикладная эконометрика. 3 (79), 5–26 (2025)

Методологические исследования

Тема	Публикации
Введение структурированных экономических знаний в неструктурные модели	Кошелев Д., Пономаренко А., Селезнев С. Прогнозирование в агентно-ориентированных моделях на основе амортизированных нейронных сетей. Серия докладов об экономических исследованиях Банка России, № 115 (2023)
Разработка быстрых методов оценки моделей пространства состояний	Кошелев Д., Пономаренко А., Селезнев С. Прогнозирование в агентно-ориентированных моделях на основе амортизированных нейронных сетей. Серия докладов об экономических исследованиях Банка России, № 115 (2023)

ПУБЛИКАЦИИ, В ТОМ ЧИСЛЕ В СООТВЕТСТВИИ С «НАПРАВЛЕНИЯМИ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ИССЛЕДОВАНИЙ В БАНКЕ РОССИИ В 2023–2025 ГОДАХ», В СЕРИИ ДОКЛАДОВ ОБ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ИССЛЕДОВАНИЯХ (ПРЕПРИНТЫ) НА САЙТЕ БАНКА РОССИИ, В ИЗБРАННЫХ РЕФЕРИРУЕМЫХ ЖУРНАЛАХ В 2023–2025 ГОДАХ

Публикации в избранных реферируемых журналах

2025

Andreev M. Deep Consumer Habits and Fiscal Policy Shocks. Studies on Russian Economic Development. Vol. 36. No. 1. Pp. 53–65. DOI: 10.1134/S1075700724700527

Burova A., Deryugina E., Ivanova N., Morozov M., Turdyeva T. Transmission to a low-carbon economy and its implications for financial stability in Russia. Emerging Markets Review. 101425

Festa Y., Penikas H. Confidence Intervals for the Model Performance Metrics Under the Imbalanced Classification: Evaluating SMOTE's Impact on Metrics' Reliability. Model Assisted Statistics and Applications. 2025; 20 (3): 208–219

Grishchenko V., Gasanova D., Fomin E. Visible prices and their influence on inflation expectations of Russian households. Structural Change and Economic Dynamics, 74, pp. 107–115

Grishchenko, V., Mihailov, A., Tkachev, V. The money multiplier and competing theories of money creation: empirical validation for Russia. Cambridge Journal of Economics, 49 (2), pp. 343–383.

Ivanova N., Popova S., Styrin K. Bank market power and monetary policy transmission: Evidence from loan-level data. Emerging Markets Review. Elsevier, 66 (C).

Ivanova N., Styrin K. The effect of US monetary policy on Russian Banks in a low-interest rate environment. Emerging Markets Review, Elsevier. 65 (C).

Koval P., Polbin A., Sinelnikov-Murylev, S. Estimation of household heterogeneous propensity to consume in the Russian Federation based on latent class model. Post-Communist Economies, pp. 1–29.

Lymar M., Penikas H. Effectiveness of the micro- and macroprudential measures in 2014–22 in Russia. Russian Journal of Economics. 2025; 11 (2): 168–196

Nechitailo V., Penikas H. I. Agent-based Modeling to Benchmark Macroprudential Limits vs RW Add-ons. Model Assisted Statistics and Applications.

Penikas H. Limited efficiency of G-SIB capital regulation in curbing brown lending. International Review of Financial Analysis. 105

Sinyakov, A., Shelovanova, T. Demand for consumer loans in Russia: How strong is the interest rate channel of monetary policy? Russian Journal of Economics 11(1): 47-75. DOI: 10.32609/j.ruje.11.145314

Беляков А. О., Курбацкий А. Н., Приймак И. И. Связь динамики общей факторной производительности с возрастной структурой населения регионов России. Экономика региона. Т. 21, № 1. С. 116–135. DOI: 10.17059/ekon.reg.2025-1-9

Виноградова О., Банникова В., Пеникас Г. Меры поддержки как дополнительный фактор биржевой стоимости отечественных банков. Вопросы экономики. 2025; (9): 103–125

Горностаев Д., Маханькова Н., Милютин П., Пономаренко А., Селезнев С., Восстановление истории публикаций российского ВВП и его компонентов. Экономический журнал ВШЭ. № 2.

Гуров И.Н., Елицур Д.А., Зуев В.Е., Кротова Ю.И., Островская Е.А., Пеникас Г.И. Детерминанты неопределенности инфляционных ожиданий (по результатам общероссийского опроса). Вопросы экономики. № 6. С. 63—93.

Крячко И., Пеникас Г. Выделение товарных групп промежуточного уровня агрегирования с максимально достижимой степенью детализации в данных торговли и выпуска. Вопросы экономики. 2025; (7): 113–121

Пеникас Г.И., Стефаненко В.Ю. Промежуточные эффекты на ставки по кредитам от перехода к модели партнерского финансирования, оцененные методом тройных разностей. Экономический журнал ВШЭ. 29 (2): 42–71.

2024

Andreev M., Peiris M., Shirobokov A., Tsomocos D. Commodity cycles and financial instability in emerging economies. Annals of Finance. 20, 167–197.

Bessonova E., Gonchar K. How regional courts in Russia affected multinational decisions on affiliate size, entry and organization. Прикладная эконометрика. 74, 51–77.

Burova A., Ponomarenko A., Reentovich A. External Adjustment in Commodity Exporting Economies During Energy Price Downturns. The International Trade Journal. 38 (6), 547–562.

Deryugina E., Leonidov A., Ponomarenko A.A., Radionov S., Vasilieva E. Network structure of the economy and the propagation of monetary shocks: The case of Russia. Structural Change and Economic Dynamics. 71, 315–319.

Emre Çekin S., Ivashchenko S., Gupta R., Chien-Chiang Lee. Real-time forecast of DSGE models with time-varying volatility in GARCH form. International Review of Financial Analysis. 93 (C).

Grishchenko V., Ponomarenko A., Seleznev S. A feasible approach to projecting household demand for the digital ruble in Russia. Borsa Istanbul Review. 24 (4), 643–662.

Kotlikoff L., Kubler F., Polbin A., Scheidegger S. Can today»s and tomorrow»s world uniformly gain from carbon taxation? European Economic Review. 168, 104–819.

Lymar M., Reentovich A., Sinyakov A. A commodity exporting economy under financial and trade restrictions: Aggregate and structural changes. Russian Journal of Economics. 10 (2), 103–129.

Penikas H.I., Vasilyeva E. Redefining the degree of industry greenness using input-output tables. International Review of Economics and Finance. 89 (A), 1073–1090.

Shcherbakov V., Karpov I. Regional Inflation Analysis Using Social Network Data. Economy of Regions. 20 (3), 930–946.

Андреев А., Грищенко В., Лымарь М., Орлов Д., Шубин И. Факторы формирования инфляционных ожиданий населения (по данным обследования финансов домохозяйств). Экономическая политика. 19 (5), 54–83.

Аникеев К. Гетерогенная банковская система в условиях политики отрицательных процентных ставок. Деньги и кредит. 83 (2), 77–91.

Арженовский С. Прогнозирование динамики ВВП на основе данных мониторинга предприятий, проводимого Банком России. Финансовый журнал. 16 (1), 31–44.

Арженовский С. Статистический анализ неравенства и бедности с учетом скрытых доходов российских домашних хозяйств. Вопросы статистики. 31 (2), 39–51.

Арженовский С., Пантеева С. Сбережения домашних хозяйств через призму поведенческих характеристик. Прикладная эконометрика. 75, 98–116.

Бобровская Е., Полбин А., Фокин Н. Анализ динамики цен на краткосрочную аренду жилья в Москве с применением гедонического метода. Деньги и кредит. 83 (1), 77–103.

Зверева В., Демидова О., Коршунов Д., Мясников А. Влияние внутрирегионального неравенства по доходам на работу трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики Банка России. Деньги и кредит. 83 (1), 3–31.

Иноземцев Е., Кротова Ю. Кривая Филлипса с пространственными эффектами на данных регионов России. Журнал Новой экономической ассоциации, 63 (2), 35–56.

Катроша Д. Роль региональных факторов в динамике инфляции: случай Мурманской области. Север и рынок: формирование экономического порядка. 4, 25–41.

Кириченко П., Арженовский С. Построение рейтинга субъектов Российской Федерации по уровню развития финансового рынка. Экономика региона. 20 (4), 1327–1339.

Крамков В., Максимов А. Монетарные сюрпризы и временная структура процентных ставок: идентификация посредством гетероскедатичности. Прикладная эконометрика. 74 (2), 5–34.

Куницына Н., Метель Ю. Моделирование влияния социальных факторов на динамику серых зарплат. Вестник Санкт-Петербургского университета. Экономика. 40 (3), 460–482.

Лепехин О. Конвергенция темпов роста цен на продовольственные товары в регионах России. Деньги и кредит. 83 (3), 3–22.

Ляхнова М., Коленко Ю. Оценка разрыва выпуска России по данным мониторинга предприятий. Деньги и кредит. 83 (2), 26–53.

Мещеряков А., Сухомлинов А. О выборе уровня цели по инфляции. Журнал Новой экономической ассоциации. 1 (62), 246–254.

Могилат А., Крыжановский О., Шувалова Ж., Мурашов Я. DYFARUS: динамическая факторная модель прогнозирования ВВП по производству с использованием межотраслевого баланса. Деньги и кредит. 83 (2), 3–25.

Пеникас Г. Теоретическая модель определения макропруденциальных надбавок по валютным кредитам. Вопросы экономики. 12, 69–85.

Пеникас Г., Стефаненко В. Реформа регулирования достаточности капитала исламских банков. Вопросы экономики. 8, 89–110.

Савченко И., Бутакова М., Марков Л., Ляхнова М., Ерушина О., Гартвич Р., Яковина М., Щербаков В. Квартальная прогнозная модель макрорегиона Сибирь. Деньги и кредит. 83 (4), 48–75.

Симановский А.Ю. Еще раз о концепции чувствительности регулятивного банковского капитала к риску. Вопросы экономики. 3, 27–42.

Финагин М., Шеремета С. Прогнозирование ненефтегазовых доходов бюджета России. Деньги и кредит. 83 (4), 76–97.

2023

Penikas H., Vasilyeva E. Measuring climate-credit risk relationship using world input-output tables. Russian Journal of Economics. 9 (1), 93–108.

Penikas H. Unaccounted model risk for Basel IRB models deemed acceptable by conventional validation criteria. Risk Management. 25 (4), 1–30.

Penikas H. Non-compliance to Benford distribution as the portfolio default rate determinant in online retail lending. Model Assisted Statistics and Applications. 18 (2), 125–134.

Penikas H. IRB Asset and Default Correlation: Rationale for the Macroprudential Mark-Ups to the IRB Risk-Weights. Risk Management. 25 (1), 1–27.

Penikas, H., Skarednova, A., Surkov, M. How Do Investors Prefer for Banks to Transition to Basel Internal Models: Mandatorily or Voluntarily? Quarterly Journal of Finance. 13 (02), 2340002.

Ponomarenko A., Tatarintsev S. Incorporating financial development indicators into early warning systems. The Journal of Economic Asymmetries. 27.

Андреев М.Ю., Полбин А.В. Оценка макроэкономических эффектов от ожидаемого сокращения нефтегазовых доходов. Вопросы экономики. (4): 5–28.

Арженовский С.В. Инфляция и неравенство: исследование взаимосвязи в региональном аспекте. Вопросы экономики. (4): 151–160.

Арженовский С.В. Оценка динамики теневой экономики в России и регионах: инфляционный аспект. Прикладная эконометрика. (69): 121–140.

Бедин А., Куликов А., Полбин А. Моделирование связи курса доллара к рублю с ценами на нефть на основе копул. Деньги и кредит. 82 (3), 87–109.

Бессонова Е.В., Цветкова А.Н. Финансовое поведение домохозяйств в период пандемии. Вопросы экономики. (8): 123–146.

Елисеев А., Новак А., Шульгин А. Долгосрочный перенос курса в цены. Деньги и кредит. 82 (2), 21–51.

Моисеев С.Р. Дом, который построил Кейнс: косметический ремонт и пересмотр модели денежно-кредитной политики. Вопросы экономики. (7): 35–49.

Моисеев С.Р. Денежное агрегирование: концепция, критика и современные альтернативы. Вопросы экономики. (1): 26–44.

Пеникас Г. Сглаживание переноса ключевой ставки: что необходимо помнить при интерпретации эконометрических оценок. Деньги и кредит. 82 (3), 3–34.

Пеникас Г.И. Факторы ценообразования розничных кредитов в России. Вопросы экономики. (6): 36–61.

Петайкина А. Оценка чувствительности потребления домохозяйств России к шокам постоянного и временного дохода на основе фильтра Калмана. Деньги и кредит. 82 (3), 110–127.

Пономаренко А. Об основных механизмах международных расчетов в национальных валютах. Деньги и кредит. 82 (3), 35–47.

Рыжикова Т., Скуратова А. Денежно-кредитная политика Банка России и потребительские расходы домашних хозяйств. Деньги и кредит. 82 (1), 3–31.

Семитуркин О., Шевелев А. Корректное сравнение предиктивных свойств моделей машинного обучения на примере прогнозирования инфляции в Сибири. Деньги и кредит. 82 (1), 87–103.

Туманянц К., Арженовский С., Арькова О., Монастырев М., Пичулина И. Неравенство и экономический рост в России: эконометрические оценки зависимостей. Деньги и кредит. 82 (2), 52–77.

Публикации в серии докладов об экономических исследованиях (препринты) на сайте Банка России

2025

Андреев М. Нелинейная реакция денежно-кредитной политики на шоки автономного спроса. Серия докладов об экономических исследованиях. № 159.

Бурова А., Козловцева И., Кошелев Д. Стратегии отбора кредитных линий корпоративными заемщиками. Серия докладов об экономических исследованиях. № 158.

Разин Н., Крутов Н., Аразашвили А., Нелюбина А., Копин А., Смагин А., Харитонова Е. Применение методов машинного обучения в задаче прогнозирования региональной инфляции на примере Ставропольского края. Серия докладов об экономических исследованиях. № 157.

Болячин Ю., Воинова А., Кротова Ю., Пеникас Г., Поташев Н., Свиридова С., Сергеева К., Снегирева О., Строева Г., Сукманова Н. Вмененные инфляционные ожидания. Серия докладов об экономических исследованиях. № 156.

Янышев Д., Коршунов И. Оценка разрыва и потенциального выпуска с учетом финансовых условий по данным опросов Банка России на примере ЦФО. Серия докладов об экономических исследованиях. № 155.

Глазова А., Неваленный М., Синяков А. Учебная модель малой открытой экономики для анализа денежно-кредитной политики (с примерами из практики Банка России). Серия докладов об экономических исследованиях, № 154.

Кротова Ю., Пеникас Г. Жесткости отечественного рынка труда в период структурной трансформации экономики: неизвестные возможности известного источника данных. Серия докладов об экономических исследованиях, № 153.

Иващенко С., Синяков А. Неоднородность инфляционных ожиданий разных типов экономических агентов: выводы для денежно-кредитной политики. Серия докладов об экономических исследованиях, № 152.

Алдохин Д., Беляков А., Дерюгина Е., Пономаренко А. О равновесиях в модели рынков депозитов с экзогенными издержками перехода вкладчиков из банка в банк. Серия докладов об экономических исследованиях, № 151.

Крылов Д., Пахмутов Н. Синхронизация деловых циклов России и Китая. Серия докладов об экономических исследованиях, № 150.

Овечкин Д. Декомпозиция индекса потребительских цен на циклическую и ациклическую составляющие. Серия докладов об экономических исследованиях, № 149.

Грищенко В., Лымарь М., Синяков А. Какая информация важна для инфляционных ожиданий домохозяйств: результаты контролируемого эксперимента. Серия докладов об экономических исследованиях, № 148.

Алдохин Д., Долгов Д., Марченко П., Милютин П., Селезнев С., Шибитов Д. Методология построения ценовых индексов на данных контрольно-кассовой техники. Серия докладов об экономических исследованиях, № 147.

Туманянц К., Кулешов Ф., Пеникас Г., Зуев В. Влияние уровня финансовой грамотности на инфляционные ожидания: оценка на данных псевдопанели по России. Серия докладов об экономических исследованиях, № 146.

Елисеев А. Краткосрочная оценка ВВП России с помощью DSGE-модели со смешанной частотой данных и панелью немоделируемых переменных. Серия докладов об экономических исследованиях, № 145.

Иващенко С. Нужно ли правило Тейлора в ДСОЭР-моделях? Серия докладов об экономических исследованиях, № 144.

2024

Попова С., Турдыева Н. Экологические и климатические факторы корпоративного кредитования в России. Серия докладов об экономических исследованиях, № 143.

Гуров И., Елицур Д., Иноземцев Е., Зуев В., Кротова Ю., Мамонтов Д., Островская Е., Пеникас Г., Белов М. Влияние финансовой грамотности на неопределенность инфляционных ожиданий. Серия докладов об экономических исследованиях, № 142.

Стырин К. Трансмиссия денежно-кредитной политики в малой открытой экономике в условиях финансовых и внешнеторговых ограничений. Серия докладов об экономических исследованиях, № 141.

Бессонова Е., Попова С., Стырин К. Влияние программ льготного кредитования на экономические показатели малых и средних предприятий в России. Серия докладов об экономических исследованиях, № 140

Бурова А., Вировец К., Кошелев Д., Петренева Е., Пономаренко А. О бизнес-модели «местных» банков в российской финансовой системе. Серия докладов об экономических исследованиях, № 139.

Мясников А., Тарасов В., Аверьянова А., Ткаченко М. Региональные финансы и бюджетно-налоговое регулирование: оценка бюджетного мультипликатора. Серия докладов об экономических исследованиях, № 138.

Бурова А., Гришина Т., Маханькова Н. Измерение дополнительных показателей агрегированных процентных ставок по кредитам нефинансовым организация. Серия докладов об экономических исследованиях Банка России, № 137.

Евстигнеева А., Щадилова Ю. Индекс прозрачности центральных банков для широкой аудитории. Серия докладов об экономических исследованиях Банка России, № 136.

Бессонова Е., Денисова И., Иванова Н., Москалева А. Демография и сбережения: исследование на основе данных опроса российских домохозяйств. Серия докладов об экономических исследованиях Банк России, № 135.

Андреев М. Исследование механизма глубинных потребительских привычек и вариантов финансирования роста государственных расходов. Серия докладов об экономических исследованиях Банка России, № 134.

Реентович А.А. Неопределенность технического прогресса, байесовское обучение и «зеленый» парадокс. Серия докладов об экономических исследованиях Банка России, № 133.

Зверева В., Синяков А., Шелованова Т. Финансовая грамотность и ответственное финансовое поведение российских домохозяйств. Серия докладов об экономических исследованиях Банка России, № 132.

Ляхнова М., Коленко Ю. Наукастинг разрыва выпуска России по данным мониторинга предприятий. Серия докладов об экономических исследованиях Банка России, № 131.

Васильева Е., Дерюгина Е., Леонидов А., Пономаренко А., Радионов С. Сетевая структура экономики и распространение монетарных шоков. Серия докладов об экономических исследованиях Банка России, № 130.

Скуратова А., Зверева В. Реакция банковских ставок на изменение ключевой ставки Банка России в условиях региональной неоднородности (оценки на панельных данных). Серия докладов об экономических исследованиях Банка России, № 129.

Иващенко С. Отраслевые шоки спроса и предложения: совместная идентификация. Серия докладов об экономических исследованиях Банка России.

Пеникас Г. Определение минимального размера выборки для задачи экстраполяции резервов при наличии корреляции дефолтов. Серия докладов об экономических исследованиях Банка России, № 128.

Жураковский В., Новопашина А., Гришин Д., Булыга Е. Полуструктурная модель экономики Дальневосточного макрорегиона. Серия докладов об экономических исследованиях Банка России, № 127.

Крылов Д. Продовольственная инфляция России и мировые цены на продукты питания. Серия докладов об экономических исследованиях Банка России, № 126.

Турдыева Н. Структурные преобразования российской экономики: климатическая политика в условиях торговых ограничений. Серия докладов об экономических исследованиях Банка России, № 125.

Горностаев Д., Маханькова Н., Милютин П., Пономаренко А., Селезнев С. Восстановление истории публикаций российского ВВП и его компонентов. Серия докладов об экономических исследованиях Банка России, № 124.

Иванова Н., Попова С., Стырин К. Концентрация рынка банковского кредитования и трансмиссия денежно-кредитной политики: о чем говорят данные кредитного реестра. Серия докладов об экономических исследованиях Банка России, № 123.

Андреев М., Нелюбина А. Сценарии энергоперехода в России: эффекты в макроэкономической модели общего равновесия с рациональными ожиданиями. Серия докладов об экономических исследованиях Банка России, № 122.

2023

Пеникас Г. Эффект корреляции дефолтов на оценку кредитного риска портфеля ссуд на примере «зеленого» финансирования. Серия докладов об экономических исследованиях Банка России, № 121.

Синяков А., Шелованова Т. Вероятность обращения за необеспеченным потребительским кредитом по данным обследования финансов российских домохозяйств. Серия докладов об экономических исследованиях Банка России, № 120.

Бурова А., Карпов Д., Кошелев Д. Декомпозиция роста корпоративного кредитования с использованием гранулярных данных. Серия докладов об экономических исследованиях Банка России, № 119.

Мясников А., Тарасов В., Аверьянова А., Ткаченко М. Оценка бюджетного импульса и его неоднородное влияние на инфляционные процессы в регионах России. Серия докладов об экономических исследованиях Банка России, № 118.

Грищенко В., Гасанова Д., Кореняк Г., Фомин Е. Идентификация товаров-маркеров и влияние их цен на инфляционные ожидания российских домохозяйств. Серия докладов об экономических исследованиях Банка России, № 117.

Лымарь М., Пеникас Г. Оценка эффектов антикризисных мер Банка России и Правительства России. Серия докладов об экономических исследованиях Банка России, № 116.

Кошелев Д., Пономаренко А., Селезнев С. Прогнозирование в агентно-ориентированных моделях на основе амортизированных нейронных сетей. Серия докладов об экономических исследованиях Банка России, № 115.

Иванова Н., Петренева Е., Стырин К., Ушакова Ю. Влияние денежно-кредитной политики США в условиях низких процентных ставок на деятельность российских банков. Серия докладов об экономических исследованиях Банка России, № 114.

Вихарев П., Новак А., Шульгин А. Неравенство и ДКП в модели с тремя группами домохозяйств. Серия докладов об экономических исследованиях Банка России, № 113.

Крамков В. Улучшает ли учет компонентов ИПЦ качество прогнозов инфляции? Серия докладов об экономических исследованиях Банка России, № 112.

Евстигнеева А., Карпов Д. Влияние негативных новостей на восприятие инфляции населением. Серия докладов об экономических исследованиях Банка России, № 111.

Бурова А., Дерюгина Е., Иванова Н., Морозов М., Турдыева Н. Переход к низкоуглеродной экономике: издержки и риски для финансового сектора. Серия докладов об экономических исследованиях Банка России, № 109.

Грищенко В., Пономаренко А., Селезнев С. Возможные подходы к прогнозированию спроса российских домохозяйств на цифровой рубль. Серия докладов об экономических исследованиях Банка России, № 108.

ГЛОССАРИЙ

Агентоориентированные (агентные) модели (ABM) – модели, исследующие влияние поведения множества агентов на динамику экономической системы в целом.

Взаимное проникновение финансовых секторов стран – интеграция, которая максимизирует взаимные выгоды и минимизирует экономические и финансовые риски, связанные с взаимозависимостью, а также издержки «дублирования» соответствующих инфраструктурных решений.

Гранулярные данные – данные с высоким уровнем детализации.

Гибкость рынка труда – способность рынка труда адаптироваться к колебаниям совокупного спроса без существенного изменения количества занятых.

Дилемма ДКП – выбор между свободным движением капитала (и отсутствием самостоятельной ДКП) и ограничениями на потоки капитала (с возможностью проводить самостоятельную ДКП). Является уточнением «трилеммы ДКП» в современных условиях, когда режим валютного курса вторичен, поскольку финансовые условия в стране определяются глобальным финансовым циклом. Концепция была разработана Хелен Рэй (Ray, 2013).

Длинные деньги – обобщающий термин долгосрочного финансирования.

Дезинтермедиация – эволюция финансового посредничества в направлении более эффективного распределения функций между посредниками.

Децентрализованные финансы (DeFi) – экосистема финансовых услуг на основе технологии блокчейн, в которой участники взаимодействуют друг с другом напрямую и ни один участник не контролирует систему в целом.

Динамические стохастические модели общего экономического равновесия (DSGE) – макроэкономические модели, обладающие следующими свойствами:

- **Динамика.** Рассматривают, как экономика развивается во времени, учитывая решения, принимаемые сегодня, и их влияние на будущее.
- **Стохастика**. Включают случайные элементы или шоки, которые могут воздействовать на экономику, такие как изменения в производстве, спросе или технологиях.
- **Общее равновесие**. Описывают взаимодействие всех рынков в экономике и предполагают, что все агенты (домохозяйства, фирмы и так далее) действуют рационально, чтобы достичь общего равновесия, когда спрос и предложение на всех рынках уравновешены.

Зеленые проекты – проекты, направленные на улучшение экологической ситуации и снижение воздействия на окружающую среду.

Зеленое финансирование – комплекс финансовых инструментов и инвестиций, направленных на поддержку и реализацию проектов, способствующих экологической устойчивости и снижению негативного воздействия на окружающую среду.

Интегрированный подход к ДКП (integrated policy framework, IPF) – новый комплексный подход к проведению ДКП, разработанный МВФ. Допускает использование странами (при определенных условиях) для достижения целей ДКП таких инструментов, как валютные интервенции и контроль капитала.

Макропруденциальное и пруденциальное регулирование, включающее подходы ex-ante и ex-post – комплекс мер, направленных на минимизацию системных рисков и обеспечение финансовой стабильности в экономике в целом. Может быть упреждающим (ex-ante, направленным на предотвращение кризисных явлений) или компенсирующим (ex-post, направленным на ликвидацию последствий кризиса).

Микроструктура финансового рынка – взаимосвязи на финансовом рынке на уровне отдельных участников, сегментов и операций.

«Неделя тишины» – период, когда Банк России не проводит коммуникацию по вопросам ДКП, чтобы избежать неверной интерпретации сигналов и неоднозначной реакции финансовых рынков.

Несовершенство на российском финансовом рынке – отклонение от условий совершенной конкуренции из-за барьеров для входа, экономии на масштабе, сетевых эффектов, асимметрии информации на стороне спроса или предложения, наличия экстерналий на рынке (обслуживание расчетов физических лиц позволяет получать информацию о расходах и предпочтениях), недостаточной мобильности факторов производства.

Оптимальная структура финансового сектора – структура типов финансовых посредников, финансовых потоков, активов и обязательств различных секторов экономики, которая максимизирует общественное благосостояние с учетом поддержания ценовой и финансовой стабильности при заданных ограничениях.

Платформенная экономика – деятельность, основанная на онлайн-системах (платформах), которые обеспечивают взаимодействие экономических агентов. Формальное определение содержится в Федеральном законе от 31.07.2025 № 289-ФЗ: это совокупность организационных и имущественных отношений, складывающихся в результате взаимодействия неограниченного круга лиц посредством цифровых платформ для осуществления предпринимательской деятельности или в иных целях, в том числе не связанных с осуществлением предпринимательской деятельности.

Продвинутый искусственный интеллект – ИИ-система, способная к адаптации и улучшению через обратную связь на основе постоянно поступающих данных. ИИ способный вызвать существенные социальные и экономические изменения называют трансформационным.

Финансовое доминирование (financial dominance) – ситуация, при которой растущие риски для финансовой стабильности не позволяют центральному банку использовать процентные ставки для достижения ценовой стабильности. Например, когда уровень задолженности компаний чрезмерно высок, центральный банк может воздерживаться от повышения ставок, опасаясь волны банкротств, которая может спровоцировать экономический или финансовый кризис.

Цифровые финансовые активы (ЦФА) – цифровые права, включающие денежные требования, возможность осуществления прав по эмиссионным ценным бумагам, права участия в капитале непубличного акционерного общества, право требовать передачи эмиссионных ценных бумаг, которые предусмотрены решением о выпуске ЦФА.

Экстерналии – внешние (побочные) эффекты экономических процессов. Могут быть как позитивными, так и негативными.