

ФИНАНСЫ, ДЕНЕЖНОЕ ОБРАЩЕНИЕ И КРЕДИТ

Научная статья

УДК 336.711:336.748.12

Инфляционные ожидания и их роль в поддержании Банком России ценовой стабильности

Данила Вячеславович Угольников¹, Олег Александрович Хвостенко²

^{1,2} Самарский государственный экономический университет, Самара, Россия

¹ danila.ugolnov@yandex.ru

² olegkhvostenko@yandex.ru

Аннотация. Денежно-кредитная политика в России переживает кризисный период в условиях перегретого спроса и повышенных инфляционных ожиданий населения и бизнеса. В связи с этим особо актуальным является поиск направлений, способных повысить эффективность деятельности Банка России по достижению ценовой стабильности. Цель исследования – выявить сущность инфляционных ожиданий как финансовой категории и определить их роль в возвращении инфляции к целевому уровню. В рамках подготовки статьи авторами были применены теоретические и эмпирические методы научного познания, проанализированы труды исследователей-финансистов и статистические данные Банка России. По итогам анализа было установлено, что инфляционные ожидания – специфическая финансовая категория, содержащая в себе совокупность субъективных поведенческих характеристик экономических агентов, касающихся восприятия и прогнозов уровня цен. Банк России на основе мониторинга инфляционных ожиданий формирует выводы о действенности мер денежно-кредитной политики. Центральный банк воздействует на ожидания субъектов экономики с помощью нетрадиционного инструмента – коммуникаций и коммуникационной политики, направленных на разъяснение логики решений по изменению уровня ключевой ставки, повышение прозрачности деятельности Банка России, передачу сигналов о будущей направленности денежно-кредитной политики по каналу инфляционных ожиданий. На основе анализа динамики инфляции и инфляционных ожиданий авторы пришли к выводу, что на современном этапе ключевая ставка и коммуникации оказывают воздействие на ценовую динамику не в полной мере. Решение данной проблемы авторы видят в развитии коммуникационной политики и расширении возможностей финансового просвещения граждан и бизнеса.

Ключевые слова: инфляция, инфляционные ожидания, инфляционное таргетирование, денежно-кредитная политика, денежно-кредитная трансмиссия, нестандартные инструменты, коммуникации Банка России, финансовая грамотность

Основные положения:

- ♦ определено значение инфляционных ожиданий в проведении денежно-кредитной политики, их влияние на достижение Банком России цели ценовой стабильности;
- ♦ раскрыта сущность коммуникаций и коммуникационной политики Банка России в ходе трансляции решений по ключевой ставке и действия трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики;
- ♦ приведена динамика инфляционных процессов в России, обозначены основные проблемы удержания Банком России инфляции вблизи целевого значения;
- ♦ предложены направления развития коммуникационной политики Банка России в целях усиления воздействия денежно-кредитной политики на инфляционные ожидания населения и бизнеса.

Для цитирования: Угольников Д.В., Хвостенко О.А. Инфляционные ожидания и их роль в поддержании Банком России ценовой стабильности // Вестник Самарского государственного экономического университета. 2025. № 10 (252). С. 136–145.

FINANCE, MONEY CIRCULATION AND CREDIT

Original article

Inflation expectations and their role in maintaining price stability by the Bank of Russia

Danila V. Ugolnov¹, Oleg A. Khvostenko²

^{1,2} Samara State University of Economics, Samara, Russia

¹ danila.ugolnov@yandex.ru

² olegkhvostenko@yandex.ru

Abstract. The monetary policy in Russia is going through a crisis period due to overheated demand and increased inflationary expectations among the population and businesses. In this regard, it is particularly important to identify areas that can improve the effectiveness of the Bank of Russia's efforts to achieve price stability. The purpose of this study is to identify the essence of inflationary expectations as a financial category and determine their role in returning inflation to its target level. To achieve this goal, the authors used theoretical and empirical methods of scientific inquiry, as well as analyzed the works of financial researchers and statistical data from the Bank of Russia. Based on the results of the analysis, it was established that inflation expectations are a specific financial category that contains a set of subjective behavioral characteristics of economic agents regarding their perception and forecasts of the price level. The Bank of Russia uses inflation expectations to draw conclusions about the effectiveness of its monetary policy measures. The Central Bank influences the expectations of economic agents using a non-traditional tool: communications and communication policy, which aims at explaining the logic of decisions to change the key interest rate, increasing transparency in the Bank of Russia's operations, and signaling the future direction of monetary policy through inflation expectations. Based on the analysis for inflation dynamics and inflation expectations, the authors concluded that at the current stage, the key rate and communications do not fully affect price dynamics. The authors see the solution to this problem in developing communication policies and expanding opportunities for financial education for citizens and businesses.

Keywords: inflation, inflation expectations, inflation targeting, monetary policy, monetary transmission, non-standard instruments, communications of the Bank of Russia, financial literacy

Highlights:

- ♦ the significance of inflation expectations in the implementation of monetary policy and their impact on achieving the goal of price stability by the Bank of Russia were determined;
- ♦ the essence of communications and the Bank of Russia's communication policy was revealed during the transmission of decisions on the key interest rate and the operation of the monetary policy transmission mechanism;
- ♦ the dynamics of inflation processes in Russia was presented, and the main challenges in keeping inflation close to the target value by the Bank of Russia were identified;
- ♦ the development of the Bank of Russia's communication policy was proposed to enhance the impact of monetary policy on inflation expectations of the population and businesses.

For citation: Ugolnov D.V., Khvostenko O.A. Inflation expectations and their role in maintaining price stability by the Bank of Russia // Vestnik of Samara State University of Economics. 2025. No. 10 (252). Pp. 136–145. (In Russ.).

Введение

Денежно-кредитная политика в Российской Федерации реализуется Банком России в режиме инфляционного таргетирования с применением ключевой ставки как основного инструмента.

Развитие операционной процедуры и трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики вывело в ранг системообразующих инструментов также и коммуникации Банка России с экономическими агентами в форме разъяснений решений по изменению уровня ключевой ставки. Данный инструмент призван воздействовать на поведение экономических агентов, их склонность к потреблению или сбережению и в синергии с ключевой ставкой контрциклически воздействовать на национальную экономику.

Особую роль в достижении ценовой стабильности играет динамика инфляционных ожиданий и потребительских настроений, влияющих на соотношение спроса и предложения, дисбаланс которых и порождает инфляцию. В современных условиях отклонения инфляции от цели, вызванного перегретым спросом и геополитическими факторами, инфляционные ожидания остаются повышенными, что тормозит возвращение инфляции к целевому уровню и осложняет проведение денежно-кредитной политики.

Поиск направлений совершенствования модели коммуникаций Банка России с экономическими агентами для поддержания инфляционных ожиданий вблизи таргета по инфляции остается актуальным.

Цель исследования – выявить роль инфляционных ожиданий субъектов экономики в реализации денежно-кредитной политики и достижении Банком России ценовой стабильности. Необходимо определить возможные пути развития коммуникационной политики Центрального банка, способные качественно и количественно усилить воздействие трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики на инфляционные ожидания и саму инфляцию.

Методы

Исследование построено на всестороннем анализе воздействия трансмиссионного

механизма денежно-кредитной политики на инфляционные ожидания экономических субъектов. Произведен теоретический анализ трудов отечественных ученых-финансистов. Изучены статистические материалы Банка России, касающиеся динамики ключевой ставки, инфляции, инфляционных и ценовых ожиданий населения и бизнеса.

Авторами в ходе обобщения результатов исследования были применены следующие теоретические и эмпирические научные методы: анализ и синтез, систематизация, статистический метод, метод графического представления информации.

Результаты

Реализация денежно-кредитной политики осуществляется Банком России через трансмиссионный механизм (денежно-кредитную трансмиссию) – совокупность причинно-следственных связей, возникающих в ходе принятия решений по изменению уровня ключевой ставки, проведения операций по предоставлению или изъятию совокупной банковской ликвидности [1]. Непосредственно трансмиссионный механизм представляет собой систему каналов, передающих меры Банка России в различные сегменты финансового рынка. Канал инфляционных ожиданий занимает особое положение в системе денежно-кредитной трансмиссии из-за двусторонней передачи сигналов как от Банка России к экономическим агентам, так и наоборот (рис. 1).

Инфляционные ожидания – специфическая финансовая категория, представляющая собой прогнозный, ожидаемый уровень инфляции, который складывается исходя из субъективных поведенческих характеристик субъектов экономики – населения, финансовых и нефинансовых организаций [2].

Ожидания потребителей о будущем росте цен оказывают влияние на текущую потребительскую активность и состояние совокупного спроса в экономике. Именно поэтому инфляционные ожидания являются особым показателем ценовой динамики в экономике, так как отражают не только будущие, но и нынешние тенденции.

Банк России с помощью ключевой ставки и операций постоянного действия осуществ-

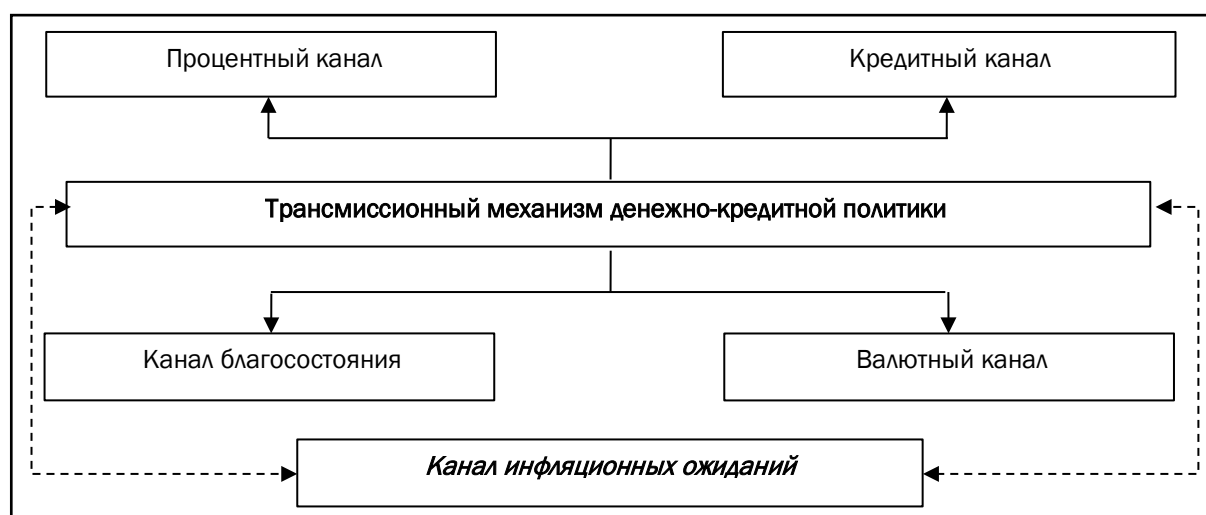


Рис. 1. Трансмиссионный механизм денежно-кредитной политики Банка России*

* Воспроизведено авторами на основе: Тершукова М.Б., Угольников Д.В. Денежно-кредитная политика Банка России и роль трансмиссионного механизма в ее реализации // Экономика и предпринимательство. 2025. № 1 (174). С. 296–301.

ляет регулирование совокупной банковской ликвидности, кредитной и депозитной активности, через которые сдерживается или расширяется потребление. Тем самым поддерживается баланс спроса и предложения в экономике и стабильность инфляции – ценовая стабильность.

В свою очередь, триггерные факторы, такие как санкции, разрыв экспортно-импортных отношений, шоки спроса, панические настроения населения (как следствие), способны раскрутить инфляционную спираль и побудить Банк России ужесточить денежно-кредитную политику, создать такие условия, с помощью которых будут достигнуты охлаждение спроса, потребительской активности, стабилизация инфляции.

Как специалисты Банка России, так и представители финансовой науки считают ключевым направлением денежно-кредитной политики не столько непосредственно таргетирование инфляции, сколько таргетирование инфляционных ожиданий.

Уверенность экономических агентов в будущей стабильности инфляции обеспечивает «заякоренность» инфляционных ожиданий, что параллельно с ценовой стабильностью является негласной целью денежно-кредитной политики.

Особое положение инфляционных ожиданий в структуре экономических процессов

предопределило необходимость внедрения в систему традиционных мер денежно-кредитной политики нестандартных инструментов – коммуникаций и коммуникационной политики центральных банков с экономическими агентами, которые применяются и в отечественной практике.

В общем виде под коммуникациями Банка России следует рассматривать любые сообщения, доклады, резюме, информационно-аналитические комментарии, содержащие в себе информацию о разъяснении и аргументации решений по денежно-кредитной политике, в первую очередь по изменению уровня ключевой ставки и указанию на намерения придерживаться определенной политики в будущем. Обозначенные виды коммуникаций относятся к мерам, способствующим повышению уровня финансовой грамотности граждан и бизнеса, а также позволяют сделать денежно-кредитную политику более понятной и предсказуемой для экономических агентов. В качестве обратной связи Банк России регулярно формирует и проводит различные опросы с целью выявить последствия реализации денежно-кредитной политики, ее действенность. Непосредственно опросы и составляют основу сбора данных об инфляционных ожиданиях населения и ценовых ожиданий бизнеса [3].

Коммуникации и «общение» Банка России с участниками экономических отношений

наглядно демонстрируют реализацию принципа прозрачности реализации денежно-кредитной политики, являющегося фундаментальным в инфляционном таргетировании.

Нами предлагается систематизировать виды коммуникаций Центрального банка следующим образом (рис. 2).

Что касается форм коммуникаций, то в современных условиях отдается предпочтение цифровому взаимодействию с экономическими субъектами, нежели реальному, физическому. Большая часть представленных на рис. 2 видов коммуникаций применяется непосредственно в цифровом пространстве. Опросы также проводятся с применением дистанционных технологий.

Несмотря на широкое разнообразие форм и видов и активное использование коммуникаций как инструмента денежно-кредитной политики, главным ее инструментом остается ключевая ставка. Коммуникации же являются побочным, нестандартным инструментом – они выполняют транслирующую функцию ключевой ставки (рис. 3).

Денежно-кредитная политика и инфляционное таргетирование в условиях макроэкономической и геополитической турбулентности

переживает кризисный период. В 2020–2025 гг. инфляция находилась преимущественно выше целевого уровня по разным причинам. Во-первых, в 2020–2021 гг. российская экономика испытывала влияние глобальной рецессии и пандемии COVID-19, что обусловило проведение Банком России мягкой стимулирующей денежно-кредитной политики.

В начале 2022 г. Россия и российская экономика вступили в эру борьбы за национальные интересы и безопасность, за чем последовала волна ограничений и арестов российских активов со стороны недружественных стран.

Геополитическое противостояние повлекло за собой стресс всей российской финансовой системы, резкое ослабление курса рубля и переустройство международных торговых отношений. В совокупности данные факторы оказали существенное влияние на перегрев совокупного спроса и панические настроения населения из-за угрозы стремительного роста инфляции.

В ответ на эти вызовы Банк России беспрецедентно ужесточил денежно-кредитную политику, поддерживая жесткость денежно-кредитных условий и в настоящее время.

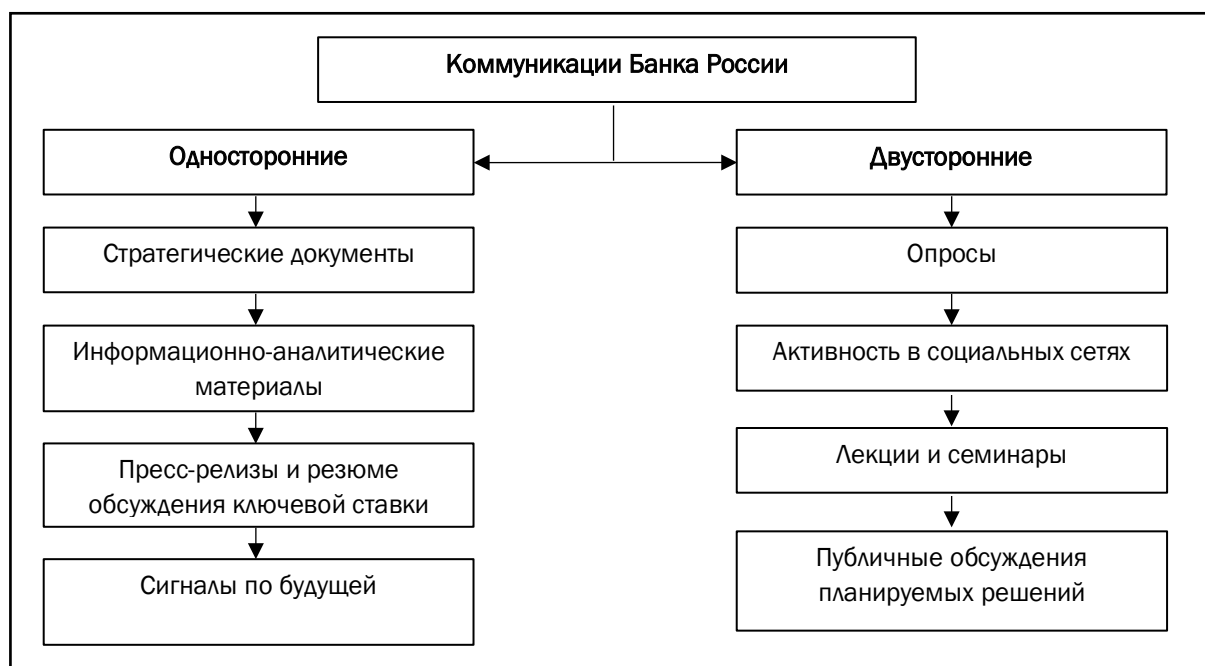


Рис. 2. Система коммуникаций Банка России*

* Составлено на основе: Центральный банк Российской Федерации : офиц. сайт. URL: <https://cbr.ru> (дата обращения: 04.07.2025).

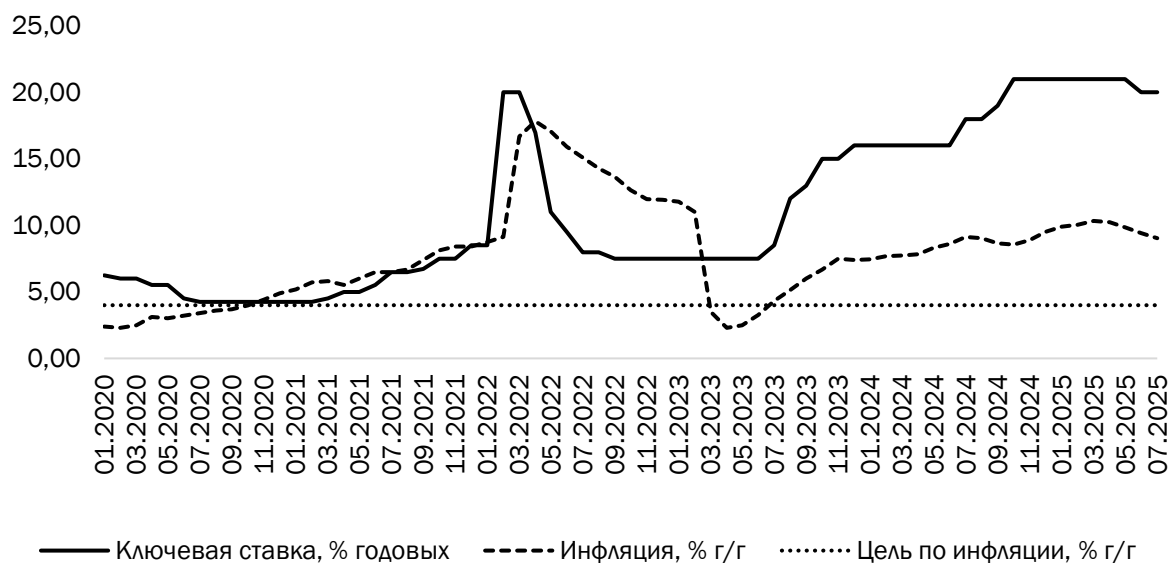


Рис. 3. Ключевая ставка Банка России и инфляция в 2020–2025 гг.*

* Инфляция и ключевая ставка Банка России / Банк России. URL: https://cbr.ru/hd_base/inf/ (дата обращения: 29.07.2025).



Рис. 4. Инфляционные ожидания населения в 2020–2025 гг., % г/г*

* Инфляционные ожидания / Банк России. URL: https://cbr.ru/statistics/ddkp/inflationary_expectations/ (дата обращения: 29.07.2025).

Начиная с лета 2025 г. Банк России поэтапно снижал ключевую ставку до 18% (по состоянию на 25.07.2025), подавая сигнал экономическим агентам о замедлении инфляции. Тем не менее, подчеркиваем, что дискутировать о смягчении денежно-кредитной политики все еще преждевременно. По прогнозам Банка России инфляция достигнет целевого уровня к 2026 г.

Среди проинфляционных факторов большую часть анализируемого периода рассматриваются инфляционные и ценовые ожидания населения и бизнеса (рис. 4 и 5).

Инфляционные ожидания в отечественной практике значительно превышают официальный уровень инфляции, публикуемый Банком России, что объясняется различными причинами: во-первых, личная инфляция отдельного

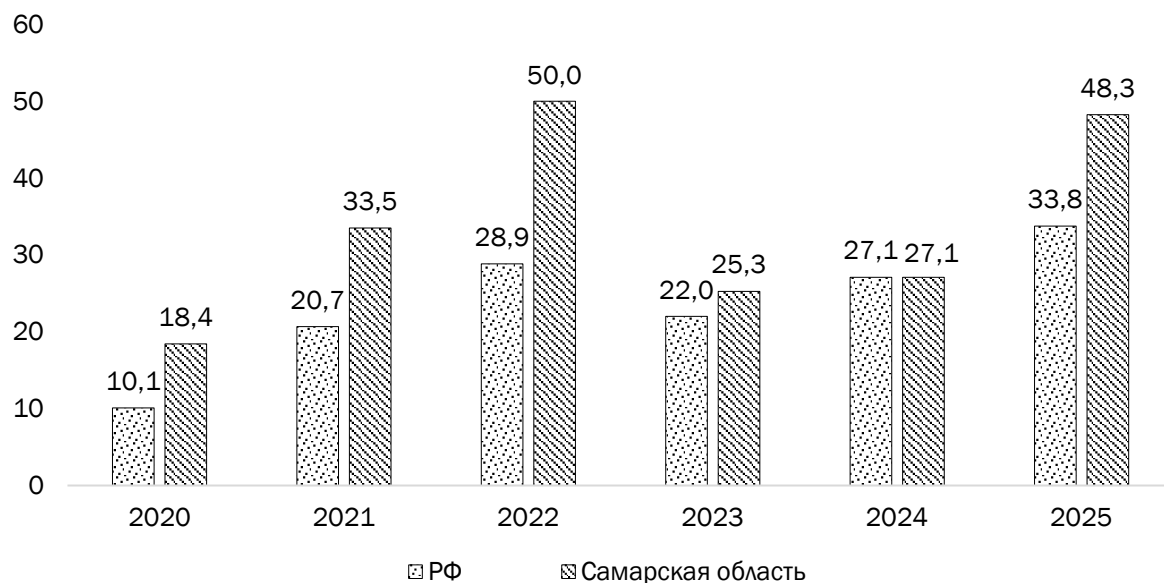


Рис. 5. Ценовые ожидания бизнеса в 2020–2025 гг., баланс ответов в п.*

* Отделение Банка России по Самарской области. URL: https://cbr.ru/samara/ekonom_profil/ (дата обращения: 29.07.2025).

экономического агента значительно отличается от агрегированного показателя из-за потребительских предпочтений, географических характеристик; во-вторых, инфляционные ожидания – субъективная категория, рассчитываемая на основе опросов, поэтому важно учитывать, что в таком анализе на первый план выходят поведенческие характеристики респондента; в-третьих, высокая текущая потребительская активность экономических агентов обусловлена адаптацией национальной экономики к глобальному переустройству мирохозяйственных связей, что оказывает давление на инфляционные ожидания и еще больше расширяет спрос. Ценовые ожидания бизнеса подвержены аналогичному влиянию текущей экономической обстановки. Предприниматели сталкиваются с необходимостью поиска альтернативных ресурсов из-за разрыва связей с прежними поставщиками, ростом издержек, удорожанием импортных ресурсов из-за волатильности рубля.

Таким образом, инфляционные и ценовые ожидания населения и бизнеса остаются повышенными. Решения по денежно-кредитной политике за последние три года оказывали слабое влияние на динамику ожиданий экономических агентов.

Конечная цель ценовой стабильности Банком России на современном этапе не до-

стигнута, что также не приводит к «заякоренности» инфляционных ожиданий. Тем самым наблюдаем порочный круг – отклонение инфляции от цели приводит к повышенным инфляционным ожиданиям, в то время как повышенные инфляционные ожидания тормозят возвращение инфляции к таргету.

Обсуждение

Инфляционные ожидания и проблема их «незаякоренности» активно обсуждаются в ходе реализации коммуникационной политики Банком России и научных дискуссий среди отечественных исследователей.

И.В. Сугарова и Л.В. Кулумбегова [4] считают анализ инфляционных ожиданий через опросы экономических агентов ключевым направлением денежно-кредитной политики. Вместе с тем исследователи подчеркивают некоторые недостатки методики [3] анализа инфляционных ожиданий Банком России, указывая на чувствительность ответов опрашиваемых к поставленным вопросам, отсутствие регулярности проведения мониторинга. Исследователи также акцентируют внимание на необходимости «заякоривания» инфляционных ожиданий как фундаментального условия достижения ценовой стабильности.

Ю. Перевышин [5] провел исследование, позволяющее определить возможность ис-

пользования инфляционных ожиданий для улучшения точности прогноза инфляции. Исследователь приходит к выводу, что в краткосрочном периоде включение инфляционных ожиданий в прогнозный аппарат не оказывает должного эффекта, который проявляется лишь на горизонте 5–8 кварталов.

И.А. Белоглазова, А.А. Корилов, К.П. Юрченко [6] разделяют позицию о важности инфляционных ожиданий в формировании потребительских настроений и состоянии совокупного спроса. Исследователи приходят к выводу, что с развитием цифровых технологий повышается финансовая и инфляционная грамотность граждан и бизнеса. По их оценкам, экономические агенты положительно реагируют на коммуникационную открытость Банка России. Расширение возможностей коммуникаций способно повысить эффективность инфляционного таргетирования.

П.С. Куклинова [7] не ставит под сомнение эффективность воздействия Банка России на инфляционные ожидания и саму инфляцию, однако подчеркивает, что основные компоненты инфляции в РФ на современном этапе имеют немонетарную природу.

Таким образом, мы присоединяемся к мнению научного сообщества в части высокой роли инфляционных ожиданий в достижении ценовой стабильности.

Тем не менее ключевой проблемой инфляционного таргетирования в РФ сегодня остаются завышенные инфляционные ожидания. Отсутствие сбережений у значительной доли населения и склонность к увеличению потребления в текущем периоде являются препятствием для охлаждения экономики, достижения баланса спроса и предложения, ослабления инфляционного давления.

Причины «незаякоренности» инфляционных ожиданий по-прежнему кроются в недостаточном финансовом просвещении граждан и бизнеса, восприятии текущих трудностей как глобального препятствия к будущему благополучию.

Решение данных проблем, по нашему мнению, возможно после осмысления Банком России необходимости разработки единого подхода к коммуникациям с участниками рынка и их оформления в четкую коммуника-

ционную политику, которая будет являться полноценным нестандартным инструментом денежно-кредитной политики наряду со стратегией по изменению уровня ключевой ставки.

Помимо разъяснений и аргументаций решений регулятора в коммуникационную политику необходимо включить мероприятия по повышению уровня финансовой грамотности граждан и бизнеса на правах неотъемлемого элемента денежно-кредитной политики.

Проведенное исследование указало на необходимость более глубокой проработки темы инфляционных ожиданий и достижения ценовой стабильности Банком России. В этой связи считаем необходимым обозначить концептуальные направления будущих исследований:

- ♦ разработка конкретных тем и форм мероприятий финансового просвещения;
- ♦ оценка влияния непосредственно коммуникаций Банка России на динамику инфляции и потребительские настроения;
- ♦ предложения по изменению методики опросов Банка России по определению уровня инфляционных ожиданий и их периодичности.

Заключение

Инфляционные ожидания играют решающую роль в достижении Банком России ценовой стабильности в рамках режима инфляционного таргетирования. Ожидания экономических агентов изменения цен в будущем в первую очередь оказывают влияние на текущую инфляцию и демонстрируют текущие потребительские настроения, что сказывается на планировании будущих расходов и деловой активности. Соответственно, инфляционные ожидания – индикатор, показывающий субъективную оценку эффективности денежно-кредитной политики, уровень доверия к Банку России и уверенность в том, что современная и будущая политика Центрального банка способна обеспечить стабильность цен, макроэкономическое равновесие и повышение благосостояния населения и бизнеса.

Проведенное исследование показало, что инфляционные ожидания граждан и субъектов предпринимательства на современном этапе повышены из-за адаптации российской экономики к новым реалиям функционирования.

Тем не менее помимо использования ключевой ставки как основного инструмента денежно-кредитной политики Банк России, следуя международному опыту, активно внедряет коммуникации с экономическими агентами как сателлитный инструмент монетарного регулирования, который должен повышать действенность трансмиссионного механизма.

В современных условиях отклонения инфляции от цели на протяжении длительного периода необходимо совершенствовать коммуникационную политику Банка России для до-

стижения ценовой стабильности. Требуется расширение каналов взаимодействия Центрального банка и субъектов экономики, а также усиление мероприятий по повышению финансовой грамотности граждан и бизнеса.

Будущие исследования денежно-кредитной политики и инфляционного таргетирования будут направлены на углубление знаний о механизме воздействия на инфляционные ожидания и разработку предложений, способных достичь ценовую стабильность Банком России в ближайшем будущем.

Список источников

1. Тершукова М.Б., Угольников Д.В. Денежно-кредитная политика Банка России и роль трансмиссионного механизма в ее реализации // Экономика и предпринимательство. 2025. № 1 (174). С. 296–301. doi:10.34925/EIP.2024.174.1.053.
2. Тершукова М.Б. Денежно-кредитная политика банка России и ее особенности в современных условиях // Российская наука: актуальные исследования и разработки : сборник научных статей XVIII Всероссийской научно-практической конференции. Самара, 2024. С. 70–75.
3. Методика исследования инфляционных ожиданий и потребительских настроений населения. URL: https://cbr.ru/Content/Document/File/59814/FOM_meth.pdf (дата обращения: 29.07.2025).
4. Сугарова И.В., Кулумбегова Л.В. Инфляционные ожидания и их влияние на денежно-кредитную политику // Фундаментальные исследования. 2024. № 11. С. 25–29. doi:10.17513/fr.43709.
5. Перевышин Ю. Помогают ли инфляционные ожидания аналитиков прогнозировать инфляцию в российской экономике // Деньги и кредит. 2024. Т. 83, № 2. С. 54–76.
6. Белоглазова И.А., Кориков А.А., Юрченко К.П. Инфляционные ожидания и восприятие инфляции населением: экспериментальные оценки и возможности для коммуникационной политики центрального банка // Journal of New Economy. 2025. Т. 26, № 1. С. 50–68. doi:10.29141/2658-5081-2025-26-1-3.
7. Куклинова П.С. Инфляционные ожидания как фактор формирования инфляции в современной российской экономике // Фундаментальные исследования. 2022. № 1. С. 35–39. doi:10.17513/fr.43189.

References

1. Tershukova M.B., Ugolnov D.V. Monetary policy of the Bank of Russia and the role of the transmission mechanism in its implementation // Economics and Entrepreneurship. 2025. No. 1 (174). Pp. 296–301. doi:10.34925/EIP.2024.174.1.053.
2. Tershukova M.B. Monetary policy of the Bank of Russia and its features in modern conditions // Russian Science: Current Research and Development : collection of scientific articles from the XVIII All-Russian Scientific and Practical Conference. Samara, 2024. Pp. 70–75.
3. Methodology for researching inflationary expectations and consumer sentiments of the population. URL: https://cbr.ru/Content/Document/File/59814/FOM_meth.pdf (date of access: 29.07.2025).
4. Sugarcova I.V., Kulumbegova L.V. Inflation expectations and their impact on monetary policy // Fundamental Research. 2024. No. 11. Pp. 25–29. doi:10.17513/fr.43709.
5. Perevyshin Yu. Analysts' inflation expectations vs univariate models of inflation forecasting in the Russian economy // Money and Credit. 2024. Vol. 83, No. 2. Pp. 54–76.
6. Beloglazova I.A., Korikov A.A., Yurchenko K.P. Inflation expectations and perceptions: experimental evaluations and opportunities for Central banks' communication policy // Journal of New Economy. 2025. Vol. 26, No. 1. Pp. 50–68. doi:10.29141/2658-5081-2025-26-1-3.
7. Kuklinova P.S. Inflation expectations as a factor for the formation of inflation in the modern Russian economy // Fundamental Research. 2022. No. 1. Pp. 35–39. doi:10.17513/fr.43189.

Информация об авторах

Д.В. Угольников – магистрант Самарского государственного экономического университета;

О.А. Хвостенко – кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры финансов Самарского государственного экономического университета.

Information about the authors

D.V. Ugolnov – undergraduate student of the Samara State University of Economics;

O.A. Khvostenko – Candidate of Economic Sciences, Associate Professor, Associate Professor of the Department of Finance of the Samara State University of Economics.

Статья поступила в редакцию 04.08.2025; одобрена после рецензирования 25.08.2025; принята к публикации 10.09.2025.

The article was submitted 04.08.2025; approved after reviewing 25.08.2025; accepted for publication 10.09.2025.