

МОСКОВСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ
имени М.В.ЛОМОНОСОВА
ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ФАКУЛЬТЕТ

На правах рукописи

Кузнецова Юлия Анатольевна

**Развитие методов поведенческого надзора в системе регулирования
финансового рынка Российской Федерации**

Специальность 5.2.4. Финансы

ДИССЕРТАЦИЯ
на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Научный руководитель:

доктор экономических наук, доцент Дубинин Сергей Константинович
--

МОСКВА – 2026

ОГЛАВЛЕНИЕ

ВВЕДЕНИЕ.....	3
ГЛАВА 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ РАЗРАБОТКИ И СОВЕРШЕНСТВОВАНИЯ МЕТОДОВ ПОВЕДЕНЧЕСКОГО НАДЗОРА НА ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ.....	14
1.1. Эволюция научных подходов к развитию поведенческой экономики и финансов.....	14
1.2. Проблемы принятия рациональных решений с учетом особенностей человеческого поведения	35
1.3. Управление финансовыми рисками и поведенческое регулирование в рамках надзора.....	47
ГЛАВА 2. ТЕКУЩЕЕ ПОЛОЖЕНИЕ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ ПОВЕДЕНЧЕСКОГО НАДЗОРА НА ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ.....	71
2.1. Нелегальная финансовая деятельность в регионах России как фактор усиления поведенческого надзора.....	71
2.2. Особенности функционирования и развития системы поведенческого надзора.....	88
2.3. Поведенческие аспекты развития рынка брокерских услуг.....	107
ГЛАВА 3. ФОРМИРОВАНИЕ КОНЦЕПЦИИ РАЗВИТИЯ ПОВЕДЕНЧЕСКОГО НАДЗОРА В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ	120
3.1. Разработка концепции поведенческого надзора в Российской Федерации.....	120
3.2 Методические подходы к оценке поведенческого надзора как составляющие концепции его развития	133
3.3. Апробация методики оценки поведенческого надзора и ее институциональная применимость.....	148
ЗАКЛЮЧЕНИЕ.....	169
СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ	172
ПРИЛОЖЕНИЕ А.....	190
Исследование особенностей нелегальной финансовой деятельности в регионах России	
ПРИЛОЖЕНИЕ Б.....	204
Расчеты по методу МАИ	

ВВЕДЕНИЕ

Актуальность темы исследования. Развитие финансового рынка Российской Федерации характеризуется высоким динамизмом, структурными и качественными изменениями, повышением индивидуализации и персонализации финансовых продуктов и услуг, на него влияют множество факторов позитивного и негативного характера. С одной стороны, геополитические изменения, затронувшие практически все аспекты социально-экономической жизни, вынудили пересмотреть ключевые параметры финансовой системы и искать новые пути функционирования участников рынка. С другой стороны, масштабная цифровизация открыла возможности для перехода финансового сектора на принципиально новый уровень. Вместе с тем оба этих направления развития обострили необходимость более глубокого внимания к системе взаимодействия между участниками рынка. Особенно остро это проявляется в вопросах отношений между финансовыми институтами и населением, где ключевым становится обеспечение прав потребителей финансовых услуг. В этой связи все более очевидной становится потребность в повышении эффективности поведенческого надзора – контроля за тем, как компании финансового сектора выстраивают коммуникацию и работают с клиентами. Результативность такого надзора напрямую влияет на качество управленческих решений, финансовую устойчивость организаций и уровень осознанности действий со стороны потребителей. Эффект поведенческого надзора существенно влияет на качество управленческих решений, достижение высоких финансовых результатов деятельности, а также рациональность поведения потребителей.

Современное развитие поведенческого надзора сопровождается цифровой трансформацией финансового рынка и расширением дистанционных каналов оказания финансовых услуг. В этой связи надзор за взаимодействием финансовых организаций с потребителями должен охватывать как офлайн-, так и онлайн-среду, формируя единую взаимосвязанную систему контроля.

Интеграция цифровых аспектов в модель поведенческого надзора позволяет обеспечить непрерывность надзорного воздействия и повысить эффективность профилактики недобросовестных практик.

В связи с нерешенностью данной проблемы как в теоретическом, так и практическом плане в диссертации предлагаются подходы к формированию единой системы поведенческого надзора на финансовом рынке Российской Федерации в условиях цифровой трансформации.

Степень разработанности темы. Поведенческие финансы – это область исследований, сосредоточенная на том, как психологические воздействия могут повлиять на рыночные результаты. Изначально это направление экономической науки развивалось в контексте влияния поведения граждан на показатели фондового рынка, проанализированного за определенный период времени с применением эконометрических инструментов.

К числу ведущих зарубежных исследователей в области поведенческих финансов относятся Байхакки М.Р., Чаулагаин Р.П., Дзвигол Х., Эрен Э., Лекович М., Лонтчи С.Б., Портуезе А., Пуэлц Д., Рашид М., Сонг Л. Существенный вклад в формирование теоретических основ поведенческих финансов внесли Д. Канеман, А. Тверски, Р. Шиллер, С. Басу, Р. Бенц, М. Фишбейн и И. Айзен. В работах второй половины XX века указанные авторы обосновали ограниченность постулатов неоклассической теории ожидаемой полезности и гипотезы рационального поведения экономических субъектов. На основе экспериментальных исследований и анализа динамики фондового рынка ими были выявлены систематические отклонения поведения инвесторов от модели рационального выбора, обусловленные когнитивными и поведенческими факторами. Полученные результаты продемонстрировали, что инвестиционные решения принимаются под воздействием психологических установок, искаженного восприятия риска и вероятностей, а также эмоциональных реакций на потери и выгоды, что не учитывается в рамках классической теоретической модели.

Выбранная нами тема исследования вбирает в себя несколько ключевых аспектов, по каждому из которых существует достаточно много научных исследований. Первый – развитие финансового рынка России в современных условиях, изменение его структуры и содержания финансовых услуг. Второй – поведенческие финансы, особенности их становления и развития. Третий – поведенческий надзор, особенности его развития в стране. Четвертый – цифровизация финансового рынка в России. В контексте первого и второго аспекта следует выделить труды М.А. Абрамовой, Н.Е. Бакулиной, В.В. Григорьева, Е.А. Звоновой, В.А. Карпинской, Г.Б. Клейнера, В.В. Кузнецовой, Н.А. Львовой, В.В. Масленникова, В.А. Мау, М.А. Рыбачук, М.А. Эскиндарова и др. Становление поведенческих финансов отражено в трудах таких ученых, как И.О. Дабижа, Т.В. Фурсова, С.В. Карпов, Л.В. Копытова, А.А. Ситник, В.И. Хватков, В.А. Чернов, Т.В. Юрченко и др. Исследованию поведенческого надзора (третий аспект) посвящены работы Е.А. Долковой, Е.Б. Лаутс, Е.В. Люц, М.В. Мамута, Д.А. Мешкова, И.В. Михеевой, В.А. Навроцкого, Т.В. Пироговой, Л.В. Санниковой, М.А. Селивановой, А.А. Ситник, В.В. Суровцевой, Л.И. Цветковой, А.А. Цыганова, А.Д. Языкова и др. Особенности и характерные черты цифровизации финансового рынка в России раскрываются в трудах И.Л. Авдеевой, Т.А. Головиной, М.С. Марамыгина, О.М. Марковой, Л.В. Парахиной, Е.В. Попова, Л.Г. Решетниковой, Е.Б. Стародубцевой, Г.В. Черновой и др.

Однако существующие публикации описывают не все процессы поведенческого надзора и поведенческой экономики, не рассматривают их системно. Указанные обстоятельства свидетельствуют о своевременности выбранного вектора исследования, подчеркивают ее практическую значимость, формируя обоснование для постановки цели и задач данного научного исследования.

Цель исследования состоит в совершенствовании теоретико-методологических основ формирования системы поведенческого надзора на финансовом рынке Российской Федерации.

Для достижения поставленной цели были определены и решены следующие **задачи исследования**:

1. Раскрыть и обосновать теоретико-методологические основы поведенческого надзора, включая авторское определение искомого понятия.
2. Разработать и верифицировать классификацию рисков поведенческого надзора на основе единого концептуального подхода.
3. Осуществить комплексный анализ существующих инструментов поведенческого надзора, включая его функциональные пробелы.
4. Предложить концепцию поведенческого надзора с блоком индикаторов, методическим аппаратом и институциональным обоснованием.
5. Сформировать архитектуру организационно-управленческой структуры поведенческого надзора на основе результатов исследования особенностей нелегальной деятельности в стране.

Объектом исследования являются организационно-экономические отношения, возникающие между финансовыми организациями и потребителями финансовых продуктов и услуг, и их поведенческие аспекты.

Предмет исследования — методы и инструменты реализации поведенческого надзора в системе регулирования финансового рынка Российской Федерации, направленные на выявление моделей мисселинга, а также иных недобросовестных практик и криминальных методов конкуренции, влияющих на поведение потребителей финансовых услуг.

Теоретической основой исследования являются труды отечественных и зарубежных авторов в области финансового регулирования, банковской деятельности, правового обеспечения функционирования финансового рынка, надзорной практики, а также поведенческой экономики и поведенческих финансов. В работе использованы положения теории финансового посредничества, концепции защиты прав потребителей финансовых услуг, институционального подхода к анализу финансовых рынков, а также научные разработки, посвященные проблемам мисселинга, недобросовестных практик и поведенческих факторов принятия экономических решений.

Информационная база исследования. Информационную базу исследования составили статистические и аналитические материалы Центрального банка Российской Федерации, данные официальных интернет-ресурсов коммерческих банков и иных финансовых организаций, нормативно-правовые документы, регулирующие деятельность участников финансового рынка, а также научные публикации российских и зарубежных авторов. В работе использованы сведения о динамике выявления организаций с признаками нелегальной деятельности, материалы надзорной практики, данные о жалобах потребителей финансовых услуг, а также результаты самостоятельных расчетов и эмпирических исследований автора.

Методология исследования. Для достижения поставленной цели и решения сформулированных задач автором применялся комплекс общенаучных и специальных методов исследования. В работе использованы методы анализа и синтеза, индукции и дедукции, сравнения и обобщения. В работе использованы как качественные, так и количественные методы анализа. К качественным методам относятся системный и институциональный анализ, сравнительно-правовой анализ нормативно-правовых актов, а также контент-анализ регуляторных документов и жалоб потребителей финансовых услуг. К количественным методам отнесены индикативный метод оценки, метод анализа иерархий (МАИ), процедуры нормирования и агрегирования показателей с построением интегральных оценок. Дополнительно применен сравнительный статистический анализ в региональном и динамическом разрезе.

Научная новизна исследования заключается в разработке теоретико-методологических и организационно-практических основ формирования системы поведенческого надзора на финансовом рынке Российской Федерации в условиях цифровой трансформации. В отличие от существующих исследований, акцентирующих внимание преимущественно на анализе поведенческих эффектов, в работе предложена целостная модель их институционализации в механизме надзорного регулирования.

Автором **лично получены** следующие результаты, имеющие признаки научной новизны:

1. Определены теоретико-методологические основы проведения поведенческого надзора. В частности, предложена его новая трактовка, интегрирующая поведенческие детерминанты потребительского выбора как самостоятельный объект надзорного воздействия; выделены ключевые характеристики потребительского поведения, триггеры, подлежащие мониторингу в рамках поведенческого надзора, типы поведенческих искажений при принятии финансовых решений, поведенческие эффекты, оказывающие влияние на принятие решений в финансовой среде.

2. Систематизированы риски поведенческого надзора, разработана их классификация, выделяющая риски формирования и использования ресурсной базы (низкая квалификация персонала, несвоевременный доступ к данным, уязвимость информационных платформ и др.), риски реализации экономических процессов (несовершенство дистрибуции, операционные сбои в цифровых каналах, киберугрозы и др.), риски возникновения негативных результатов (финансовые потери потребителей вследствие мисселинга, рост числа жалоб, репутационные потери и др.), что позволяет перейти от анализа отдельных недобросовестных практик к комплексной модели оценки поведенческих угроз.

3. На основе комплексного анализа и систематизации применяемых Банком России инструментов поведенческого надзора мониторинг цифровых каналов и мессенджеров, контрольные закупки, UX-аудит, адресные рекомендации, «паспорта» продуктов) выявлены их функциональные пробелы и преимущества, что позволило предложить матрицу «проблема – решение» для оперативной адаптации инструментов к цифровой среде, тогда как ранее публикации содержали преимущественно разрозненные описания реализованных мер без согласованной инструментальной матрицы.

4. Разработана трехуровневая концепция поведенческого надзора (пред-взаимодействие, непосредственное взаимодействие, пост-взаимодействие) с индикативным блоком и отсроченной ретроспективной оценкой, а также с

предложением технической архитектуры (ЕИАС, единая база инцидентов, паспорта продуктов), что отличает ее от существующих предложений наличием формализации превентивных функций регулятора, интеграцией цифровой аналитики и институциональных центров в единую систему.

5. Предложены методические подходы к дифференциации организационно-управленческих мер на основе регионального риска (индекс регионального риска, нагрузка трудоспособного населения на одну нелегальную организацию, картограммы уязвимости) и обоснована модель профильных Центров помощи потребителям с двусторонними потоками через ЕИАС. Это позволяет трансформировать единый подход в адаптивные региональные и секторные стратегии, в отличие от прежней практики унифицированного надзора без учета локальной специфики и цифровой активности.

Положения, выносимые на защиту:

1. Сформулировано авторское определение поведенческого надзора на финансовом рынке как надзорной практики и набора методов регулирования, в которых поведенческие детерминанты (когнитивные искажения, эмоциональные реакции, эвристики) выделены в самостоятельный объект надзорного воздействия и интегрированы в институциональную рамку надзорных процедур наравне с классическими юридическими и иными инструментами. Выделены ключевые характеристики потребительского поведения, типы поведенческих искажений и триггеры мониторинга, сгруппированные по этапам жизненного цикла взаимодействия (пред-взаимодействие, непосредственное взаимодействие, пост-взаимодействие), что обеспечивает системный и сквозной подход к ранней диагностике и превентивным интервенциям.

2. Предложенная авторская классификация рисков (риски ресурсной базы; риски реализации экономических процессов; риски негативных результатов) обеспечивает системную структуру для идентификации и сопоставления поведенческих угроз на разных уровнях: субъектном, продуктовом и территориальном. Эта классификация позволяет конвертировать эмпирические поведенческие эффекты (мисселинг, эффект информационного каскада,

овертрейдинг и др.) в диагностические категории для надзорной практики. В результате регулятор получает методологию для построения индикаторов и матриц «проблема – решение», отличающуюся от фрагментарных, секторально ориентированных классификаций, применяемых ранее.

3. Систематизация и оценка действующих инструментов Банка России (мониторинг цифровых каналов, контрольные закупки, адресные рекомендации, UX аудиты, «паспорта» продуктов) позволила выявить их функциональные слабые места и предложить меры по их адаптации к цифровой архитектуре рынка, сформировать матрицу инструментов «проблема – рекомендованное вмешательство», которая нацелена на оперативный подбор сочетания разного рода мер (рекомендация, предписание, санкция) с учетом цифрового контекста.

4. Разработанная трехуровневая концепция поведенческого надзора (PI – предупреждение, DI – непосредственное взаимодействие, PoI – пост-оценка) совместно с индикативным блоком и предложением ЕИАС как централизованной BigData платформы создают сквозную модель жизненного цикла продукта, обеспечивающую превентивную диагностику и ретроспективную оценку, формализует обязанности регулятора, профильных центров и участников рынка, задавая оперативные точки вмешательства и критерии срабатывания сигналов. Это институциональное решение отличается от существующих практик тем, что переводит поведенческий анализ из сферы исследований и в устойчивую, технологически поддерживаемую надзорную практику.

5. Предложена модель организационно-управленческой структуры системы поведенческого надзора в Российской Федерации с профильными Центрами помощи потребителям (ЦПП) по секторам, интегрированными через ЕИАС, и методикой расчета региональных индексов риска (доля нелегальных организаций, нагрузка трудоспособного населения на одну нелегальную организацию и др.), которая обеспечивает дифференциацию надзорных мер в зависимости от региональной уязвимости и цифровой активности, что повышает адресность и эффективность интервенций.

Теоретическая значимость исследования состоит в целостном осмыслении, систематизации и углублении научных представлений о поведенческих особенностях взаимодействия субъектов финансового рынка, а также в развитии теоретических подходов к применению поведенческого надзора как инструмента регулирования.

Практическая значимость исследования определяется возможностью использования авторских методик и разработанных подходов при формировании и совершенствовании механизмов поведенческого надзора, а также при оптимизации направлений и методов его реализации на финансовом рынке Российской Федерации.

Степень достоверности и апробация результатов. Результаты работы основаны на применении научных теоретических методов исследования, а именно, анализа, синтеза, аналогии, формализации. Достоверность выводов также обеспечивается применением инструментов статистического анализа и элементов математического моделирования в процессе исследования. В работе используются научные источники, официальные статистические данные, обеспечена корректность их интерпретации. Основные результаты работы апробированы в ведущих рецензируемых научных журналах.

Дополнительную эмпирическую основу составили нормативно-правовые документы Российской Федерации, а также аналитические материалы о деятельности кредитных организаций.

Полученные результаты были апробированы в научной среде посредством их представления на следующих конференциях: Всероссийская научно-практическая конференция «Актуальные проблемы функционирования финансовой системы России» (Москва, Финансовый университет, 19 февраля 2021 г.); VIII Международная научно-практическая конференция «Научный поиск молодых исследователей» (Москва, Финансовый университет, 24 апреля 2021 г.); Международная ежегодная научная конференция «Ломоносовские чтения. Секция экономических наук» на тему: «Новая экономическая реальность: структурные и региональные аспекты» (Москва, МГУ им.

Ломоносова, 11-13 апреля 2023 г.); Международная научная конференция студентов, аспирантов и молодых ученых «Ломоносов-2024» (Москва, МГУ им. Ломоносова, 11-13 апреля 2024 г.); IV Международная Тихоокеанская школа-конференция по экспериментальной экономике, (Владивосток 19-27 сентября 2024 г.); Всероссийская конференция с международным участием - IV Новосибирские научные чтения по теме «Время перемен: индивидуальный и групповой выбор в ответ на новые вызовы» (Новосибирск, 05 апреля 2024 г.); VII Международная научно-практическая конференция «Вопросы современной науки: проблемы, тенденции и перспективы» (Новокузнецк, Кузбасский государственный технический университет имени Т.Ф. Горбачева, 8 декабря 2023 г.), VIII Международная научно-практическая конференция «Вопросы современной науки: проблемы, тенденции и перспективы» (Новокузнецк, Кузбасский государственный технический университет имени Т.Ф. Горбачева, 5 декабря 2024 г.).

Отдельные положения диссертационного исследования использовались в ходе реализации работы Экспертного совета по защите прав розничных инвесторов Центрального Банка Российской Федерации: «Обсуждение предложений членов Экспертного совета по тематикам для рассмотрения в рамках Экспертного совета в 2023 году» (Протокол 10-го заседания от 26.12.2022 г.), «Качество информации, получаемой инвесторами от профессиональных участников рынка ценных бумаг («рекомендации», инвестиционные идеи)» (Протокол 11-го заседания от 14.02.2023 г.), «Понятие «розничный инвестор», неквалифицированный / квалифицированный инвестор: корректировка критериев для признания инвестора квалифицированным, уровень защиты» (Протокол 12-го заседания от 15.03.2023 г.), «Доступ неквалифицированных инвесторов к структурным продуктам (дополнительные элементы защиты)» (Протокол в рамках встречи от 11.04.2023 г.), «Инвестирование в условиях ограниченного раскрытия информации эмитентом (ввиду санкций)» (Протокол 13-го заседания от 18.04.2023 г.), «Требования к структурным продуктам,

порядок их ценообразования и потребительская ценность. Организационные вопросы» (Протокол в рамках встречи от 21.06.2023 г.).

По теме диссертационного исследования опубликованы работы в 6 научных работах автора (объемом 3,19 п.л., в т.ч. 3,19 п.л. авторские), в том числе 4 публикациях (объемом 2 п.л., в т.ч. 2 п.л. авторские) в рецензируемых научных изданиях, рекомендованных для защиты в диссертационном совете МГУ по специальности и отрасли наук 5.2.4. Финансы.

Соответствие диссертации паспорту научной специальности. Диссертационное исследование соответствует пунктам 1.5 «Банковское регулирование. Система банковского надзора и ее элементы» и п. 1.8 «Поведенческие финансы» Паспорта научной специальности 5.2.4 «Финансы».

Структура и объем работы обусловлены целью, задачами и логикой исследования. Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, списка литературы, включающего 170 наименований, и двух приложений. Диссертация изложена на 217 страницах машинописного текста, в составе которого 31 таблица, 28 рисунков.

ГЛАВА 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ РАЗРАБОТКИ И СОВЕРШЕНСТВОВАНИЯ МЕТОДОВ ПОВЕДЕНЧЕСКОГО НАДЗОРА НА ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ

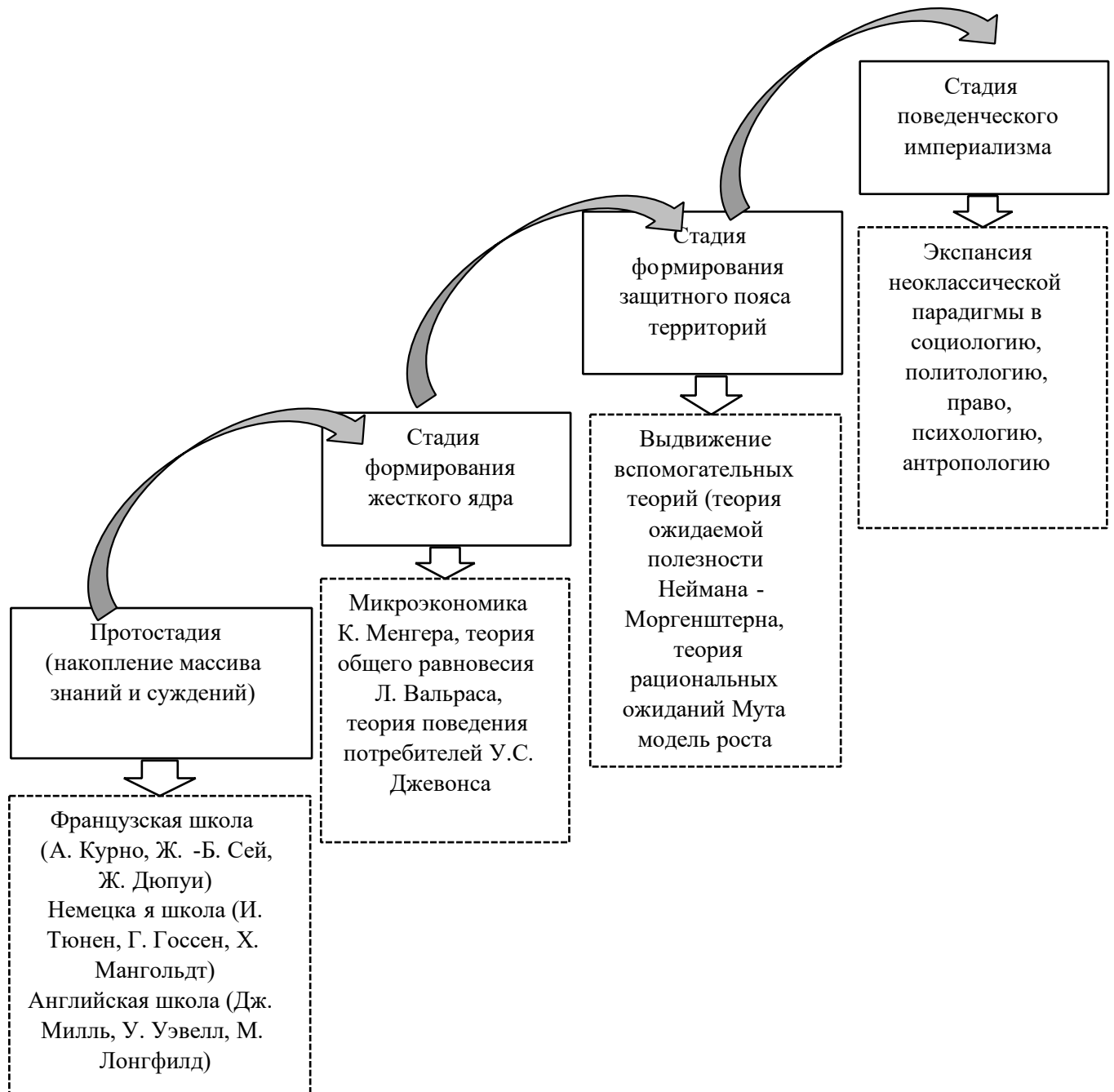
1.1. Эволюция научных подходов к развитию поведенческой экономики и финансов

Основы поведенческой экономики в полном объеме заложены учеными в начале XXI века. Считается, что первым этапом становления поведенческой экономики являются труды Г. Саймона¹, однако отдельные положения, связанные с субъективностью восприятия человеком его экономических решений в различных сферах, можно найти гораздо раньше - в работах А. Смита, Д. Рикардо, У.С. Джевонса, Л. Вальраса, К. Менгера и др. На раннем этапе становления поведенческой экономики ее представители стремились выяснить, в какой степени реальные поведенческие стратегии индивидов при принятии решений соотносятся с предпосылками неоклассической теории, согласно которой выбор человека должен быть рациональным, логически выверенным и последовательным. Результаты большого количества исследований позволили доказать, что неоклассическая модель поведения человека имеет существенные ограничения. Изначально это направление экономической науки развивалось в контексте влияния поведения граждан на показатели фондового рынка на основе анализа за определенный период времени с применением эконометрических инструментов.

На рисунке 1 отображены ключевые этапы эволюции экономической теории от классических школ к современному поведенческому направлению, что позволяет проследить логическое становление концепции поведенческого императивизма. Рисунок иллюстрирует многоступенчатую трансформацию экономической мысли: от протостадии, представленной национальными

¹ Simon, H. A. A Behavioral Model of Rational Choice / Herbert A. Simon // Quarterly Journal of Economics. – 1955. – Vol. 69. – P. 99–188.

школами XIX века, через этапы формирования жесткого ядра (микроэкономика, теория потребительского поведения), защитного пояса (теории рациональности и полезности) – к современной стадии поведенческого империализма.



Примечание – составлено автором на основе [2]

Рисунок 1 – Периодизация развития поведенческой экономики

² Управителей А.А. Поведенческий империализм и три стадии развития поведенческой экономики // ЭКО. 2022. № 6 (576). С. 67-88.

Основной задачей поведенческих финансов является определение различных ментальных состояний инвестора и исследование того, как это влияет на принятие экономических решений. Поведенческий подход заключается в рассмотрении иррациональностей в поведении инвесторов на фондовом рынке не в качестве случайных отклонений, а как систематически проявляющихся ошибок, обусловленных психологическими особенностями человека. Принятие необдуманных решений в финансовой сфере может негативно сказаться как на отдельных домохозяйствах, предприятиях, регионах, так и государстве в целом. Поведенческие финансы имеют в своей основе традиционные финансы, однако они являются гораздо более сложными по структуре и содержанию, что связано с различными психологическими состояниями человека, которые необходимо учесть и оценить. Принципы поведенческой экономики все более активно используются во всех сферах жизни общества.

Д. Канеман, А. Тверски, С. Басу, Р. Бенц и Р. Шиллер в своих работах второй половины XX в. презентовали сомнения в постулатах неоклассической теории ожидаемой полезности, которая в то время доминировала в академическом сообществе, на примере анализа цен на акции³. Указанные авторы сосредоточены на влиянии финансовой грамотности и поведенческих паттернов на инвестиционные решения. Однако их работы в основном касаются частных кейсов и не охватывают вопросы институционального надзора, что оставляет пробел в понимании роли регулятора в предотвращении иррационального поведения. Г. Саймон отмечал, что человек не может быть полностью рационален в процессе принятия решений, в частности, потому, что его математические способности не безграничны и он не всегда может вовремя осуществить точные расчеты⁴. Рациональная модель поведения человека предполагает, что в условиях неопределенности выбор будет сделан в пользу оптимального варианта, который, в свою очередь, обычно определяется с

³ Shiller R. (1981) Do Stock Prices Move Too Much to Be Justified by Subsequent Changes in Dividends? American Economic Review, no. 73, pp. 421–436

⁴ Simon, H. A. A Behavioral Model of Rational Choice / Herbert A. Simon // Quarterly Journal of Economics. - 1955. - Vol. 69. - P. 99-188.

помощью аппарата теории вероятности. Французский математик П.-С. Лаплас отмечал, что теория вероятности «...позволяет нам оценить то, что чувствуют точные умы своим инстинктом, который часто не осознают»⁵.

А. Смит в труде «Теория нравственных чувств» рассматривал природу человеческих эмоций и отмечал, что разум позволяет человеку совершать действия, обеспечивающие наибольшую выгоду при минимальных издержках, то есть действовать рационально⁶. Отправную точку для понимания сущности рынка австрийская школа видела именно в изучении поведения экономических агентов. Так, например, Л. Мизес высказывал следующее мнение: «...именно на анализе человеческой деятельности и должна строиться экономическая теория, поскольку вся экономическая реальность представляет сумму действий отдельных экономических агентов»⁷. Ключевым мотивом поведения Л. Мизес видел неудовлетворенность. В конце XIX века Дж. С. Милль высказал мысль о том, что «мотивами человеческого поведения в рамках экономической деятельности являются стремление к благосостоянию и уклонение от трудовой деятельности»⁸, представляющая собой исходное допущение о поведении человека, которое следует принимать во внимание при исследовании экономических процессов. В свою очередь А. Маршалл, являющийся сторонником позднего позитивизма, сформулировал основы неоклассической теории, и определил, что экономическая теория должна изучать причинно-следственные связи, а поведенческий аспект должен находиться в ведении иных наук⁹. Бурное развитие бихевиоризма, начавшееся в 1930-е годы, ознаменовало собой новый этап в понимании природы человеческой психики. Основной акцент в рамках данного направления был сделан не на внутреннем сознании, а на наблюдаемом поведении личности, поскольку именно оно поддается

⁵ Корбалан, Ф. Укрощение случайностей. Теория вероятностей / Фернандо Корбалан, Фернандо Санц; пер. с исп. – М.: Де Агостини, 2014. – 160 с. (С. 51)

⁶ Рикардо, Д. Начала политической экономии и налогового обложения. Избранное / Д. Рикардо. – М.: Эксмо, 2009. – 960 с.

⁷ Мизес, Л. Человеческая деятельность: Трактат по экономической теории / Л. Мизес. – М.: Экономика, 2000. – 878 с.

⁸ Блауг, М. Экономическая мысль в ретроспективе / М. Блауг. – М.: Дело, 1996. – 688 с. (С. 199)

⁹ Блауг, М. 100 великих экономистов до Кейнса / М. Блауг. – СПб.: Экономикс, 2008. – 352 с.

эмпирическому исследованию. Представители бихевиоризма исходили из того, что любое поведение человека является ответом на внешний стимул. В частности, П. Самуэльсон¹⁰ подчеркивал, что объяснение экономических процессов возможно лишь на основе поведения, которое поддается наблюдению¹¹. Разработанная им концепция выявленных предпочтений стала одним из ключевых подходов в описании поведенческих аспектов экономических решений¹². Одновременно с этим в XX веке австрийские исследователи Д. Нейман и О. Моргенштерн¹³ внесли значительный вклад в формализацию понятия рациональности. Ими была представлена теория ожидаемой полезности, согласно которой индивид, сталкиваясь с множеством альтернатив, склонен делать выбор в пользу той, которая обеспечивает наибольшую ожидаемую полезность с учетом вероятности наступления соответствующего результата. С точки зрения авторов, именно такое поведение и может рассматриваться как рациональное, соответствующее модели рационального выбора. В таблице 1 представлены базовые аксиомы рационального поведения потребителя, сформулированные в рамках неоклассической теории выбора.

Таблица 1 – Аксиомы рационального выбора по мнению Дж Неймана, О. Моргенштерна

Аксиома	Содержание аксиомы
Полноты	Потребитель всегда может сказать, как он относится к сравниваемым наборам благ
Транзитивности	Сравнение различных вариантов производится только на основании одного измеримого критерия.
Независимости	На потребителя не оказывают влияние внешние эффекты
Непрерывности	Из набора товаров и услуг потребитель может выбрать равноценные

¹⁰ Samuelson P. A Note on Measurement of Utility // Review of Economic Studies. 1937. Vol. 4. No. 2. P. 155–161.

¹¹ Канке, В. А. Философия экономической науки / В. А. Канке. – М.: ИНФРА-М, 2007. – 384 с.

¹² Samuelson, P. A. Consumption Theory in Terms of Revealed Preference / P. A. Samuelson // Economica. – 1948. – № 15 (60). – P. 243–253.

¹³ von Neumann J., Morgenstern O. Theory of Games and Economic Behavior. Princeton: Princeton University Press, 1944.

Примечание – составлено автором на основе [14]

Эти аксиомы предполагают, что индивид обладает полной информацией, способен сравнивать альтернативы по однородным критериям и принимает решения независимо от внешнего контекста. Однако именно эти постулаты в дальнейшем подверглись критике со стороны поведенческой экономики. Например, аксиома независимости нарушается в ситуациях мисселинга, когда восприятие потребителя зависит от формы подачи информации. Представленные аксиомы используются в диссертации как точка отсчета для анализа реального поведения потребителей, на основе чего в следующих главах будет обоснована необходимость поведенческого надзора как механизма, корректирующего отклонения от рациональной модели.

Впоследствии рассмотренные положения были многократно подвергнуты критике. Так, в середине 1950-х гг. М. Алле¹⁵ утверждал, что существует настоятельная необходимость учитывать психологические факторы и сформулировал феномен, позже получивший название «Парадокс Алле»: индивиды склонны делать выбор между гарантированным вознаграждением с меньшей предельной полезностью и негарантированные с большей в пользу первого¹⁶. В 1953 году М. Алле издал книгу «Поведение рационального человека в условиях риска: критика американской школы», в которой он доказывал необходимость учета психологических факторов¹⁷. Позже такое поведение будет раскрыто через понятие «избегание риска».

Несколько позже, в 1979 г., Д. Канеман и А. Тверски подвергли критике теорию ожидаемой полезности и их исследование «Теория перспектив» явилась новой точкой отсчета в развитии поведенческой экономики. В рамках своих

¹⁴ Нейман, Дж. Теория игр и экономическое поведение / Дж. О. Нейман, Моргенштерн – М.: Наука, 1970. – 708 с.

¹⁵ Allais M. Le comportement de l'homme rationnel devant le risque: critique des postulats et axiomes de l'école Américaine // *Econometrica*. 1953. Vol. 21. No. 4. P. 503–546.

¹⁶ Maurice, Allais. Le comportement de l'homme rationnel devant le risque: critique des postulats et axiomes de l'école américaine / Maurice Allais // *Econometrica*. – April 1953. – V. 21. – N 2. – P. 503–549.

¹⁷ Maurice, Allais. Le comportement de l'homme rationnel devant le risque: critique des postulats et axiomes de l'école américaine / Maurice Allais // *Econometrica*. - April 1953. - V. 21. - N 2. - P. 503-549.

экспериментов они изначально задавали норму поведения человека, определяя ее как рациональное, максимизирующее действия согласно аксиомам Неймана и Моргенштерна¹⁸. Методология Д. Канемана и А. Тверски применима в части объяснения ошибок восприятия риска, однако не адаптирована к институциональной среде финансовых регуляторов, что требует апробации под условия российского регулирования.

Важнейшим шагом в популяризации идей поведенческой экономики стала серия работ Р. Талера¹⁹ (2000-2006 гг.), который переложил работы психологов на «экономический язык», показав конкретные экономические модели, в которых они могли использоваться²⁰. В научных изысканиях Р. Талера, а также его последователей, выделяются следующие основные направления:

- 1) анализ когнитивных искажений в процессе принятия экономических решений («ментальная бухгалтерия»);
- 2) исследование влияния социальных предпочтений и представлений о социальной справедливости на принятие решений;
- 3) изучение парадоксов межвременных предпочтений и представлений о социальной справедливости на принятие решений;
- 4) изучение парадоксов межвременных предпочтений и процессов самоконтроля;
- 5) разработка особого типа «мягкой экономической политики» (либертарианский патернализм или политика поведенческого подталкивания)²¹.

Подход Талера к объяснению поведенческих искажений в инвестиционном процессе важен, но не адаптирован к задачам финансового регулирования на уровне государств.

¹⁸ Tversky, A. Elimination by aspects: A theory of choice / A. Tversky // Psychological Review. – 1972. – № 79 (4). – P. 281–299.

¹⁹ Journal of Economic Perspectives [Электронный ресурс] // Сайт www.aeaweb.org. – 2017. – Режим доступа: <https://www.aeaweb.org/journals/jep#JEPinfo> (дата обращения: 11.09.2023)

²⁰ Shiller, R. J. Quasi-Rational Economics / R. J. Shiller, R. H Thaler // The Journal of Finance. – 1992. – N 47 (5). – P. 2076-2080.

²¹ Нариманова О.В. Поведенческая экономика: интеграция и синергия экономики и психологии // Личность в меняющемся мире: здоровье, адаптация, развитие. 2023. Т. 11. № 3 (42). С. 205-218.

Интересной в контексте периодизации этапов развития поведенческой экономики представляется точка зрения М.М. Джонса, полагающего, что «в поведенческой экономике присутствуют все вышеперечисленные направления. Основополагающее значение в ней отводится именно поступкам человека в реальной жизни и при реальных ситуациях, а не теоретическим моделям или законам»²².

В большинстве традиционных финансовых теорий основополагающим элементом выступает представление о типичном или предсказуемом поведении экономического агента, которое является рациональным (правильным). Теоретические основания классических финансов представляют собой модель рационального поведения инвестора, где каждое решение основывается на объективной информации и логических допущениях.

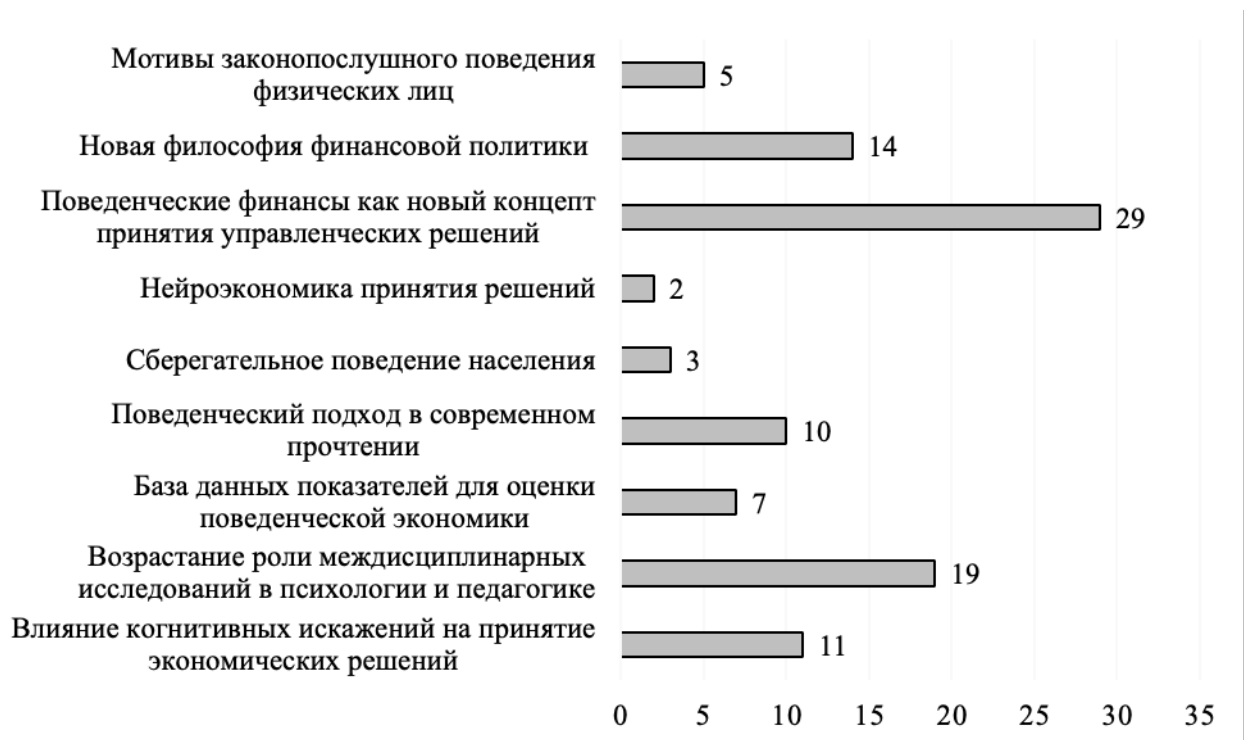
Ключевые финансовые концепции основываются на предположении о рациональности экономического субъекта, обладающего полной информацией. Однако практика фондового рынка и поведения потребителей все чаще демонстрирует отклонения от таких предпосылок. Реальные решения инвесторов нередко искажены когнитивными предубеждениями, эмоциональными реакциями и поведенческими стереотипами. Это подтверждает необходимость выхода за пределы классических моделей и перехода к поведенческому анализу как к полноценному направлению финансовой науки.

В связи с этим актуализировался вопрос о поиске фундаментальной финансовой теории, которая позволит нивелировать отрицательное влияние расхождения теории и практики, объяснит многие рыночные ситуации и поможет сделать наиболее достоверный прогноз на будущее. Еще больше внимание к нему повысилось благодаря появлению нового направления финансовой науки – поведенческих финансов. Концепция «экономического человека», лежащая в основе большинства финансовых теорий, обладает

²² Джонс М.М. Направления в поведенческой экономике // Сила систем. 2021. № 4 (21). С. 25-29.

существенным недостатком, так как исходит из предположения о рациональности субъектов, принимающих решения на финансовом рынке.

Что касается отечественных исследований, то в России изучение поведенческой экономики началось сравнительно недавно. Исследование тематических направлений изучения поведенческой экономики в трудах современных ученых и специалистов позволяет говорить об их широкой направленности. Так, анализ научных работ, размещенных на платформе научной электронной библиотеки elibrary.ru показал, что за период с 1998 по 2023 гг. их общее количество по искомой тематике составило 2650 ед., из них за последние 3 года (с 2021 по 2023 гг.) опубликовано 782 работы (или 30% от их общего количества), что может говорить о возрастании значимости этого направления в экономике (рисунок 2).



Примечание – составлено автором

Рисунок 2 – Структура основных направлений поведенческой экономики, % от общего количества

По рисунку 2 видно, что наибольшее внимание современных исследований сосредоточено на поведенческих финансах как новой парадигме принятия

управленческих решений (29%) и междисциплинарных подходах, объединяющих экономику, психологию и педагогику (19%). Высокие значения также зафиксированы по таким направлениям, как новая философия финансовой политики и влияние когнитивных искажений на экономическое поведение. Такие результаты позволяют сделать вывод о смещении фокуса поведенческой экономики от абстрактных моделей к практико-ориентированному анализу реального поведения экономических агентов. Полученные данные используются в диссертации для обоснования актуальности развития поведенческого надзора как формы институционального ответа на поведенческие искажения в финансовой сфере.

Большая часть исследований за последние 3 года в области поведенческой экономики предметно смещается в сторону формирования релевантной финансовой политики и принятия решений в данной области. Принятие финансовых решений выступает ключевым элементом системы управления финансами организации. Эффективность данного процесса, а значит и результативность текущей, инвестиционной, финансовой деятельности, а также стабильность позиции компании на рынке зависят от того, на какие ориентиры опираются хозяйствующие субъекты при формировании и реализации своих стратегий.

Анализ определений, которые дают отечественные ученые и специалисты позволяет говорить об их отличии. Так, С.Е. Дубова под поведенческим надзором понимает процедуру, которая позволяет регулятору выходить на рынок, оценивать качество финансовых услуг и превентивно реагировать, то есть вносить необходимые коррективы еще до момента, когда потребитель получит некачественные финансовые услуги²³.

Н.А. Шапиро и М.Ю. Курганская актуализируют концепцию новой поведенческой экономики в условиях воздействия пандемии Covid-19, делая акцент на индивидуальном поведении субъектов, когда институциональная

²³ Дубова С.Е. Развитие банковского регулирования и надзора в Российской Федерации. Дис..д.э.н. по специальности 08.00.10. – М., 332 с.

структура экономики и традиционные макроэкономические инструменты утрачивают свою продуктивность в связи с ростом неопределенности²⁴. В данном русле находится множество работ, в частности, С.Н. Новоселова, О.А. Горкуша²⁵, Г.С. Тайкулаковой, Г.С. Дюсембаевой²⁶, О.А. Мельниковой, М.Ю. Мельникова²⁷ и многих иных авторов. Хотя рост публикаций подтверждает интерес к теме, в структуре исследований преобладают частные вопросы (например, поведение в условиях пандемии), при этом архитектура поведенческого надзора как комплексного механизма остается за рамками рассмотрения.

И.О. Дабижа, Т.В. Фурсова рассматривают влияние эмоциональных, когнитивных и социокультурных факторов на принятие финансовых решений, что часто приводит к нерациональному финансовому поведению и, как следствие, к уменьшению эффекта от проектов по повышению финансовой грамотности²⁸. В.И. Хватков рассматривает возможность применения классификации инструментов поведенческих финансов в постпандемийной экономике²⁹. В частности, автор выделяет то, что одним из элементов поведенческой классификационной матрицы становятся поведенческие модели оценки активов. Е.В. Каранина и И.А. Мартьянов существенный акцент в своих исследованиях делают на разработке концептуальных подходов к классификации финансового поведения населения³⁰. Авторы сформировали

²⁴ Шапиро Н.А., Курганская М.Ю. Сравнительный анализ фреймов институциональной и поведенческой экономики: выводы для практики // Вестник Тверского государственного университета. Серия: Экономика и управление. 2021. № 1 (53). С. 168-177.

²⁵ Новоселов С.Н., Горкуша О.А. Контурь постковидных траекторий развития поведенческой экономики // Sochi Journal of Economy. 2021. Т. 15. № 3. С. 273-279.

²⁶ Тайкулакова Г.С., Дюсембаева Г.С. Перегрузка производства: поведенческая экономика в условиях пандемии // Экономическая серия Вестника ЕНУ им. Л.Н. Гумилева. 2022. № 2. С. 97-106.

²⁷ Мельникова О.А., Мельников М.Ю. Вакцинация от covid-19: модели поведенческой экономики // Экономика. Информатика. 2021. Т. 48. № 3. С. 487-494.

²⁸ Дабижа И.О., Фурсова Т.В. Теория поведенческих финансов: практическое использование в вопросах финансовой грамотности // Форум. 2023. № 3 (29). С. 32-35.

²⁹ Хватков В.И. Применение инструментов поведенческих финансов в постпандемийной экономике: принципы и классификация // Первый экономический журнал. 2023. № 5 (335). С. 153-163.

³⁰ Каранина Е.В., Мартьянов И.А. Концептуальные основы, типологии и определяющие факторы финансового поведения населения // Экономика и управление: проблемы, решения. 2023. Т. 2. № 7 (139). С. 17-29.

следующую классификацию финансового поведения населения: кредитно-заемное; сберегательное; инвестиционное; страховое; пенсионное.

Л.В. Санникова исследует проблемные моменты в становлении поведенческого надзора, акцентируя внимание на деятельности Роспотребнадзора. К недостаткам их деятельности в рамках исследуемой проблематики относятся: отсутствие у сотрудников достаточных знаний в области функционирования и регулирования финансового рынка, а также то, что позиция, занимаемая Роспотребнадзором при разрешении спорных вопросов между профессиональными участниками финансового рынка и потребителями финансовых услуг, не всегда учитывает реальные потребности рынка и необходимость сохранения устойчивости финансовых институтов³¹.

И.В. Михеева и Е.А. Долкова предлагают рассматривать в качестве одного из ключевых предметов поведенческого надзора потребительские риски³². Выстраивание системы поведенческого надзора сопряжено с потребительскими рисками, которые и влекут нарушение прав потребителей финансовых услуг. Результатом оценки таких рисков является риск-профиль, который должен быть создан для каждой охваченной поведенческим надзором организации.

М.В. Мамута, А.А. Цыганов и А.Д. Языков рассматривают важнейший вопрос в области развития финансового рынка – защита прав потребителей финансовых услуг в системе ипотечного кредитования, предлагая следующие пути дальнейшего развития: выработку рынком стандартов деятельности ипотечных кредиторов, к которым присоединяются все ипотечные кредиторы; законодательное сокращение возможности функционирования нерегулируемых ипотечных кредиторов; продолжение совершенствования законодательства об

³¹ Санникова Л.В. Проблемы становления поведенческого надзора в России // Деньги и кредит. 2017. № 10. С. 51-56.

³² Михеева И.В., Долкова Е.А. Поведенческий надзор банка России в сфере защиты прав потребителей финансовых услуг // Вестник Российского университета дружбы народов. Серия: Юридические науки. 2020. Т. 24. № 2. С. 314-334.

ипотечном кредитовании, выявляя и преодолевая каждую новую проблему путем законодательных изменений³³.

А.А. Алферова поднимает вопросы недоработанности правовых основ реализации поведенческой экономики, акцентируя внимание на следующих положениях:

1) поведенческая экономика уже давно используется компаниями в своих маркетинговых стратегиях, но с появлением технологий она вышла на новый уровень и позволяет предприятиям более эффективно использовать характеристики поведения потребителей;

2) в результате сочетание технологий и поведенческой экономики поднимает юридические вопросы, обнажает пробелы в существующих правилах и практиках³⁴.

В большинстве случаев концепции поведенческих финансов строятся на системе предпосылок относительно того, как отдельные индивиды и компании принимают финансовые решения и действуют в определенных условиях. В основу ее положений входят эмпирические наблюдения отклонений принятия финансовых решений от теоретических постулатов рационального выбора. Важно отметить, что проявление иррационального поведения экономического субъекта вследствие индивидуального восприятия и обработки информации, предоставляемой финансовым рынком, отмечают многие исследователи.

Поведенческий подход заключается в «рассмотрении иррациональностей в поведении инвесторов на фондовом рынке не в качестве случайных отклонений, а как систематически проявляющихся ошибок, обусловленных психологическими особенностями человека»³⁵. Значимость использования поведенческих финансов С.Ю. Богатырев видит в том, что при их использовании «можно отличить злой умысел от финансовой некомпетентности лица,

³³ Мамута М.В., Цыганов А.А., Языков А.Д. Защита прав потребителей финансовых услуг в системе ипотечного кредитования // ЭКО. 2021. № 7 (565). С. 129-150.

³⁴ Alferova A.A. Digitalization and behavioural economics: legal issues // Law and State. 2022. № 4 (97). С. 84101.

³⁵ Беломытцева О.С., Супис И.П. Обзор исследований в области поведенческих финансов в России: история и современность // Бизнес. Образование. Право. Вестник Волгоградского института бизнеса. 2019. №1 (46). С. 117-122

принимающего финансовые решения»³⁶. Р.Ш. Тимерханов, Г.Р. Хафизова, В.И. Косачев отмечают, что поведенческие финансы – это «процесс, при котором рассматривается синтез классических теорий и новых концепций анализа, моделирования и прогнозирования динамики рынка капитала, учитывающих различные проявления иррациональности на фондовом рынке»³⁷. По мнению авторов, теория поведенческих финансов подтверждает, почему участники рыночных отношений регулярно ошибаются, что ведет к финансовой неэффективности и влияет на цены и общий доход компаний. К числу главных ошибок относят: недостаточное внимание индивидуальных инвесторов; шумовая торговля; лишняя самоуверенность; недостаточное изучение информации.

Недостаточное внимание индивидуальных инвесторов раскрывается через отсутствие четкого плана действий (решения зачастую принимаются на основе эмоций), недостаточное обучение, игнорирование контроля рисков и др. Под шумовой торговлей понимается торговля, осуществляемая на основе факторов неинформационного характера, но выдаваемой за таковую; торговля осуществляется и тогда, когда от нее следовало отказаться. Наряду с шумовой торговлей специалисты выделяют такое явление, как овертрейдинг – осуществление излишнего количества сделок на рынке. Излишняя самоуверенность чаще всего свойственна опытным инвесторам: они ощущают, что отлично знают рынок, могут предсказать его поведение и имеют преимущества перед иными участниками рынка. Следует отметить, что недостаточное изучение информации может быть свойственно как новичкам, так и опытным инвесторам.

³⁶ Богатырев С.Ю. Поведенческие финансы: актуальность и обоснование // Финансы и кредит. 2019. Т. 25. № 2 (782). С. 348-359.

³⁷ Тимерханов Р.Ш., Хафизова Г.Р., Косачев В.И. Поведенческие финансы: личностные особенности и типовое поведение человека при принятии решений финансового характера // Финансовая экономика. 2019. № 8. С. 88-90.

Факторы, определяющие нерациональное поведение участников финансового рынка, продуцируют систему эффектов, наиболее значимыми из которых являются следующие: (таблица 2).

Таблица 2 – Эффекты, возникающие по причине нерациональных действий участников финансового рынка

Эффект	Краткая характеристика
Эффект оформления	Разное восприятие ситуации участниками рыночных отношений, если она изложена в разных формулировках
Эффект изоляции	Упрощенный выбор между разными перспективами (игнорирование общих черт, сосредоточение внимания на различиях)
Эффект сверхреакции	Резкая реакция на поступающую информацию о корпоративных ценных бумагах, вне зависимости от ее положительного или отрицательного характера
Эффект компетентности	Экономические субъекты чаще идут на повышенный риск в тех областях, где чувствуют себя наиболее компетентными, даже если их знания и опыт фактически не влияют на вероятность конечного результата.
Эффект капкана	Положение, при котором экономический субъект вложил деньги, время, усилия в определенный инвестиционный проект и принимает решение продолжать его ради своих первичных вложений, хотя перспективы имеют динамику ухудшения
Эффект информационного каскада	Имеет место подверженность экономических субъектов воздействию мнения извне
Эффект консерватизма	Проявляется в медленном пересмотре субъектами своих убеждений под воздействием новой информации
Эффект наличных денег	Экономические субъекты неспособны точно оценить воздействие инфляционных процессов, так как их восприятие основывается на абсолютных величинах наличных денежных сумм

Примечание - составлено автором на основе [38]

Среди наиболее распространенные поведенческих эффектов – эффект оформления, эффект изоляции, сверхреакции, капкана, информационного каскада, а также эффект наличных денег. Эти искажения демонстрируют, что восприятие информации и поведение агентов часто не соответствует

³⁸ Федотова М.А., Рутгайзер В.М., Будицкий А.Е. Поведенческая оценка и ее дальнейшие перспективы в российских условиях // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2009. №1 (88). С. 21-26

рациональной логике: решение может быть обусловлено формой подачи информации, групповой динамикой, эмоциональной реакцией на новости или когнитивной инерцией. Представленная типология эффектов не только подтверждает наличие системных поведенческих рисков, но и закладывает основу для разработки инструментов надзора, способных распознавать и компенсировать такие искажения. В последующих главах диссертации эти эффекты будут использованы при формировании модели оценки поведенческих рисков и построении регуляторного подхода, адаптированного к реальному поведению субъектов.

Исследуя методологические и научно-практические задачи формирования и развития поведенческих финансов, В.А. Морозов выделяет две основные области поведенческих финансов, имеющих разный фокус: макроповеденческие финансы, покрывающие иррациональные инвестиционные решения, которые опровергают гипотезу эффективного рынка и создают так называемые аномалии рынка; микроповеденческие финансы, стремящиеся объяснить поведение индивидуальных инвесторов отличных от классической концепции рациональных инвесторов³⁹. При этом автор утверждает, что некоторые методы традиционных финансов и поведенческих финансов совпадают⁴⁰, и демонстрирует, что поведенческие финансы не противопоставляются традиционным, а развивают их, интегрируя достижения экономической и психологической науки.

С точки зрения большего понимания сущности и применимости поведенческих финансов в реальной жизни, следует привести мнение Д.А. Голосова, указывающего на то, что «поведенческие финансы наиболее ярко проявляются при рассмотрении уже произошедших событий»⁴¹. Такую позицию автор доказывает исследованием практического опыта деятельности

³⁹ Морозов В.А. Поведенческие финансы и методы применения // Финансовая жизнь. 2019. № 3. С. 58-61.

⁴⁰ Морозов В.А. Поведенческие финансы и методы применения // Финансовая жизнь. 2019. № 3. С. 59-60

⁴¹ Голосов Д.А. Анализ влияния психологии на поведение участников финансовых рынков // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2010. № 3 (102). С. 13-23.

инвестиционных фондов, которая базировалась на ожиданиях иррационального поведения инвесторов.

В случае своевременного и точного выявления ошибок и отклонений в поведении участников рынка, можно предугадать различные ситуации на фондовом рынке, контролируя их. Вместе с тем, в деятельности финансовых институтов существует не только ряд неверных, непродуманных, ошибочных решений, скорее, возникает практика их недобросовестного поведения. Это относится к деятельности, направленной на обеспечение дополнительных доходов, чаще всего комиссионного характера, путем предложения клиентам излишнего для них набора услуг, что обуславливает получение услуги необходимой. Предотвращение данного рода злоупотреблений становится приоритетной задачей в деятельности органов финансового регулирования. Для мегарегулятора российского финансового рынка, Банка России, поведенческий надзор является составной частью, с одной стороны, анализа и управления рисками с использованием поведенческого финансового инструментария, а с другой стороны, внедрения конкретных мер поведенческого надзора для обеспечения устойчивости и стабилизации финансового сектора.

Современное прочтение поведенческой экономики в условиях цифрового развития дают Н.С. Зайцев, Г.А. Пожилов, проводя исследование конкуренции на основе совокупности динамических подходов⁴². Схожее исследование проводят Д. Е. Бутенко, Е.В. Бочкова, Е.А. Авдеева, дополняя его тезисом о том, что «инструменты поведенческой экономики позволяют бизнесу распознавать и понимать истинные мотивы поведения потребителей...используя их для проектирования взаимоотношений с клиентами»⁴³. Пирогова Т.В., Селиванова М.А. указывают, что планирование поведенческого надзора теперь опирается на аналитические данные по жалобам и проблемам, с которыми сталкиваются потребители финансовых услуг. Ряд работ европейских авторов фокусируется на

⁴² Зайцев Н.С., Пожилов Г.А. Динамическая конкуренция в цифровой экономике, поведенческий подход в современном прочтении // Евразийский юридический журнал. 2021. № 1 (152). С. 436-438.

⁴³ Бутенко Д.Е., Бочкова Е.В., Авдеева Е.А. Применение поведенческой экономики в управлении взаимоотношениями в бизнес-среде // Экономика: теория и практика. 2022. № 2 (66). С. 85-89.

клиентских реакциях на финансовые интерфейсы, но не рассматривает институциональную структуру надзора как фактор поведения – что и составляет дефицит в теории. В то же время, необходимо отметить расширение каналов связи регулятора с гражданами – потребителями финансовых услуг, создание удобных электронных консультаций и т.п.⁴⁴ В этом контексте большое значение имеют процессы цифровизации.

В настоящее время основная проблематика исследований зарубежных и отечественных авторов, предметом которых выступают цифровые финансовые услуги, связана с определением понятия цифровой финансовой услуги, выявлением преимуществ цифровизации для финансовой индустрии, обоснованием неполноценности финансовой грамотности без цифровых компетенций, а также с идентификацией вызовов и рисков цифровой трансформации финансовых услуг как для отдельных субъектов финансового рынка, так и для экономики в целом⁴⁵. Отдельным направлением являются исследования поведенческой экономики с приставкой «нейро». Например, о нейровероятности событий в системе проблем поведенческой экономики рассуждают В.М. Фершт, А.П. Латкин, Ч. Манхо. Авторы полагают, что сегодня и в будущем настроение людей больше определяет иррациональное поведение, которое ведет к принятию неэффективных решений в политике и экономике. Авторы предлагают для расчетов новый тест на индекс нейровероятности успеха события и методику повышения его вероятности, основу которой составил тест на коэффициент иррациональных возможностей для достижения желаемого результата события по толерантности к неопределенности и распределенному вниманию⁴⁶.

⁴⁴ Пирогова Т.В., Селиванова М.А. Поведенческий надзор в российской федерации: становление и анализ развития в страховании // Сибирская финансовая школа. 2022. № 2 (146). С. 104-113.

⁴⁵ Авдеева И.Л., Головина Т.А., Парахина Л.В. Развитие цифровых технологий в экономике и управлении: российский и зарубежный опыт // Вопросы управления. 2017. № 6 (49). С. 50-56.

Марамыгин М.С., Чернова Г.В., Решетникова Л.Г. Цифровая трансформация российского рынка финансовых услуг: тенденции и особенности // Управленец. 2019. Т. 10. № 3. С. 70-82.

⁴⁶ Фершт В.М., Латкин А.П., Чин Манхо Нейровероятность событий в системе проблем поведенческой экономики // Территория новых возможностей. Вестник Владивостокского государственного университета экономики и сервиса. 2021. Т. 13. № 1. С. 209-220.

Проведенный анализ теоретических аспектов становления и развития поведенческого надзора в условиях цифровизации рынка финансовых услуг, позволяет выделить следующие направления реализации поведенческого надзора в новых условиях. Во-первых, подчеркивается важность повышения качества надзорных практик за счет внедрения цифровых технологий – таких как анализ больших данных, мониторинг пользовательских интерфейсов и поведенческой аналитики. Во-вторых, акцент сделан на необходимости надзора за онлайн-услугами финансовых организаций, поскольку именно в цифровой среде наиболее остро проявляются поведенческие искажения (например, мисселинг, навязчивые практики, недобросовестный UX). Данный подход актуализирует переход от статичного регулирования к динамической модели адаптивного поведенческого надзора, способного реагировать на изменения в цифровой архитектуре рынка.

Представляется, что одной из теоретико-методологических проблем развития поведенческих финансов в настоящее время является недоработка системы надзора над процессами влияния иррациональных факторов на поведение экономических субъектов, поведение экономических субъектов в процессе принятия экономических решений, а также выявление последствий данного влияния. В целом, взаимосвязь процессов развития поведенческой экономики (поведенческих финансов) с системой надзора можно схематически отразить на рисунке 3, который демонстрирует поэтапное и взаимодополняющее развитие поведенческой экономики и системы надзора. Слева отражены этапы формирования научного знания – от фрагментарных исследований влияния психологии на принятие экономических решений к более целостным моделям поведенческой экономики и, далее, поведенческих финансов. Справа указаны практики надзора: от эпизодических наблюдений – к мониторингу, а затем и к полноценному контролю и регулированию.



Примечание – составлено автором

Рисунок 3 – Взаимосвязь развития поведенческой экономики (поведенческих финансов) и системы надзора

Таким образом, прослеживается переход от эмпирических наблюдений к институциональному надзору, а также обратная связь – надзорные практики формируют эмпирическую базу, способную обогащать поведенческую теорию. Это подчеркивает двунаправленную связь между теорией и регуляторной практикой, лежащую в основе настоящего диссертационного исследования. Поэтому органы государственной власти, используя различные управленческие инструменты, должны осуществлять регулирование финансового поведения населения.

Роль государственного регулирования в поведенческой экономике заключается в снижении количества поведенческих ошибок населения, ограничении нерационального поведения потребителей, эффективной поддержке финансового поведения граждан. При этом важно обеспечить оптимальное сочетание двух направлений регулирования: в первом случае речь идет об изменении установок, знаний, пожеланий потребителей, а, с другой, изменение среды, в которой люди принимают финансовые решения. Однако защита прав потребителей финансовых услуг не должна стать единственной, исчерпывающей задачей государственных институтов.

Таким образом, поведенческая экономика и поведенческие финансы сформировались как логическое продолжение и корректировка классических экономических теорий: опыт Канемана, Тверски и последователей выявил систематические отклонения реального поведения агентов от постулатов рационального выбора, что обосновывает переход к учету психологических факторов в экономическом анализе.

Поведенческие эффекты (оформление, изоляция, информационные каскады, сверхреакция, эффект владения, эффект «капкана» и др.) системно влияют на решения инвесторов и потребителей, порождая типовые риски (мисселинг, овертрейдинг, шумовую торговлю), которые не являются случайными, а повторяются в разных контекстах и требуют целенаправленного мониторинга и коррекции. В современных условиях цифровизации влияние поведенческих искажений усиливается: интерфейсные решения, формулировки оферт и алгоритмические подсказки способны прямо менять поведение клиентов, поэтому надзор должен сочетать эконометрическую аналитику и UX-аудит для раннего выявления рисков.

Теоретическая база поведенческих финансов уже достаточно богата, однако сохраняется пробел в институционализации поведенческого надзора: большинство исследований фокусируются на индивидуальных или прикладных кейсах, а не на механизмах регулирования и стандартизации инструментов надзора на уровне государства. Поэтому следует сочетать два направления регуляторной политики: изменения среды принятия решений и воздействие на установки и компетенции потребителей.

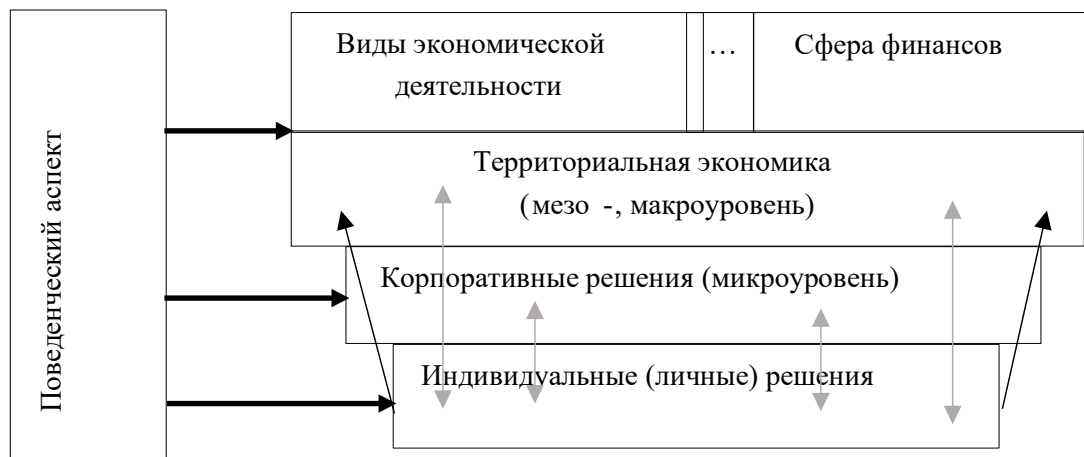
Эти выводы обуславливают необходимость анализа механизмов и ограничений рационального выбора. Для развития поведенческого надзора важно понимать, каким образом когнитивные и эмоциональные факторы (эвристики, предубеждения, ограниченная рациональность, временные предпочтения) и институциональные условия (неполная информация, асимметрия, цифровые интерфейсы) искажают принятие решений в финансовой сфере. Это обеспечивает методологическую базу для разработки инструментов

поведенческого надзора, которые нацелены не только на обнаружение нарушений, но и на корректировку тех условий, в которых принимаются экономические решения.

1.2. Проблемы принятия рациональных решений с учетом особенностей человеческого поведения

Поведенческие ограничения рациональности, раскрытые Д. Канеманом и А. Тверски⁴⁷, актуальны для оценки решений потребителей в финансовом секторе. Однако большинство моделей ограничиваются индивидуальным уровнем и не интегрированы в институциональные практики регулирования, в то время как поведенческие механизмы, влияющие на принятие решений, должны быть встроены в систему регуляторных мер, включая разработку продуктов, управление жалобами и раскрытие информации.

Сегодня поведенческий аспект выходит за границы принятия личных и корпоративных решений и воздействует на макроэкономические процессы (рисунок 4).



Примечание – составлено автором

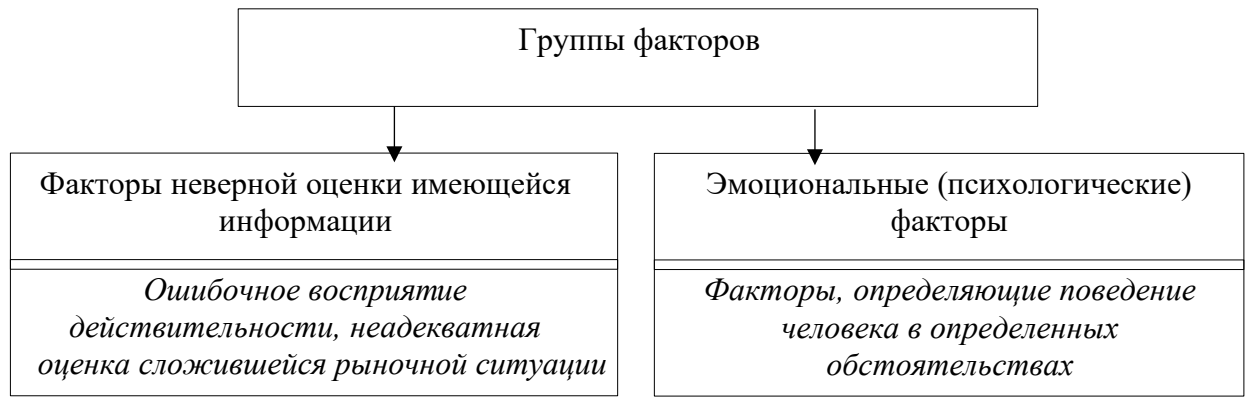
Рисунок 4 – Эволюция поведенческого аспекта принятия управленческих решений

⁴⁷ Kahneman D., Tversky A. Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk // Econometrica. 1979. Vol. 47. No. 2. P. 263–291.

Такая многоуровневая структура позволяет показать сквозной характер поведенческих детерминант и обосновать необходимость их интеграции в надзорные практики. Рисунок 4 задает методологическую рамку для последующего анализа влияния поведенческих факторов на финансовые решения и архитектуру поведенческого надзора. В частности, функционирование финансовых рынков в условиях конкуренции за привлечение инвестиционных ресурсов не приводит к формированию единых цен на конкретные виды активов во всех рыночных секторах. Более того, регулярно рынки различных финансовых инструментов проходят через этапы формирования «рыночных пузырей», то есть необоснованного роста цен, который завершается их кризисным резким снижением. Такое развитие событий очевидно не является результатом рационально принимаемых решений.

Поведенческие финансы предлагают варианты учета типичных специфических психологических склонностей клиентов при принятии финансовых решений – как индивидуальных, так и коллективных, ориентированных на следование общепринятым социально-культурным стандартам. В первом случае (индивидуальное решение) определяющую роль имеют повышенная склонность к избеганию финансовых потерь, значение которых оценивается выше чем возможность получение дополнительных доходов, а также стремление избегать ситуации неопределенности финансовых последствий, то есть нежелание принимать риски, не поддающиеся простой оценке. Во втором случае важно контролировать коллективное поведение клиентов, выбор вариантов принятия решений, признаваемых обществом «справедливыми», морально оправданными или просто общепринятыми.

Субъективные факторы, определяющие нерациональное поведение индивидов на финансовом рынке, делятся на следующие группы: (рисунок 5).



Примечание – составлено автором на основе [48]

Рисунок 5 – Факторы, определяющие иррациональное поведение индивидов на финансовом рынке

Действительно, когда человек принимает решение, связанное с привлечением или вложением капитала в условиях неопределенности, он должен уметь прогнозировать будущую рыночную ситуацию, оперируя большим объемом информации. Предложенные факторы сгруппированы в две основные категории: факторы, связанные с искаженной оценкой информации, и эмоциональные (психологические) детерминанты. Первый блок охватывает ошибки восприятия, когнитивные искажения и недостаточную интерпретацию рыночной информации. Второй – эмоциональные реакции, стресс, стадное поведение и другие состояния, не связанные с рациональной логикой. Такая структура важна для формирования базы индикаторов поведенческого надзора, а также для проектирования инструментов коррекции поведения потребителей. В последующих разделах диссертации оба типа факторов будут рассмотрены в контексте их институционального учета в практике регулирования и надзора.

Математическое обоснование решений требует не только соответствующих знаний, но и вычислительных средств, которые могут быть недоступны в нужный момент. Поэтому часто складывается ситуация, в которой суждение выносится на основе ограниченной информации, собственной интуиции и имеющегося опыта. Не снижая важности эвристических методов,

⁴⁸ Barberis N., Huang M., Santos T, Prospect Theory and Asset Prices // Quarterly Journal of Economics. – 2001. – № 116. – P. 1–53

такой подход может быть чреват заблуждениями относительно рассматриваемой ситуации.

Современный этап экономического развития характеризуется, с одной стороны, непрерывным процессом адаптации к новым условиям хозяйствования и глобальным вызовам, с другой - приспособлением к мировым требованиям следования инновационному пути развития. Ключевые научно-методологические, методические и практические проблемы управления финансами в настоящее время связаны, прежде всего, с высоким уровнем неопределенности среды. Данное обстоятельство, с одной стороны, усложняет формулировку точных рекомендаций по осуществлению дальнейшей деятельности, с другой, именно волатильность трендов актуализирует задачу оценки рисков развития на всех уровнях хозяйствования, повышения эффективности риск-менеджмента, усиления корпоративного управления и системы комплаенс. Последнее особенно важно в условиях необходимости постоянного улучшения системы поведенческого надзора, поскольку формирование комплекса правил и мер, направленных на обеспечение соблюдения законов, стандартов отрасли, честной работы – его основа.

Прежде чем раскрыть этапы развития поведенческой экономики, ее структуру и содержание, необходимо сформировать представление о таких базовых понятиях, как «экономическое поведение», «рациональное поведение», «поведение потребителя». Как указывалось, классическая экономическая теория, сформированная в течение XX века на основе эконометрического моделирования поведения экономических агентов, исходит из предпосылки рационального поведения покупателей и продавцов товаров и услуг. Рыночные конкурентные условия рассматриваются в качестве естественной экономической среды, в которой данные модели обеспечивают не только реалистичное описание процесса принятия экономических решений, но и предоставляют возможность прогнозирования развития в среднесрочном и долгосрочном временном периоде.

С точки зрения Ф. Хайека, рациональным можно считать такое поведение, которое «нацелено на получение строго определенных результатов»⁴⁹. Однако делается уточнение, что рациональный выбор возможен только в том случае, если человек ведет себя «нормально». Нормальным можно считать такое поведение экономического субъекта, при котором его действия ориентированы на максимизацию полезности потребляемых благ и соответствуют рациональным интересам⁵⁰.

Рациональным в экономике принято считать такое поведение индивида, при котором он стремится извлечь максимальную полезность от потребления благ, сопоставляя возможные результаты действий с сопутствующими издержками. При этом должны выполняться определенные условия: индивид обладает полной информацией для принятия решения; его действия эгоистичны и не учитывают последствий для других; обмен совершается без внешних ограничений, но с ориентацией на максимизацию полезности; стремление к достижению выгоды реализуется исключительно в рамках экономических отношений⁵¹.

Современная экономическая наука исходит из того, что потребитель ясно осознает собственные цели, обладая индивидуальным набором потребностей, которые во многих случаях оказываются взаимосвязанными с потребностями других людей. По мнению О. Уильямсона, рациональное поведение потребителя можно выразить через следующее правило: субъект никогда не выберет альтернативу X, если в то же самое время ему доступна альтернатива Y, которая с его точки зрения предпочтительнее X.⁵² Иными словами, по мнению О.Е. Германовой, рациональное поведение трактуется как функциональное, а формируемый на его основе спрос также приобретает функциональный характер⁵³.

⁴⁹ Цит. по: Гидденс Э. Социология. – М.: Эдиториал УРСС, 1999. – 704 с.

⁵⁰ Энджел Д. Поведение потребителей. – СПб: Питер Ком, 1999. – 768 с.

⁵¹ Капелюшников Р.И. Экономическая теория прав собственности. М.: Эксмо, 1990. С.64

⁵² Уильямсон О. Экономические институты капитализма. – СПб.: Лениздат, 1996. – 702 с.

⁵³ Германова О.Е., Абдуллаев Р.А. Поведение рационального потребителя в координатах доход-цена // Terra Economicus. 2006. Т. 4. № 2. С. 48-60.

Несомненно, что выбор потребителя всегда находится в зависимости от величины его дохода, которым он располагает на тот момент времени, который предшествует или совпадает с моментом принятия решений о покупке. Согласно очевидному экономическому закону, потребности человека безграничны, тогда как доход – ограничен. Говоря о предпочтениях потребителя, следует учесть, что он всегда в своем выборе опирается на собственные желания и вкусы. Именно предпочтения определяют структуру и состав его потребительской корзины.

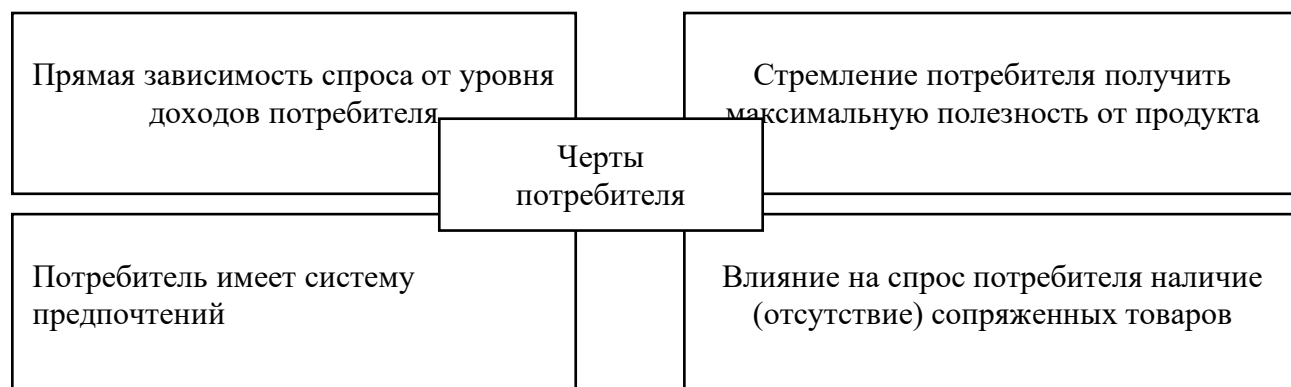
Следует учитывать, что в современных условиях нередко имеет место искусственное формирование потребностей, в результате чего потребитель приобретает товары и услуги, не являющиеся для него объективно необходимыми. Сущность рационального выбора заключается в стремлении приобрести такие блага, потребление которых обеспечивает наибольшую полезность. Это возможно лишь при условии осознанного и рационального принятия решений. Ключевым фактором, определяющим рациональность выбора, выступает цена, оказывающая существенное влияние на величину рыночного спроса. Наибольшую важность имеет так называемая система относительных цен, когда потребитель стремится к тому, чтобы из нескольких товаров приблизительно одинакового качества купить наиболее дешевый, а из товаров, однородных по цене – купить самый качественный⁵⁴.

Таким образом, ключевым фактором рационального выбора потребителя выступает ценовой уровень, оказывающий существенное воздействие на объем рыночного спроса. Особое значение приобретает система относительных цен: потребитель, как правило, стремится среди товаров сопоставимого качества выбрать наиболее дешевый, а среди товаров с одинаковой ценой – отдать предпочтение наиболее качественному⁵⁵. Теория потребления базируется на

⁵⁴ Василенко И.В. Потребительское поведение как социальный феномен // Вестник Волгоградского государственного университета. Серия 7: Философия. Социология и социальные технологии. 2008. № 1. С. 83-85.

⁵⁵ Василенко И.В. Потребительское поведение как социальный феномен // Вестник Волгоградского государственного университета. Серия 7: Философия. Социология и социальные технологии. 2008. № 1. С. 83-85.

том, что в поведении потребителя можно выделить следующие общие характерные черты (рисунок 6).



Примечание – составлено автором

Рисунок 6 – Типичные черты поведения потребителя

Рисунок 6 визуализирует ключевые характеристики потребительского поведения, включая зависимость спроса от уровня доходов, стремление к максимизации полезности, наличие системы предпочтений, а также влияние сопряженных товаров. Данная схема позволяет рассматривать поведение потребителя не только с точки зрения классической теории спроса, но и в контексте поведенческой экономики, где рациональность часто нарушается под влиянием психологических факторов. Представленная модель служит теоретической основой для дальнейшего анализа поведенческих искажений в финансовой сфере и будет использована в главе 2 для обоснования элементов поведенческого надзора, связанных с защитой прав потребителей.

Рациональное поведение можно разбить на несколько этапов⁵⁶. На начальной стадии формируется осознание потребности, которое возникает тогда, когда текущее состояние человека не совпадает с желаемым. В этот момент у потребителя появляется ощущение необходимости в определенных благах или услугах, что может быть вызвано различными факторами. После возникновения осознания человек соотносит ее с собственными моральными принципами и

⁵⁶ Пшукова О.А. Особенности потребительского выбора // Новое слово в науке и практике: гипотезы и апробация результатов исследований. 2013. № 8. С. 163-167.

ценностями и, если она им не противоречит, необходимость трансформируется в осознанную потребность.

Далее индивид начинает искать возможные способы ее удовлетворения, то есть получать сведения о подходящем товаре или услуге. На этапе сбора информации потребитель в первую очередь опирается на свой личный опыт и уже имеющиеся знания о товаре, а также обращается к внешним источникам – рекомендациям продавцов, близких, друзей или коллег. На следующем этапе – потребитель сравнивает большое количество товаров и услуг и стремится выбрать наиболее подходящие по соотношению «цена-качество».

На этапе использования товара следует принять во внимание, что товар может быть потреблен сразу или по истечении некоторого промежутка времени. Послепокупочное поведение потребителя заключается в том, что выявляется степень удовлетворения потребителя купленным товаром (полученной услугой). В том случае, если потребитель был удовлетворен товаром (услугой), то можно рассчитывать на то, что он совершит очередную аналогичную покупку. Именно такие покупатели являются предметом конкуренции для продавцов, поскольку служат гарантом определенного объема продаж. На последнем этапе происходит избавление от товара (услуги), либо их переработка⁵⁷.

Такая последовательность демонстрирует линейную и логически упорядоченную структуру принятия решений, предполагающую наличие полной информации, стабильных предпочтений и взвешенного анализа. Однако именно на фоне данной рациональной модели особенно ярко проявляются поведенческие искажения – на этапе оценки, выбора или постпокупочного поведения. В дальнейшем исследовании эта схема будет использована как точка отсчета для идентификации нарушений рациональности и построения архитектуры поведенческого надзора, адаптированной к реальным сценариям поведения потребителей.

⁵⁷ Россинская Г.М. Экономическое поведение потребителя: наноуровень // Вестник ВЭГУ. 2010. № 2. С. 4046.

В таблице 3 приведены характеристики этапов поведения потребителя в процессе покупки финансовой услуги (на примере получения банковского кредита).

Таблица 3 – Характеристика этапов поведения потребителя в процессе покупки финансовой услуги (получение кредита)

Этап	Характеристика этапа
Осознание потребности	Возникновение потребности в кредите происходит в случае нехватки у потребителя средств на приобретение необходимых товаров (услуг, работ). Следовательно, процессы осознания нехватки средств на покупку необходимых товаров и услуг осуществляются параллельно с осознанием потребности в получении кредита.
Поиск информации	Потребитель изучает предложения банков. Собирает информацию о наиболее приемлемых условиях получения кредита. Советуется с важными для себя людьми.
Предпокупочная оценка	Потребитель обдумывает и сопоставляет свои возможности по обслуживанию кредита. Делает итоговый выбор в пользу кредита того или иного банка.
Процесс покупки	Осуществляется заключение кредитного договора.
Процесс использования	После заключения кредитного договора и получения денежных средств потребитель осуществляет покупку необходимого товара (услуг, работ). Осуществляет обслуживание кредита.
Послепокупочное поведение	В том случае, если получение и обслуживание кредита не сопровождалось отрицательными эмоциями, потенциально потребитель будет готов повторно обратиться за подобной финансовой услугой.
Переработка (избавление)	В том случае, если потребитель будет располагать финансовыми ресурсами, то кредит может быть погашен ранее положенного срока.

Примечание – составлено автором

Таблица 3 наглядно демонстрирует, как классические этапы потребительского поведения проявляются в кредитной сфере: от осознания потребности до утилизации обязательств. В отличие от универсальных моделей, данная интерпретация учитывает специфику финансовых продуктов – в частности, отложенное потребление и необходимость обслуживания долгового

обязательства. Это позволяет глубже проанализировать возможные точки возникновения поведенческих рисков: недостаточное понимание условий кредитования, переоценка своих возможностей, влияние эмоционального фона на повторное обращение к услуге.

Поведенческая экономика, зародившаяся во второй половине XX века, является одним из наиболее динамичных направлений экономической мысли. Признавая значительный вклад неоклассической теории, в рамках поведенческой экономики предлагается под новым углом рассмотреть некоторые аспекты поведения человека. Так, К. Камарер отмечает, что «в ядре поведенческой экономики лежит убежденность, что увеличение реальности психологических оснований в экономическом анализе улучшит экономическую теорию на ее собственных началах, давая возможность проникать в суть процессов, делать лучшие прогнозы относительно реальных феноменов и предлагать лучшую политику»⁵⁸. Иными словами, можно утверждать, что поведенческая экономика – не революционное направление, поскольку не предполагает кардинального пересмотра существующих подходов; она ставит цель дополнить существующие знания об экономических явлениях, опираясь на достижения современной психологии и не отрицая использование достижений иных наук о человеке и обществе⁵⁹.

Поведение потребителя включает в себе несколько видов действий: приобретение (действия, ведущие к покупке (заказу) необходимого продукта и включающие: поиск информации о продукте, выбор, оценку альтернативных товаров или марок, собственно покупку); потребление (это то, как, где, когда и при каких обстоятельствах потребители используют приобретенные продукты); освобождение (это то, как потребители избавляются от продуктов и упаковки от

⁵⁸ Camerer, C. F. Behavioral Economics: Past, Present, Future / Colin F. Camerer, George Loewenstein. – Princeton University Press, 2004. – P. 3-52. (P. 3)

⁵⁹ Смыков И.С. Поведение современного потребителя услуг // Вестник Южно-Российского государственного технического университета (Новочеркасского политехнического института). Серия: Социально экономические науки. 2009. № 1. С. 89-95.

них)⁶⁰. В данном контексте поведенческая экономика представляет собой развитие теории и практики маркетинговых исследований и накопленных навыков работы с продавцами (поставщиками) и покупателями (потребителями). Принципиальное значение имеет участие посредников (частных физических лиц или корпоративных юридических лиц) в процессе поставок товаров и услуг потребителям.

Особое значение при изучении поведения потребителя возникает в случае предоставления услуг. В последнее время проблемы, возникающие у потребителей сервисных услуг, приобретают особую остроту, так как необходимо учитывать сразу несколько составляющих взаимодействия: идентичность национальных культур потребителей сервисных услуг и идентичность корпоративных культур предприятий, оказывающих сервисные услуги. Эти факторы существенным образом влияют на поведение потребителей сервисных услуг из разных стран⁶¹.

В условиях рынка поведение российского потребителя претерпело существенные изменения и было обусловлено динамикой номинального и реального доходов и их распределением по группам населения, динамикой цен и их дифференциацией в зависимости от качества продуктов и проявилось в структуре потребительских расходов, объемах потребления разнородными группами населения основных продуктов питания и динамике их качества.

По мнению О.Е. Германовой и Р.А. Абдуллаева, особенности поведения потребителя теперь не ограничиваются координатами «доход – цена», «цена – качество»⁶². Так, например, говоря о факторах, формирующих потребительское поведение, в частности, в розничной торговле, Е.Е. Савельева указывает на то, что основными критериями привлекательности являются: удобное расположение магазина, широкий ассортимент товаров, высокое качество

⁶⁰ Анаева З.К., Байсултанов Р.В. Механизм рационального поведения потребителя в условиях рыночной экономики // Наука и бизнес: пути развития. 2013. № 8 (26). С. 97-102.

⁶¹ Коваленко Т.Д. Поведение потребителя сервисных услуг в разных национальных культурах // Труды международного симпозиума Надежность и качество. 2008. Т. 2. С. 238-241.

⁶² Германова О.Е., Абдуллаев Р.А. Поведение потребителя в координатах «потребление-доход» и «ценапотребительский излишек» // Tetra Eeconomicus. 2008. Т. 4. № 3. С. 99-111.

обслуживания, низкие цены, рекомендации знакомых, наличие скидок (дисконтных карт, распродаж)⁶³. По мнению З.К. Анаевой и Р.В. Байсултанова, на принятие решения по поводу покупки того или иного товара могут повлиять множество причин, а именно: личностные факторы (например, стиль жизни потребителя, тип личности и др.); социальные факторы (те группы людей, которые влияют на суждение потребителя); психологические факторы (восприятие, усвоение и прочее)⁶⁴.

Не отрицая полностью необходимость построения моделей «рационального поведения» при выработке экономических решений, поведенческая экономическая теория предлагает альтернативное видение сложных проблем и направлений их решения. Процесс приобретения финансовых продуктов, услуг отвечает описанным выше характеристикам с тем ключевым отличием, что чаще всего они становятся неким «посредником» в реализации потребностей потребителя. Иными словами, кредиты, ценные бумаги, страховые услуги необходимы не сами по себе, а для получения потребительских продуктов (услуг, работ), повышения качества жизни.

Таким образом, теоретическое осмысление проблем принятия рациональных решений с учетом особенностей человеческого поведения позволило обосновать необходимость учета поведенческих факторов в принятии экономических решений и формируется методологическая база поведенческого надзора. Доказано, что ограничения рациональности необходимо учитывать в нормативных подходах к регулированию поведения на финансовом рынке, что и обосновывает появление поведенческого надзора. Следовательно, нужно говорить о более сложном характере поведения потребителей в процессе выбора финансового продукта (услуги), нежели чем обычного потребительского товара (услуги). В частности, помимо оценки полезности характеристик финансового

⁶³ Савельева Е.Е. Анализ факторов, формирующих потребительское поведение в рознично торговле // Известия Саратовского университета. Новая серия. Серия: Экономика. Управление. Право. 2013. Т. 13. № 2. С. 197-200.

⁶⁴ Анаева З.К., Байсултанов Р.В. Механизм рационального поведения потребителя в условиях рыночной экономики // Наука и бизнес: пути развития. 2013. № 8 (26). С. 97-102.

продукта (услуги) потребитель должен оценить то, какой потребительский продукт (услугу) он может получить впоследствии (например, после получения кредита).

1.3. Управление финансовыми рисками и поведенческое регулирование в рамках управленческого надзора

Системные риски формируются и постепенно нарастают в масштабах всего финансового сектора под воздействием структурных изменений в экономике. Их проявление становится особенно заметным на фоне снижения деловой активности и усугубляется в фазах экономического спада. В течение последних двух десятилетий экономика России столкнулась с рядом спадов и долгосрочным замедлением экономического роста. В этих условиях и банки, и их дочерние управляющие компании, работающие с инвестиционными фондами и обслуживающие частных инвесторов, ищут адекватный ответ в изменении своей бизнес-модели. Дизайн обновленной модели ведения финансового бизнеса должен обеспечивать рост конкурентоспособности соответствующих организаций.

Также внешние экономические санкции, примененные США и их союзниками в 2022 г. в отношении российской экономики, усугубили вызовы для стабильности финансовой системы России. Среди различных односторонних инструментов давления на государство особое место занимают финансовые санкции. В условиях усиливающегося внешнего давления Банк России, выполняющий функции мегарегулятора отечественных кредитных и фондовых рынков, уделяет приоритетное внимание контролю и ограничению системных рисков, прежде всего в банковской сфере. Вместе с тем все более настойчиво формируется курс на предупреждение кризисных явлений не только в банковском секторе, но и на рынке страховых услуг, ценных бумаг и других сегментах финансовой системы.

Характерной особенностью системных банковских рисков является их способность запускать эффект «домино», при котором банкротство одного участника может повлечь за собой цепную реакцию неплатежеспособности других учреждений, создавая угрозу масштабного кризиса. Вероятность такого сценария, обозначаемого как «финансовое заражение», во многом определяется уровнем ликвидности и нарастанием рисков в операционной деятельности банков и относится к системным рискам. По определению Г. Кауфмана, системный риск банковского сектора – «это ситуация, при которой неспособность одного из участников выполнить свои обязательства вызывает вероятность возникновения неплатежеспособности и проблемы с ликвидностью у остальных банковских институтов. В свою очередь, это влияет на риск возникновения и развития финансовой нестабильности в экономике в целом. Системный риск – это риск или вероятность сбоя всей системы в связи с возникшей недееспособностью ее отдельных частей или компонентов, что является следствием параллельной динамики (корреляции) между большинством или всеми элементами системы»⁶⁵.

Следует отметить, что в основе возникновения системных рисков лежат так называемые базовые банковские риски – в их числе кредитный, рыночный, валютный, риск ликвидности, процентный и операционный. Эти риски, как правило, первоначально выявляются на уровне отдельных кредитных организаций. Современный банковский менеджмент придает ключевое значение процессам их оценки, управления и минимизации потенциальных последствий.

Ряд аспектов, связанных с пониманием природы и механизмов распространения подобных рисков, освещается в рамках трехступенчатой модели, предложенной Даймондом - Дибвигом⁶⁶: «нулевой этап: у вкладчиков есть деньги и возможность инвестировать. Если инвестиции продлятся до этапа 2 – вкладчики получают прибыль, большую, чем деньги на руках в этапе 0. Но,

⁶⁵ Kaufman G., Scott K., (2003). What is Systemic Risk, and Do Bank Regulators Retard or Contribute to it? – 2003. http://www.independent.org/pdf/tir/tir_07_3_scott.pdf Дата обращения 17.08.2022.

⁶⁶ Diamond Douglas W. and Dybvig Philip H. (1983.) Bank Runs, Deposit Insurance and Liquidity. Journal of Political Economy vol. 91, no. 3. Accessed 12.11.2022. <https://www.bu.edu/econ/files/2012/01/DD83jpe.pdf>

если вкладчикам понадобится ликвидность, и они требуют выплаты по инвестициям раньше этапа 2, в этап 1 – инвестиционные проекты вернут только стоимость вложенного капитала (вложенные деньги в этап 0). Вкладчики покупают блага и потребляют их деньги, полученные на этапе 1 или 2...Готовность выплачивать деньги уже на этапе 1 может привести к набегу вкладчиков, к банковской панике – когда слишком большое количество вкладчиков захочет получить деньги на первом этапе и их требования превысят ликвидность банка. В такой ситуации для вкладчиков с отложенным до этапа 2 потреблением есть смысл выводить деньги уже на первом этапе – ведь если они не успеют, то банк обанкротится и у него не останется ликвидности для выплат на этапе 2»⁶⁷. Следовательно, даже рациональные действия со стороны вкладчиков могут спровоцировать развитие системного кризиса во всей банковской системе.

Присуждение в 2022 году Нобелевской премии по экономике Б.Бернанке, Д. Даймонду, Ф. Дибвигу за вклад в понимание функций банков в экономике, особенно в условиях финансовых потрясений, подчеркивает высокую значимость рассматриваемой проблематики.

Эффективное управление системными рисками требует перехода к методологиям, охватывающим макроэкономический и отраслевой уровни анализа. В этом контексте основным ориентиром служит документ Базельского комитета по банковскому надзору «Принципы эффективного стресс-тестирования и надзора», опубликованный в 2009 году. В дальнейшем, в 2018 г., был представлен обновленный подход – так называемое второе поколение принципов, отражающее развитие международных стандартов оценки устойчивости финансовых институтов.⁶⁸

⁶⁷ Даймонд Д., Кашьяп А., Раджан Р. Банковское дело и эволюция целей банковского регулирования. Перевод с английского Максима Дмитриева. *Journal of Political Economy*, 2017, vol.125, #6. Дата доступа 12.11.2022 <https://istmat.org/node/62223>

⁶⁸ Bank for International Settlements (BIS). (2018, October). Stress testing principles. Basel Committee on Banking Supervision 2018. Дата доступа 16.08.2022 <https://www.bis.org/bcbs/publ/d450.pdf>

Оценка устойчивости финансовой системы посредством стресс-тестирования осуществляется с применением сценарного подхода, который включает как модели «снизу-вверх», так и подходы «сверху-вниз». В первом случае анализируются риски, исходя из финансового состояния отдельных крупнейших банков в условиях различных макроэкономических сценариев. Во втором случае акцент делается на общесистемной оценке, когда моделируются несколько кризисных ситуаций, охватывающих весь банковский сектор. При разработке сценариев учитываются как исторически зафиксированные кризисные эпизоды, так и возможные будущие угрозы. В рамках таких тестов определяется степень уязвимости кредитного и инвестиционного портфелей к колебаниям ключевых рисков параметров. В зависимости от целей, стресс-тесты могут быть комплексными или фокусироваться на отдельных видах рисков, наиболее значимых в текущей ситуации.

Интерес к данной теме со стороны исследователей и практиков остается стабильно высоким. Например, В. Ачарья, Р. Энгл и Д. Пьере предложили рассматривать стресс-тестирование как инструмент выявления системных рисков, встроенный в систему макропруденциального регулирования, осуществляемого центробанками и надзорными органами⁶⁹. Сама идея макропруденциального подхода подразумевает необходимость анализа и контроля за устойчивостью финансовой системы в целом, а не отдельных ее компонентов.

В российской практике вопросы риск-менеджмента и капитального регулирования также рассматриваются в более широком контексте, включая совершенствование систем корпоративного управления, внедрение принципов комплаенса и активное применение внутренних моделей стресс-тестирования. Центральный банк России проводит индивидуальный анализ крупнейших системно значимых кредитных организаций (СЗКО), формируя альтернативные сценарии их функционирования – от негативных до позитивных. Помимо оценки

⁶⁹ Lucas D. (2014, July). Comment on: "Testing macroprudential stress tests: The risk of regulatory risk weights" by Viral Acharya, Robert Engle, Diane Pierret // Journal of Monetary Economics. Vol.65. Pp. 54-56

их устойчивости, рассматривается и возможное влияние финансового положения СЗКО на динамику экономического роста в стране. Аналогичные процедуры применяются и к другим крупным банкам, в том числе при анализе их бизнес-моделей и балансовой структуры.

Результаты таких оценок становятся частью публичного дискурса: информация о наличии системных рисков доводится до участников финансового рынка в рамках реализации политики прозрачности. После выявления уязвимых звеньев запускаются меры по стабилизации ситуации, включая отзыв лицензий у проблемных банков. Однако ключевую роль играет постоянная и системная работа по созданию так называемых «карт рисков», расчету метрик риск-аппетита, разработке индикаторов и планов действия в случае реализации рискованных сценариев.

Контроль рисков тесно взаимосвязан с вопросами достаточности капитала. В соответствии с регуляторными требованиями, каждый банк обязан разработать и внедрить «Стратегию управления рисками и капиталом». Центральным банком Российской Федерации утверждены нормативные документы, устанавливающие порядок оценки и управления этими параметрами: Положение №395-П от 28 декабря 2012 г., определяющее методику расчета собственного капитала; Указание №3624-У от 15 апреля 2015 г., в котором изложены требования к системам управления рисками и капиталом банков и банковских групп; и Указание №3738-У от 26 мая 2015 г., посвященное управлению отдельными видами рисков.

Указанные акты разработаны в соответствии с международными стандартами, сформулированными в рамках соглашений Базель II и Базель III Базельского комитета по банковскому надзору. В условиях глобализации и растущей взаимосвязи рынков государственные органы в разных странах активно осуществляют мониторинг финансовых потоков, следят за соблюдением ограничений, наложенных на компании, банки и отдельных лиц, и контролируют реализацию стратегий по управлению рисками, сопровождаемых обязательной отчетностью о результатах.

Государственные органы в большинстве стран мира активно осуществляют мониторинг финансовых потоков как на национальном, так и на глобальном уровне. В этой связи контроль за исполнением финансовых ограничений, накладываемых на банки, компании и отдельных публичных деятелей, а также соблюдение регламентов по управлению рисками и предоставление соответствующей отчетности становятся важной частью надзорной деятельности. Отслеживание операций бизнеса, попавшего под санкции, и оценка степени их соответствия установленным ограничениям в современных условиях представляют собой вполне решаемую задачу.

Как отмечают ведущие зарубежные специалисты в области международных финансов, «Лидирующая роль принадлежит финансовым санкциям. Топовое место в списке санкций занимает эффективное замораживание активов российского центрального банка и ряда коммерческих банков, которые находились за рубежом, а также исключение основных российских посредников из системы SWIFT...»⁷⁰.

Российские и зарубежные эксперты согласны в том, что «рост количества источников операционного риска обусловлен использованием новых технологий, в частности искусственного интеллекта и машинного обучения, технологии распределенных реестров, а также увеличением количества и разнообразия сервисов, предоставляемых дистанционно»⁷¹.

В последующие годы антикризисная политика Правительства РФ и Банк России в целях недопущения системного кризиса сосредоточили свое внимание на следующих направлениях регулирования:

1. Послабления в регуляторных требованиях к российским банкам по достаточности капитала (буферам капитала) и относительно формирования обязательных банковских резервов;

⁷⁰ Berner A. R., S. Cecchetti, K. Schoenholtz. (2022, March 21). Russian sanctions: Some questions and answers. – VoxEU. Accessed 27.05.2022. <https://voxeu.org/article/russian-sanctions-some-questions-and-answers>

⁷¹ Банк России. (2021). Проект основных направлений цифровизации финансового рынка на период 2022-2024 годов. Москва. Дата доступа 17.08.2022. https://cbr.ru/Content/Document/File/131360/oncfr_20222024.pdf, с. 10

2. Временная приостановка открытой публикации банковской отчетности в соответствии со стандартами МСФО;
3. Отсрочка на три десятилетия учета в качестве убытков стоимости «замороженных активов» в рамках санкций;
4. Предоставление льготных кредитов системно значимым клиентам банков – кредитополучателям и реструктуризация их кредитных обязательств;
5. Проведение регулярного тестирования системно значимых банков в целях оценки их аппетита к соответствующим рискам.

Таким образом, российскому регулятору удалось стабилизировать финансовую ситуацию в рыночных секторах национальной финансовой системы. «Устойчивость финансового сектора – необходимое условие для эффективной трансмиссии решений по денежно-кредитной политике в экономику. Только надежный финансовый сектор способен обеспечивать бесперебойное проведение платежей и трансформацию сбережений в инвестиции. Ограничение накопления системных рисков позволяет снизить вероятность финансовых кризисов, повысить определенность для участников финансового рынка. В случае неблагоприятного развития ситуации на финансовых рынках, в том числе под влиянием внешних факторов, смягчение макропруденциальных требований позволяет финансовому сектору выполнять свои основные функции, а также снижать негативные эффекты для реального сектора. Все это способствует расширению и развитию финансового сектора: повышает доверие к нему и его привлекательность для всех групп участников и в результате снижает премии за риск, увеличивает глубину и ликвидность финансовых рынков»⁷².

К. Вивс, подготовивший для OECD аналитический обзор, посвященный влиянию цифровизации, констатирует: «Регуляторы должны испытывать тревогу в отношении новых форм системного риска. Решение о том, какие виды активности будут сохраняться внутри периметра банковского регулирования

⁷² Банк России. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2025 год и на период 2026 и 2027 годов. Проект от 29 августа 2024 года. Москва, 2024 г., с.15

будут иметь последствия, если состоится согласие регуляторов о видах активности, стимулирующих инновации и формирующих игровое поле. Но институты, а не виды активности, могут потерпеть крах и начать генерировать системный риск. Регуляторные песочницы могут помочь при малом масштабе FinTech, но не очевидно, что они будут работать в масштабе случаев BigTech или действующих игроков»⁷³.

В данном контексте Банку России приходится учитывать также разнообразные варианты операционных рынков, связанные со структурными сдвигами в современной российской финансовой системе. Во-первых, в ходе цифровизации деятельности банковских групп и банковских холдингов; во-вторых, нарастание рисков неправомерных или недобросовестных практик взаимодействия с клиентами – потребителями финансовых услуг; прежде всего услуг со стороны экосистем и финансовых платформ. Именно на эти цели снижения новейших форм операционных рисков направлены меры поведенческого регулирования, которые стали активно развиваться Банком России⁷⁴.

Развитие финансового рынка Российской Федерации происходит в условиях воздействия масштабных геополитических рисков (наложении санкций, блокировки иностранных активов российских резидентов, отказа контрагентов из недружественных юрисдикций проводить операции и расчеты), значимая часть которых реализуется либо непосредственно в российском финансовом секторе, либо имеет вторичные эффекты через влияние на клиентов финансовых операций. Изменение структуры финансового рынка России в

⁷³ OECD (2020), Digital Disruption in Banking and its Impact on Competition. Accessed 17.08.2022 <https://www.oecd.org/competition/digital-disruption-in-banking-and-its-impact-on-competition-2020.pdf> (Pp. 37-38)

⁷⁴ Банк России. (2021). Регулирование рисков участия банков в экосистемах и вложений в иммобилизованные активы. Доклад для общественных консультаций. Москва. Дата доступа 17.08.2022. https://cbr.ru/Content/Document/File/123688/Consultation_Paper_23062021.pdf

Банк России. (2021, апрель). Экосистемы: подходы к регулированию. Москва. Дата доступа 17.08.2022 https://cbr.ru/Content/Document/File/119960/Consultation_Paper_02042021.pdf

Банк России. (2022). Обзор российского финансового сектора и финансовых инструментов. 2021 год. Москва. Дата доступа 18.08.2022 https://cbr.ru/Collection/Collection/File/40903/overview_2021.pdf

Банк России. (2022). Финансовый рынок: новые задачи в современных условиях. Документ для общественного обсуждения. Москва. Дата доступа 17.08.2022. https://cbr.ru/Content/Document/File/139354/financial_market_20220804.pdf

соответствии с необходимостью реализации новых запросов потребителей, предопределяет необходимость пересмотра системы надзора за взаимодействием финансовых институтов с населением в соответствии с принципами поведенческой экономики.

Рассмотрение финансовых рисков с точки зрения поведенческой экономики значительно расширило их набор и усложнило оценку. Мнения о необходимости комплексного подхода к оценке рисков поведенческой экономики придерживается О. Ренн⁷⁵, который указывает, что оценка рисков должна включать также знания в естественных, технических и социальных науках. При этом оценены должны быть не только рискованная ситуация (либо, факторы риска), но и восприятие рисков. Примечательно, что в работе автора предложено обязательно учитывать общественное мнение для определения выбора критериев для оценки рисков. Кроме того, общественное мнение позволяет разрабатывать устойчивые стратегии управления рисками, позволяющие справляться с неопределенностью.

Схожую позицию высказывает О. Ренн в соавторстве с А. Клинке⁷⁶. На наличие и уровень мотивации к риску указывает Р.М. Тримпоп, разделяющий два вида последствий рискованного поведения людей: положительные и отрицательные⁷⁷, сформировав теорию мотивации к риску – динамичную модель, включающую физиологические, эмоциональные и когнитивные компоненты восприятия, обработки и планирования рисков. Модель включает цикл обратной связи предоставляемой для каждого следующего процесса восприятия-мотивация-поведение.

В продолжение к вышесказанному М. Цукерман обосновывает позицию о том, что рискованное поведение может быть и «нормальной ситуацией», обусловленной генетически заложенными чертами характера⁷⁸. Склонность к

⁷⁵ Renn O. Three decades of risk research: accomplishments and new challenges. // J. Risk Res. 1997. N 1. P. 49–71.

⁷⁶ Klinke A., Renn O. Prometheus Unbound. Challenges of Risk Evaluation, Risk Classification, and Risk Management / Report № 153 of the Center of Technology Assessment. Stuttgart: Akademie für Technikfolgenabschätzung, 1999. P. 50.

⁷⁷ Trimpop R. M. The psychology of risk taking behavior. Amsterdam: Elsevier, 1994. P. 416 ⁸⁷

⁷⁸ Zuckerman M. Sensation seeking and risky behavior. N. Y.: APA, 2006. P. 309.

рискованному поведению описана с точки зрения генетики, биологии, установок, социальных влияний и ожиданий. В схожем направлении вел свои исследования Дж. Арнетт, который новизну и интенсивность рассматривал как основу рискованного поведения⁷⁹.

На наличие определенной совокупности когнитивных и психофизических факторов, опосредующих возникновение рисков поведенческой экономики, указывают И.А. Киселева, Н.Е. Симонович, Е.В. Асмолова, Ю.А. Шаповалов. Авторы отмечают, что современный потребитель зачастую принимает решение «без достоверного знания о результатах процессов ... равное изменение выгод и потерь имеет неравное значение для субъекта, так как потери при прочих равных условиях переживаются с большими эмоциональными затратами»⁸⁰.

Г.В. Меняйло указывает, что поведенческий риск является динамическим, а поведение человека «рассматривается как прогнозируемое, исход всех событий и поступков также считается прогнозируемым». То есть, в данном случае мы говорим о рациональном человеке, но «когнитивные и поведенческие ошибки ... велики и непрерывно пополняются»⁸¹.

Поведенческая экономика обладает новой совокупностью рисков. По словам С. Галешчук долгое время существующая экономическая политика не могла применять эффективные стабилизационные меры в ответ на последствия национальных и глобальных экономических изменений⁸². Возникновение масштабных негативных экономических ситуаций, обусловленные психологическими и оптимистическими предубеждениями, стадным поведением, «близорукостью» инвесторов, информационными каскадами,

⁷⁹ Arnett J. Sensation seeking: a new scale and a new conceptualization // *Personality and Individual Differences*. 1994. Vol. 16 (2). P. 289–296.

⁸⁰ Киселева И.А., Симонович Н.Е., Асмолова Е.В., Шаповалов Ю.А. Особенности оценки рисков с позиции поведенческой экономики // *Вестник ВГУИТ*. 2018. Т. 80. №1. С. 379-384

⁸¹ Меняйло Г.В. Проявление риска в поведенческих эффектах // *Современная экономика: проблемы и решения*. 2015. №5(65). С. 59-64

⁸² Galeshchuk S. Behavioral economics as the new mainstream in economic thinking: reinterpretation of financial and currency risks // *Investment management and financial innovations*. 2014. №1. Pp. 29-33

изучили Ко Х., Мун Дж.⁸³. Ими определено, что именно психологические факторы могут привести к неоптимальным решениям сторон договора.

Как было указано ранее, в процессе идентификации рисков поведенческой экономики существенное внимание должно быть уделено анализу процесса принятия решения. По нашему мнению, процесс принятия решений должен быть исследован как с позиции потребителя, так и с позиции производителя⁸⁴. Так, например, В. Ю. Баганов предлагает подразделять риски принятия управленческих решений на стандартные и уникальные. Первые риски не вносят неопределенности в экономическую деятельность, если ими грамотно управлять. Уникальные – сложно предугадать и оценить; неизвестно, как они могут себя проявить. А.С. Самойлова выделяет такой поведенческий аспект при принятии решений, как «склонность к непринятию негативных мыслей и потенциального риска даже на бытовом уровне»⁸⁵. Д. Бедрий провел анализ принятия решений в рамках реализации проекта и сделал вывод о том, что его успех зависит от поведенческих характеристик руководителя⁸⁶.

Развитие поведенческой экономики сопряжено с влиянием большого количества рисков. С одной стороны, данные риски продуцируются самим содержанием поведенческой экономики, с другой, появляются во внешней среде и оказывают негативное влияние на ее развитие. В научных исследованиях, посвященных данной проблематике, можно увидеть и третий аспект – риски, появляющиеся в эффектах поведенческой экономики вследствие неверного использования тех или иных методов ее оценки. В данном случае следует учитывать риски, возникающие при формировании или использовании различного видов ресурсов: финансовые, информационные и иные. Риски могут

⁸³ Ko H., Moon W.J. Contracting foreign exchange rate risks: a behavioral law and economics perspective on Kiko forward contracts // *European Journal of Law and Economics*. 2012. Т. 34. № 2. С. 391-412.

⁸⁴ Баганов В.Ю. Основные аспекты принятия решений в условиях неопределенности // *Азимут научных исследований: экономика и управление*. 2019. Т. 8. № 2 (27). С. 54-58.

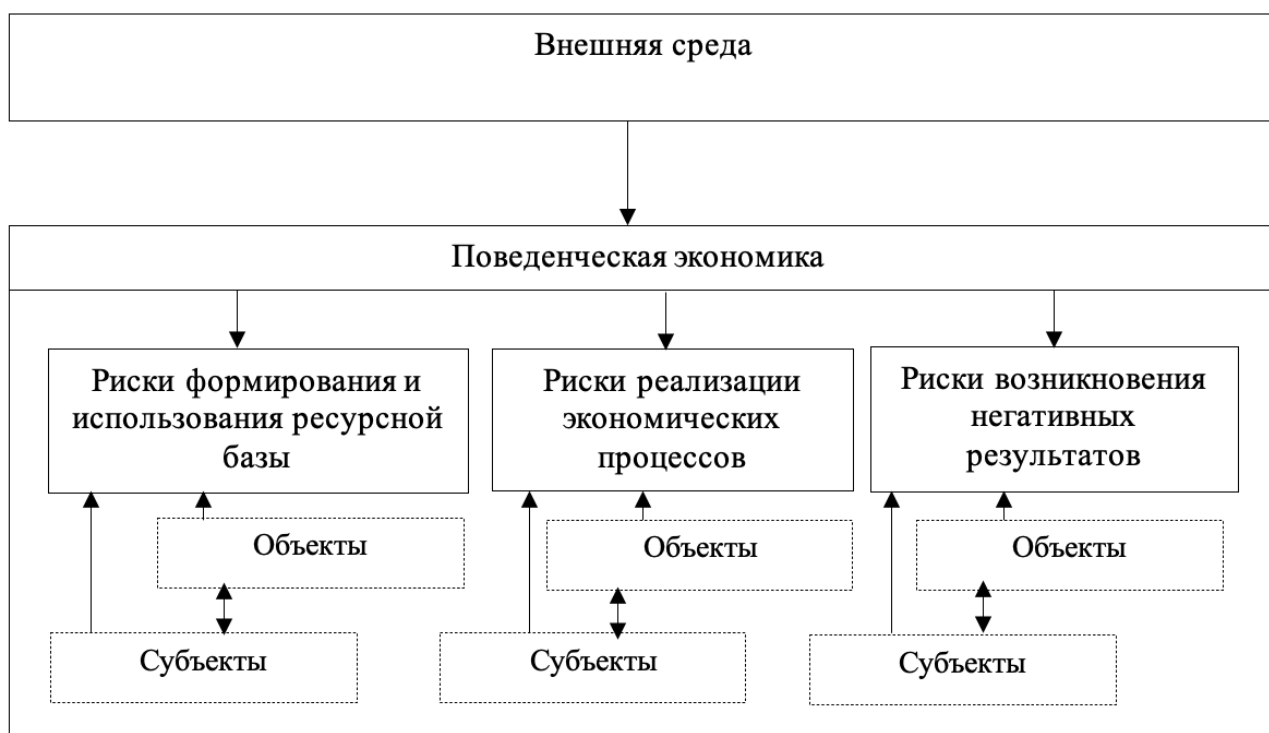
⁸⁵ Самойлова А.С. Поведенческие аспекты в принятии управленческих решений // *Бизнес-образование в экономике знаний*. 2020. № 2 (16). С. 82-86.

⁸⁶ Bedrii D. Integrated anti-risk management of conflicts of a scientific project in a behavioral economics // *Scientific Journal of Astana IT University*. 2020. Т. 3. № 3. С. 4-14.

возникать в деятельности субъектов, принимающих экономические решения, по поводу владения, пользования и распоряжения этими ресурсами, а также взаимодействия между субъектами. Для системного анализа рисков, возникающих в поведенческой экономике, целесообразно структурировать их по видам и источникам возникновения, а также по субъектам, на которых они оказывают влияние.

По нашему мнению, справедливо говорить о наличии трех групп подходов по раскрытию содержательного аспекта рисков поведенческой экономики. Рисунок 7 систематизирует риски поведенческой экономики, выделяя три ключевых типа: риски, связанные с формированием и использованием ресурсной базы; риски реализации экономических процессов; риски возникновения негативных результатов. Все три группы рисков рассматриваются сквозь призму внешней среды и субъектной активности, что позволяет учитывать влияние поведенческих факторов на разных этапах экономической деятельности. Такая структура обеспечивает основу для дальнейшей разработки методов поведенческого надзора, направленных на идентификацию и минимизацию рисков нерационального поведения. Особое внимание уделяется связи между источником риска и субъектом, что позволяет персонализировать надзорные интервенции в зависимости от конкретной уязвимости, усилить эмпирическую обоснованность последующих концептуальных моделей в диссертации.

Большое значение здесь имеет характеристика субъектов поведенческой экономики. Риски взаимодействия «субъект-субъект», «субъект-объект» должны подлежать идентификации в рамках реализации экономических процессов, а обязательным результатом должно стать выявление рисков получения неблагоприятных результатов. Кроме того, внимание должно быть уделено самому процессу принятия решения. Тем не менее, в настоящее время современные исследователи склонны осуществлять оценку только какого-либо одного из представленных блоков, что, по нашему мнению, снижает достоверность получаемых оценок.



Примечание – составлено автором

Рисунок 7 – Графическое изображение классификации подходов идентификации рисков поведенческой экономики

Что касается внешней среды, то ключевое влияние на поведенческую экономику оказывает деятельность Центрального Банка России. При этом значительный массив финансовых рисков, присущих всей системе в целом, подлежит выявлению и оценке с учетом поведенческих факторов, определяющих решения потребителей финансовых услуг. Анализ текущего состояния российского финансового рынка позволяет классифицировать риски на две основные категории: системные, оказывающие влияние на функционирование отдельных сегментов рынка в целом, и локальные, воздействующие преимущественно на конкретные финансовые организации. Согласно материалам Центрального Банка России, финансовый рынок страны подвержен рискам, представленным в таблице 4.

Таблица 4 – Риски финансового рынка Российской Федерации –

Рынок / Финансовый актив	Поведенческие риски	Потенциальные последствия
Валютный риск (высокая волатильность валютных курсов)	Искажение ожиданий, панические конверсии, стадное поведение, следование «курсу дня»	Убытки от необоснованных операций, жалобы на банки/брокеров, рост интереса к криптовалютам и «альтернативным валютам»
Рынок облигаций федерального займа	Переоценка надежности, игнорирование рисков дефолта	Финансовые потери при дефолте, снижение доверия к рынку
Рынок акций	Эффект новизны, стадное поведение, игнорирование фундаментальных показателей	Импульсивные покупки и продажи, убытки
Рынок страховых продуктов	Ошибочное восприятие страхования как гарантии прибыли, сложность продуктов	Ошибочный выбор, отказ от страхования в будущем
Рынок инвестиционных фондов	Недооценка комиссии, следование рекламе, иллюзия диверсификации	Потери капитала, неправильное понимание риска
Рынок деривативов	Сложность структуры, высокий леведредж, недостаточная осведомленность, асимметрия информации	Значительные убытки, претензии к финансовым посредникам
Рынок криптовалют	Стадное поведение, влияние социальных сетей, высокая волатильность, слабая защита прав, мошенничество	Утрата капитала, переход в нелегальный сегмент, снижение доверия к рынку в целом

Примечание – составлено автором на основе [87]

Финансовую систему затрагивает и такой риск, как климатический, на что указывают, в частности, П.А. Леваков, В.А. Барина, А.В. Полбин. Такое положение, по мнению авторов, обусловлено тем, что «на возрастающие финансовые риски центральные банки по всему миру начинают активнее участвовать в климатической политике»⁸⁸. В качестве ключевого канала воздействия выделяется снижение стоимости активов у компаний или домохозяйств вследствие изменения климата и сопровождающих его природных

⁸⁷ Обзор рисков финансовых рынков: информационно-аналитический материал банка России. Октябрь 2024 [Электронный ресурс] – Режим доступа: https://cbr.ru/Collection/Collection/File/52809/ORFR_2024-10.pdf

⁸⁸ Леваков П.А., Барина В.А., Полбин А.В. Климатические риски и финансовая стабильность: роль центральных банков и выводы для России // Вестник международных организаций. 2023. Т. 18. №1. С. 204-

катаклизмов. В том случае, даже если речь не идет о глобальной климатической катастрофе, планомерное потепление климата может повлиять на резкое снижение стоимости активов.

Особое внимание нами уделено не только традиционным инструментам (банковские депозиты, облигации, акции и др.), но и новым, набирающим популярность направлениям – производным финансовым инструментам (деривативам) и цифровым активам (криптовалютам). Их включение в таблицу обусловлено растущей долей этих продуктов в инвестиционном поведении населения и необходимостью адаптации поведенческого надзора к новым типам рисков. Поведенческие искажения принимают различные формы, каждая из которых влияет на принятие решений в условиях неопределенности и информационного шума.

Включенные в исследование эффекты (например, эффект изоляции, эффект сверхреакции, эффект информационного каскада и др.) иллюстрируют, как субъекты склонны к иррациональным решениям, даже при наличии достаточной информации. Это создает риски как для индивидуального инвестора, так и для стабильности финансовой системы в целом. Представленные эффекты используются в диссертации как эмпирическая база для построения модели поведенческого надзора и разработки инструментов раннего выявления недобросовестных практик, в том числе мисселинга и искажения ожиданий.

На момент начала диссертационного исследования рынок производных финансовых инструментов в России регулировался преимущественно как профессиональный сегмент, рассчитанный на подготовленных участников. Однако практика показывает, что сложные структурные продукты и маргинальные стратегии все чаще становятся предметом маркетинга со стороны брокеров для неквалифицированных инвесторов, что порождает высокие поведенческие риски, связанные с леввереджем, асимметрией информации и сложностью условий.

С учетом наблюдаемых в последние десятилетия трансформаций, включая нестабильность курсов иностранных валют по отношению к рублю, поведенческий надзор должен акцентировать внимание не только на экономических, но и на психологических последствиях волатильности. Особенно это важно в периоды резких колебаний, когда поведение частных инвесторов становится чувствительным к новостным триггерам и формирует валютную панику. Поведенческий надзор в этих условиях может включать мониторинг конвертационных операций, анкетирование клиентов, публикацию рекомендаций и разъяснений, а также ограничение спекулятивной рекламы и паник-маркетинга в цифровых каналах.

Что касается криптовалют, то несмотря на отсутствие единого статуса в российском правовом поле, в 2022–2023 гг. интерес к ним со стороны частных инвесторов значительно возрос. Поведенческие риски в этом сегменте усиливаются за счет высокой волатильности, спекулятивного характера спроса, недобросовестных рекламных кампаний, а также активного влияния социальных сетей на инвестиционные решения. В этих условиях Центральный банк РФ, Минфин и другие регуляторы инициируют выработку механизмов регулирования цифровых финансовых активов (включая ЦФА и потенциальные криптовалютные лицензии), в которых элементы поведенческого надзора могут играть ключевую роль.

Согласно положениям, изложенным в «Политике управления рисками Банка России», выделяется ряд рисков, реализация которых может препятствовать достижению стратегических целей и эффективному выполнению функций Центрального банка. Эти риски подразделяются на две основные категории:

1) нефинансовые риски:

- стратегический риск, связанный с возможным недостижением целей вследствие ошибок при формировании и реализации стратегических решений и влияния внешних факторов;

- репутационный риск, выражающийся в потенциальном ущербе деловой репутации Банка России из-за негативной общественной оценки его деятельности;

- операционный риск, возникающий в результате сбоев в бизнес-процессах, неэффективности организационных процедур, ошибок персонала или иных внутренних факторов.

2) финансовые риски:

- кредитный риск, отражающий вероятность невыполнения контрагентом своих финансовых обязательств либо ухудшения стоимости таких обязательств на фоне снижения платежеспособности должника;

- рыночный риск, обусловленный изменением стоимости финансовых инструментов под влиянием колебаний рыночной конъюнктуры;

- риск ликвидности, который проявляется в неспособности своевременно выполнить финансовые обязательства или оперативно конвертировать активы в денежную форму без значительных потерь⁸⁹.

Поведенческая экономика находится на пути динамичного встраивания в традиционную экономику. Такой процесс необходим, потому что поведенческая экономика помогает рациональнее распределять ресурсы при ее обновлении. По версии М. Огаки и С.К. Танака, ключевая задача поведенческой экономики – глубже понять поведение людей и их взаимодействия, то есть предсказать, как они будут действовать как индивидуально, так и в группах⁹⁰. Поэтому оценка рисков поведенческой составляющей должна охватывать указанные области. Рассуждая об экономическом человеке и его рисках, авторы отмечают, что:

1) предпочтения экономического человека в отношении товаров (услуг) являются как переменными, так и постоянными. Это означает, что предпочтения определяются факторами вне экономической системы (например, наследственностью);

⁸⁹ Политика управления рисками Банка России: информация Банка России от 23 марта 2016 г. [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://base.garant.ru/71432930/>

⁹⁰ Ogaki M., Tanaka S.C. Behavioral Economics. Toward a new economics by integration with traditional economics. Springer: Singapore, 2017. – 218 с.

2) экономический человек эгоистичен, но даже в традиционной экономике родитель испытывает альтруистические чувства по отношению к ребенку. В данном случае человека, принимающего решения, рассматривают как максимизирующего по отношению к себе и своим потомкам как единому целому;

3) предпочтения человека выражаются по отношению к конечному потреблению товаров и услуг, что может говорить о том, что только конечное распределение имеет значение. Небольшая модификация, ведущая к конкретизации предпочтений по комбинации товаров, позволяет смоделировать искушение и самоконтроль.

С нашей точки зрения, система поведенческого надзора формировалась под влиянием совокупности факторов внешней и внутренней среды, которые, в свою очередь, существенно трансформировались за последние годы. В настоящем исследовании понятие поведенческого надзора раскрывается следующим образом: это надзорная практика и набор методов регулирования, в которых поведенческие детерминанты (когнитивные искажения, эмоциональные реакции, эвристики и др.) выделены как самостоятельный объект надзорного воздействия, интегрирующие анализ восприятия, интерфейсов и поведенческих индикаторов в систему надзорных процедур наряду с классическими юридическими и бухгалтерскими инструментами, что позволяет регулятору осуществлять превентивные интервенции до наступления потребительских потерь. Сформулировано авторское определение «поведенческого надзора» на финансовом, в котором поведенческие детерминанты (когнитивные искажения, эмоциональные реакции, эвристики) выведены из разряда иллюстративных наблюдений в разряд самостоятельного объекта надзорного воздействия – в отличие от существующих определений, где поведенческий анализ остается частично описательным или прикладным, а не интегрированным в юридико-институциональную рамку надзора.

На основе анализа Годового отчета Банка России за последние 5 лет составлена матрица факторов, воздействующих на финансовый рынок (таблица

5). В предложенной матрице по оси абсцисс представлены факторы внешней среды, отражающие макроэкономические условия, оказывающие влияние на финансово-экономическую систему Российской Федерации в целом. По оси ординат расположены внутренние факторы, описывающие направления и особенности деятельности Банка России, на пересечении – ключевые риски деятельности финансового сектора, которые возникают в результате воздействия неблагоприятных факторов внешней среды по вертикали и горизонтали.

Факторы внешней и внутренней среды формируют систему рисков, воздействующих на финансовый сектор, при этом поведенческие аспекты становятся ключевым элементом в оценке этих рисков. Таблица 5 визуализирует комплексную взаимосвязь между макроэкономическими условиями, поведенческими особенностями субъектов и возникновением рисков в финансовом секторе. Представляется, что подобная структуризация рисков, позволяет выделить те составляющие, которые могут повлиять на изменение поведения потребителей финансовых продуктов и услуг.

Рассматривая данную матрицу, следует акцентировать внимание на следующих, наиболее важных позициях:

1) в 2018 году в фокусе надзорного внимания находились вопросы оценки высокой концентрации рисков на бизнес собственников, вложения в непрофильные активы. В сфере защиты прав потребителей стандартизированы и регламентированы процедуры поведенческого надзора.

Поведенческие аспекты были связаны с представлением страхователям полной и достоверной информации о страховых продуктах, соблюдением порядка информирования и досрочного расторжения договоров страхования, обеспечения возможности заключения договоров ОСАГО в электронном виде с каждым обратившимся лицом.

Таблица 5 – Факторы внешней и внутренней среды, оказывающие влияние на финансовый сектор Российской Федерации

Факторы внутренней среды		Факторы внешней среды				
		2018 год ⁹¹	2019 год	2020 год	2021 год	2022 год
		Снижение темпов роста стран – партнеров России, усиление международных торговых противоречий, расширение санкций зарубежных стран, существенное снижение цен на нефть. Повышение инфляции. Сокращение других доходов населения: социальных выплат, доходов от собственности. Замедление расходов на конечное потребление домашних хозяйств.	Снижение курса рубля. Изменение геополитической ситуации. Усиление геополитической напряженности. Нормализация денежно-кредитной политики в крупнейших странах мира. Рост инфляционных ожиданий предприятий и населения. Сдержанная динамика потребительского спроса.	Влияние коронавируса. Отложение реализации ключевых проектов. Преодоление последствий пандемии. Замедление внешнего спроса. Сокращение объема международной торговли. Сжатие экономической активности. Ухудшение ценовых ожиданий предприятий. Обвал нефтяных котировок. Снижение доходов населения.	Рост мировых цен на энергоносители. Ограниченность предложения. Перебои в цепочках поставок. Увеличение инфляции. Увеличение годового прироста цен на продовольственные товары. Сокращение притока трудовых мигрантов, формирование притока рабочей силы, рост затрат на оплату труда. Ускорение удорожания широкого круга товаров и услуг.	Негативное влияние санкций на финансовую сферу. Быстрый рост спроса, опережающий расширение предложений в большинстве отраслей. Масштабные финансовые и торговые санкции. Стремительное распространение девальвационных и инфляционных ожиданий.
2018 год	Ускорение роста задолженности населения. Сохранение значительной доли слабых и недобросовестных участников.	Риски экономической политики в мире. Кредитный риск. Риски банков по кредитам нефинансовым организациям.				
2019 год	Сохранение высокой доли проблемных и безнадежных ссуд. Неустойчивость ликвидности на брокерском рынке.		Риски замедления глобального роста и продолжившееся наращивание добычи нефти в США. Рису ухудшения внешней конъюнктуры. Кредитный риск.			

⁹¹ https://cbr.ru/Collection/Collection/File/19699/ar_2018.pdf

			Рост долговой нагрузки населения. Рост системных рисков в деятельности институтов развития. Преобладание дезинфляционных рисков.			
2020 год	Большая длительность ограничительных мер. Неопределенность относительно долгосрочных структурных последствий пандемии. Структурный дефицит. Увеличение доли проблемных потребительских кредитов.			Усиление краткосрочных проинфляционных рисков. Риск центрального контрагента. Операционный риск (в связи с необходимостью построения эффективной дистанционной работы). Кредитный риск.		
2021 год	Увеличение спроса на корпоративные кредиты. Рост процентных ставок по основным банковским операциям. Сохранение убыточности страховщиков.				Риск увеличения долговой нагрузки. Риск резкой переоценки стоимости финансовых активов и коррекции цен на рынке жилья. Риск увеличения роли небанковских финансовых организаций, усиливающих волатильность рынков. Распространение криптовалют (в том числе, для проведения платежей в рамках преступной деятельности).	
2022 год	Увеличение обращений в Банк России, связанных с					Киберриски. Риск финансовой стабильности.

санкционными ограничениями. Обострение недобросовестных практик участников рынка, ищущих способ повысить маржинальность бизнеса. Снижение доступности полисов ОСАГО. Уровень номинальных процентных ставок не обеспечивает привлекательности депозитов для населения и сбалансированного роста кредитования. Отключение крупных банков от системы трансграничных банковских платежей.						Повышенные риски вторичных санкций. Риск роста убыточности в автостраховании. Среднесрочные проинфляционные риски.
---	--	--	--	--	--	--

Примечание – составлено автором на основе годовых отчетов ЦБ РФ

2) в 2019 году Банк России впервые реализовал поведенческий надзор в полном объеме, распространив его действие не только на отдельные сегменты, но и на весь финансовый рынок, включая банковскую сферу. Впервые инструменты поведенческого регулирования были применены комплексно и системно на уровне всей финансовой инфраструктуры.;

3) 2020 год ознаменован тем, что были приостановлены инспекционные проверки субъектов страхового дела и их саморегулируемых организаций, а также контактные мероприятия превентивного поведенческого надзора.

Пандемия существенным образом повлияла на поведение населения в сфере финансов. В частности, возросла востребованность дистанционных форм обслуживания, потребность в новых финансовых продуктах. Параллельно с увеличением востребованности дистанционных и иных банковских продуктов, возросла доля тех граждан, которые не имеют опыта и необходимых знаний для оценки рисков при заключении сделок. Также следует отметить и увеличение числа розничных инвесторов, впервые выходящих на финансовый рынок. В 2021 году, ввиду изменения потребительского поведения и предпочтения людей, изменились и логистические цепочки.

Таким образом, следует сделать вывод о том, что риски поведенческой экономики обладают сложной структурой, тесно увязаны между собой, и должны рассматриваться по отношению ко всем ее элементам. Кроме того, поведенческая экономика подвержена влиянию внешней среды, которая, в свою очередь, также подвержена влиянию большого количества рисков. Данное положение требует формирования единой концептуальной основы поведенческого надзора, которая должна действовать на федеральном уровне.

Выводы по первой главе:

Поведенческая экономика и поведенческие финансы выявляют систематические отклонения реального поведения агентов от постулатов рационального выбора, что обосновывает необходимость учета психологических факторов в анализе финансового поведения.

Истоки поведенческой экономики ведут к классическим и неоклассическим авторам, но современное направление существенно развили Канеман, Тверски, Талер и др., показавшие практическую значимость когнитивных искажений и «ментальной бухгалтерии». Аксиомы теории ожидаемой полезности (полнота, транзитивность, независимость, непрерывность) служат точкой отсчета, но на практике часто нарушаются – это дает основание для разработки механизмов поведенческого надзора.

Поведенческие искажения (оформление, изоляция, сверхреакция, эффект владения, капкан, информационные каскады, эффект наличных и др.) регулярно воспроизводятся на финансовых рынках и порождают типовые риски (мисселинг, овертрейдинг, шумовая торговля). Цифровизация усиливает влияние поведенческих искажений: UX-решения, формы подачи информации и алгоритмические подсказки могут прямо менять решения клиентов, что требует интеграции эконометрии и UX-аудита в надзор.

В российской науке тема развивается быстро (рост публикаций 1998–2023 гг., значительная доля в 2021–2023 гг.), но большинство работ остаются частными кейсами; недостаточно разработаны институциональные механизмы поведенческого надзора. При этом поведенческий надзор должен сочетать два подхода: коррекцию среды принятия решений (регуляторные меры, контроль интерфейсов, стандарты) и работу с установками потребителей (обучение, раскрытие информации, поддержка финансовой грамотности).

Для Банка России поведенческий надзор – это инструмент предупреждения недобросовестных практик и снижения поведенческих рисков; на практике он уже применяется, но требует стандартизации и расширения на новые цифровые продукты.

В современных условиях поведенческий надзор становится критически важным элементом поддержания стабильности финансовой системы и защиты прав потребителей, однако требуется единая концепция его развития и адаптация международных инструментов (стресс-тесты, макропруденциальные меры) с учетом поведенческих факторов.

ГЛАВА 2. ТЕКУЩЕЕ ПОЛОЖЕНИЕ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ ПОВЕДЕНЧЕСКОГО НАДЗОРА НА ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ

2.1. Нелегальная финансовая деятельность в регионах России как фактор усиления поведенческого надзора

Одним из ключевых факторов, обуславливающих необходимость развития поведенческого надзора на финансовом рынке, является сохранение больших объемов нелегальной деятельности на финансовом рынке, что выступает одним из ключевых факторов риска. В условиях цифровизации и роста числа частных инвесторов нелегальные схемы – финансовые пирамиды, псевдоинвестиционные платформы, недобросовестные онлайн-сервисы – приобретают особую актуальность с позиции усиления надзорных процессов.

Для выявления тех областей финансовой системы страны, которые могут принести наибольший ущерб для потребителей финансовых услуг, предлагается провести оценку нелегальной деятельности поставщиков финансовых услуг. В настоящее время Банк России ведет активный мониторинг деятельности таких организаций и публикует для широкой общественности их список (за исключением сведений о физических лицах и индивидуальных предпринимателях). К нелегальной относится деятельность⁹²:

- 1) финансовых пирамид ($O_{\text{фп}}$);
- 2) нелегальных кредиторов ($O_{\text{нк}}$);
- 3) нелегальных профессиональных участников рынка ценных бумаг ($O_{\text{цб}}$);
- 4) нелегальных операторов инвестиционной платформы ($O_{\text{ип}}$);
- 5) деятельность на страховом рынке ($O_{\text{ср}}$).

Выявление таких организаций осуществляется на основе мониторинга коммуникационных сетей и мессенджеров, получения информации от граждан,

⁹² для удобства по организациям каждого вида деятельности введено свое обозначение

участников рынка, представителей различных органов власти, общественных организаций, СМИ.

Для формирования регионального портрета организаций, где в большей мере проявляются негативные поведенческие характеристики в призме рассмотрения их с точки зрения нелегальной деятельности, нами проведен анализ по следующим направлениям:

- 1) изменение количества организаций с признаками нелегальной деятельности по федеральным округам (ФО) и регионам;
- 2) структура организаций по видам нелегальной деятельности по федеральным округам (ФО) и регионам;
- 3) количество нелегальных организаций в среднем на 1 регион ФО;
- 4) изменение показателя «Количество организаций с признаками нелегальной деятельности в расчете на общее число финансовых организаций, %» (показатель используется для анализа влияния доли нелегальных структур на совокупную деятельность финансового рынка). Предполагается, что увеличение доли ведет к возрастанию риска осуществления соответствующей деятельности для потребителей финансовых услуг);
- 5) изменения показателя «Количество трудоспособного населения в расчете на одну организацию с признаками нелегальной деятельности, тыс. чел./ед.» (показатель используется для определения масштабов потенциальной уязвимости трудоспособного населения к финансовым потерям вследствие контакта с нелегальными структурами).

Для ключевых показателей представлены картограммы. Наложение картограмм позволяет выделить те регионы, которые имеют наибольший риск для потребителей финансовых услуг. Предполагается, что финансовые организации в таких регионах должны быть подвергнуты более глубокому и всестороннему поведенческому надзору для предотвращения массовой потери денежных средств граждан. Кроме того, работа с финансовыми организациями в таких регионах должна проводиться для предотвращения системных кризисов,

которые могут возникнуть вследствие увеличения количества таких организаций.

Объем выборки составляет 19633 организации за период 2020-2024 гг. [2025 г. для справки – прим. авт.]. За указанный период выявлена динамика существенного прироста количества организаций, осуществляющих нелегальную деятельность (в 5,88 раза за 2020-2024 гг.) Динамика количества организаций, осуществлявших нелегальную деятельность на финансовом рынке в период 2020–2025 гг., представлена на рисунке 8.



Примечание – составлено автором

Рисунок 8 – Динамика количества организаций на финансовом рынке, осуществляющих нелегальную деятельность за 2020-2025 гг., ед.

Несмотря на незначительное снижение в 2023 г. (до 4150 ед.), в 2024 г. был зафиксирован рекордный рост – до 7451 единицы, что свидетельствует об активизации нелегальных схем, в том числе в сфере онлайн-финансов, псевдоинвестиций и криптовалютных сервисов.

Особого внимания заслуживает резкое снижение числа нелегальных игроков в 2025 г. – до 234 единиц. Данная ситуация обусловлена усилением поведенческого и институционального надзора, а также внедрением цифровых механизмов мониторинга и автоматизированных систем выявления

нелицензируемых видов деятельности. Кроме того, сокращение связано с зачисткой сегмента вследствие громких расследований, блокировок интернет-ресурсов и усилением межведомственного взаимодействия. Таким образом, представленные данные подтверждают важность системного подхода к надзору за теневым сегментом финансового рынка и демонстрируют, что эффективность государственного воздействия способна в краткосрочной перспективе значительно сократить масштабы нелегальной активности.

Количество организаций с разными признаками нелегальной деятельности существенно изменялась на протяжении всего рассматриваемого периода времени (рисунок 9).



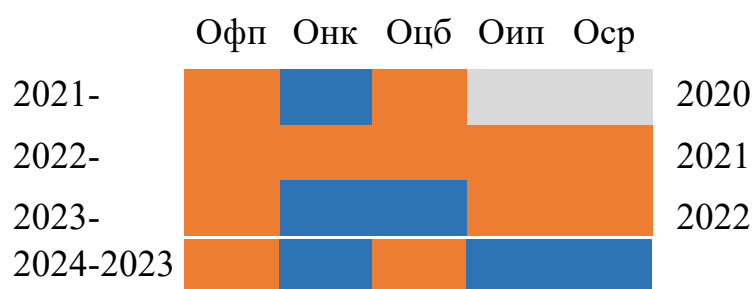
Примечание – составлено автором

Рисунок 9 – Распределение организаций на финансовом рынке, осуществляющих нелегальную деятельность по основным категориям нарушений в 2020-2025 гг., ед.

Наиболее массовый и устойчивый тип нарушения за весь исследуемый период – признаки финансовой пирамиды, особенно ярко проявившиеся в 2022 и 2024 гг., когда количество таких структур достигло 1961 и 4812 соответственно. Это свидетельствует о высокой восприимчивости населения к обещаниям высокой доходности и необходимости усиления превентивного

надзора и финансового просвещения. Также значительное место занимают признаки нелегального кредитования и деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг без соответствующей лицензии, число которых стабильно возрастает, отражая попытки обойти регулируемые форматы через онлайн-платформы или офлайн-структуры. Нелегальные страховые и инвестиционные платформы демонстрируют более умеренные, но стабильные показатели, что может указывать на сложность выявления таких схем, либо на недостаточность методических подходов к их мониторингу.

Важно подчеркнуть, что динамика изменения доли организаций по отдельным направлениям деятельности является неустойчивой. Так, если на протяжении всего периода количество финансовых пирамид возрастало, то количество нелегальных кредиторов изменялось в разные промежутки времени (рисунок 10).



Примечание – составлено автором

оранжевая заливка – положительная динамика (чем выше, тем хуже), синяя – отрицательная (чем ниже, тем лучше), серая – без изменений

Рисунок 10 – Карта изменения количества организаций нелегальной финансовой деятельности

Наиболее неблагоприятная ситуация зафиксирована в 2021-2022 гг., когда выявлено увеличение количества организаций с признаками нелегальной деятельности по всем видам. К концу 2024 г. ситуация улучшилась – снизилось количество нелегальных кредиторов, нелегальных операторов инвестиционной платформы, причем наилучшие результаты показали организации нелегальных кредиторов – только у них увеличение количества было зафиксировано лишь раз

в 2022 г. Крайне неблагоприятное положение отмечается по финансовым пирамидам, поскольку в каждом рассматриваемом году наблюдалось увеличение количества организаций с признаками нелегальной деятельности. Представленная динамика нелегального поведения по видам деятельности позволяет сделать вывод о том, что улучшение поведенческих характеристик отмечается у вышеуказанных организаций, тогда как другие показатели – нарастание характеристик отрицательных.

В таблице А.1 (Приложение А) отражено количество организаций, имеющих признаки нелегальной деятельности за 2020 и 2024 гг. по регионам Российской Федерации.

Полученные данные демонстрируют неоднородность распространения нелегальной финансовой деятельности по территории России. Наибольшее количество случаев зафиксировано в Центральном и Приволжском федеральных округах, что связано как с плотностью населения, так и с концентрацией финансовых услуг. В то же время в ряде регионов (например, в Ленинградской, Архангельской, Кировской областях, а также в республиках Карелия и Мордовия) наблюдается значительный рост числа организаций с признаками нарушений. Это свидетельствует о расширении географии нелегальных практик за пределы традиционно «проблемных» территорий. Снижение показателей в других субъектах может быть обусловлено как результатами эффективных надзорных мероприятий, так и уходом организаций в теневой сектор или их миграцией в другие юрисдикции. Наличие таких категорий нарушений, как признаки финансовых пирамид, нелегального кредитования и незаконной деятельности профессиональных участников рынка, подтверждает необходимость интеграции поведенческого надзора в региональную политику регулирования.

Анализ изменения количества организаций, обладающих признаками нелегальной деятельности за 2020-2024 гг., позволил выявить неоднозначную картину в разрезе федеральных округов: из 8 ФО три ухудшили свои показатели (ухудшение выявлено у Приволжского ФО (+33,3%), Сибирского ФО (+24,14%),

Забайкальский край, Магаданская область, Еврейская автономная область). Всего выявлен 41 регион, в котором количество организаций с признаками нелегальной деятельности уменьшилось, 18 регионов – без изменения количества (в том числе те, где показатели изначально были нулевые), 34 региона – с увеличением количества таких организаций.

«Лидером» по доле показателя в общероссийской величине является Центральный ФО (28,9%), но в 2024 г. доля снизилась до 25,1%. Также наибольшую долю в общероссийском показателе занимает Сибирский федеральный округ (19,9%), однако к 2024 г. доля возросла до 25,3%. Следовательно, можно говорить о том, что эти федеральные округа являются наиболее рисковыми для потребителей с позиции взаимодействия с финансовыми организациями. Меньшую долю имеет Северо-Кавказский ФО (2,2% в 2020 г., 1,5% – в 2024 г.), который можно расценивать как менее рисковый для потребителей финансовых услуг.

В большинстве регионов в структуре видов преобладают организации с признаками нелегального кредитора. Так, по состоянию на 2024 г. большее количество таковых выявлено в Центральном ФО (167 ед.), меньшее – в Северо-Кавказском ФО (7 ед.). Отметим, что в большем количестве федеральных округов их число увеличилось (напротив, по организациям с признаками «финансовой пирамиды» их количество снизилось). Следовательно, мы можем говорить, что наиболее рисковей областью является деятельность организаций с признаками нелегальных кредиторов.

Для того, чтобы выявить уровень риска в регионах, выделено 5 их групп по динамике изменения количества организаций с признаками нелегального кредитора (по темпу прироста). В целях повышения информативности анализа и возможности выработки адресных регуляторных решений регионы России были сгруппированы по уровню риска взаимодействия потребителей с организациями, имеющими признаки нелегального кредитора. Критерием дифференциации выступает динамика изменения количества таких организаций за период 2020–2024 гг., что позволяет выделить регионы с различной степенью угрозы

вовлечения граждан в нелегальные финансовые практики (Таблица А.2 – Приложение А).

Результаты классификации регионов по уровню риска взаимодействия с организациями, обладающими признаками нелегального кредитора, свидетельствуют о критической неоднородности ситуации на территории Российской Федерации. Наибольшее количество субъектов (28 регионов) отнесены к группе с критическим уровнем риска, то есть в них зафиксировано увеличение количества подобных организаций более чем на 50%. Это говорит о неэффективности существующих барьеров, а также о слабой идентификации и правоприменении на региональном уровне. В то же время 19 субъектов входят в группу регионов с малозначимым уровнем риска, что может быть связано как с мерами надзорного реагирования, так и с низкой экономической привлекательностью этих территорий для нелегальных игроков. Примечательно, что 18 регионов демонстрируют отрицательную динамику в диапазоне от -49,99% до -0,01%, попадая в категорию с низким уровнем риска. Это может указывать как на стабилизацию рынка, так и на перераспределение активности в соседние юрисдикции.

Группа с умеренным уровнем риска насчитывает 9 субъектов, а с положительной, но не критической динамикой – 6 регионов. Таким образом, выявляется существенное расслоение регионов по степени устойчивости к нелегальному кредитованию, что требует гибкой, основанной на данных, модели поведенческого надзора, включающей региональную специфику и превентивные меры. Результаты данного анализа могут быть положены в основу разработки индекса регионального риска взаимодействия потребителей с нелегальными финансовыми структурами.

На рисунке 12 отражены те регионы, которые имеют наивысший риск для потребителей с позиции взаимодействия с организациями, обладающими признаками нелегального кредитора.

В сравнении с картой регионов России по динамике изменения количества организаций с признаками нелегальной деятельности можно увидеть, что многие

из представленных регионов сохранили негативное положение в разрезе видов нелегальной деятельности, что характеризует их как имеющих крайне высокий риск для потребителей финансовых услуг.



Примечание – составлено автором с помощью <https://www.mapchart.net/russia.html>
оранжевым цветом выделены регионы, имеющие максимальный прирост показателя

Рисунок 12 – Карта регионов России, имеющих наивысший риск для потребителей с позиции взаимодействия с организациями, обладающими признаками нелегального кредитора, прирост организаций, имеющих признаки нелегального кредитора

Важно упомянуть, что в рассматриваемые годы отсутствуют организации, имеющие признаки нелегальной деятельности на страховом рынке; в 2024 г. выявлена одна организация в Хабаровском крае, имеющая признаки нелегального оператора инвестиционной платформы. Положительным фактом является небольшая доля организаций с признаками «финансовой пирамиды», количество которых во всех федеральных округах снизилось за исключением Уральского федерального округа.

Расчет среднего числа организаций с признаками нелегальной деятельности в разрезе федеральных округов показал, что их наибольшая концентрация наблюдается в Сибирском федеральном округе как в 2020, так и в 2024 году (таблица 6).

Таблица 6 – Среднее количество организаций, имеющих признаки нелегальной деятельности, на регион в разрезе федеральных округов, ед. на регион

Название федерального округа	С учетом регионов, не имеющих организаций с признаками нелегальной деятельности		Без учета регионов, не имеющих организаций с признаками нелегальной деятельности	
	2020	2024	2020	2024
Центральный ФО	11,7	9,9	12,4	9,9
Северо-Западный ФО	5,5	5,2	6,7	6,3
Южный ФО	10,1	7,3	11,6	8,3
Северо-Кавказский ФО	2,3	1,6	4,0	3,7
Приволжский ФО	6,9	9,1	6,9	9,1
Уральский ФО	7,7	8,8	9,2	10,6
Сибирский ФО	14,5	18,0	16,1	18,0
Дальневосточный ФО	6,6	4,2	7,3	6,6

Примечание – составлено автором

Анализ территориального распределения подобных организаций позволяет оценить среднюю нагрузку на региональные органы надзора и уровень потенциальных рисков для потребителей в разных частях страны. Наибольшие средние значения по-прежнему наблюдаются в Сибирском федеральном округе – рост с 14,5 до 18,0 ед. на регион указывает на сохраняющуюся остроту проблемы и требует особого внимания регулятора. Высокие значения также сохраняются в Уральском ФО (рост до 10,6 организаций), что может быть обусловлено как экономической активностью, так и особенностями структуры спроса на финансовые услуги.

В противоположность этому, значительное снижение среднего количества организаций отмечено в Дальневосточном (с 6,6 до 4,2), Южном (с 10,1 до 7,3) и Северо-Кавказском (с 2,3 до 1,6) федеральных округах. Это может свидетельствовать о результативности проводимой профилактической и надзорной работы, а также об изменении структуры нелегального рынка. Интерес представляет рост среднего значения в Приволжском округе – с 6,9 до 9,1 при неизменной методике учета. Такой тренд может отражать как реальные изменения в активности нелегальных организаций, так и улучшение механизмов их выявления. Таким образом, представленная информация позволяет не только выявить наиболее уязвимые территории, но и сформулировать предложения по дифференциации надзорных стратегий в зависимости от округов – с приоритетом для Сибирского, Уральского и Приволжского федеральных округов.

Следовательно, данное положение позволяет позиционировать Сибирский федеральный округ как имеющий наивысший риск для потребителей финансовых услуг.

Изучение доли организаций с признаками нелегальной деятельности по отношению к общему количеству финансовых организаций в регионах России в целом показало неблагоприятную картину: увеличение показателя зафиксировано в 32 регионах страны. Для систематизации и оценки степени вовлеченности регионов в нелегальный сегмент финансового рынка по признакам деятельности нелегальных кредиторов представляется целесообразным провести группировку субъектов Российской Федерации по уровню риска взаимодействия потребителей с соответствующими организациями. При этом основой для классификации служит динамика изменения численности таких организаций в 2020–2024 гг. (Таблица А.3 – Приложение А).

Для оценки распространенности нелегальной деятельности на региональном уровне рассмотрим относительный показатель – долю организаций с признаками нелегальности в общем числе финансовых

организаций в каждом субъекте Российской Федерации. Такая оценка позволяет выявить не только численность, но и степень концентрации риска в отдельных регионах.

На уровне федеральных округов отмечается общее снижение показателя в большинстве территорий. Наиболее существенное снижение доли зафиксировано в Дальневосточном ФО (–1,62 п.п.), Южном ФО (–0,93 п.п.), Северо-Кавказском ФО (–0,57 п.п.) и Центральном ФО (–0,41 п.п.). Это может свидетельствовать о результативности мер по ограничению нелегальной активности и улучшению регулирования. В то же время Приволжский (+0,41 п.п.), Сибирский (+0,60 п.п.) и Уральский округа (+0,06 п.п.) демонстрируют рост доли нелегальных организаций, что требует дополнительного внимания со стороны регуляторов. На уровне регионов наблюдается значительная вариативность. В ряде субъектов произошел резкий рост: Республика Калмыкия (+5,46 п.п.), Республика Алтай (+5,63 п.п.), Архангельская область (+2,20 п.п.), Красноярский край (+4,17 п.п.). Это может быть связано либо с ухудшением надзорной среды, либо с активной миграцией нелегальных структур из других регионов. Одновременно в некоторых субъектах зафиксировано резкое сокращение доли: Вологодская область (–4,60 п.п.), Магаданская область (–4,88 п.п.), Еврейская АО (–8,08 п.п.), что может указывать как на прекращение деятельности нелегальных структур, так и на возможные сдвиги в методологии выявления.

Таким образом, нами выявлена региональная асимметрия в динамике доли нелегальных организаций. Это подчеркивает необходимость точечной регуляторной интервенции, особенно в регионах с ростом доли нелегальных игроков, и актуализирует задачу разработки региональных моделей поведенческого надзора. Что касается регионов с положительной динамикой, то наибольшее снижение доли организаций с признаками нелегальной деятельности в расчете на общее количество финансовых организаций выявлено в Еврейской автономной области (–8,1 п.п.), Магаданской области (–4,9 п.п.), Вологодской области (–4,6 п.п.).

Как видно по данным рисунка 13, высокий риск сохраняется все в тех же регионах Сибирского федерального округа (Красноярский край, Республика Алтай, Республика Тыва), а также регионах Северо-Западного и Центрального федеральных округов.



Примечание – составлено автором с помощью <https://www.mapchart.net/russia.html>
оранжевым цветом выделены регионы, имеющие максимальный прирост показателя

Рисунок 13 – Карта субъектов Российской Федерации, в которых уровень риска, связанный с динамикой доли организаций с признаками нелегальной деятельности, является наиболее высоким, %

В целях оценки потенциальной социальной уязвимости населения в разрезе регионов был проведен анализ числа трудоспособных граждан, приходящихся на одну организацию с признаками нелегальной деятельности. Расчеты отражены в Таблице А.4 – Приложение А.

В среднем по Центральному федеральному округу наблюдается рост нагрузки на одну такую организацию с 98,88 до 120,32 тыс. человек (+21,68 %), что может быть связано как с сокращением самих субъектов нелегального рынка, так и с демографическими факторами. Наибольшая концентрация рисков в 2024 году выявлена в Вологодской области (503,2 тыс. чел. на организацию), Костромской области (257,3 тыс. чел.) и Курской области (251,3 тыс. чел.), что

может свидетельствовать либо об эффективной зачистке рынка, либо об ухудшении выявляемости. Противоположная динамика наблюдается, например, в Ивановской области (–50,75 %), Московской области (–55,57 %) и Тульской области (–55,25 %), что, напротив, указывает на рост плотности присутствия нелегальных субъектов относительно численности населения и потенциально усиливает риски вовлечения граждан в небезопасные финансовые схемы. На уровне федеральных округов наиболее высокие значения показателя в 2024 году зафиксированы в Северо-Кавказском ФО (380,95 тыс. чел./ед.) и Южном ФО (138,92 тыс. чел./ед.), что может указывать на латентный характер деятельности недобросовестных организаций в этих регионах либо на повышенные барьеры выявления.

В то же время приросты по этим округам – +63,01 % и +53,54 % соответственно – демонстрируют позитивную динамику очистки регионального рынка. На фоне общего тренда прироста показателя в большинстве округов, обратная динамика зафиксирована в Приволжском ФО (–21,67 %), Сибирском ФО (–17,07 %) и Уральском ФО (–9,40 %), что может свидетельствовать о сохраняющейся проблеме массового присутствия нелегальных структур и об относительной стабильности спроса на их услуги со стороны населения. Таким образом, полученные данные позволяют говорить о наличии устойчивых территориальных различий в степени охвата трудоспособного населения нелегальной финансовой активностью, что требует адаптивного подхода в реализации мер поведенческого надзора и акцента на регионы с сохраняющимся высоким уровнем риска.

По результатам расчета выявлено, что к числу регионов, не подверженных риску потери финансовых средств трудоспособным населением вследствие взаимодействия с организациями, обладающими признаками нелегальной деятельности, в 2020 г. относилось 10 регионов: Орловская область, Ненецкий автономный округ, Псковская область, Республика Алтай, Республика Калмыкия, Республика Ингушетия, Кабардино-Балкарская Республика, Чеченская Республика, Ямало-Ненецкий автономный округ, Чукотский

автономный округ; в 2024 г. – 13 регионов: Республика Коми, Ненецкий автономный округ, Калининградская область, г. Севастополь, Республика Ингушетия, Кабардино-Балкарская Республика, Карачаево-Черкесская Республика, Республика Северная Осетия-Алания, Ямало-Ненецкий автономный округ, Забайкальский край, Магаданская область, Еврейская автономная область, Чукотский автономный округ. Положительная динамика снижения рискованной составляющей (чем ниже, тем лучше) выявлена в 36 регионах (наибольшее снижение без учета тех, в которых сократилось количество организаций до 0, выявлено в Саратовской области (-84,1%), Кировской области (-84,0%), а также Ленинградской области (-83,5%)).

Также по данному показателю представим картограмму регионов с наиболее высоким риском по изменению показателя количества трудоспособного населения, приходящегося на 1 организацию с признаками нелегальной деятельности, тыс. чел. / ед. (рисунок 14).



Примечание – составлено автором с помощью <https://www.mapchart.net/russia.html>
оранжевым цветом выделены регионы, имеющие максимальный прирост показателя

Рисунок 14 – Карта регионов России, имеющих наибольший уровень риска по величине изменения количества трудоспособного населения, приходящегося на 1 организацию с признаками нелегальной деятельности, %

Таким образом, наиболее рисковыми для потребителей финансовых услуг являются Сибирский и Центральный федеральные округа.

В результате проведенного исследования нелегальной финансовой деятельности в регионах России определено, что за 2020–2024 гг. численность организаций с признаками нелегальной деятельности на финансовом рынке резко выросла (в 5,88 раза), преимущественно за счет финансовых пирамид и нелегального кредитования, что усиливает риск финансовых потерь населения и нагружает надзорные органы. Нелегальная активность пространственно неравномерна: наибольшая концентрация и рост зафиксированы в Сибирском и Центральном федеральных округах, при этом значительная доля регионов демонстрирует критический прирост организаций-нарушителей, что требует целевых региональных мер поведенческого надзора.

Это позволило предложить ключевые механизмы, которые будут способствовать повышению эффективности регулирования поведенческого надзора:

- 1) создание единой базы данных финансовых организаций, содержащей прозрачную информацию о ранее происшедших негативных ситуациях;
- 2) формирование механизма ранней диагностики негативных составляющих предоставляемых продуктов и услуг;
- 3) разработка паспорта каждого продукта и услуги, который будет отражать возможные рисковые ситуации;
- 4) разработка образовательных программ повышения квалификации для сотрудников финансовых организаций, в которых были зафиксированы негативные ситуации;
- 5) формирование оперативной экспертной комиссии в рамках каждого центра для оперативного разбора негативных ситуаций, а также формирования превентивных мер для недопущения повторного их возникновения.

2.2. Особенности функционирования и развития системы поведенческого надзора

В рамках утвержденной в 2022 г. Правительством РФ Стратегии развития финансового рынка Российской Федерации до 2030 г. определено, что для финансирования ускоренной структурной трансформации российской экономики требуется поиск внутренних ресурсов⁹³, а ключевыми целями развития российского финансового рынка должны стать содействие структурной трансформации российской экономики за счет предоставления конкурентного доступа субъектов российской экономики к долговому и долевым финансированию; предоставление населению доступа к достоверной и надежной информации о финансовых услугах. Обеспечение стабильного функционирования финансового сектора будет достигаться, среди прочего, путем развития поведенческого надзора, который, прежде всего, нацелен на повышение качества взаимодействия между финансовыми посредниками с их клиентами.

В международной практике поведенческий надзор развивается как дополнение к пруденциальному и рыночному надзору с акцентом на защиту прав потребителей, предупреждение системных рисков и повышение доверия к финансовым рынкам. Так, например, Великобритания – один из лидеров в институционализации поведенческого подхода. Financial Conduct Authority (FCA) с конца 2010-х гг. активно внедряет принципы тестирования пользовательских интерфейсов и превентивного мониторинга⁹⁴. Ключевые инструменты FCA – это требования к честной, ясной и не вводящей в заблуждение коммуникации; обязательные стресс-тесты коммуникаций при выпуске сложных продуктов; пилотные «регуляторные песочницы» для финтех-решений; активности по анализу больших данных и UX-аудиты. Практика

⁹³Распоряжение Правительства Российской Федерации от 29 декабря 2022 г. №4355-р «Об утверждении Стратегии развития финансового рынка Российской Федерации до 2030 г.»

⁹⁴ FCA. Consumer Duty: Feedback to CP22/9 and final rules. Financial Conduct Authority, 2022. URL: <https://www.fca.org.uk/publication/policy/ps22-9.pdf> (дата обращения: 01.03.2026).

включает предписания по раскрытию информации и санкции за мисселинг, но в равной степени ориентирована на превентивные рекомендации и сотрудничество с участниками рынка для улучшения продуктового дизайна.

Опыт Великобритании показал эффективность проактивных мер: сокращение жалоб по ряду категорий продуктов и повышение качества раскрытия условий у крупных поставщиков. Вместе с тем критики отмечают трудности в стандартизации методик аудита и нагрузку на регуляторные ресурсы при обработке больших данных⁹⁵.

В США поведенческая повестка реализуется через несколько институтов: Consumer Financial Protection Bureau (CFPB) – фокус на защите потребителей банковских и кредитных продуктов⁹⁶; Securities and Exchange Commission (SEC) – внимание к финансовым советникам и раскрытию информации; Federal Trade Commission (FTC) – борьба с мошенничеством в цифровых каналах⁹⁷. CFPB применяет аналитические инструменты (анализ жалоб, мониторинг маркетинга) и выносит административные решения и соглашения о выплатах пострадавшим. В отношении инвестиционного сегмента SEC разрабатывает руководства по рекламе, по раскрытию рисков и по ответственности платформ, привлекающих розничных инвесторов. Американская модель демонстрирует высокую результативность в привлечении к ответственности недобросовестных практик, но сильна несогласованность подходов разных агентств.

Австралийский регулятор ASIC (Australian Securities and Investments Commission) давно развивает поведенческий надзор: исследования по мисселингу, обязательства по раскрытию, требования к дизайну сложных финансовых продуктов, а также внедрение принципа «good design» при

⁹⁵ OECD. Consumer Vulnerability in the Digital Economy. OECD, 2020. URL: <https://www.oecd.org/> (дата обращения: 01.03.2026).

European Commission. Digital finance package and consumer protection orientation. EC, 2021–2024. URL: <https://ec.europa.eu/> (дата обращения: 01.03.2026).

⁹⁶ CFPB. Consumer Complaint Database. Consumer Financial Protection Bureau. URL: <https://www.consumerfinance.gov/data-research/consumer-complaints/> (дата обращения: 01.03.2026).

⁹⁷ SEC. Retail Investors and Digital Assets: Staff Analysis and Recommendations. U.S. Securities and Exchange Commission, 2023. URL: <https://www.sec.gov/> (дата обращения: 01.03.2026).

лицензировании цифровых платформ⁹⁸. ASIC активно использует метод «тайного покупателя», анализ цифрового маркетинга и совместные программы с индустрией по улучшению стандартов (Product design and distribution obligations – DDO). Австралийская практика показывает, что сочетание регуляторных требований к дизайну продуктов с механизмами надзора за цифровыми каналами существенно ограничивает рискованные продажи. Положительный аспект австралийского опыта – практическая применимость инструментов DDO, негативный – необходимость значительных ресурсов регулятора и риск избыточного бремени для небольших поставщиков.

Нидерланды применяют гибридный подход: сильная аналитика жалоб и открытых данных, публикация «черных списков», требования по прозрачности интерфейсов, но при этом широкое использование руководств и рекомендаций и кооперативных инициатив. AFM (AFM – Authority for the Financial Markets) внедряет тестирование клиентских путей, мониторинг онлайн-рекламы и исследовательские проекты по поведенческой аналитике совместно с академией⁹⁹. Нидерландская модель эффективна в создании рыночных стимулов к улучшению практик через репутационные механизмы и открытые данные, однако минусом является добровольный характер ряда мер и их ограниченная применимость к транснациональным цифровым платформам.

Зарубежные практики показывают, что поведенческий надзор снижает число типовых нарушений, улучшает прозрачность продуктов и повышает возмещения пострадавшим клиентам; превентивные меры часто эффективнее чисто карательных. Внедрение DDO (Австралия), consumer duty (Великобритания) и product passports (Финляндия/ЕС-инициативы) привело к заметной трансформации продуктового дизайна у крупных игроков. Также выявлено, что в последние годы в мире усилился интерес к концепции экосистем как

⁹⁸ ASIC. Design and Distribution Obligations and Product Intervention Powers: Guidance. Australian Securities and Investments Commission, 2021–2023. URL: <https://asic.gov.au/> (дата обращения: 02.03.2026).

⁹⁹ AFM. Behavioural Research and Supervision. Authority for the Financial Markets (Netherlands). URL: <https://www.afm.nl/> (дата обращения: 02.03.2026).

прогрессивному способу организации экономической деятельности¹⁰⁰. Одним из значимых факторов формирования экосистемного подхода является развитие цифровых технологий, которые, с одной стороны, создают новые возможности для предпринимателей в экономике, с другой – предлагают эффективные методы использования данных возможностей¹⁰¹.

С конца 2016 г. поведенческий надзор начал активно внедряться в практику Банка России. Однако еще в 2013 г. в структуре мегарегулятора была образована Служба по защите прав потребителей и обеспечению доступности финансовых услуг¹⁰², компетенции которой заключаются в рассмотрении обращений потребителей финансовых продуктов и услуг на действия субъектов финансового рынка. Особое внимание уделяется повышению финансовой доступности для лиц с ограниченными возможностями, жителей отдаленных и труднодоступных территорий¹⁰³, а также финансовой грамотности населения.

Согласно Федеральному закону от 10.07.2002 г. № 86-ФЗ (в ред. от 04.08.2023 г.) «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» регулятор наделен функциями органа банковского регулирования и надзора (ст. 56). Основными характеристиками данной деятельности выступают ее непрерывный характер, контроль за соблюдением кредитными организациями и банковскими группами законодательства РФ, нормативных актов Банка России и установленных обязательных нормативов. Цели регулирующей и надзорной работы определяются как поддержание устойчивости банковской системы и защита интересов вкладчиков и кредиторов, и реализуются через Комитет банковского надзора, в состав которого входят руководители структурных подразделений Банка России, отвечающие за выполнение надзорных функций.

¹⁰⁰Клейнер Г.Б., Рыбачук М.А., Карпинская В.А. Развитие экосистем в финансовом секторе России // Управленец. 2020. Т. 11. № 4. С. 2-15.

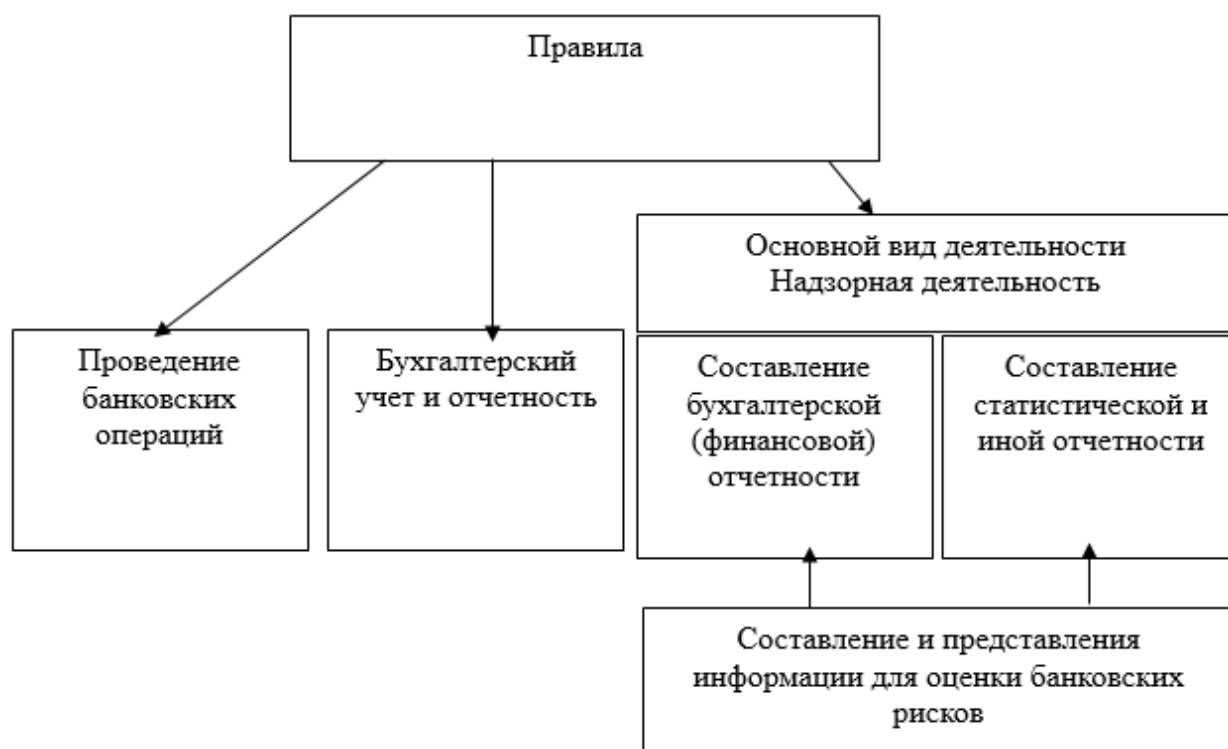
¹⁰¹Коваленко А.И. Многосторонняя платформа как сеть создания стоимости // Управленец. 2017. № 4 (68). С. 39-42;

Maramygin M.S., Chernova G.V., Reshetnikova L.G. Digital transformation of the financial services market in Russia: Trends and specificity. Upravlenets – The Manager, 2019, vol. 10, no. 3, pp. 70-82. DOI: 10.29141/2218-5003-2019-10-3-7

¹⁰²Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на 2023 год и на период 2024 и 2025 годов. М.: 2022. – 85 с. https://cbr.ru/Content/Document/File/143773/onfr_2023-2025.pdf

¹⁰³https://cbr.ru/about_br/bankstructute/szpp/

В комплекс правил, регламентирующих деятельность кредитных организаций и иных участников финансового рынка, входят: (рисунок 15).

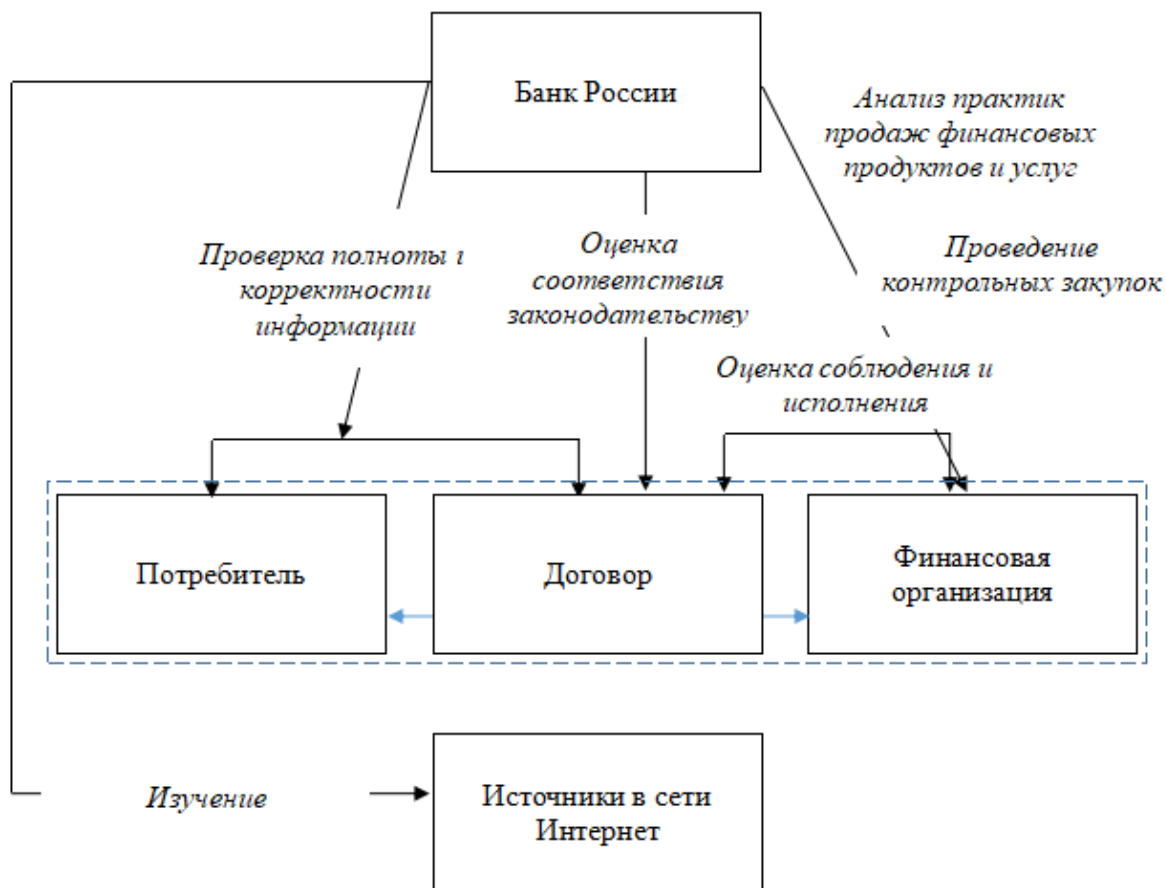


Примечание – составлено автором

Рисунок 15 – Направления формирования правил осуществления надзорной деятельности Банком России

Базовые правила касаются проведения банковских операций и ведения бухгалтерского учета. К Правилам, непосредственно относящихся к надзорной функции, относятся: подготовка отчетности, сбор статистической информации и формирование массивов данных для оценки банковских рисков. Таким образом, нормативное регулирование охватывает не только текущую операционную деятельность банков, но и аспекты формирования, представления и анализа информации, на основе которой Банк России принимает надзорные решения. Следовательно, наблюдается системная интеграция требований отчетности в надзорный цикл и устанавливается тесная связь между бухгалтерским и статистическим регулированием, с одной стороны, и задачами риск-ориентированного надзора – с другой.

С нашей точки зрения, графически содержание деятельности Банка России в рамках осуществления поведенческого надзора, можно представить следующим образом: (рисунок 16).



Примечание – составлено автором

Рисунок 16 – Содержание деятельности Банка России в рамках осуществления поведенческого надзора

Поведенческий надзор выходит за пределы простого реагирования на жалобы: он включает проактивные меры, такие как исследование интернет-источников, формализованный анализ договоров и клиентских взаимодействий, а также использование методологии «тайного покупателя».

В Российской Федерации поведенческий надзор охватывает процессы выявления потребительских рисков и реагирование на них¹⁰⁴. Банк России

¹⁰⁴Михеева И.В., Долкова Е.А. Поведенческий надзор Банка России в сфере защиты прав потребителей финансовых услуг // Вестник Российского университета дружбы народов. Серия: Юридические науки. 2020. Т. 24. № 2. С. 314–334. DOI: 10.22363/2313-2337-2020-24-2-314-334. ¹²⁰
https://cbr.ru/protection_rights/behavioral_surveillance/

обладает правом осуществлять контрольные закупки финансовых услуг и продуктов, что дает возможность выявлять нарушения законодательства со стороны участников рынка еще на стадии до заключения договора и применять соответствующие надзорные меры.

Для оценки развития поведенческого надзора используются большой массив показателей, ключевые из которых представлены в таблице 7.

Таблица 7 – Ключевые показатели оценки поведенческого надзора

Наименование показателя	2018г.	2019г.	2020г.	2021г. *	2022г.	Δ2022 к 2018, %	Δ2022 к 2021, %
Число жалоб, полученных от потребителей финансовых услуг, тыс. ед.	253,5	246,6	278,0	370,1	368,1	145,21	99,46
Число жалоб на кредитные организации, тыс. ед.	142,4	141,6	152,1	139,7	190,5	133,78	136,36
Число жалоб на некредитные финансовые организации, тыс. ед.	98,1	81,9	83,4	102,5	103,1	105,10	100,59

*рост обусловлен изменением порядка расчета

Примечание - составлено автором на основе данных годовых отчетов Банка России и отчетов Службы по защите прав потребителей и обеспечению доступности финансовых услуг

Представленные показатели можно рассматривать как индикаторы эффективности внедрения и развития поведенческого надзора, а также как инструмент обратной связи, позволяющий адаптировать надзорную стратегию к текущим запросам потребителей.

Нами выявлено, что общий рост числа жалоб с 253,5 тыс. в 2018 г. до 368,1 тыс. в 2022 г., что подтверждает: потребительская чувствительность к качеству финансовых услуг возросла. Это связано как с ухудшением практик, так и с усилением информированности граждан о возможности подать жалобу. Жалобы на кредитные организации в 2022 г. составили 190,5 тыс. ед., что является максимальным значением за весь рассматриваемый период. Это подчеркивает,

что поведенческие финансовые риски по-прежнему наиболее остро проявляются именно в банковском секторе – как в части выдачи потребительских кредитов, так и в области обслуживания клиентов.

Большая часть жалоб на кредитные организации была связана с вопросами, касающимися проблем с погашением кредитов и навязывания дополнительных услуг. В 2019 г. по результатам мероприятий, проведенных Банком России в рамках превентивного поведенческого надзора, кредитными организациями возвращено заявителям 76,3 млн рублей.

Жалобы на некредитные финансовые организации также демонстрируют умеренный, но устойчивый рост: с 98,1 тыс. в 2018 г. до 103,1 тыс. в 2022 г. Это свидетельствует о расширении поля надзора и активной работе Банка России с микрофинансовыми организациями, брокерами, страховщиками и др.

В 2020 г. Банк России получил 278,0 тыс. жалоб от потребителей финансовых услуг, что на 12,7% больше, чем в 2019 г. Однако значительная часть жалоб была связана с новыми темами, возникшими во время пандемии коронавирусной инфекции, без их учета общее число поступивших жалоб было бы на 0,8% меньше показателя 2019 г. При этом количество жалоб по «кризисной» тематике к концу г. существенно сократилось.

В 2022 г. в фокусе оставались меры защиты потребителей и инвесторов. Проблемы, связанные с санкционными ограничениями, вызвали увеличение числа обращений в Банк России на 18,4%. В 2022 г. на 40% увеличилось количество жалоб на мисселинг. Рост произошел в основном из-за некорректных продаж полисов накопительного страхования жизни (НСЖ), паев ПИФ, продуктов и услуг доверительных управляющих, которые были оформлены в предыдущие годы.

Работая с жалобами потребителей Банк России продолжает реализовывать меры реактивного поведенческого надзора, а также превентивный поведенческий надзор. В отношении различных категорий участников финансового рынка Банком России приняты меры, которые объединены в три категории: предписания, протоколы и рекомендации (таблица 8).

Таблица 8 – Меры, принятые в отношении участников финансового рынка

Наименование показателя	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2022 г.
Кредитные организации				
- предписания	38	261	-	4
- протоколы	356	923	170	130
- рекомендации	-	-	769	333
Субъекты страхового дела				
- предписания	1074	207	644	731
- протоколы	1862	245	1490	812
- рекомендации	-	143	623	799
МФО, КПК, ломбарды				
- предписания	1159	1477	551	277
- протоколы	409	321	170	158
- рекомендации	-	3019	2729	991
Участники корпоративных отношений, профучастники, субъекты коллективных Инвестиций				
- предписания	439	123	133	199
- протоколы	758	396	1209	1108
- рекомендации	-	29	345	926

Примечание - составлено автором на основе данных годовых отчетов Банка России и отчетов Службы по защите прав потребителей и обеспечению доступности финансовых услуг

Выявлены следующие особенности реализации указанных мер:

1. Растущая роль рекомендаций как инструмента поведенческого надзора. В 2021 г. произошел резкий рост количества рекомендаций в отношении кредитных организаций (769) и субъектов страхового дела (623), что свидетельствует о переходе от карательного подхода к превентивному – приоритет отдается коррекции поведения до возникновения нарушений. В 2022 г. сохраняется высокая активность рекомендательного формата.

2. Снижение количества жестких регуляторных мер (предписаний и протоколов). В ряде секторов выявлено снижение количества предписаний и протоколов. Например, по МФО/КПК/ломбардам количество предписаний снижается с 1477 (2021) до 277 (2022), протоколов – с 321 до 158. Подобная динамика может свидетельствовать либо об улучшении качества регулирования (более ранняя идентификация рисков), либо о перераспределении акцентов в

сторону мягких форм надзора.

3. Дифференциация подходов по типам участников. Сравнительный анализ показывает, что субъектам страхового дела чаще выносились предписания и протоколы, в то время как профучастники сталкивались в большей степени с рекомендациями. Это подчеркивает вариативность инструментов надзора в зависимости от уровня зрелости сектора и рисков, присущих его деятельности.

Для выявления особенностей реализации поведенческого надзора в таблице 9 представлены результаты надзорной деятельности Банка России в разрезе различных категорий участников финансового рынка за период 2019–2022 гг.

Таблица 9 – Результаты поведенческого надзора

Наименование показателя	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2022 г.
Кредитные организации				
- количество улучшенных процедур и бизнес-процессов	165	340	636	181
- количество скорректированных кредитных историй, тыс. ед.	41,5	29400	2400	3,2
- контрольных мероприятий	38	-	-	
Субъекты страхового дела				
- количество улучшенных процедур и бизнес-процессов, измененных	62	213	153	136
внутренних процедур (документов)				
- количество скорректированных сайтов поднадзорных организаций	21	42	14	85
- контрольных мероприятий	162	-	-	-
МФО, КПК, ломбарды				
- количество улучшенных процедур и бизнес-процессов, измененных внутренних процедур (документов)	77	249	307	465
- количество скорректированных кредитных историй, тыс. ед.	29,1	-	2700	289
- количество скорректированных договоров, ед.	-	1453	811	3000
- количество контрольных мероприятий	17	-	-	-
Участники корпоративных отношений, профучастники, субъекты коллективных Инвестиций				
- количество улучшенных процедур и бизнес-процессов, измененных внутренних процедур (документов)	33	24	161	16
- количество скорректированных договоров в части условий для потребителей	8	-	5	-
- количество контрольных мероприятий	105	-	-	-

Примечание - составлено автором на основе данных годовых отчетов Банка России и отчетов Службы по защите прав потребителей и обеспечению доступности финансовых услуг

Данные по кредитным организациям демонстрируют значительный рост объема скорректированных кредитных историй в 2020 г. (29400 тыс. ед.) и одновременно резкое увеличение числа улучшенных процедур (до 340 в том же г.), что свидетельствует о высокой чувствительности рынка к сигналам со стороны надзорного органа и его способности оперативно инициировать изменения в массовом порядке. В секторе микрофинансовых организаций также фиксируется высокая активность: в 2020 г. было исправлено 1453 договора, а в последующие г. сохранился устойчивый тренд на корректировку внутренних процедур, что отражает попытки регулятора стандартизировать минимальные требования к взаимодействию с потребителями.

Особого внимания заслуживает распределение показателей по годам. Так, в 2021 г. сохраняется высокий уровень адаптации: кредитные организации сообщили о 636 улучшениях процессов, а страховые организации – о 153. Однако в 2022 г. по большинству направлений наблюдается снижение активности, что может быть связано либо с исчерпанием необходимости в масштабных корректировках, либо с переходом к более точечным и структурным вмешательствам. В то же время сохраняется высокая численность корректировок договоров у микрофинансовых организаций (3000 в 2022 г.), что указывает на сохраняющийся уровень рисков и необходимость пристального надзора.

Анализ негативных ситуаций взаимодействия участников финансового рынка с клиентами позволил выделить следующие ключевые¹⁰⁵: (рисунок 17).

¹⁰⁵ https://cbr.ru/protection_rights/behavioral_surveillance/



Примечание - составлено автором

Рисунок 17 – Систематизация кейсов Банка России в рамках осуществления поведенческого надзора

Наибольшее количество негативных ситуаций зафиксировано в рамках деятельности кредитных организаций. Большая часть кейсов Банком России выделена в области недоведения и замалчивания важной для клиента информации, например, ненадлежащее размещение на сайтах условий договора потребительского кредита и тарифов за обслуживание, неполное информирование потребителей о дополнительных услугах при оформлении кредита онлайн, и др. На втором месте по количеству негативных ситуаций – кейсы о навязывании услуг: комбинированных финансовых продуктов и услуг, продуктов и услуг банков с использованием электронных кодов подтверждения, навязывание услуг негосударственных пенсионных фондов (НПФ), продажа высокорисковых продуктов и т.п.

В результате анализа недобросовестных практик в области предоставления услуг в формате онлайн, выявлены условно-общие (наиболее часто встречающиеся у различных участников финансового рынка) и специфические практики. К числу условно-общих отнесены: ограничения в возможности

дистанционного оказания услуг; невысокое качество взаимодействия по дистанционным каналам связи; кибермошенничество.

Так, в рамках первого условно-общего направления часто возникает ситуация, когда при оформлении потребительских кредитов онлайн некоторые банки фактически ограничивают заемщиков в возможности отказаться от дополнительных платных услуг и запретить уступку третьим лицам прав (требований) по договору кредита. Заемщикам рекомендуют обращаться для этого в офисы банков. В деятельности микрофинансовых организаций часто фиксируется следующая ситуация: у некоторых кредиторов есть обязательное требование о предоставлении заемщиком дополнительного номера телефона самого заемщика, третьего лица и/или номера телефона работодателя при оформлении потребительского займа онлайн. Переход к следующему этапу оформления займа без предоставления этих сведений технически невозможен. Это требование невыполнимо, если у заемщика нет дополнительного номера телефона. В таких ситуациях заемщик будет вынужден указать номер телефона третьего лица.

Что касается второго условно-общего направления, то здесь у потребителей не всегда есть возможность оперативно связаться с банком, чтобы получить ответ на интересующий вопрос или решить возникшую проблему (например, отсутствие онлайн-чата на официальном сайте и в мобильном приложении). Потребителям не всегда удастся оперативно связаться со страховой организацией, чтобы получить ответ на интересующий вопрос или решить возникшую проблему. Одной из часто встречающихся общих проблем является кибермошенничество. Недостаточный уровень знаний и навыков граждан в области безопасного пользования электронными сервисами, а также постоянное появление новых приемов введения в заблуждение для несанкционированного использования персональных данных при заключении договоров потребительского займа.

В целях повышения доступности продуктов и сервисов для граждан и бизнеса Центральным Банком РФ сформированы стратегические направления

развития финансовых технологий¹⁰⁶. Среди прочего, в основу разработки этих направлений положены мировые тренды, меняющие традиционные подходы к предоставлению финансовых услуг, а именно: трансформация ожиданий и поведения клиентов. Эти изменения связаны, в том числе, с огромным влиянием пандемии: увеличился спрос на удаленные сервисы, участники финансового рынка перешли к новым бизнес-моделям.

На основе анализа результатов поведенческого надзора за 2019 г. и 2022 г. выявлены и иные изменения в их структуре (таблица 10).

Таблица 10 – Изменение структуры результатов поведенческого надзора

2019 г.	2022 г.
Улучшение внутренних процедур и бизнес-процессов	Изменение внутренней процедуры (документа организаций)
Возвращение денежных средств потребителям	Возвращение денег потребителям
Корректировка кредитных историй	Корректировка кредитных историй
Корректировка договора в части условий для потребителей	Корректировка потребительской стоимости кредита
Проведение контрольных мероприятий на предмет выявления навязывания дополнительных услуг при выдаче потребительского кредита (соблюдение требований действующего законодательства при заключении договора ОСАГО в виде электронного документа и др.)	Корректировка договоров, скорректированных в части условий для потребителей
Усовершенствование программно-технических средств	Количество исполненных адресных рекомендаций
Корректировка сайта поднадзорных организаций	Изменение программно-технических средств
Исключение МФО из государственного реестра МФО	Корректировка сайтов
	Мероприятия самоконтроля
	Улучшение коэффициента бонус-малус
	Исключение из государственного реестра МФО

Примечание - составлено автором на основе данных годовых отчетов Банка России и отчетов Службы по защите прав потребителей и обеспечению доступности финансовых услуг

Источник: составлено автором

¹⁰⁶Опубликован проект Основных направлений цифровизации финансового рынка на период 2022-2024 годов: официальный сайт Банка России / <https://cbr.ru/press/event/?id=12518>

Интересна и дифференциация применяемых форм воздействия: например, профучастники в большей степени адаптируют внутренние документы и бизнес-процессы (161 – в 2021 г.), тогда как количество скорректированных договоров и проведенных контрольных мероприятий остается минимальным. Это может свидетельствовать о зрелости сектора и восприятии поведенческого надзора как консультационного и рекомендательного, а не исключительно санкционного инструмента. В то же время у таких категорий как МФО, ломбардов и КПК сохраняется высокая частота принудительных изменений, особенно в части договорных условий и кредитных историй, что отражает сохраняющуюся уязвимость потребителей в этих сегментах.

По количеству мер наибольшее внимание было уделено МФО, КПК, ломбардам. В 2020 г. в рамках превентивного поведенческого надзора в целях реализации компаниями клиентоориентированного подхода был осуществлен проект, результатом которого стала разработка и реализация крупнейшими кредитными (топ-30), страховыми (топ-15) и микрофинансовыми организациями (топ-25) дорожных карт по снижению уровня потребительского риска. Кроме того, с 2020 г. зафиксирована важная тенденция: уход от контрольных мероприятий в сторону работы над отдельными составляющими поведенческого надзора. Также в 2022 г. появилось такое направление, как «мероприятия самоконтроля», общее количество которых составило 4366 ед.

Сопоставление сведений демонстрирует изменение приоритетов поведенческого надзора и постепенную детализацию его результативности на разных этапах эволюции системы. Так, структура итогов за 2019 год показывала концентрацию усилий регулятора на устранении наиболее серьезных нарушений, связанных с навязыванием услуг, возвратом денежных средств потребителям, корректировкой условий договоров и кредитных историй, а также на выявлении несоответствий в части предоставления ОСАГО и других продуктов в рамках контрольных мероприятий. Наблюдалась также ориентация на техническое совершенствование надзорных инструментов, включая программные комплексы.

В 2022 г. акценты сместились в сторону более системной и глубокой работы с внутренними процедурами организаций – улучшение трансформировалось в изменение документационных процессов. Значимыми стали такие направления, как количество исполненных адресных рекомендаций, мероприятия самоконтроля, корректировка потребительской стоимости кредита. Эти меры свидетельствуют об усилении роли качественного взаимодействия с поднадзорными субъектами, более четкого определения поведенческих рисков и ориентации на соблюдение интересов потребителей до момента наступления конфликта.

Дополнительно в перечне итогов поведенческого надзора 2022 г. появляются элементы, связанные с цифровой средой – корректировка сайтов, исключение МФО из государственного реестра, что указывает на расширение сферы контроля и нарастание значимости информационной прозрачности как инструмента профилактики.

С нашей точки зрения, формирование системы поведенческого надзора должно осуществляться в русле основных направлений развития финансового рынка Российской Федерации¹⁰⁷, поэтому в данной работе проведен детальный анализ соответствующих документов, начиная с 2016 г.

На основании документа «Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на период 2016-2018 гг.» приоритетными целями его развития явились повышение уровня и качества жизни граждан страны, содействие экономическому росту, создание условий для роста финансовой индустрии. Среди десяти ключевых направлений – дестимулирование недобросовестного поведения на финансовом рынке. Именно данное направление, как показано в документе, «существенно» повлияет на вторую цель (содействие экономическому росту) и «значительно» – на две другие.

¹⁰⁷https://cbr.ru/Content/Document/File/44188/onfr_2016-18.pdf
https://cbr.ru/Content/Document/File/143773/onfr_2023-2025.pdf
https://cbr.ru/Content/Document/File/155957/onfr_2024-26.pdf

Финансовые организации стали объектом более жестких требований – как к качеству предоставляемой информации, так и к профессионализму должностных лиц. Особое внимание уделялось обеспечению доступа потребителей к достоверной информации о продуктах и услугах, что отражает сдвиг от контроля к просвещению. Таким образом, в указанный период происходил переход к системной модели, где защита прав потребителей базировалась не только на надзорных действиях, но и на архитектуре взаимодействия институтов.

К 2022 г. документ об основных направлениях развития финансового рынка претерпел существенные изменения¹⁰⁸. Всего выделено 5 направлений, каждое из которых разбито на ряд поднаправлений. Тем не менее, ни отдельного вектора по пресечению недобросовестных действий субъектов финансового рынка, ни по развитию системы поведенческого надзора не выделено.

Анализ документа позволил отметить следующие его особенности в части отражения поведенческой повестки:

- укрепление доверия к финансовому рынку должно быть основано на культуре взаимодействия, этических принципах и добросовестном поведении его участников;
- качественная информационная политика вносит существенный вклад в снижение неопределенности на финансовом рынке, влияя на поведение и ожидания граждан;
- дальнейшее развитие корпоративного управления будет идти по линии создания стимулов для развития систем внутреннего контроля и выявления недобросовестного поведения;
- деятельность профессиональных участников рынка ценных бумаг и управляющих компаний паевых инвестиционных фондов будет идти, среди прочего, в направлении разработки отчетности о поведении и предпочтениях клиентов.

¹⁰⁸https://cbr.ru/Content/Document/File/143773/onfr_2023-2025.pdf

Таким образом, до 2025 г. развитие поведенческого надзора связано с укреплением проактивных инструментов регуляторного воздействия, повышением аналитической и технологической зрелости надзорных процессов, а также с акцентом на потребительский опыт как центральный элемент обеспечения финансовой стабильности.

В третьем документе «Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на 2024 г. и на период 2025 и 2026 гг.»¹⁰⁹ направления не изменились, однако второе направление «Защита прав потребителей финансовых услуг и инвесторов, повышение финансовой доступности для граждан и бизнеса» расширено в части формирования основ финансовой культуры и рационального поведения. К 2025 г. зафиксировано смещение акцента в сторону клиентской ориентированности, прогнозирования рисков и развития дистанционных инструментов взаимодействия. Центральным элементом становится превентивный характер надзора, предполагающий идентификацию рисков до их реализации. Одновременно усиливается значение удаленных каналов коммуникации между регулятором, финансовыми организациями и потребителями.

В связи с ростом интереса частных инвесторов активизировалась работа по внедрению установок финансово грамотного поведения, повышения инвестиционной грамотности граждан.

В настоящее время крупные кредитные организации все чаще транслируют ту или иную повестку поведенческого надзора в своей деятельности. Так, например, в Кодексе корпоративной этики и делового поведения ПАО «Сбербанк» говорится о необходимости построения доверительных отношений с клиентами и трансформации их представлений о сервисе. Кодекс представляет собой не только свод правил, но и инструментов для ориентации сотрудников в деятельности кредитной организации. Отметим, что в процессе проведения сегментации клиентов в состав критериев ПАО «Сбербанк» включает

¹⁰⁹https://cbr.ru/Content/Document/File/155957/onrfr_2024-26.pdf

«поведение»¹¹⁰. Поведенческая сегментация основана на оценке действий клиентов: частота приобретения продуктов (услуг), оценка поводов приобретения продуктов (услуг), использование продуктов (услуг) конкурентов, время, необходимое для покупки продукта (услуги). Источниками информации для поведенческого сегментирования являются результаты оценки посещения клиентами сайтов, просмотра товаров, определенные клики.

Таким образом, поведенческий надзор в последние годы трансформируется из эпизодических проверок в системную, риск-ориентированную практику, сочетая превентивные инструменты (мониторинг жалоб, аудиты) с традиционными мерами реагирования. Рост цифровизации финансовых услуг привел к смещению фокуса надзора на онлайн-каналы, где возникают новые поведенческие риски (мисселинг в интерфейсах, навязывание услуг, кибермошенничество), и регуляторы вынуждены осваивать большие данные и поведенческую аналитику.

Зарубежные практики (FCA, CFPB, ASIC, AFM и др.) показывают, что комбинация правоприменительных мер и превентивных стандартов дизайна продуктов снижает число типовых нарушений и улучшает раскрытие информации.

В российской практике наблюдается заметное усиление поведенческой повестки (создание специализированных подразделений, использование контрольных закупок и мониторинга жалоб), однако институциональная и методическая база все еще требует унификации и формализации. Ограничивающими факторами являются ресурсная нагрузка регуляторов, необходимость межведомственной координации и трудности стандартизации методик оценки и поведенческих индикаторов.

В целом поведенческий надзор демонстрирует возрастающую значимость и растущую практическую пользу, но его полная эффективность достижима лишь при сочетании технологического усиления регуляторов, нормативного

¹¹⁰https://www.sberbank.ru/ru/s_m_business/pro_business/chto-takoe-segmentaciya-klientov-i-zachem-ona-nuzhna

закрепления инструментов и системной работы по финансовой грамотности уязвимых групп. Для повышения результативности необходимо формирование единой концепции поведенческого надзора, стандартизация индикаторов и развитие региональной аналитики с учетом локальной специфики.

2.3. Поведенческие аспекты развития рынка брокерских услуг

Следует отметить, что в настоящее время отдельным объектом оценки в рамках поведенческого надзора является рынок брокерских услуг, для которого сформирована и используется критериальная система оценки, предполагающая оценку ресурсной, процессной и результирующей составляющих брокерской деятельности. Однако отсутствует типология инструментов реагирования в зависимости от природы нарушения. Проблемы, выявленные в мониторинге жалоб и кейсов, требуют институциональной адаптации – от КРІ до стандартов раскрытия информации.

Результаты исследования проблемы мисселинга, информационного давления и отсутствия прозрачности на финансовом рынке позволили установить, что более всего негативных кейсов выявлено в сегменте брокерских услуг. Исследование в данном разделе направлено на конкретизацию факторов поведенческого риска в наиболее чувствительном сегменте.

В первом полугодии 2022 года банком России выделены основные характеристики современного розничного инвестора. Базой для исследования стали 18 крупнейших брокеров, имеющих 25,2 млн клиентов и 9 крупнейших доверительных управляющих (840,9 тыс. клиентов)¹¹¹. Для выявления различий в поведенческих характеристиках и инвестиционной активности розничных инвесторов в зависимости от формата обслуживания в таблице 11 представлены сравнительные параметры клиентов брокерского обслуживания и доверительного управления.

¹¹¹ Портрет розничного инвестора / https://cbr.ru/analytics/rcb/port_inv/

Таблица 11 – Характеристики розничного инвестора

Характеристика	Брокерское обслуживание	Доверительное управление
Доля активов, которыми владеет 1% клиентов с наибольшими портфелями, %	74	61
Клиенты с портфелями менее 100 тыс.рублей, %	92	56
Средний возраст клиентов, лет	37	48
Средний размер портфеля, млн руб.	0,2	1,0
Средневзвешенная доходность клиентов, %	-25,8	-8
Доля клиентов, заключивших договор онлайн, %	88	77
Доля клиентов, которые ни разу не пополнили счета в первом полугодии 2022 года, %	76	90

Примечание - составлено автором на основе ¹¹²

В ходе исследования нами выявлены существенные поведенческие и структурные различия между клиентами, использующими брокерское обслуживание, и инвесторами, передающими средства в доверительное управление. Так, доля активов, сконцентрированная в руках 1% наиболее обеспеченных клиентов, выше в сегменте брокерского обслуживания (74%), что свидетельствует о высокой степени неравномерности распределения капиталов. При этом доверительное управление характеризуется более зрелой клиентской базой: средний возраст клиентов – 48 лет против 37 лет у брокеров, а средний портфель в 5 раз превышает брокерский (1 млн руб. против 0,2 млн руб.). Разница в доходности также показательная: средневзвешенный результат клиентов брокеров в первом полугодии 2022 года был отрицательным (-25,8%), что может отражать слабую стратегию управления или недостаточный уровень подготовки инвесторов. В доверительном управлении убыток был умереннее (-8%), что, вероятно, связано с более консервативными стратегиями. Интересным является и поведенческий аспект: несмотря на высокий уровень цифровизации (88% брокерских клиентов заключили договор онлайн), 76% из них ни разу не пополнили счет в первом полугодии 2022 года¹¹³. Среди клиентов

¹¹² Рынок брокерских услуг: официальный сайт Банка России [Электронный ресурс]

¹¹³ Портрет розничного инвестора / https://cbr.ru/analytics/rcb/port_inv/

доверительного управления этот показатель еще выше – 90%, что может указывать на низкую инвестиционную активность либо специфику структуры продукта (например, единовременное инвестирование с длительным горизонтом).

В целом, таблица 11 отражает фрагментированность профилей розничных инвесторов и подчеркивает необходимость дифференцированных подходов со стороны поведенческого надзора при оценке рисков и формулировании рекомендаций для различных типов клиентов.

Раскрывая портрет клиента в разрезе стратегий управления, следует привести следующие его характеристики (таблица 19).

Таблица 12 – Характеристики клиентов в рамках стратегий управления

Характеристика	Индивидуальная	Стандартная
Средний возраст клиента, лет	59	47
Доля клиентов, старше 40 лет, %	93	65
Доля клиентов с портфелем выше 100 тыс. руб., %	92	40
Доходность клиентов, %	-3,2	-8,4
Доля клиентов, заключивших договор онлайн, %	97,2	79,5
Доля клиентов, продливших истекший договор, %	35	66

Примечание - составлено автором на основе¹¹⁴

Представленные в таблице 12 данные позволяют проследить четкое разграничение между пользователями индивидуальных и стандартных стратегий управления. Средний возраст клиентов, выбравших индивидуальную стратегию, составляет 59 лет, что заметно выше, чем у клиентов стандартной стратегии (47 лет). Это может свидетельствовать о более зрелом и состоятельном профиле инвестора, предпочитающего персонализированный подход. Доля клиентов старше 40 лет в группе индивидуального управления составляет 93%, тогда как в стандартной стратегии – 65%, что еще раз подтверждает ориентацию индивидуального подхода на старшее поколение. Также в этой категории

¹¹⁴ Портрет розничного инвестора / https://cbr.ru/analytics/rcb/port_inv/

преобладают инвесторы с крупными портфелями: 92% клиентов имеют портфель свыше 100 тыс. руб., в то время как в стандартной стратегии – лишь 40%.

Интересен контраст и по доходности: несмотря на персонализированное обслуживание, клиенты индивидуального управления в среднем понесли убыток (-3,2%), однако он значительно ниже, чем в стандартной стратегии (-8,4%). Это может указывать на большую эффективность адаптированных стратегий в условиях рыночной волатильности. Онлайн-активность также различается: среди клиентов индивидуальных стратегий 97,2% заключили договор онлайн, в то время как у стандартных клиентов этот показатель составляет 79,5%. Однако при этом именно пользователи стандартной стратегии продлевают договор чаще – 66% против 35%, что может говорить о высокой удовлетворенности типовой моделью либо о меньшей склонности пересматривать структуру инвестиций.

Отметим, что только 1 клиент из 11 является клиентом на индивидуальной стратегии управления, хотя на них приходится 2/3 всех активов физических лиц в отрасли. Средний счет клиента на индивидуальной стратегии составляет 8,0 млн руб., а на стандартной – 0,4 млн руб. При том, что женщин среди всех учредителей доверительного управления больше, мужчины владеют в два с лишним раза большим объемом активов.

Что касается результата инвестирования, то индивидуальные стратегии показывают лучший результат. В гендерном разрезе мужчины получили больший убыток, нежели женщины. Наибольшая просадка активов приходится на клиентов с портфелями от 6 млн рублей.

Важным аспектом, отражающим поведенческие мотивы клиентов, является способ заключения договора. Так, из 77% клиентов, заключивших договор дистанционно, 20% это сделали посредством Единой системы идентификации и аутентификации, 37% – Системы межведомственного электронного взаимодействия. Из 13% клиентов, заключивших договора офлайн, 11% это сделали через офисы агентов, 2% – офисы доверительных управляющих, 10% – офисы компаний группы.

Еще одним важным аспектом оценки поведения клиентов является желание продлить (либо, нет) договора доверительного управления. Позитивным следует считать тот факт, что каждый второй клиент предпочел истекший договор продлить. Чаще всего договоры доверительного управления заключаются на бессрочной основе, либо по ним предусмотрено автоматическое продление в случае наличия срока действия. Примечательно, что чем выше убытки, тем больше клиентов выбирают продление договора.

Портрет клиента брокера носит несколько иные характеристики. Для анализа поведенческих особенностей мужчин и женщин на рынке брокерского обслуживания в таблице 13 представлены сравнительные характеристики клиентов в разрезе гендерного признака.

Таблица 13 – Характеристики клиентов брокеров

Характеристика	Мужчины	Женщины
Доля клиентов в возрасте 20-40 лет, %	63	55
Доля клиентов с портфелем до 100 тыс. руб., %	92	93
Доходность, %	-23,8	-23,5
Количество дней в месяц, когда клиент заключает хотя бы одну сделку, дней	2,3	1,9
Количество инструментов в среднем в портфеле, ед.	11,1	10,3
Доля иностранных активов в портфеле, %	27	22
Доля мужчин с ПИФ, % ю	30,3	36,5

Примечание - составлено автором на основе ¹¹⁵

Данные демонстрируют близость ряда показателей между мужчинами и женщинами, наряду с определенными отличиями в торговом поведении и структуре портфеля. Возрастной состав инвесторов сопоставим: доля клиентов в возрасте от 20 до 40 лет составляет 63% у мужчин и 55% у женщин. Практически идентична и доля клиентов с небольшими портфелями до 100 тыс. рублей – 92% у мужчин и 93% у женщин, что говорит о схожем стартовом капитале обеих групп. Доходность у обеих категорий клиентов отрицательная: –23,8% у мужчин и –23,5% у женщин, что отражает высокий уровень риска и/или неэффективные

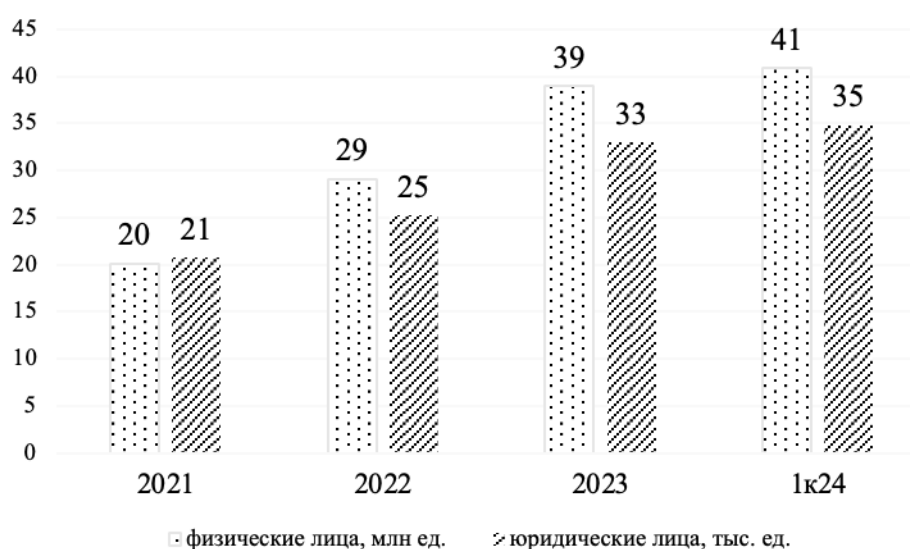
¹¹⁵ Рынок брокерских услуг: официальный сайт Банка России [Электронный ресурс]

стратегии в исследуемом периоде. Однако активность различается: мужчины совершают сделки в среднем 2,3 дня в месяц, женщины – 1,9 дня. Это может указывать на большую склонность мужчин к частым операциям и потенциальному спекулятивному поведению. Портфельная диверсификация также несколько выше у мужчин: в среднем 11,1 инструментов против 10,3 у женщин. При этом мужчины чаще инвестируют в иностранные активы (27% против 22%), что может отражать более высокий аппетит к международной диверсификации. В то же время доля женщин, инвестирующих в ПИФы, превышает аналогичный показатель у мужчин: 36,5% против 30,3%, что может свидетельствовать о более пассивной и долгосрочной модели поведения женщин-инвесторов.

За период 2021-2022 гг. зафиксированы следующие наиболее значимые тенденции: более быстрый рост клиентов-женщин, существенный прирост доля портфелей клиентов среднего класса (доля активов клиентов со счетами от 100 тыс. до 6 млн руб. В общем объеме брокерских активов выросла с 23,0% до 32,0%); клиенты стали уделять меньше времени совершению сделок на рынке. Несмотря на неблагоприятные тенденции на финансовом рынке диверсификация портфелей клиентов выросла с 9,8 до 10,8 инструмента в портфеле, причем больше всего выросла диверсификация портфелей у клиентов с активами от 10 тыс. до 6 млн руб.

Динамика ключевых показателей функционирования рынка брокерских услуг за последние годы указывает на изменение поведения потребителей. За период с 2021 г. по первый квартал 2024 г. количество клиентов, находящихся на брокерском обслуживании в нашей стране, существенно возросло: с 20 млн ед. физических лиц и 21 тыс. ед. – юридических в 2021 г. до 41 млн ед. и 35 тыс. ед. соответственно только за первый квартал 2024 г.

Для оценки динамики клиентской базы на рынке брокерского обслуживания в Российской Федерации на протяжении последних лет на рисунке 18 представлено количество физических и юридических лиц, имеющих брокерские счета в 2021–1 квартале 2024 гг.



Примечание - составлено автором на основе данных Центрального Банка России ¹¹⁶

Рисунок 18 – Количество клиентов на брокерском обслуживании в Российской Федерации

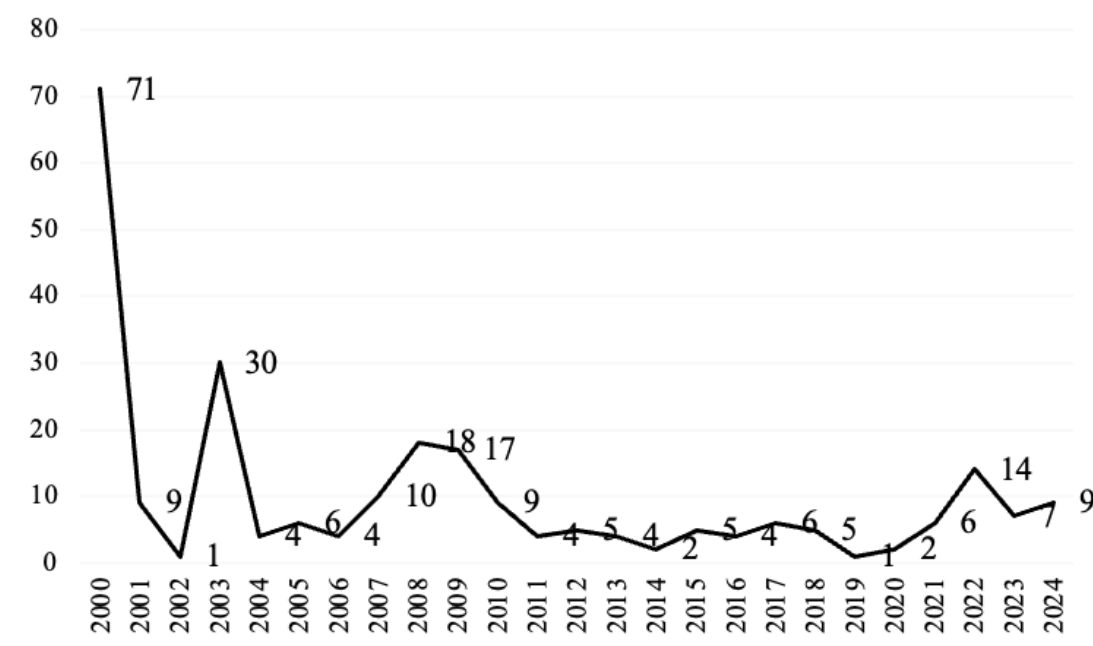
Данные, представленные на рисунке 18, демонстрируют устойчивый рост числа клиентов на брокерском обслуживании как среди физических, так и среди юридических лиц. Если в 2021 г. количество физических лиц, обслуживаемых у брокеров, составляло 20 млн человек, то к концу 2023 г. эта цифра достигла 39 млн, а уже в первом квартале 2024 г. превысила 41 млн. Аналогичная положительная динамика наблюдается и среди юридических лиц: их число выросло с 21 тыс. в 2021 г. до 35 тыс. в 1 квартале 2024 г. Такой рост клиентской базы указывает на расширение охвата розничного и корпоративного сегментов брокерского обслуживания. Это может быть связано как с повышением доступности инвестиционных продуктов, так и с активным продвижением брокерских услуг через цифровые каналы.

В контексте поведенческого надзора такая тенденция требует усиленного внимания к уровню информированности инвесторов, качеству обслуживания и прозрачности брокерских платформ. Нарастающая вовлеченность широких слоев населения в инвестиционную активность подтверждает необходимость

¹¹⁶ Центральный Банк РФ: официальный сайт / www.cbr.ru

дальнейшего развития инструментов поведенческого надзора и адаптации регуляторной практики к быстро эволюционирующему рынку.

Лицензию на осуществление брокерской деятельности (по состоянию на 26.09.2024 г.) в стране имеют 253 организации. В географическом срезе 172 организация (67,9%) – из Москвы и Московской области, 16 ед. – г. Санкт-Петербурга (6,3%), 7 ед. – Республики Татарстан (2,8%), 6 ед. – Челябинской области (2,4%), по 5 ед. – в Самарской и Новосибирской областях (1,9%). В остальных регионах брокерские организации представлены в меньшем количестве. Большая часть лицензий у брокерских организаций получена в 2000 году (71 организация, или 28,1%) Для выявления структурных особенностей развития брокерского сектора в Российской Федерации на рисунке 19 представлена динамика количества выданных лицензий брокерам по годам на основе данных Банка России.



Примечание - составлено автором на основе данных Центрального Банка России¹¹⁷

Рисунок 19 – Количество выданных лицензий брокерам, ед.

Рисунок 19 демонстрирует явную асимметрию в распределении лицензий на брокерскую деятельность по годам. Наибольшее количество лицензий было

¹¹⁷ Центральный Банк РФ: официальный сайт / www.cbr.ru

выдано в 2000 г. – 71 лицензия, что составляет 28,1% от общего объема. Данный всплеск может быть обусловлен либерализацией финансового регулирования и активным развитием фондового рынка на рубеже тысячелетий. Начиная с 2001 г. наблюдается резкий спад: в 2002 г. выдано 9 лицензий, а в 2003 г. – лишь 1. Периодические всплески наблюдались в 2004 (30 лицензий), 2009–2010 гг. (18 и 17 соответственно), а также в 2023 г. – 14 лицензий. Однако в целом с 2011 г. количество новых лицензий не превышает 5-6 в год, за исключением единичных лет.

Подобная динамика может свидетельствовать о насыщении рынка, усилении требований к лицензированию, а также об укрупнении действующих участников. В условиях ужесточения регулирования и акценте на поведенческом надзоре снижение количества новых игроков может быть отражением роста барьеров входа и усиления контроля за качеством предоставления услуг. Таким образом, структура лицензирования в отрасли иллюстрирует переход от количественного роста к качественному регулированию и концентрации брокерского бизнеса в руках устойчивых и соответствующих требованиям участников.

Следует отметить, что изменение количества брокерских организаций, которым были выданы лицензии за указанный период, увязано с основными тенденциями в исследуемой сфере. Например, именно 2000 г. явился годом возрождения российского фондового рынка, когда впервые была внедрена процедура листинга ценных бумаг. Брокеры положительно отреагировали на укрепление законодательства в соответствующей сфере, рост цен на нефть, реструктуризацию государственного долга и иные позитивные факторы. Однако в 2022 году зафиксировано падение показателя вследствие разочарования в рынке и перехода к альтернативным видам вложений.

Оценивается как позитивное поведение потребителей услуг брокеров: за период с 2021 г. по 1 квартал 2024 г. увеличился объем активов как физических лиц (с 18,9 трлн. руб. до 23,1 трлн. руб. соответственно), так и юридических лиц (с 10,6 трлн. руб. до 13,2 трлн. руб.). Увеличилась и рентабельность капитала

профучастников: с 1,7% в 2021 г. до 15,7% в 1 квартале 2024 г. Говоря о структуре выручки отметим наиболее значимые тенденции: на 6,4 п.п. возросла доля выручки от клиентских операций на срочном рынке, на 1,2 п.п. – информационных и консультационных услуг; снизилась доля выручки от оказания услуг по доверительному управлению (на 4,1 п.п.), на 0,5 п.п. – клиентских операций на фондовом рынке.

Второй квартал 2024 г. можно охарактеризовать следующими процессами, определившими изменение поведения потребителей: насыщение клиентской базы брокеров и рост ставок по банковским депозитам, привели к уменьшению количества клиентов на рынке. Однако интерес к фондовому рынку поддерживали инфляционные ожидания. Важно отметить, что замедлился приток новых клиентов, не проявивших интерес к рынку на фоне происходящих социально-экономических и политических изменений. Также в этот период зафиксировано сокращение объема активов физических лиц у брокеров, что произошло из-за укрепления национальной валюты и снижения котировок. На снижение активности физических лиц повлияло введение санкций против Московской биржи, остановки торгов долларом США и евро.

Согласно документу Центрального Банка России «Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на 2024 г. и период 2025 и 2026 гг.» в краткосрочной перспективе поведение потребителей будет меняться под воздействием развития каналов прямых продаж эмитентами гражданам стандартных инструментов фондового рынка (облигаций и акций). При этом важно обеспечить соблюдение требований в отношении деятельности неквалифицированных инвесторов.

Таким образом, поведенческие риски наиболее остро проявляются в сегменте брокерских услуг, где сочетание высокой цифровизации, массового притока розничных инвесторов и низкой финансовой грамотности приводит к значительной доле негативных кейсов (мисселинг, информационное давление, непрозрачность условий). Это делает брокерский сегмент приоритетной зоной для фокусированного поведенческого надзора. Профили розничных инвесторов

резко различаются по формату обслуживания: клиенты брокеров – моложе, многочисленнее, с малыми портфелями и высокой онлайн-активностью, тогда как клиенты доверительного управления – старше, богаче и менее активны по операциям. Такое разделение требует дифференцированного подхода регулятора к индикаторам риска, каналам коммуникации и превентивным мерам.

Индивидуальные (персонализированные) стратегии управления показывают лучшую относительную устойчивость к убыткам и большую концентрацию капитала у небольшого числа состоятельных клиентов, что подтверждает эффективность адаптированных менеджерских решений, но одновременно усиливает системную значимость «крупных» клиентов и необходимость их отдельного супервизирования.

В этой связи следует говорить о том, что концепция развития поведенческого надзора необходима для того, чтобы сформировать целостную, согласованную и адаптивную систему мер, позволяющую на ранних этапах выявлять и нейтрализовать поведенческие риски (мисселинг, навязывание, вводящая в заблуждение коммуникация) прежде, чем они приведут к массовым жалобам, финансовым потерям или подрыву доверия к рынку.

Выводы по второй главе:

Проведенное исследование показало, что за 2020-2024 гг. число организаций с признаками нелегальной деятельности на финансовом рынке выросло в 5,88 раза (с 1266 в 2020 г. до 7451 в 2024 г.), что указывает на резкий рост теневой активности и повышение рисков для потребителей. В 2025 г. зафиксировано резкое сокращение числа выявленных нелегальных организаций - до 234 ед., что объясняется усилением поведенческого и институционального надзора, цифровыми механизмами мониторинга, блокировками и межведомственным взаимодействием.

Наиболее массовым и динамично растущим типом нарушений являются финансовые пирамиды – заметные всплески в 2022 и особенно в 2024 гг. (1961 и 4812 ед. соответственно), что свидетельствует о высокой восприимчивости населения к обещаниям высокой доходности. Значительную долю составляют

организации с признаками нелегального кредитования и нелегальных профессиональных участников рынка ценных бумаг – их число стабильно растет, особенно через онлайн платформы.

Нелегальная активность распределена неравномерно по регионам: наибольшая концентрация и рост выявлены в Сибирском и Центральном федеральных округах – они считаются наиболее рисковыми для потребителей. По итогам группировки регионов 28 субъектов отнесены к категории с критическим уровнем риска по нелегальному кредитованию (увеличение >50%), что указывает на слабость барьеров входа и недостаточную региональную правоприменительную практику. В большинстве федеральных округов (включая Приволжский, Сибирский и Уральский) доля нелегальных организаций в общем числе финансовых организаций выросла, что требует повышенного внимания регулятора.

Мониторинговые источники выявления нелегалов включают анализ сетей и мессенджеров, жалобы граждан, СМИ и межведомственный обмен, что подчеркивает роль цифрового мониторинга и краудсорсинга в поведенческом надзоре. Международный опыт (FCA, CFPB, ASIC, AFM и др.) показывает эффективность комбинированного подхода: требования к дизайну продуктов (DDO), consumer duty, UX аудиты, аналитика жалоб и «черные списки» – эти инструменты снижают мисселинг и улучшают защиту потребителей.

В российской практике поведенческий надзор эволюционирует: от реактивной работы с жалобами к превентивным мерам – контрольные закупки, мониторинг сайтов, адресные рекомендации и «мероприятия самоконтроля», а также проактивные дорожные карты для организаций. Инструменты надзора смещаются в пользу рекомендаций и корректировок внутренних процедур (вместо только предписаний): в 2021–2022 гг. замечен рост рекомендательного формата, снижение числа строгих предписаний в ряде сегментов и фокус на улучшении процессов.

Брокерский сегмент – приоритетная зона риска: массовый приток розничных инвесторов (с 20 млн в 2021 до 41 млн в 1 кв. 2024), высокая

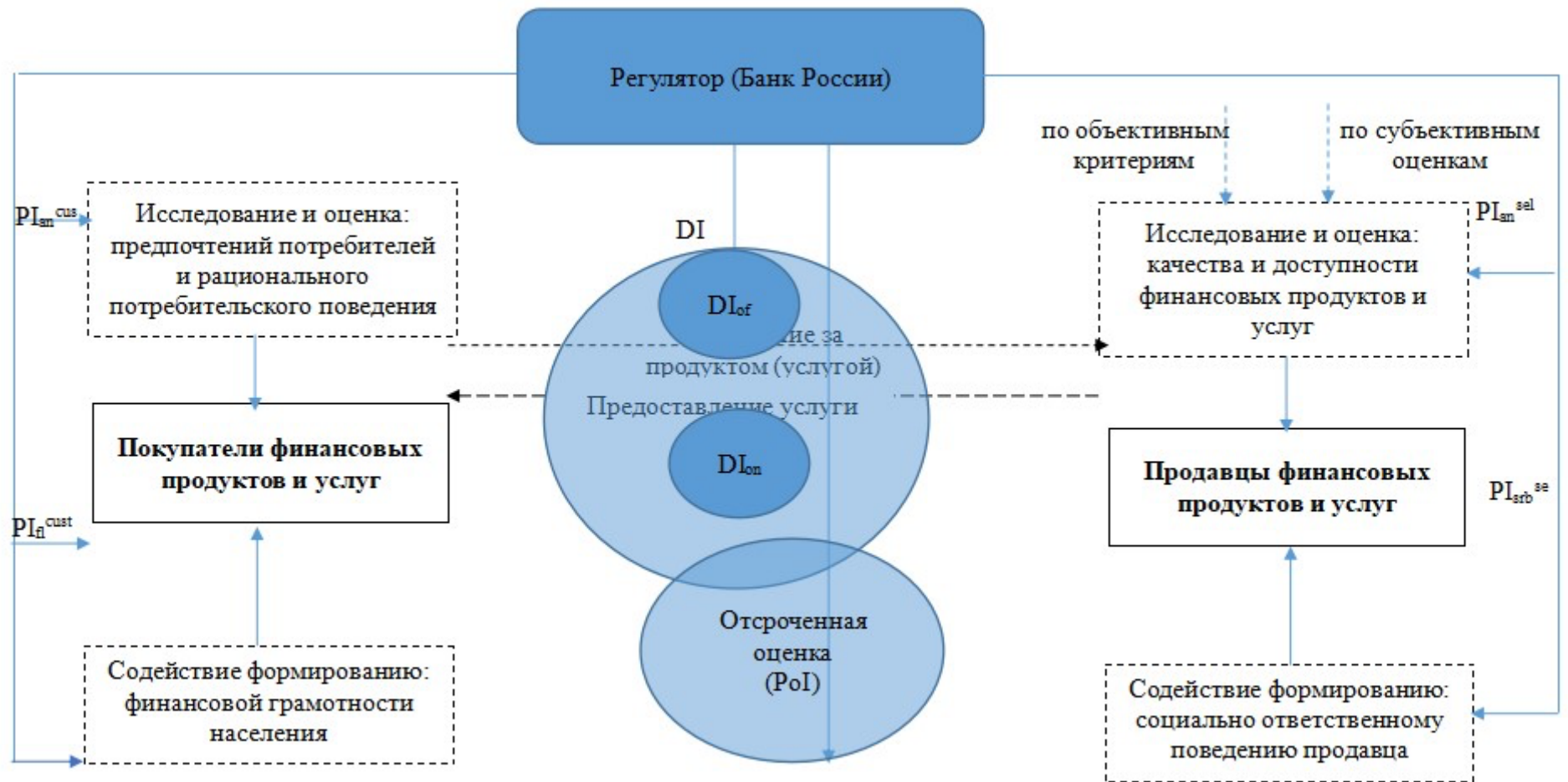
цифровизация и низкая финансовая грамотность приводят к множеству кейсов (мисселинг, навязывание, непрозрачность). Поэтому брокеры требуют дифференцированного надзора.

Определено, что эффективность поведенческого надзора возрастает при сочетании: цифровой аналитики и ранней диагностики продуктов; унификации методик и индикаторов; региональной аналитики и таргетированных мер; просвещения и повышения финансовой грамотности. Примеры – необходимость единой базы данных, паспорта продуктов, механизма ранней диагностики и экспертных комиссий.

ГЛАВА 3. ФОРМИРОВАНИЕ КОНЦЕПЦИИ РАЗВИТИЯ ПОВЕДЕНЧЕСКОГО НАДЗОРА В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

3.1. Разработка концепции поведенческого надзора в Российской Федерации

Проведенное исследование оказало, что в настоящее время в Российской Федерации отсутствует единая концепция системного развития поведенческого надзора. Рисунок 20 представляет авторскую концепцию трехуровневую поведенческого надзора, основанную на действующих документах (Федеральном законе от 10.07.2002 № 86-ФЗ (ред. от 04.08.2023) «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)»; «Основных направлениях развития финансового рынка Российской Федерации на 2024 год и период 2025 и 2026 годов» (разработаны Банком России); «Основных направлениях цифровизации финансового рынка на период 2022-2024 годов» (разработаны Банком России), однако расширяющую, уточняющую и конкретизирующую ее составляющие. Концепция включает ключевые категории участников (регулятор, потребители и поставщики финансовых услуг), а также интеграцию индикаторов поведения (предварительная оценка) и отсроченной оценки (пост-оценка). Она демонстрирует: как Банк России осуществляет надзор за качеством и процессом предоставления услуг; как покупатели и продавцы финансовых продуктов участвуют в системе мониторинга на основе обратной связи и поведенческих индикаторов; как происходит сбор субъективных и объективных оценок, включая: PL, PL – индикаторы качества и восприятия продавцов; PL – оценки со стороны потребителей.



Примечание – составлено автором

Рисунок 20 – Схематическое изображение Концепции развития поведенческого надзора на финансовом рынке Российской Федерации

В рамках предлагаемой концепции выделено 3 уровня надзора. Первый уровень – «предвзаимодействие» (PI, предварительное взаимодействие)¹¹⁸ – это взаимодействие Банка России с покупателем до покупки им финансовых продуктов и услуг, а также продавцом. В рамках первого уровня осуществляется исследование и оценка предпочтений потребителей, формируются характеристики рационального потребительского поведения (PIancust – предварительное взаимодействие, анализ, потребитель), а также осуществляется содействие формированию финансовой грамотности населения (PIflcust – предварительное взаимодействие, финансовая грамотность, потребитель).

Ключевым элементом выступает индикативный блок DI – система оценки действий по предоставлению финансовых услуг, разделенная на внешнюю (DIOF) и внутреннюю (DIN) компоненты, отслеживаемые в режиме текущего надзора и в рамках отсроченной ретроспективной оценки (POI).

Смысл концепции – в переходе от формального к поведенческому надзору, где акцент смещается на анализ взаимодействий, восприятия потребителя и фактического соответствия предоставленных услуг заявленным условиям. Именно это создает основу для будущей оценочной системы, включая разработку поведенческих индикаторов и инструментов цифровой аналитики.

Осуществление пред-взаимодействия Банка России с продавцом финансовых продуктов (услуг) должно происходить в направлении исследования и оценки качества и доступности финансовых продуктов и услуг (PIansell – предварительное взаимодействие, анализ, продавец), а также содействия формированию социально ответственного поведения продавца (PIsrbsell – предварительное взаимодействие, социально ответственное поведение, продавец). Данный уровень в отношении работы Банка России с продавцом также ориентирован на пресечение возникновения рискованных ситуаций, недобросовестных действий по отношению к покупателям. Для оценки предпочтений потребителей финансовых продуктов и услуг на этапе

¹¹⁸ Ввиду того, что Банк России ориентируется и на международные стандарты предложено также введение иностранных обозначений

«пред-взаимодействия», на наш взгляд, целесообразно использовать следующую систему показателей:

- 1) показатели оценки характеристик внешней среды (необходимы для оценки факторов, которые могут оказать влияние на изменение предпочтений);
- 2) показатели оценки деятельности финансовой организации (можно охарактеризовать как факторы ближайшего окружения, которые по уровню возможного воздействия более сильные);
- 3) личные, субъективные оценки потребителя (те оценки, которые формируются на основе собственного жизненного опыта, мнений друзей, родственников, соседей). В данном случае целесообразно использовать метод анализа иерархий (МАИ), который позволяет структурировать сложную проблему исследования поведения потребителей финансовых услуг и организаций.

Второй уровень – «непосредственное взаимодействие» (DI, прямое взаимодействие) – это надзор Банка России за процессом и итогом оказания финансовой услуги (предоставления финансового продукта). В данном случае наблюдению должны подлежать процессы, осуществляемые как в режиме офлайн (DI_{of}), так и онлайн (DI_{on}). На втором этапе «непосредственного взаимодействия», на наш взгляд, большое значение имеет изучение отзывов потребителей финансовых продуктов (услуг) по окончании процесса «предоставления-получения». Это необходимо для того, чтобы, во-первых, получить оперативную оценку уровня удовлетворенности, во-вторых, оперативно сформировать комплекс мер по нивелированию негативных сторон деятельности финансовой организации, в том числе, на уровне всех организаций (если определено, что это системная ошибка).

Третий уровень – «пост-взаимодействие» (PoI, пост-взаимодействие) – это оценка мнения покупателя о полученном продукте (услуге) по истечении определенного промежутка времени. Представляется, что такая оценка пост-взаимодействия необходима потому, что восприятие потребителя с течением

времени может существенно измениться (в том числе, в результате сравнения с похожим), что, в дальнейшем, может оказать влияние на уровень потребления конкретного продукта (услуги) в конкретной финансовой организации.

С нашей точки зрения, совершенствование системы поведенческого надзора в условиях цифровой трансформации общества должно осуществляться по следующим направлениям.

Во-первых, совершенствоваться должна сама цифровая основа деятельности системы поведенческого надзора, в частности, в области BigData для получения оперативных сведений о происходящих процессах. В данном отношении следует предложить разработку целостной системы показателей, позволяющей зафиксировать количественные и качественные параметры взаимодействия клиентов и финансовых организаций.

Во-вторых, необходима разработка и внедрение двусторонней системы постоянного (периодического) мониторинга за взаимодействием клиентов и финансовых организаций.

В-третьих, необходима отработка порядка предоставления и получения сведений о взаимодействии с потребителем со стороны населения, в-четвертых, со стороны организаций.

Перечислим принципы, которые, как представляется, должны быть положены в основу разработки методического подхода к оценке уровня развития поведенческого надзора¹¹⁹:

1) принцип оптимальности и экономичности, суть которого заключается в том, чтобы при оценке применялись наиболее рациональные операции, с одной стороны, минимизирующие затраты на их осуществление, с другой – достаточные для достижения поставленной цели;

2) принцип динамичности и сопоставимости, гарантирующий получение сопоставимых оценок вне привязки к участнику финансового рынка и временным интервалам, в рамках которых исследуются показатели;

¹¹⁹ Ларичев О.И. Теория и методы принятия решений: Учеб. Изд. 3-е, перераб. и доп. – М.: Логос, 2006. – 392 с.

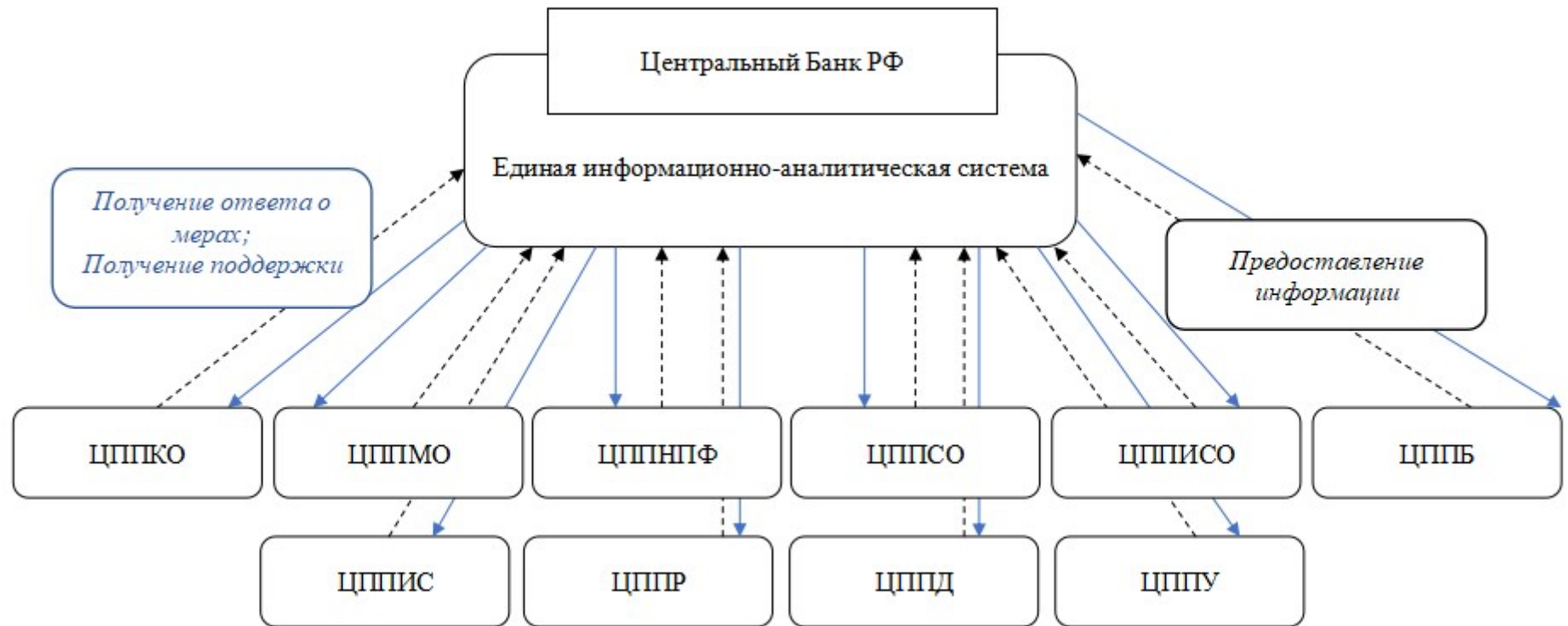
3) принцип практической доступности, согласно которому инструменты, обеспечивающие оценку, должны быть доступны каждому субъекту мониторинга.

Достижение высокого уровня результативности реализации системы поведенческого надзора предопределяет необходимость формирования целостной организационно-управленческой структуры и разработки соответствующих механизмов регулирования. На рисунке 21 отражена модель организационно-управленческой структуры системы поведенческого надзора в Российской Федерации.

Ключевое место в системе занимает Банк России, однако его функции целесообразно трансформировать в следующие:

- 1) разработка и содействие реализации стратегии развития системы поведенческого надзора в Российской Федерации;
- 2) сбор количественно-качественных показателей от представителей участников финансового рынка, характеризующих полный процесс реализации поведенческого надзора через Единую информационно-аналитическую систему;
- 3) проверка соответствия фактических количественно-качественных показателей их нормативным значениям;
- 4) проверка адекватности мер, предпринятых представителями участников финансового рынка по восстановлению прав потребителей, сложившейся негативной ситуации; содействие в выработке мер по системным проблемам.

Центральное место занимает архитектура взаимосвязей между структурными центрами поведенческого надзора (ЦППКО, ЦППМО, ЦППНПФ и др.), каждый из которых отвечает за определенное направление наблюдения, анализа или регулирования.



Примечание – составлено автором

Рисунок 21 – Модель организационно-управленческой структуры системы поведенческого надзора в Российской Федерации

Модель демонстрирует:

- 1) централизованное взаимодействие всех подразделений через ЕИАС;
- 2) двусторонний поток информации: как о мерах и поддержке, так и о предоставлении данных;
- 3) распределение функций по направлениям (например, защита прав, предотвращение мисселинга, мониторинг жалоб, контроль цифровых каналов и т.д.).

Таким образом, схема подчеркивает системность и иерархичность организационной модели, где цифровая интеграция и внутренняя специализация усиливают эффективность надзора.

С нашей точки зрения, процессы выявления, восстановления и недопущения нарушения прав потребителей финансовых продуктов (услуг) должны быть унифицированы, но в рамках деятельности конкретных участников финансового рынка. С целью конкретизации организационной структуры поведенческого надзора и идентификации ответственных подразделений в рамках действующей системы Банка России, в таблице 14 предлагается организация соответствующих центров.

Таблица 14 – Центры финансового рынка в области реализации поведенческого надзора

Участник финансового рынка	Центр
Кредитные организации	Центр помощи потребителям продуктов (услуг) кредитных организаций (ЦППКО)
Микрофинансовые организации	Центр помощи потребителям продуктов (услуг) микрофинансовых организаций (ЦППМО)
Негосударственные пенсионные фонды	Центр помощи потребителям продуктов (услуг) негосударственных пенсионных фондов (ЦППНПФ)
Страховые организации	Центр помощи потребителям продуктов (услуг) страховых организаций (ЦППСО)
Иностранные страховые организации	Центр помощи потребителям продуктов (услуг) иностранных страховых организаций (ЦППИСО)
Брокеры	Центр помощи потребителям продуктов (услуг) брокеров (ЦППБ)
Инвестиционные советники	Центр помощи потребителям продуктов (услуг) инвестиционных советников (ЦППИС)
Регистраторы	Центр помощи потребителям продуктов (услуг) регистраторов (ЦППР)
Депозитарии	Центр помощи потребителям продуктов (услуг) депозитариев (ЦППД)
Управляющие	Центр помощи потребителям продуктов (услуг) управляющих (ЦППУ)

Примечание - составлено автором

Каждый тип организации (кредитные, страховые, инвестиционные и др.) курируется специализированным Центром помощи потребителям продуктов (услуг) (ЦПП), название которого отражает предмет надзорного контроля.

Такое распределение ролей демонстрирует, что:

- 1) надзор реализуется через профильные подразделения, обладающие отраслевой экспертизой;
- 2) надзор включает как реагирование на жалобы, так и проактивный анализ системных рисков в обслуживании клиентов;

3) данная структура формирует основу для построения цифровой модели мониторинга, показанной в следующих рисунках главы.

Таким образом, можно говорить о том, что при наличии единого подхода ЦБ РФ к формированию рамочных условий реализации поведенческого надзора должны существовать отдельные, специфические, но встроенные в общие правила. Такой подход позволит, с одной стороны, встроить всех участников финансового рынка в прозрачный и понятный процесс оценки поведенческих мотивов потребителей, с другой, сохранить и учесть особенные характеристики их функционирования.

Важным этапом формирования и реализации каждого из указанных механизмов является разработка единой базы данных о деятельности финансовых организаций России, содержащей следующие информационные блоки:

1) характеристика финансовой организации (по ключевым параметрам, характеризующим экономическую, финансовую, организационную, информационную, кадровую и иные составляющие);

2) описание предоставляемых продуктов и услуг (количественно-качественные параметры, а также блок характеристик, описывающих наиболее рискованные составляющие их получения и использования);

3) описание ранее произошедших негативных событий (описание необходимо составить по следующим параметрам: дата произошедшего события, участники; предмет возникновения негативной ситуации; механизм разрешения конфликта; оценка степени удовлетворенности клиента).

Кроме того, база данных должна позволить получить оперативную оценку по неким сигнальным индикаторам. В качестве сигнальных индикаторов могут явиться характеристики текущей деятельности финансовой организации. При этом текущие показатели, отражающие деятельность организации, должны быть представлены во взаимосвязи с поведенческими факторами. Изменение параметров должно фиксироваться в разрезе следующих групп наступления риска (рисунок 22).

- 1) повышение доверия к финансовой организации, снижение оттока клиентов, особенно в цифровой среде;
- 2) снижение числа претензий, жалоб, исков и репутационных рисков, что приводит к снижению косвенных издержек у компаний, соблюдающих регуляторные рекомендации;
- 3) получение добросовестными игроками преимуществ в тендерах, рейтингах и публичных оценках, например, в инициативе Банка России по «белым спискам» организаций;
- 4) институциональное укрепление внутреннего комплаенса при участии в поведенческих инициативах, что в будущем снижает регуляторную нагрузку.

Степень риска текущей деятельности		
Низкая степень риска наступления неблагоприятной ситуации	Предрисковое положение	Высокая вероятность наступления риска
<i>Величина показателя N_i соответствует стандартному текущему значению</i>	<i>Величина показателя N_i на 30%* отклоняется от стандартного текущего значения</i>	<i>Величина показателя N_i на 60% отклоняется от стандартного текущего значения</i>

Примечание – составлено автором

*данная величина определена на основе оценки параметров деятельности финансовых организаций

Рисунок 22 – Блоки фиксации состояния текущей деятельности финансовой организации

Механизм ранней диагностики негативных составляющих предоставляемых продуктов и услуг целесообразно реализовывать на принципах кураторства, предполагающих выделение кадровых единиц для отслеживания неблагоприятных ситуаций как по схожим событиям, состоявшимся ранее, так и по наиболее вероятным рисковым ситуациям.

Данная система должна отвечать принципам своевременности и точности. Для оценки степени устойчивости текущей деятельности финансовой организации с точки зрения поведенческих рисков, нами предлагается применять систему классификации на основе степени отклонения ключевых показателей от стандартных значений.

Предложенный подход формирует рамки оценки стабильности поведения финансовых организаций в условиях цифровой трансформации и повышенной волатильности, и затем на их основе формируются индикаторы оценки.

Для повышения прозрачности жизненного цикла финансового продукта в рамках поведенческого надзора нами предлагается ввести следующую форму «паспорта» услуги (таблица 15).

Таблица 15 – Паспорт финансового продукта (услуги)

№ п/п	Этап получения продукта (услуги)	Содержание этапа	Форма предоставления	Срок исполнения	Риски
1	Обращение потребителя				
2	Рассмотрение потребности				
3	Доведение информации о продукте (услуге)				
4	Составление договора				
5	Заключение договора				
6	Исполнение договора				
7	Пост-оценка				

Примечание – составлено автором

В паспорте систематизирован каждый этап взаимодействия потребителя с финансовой организацией с выделением форм предоставления, сроков исполнения и связанных поведенческих рисков.

Подобный подход структурирует контрольные точки, на которых могут возникать поведенческие риски, такие как: недоинформированность, давление

на принятие решения, асимметрия в понимании условий, навязывание сопутствующих продуктов, манипуляции с документами и др.

Каждая строка «паспорта» отражает этап, его содержательную нагрузку, ожидаемую форму предоставления (например, онлайн-оферта, устная консультация, подписание с электронной подписью и др.), нормативный или ожидаемый срок, а также описание типичных рисков. Такой формат позволяет использовать таблицу не только как аналитический инструмент, но и как основу для моделирования поведенческого контроля.

Предложенные рекомендации должны базироваться на публичных письмах и обзорах Банка России. Они не имеют характера прямых предписаний, но при игнорировании таких рекомендаций организация попадет в поле пристального внимания надзорного блока ЦБ РФ, что выражается в усилении проверок, включении в мониторинг недобросовестных практик, а в отдельных случаях – в возбуждении административных дел по статьям 14.8 и 14.4 КоАП РФ».

Получателями предложенных рекомендаций являются:

- 1) финансовые организации соответствующего типа;
- 2) сотрудники службы комплаенс и внутреннего контроля;
- 3) профессиональные объединения (например, НАУФОР, АРБ, НАПКА), которые распространяют поведенческие стандарты;
- 4) подразделения самого Банка России – как отправные точки для контроля.

Таким образом, предлагаемая концепция поведенческого надзора необходима для его системного развития, логически покрывает весь цикл потребительского опыта, начиная от формирования предпочтений и профилактики рисков до оценки реального эффекта продукта через время, что необходимо для раннего выявления и корректировки поведенческих рисков. Центральную роль в системе играет индикативный блок, включающий внешнюю и внутреннюю оценку действий поставщиков, а также отсроченную ретроспективную оценку, что требует развития BigData-инфраструктуры и

единой информационно-аналитической системы для оперативного мониторинга и аналитики.

Для обеспечения практической реализуемости концепции необходима организация профильных центров поведенческого надзора, которые будут связаны двусторонними потоками данных через ЕИАС. В качестве оперативных инструментов необходимы единая база данных организаций и продуктов, «паспорта» услуг с контрольными точками жизненного цикла и набор сигнальных индикаторов текущей деятельности, а механизм кураторства позволит своевременно диагностировать и реагировать на повторяющиеся или типовые негативные сценарии.

Методика оценки надзорной деятельности должна опираться на принципы оптимальности, динамичности и практической доступности, предусматривать двусторонний мониторинг как от организаций, так и от потребителей, и обеспечивать сопоставимость показателей во времени и между участниками рынка. Внедрение этих мер позволит перейти от формального к поведенческому надзору, снизить число жалоб и репутационных рисков, повысить доверие к рынку и дать добросовестным участникам конкурентные преимущества при одновременном снижении совокупных издержек на урегулирование конфликтов.

3.2. Методические подходы к оценке поведенческого надзора как составляющие концепции его развития

В рамках реализации предложенной концепции поведенческого надзора предполагается оценка его результативности, включая эффективность управления рисками на финансовом рынке. В этой связи представляется целесообразным проведение обзора имеющихся методов и обоснование того, какой из них в большей мере отвечает поставленной задаче.

В большей мере поставленной цели оценки системы поведенческого надзора отвечает индикативный метод: для всех показателей вводятся в рассмотрение (индикаторы), характеризующие близость их фактических

значений к соответствующим целевым критериям. Данные критерии могут определяться нормативными или задаваемыми экспертами величинами. По значениям полученных индикаторов рассчитываются интегральные показатели, характеризующие в целом объект исследования. Применительно к цели оценки системы поведенческого надзора могут использоваться следующие группы показателей, представленные в таблице 16.

Таблица 16 – Целевые показатели оценки результативности поведенческого надзора

Процессные	Финансовые
Количество жалоб, поступивших от потребителей финансовых продуктов и услуг, ед.	Размер ущерба (величина потерь), причиненный потребителям финансовых услуг, в том числе, по видам, тыс. руб.
Количество жалоб в расчете на 1000 единиц клиентской базы, ед.	Величина финансовых ресурсов, возмещенная потребителям финансовых продуктов и услуг, тыс. руб.
Число предписаний об устранении (о недопущении) нарушений, шт.	Величина затрат на реализацию системы поведенческого надзора, тыс. руб.
Число составленных протоколов об административном правонарушении, шт.	Пустые клетки не принято оставлять.
Число писем и надзорных встреч, содержащих рекомендации, шт.	
Количество повторных нарушений прав потребителей в одной и той же финансовой организации, ед.	

Примечание - составлено автором

Целевые индикаторы могут быть сформированы на основе экспертной оценки текущих значений (выбора наилучшего за ряд лет), либо установки некоего нормативного значения (в том числе, на основе динамики их средней величины). В качестве шкалы для сопоставимых индикаторов вне зависимости от применяемого инструментария можно пользоваться интервалом значений от 0 до 1 (в том случае, если используется процедура нормирования показателей).

Построение системы сопоставимых индикаторов предполагает, что для произвольного показателя $П$ должно быть определено правило, по которому каждому его значению ставится в соответствие значение индикатора $р$. Методика непосредственного расчета индикаторов и интегрального показателя во многом определяется возможностями применяемого математического

аппарата. Приведем описание некоторых из них¹²⁰. Например, функция желательности Харрингтона, наиболее часто используемая в работах подобного рода, в терминах введенных обозначений определяется как

$$p \square \frac{1}{e^{\sqrt[11]{e}}}. \quad (1)$$

Она принимает значения в диапазоне от 0 до 1. С помощью введения в рассмотрение четырех узловых точек шкала желательности делится на 5 диапазонов. Стандартное разбиение шкалы желательности приведено в таблице 17.

Таблица 17 – Стандартные отметки по шкале желательности

Желаемая оценка	Очень плохо	Плохо	Удовлетворительно	Хорошо	Очень хорошо
Отметки по шкале желательности	0,00–0,20	0,20–0,37	0,37–0,63	0,63–0,80	0,80–1,00
Интервалы значений Π	$[-\infty, -0,48[$	$[-0,48, 0[$	$[0, 0,77[$	$[0,77, 1,50[$	$[1,50, \infty[$

Примечание - составлено автором на основе ¹²¹

Допускается и отличное от стандартного подхода назначение узловых точек в соответствии с представлениями лица, принимающего решения.

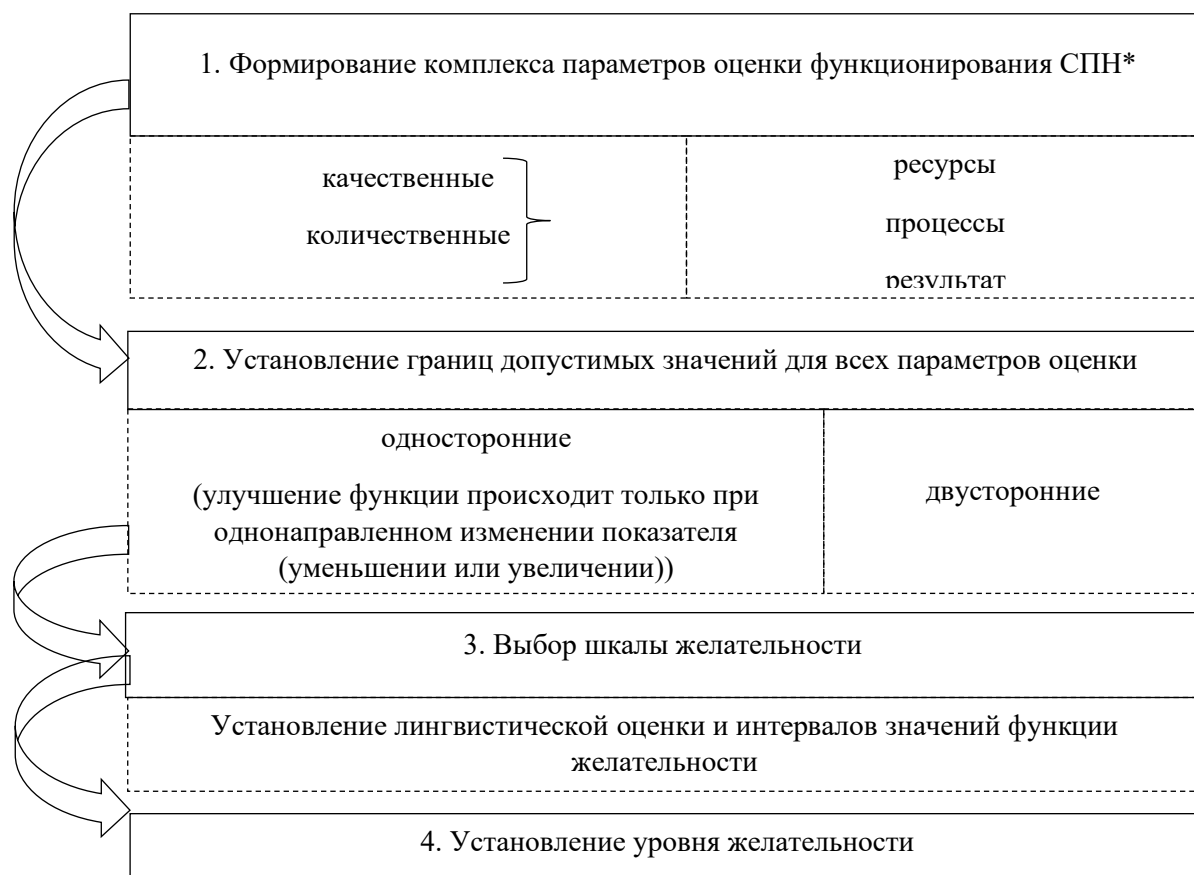
Существенный недостаток применения функции желательности состоит в том, что в случае равенства нулю одного из индикаторов p_i , интегральный показатель I обращается в ноль вне зависимости от того, какими будут другие индикаторы. Более того, в данной методике предполагается, что с ростом фактических значений показателя желательность увеличивается. Тем самым исключается возможность учета ситуаций, при которых рост показателя до

¹²⁰ Гайнанов Д.А., Кантор О.Г., Казаков В.В. Оценка уровня социально-экономического развития территориальных систем на основе метрического анализа // Вестник Томского гос. ун-та. – 2009. – № 322. – С. 138–144. Родионова Л.Н., Кантор О.Г. Сбалансированность показателей при оценке конкурентоспособности продукции // Экономика региона. – 2014. – № 3. – С. 257–265. Родионова Л.Н., Кантор О.Г., Хакимова Ю.Р. Оценка конкурентоспособности продукции // Маркетинг в России и за рубежом. – 2000. – № 1. – С. 63–77.

¹²¹ Родионова Л.Н., Кантор О.Г. Сбалансированность показателей при оценке конкурентоспособности продукции // Экономика региона. – 2014. – № 3. – С. 257–265. Родионова Л.Н., Кантор О.Г., Хакимова Ю.Р. Оценка конкурентоспособности продукции // Маркетинг в России и за рубежом. – 2000. – № 1. – С. 63–77.

определенно уровня сначала рассматривается как имеющий положительную значимость, а после – отрицательную. Такое, например, может возникать при рассмотрении показателей, характеризующих денежные затраты: до определенного уровня рост затрат может демонстрировать высокую эффективность, а после – свидетельствовать об излишних вложениях, неспособных обеспечить соразмерный результат.

В силу новизны поведенческого надзора для финансового рынка Российской Федерации и отсутствия сформированного, единого комплекса для оценки процессной и результирующей составляющих, набора количественно измеримых показателей, акцент может быть сделан на разработку вербально-числовых шкал. Такие психофизические шкалы позволяют формализовать имеющуюся у эксперта систему предпочтений. По нашему мнению, такая шкала может включать экономические, технические, информационные, социальные физические параметры оценки системы поведенческого надзора. Алгоритм оценки представим на рисунке 23.



Примечание - составлено автором

* СПН – система поведенческого надзора

Рисунок 23 – Алгоритм реализации функции желательности Харрингтона в рамках оценки системы поведенческого надзора

В этой связи, на рисунке 24 отражены предлагаемые основания для классификации критериев фиксации изменения потребительского поведения на примере рынка брокерских услуг.



Примечание - составлено автором

Рисунок 24 – Основания классификации критериев фиксации изменения потребительского поведения на примере рынка брокерских услуг

Следует отметить, что «ресурсный» блок является неким фактором, воздействующим на формирование потребительского поведения и определяющим его выбор в пользу того или иного брокера.

С точки зрения недопущения наступления рискованных ситуаций, которые могут повлечь за собой финансовый ущерб, важным и необходимым является включение критериев, позволяющих оценить процесс предоставления брокерских услуг. Однако именно эта часть предоставления брокерских услуг является достаточно сложной с позиции формирования количественно измеримых показателей и поиска информации для их расчета. Помимо указанных составляющих большое значение для оценки функционирования брокерского рынка должно явиться исследование мотивов потребителей, пожелавших войти на этот рынок. Для оценки ресурсной и иных составляющих предлагается использовать следующие критерии (таблица 18).

Таблица 18 – Критерии для оценки изменения потребительского поведения на рынке брокерских услуг

Ресурсы	Процессы	Результат
Востребованность платформ для трейдинга	Наличие возможности пройти обучение у брокера	Число клиентов брокеров
Знание потребителя об используемых брокером платформах для трейдинга	Прозрачность и оперативность открытия счета	Объем активов
Квалификация брокера («квал» / «неквал»)	Удобство пополнения брокерского счета	Средний размер счета клиентов
Срок существования компании	Возможность овладения специальными программами	Нетто-взносы на брокерские счета физических лиц
Размер собственных средств	Оперативное получение информации по совершенным сделкам и состоянию счетов	Рентабельность
Величина начального капитала клиента	Удобство вывода денег	Доля российских акций в активах
Прозрачность и открытость компании	Уровень риска	
Членство в СРО		
Рейтинг компании		

Примечание - составлено автором

С нашей точки зрения, данные критерии могут стать основой для совершенствования системы поведенческого надзора за деятельностью брокеров, оценки проблемных ситуаций и успешности внедрения предлагаемых практик и рекомендаций.

Еще одним методом, который может использоваться для оценки результативности поведенческого надзора, является метод нечетких множеств. Нечеткое множество – это совокупность элементов произвольной природы, которые могут обладать некоторым свойством в различной степени его проявления. Так, например, если для некоторого показателя определено множество его значений $\Pi \in [\Pi^-, \Pi^+]$ и внутри этого множества определено подмножество A , которое отождествляется с хорошими значениями показателя, то любому фактическому значению Π может быть поставлено в соответствие число, характеризующее, насколько значение Π может расцениваться как «хорошее». В рамках теории нечетких множеств степень принадлежности Π к этому подмножеству определяется функцией принадлежности:

$$\mu_A : [\Pi^-, \Pi^+] \rightarrow [0, 1]. \quad (2)$$

Функция принадлежности приводит интервал значений показателя к безразмерной шкале от 0 до 1 и по своей сути служит численной характеристикой вербальной неопределенности, обусловленной неоднозначностью и расплывчатостью суждений лица, принимающего решения, его субъективными предпочтениями. Вид функции принадлежности определяется на основании представлений о соотношении темпов изменения значений показателя и приближения к подмножеству A ¹²².

¹²² Харитонов В.А., Белых А.А. Технологии современного менеджмента. – Пермь: Изд-во Перм. гос. техн. ун-та, 2007. – 190с.

Алексеев А.О. Исследование альтернативных подходов к теоретико-множественным операциям над нечеткими множествами в процедуре нечеткого комплексного оценивания // Прикладная математика и вопросы управления. – 2015. – № 1. – С. 60–72.

Андрейчиков А.В., Андрейчикова О.Н. Анализ, синтез, планирование решений в экономике. – М.: Финансы и статистика, 2000. – 368 с.

Преимущество данного подхода по сравнению с функцией желательности состоит в том, что индикаторы определяются на основании фактических значений показателей без предварительного масштабирования, а способы их идентификации не ограничиваются принципом «чем больше, тем лучше».

Третий возможный метод – метод метрического анализа. В рамках метрического анализа индикаторы строятся на основе соотношений фактических значений показателя и его «идеального» уровня. При таком подходе «идеальному» значению показателя будет соответствовать лучшее значение индикатора, равное 1. Суть метрического анализа единичного показателя состоит в том, чтобы оценить расстояние (метрику) от соответствующего индикатора до его лучшего значения. При рассмотрении совокупности построенных индикаторов отличие состоит лишь в том, что аналогичные действия необходимо осуществлять в пространстве, размерность которого равна числу рассматриваемых показателей. При этом эталонной будет точка, все координаты которой равны 1. В рамках метрического анализа, как и в случае применения функций принадлежности, можно учитывать меняющиеся тенденции качественных оценок значений показателя. Важное преимущество метрического анализа состоит в прозрачности интерпретации интегрального показателя.

Сформированная Банком России типология проблем и нарушений в сфере защиты прав потребителей (рисунок 25) в условиях отсутствия единой методики оценки развития поведенческого надзора позволяет сделать вывод о необходимости формирования комплексной методики.

Результаты выполнения аналитической части данной диссертационной работы говорят о том, что ключевыми проблемами в рамках взаимодействия финансовых организаций и потребителей финансовых услуг являются низкое качество коммуникации, недостаточное информирование, безопасность продукта. В свою очередь, констатация проблем и нарушений обуславливает

необходимость выявления и оценки факторов, предопределивших такое положение.

Выбор продукта (услуги)	Информация
1. Проблемы, связанные с отказом в предоставлении финансовых услуг, блокировкой банковских карт.	1. Проблемы, связанные с мисселингом: – подмена продукта; – продажа сложных финансовых (структурных) продуктов неопытному инвестору, либо продажа сложных инструментов под видом простых.
2. Проблемы, связанные с невозможностью приобретения нужного продукта (услуги) без навязывания дополнительных услуг; с изменением условия без согласия клиентов	2. Проблемы, связанные с некачественной и (или) неполной информацией, введением в заблуждение
Безопасность продукта	Обращение и защита
1. Проблемы, связанные с взысканием задолженности.	1. Проблемы, связанные с качеством обслуживания, нарушением сроков и (или) сумм выплат, нерассмотрением жалоб клиентов.
2. Проблемы, связанные с хищением (пропажей) средств клиента.	
3. Проблемы, связанные с идентификацией и обеспечением защиты персональных данных	2. Проблемы с погашением кредитов, невозможностью получения возмещения по вкладам, натурального возмещения

Примечание - составлено автором

Рисунок 25 – Типология проблем и нарушений в сфере защиты прав потребителей

В качестве одного из действенных методов предлагается использовать метод анализа иерархий (МАИ), который основан на естественных для человека характерных свойствах аналитического мышления: умение наблюдать, анализировать и способности устанавливать отношения между наблюдениями, оценивая уровень взаимосвязей между отношениями, а также синтезировать эти отношения в общее восприятие наблюдаемого. Эти свойства автором метода Т. Саати выражаются в следующих принципах: идентичности и декомпозиции; дискриминации и сравнительного суждения; синтеза¹²³.

¹²³ Саати Т.Л. Принятие решений: метод анализа иерархий / пер. с англ. Вачнадзе Р.Г. - М.: Радио и связь, 1993. - 314 с. Саати Т.Л., Кернс К. Аналитическое планирование: организация систем. / пер. с англ. Вачнадзе Р.Г.; под ред. Ушакова И.А. - М.: Радио и связь, 1991. - 223 с.

В силу того, что данный метод является наиболее приемлимым для решения поставленной задачи, подробно рассмотрим порядок его использования.

Принцип идентичности и декомпозиции предусматривает структурирование проблемы в виде иерархии (рисунок 26).

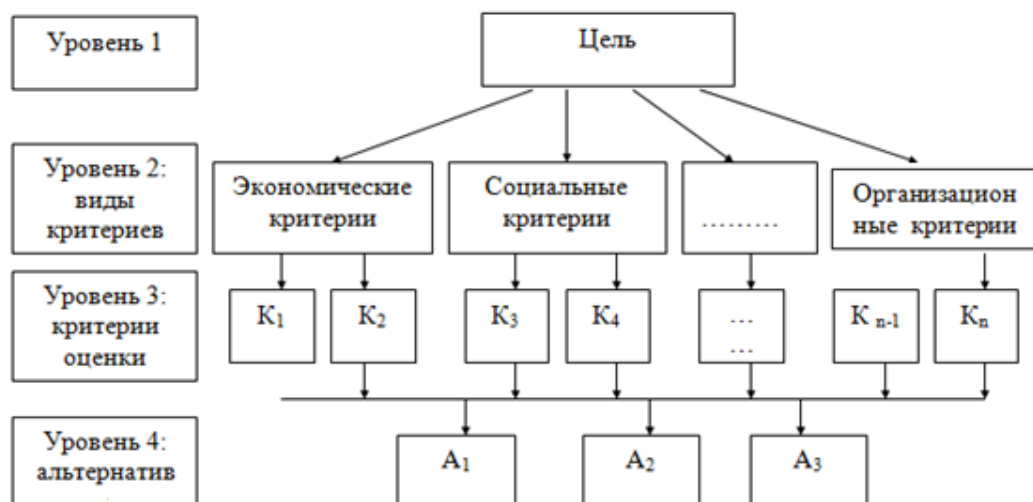


Рисунок 26 – Представление проблемы в виде иерархии

Примечание – составлено автором

Иерархия строится с вершины, которая является целью с точки зрения управления. На промежуточных уровнях располагаются критерии, от которых зависят последующие уровни. На самом низком уровне находится перечень альтернатив или вариантов решения.

Принцип дискриминации и сравнительных суждений. После иерархического сетевого представления проблемы элементы задачи сравниваются попарно по отношению к их воздействию на общую для них характеристику. Парные сравнения сводятся к матричной форме (таблица 19).

Таблица 19 – Матрица методов попарного сравнения акторов

Акторы	A ₁	A ₂	A ₃
A ₁	1	A ₁ /A ₂	A ₁ /A ₃
A ₂	A ₂ /A ₁	1	A ₂ /A ₃
A ₃	A ₃ /A ₁	A ₃ /A ₂	1

Примечание – составлено автором

Акторы – это действующие лица, которые влияют на систему и преследуют свои цели. Степень их влияния на будущее системы различна, поэтому акторы неравноправны. В нашем исследовании акторами будут все те, кто участвует в системе поведенческого надзора. В качестве оценки парных сравнений предлагается шкала относительных важностей (таблица 20).

Таблица 20 – Шкала относительной важности

Степень важности	Определение	Объяснение
1	Одинаковая значимость	Два действия вносят одинаковый вклад в достижение цели
3	Некоторое преобладание значимости одного действия перед другим (слабая значимость)	Опыт и суждения дают легкое предпочтение одному действию перед другим
5	Существенная или сильная значимость	Опыт и суждения дают сильное предпочтение одному действию перед другим
7	Очень сильная или очевидная значимость	Предпочтение одного действия перед другим очень сильно. Его превосходство практически явно
9	Абсолютная значимость	Свидетельство в пользу предпочтения одного действия другому в высшей степени убедительно
2,4,6,8	Промежуточные значения между соседними значениями шкалы	Ситуация когда необходимо компромиссное решение

Примечание – составлено автором

На этапе синтеза приоритетов проводится вычисление приоритетов на каждом уровне и обобщенного (глобального) критерия альтернатив.

Из группы матриц попарных сравнений формируется набор локальных приоритетов, которые выражают относительное влияние множества элементов на элемент примыкающего уровня. Для этого необходимо вычислить множество собственных векторов для каждой матрицы, затем нормализовать результат к единице и таким образом получить вектор приоритетов.

Поскольку точные методы определения компонентов собственного вектора достаточно сложны, для их вычисления в МАИ предлагается вычисление геометрического среднего.

Далее осуществляется оценка приоритетов, включающая 3 этапа:

а) Синтез приоритетов критериев. Строятся матрицы парных сравнений критериев относительно друг друга. Затем с помощью геометрического среднего находится вектор приоритетов и нормализованный вектор приоритетов (таблица 21).

Таблица 21 – Расчет нормализованного вектора

	Кр ₁	Кр ₂	Кр ₃	Компоненты вектора приоритетов	Нормализованный вектор
Кр ₁	1	α_{12}	α_{13}	$\sqrt[n]{1 * \alpha_{12} * \alpha_{13} * \alpha_{1n}} \square a$	$x_1 = a / S$
Кр ₂	α_{21}	1	α_{23}	$\sqrt[n]{\alpha_{21} * 1 * \alpha_{23} * \alpha_{2n}} \square b$	$x_2 = b / S$
Кр ₃	α_{31}	α_{32}	1	$\sqrt[n]{\alpha_{31} * \alpha_{32} * 1 * \alpha_{3n}} \square c$	$x_3 = c / S$
				$S \square \sum a, b, c$	

Примечание – составлено автором

где α_{ij} - значение сравнительной степени важности в соответствии с табл.

1, x_i - приоритет i -го критерия.

б) Синтез локальных приоритетов альтернатив по критериям. Строятся матрицы парных сравнений альтернатив относительно друг друга по каждому

критерию в отдельности. Затем также с помощью геометрического среднего находится вектор приоритетов и нормализованный вектор приоритетов.

с) Согласованность локальных приоритетов. В процессе определения относительной важности может быть нарушена согласованность мнений экспертов.

Далее рассчитывается нормализованный вектор при сравнении акторов по критериям (таблица 22).

Таблица 22 – Расчет нормализованного вектора при сравнении акторов по критериям

Kp_i	A_1	A_2	A_3	Компоненты вектора приоритетов	Нормализованный вектор
A_1	1	α_{12}	α_{13}	$\sqrt[n]{1 * \alpha_{12} * \alpha_{13} * \alpha_{1n}} \square a$	$y_1^i = a / S$
A_2	α_{21}	1	α_{23}	$\sqrt[n]{\alpha_{21} * 1 * \alpha_{23} * \alpha_{2n}} \square b$	$y_2^i = b / S$
A_3	α_{31}	α_{32}	1	$\sqrt[n]{\alpha_{31} * \alpha_{32} * 1 * \alpha_{3n}} \square c$	$y_3^i = c / S$
				$S \square \sum a, b, c$	

Примечание – составлено автором

где y_j^i – оценка j -ой альтернативы по i -му критерию.

О степени согласованности говорит индекс согласованности (ИС). Этот индекс дает информацию о нарушении численной и порядковой (транзитивной) согласованности. Для улучшения согласованности рекомендуется поиск дополнительной информации, возврат к матрицы парных сравнений и их пересмотр.

Индекс согласованности определяется следующим образом:

$$ИС = (\lambda_{\max} - n) / (n - 1), \lambda_{\max} > n, \quad (3)$$

где n – размерность матрицы сравнений,

$\lambda_{\max}$ – это максимальное собственное число.

Максимальное собственное число вычисляется следующим образом. Сначала суммируется каждый столбец суждений, затем сумма первого столбца умножается на первую компоненту нормализованного вектора приоритетов,

второй столбец – на вторую компоненту и т.д. затем все полученные результаты суммируются. Например, для трехмерной матрицы формула расчета $\lambda_{\max}$ имеет вид:

$$\lambda_{\max} = (\alpha_{11} + \alpha_{21} + \alpha_{31})x_1 + (\alpha_{12} + \alpha_{22} + \alpha_{32})x_2 + (\alpha_{13} + \alpha_{23} + \alpha_{33})x_3 \quad (4)$$

или в общем виде:

$$\lambda_{\max} = \sum_k \left(\sum_l a_{kl} \right) x_k, \quad (5)$$

где k – номер строки, l – номер столбца,

a_{kl} – суждения из матрицы парных сравнений,

x_k – компонента нормализованного вектора приоритетов X .

Рассматривая вместе с матрицей парных сравнений меру оценки в степени отклонения от согласованности, мы получаем отношение согласованности (OC). Если OC превосходит установленные пределы, то тому, кто проводит исследование следует исправить матрицу парных сравнений. Отношение согласованности вычисляется по формуле:

$$OC = IC/CC \quad (6)$$

При вычислении отношения согласованности используется величина, называемая случайной согласованностью, которая определяется из таблицы соответствия случайной согласованности определенной размерности матрицы (по Саати) (таблица 23).

Таблица 23 – Таблица определения случайной согласованности (CC).

Размерность матрицы	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
CC_i	0	0	0,56	0,9	1,12	1,24	1,32	1,41	1,45	1,49

Примечание – составлено автором

Величина отношения согласованности должна быть 0,1 или 10 %, чтобы быть приемлемой (в некоторых случаях она может достигать 20-30%). Если $OC > 30\%$, то происходит обязательный пересмотр матрицы парных сравнений.

d) Синтез глобальных приоритетов. Приоритеты синтезируются, начиная со второго уровня и вниз. Локальные приоритеты перемножаются на приоритет соответствующего критерия (взвешиваются) вышестоящего уровня и суммируются по каждому элементу в соответствии с критериями, на которые воздействует этот элемент.

Это удобно представить в виде матрицы приоритетов (таблица 24).

Таблица 24 – Расчет глобального приоритета альтернативы

Альтернатива / Критерий	Кр ₁	Кр ₂	Кр ₃	Глобальный приоритет альтернативы
	x_1	x_2	x_3	
A ₁	y_1^1	y_1^2	y_1^3	$x_1 y_1^1 + x_2 y_1^2 + x_3 y_1^3$
A ₂	y_2^1	y_2^2	y_2^3	$x_1 y_2^1 + x_2 y_2^2 + x_3 y_2^3$
A ₃	y_3^1	y_3^2	y_3^3	$x_1 y_3^1 + x_2 y_3^2 + x_3 y_3^3$

Примечание - составлено автором

Каждый столбец перемножается на приоритет соответствующего критерия, и результаты складываются вдоль каждой строки.

Таким образом, глобальный приоритет Y_j j -ой альтернативы, рассчитанный по n критериям, равен:

$$Y_j = \sum_{i=1}^n x_i y_j^i \quad (7)$$

Представленные методы позволяют оценить систему поведенческого надзора, раскрыть ее в категориях взаимодействия производителей и потребителей финансовых услуг и рационального выбора последних.

3.3. Апробация методики оценки поведенческого надзора и ее институциональная применимость

Поведенческий надзор становится ключевым инструментом современного финансового регулирования, поскольку традиционные подходы, ориентированные исключительно на формальное соблюдение правил, все чаще оказываются недостаточными для предотвращения повсеместных практик мисселинга, навязывания услуг и экспансии нелегальных схем в цифровой среде. В условиях массового вовлечения розничных инвесторов, быстрого роста онлайн-каналов и усложнения продуктовой архитектуры регулятору требуется не только реагировать на жалобы постфактум, но и уметь ранжировать, предсказывать и нейтрализовать поведенческие риски на этапах проектирования, продажи и послепродажного сопровождения продуктов.

Несмотря на то, что методика – составляющая концепции, ее можно применять и к существующему положению на финансовом рынке, когда предлагаемая концепция в полной мере не реализована.

Оценка результативности предлагаемой концепции поведенческого надзора и ее институциональной применимости необходима для проверки работоспособности инструментов (индикаторов, паспортов продуктов, ЕИАС, профильных центров), обоснования приоритетов внедрения, прогнозирования экономического эффекта и выработки практических рекомендаций по масштабированию системы на уровне секторов и регионов.

Для того, чтобы выявить локальные или системные ошибки в сфере предоставления финансовых продуктов (услуг) финансовыми организациями России, проведен анализ отзывов о деятельности банков. Данные показатели являются основой для составления «Финансового рейтинга»¹²⁴. Основным показателем финансового рейтинга – чистые активы (стоимость активов банка за вычетом его долговых обязательств). Чем выше этот показатель, тем крупнее и

¹²⁴ ФинУслуги: Рейтинги банков – финансовый рейтинг [Электронный ресурс] – Режим доступа: https://finuslugi.ru/finansovyj_rejting_bankov

устойчивее банк. Лидерские позиции сохраняют Сбербанк и ВТБ с существенным отрывом в показателях от других банков

Далее в качестве сравнительной характеристики представим информацию о наличии (отсутствии) вышеуказанных банков в рейтинге «Лучшие банки России 2023: рейтинг топ-13 надежных банков по версии КП»¹²⁵. Из 11 рассматриваемых банков – 3 не входят в рейтинг надежности согласно данным портала АО ИД «Комсомольская правда»¹²⁶. Еще два рейтинга надежности даются Forbes¹²⁷ и Bankiros¹²⁸. Первое место неизменно занимает Сбербанк. ВТБ находится на втором месте, с величиной активов в 1,98 раза меньше, чем у банка-лидера.

Анализ показателей сравниваемых банков по степени надежности позволяет, в целом, говорить о сохранении позиций банков в различных рейтингах. Однако, если осуществить сравнение позиций в соответствии с полученными отзывами потребителей, ситуация изменяется. Так, например, ВТБ, являющийся лидером в рейтингах, составленных соответствующими агентствами, имеет невысокую позицию в результате оценок отзывов клиентов.

Для оценки «пред-взаимодействия» воспользуемся методом МАИ для того, чтобы найти наиболее эффективный путь (альтернативу) для решения обозначенной проблемы: необходимость повышения эффективности системы предотвращения несоответствия обязательствам по поведению на финансовом рынке.

В процессе выбора стратегии решения этой проблемы необходимо оценить факторы, определяющие этот выбор. В данной работе за факторы внешней среды мы примем все то, что «находится за пределами» финансовой организации, внутренней – все, что находится «внутри» границ финансовой организации. Для

¹²⁵ Лучшие банки России 2023: рейтинг топ-13 надежных банков по версии КП [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://www.kp.ru/putevoditel/lichnye-finansy/luchshie-banki-rossii/>

¹²⁶ Лучшие банки России 2023: рейтинг топ-13 надежных банков по версии КП [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://www.kp.ru/putevoditel/lichnye-finansy/luchshie-banki-rossii/>

¹²⁷ 100 надежных российских банков – 2022. Рейтинг Forbes [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://www.forbes.ru/rating/459867-100-nadezhnyh-rossijskih-bankov-2022-rejting-forbes>

¹²⁸ ТОП-100 по надежности [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://bankiros.ru/bank/rating>

определения итогового состава стратегических факторов, приведем их основные группы (таблица 25).

Таблица 25 – Факторы, определяющие выбор стратегии решения проблемы

Группа факторов	Характеристика факторов	Обозначение
1.Факторы внешнего окружения:		
Мир государство (World-State)	Динамика изменения социально-демографических показателей	WS ₁
	Количество мероприятий высшей категории проводимые в области развития финансовой системы	WS ₂
	Уровень интеграции государств	WS ₃
	Развитие внешнеэкономических связей	WS ₄
	Стабильность политических преобразований	WS ₅
	Нововведения в сфере развития финансовой системы	WS ₆
	Тенденции изменения деятельности субъектов финансового рынка	WS ₇
	Дефицит бюджета страны	WS ₈
	Среднегодовые темпы инфляции	WS ₉
	Изменение показателей кредитной и бюджетно-налоговой системы	WS ₁₀
	Уровень развития финансовой системы страны	WS ₁₁
Регион (Region)	Изменение показателей кредитной и налоговой системы	R ₁
	Изменение структуры населения региона по возрасту, семейному положению и сфере деятельности	R ₂
	Степень удовлетворения потребностей субъектов финансового рынка в трудовых, материальных и иных ресурсах	R ₃
	Количество бирж, брокерских структур и других элементов рыночной инфраструктуры	R ₄
	Наличие/отсутствие поддержки со стороны органов государственной власти региона	R ₅
Муниципальное образование (Municipality)	Изменение показателей налоговой системы	M ₁
	Уровень жизни населения муниципального образования	M ₂
	Уровень цифровизации финансового сектора	M ₃
	Уровень развития структур, оказывающих непосредственное влияние на деятельность субъектов финансового рынка	M ₄
	Удельный вес конкурентоспособных финансовых учреждений	M ₅
	Санкции за нарушение законодательства по предоставлению финансовых услуг населению	M ₆
Бизнес (Business)	Количество конкурентов	B ₁
	Объем рынка, занимаемый конкурентами	B ₂
	Динамика развития конкурентов	B ₃
	Прогрессивность финансовых продуктов и услуг	B ₄

	Динамика изменения факторов конкурентного преимущества конкурентов	B ₅
	Возможность появления новых конкурентов	B ₆
	Укомплектованность финансовых организаций квалифицированными кадрами	B ₇
	Развитие транспортной инфраструктуры	B ₈
	Возможность изменения условий предоставления финансовых продуктов и услуг	B ₉
	Изменение состава поставщиков составляющих ИТ-инфраструктуры	B ₁₀
Домохозяйство (Household)	Структура распределения доходов населения	H ₁
	Степень удовлетворения потребностей населения в финансовых продуктах (услугах) по количеству и стоимости	H ₂
	Среднемесячная заработная плата населения	H ₃
	Изменение круга потребностей потребителей финансовых продуктов и услуг	H ₄
2. Факторы внутреннего окружения:		
Инфраструктура (Infrastructure)	Степень развития информационных технологий	I ₁
	Качество цифровых технологий	I ₂
Кадры (Staff)	Состав и качество инфраструктуры	I ₃
	Качество и количество сотрудников	S ₁
	Динамика движения кадров	S ₂
	Система мотивации персонала	S ₃
Финансы (Finance)	Развитость системы кадровой работы	S ₄
	Степень финансовой устойчивости	Fin ₁
Функции (Functions)	Финансовый потенциал	Fin ₂
	Уровень развития системы PR, связей с общественностью	F ₁
	Уровень развития НИОКР	F ₂
	Уровень социальной ориентации финансовой организации	F ₃
3. Фактор риска и времени:		
Risk	Инвестиционный риск	Rs ₁
	Социальный риск	Rs ₂
	Экологический риск	Rs ₃
	Технический риск	Rs ₄
	Риск приостановки проектов	Rs ₅

Примечание – составлено автором

Количество факторов может варьироваться в широких пределах, однако мы выбрали те, которые, по нашему мнению, оказывают наиболее существенное влияние на выбор стратегии решения указанной проблемы. В основе использования МАИ лежит экспертный подход. К экспертной оценке

привлечены 10 экспертов – представителей различных финансовых организаций г. Москвы. В работе представлена обобщенная (средняя) оценка по ключевым составляющим МАИ. Используя методологию анализа иерархии (МАИ) произведем попарные сравнения факторов внешней и внутренней среды с точки зрения их влияния на решение обозначенной проблемы – повышение эффективности системы поведенческого надзора. Оценка осуществлена в разрезе каждой группы факторов на основе исследования материалов официального сайта Центрального Банка России, годовых отчетов за 2018-2022 гг. в части реализации поведенческого надзора.

На основе описанного в разделе 3.2 содержания методики МАИ, проведены все необходимые расчеты, отраженные в Приложении Б. Далее распределим критерии в порядке убывания их важности при выборе стратегии развития поведенческого надзора (таблица 26).

Таблица 26 – Распределение критериев по степени убывания их важности*

№ п/п	Критерии	Важность	№ п/п	Критерии	Важность
1	Качество и количество сотрудников S_1	0,54	12	Социальный риск Rs_2	0,270
2	Степень финансовой устойчивости Fin_1	0,50	13	Прогрессивность финансовых продуктов и услуг B_4	0,27
3	Финансовый потенциал Fin_2	0,50	14	Уровень жизни населения муниципального образования M_2	0,25
4	Степень развития информационных технологий I_1	0,48	15	Степень удовлетворения потребностей населения в финансовых продуктах (услугах) H_2	0,24
5	Степень удовлетворения потребностей субъектов финансового рынка в трудовых, материальных и иных ресурсах R_3	0,44	16	Уровень развития НИОКР F_2	0,24
6	Уровень социальной ориентации	0,41	17	Уровень развития структур, оказывающих	0,22

	финансовой организации F ₃			непосредственное влияние на деятельность субъектов финансового рынка M ₄	
7	Качество цифровых технологий I ₂	0,41	18	Развитость системы кадровой работы S ₄	0,22
8	Инвестиционный риск R _{s1}	0,40	19	Динамика развития конкурентов B ₃	0,20
9	Уровень развития системы PR, связей с общественностью F ₁	0,34	20	Система мотивации персонала S ₃	0,19
10	Изменение круга потребностей потребителей финансовых продуктов и услуг H ₄	0,32	21	Возможность изменения условий предоставления финансовых продуктов и услуг B ₉	0,18
11	Изменение показателей кредитной и налоговой системы R ₁	0,32	22	Структура распределения доходов населения H ₁	0,16

*в первом и четвертом столбцах – нумерация критериев

Примечание – составлено автором

В силу того, что для максимально точного учета всех факторов и их всестороннего описания необходимо, чтобы число факторов не превышало 10-15 (в соответствии с методикой МАИ), для дальнейшего исследования отберем самые важные (выделены в таблице заливкой).

Полученные расчеты подтверждают, что совершенствование системы поведенческого надзора напрямую зависит от социальной ориентации деятельности субъектов финансового рынка, усиления кадровой составляющей. Далее проведем их попарное сравнение (таблица 13).

Получено, что наибольший вес среди всех факторов получила группа Н – «показатели желательности», с нормализованным вектором приоритета 0,23.

Таблица 13 – Оценка попарного сравнения факторов и величина вектора приоритетов

	S₁	Fin₁	Fin₂	I₁	R₃	F₃	I₂	Rs1	F₁	H₄	Нормализованный вектор
S ₁	1	3	1/2	7	3	1	3	1/5	5	1/3	0,12
Fin ₁	1/3	1	5	3	3	1/3	1	1/3	3	1/5	0,09
Fin ₂	2	1/5	1	1/3	4	1/2	2	1	5	1/3	0,09
I ₁	1/7	1/3	3	1	5	2	1	1/5	3	1/5	0,07
R ₃	1/3	1/3	1/4	1/5	1	1/3	5	3	1/5	1/7	0,04
F ₃	1	3	2	1/2	3	1	1/3	3	5	3	0,14
I ₂	1/3	1	1/2	1	1/5	3	1	3	1/3	1/5	0,06
Rs ₁	5	3	1	5	1/3	1/3	1/3	1	5	1	0,11
F ₁	1/5	1/3	1/5	1/3	5	1/5	3	1/5	1	1/7	0,04
H ₄	3	5	3	5	7	1/3	5	1	7	1	0,23

Примечание – составлено автором

Это указывает на то, что с точки зрения исследуемой модели именно характеристики желательности (например, субъективная удовлетворенность потребителей или соответствие результативности заданным целям) рассматриваются как приоритетные в рамках системы поведенческого надзора. На втором месте по значимости – фактор F (0,14), связанный, как правило, с конечными результатами функционирования надзора. Далее следуют S (0,12) и Rs (0,11), отвечающие за системные параметры и результативность системы соответственно. Наименьший приоритет получили факторы R, F и I (0,04–0,06), что может свидетельствовать о необходимости либо пересмотра роли этих компонентов в модели, либо дополнительного обоснования их значимости в дальнейших исследованиях.

Отношение согласованности составило 31%, что свидетельствует о допустимом, но не идеальном уровне согласованности суждений, что также может потребовать пересмотра весов или уточнения критериев сравнения в повторной итерации модели.

В результате оценки получено, что на решение проблемы существенным образом может повлиять именно внутренняя деятельность субъектов финансового рынка (в приоритете – факторы внутренней среды).

Следующим этапом реализации метода анализа иерархий является формирование цели. Главную цель в решении искомой проблемы обозначим как повышение ориентации деятельности участников финансового рынка на потребителя. Как было указано ранее, глобальная цель должна учитывать целевые установки развития всех участников финансового рынка, включенных в процесс реализации поведенческого надзора. С целью более точного определения направлений, приоритетов и задач системы поведенческого надзора в контексте государственного управления финансовым рынком, в исследовании была разработана иерархическая структура целей. Такая структура позволяет увязать цели макро- и микроуровня, начиная от общегосударственных задач стабилизации системы и заканчивая конкретными инициативами по

совершенствованию финансовых организаций. Представленная в таблице 28 классификация раскрывает взаимосвязь целей разных уровней, где каждый уровень вносит вклад в реализацию стратегических приоритетов экономической политики.

Таблица 28 – Цели каждого уровня иерархии

Обозначение	Цели
WS	Обеспечение стабильности бюджетно-налоговой и финансово-кредитной системы государства
R	Обеспечение стабильности бюджетно-налоговой и финансово-кредитной системы государства. Повышение уровня удовлетворенности участников финансового рынка в трудовых, материальных и иных ресурсах
M	Обеспечение стабильности бюджетно-налоговой и финансово-кредитной системы государства. Повышение уровня жизни населения региона. Повышение качества деятельности структур, осуществляющих надзорную и регулируемую деятельность в области реализации финансовых продуктов и услуг
B	Повышение качества деятельности конкурентов. Оптимизация структуры финансовых продуктов и услуг
H	Повышение среднемесячной заработной платы населения. Увеличение потребностей населения в финансовых продуктах и услугах
I	Повышение качества финансовых продуктов и услуг. Оптимизация структуры основных и оборотных средств субъектов финансового рынка
S	Повышение качества сотрудников. Оптимизация кадрового состава финансовых организаций. Совершенствование кадровой работы.
Fin	Повышение финансового потенциала и финансовой устойчивости финансовых организаций.
F	Совершенствование процессов социализации. Совершенствование системы маркетинга с ориентацией на достижения научнотехнического прогресса.
Rs	Разработка мероприятий по предотвращению инвестиционного и социального риска деятельности. Разработка научно-обоснованного подхода к разработке этапов стратегического проекта.

Примечание – составлено автором

В таблице 28 представлено поуровневое распределение целей системы поведенческого надзора, начиная от наиболее обобщенных ориентиров (WS) и заканчивая конкретными управленческими задачами (Rs). На макроуровне (WS, R, M) основное внимание сосредоточено на поддержании устойчивости налогово-бюджетной и кредитно-финансовой системы, а также на обеспечении

роста качества жизни и степени удовлетворенности населения. Эти установки формируют вектор государственной финансовой стратегии.

На мезоуровне (B, H, I) акцент делается на совершенствовании структуры финансовых инструментов, повышении доходов граждан и укреплении потенциала субъектов финансового рынка. Эти цели трансформируют стратегические ориентиры в практические задачи по улучшению качества предложения на рынке финансовых услуг.

На микроуровне (S, Fin, F, Rs) приоритеты сосредоточены на внутренней оптимизации самих финансовых организаций: повышении квалификации сотрудников, устойчивости и финансового потенциала, развитии маркетинговых подходов и предотвращении социальных и инвестиционных рисков. Такой уровень проработки целей позволяет формировать более адресную систему поведенческого надзора и использовать ее как инструмент как для стратегического управления, так и для оперативного реагирования на проблемы финансового сектора.

Из приведенного перечня видно, что большинство целей различных акторов являются пересекающимися. Для систематизации и сопоставления целей поведенческого надзора на различных уровнях иерархии была сформирована обобщенная таблица, позволяющая наглядно отразить целевые установки и их классификацию по направлениям воздействия на финансовый рынок. Результаты приведены в таблице 29.

Таблица 29 – Обобщенная таблица целей

Условное обозначение цели	Наименование цели
A ₁	Обеспечение стабильности налоговой системы
A ₂	Повышение уровня удовлетворенности участников финансового рынка в трудовых, материальных и иных ресурсах
A ₃	Повышение уровня жизни населения
A ₄	Повышение качества деятельности структур, осуществляющих надзорную и регулирующую деятельность в области реализации финансовых продуктов и услуг
A ₅	Оптимизация структуры финансовых продуктов и услуг
A ₆	Повышение среднемесячной заработной платы населения
A ₇	Увеличение потребностей населения в финансовых продуктах и услугах
A ₈	Повышение качества финансовых продуктов и услуг.
A ₉	Оптимизация кадрового состава финансовых организаций.
A ₁₀	Совершенствование кадровой работы.
A ₁₁	Повышение финансового потенциала и финансовой устойчивости финансовых организаций.
A ₁₂	Совершенствование процессов социализации
A ₁₃	Совершенствование системы маркетинга с ориентацией на достижения научно-технического прогресса
A ₁₄	Разработка мероприятий по предотвращению инвестиционного и социального риска деятельности
A ₁₅	Разработка научно-обоснованного подхода к разработке этапов стратегического проекта

Примечание – составлено автором

Обобщенная таблица целей представляет собой иерархически упорядоченный перечень целевых ориентиров системы поведенческого надзора, сгруппированных по степени детализации и функциональному назначению. В ней отражены как глобальные макроэкономические цели (например, обеспечение стабильности налоговой системы), так и конкретные организационно-прикладные задачи, связанные с качеством финансовых продуктов, кадровой структурой, механизмами защиты потребителей и повышением прозрачности финансовых организаций.

Выделение 15 целей позволяет: определить многоуровневую архитектуру целеполагания в рамках поведенческого надзора; соотнести стратегические ориентиры с операционными задачами; установить приоритетность воздействия

надзорных мер на те или иные элементы финансовой системы, будь то структурные, институциональные или социальные аспекты.

Особое внимание уделено целям, отражающим социально ориентированную направленность надзора: повышение средней заработной платы населения, увеличение потребностей в финансовых продуктах и тех целей, направленным на совершенствование механизмов социализации, маркетинга, предотвращения рисков и стратегического планирования. Эти цели расширяют рамки классического финансового регулирования, подчеркивая эволюцию надзора в сторону комплексного поведенческого подхода.

Таким образом, таблица 15 занимает центральное место в логике исследования: она служит интеграционной основой для последующей структуризации показателей результативности, оценки приоритетов, а также сопоставления ожидаемых эффектов от реализации поведенческого надзора.

В целях формирования целостной структуры мер по решению искомой проблемы, необходимо определить вес каждой цели. Для оценки воспользуемся матрицей попарных сравнений целей по критериям и методом рангов.

A	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
M	9	6	8	14	12	15	1	7	5	4	10	2	11	3	13

Далее строятся матрицы парных сравнений целей по критериям.

Наибольшую значимость в достижении глобальной цели имеют:

- ☐ изменение круга потребностей населения в финансовых продуктах и услугах;
- ☐ уровень социальной ориентации субъектов финансового рынка;
- ☐ качественные и количественные характеристики сотрудников финансовых организаций;
- ☐ риски реализации финансовой деятельности (инвестиционный и социальный); степень финансовой устойчивости работы;

- финансовый потенциал субъектов финансового рынка.

Далее определим вектор глобального приоритета. Для определения приоритетности реализации отдельных целей поведенческого надзора с учетом мнений ключевых акторов был проведен расчет глобальных приоритетов с использованием метода анализа иерархий. Результаты приведены в таблице 30.

Таблица 30 – Расчет глобальных приоритетов целей акторов

	H4	F3	S1	Rs1	Fin1	Fin2	Глобальный приоритет альтернативы
	<i>0,233</i>	<i>0,142</i>	<i>0,123</i>	<i>0,113</i>	<i>0,087</i>	<i>0,086</i>	
A1	0,427	0,419	0,034	0,237	0,405	0,466	0,265
A2	0,058	0,161	0,122	0,091	0,215	0,194	0,097
A3	0,122	0,089	0,082	0,454	0,131	0,119	0,124
A4	0,247	0,190	0,409	0,047	0,050	0,051	0,149
A5	0,109	0,071	0,291	0,039	0,063	0,057	0,086
A6	0,037	0,071	0,062	0,131	0,063	0,057	0,052

Примечание – составлено автором

Таблица отражает результаты интегральной оценки приоритетов целей поведенческого надзора с учетом значимости факторов, выявленных ранее. Расчет глобальных приоритетов осуществлен на основе агрегирования локальных оценок по каждой цели (A1–A6) с весами факторов (H4, F3, S1, Rs1, Fin1, Fin2), характеризующих влияние структурных, социально-экономических и функциональных аспектов на поведенческий надзор.

Наибольший глобальный приоритет наблюдается у цели A1 (обеспечение стабильности налоговой системы) – 0,265. Это подтверждает стратегическую значимость макроэкономической устойчивости как фундамента

функционирования финансового сектора и приоритетной задачи поведенческого надзора.

Вторую позицию по значимости занимает цель А4 (повышение качества деятельности надзорных и регулирующих структур) – 0,149. Такая высокая оценка свидетельствует о важности организационного обеспечения системы поведенческого надзора и подчеркивает необходимость институционального совершенствования.

Следом идут цели А3 (повышение уровня жизни населения) – 0,124 и А2 (удовлетворенность участников финансового рынка) – 0,097, отражающие социально ориентированные аспекты регулирования. Это говорит о признании важности влияния надзора не только на структурные и финансовые, но и на социальные параметры.

Наименьшие значения наблюдаются у целей А5 (оптимизация структуры финансовых продуктов) – 0,086 и А6 (повышение заработной платы населения) – 0,052, что может быть связано с их более отдаленной связью с прямыми задачами поведенческого надзора либо с менее выраженным мнением респондентов по этим направлениям.

Таким образом, результаты расчета приоритетов позволяют выстроить иерархию значимости целей, что способствует более точному таргетированию надзорных мер и повышает управляемость поведенческого надзора как инструмента регулирования финансового рынка.

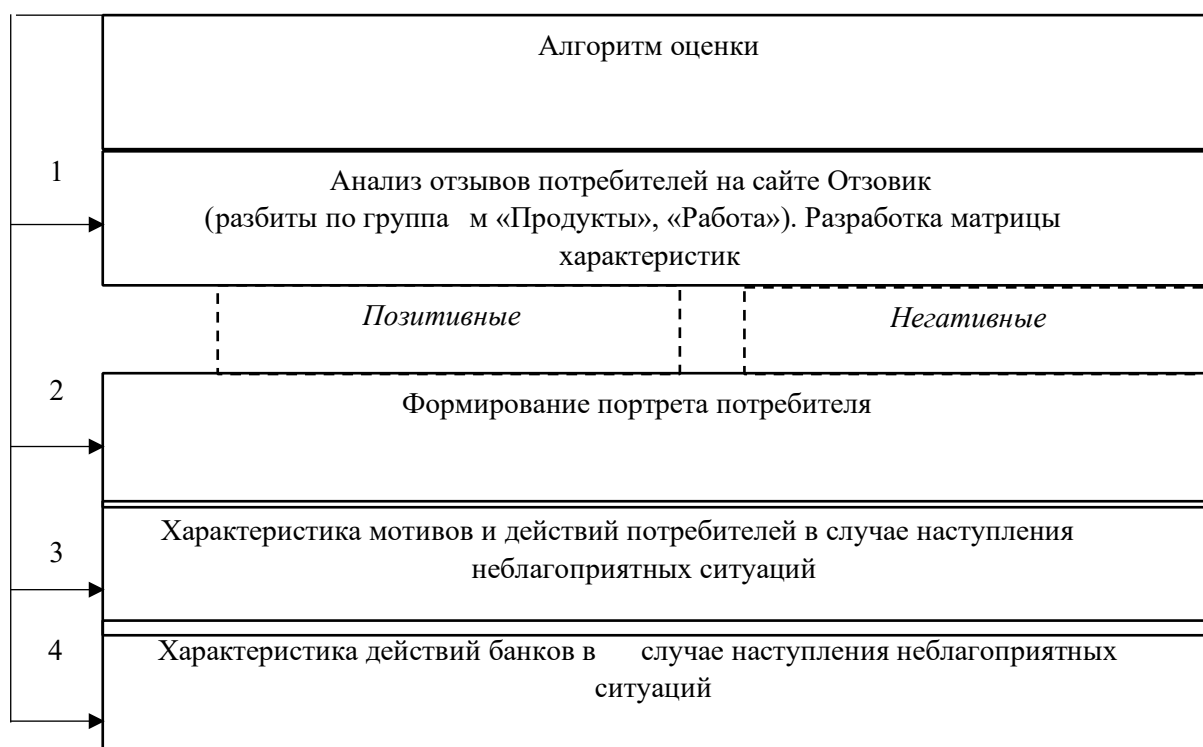
Получено, что в рамках развития поведенческого надзора особенно необходимо учитывать следующие факторы:

- изменения в параметрах налоговой системы;
- повышение качества деятельности структур, осуществляющих надзорную и регулирующую деятельность в области реализации финансовых продуктов и услуг;
- уровень жизни населения;

- повышение уровня удовлетворенности участников финансового рынка в трудовых, материальных и иных ресурсах;
- совершенствование системы маркетинга с ориентацией на достижения научно-технического прогресса;
- уровень среднемесячной заработной платы.

На втором этапе «непосредственного» взаимодействия осуществляется оценка отзывов потребителей финансовых продуктов и услуг на основе алгоритма, представленного на Рисунке 27. Для анализа эффективности поведенческого надзора на этапе прямого взаимодействия с потребителем необходимо учитывать не только количественные показатели, но и качественную оценку потребительского опыта.

Рисунок 27 иллюстрирует четырехэтапный алгоритм, основанный на анализе отзывов пользователей с целью формирования более точного портрета потребителя и выявления характерных моделей его поведения в различных условиях. Первый этап предполагает контентный анализ отзывов с сайта «Отзовик» с выделением тематических групп – «Продукты» и «Работа».



Примечание – составлено автором

Рисунок 27 – Алгоритм оценки отзывов потребителей финансовых продуктов и услуг

В рамках этого этапа формируется матрица характеристик, разделенных по тональности (позитивные/негативные), что позволяет выявить ключевые триггеры клиентского опыта. На втором этапе осуществляется формирование портрета потребителя, что критически важно для разработки адресных надзорных инструментов. Третий и четвертый этапы фокусируются на поведенческой реакции потребителей и финансовых организаций в неблагоприятных ситуациях. Особое внимание уделяется действиям банков и мотивам клиентов, что позволяет более точно оценить эффективность текущих регуляторных мер и выявить зоны потенциального конфликта интересов.

Таким образом, предложенный алгоритм обеспечивает комплексную оценку взаимодействия на уровне клиент – финансовая организация, укрепляя эмпирическую основу для формирования стратегии поведенческого надзора и уточнения приоритетов в защите прав потребителей.

В качестве объектов оценки выбраны следующие банки Российской Федерации, которые (согласно представленному ранее анализу) относятся к разным категориям по показателю надежности: Сбербанк, ВТБ, Россельхозбанк, Тинькофф. По каждому банку были проанализированы достоинства и недостатки в следующем количестве: (таблица 31).

Таблица 31 – Эмпирическая база исследования отзывов потребителей финансовых продуктов и услуг, ед.

Наименование банка	Количество отзывов на сайте		Количество проанализированных отзывов	
	Позитивные	Негативные	Позитивные	Негативные
Сбербанк	2827	3892	424	584
ВТБ	723	3362	108	504
Россельхозбанк	264	254	40	38
Тинькофф	1924	6253	289	938

Примечание – составлено автором

Обобщение характеристик позволило сформировать матрицу оценок качества финансовых продуктов и услуг (в разрезе банковской деятельности) (Рисунок 28). Для более детального понимания потребительского опыта и оценки факторов, влияющих на доверие и удовлетворенность клиентов, в работе была составлена матрица характеристик финансовых продуктов и услуг в банковской сфере, на основе анализа отзывов потребителей.

Матрица на рисунке 28 структурирует сильные и слабые стороны взаимодействия клиентов с банками по двум ключевым направлениям: «Работа» и «Продукты». Среди достоинств банков, с точки зрения потребителей, отмечены удобство онлайн-кабинетов, широкая сеть офисов, наличие голосовых помощников и участие в современных проектах.

	Достоинства	Недостатки
Работа	Удобство работы онлайн-кабинета банка, возможность взаимодействия с голосовым помощником. Широкая сеть офисов. Участие банков в современных проектах.	Обман в реализации банковских продуктов и услуг. Отсутствие прозрачности в договорах. Невысокое качество работы Службы поддержки. Часто неудовлетворительные профессионализм и морально-психологические качества сотрудников.
Продукты	Возможность выбора из большого набора банковских продуктов и услуг. Автоматизация обращений на месте.	Высокая вариация условий предоставления продуктов и услуг (требуется много времени на их сравнение). Отсутствие безопасности в политике продаж. Утечки данных.

Примечание – составлено автором

Рисунок 28 – Матрица характеристик финансовых продуктов и услуг
(в разрезе банковской деятельности)

Это указывает на высокий уровень цифровизации и стремление банков быть частью инновационного пространства. Однако в блоке «Недостатки» фиксируются серьезные проблемы: случаи обмана при реализации банковских продуктов, отсутствие прозрачности в договорах, неудовлетворительная работа службы поддержки и слабая подготовка персонала. Это подтверждает наличие системных провалов в клиентском сервисе и в поведенческих аспектах взаимодействия с потребителем.

В отношении продуктов положительно оценивается широкий выбор и автоматизация обращений, что говорит о технологической зрелости предложения. Вместе с тем клиенты сталкиваются с трудностями при сравнении условий из-за высокой вариативности и отсутствия единых стандартов, а также выражают обеспокоенность отсутствием безопасности и рисками утечки персональных данных.

Таким образом, выявленные характеристики подкрепляют необходимость дальнейшего развития инструментов поведенческого надзора, ориентированных не только на контроль за соблюдением нормативов, но и на обеспечение

доверительного, прозрачного и безопасного взаимодействия между финансовыми организациями и потребителями.

Иными словами, при наличии достаточного количества продуктов, сформированной инфраструктуры, качественные характеристики потребители оценивают не на высоком уровне.

Третий уровень – «пост-взаимодействие» (PoI) – это оценка мнения покупателя о полученном продукте (услуге) по истечении определенного промежутка времени. Представляется, что такая оценка пост-взаимодействия необходима потому, что восприятие потребителя с течением времени существенно изменяется. В данном случае необходима оценка системы поведенческого надзора на финансовом рынке как офлайн, так и онлайн пространстве.

На основе системной оценки текущих практик, выявления поведенческих рисков, обоснования инструментов надзора и разработки институциональной модели, включающей стратегические, тактические и операционные уровни нами предлагается системная организационно-управленческая модель поведенческого надзора на финансовом рынке Российской Федерации.

Предлагаемая системная организационно-управленческая модель поведенческого надзора охватывает следующие ключевые компоненты:

□ *Ключевые участники:*

1. Центральный банк Российской Федерации – стратегический регулятор и координатор;
2. Финансовые организации (банки, страховщики, брокеры) – субъекты исполнения и источники поведения;
3. Органы защиты прав потребителей и общественные организации – каналы обратной связи;
4. Экспертные, академические и аналитические центры – модули независимой оценки.

□ *Функциональные блоки:*

1. Поведенческий мониторинг (на основе жалоб, кейсов, цифровой аналитики);
2. Реагирование и санкции (применение надзорных действий, рекомендаций, предупреждений);
3. Восстановление прав и компенсационные механизмы;
4. Финансовое просвещение как форма мягкого надзора и долгосрочной профилактики.

□ *Информационная архитектура:*

1. Единая база поведенческих инцидентов;
2. Реестр типичных кейсов и жалоб;
3. Индикативный модуль (включая поведенческие индикаторы и шкалы оценки);
4. Модуль экспертизы (экспертный совет, методология обработки кейсов).

□ *Регуляторные инструменты:*

1. Методические письма и публичные разъяснения;
2. Поведенческая паспортизация финансовых продуктов;
3. Контроль за информационными и цифровыми каналами (ИТС, UX-элементы интерфейсов);
4. Система рейтингов доверия и риск-профилей участников.

Выводы по третьей главе:

Предложенная концепция поведенческого надзора необходима для создания единой, системной и технологичной рамки поведенческого надзора, позволяющей заблаговременно выявлять и нейтрализовать поведенческие риски, повышать защиту прав потребителей и согласовать действия регулятора, рынков и граждан в цифровой среде. Концепция позволит объединить цифровую аналитику, поведенческие индикаторы и институциональную организацию для предотвращения мисселинга и нелегальной активности.

Трехуровневая архитектура обеспечивает логичное покрытие жизненного цикла продукта и дает регулятору инструменты как для превентивной диагностики рисков при проектировании продукта, так и для оперативного реагирования и ретроспективной оценки последствий.

Реализация концепции невозможна без организационной декомпозиции, а потому предложено создание профильных Центров помощи потребителям (ЦПП по секторам), а их интеграция через ЕИАС позволяет сочетать отраслевую экспертизу с централизованной координацией и двусторонними потоками данных между ЦБ, рынком и гражданами.

Определено, что методическая оценка результативности надзора должна опираться на сопоставимую шкалу индикаторов (процессные, финансовые, поведенческие), комбинируя методы: индикативную нормализацию, метрический анализ и нечеткие множества для учета вербальной неопределенности и нелинейности эффектов. Применение МАИ как инструмента ранжирования целей и факторов позволяет обеспечить прозрачный выбор приоритетов внедрения: результаты экспертизы показывают высокую важность внутренних факторов (кадры, финансовая устойчивость, цифровые технологии) и социально-ориентированных показателей, что должно определять очередность мер.

Внедрение концепции требует поэтапной дорожной карты: пилотирование индикаторов и паспортов продукта в выбранных секторах (например, брокерские услуги), масштабирование через ЕИАС, параллельное развитие нормативных рекомендаций и образовательных программ, только тогда концепция станет институционально применимой и устойчивой.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В диссертационном исследовании обоснованы теоретико-методические и практические основы формирования, оценки и институциональной реализации системы поведенческого надзора на финансовом рынке Российской Федерации в условиях цифровой трансформации: предложена концепция надзора, методы ее оценки и конкретные организационно-инструментальные решения для повышения защиты прав потребителей и снижения системных поведенческих рисков. Решение научно-практических задач, поставленных в данном исследовании, обеспечило получение следующих результатов:

1. Теоретически обоснована необходимость поведенческого надзора: классические предпосылки рационального выбора не адекватны реальному поведению экономических агентов, а когнитивные искажения и эмоциональные факторы систематически искажают решения инвесторов и потребителей; цифровизация усиливает влияние этих искажений через интерфейсы, алгоритмы и массовые каналы коммуникации. Доказано, что поведенческий надзор повышает доверие к рынку, снижает количество жалоб и репутационных рисков, сокращает косвенные издержки и дает конкурентные преимущества добросовестным участникам, если инструменты применяются согласованно и прозрачно.

2. Сформулировано авторское определение и классификация рисков поведенческого надзора, выделены три группы поведенческих рисков (риски ресурсной базы, риски реализации процессов и риски негативных результатов), что дало методологическую основу для комплексной надзорной диагностики. Доказано, что поведенческий надзор – это не «дополнение» к существующим режимам, а необходимый компонент современной надзорной архитектуры, который, при корректной институционализации, стандартизации индикаторов и цифровой интеграции, способен повысить устойчивость финансовой системы,

защитить потребителей и сделать регулирование более эффективным и превентивным.

3. Проведен эмпирический анализ современного состояния поведенческого надзора и масштабов нелегальной активности на российском финансовом рынке. Установлено, что за 2020–2024 гг. число организаций с признаками нелегальной деятельности выросло в 5,88 раза; выявлена выраженная региональная асимметрия (наибольшие риски – Сибирский и Центральный ФО), что обосновывает необходимость таргетированных региональных мер.

4. Предложена целостная трехуровневая концепция поведенческого надзора (пред-взаимодействие, непосредственное взаимодействие, пост-взаимодействие) с индикативным блоком и отсроченной ретроспективной оценкой, ориентированная на цифровую аналитическую платформу (ЕИАС), паспортизацию продуктов и профильные центры помощи потребителям (ЦПП) по секторам. Разработан набор практических инструментов реализации концепции: единая база инцидентов, паспорта продуктов с контрольными точками жизненного цикла, сигнальные индикаторы текущей деятельности, механизм кураторства для ранней диагностики, алгоритмы анализа отзывов и дорожные карты корректировки процессов у крупных игроков.

5. Предложены методические подходы к оценке результативности поведенческого надзора, включающая индикативный подход, функции желательности, метрический анализ и нечеткие множества, а также применение МАИ для ранжирования факторов и приоритетов. Все это обеспечивает измеримую, сопоставимую и управляемую оценку эффективности.

Через использование метода анализа иерархий выявлены приоритеты внедрения: усиление внутренних процедур организаций (кадры, комплаенс), развитие цифровой аналитики и стандартизация индикаторов; подтвержден высокий вклад внутренних факторов в результативность надзора. Показано, что дифференцированный региональный и секторный подход (фокус на брокерском

сегменте, МФО, рынках цифровых активов) повышает адресность превентивных мер и эффективность использования ограниченных надзорных ресурсов.

7. Сформулированы организационные принципы и структура: централизованная координация Банком России, профильные центры (ЦПП) по секторам, ЕИАС как техническая основа, двусторонние потоки данных и комбинация «мягких» (рекомендации, обучение) и «жестких» (предписания, санкции) мер. Установлено, что паспортизация продуктов и обязательная прозрачность условий (включая контроль UX и маркетинга) существенно снижают вероятность мисселинга и неправильных ожиданий потребителей.

8. В диссертации разработаны практические рекомендации для регуляторов и участников рынка (рекомендации Банку России, ЦПП, профессиональным объединениям, финорганизациям): стандартизированные паспорта продуктов, процедуры самоконтроля, обязательные UX-аудиты и периодический двусторонний мониторинг. Показано, что оценка эффективности должна включать и социальную компоненту (уровень удовлетворенности, финансовая грамотность, уязвимость трудоспособного населения), что делает поведенческий надзор не только техническим, но и социально-политическим инструментом.

Предложенная в диссертации концепция, инструментарий и методики образуют воспроизводимую и адаптируемую платформу для перехода российского надзорного комплекса к современному, поведенчески ориентированному, цифровому и регуляторно-эффективному подходу.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Авдеева, И. Л., Головина Т. А., Парахина Л. В. Развитие цифровых технологий в экономике и управлении: российский и зарубежный опыт // Вопросы управления. – 2017. – № 6 (49). – С. 50-56.
2. Аймонд Д., Кашьяп А., Раджан Р. Банковское дело и эволюция целей банковского регулирования / Перевод с английского М. А. Дмитриева. – Journal of Political Economy. – 2017. – №125. – Р. 6
3. Алексеев, А. О. Исследование альтернативных подходов к теоретикомножественным операциям над нечеткими множествами в процедуре нечеткого комплексного оценивания // Прикладная математика и вопросы управления. – 2015. – № 1. – С. 60–72.
4. Анаева, З. К., Байсултанов Р. В. Механизм рационального поведения потребителя в условиях рыночной экономики // Наука и бизнес: пути развития. – 2013. – № 8 (26). – С. 97-102.
5. Андрейчиков, А. В., Андрейчикова О. Н. Анализ, синтез, планирование решений в экономике. – М.: Финансы и статистика, 2000. – 368 с.
6. Андрюшин, С. А., Кузнецова В. В. Финансовые рынки, технологические инновации и финансовая стабильность: риски и проблемы регулирования // Актуальные проблемы экономики и права. – 2019. – Т. 13. – № 3. – С. 1315-1329.
7. Баганов, В. Ю. Основные аспекты принятия решений в условиях неопределенности // Азимут научных исследований: экономика и управление. – 2019. – Т. 8. – № 2 (27). – С. 54-58.
8. Беломытцева, О.С., Супис И.П. Обзор исследований в области поведенческих финансов в России: история и современность // Бизнес. Образование. Право. Вестник Волгоградского института бизнеса. – 2019. – №1 (46). – С. 117-122.

9. Блауг, М. Экономическая мысль в ретроспективе / М. Блауг. – М.: Дело, 1996. – 688 с.
10. Блауг, М. 100 великих экономистов до Кейнса / М. Блауг. – СПб.: Экономикс, 2008. – 352 с.
11. Богатырев, С.Ю. Поведенческие финансы: актуальность и обоснование // Финансы и кредит. – 2019. – Т. 25. – № 2 (782). – С. 348-359.
12. Бутенко, Д.Е., Бочкова Е.В., Авдеева Е.А. Применение поведенческой экономики в управлении взаимоотношениями в бизнес-среде // Экономика: теория и практика. – 2022. – № 2 (66). – С. 85-89.
13. Василенко, И.В. Потребительское поведение как социальный феномен // Вестник Волгоградского государственного университета. Серия 7: Философия. Социология и социальные технологии. – 2008. – № 1. – С. 83-85.
14. Ващенко, Т.В. Использование теории поведенческих финансов в процессе принятия финансовых решений. Дис...канд.экон.наук. Москва, 2017. – 151 с.
15. Вейс, Е. В., Старикова П. Г. Изменение механизма защиты прав потребителей // Державинский форум. – 2022. – № 3 (6). – С. 566.
16. Выступление Эльвиры Набиуллиной на встрече Ассоциации банков России [Электронный ресурс] / Центральный Банк России. - Режим доступа: <https://cbr.ru/press/event/?id=12904>
17. Гайнанов, Д.А., Кантор О.Г., Казаков В.В. Оценка уровня социально-экономического развития территориальных систем на основе метрического анализа // Вестник Томского гос. ун-та. – 2009. – № 322. – С. 138–144.
18. Германова, О.Е., Абдуллаев Р.А. Поведение рационального потребителя в координатах доход-цена // Terra Economicus. – 2006. – Т. 4. – № 2. – С. 48-60.
19. Германова, О.Е., Абдуллаев Р.А. Поведение потребителя в координатах «потребление-доход» и «цена-потребительский излишек» // Terra Economicus. – 2008. – Т. 4. – № 3. – С. 99-111.

20. Гидденс, Э. Социология. – М.: Эдиториал УРСС, 199. – 704 с.
21. Голосов, Д.А. Анализ влияния психологии на поведение участников финансовых рынков // Имущественные отношения в Российской Федерации. – 2010. – № 3 (102). – С. 13-23.
22. Годовой отчета Банка России за 2018 год [Электронный ресурс] / Центральный Банк РФ. – Режим доступа: https://cbr.ru/Collection/Collection/File/19699/ar_2018.pdf
23. Годовой отчета Банка России за 2023 год [Электронный ресурс] / Центральный Банк РФ. – Режим доступа: https://cbr.ru/Collection/Collection/File/49041/ar_2023.pdf
24. Дабижа, И.О., Фурсова Т.В. Теория поведенческих финансов: практическое использование в вопросах финансовой грамотности // Форум. – 2023. – № 3 (29). – С. 32-36.
25. Джонс, М.М. Направления в поведенческой экономике // Сила систем. – 2021. – № 4 (21). – С. 25-29.
26. Дубова, С.Е. Развитие банковского регулирования и надзора в Российской Федерации. Дис...д.э.н. по специальности 08.00.10. – М., 332 с.
27. Зайцев, Н.С., Пожилов Г.А. Динамическая конкуренция в цифровой экономике, поведенческий подход в современном прочтении // Евразийский юридический журнал. – 2021. – № 1 (152). – С. 436-438.
28. Канке, В. А. Философия экономической науки / В. А. Канке. – М.: ИНФРАМ, 2007. – 384 с.
29. Капелюшников, Р.И. Экономическая теория прав собственности. М.: Эксмо, 1990. – С. 64.
30. Каранина, Е.В., Мартьянов И.А. Концептуальные основы, типологии и определяющие факторы финансового поведения населения // Экономика и управление: проблемы, решения. – 2023. – Т. 2. – № 7 (139). – С. 17-29.
31. Кириллова С.А., Кантор О.Г., Кузнецова Ю.А. О комплексной оценке уровня качества бюджетных услуг [Электронный ресурс] / Проблемы

прогнозирования. – Режим доступа: <https://ecfor.ru/wp-content/uploads/2009/fp/3/08.pdf>

32. Киселева, И.А., Симонович Н.Е., Асмолова Е.В., Шаповалов Ю.А. Особенности оценки рисков с позиции поведенческой экономики // Вестник ВГУИТ. – 2018. – Т. 80. – №1. – С. 379-384

33. Клейнер, Г.Б., Рыбачук М.А., Карпинская В.А. Развитие экосистем в финансовом секторе России // Управленец. – 2020. – Т. 11. – № 4. – С. 2-15.

34. Князева, Е. Ю. Актуальные аспекты надзорной деятельности Банка России в сфере защиты прав потребителей финансовых услуг // Общество с ограниченной ответственностью «Фонд науки и образования», 2022. – С. 192.

35. Коваленко, А.И. Многосторонняя платформа как сеть создания стоимости // Управленец. – 2017. – № 4 (68). – С. 39–42.

36. Коваленко, Т.Д. Поведение потребителя сервисных услуг в разных национальных культурах // Труды международного симпозиума Надежность и качество. – 2008. – Т. 2. – С. 238-241.

37. Конкуренция в цифровую эпоху. Стратегические вызовы для Российской Федерации [Электронный ресурс] / Всемирный Банк. – Режим доступа:

<http://documents.worldbank.org/curated/en/848071539115489168/pdf/Competing-inthe-Digital-Age-Policy-Implications-for-the-Russian-Federation-RussiaDigital-Economy-Report.pdf>

38. Концепция пропорционального надзора и регулирования НФО [Электронный ресурс] / Центральный Банк РФ. – Режим доступа: <https://www.cbr.ru/Content/Document/File/46871/PropNadz.pdf>

39. Корбалан, Ф. Укрощение случайностей. Теория вероятностей / Фернандо Корбалан, Фернандо Санц; пер. с исп. – М.: Де Агостини, 2014. – 160 с.

40. Кузнецова, Ю.А. Обзор зарубежной практики поведенческого надзора в финансовом секторе // Актуальные вопросы современной экономики. – 2021. – №3. – С. 71-77.
41. Кузнецова, Ю.А. Теоретические аспекты исследования поведенческого надзора на финансовом рынке // Финансовые рынки и банки. – 2021. – №2. – С. 68-73.
42. Кузнецова, Ю.А. Поведенческий надзор в Российской Федерации: обоснование стратегических направлений развития // Региональная экономика: теория и практика. – 2025. – №2. – С. 44-61.
43. Кузнецова, Ю.А. О Взаимосвязи цифровизации банковского сектора и поведенческих финансов // Проблемы современной экономики. – 2024. – №2. – С. 68-72.
44. Кузнецова, Ю.А. Защита интересов участников финансового рынка России: состояние и перспективы / В сборнике: «Актуальные проблемы функционирования финансовой системы России»: материалы Всероссийской научно-практической конференции. Москва: Финансовый университет, 19 февраля 2021 г.
45. Кузнецова, Ю.А. Состояние и защита интересов участников фондового рынка России / В сборнике: «Научный поиск молодых исследователей»: материалы VIII Международной научно-практической конференции. Москва: Финансовый университет, 24 апреля 2021 г.
46. Кузнецова, Ю.А. Предпосылки развития методов поведенческого надзора в России / В сборнике: «Вопросы современной науки: проблемы, тенденции и перспективы»: материалы VII международной научно-практической конференции, приуроченной к Году педагога и наставника. Часть 2. Новокузнецк: Кузбасский государственный технический университет имени Т.Ф. Горбачева, 2023. – С. 127-131.
47. Ларичев, О.И. Теория и методы принятия решений: Учеб. Изд. 3-е, перераб. и доп. – М.: Логос, 2006. – 392 с.

48. Лаутс, Е.Б. Поведенческий надзор и система банковского регулирования и надзора // Законы России: опыт, анализ, практика. – 2021. – № 4. – С. 66-72.
49. Леваков, П.А., Барина В.А., Полбин А.В. Климатические риски и финансовая стабильность: роль центральных банков и выводы для России // Вестник международных организаций. – 2023. – Т. 18. – №1. – С. 204-231.
50. Литовко, А.С. Понятие и сущность поведенческого надзора Центрального Банка Российской Федерации // Юридические исследования. – 2023. – № 2. – С. 25 - 35.
51. Лучшие банки России 2023: рейтинг топ-13 надежных банков по версии КП / [Электронный ресурс] / Комсомольская правда. – Режим доступа: <https://www.kp.ru/putevoditel/lichnyefinansy/luchshie-banki-rossii/>
52. Мадж, А. Моделирование эффективной системы банковского надзора и контроля. Автореф...канд. экон. наук: 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит. Орел, 2021. – 24 с.
53. Мамута, М.В., Цыганов А.А., Языков А.Д. Защита прав потребителей финансовых услуг в системе ипотечного кредитования // ЭКО. – 2021. – № 7 (565). – С. 129-150.
54. Марамыгин, М.С., Чернова Г.В., Решетникова Л.Г. Цифровая трансформация российского рынка финансовых услуг: тенденции и особенности // Управленец. – 2019. – Т. 10. – № 3. – С. 70-82.
55. Мельникова, О.А., Мельников М.Ю. Вакцинация от covid-19: модели поведенческой экономики // Экономика. Информатика. – 2021. – Т. 48. – № 3. – С. 487494.
56. Меняйло, Г.В. Проявление риска в поведенческих эффектах // Современная экономика: проблемы и решения. – 2015. – №5(65). – С. 59-64.
57. Мизес, Л. Человеческая деятельность: Трактат по экономической теории / Л. Мизес. – М.: Экономика, 2000. – 878 с.

58. Михеева, И.В., Долкова Е.А. Поведенческий надзор банка России в сфере защиты прав потребителей финансовых услуг // Вестник Российского университета дружбы народов. Серия: Юридические науки. – 2020. – Т. 24. – № 2. – С. 314-334.
59. Миронов, В.Ю. Формирование правовой модели поведенческого надзора как актуальное направление развития риск-ориентированного подхода в банковском надзоре // Вопросы российского и международного права. – 2023. – Т. 13. – № 4-1. – 229-234.
60. Михеева, И.В., Долкова Е.А. Поведенческий надзор банка России в сфере защиты прав потребителей финансовых услуг // Вестник Российского университета дружбы народов. Серия: Юридические науки. – 2020. – Т. 24. – №2. – С. 314-334.
61. Молодыко, К.Ю., Травин Г.Д. Рубежи признания розничного инвестора потребителем // Закон. – 2022. – № 12. – С. 84-94.
62. Морозов, В.А. Поведенческие финансы и методы применения // Финансовая жизнь. – 2019. – № 3. – С. 58-61.
63. Нариманова, О.В. Поведенческая экономика: интеграция и синергия экономики и психологии // Личность в меняющемся мире: здоровье, адаптация, развитие. – 2023. – Т. 11. – № 3 (42). – С. 205-218.
64. Нейман, Дж. Теория игр и экономическое поведение / Дж. О. Нейман, Моргенштерн – М.: Наука, 1970. – 708 с.
65. Новоселов, С.Н., Горкуша О.А. Контурь постковидных траекторий развития поведенческой экономики // Sochi Journal of Economy. – 2021. – Т. 15. – № 3. – С. 273-279.
66. Обзор рисков финансовых рынков: информационно-аналитический материал банка России [Электронный ресурс] / Центральный Банк РФ. – Режим доступа:https://cbr.ru/Collection/Collection/File/52809/ORFR_2024-10.pdf

67. Обзор российского финансового сектора и финансовых инструментов [Электронный ресурс] / Центральный Банк России. - Режим доступа: https://cbr.ru/Collection/Collection/File/40903/overview_2021.pdf

68. Опубликован проект Основных направлений цифровизации финансового рынка на период 2022-2024 годов [Электронный ресурс] / Центральный Банк РФ. – Режим доступа: <https://cbr.ru/press/event/?id=12518>

69. Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на 2023 год и на период 2024 и 2025 годов. М.: 2022. – 85 с.

70. Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на 2023 год и период 2024 и 2025 годов [Электронный ресурс] / Центральный Банк РФ. – Режим доступа: https://cbr.ru/Content/Document/File/143773/onfr_2023-2025.pdf

71. Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на 2024 год и период 2025 и 2026 годов [Электронный ресурс] / Центральный Банк РФ. – Режим доступа: https://cbr.ru/Content/Document/File/155957/onrfr_2024-26.pdf

72. Пирогова, Т. В., Селиванова М. А. Поведенческий надзор в Российской Федерации: становление и анализ развития в страховании // Сибирская финансовая школа. – 2022. – № 2 (146). – С. 104-113.

73. Поведенческий надзор: практики и рекомендации [Электронный ресурс] / Центральный Банк РФ. – Режим доступа: https://cbr.ru/protection_rights/behavioral_surveillance/

74. Политика управления рисками Банка России: информация Банка России от 23 марта 2016 г. [Электронный ресурс] / Центральный Банк РФ. – Режим доступа: <https://base.garant.ru/71432930/>

75. Проект основных направлений цифровизации финансового рынка на период 2022-2024 годов [Электронный ресурс] / Центральный Банк РФ. – Режим доступа: https://cbr.ru/Content/Document/File/131360/oncfr_2022-2024.pdf

76. Пшукова, О.А. Особенности потребительского выбора // Новое слово в науке и практике: гипотезы и апробация результатов исследований. – 2013. – № 8. – С. 163-167.
77. Распоряжение Правительства Российской Федерации от 29 декабря 2022 года №4355-р «Об утверждении Стратегии развития финансового рынка Российской Федерации до 2030 года»
78. Регулирование рисков участия банков в экосистемах и вложений в имобилизованные активы. Доклад для общественных консультаций. Москва [Электронный ресурс] / Центральный Банк РФ. – https://cbr.ru/Content/Document/File/123688/Consultation_Paper_23062021.pdf
79. Рикардо, Д. Начала политической экономии и налогового обложения. Избранное / Д. Рикардо. – М.: Эксмо, 2009. – 960 с.
80. Родионова, Л.Н., Кантор О.Г. Сбалансированность показателей при оценке конкурентоспособности продукции // Экономика региона. – 2014. – № 3. – С. 257–265.
81. Родионова, Л.Н., Кантор О.Г., Хакимова Ю.Р. Оценка конкурентоспособности продукции // Маркетинг в России и за рубежом. – 2000. – № 1. – С. 63-77.
82. Россинская, Г.М. Экономическое поведение потребителя: наноуровень // Вестник ВЭГУ. – 2010. – № 2. – С. 40-46.
83. Рынок брокерских услуг [Электронный ресурс] / Центральный Банк РФ. – Режим доступа: https://cbr.ru/analytics/rcb/broker_market/
84. Саати, Т.Л., Кернс К. Аналитическое планирование: организация систем. / пер. с англ. Вачнадзе Р.Г.; под ред. Ушакова И.А. – М.: Радио и связь, 1991. – 223 с.
85. Саати, Т.Л. Принятие решений: метод анализа иерархий / пер. с англ. Вачнадзе Р.Г. – М.: Радио и связь, 1993. – 314 с.
86. Савельева, Е.Е. Анализ факторов, формирующих потребительское поведение в рознично торговле // Известия Саратовского университета. Новая

серия. Серия: Экономика. Управление. Право. – 2013. – Т. 13. – № 2. – С. 197-200.

87. Самойлова, А.С. Поведенческие аспекты в принятии управленческих решений // Бизнес-образование в экономике знаний. – 2020. – № 2 (16). – С. 82-86.

88. Санникова, Л.В. Проблемы становления поведенческого надзора в России // Деньги и кредит. – 2017. – № 10. – С. 51-56.

89. Ситник, А. А. Поведенческий надзор на финансовом рынке // Lex russica. – 2023. – Т. 76. – № 3. – С. 41–51.

90. Служба по защите прав потребителей и обеспечению доступности финансовых услуг [Электронный ресурс] / Центральный Банк РФ. – Режим доступа: https://cbr.ru/about_br/bankstructute/szpp/

91. Смыков, И.С. Поведение современного потребителя услуг // Вестник ЮжноРоссийского государственного технического университета (Новочеркасского политехнического института). Серия: Социально экономические науки. – 2009. – № 1. – С. 89-95.

92. Современная архитектура финансов России. Монография / Под ред. М. А. Эскиндарова, В. В. Масленникова. М.: Когито-Центр, 2020. – 488 с.

93. Солдатенкова, И.В. Формирование интегрированной модели финансового надзора Банка России. Автореф...канд. экон. наук: 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит. Санкт-Петербург, 2019. – 23 с.

94. Тайкулакова, Г.С., Дюсембаева Г.С. Перегрузка производства: поведенческая экономика в условиях пандемии // Экономическая серия Вестника ЕНУ им. Л.Н. Гумилева. – 2022. – № 2. – С. 97-106.

95. Тимерханов, Р.Ш., Хафизова Г.Р., Косачев В.И. Поведенческие финансы: личностные особенности и типовое поведение человека при принятии решений финансового характера // Финансовая экономика. – 2019. – № 8. – С. 88-90.

96. ТОП-100 по надежности [Электронный ресурс] / БанкиРос – Режим доступа: <https://bankiros.ru/bank/rating>
97. Уильямсон, О. Экономические институты капитализма. – СПб.: Лениздат, 1996. – 702 с.
98. Управителей, А.А. Поведенческий империализм и три стадии развития поведенческой экономики // ЭКО. – 2022. – № 6 (576). – С. 67-88.
99. Федотова, М.А., Рутгайзер В.М., Будицкий А.Е. Поведенческая оценка и ее дальнейшие перспективы в российских условиях // Имущественные отношения в Российской Федерации. – 2009. – №1 (88). – С. 21-26.
100. Фершт, В.М., Латкин А.П., Чин Манхо Нейровероятность событий в системе проблем поведенческой экономики // Территория новых возможностей. Вестник Владивостокского государственного университета экономики и сервиса. – 2021. – Т. 13. – № 1. – С. 209-220.
101. Финансовый рынок: новые задачи в современных условиях [Электронный ресурс] / Центральный Банк России. – Режим доступа: https://cbr.ru/Content/Document/File/139354/financial_market_20220804.pdf
102. ФинУслуги: Рейтинги банков – финансовый рейтинг [Электронный ресурс] / Финуслуги – Режим доступа: https://finuslugi.ru/finansovyj_rejting_bankov
103. Харитонов, В.А., Белых А.А. Технологии современного менеджмента. – Пермь: Изд-во Перм. гос. техн. ун-та, 2007. – 190 с.
104. Хватков, В.И. Применение инструментов поведенческих финансов в постпандемийной экономике: принципы и классификация // Первый экономический журнал. – 2023. – № 5 (335). – С. 153-163.
105. Чистюхин, В.В. Правовое регулирование финансового контроля за деятельностью некредитных финансовых организаций в Российской Федерации. Автореф...канд. юрид. наук: 12.00.04 – Финансовое право; налоговое право; бюджетное право. М., 2022. – 32 с.

106. Что такое сегментация клиентов и зачем она нужна [Электронный ресурс] / ПАО «Сбербанк» – Режим доступа: https://www.sberbank.ru/ru/s_m_business/pro_business/что-такое-сегментация-клиентов-и-зачем-она-нужна

107. Чубарова, Г.П. Трансформация банковского надзора в целях повышения устойчивости банковской системы России. Автореф. канд. экон. наук: 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит. Ростов-на-Дону, 2003. – 28 с.

108. Шапиро, Н.А., Курганская М.Ю. Сравнительный анализ фреймов институциональной и поведенческой экономики: выводы для практики // Вестник Тверского государственного университета. Серия: Экономика и управление. – 2021. – № 1 (53). – С. 168-177.

109. Экосистемы: подходы к регулированию [Электронный ресурс] / Центральный Банк России. – Режим доступа: https://cbr.ru/Content/Document/File/119960/Consultation_Paper_02042021.pdf

110. Энджел, Д. Поведение потребителей. – СПб: Питер Ком, 1999. – 768 с.

111. AFM. Behavioural Research and Supervision. Authority for the Financial Markets (Netherlands). URL: <https://www.afm.nl/>

112. Ajzen I., Fishbein M. Understanding Attitudes and Predicting Social Behavior. Prentice-Hall, 1980. – 278 p.

113. Allais M. Le comportement de l'homme rationnel devant le risque: critique des postulats et axiomes de l'école Américaine // Econometrica. – 1953. – Vol. 21. – №. 4. – P. 503–546.

114. Alferova A.A. Digitalization and behavioural economics: legal issues // Law and State. – 2022. – № 4 (97). – С.84-101.

115. Arnett J. Sensation seeking: a new scale and a new conceptualization // Personality and Individual Differences. – 1994. – Vol. 16 (2). – P. 289–296.

116. ASIC. Design and Distribution Obligations and Product Intervention Powers: Guidance. Australian Securities and Investments Commission, 2021–2023. URL: <https://asic.gov.au/>
117. Bank for International Settlements (BIS). (2018, October). Stress testing principles. Basel Committee on Banking Supervision 2018. Дата доступа 16.08.2022 <https://www.bis.org/bcbs/publ/d450.pdf>
118. Barberis N., Huang M. Santos T, Prospect Theory and Asset Prices // Quarterly Journal of Economics. – 2001. – № 116. – P. 1–53.
119. Basu S. Investment Performance of Common Stocks in Relation to Their Price-Earnings Ratios: A Test of the Efficient Market Hypothesis. The Journal of Finance. – 1977. – Vol. 32. – № 3. – Pp. 663–682.
120. Baihaqqy, Mochammad Rizaldy Insan, et al. The effect of financial literacy on the investment decision // Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCIJournal). – 2020. – №3 (4). – Pp. 3073-3083.
121. Bedrii D. Integrated anti-risk management of conflicts of a scientific project in a behavioral economics // Scientific Journal of Astana IT University. – 2020. – T. 3. – № 3. – C. 4-14.
122. Berner A. R., S. Cecchetti, K. Schoenholtz. (2022, March 21). Russian sanctions: Some questions and answers. – VoxEU. Accessed 27.05.2022. <https://voxeu.org/article/russiansanctions-some-questions-and-answers>
123. Boehm J., Shelly Brown J., Sabbagh L., Thomas K. (2021, June 30). Lessons from banking to improve risk and compliance and speed up digital transformation. McKinsey & Company.
124. Camerer, C. F. Behavioral Economics: Past, Present, Future / Colin F. Camerer, George Loewenstein. – Princeton University Press, 2004. – P. 3-52.
125. CFPB. Consumer Complaint Database. Consumer Financial Protection Bureau. URL: <https://www.consumerfinance.gov/data-research/consumer-complaints/>
126. Chaulagain, Ramesh Prasad. Contribution of financial literacy to behavior // Journal of Economics and Behavioral Studies. – 2015. – 7.6 (J). – 61-71.

127. Choi, J. J. Popular personal financial advice versus the professors. JEP, 2022. <https://doi.org/10.1257/jep.36.4.167>
128. Diamond Douglas W. and Dybvig Philip H. Bank Runs, Deposit Insurance and Liquidity. Journal of Political Economy. – 1983. – vol. 91. – № 3.
129. Dzwigol, Henryk, and Mariola Dzwigol-Barosz Determinants of the World Investment Market Development in the Context of Global Transformations. Proceedings of the 36th International Business Information Management Association (IBIMA). – 2020. – №2. – Pp. 9109-9116.
130. EBA. Consumer Trends Report 2024/2025. European Banking Authority, 2025. URL: <https://www.eba.europa.eu/publications-and-media/press-releases/eba-identifies-payment-fraud-indebtedness-and-de-risking-key-issues-affecting-consumers-eu>
131. Eren, Egemen, Philip D. Wooldridge. Non-bank financial institutions and the functioning of government bond markets // BIS Papers. – 2019. – №221.
132. European Commission. Digital finance package and consumer protection orientation. EC, 2021–2024. URL: <https://ec.europa.eu/>
133. FCA. Consumer Duty: Feedback to CP22/9 and final rules. Financial Conduct Authority, 2022. URL: <https://www.fca.org.uk/publication/policy/ps22-9.pdf>
134. Finextra. (2021, 2 September). Digital Transformation in the Banking Sector: the Keys of a Successful Launch. <https://www.finextra.com/blogposting/20837/digital-transformation-in-the-banking-sector-thekeys-of-a-successful-launch>
135. IOSCO. Policy Recommendations for Crypto and Digital Asset Markets. Final Report. International Organization of Securities Commissions, 2023. URL: <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD747.pdf>
136. IMF Working Paper. (2020). Amound Boot, Peter Hoffmann, Luc Laeven, Lev Ratnovski. Financial Intermediation and Technology: What's old, what's new?, 2020. – № 161.

137. Galeshchuk S. Behavioral economics as the new mainstream in economic thinking: reinterpretation of financial and currency risks // Investment management and financial innovations. – 2014. – №1. – Pp. 29-33.

138. Journal of Economic Perspectives [Электронный ресурс] // Сайт www.aeaweb.org. – 2017. – Режим доступа: <https://www.aeaweb.org/journals/jep#JEPinfo>

139. Kaufman G., Scott K., (2003). What is Systemic Risk, and Do Bank Regulators Retard or Contribute to it? – 2003.
http://www.independent.org/pdf/tir/tir_07_3_scott.pdf

140. Kahneman D., Tversky A. Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk // *Econometrica*. – 1979. – Vol. 47. – № 2. – Pp. 263–291.

141. Klinke A., Renn O. Prometheus Unbound. Challenges of Risk Evaluation, Risk Classification, and Risk Management / Report № 153 of the Center of Technology Assessment. Stuttgart: Akademie für Technikfolgenabschätzung, – 1999. – P. 50.

142. Ko H., Moon W.J. Contracting foreign exchange rate risks: a behavioral law and economics perspective on Kiko forward contracts // *European Journal of Law and Economics*. – 2012. – T. 34. – № 2. – C.391-412.

143. Lekovic, M. Behavioral finance as an answer to the limitations of standard finance. *Bankarstvo*. – 2020. – №49. – 56-76.

144. Lontchi, Claude Bernard, Baochen Yang, and Yunpeng Su. The Mediating Effect of Financial Literacy and the Moderating Role of Social Capital in the Relationship between Financial Inclusion and Sustainable Development in Cameroon // *Sustainability*. – 2022. – №14. – Pp. 15093.

145. Lucas D. Comment on: «Testing macroprudential stress tests: The risk of regulatory risk weights» by Viral Acharya, Robert Engle, Diane Pierret // *Journal of Monetary Economics*. – 2014. – №7. – Vol.65

146. Lusardi, A., Mitchell, O. S. The economic importance of financial literacy: Theory and evidence. *JEL*, 2014.

147. Maramygin M.S., Chernova G.V., Reshetnikova L.G. Digital transformation of the financial services market in Russia: Trends and specificity. *Upravlenets // The Manager*. – 2019. – Vol. 10. – № 3. – Pp. 70–82.
148. Maurice, Allais. Le comportement de l'homme rationnel devant le risque: critique des postulats et axiomes de l'école américaine / Maurice Allais // *Econometrica*. – April 1953. – V. 21. – N 2. – P. 503–549.
149. Meier, S., Sprenger, C. D. Discounting financial literacy: Time preferences and participation in financial education programs. *JEBO*, 2013.
150. OECD. Consumer Vulnerability in the Digital Economy. OECD, 2020. URL: <https://www.oecd.org/>
151. OECD (2020), Digital Disruption in Banking and its Impact on Competition. <https://www.oecd.org/competition/digital-disruption-in-banking-and-itsimpact-on-competition-2020.pdf>
152. Ogaki M., Tanaka S.C. Behavioral Economics. Toward a new economics by integration with traditional economics. Springer: Singapore, 2017. – 218 c.
153. Partha S. (2019, 19 November).10 Hidden Risks of Digital Finance Services. LinkedIn. <https://www.linkedin.com/pulse/10-hidden-risks-digitalfinancial-services-fintech-partha-sinha>
154. Portuese, Aurelien. Antitrust Law and Economics Under Attack: Populism versus Innovation. Available at SSRN 3941425, 2021.
155. Puelz, David. Puelz R. Financial Literacy and Perceived Economic Outcomes // *Statistics and Public Policy*. – 2022. – № 9.1. – Pp. 122-135.
156. Rashid, Mohammed, Rais Ahmad, and Shazeb Tariq. Financial Revolution: From Traditional Finance to Behavioral and Neuro-finance // *South Asian Journal of Social Sciences and Humanities*. – 2022. – №3.4. – Pp. 95-108.
157. Renn O. Three decades of risk research: accomplishments and new challenges // *J. Risk Res*. – 1997. – № 1. – Pp. 49–71.

158. Samuelson, P. A. Consumption Theory in Terms of Revealed Preference // *Economica*. – 1948. – № 15 (60). – Pp. 243–253.
159. SEC. Retail Investors and Digital Assets: Staff Analysis and Recommendations. U.S. Securities and Exchange Commission, 2023. URL: <https://www.sec.gov/>
160. Shiller R. Do Stock Prices Move Too Much to Be Justified by Subsequent Changes in Dividends? *American Economic Review*. – 1981. – №. 73. – Pp. 421–436.
161. Shiller, R. J., Thaler R. H. Quasi-Rational Economics // *The Journal of Finance*. – 1992. – № 47 (5). – P. 2076-2080.
162. Shiller R. *Irrational Exuberance*. Princeton: Princeton University Press, 2000.
163. Simon, H. A. A Behavioral Model of Rational Choice // *Quarterly Journal of Economics*. – 1955. – Vol. 69. – P. 99–188.
164. Song, Lin. Research on Choices of Investment Strategies / 4th International Conference on Culture, Education and Economic Development of Modern Society (ICCESE 2020). Atlantis Press, 2020.
165. Thaler R. H., Sunstein C. R. *Nudge: Improving Decisions About Health, Wealth, and Happiness*. New Haven: Yale University Press, 2008.
166. The Economist. (2021, June 19). Ransomware highlights the challenges and subtleties of cybersecurity. Briefing, <https://www.economist.com/briefing/2021/06/19/ransomware-highlights-the-challenges-andsubtleties-of-cybersecurity>
167. Trimpop R. M. *The psychology of risk taking behavior*. Amsterdam: Elsevier, 1994. – P. 416.
168. Tversky, A. Elimination by aspects: A theory of choice // *Psychological Review*. – 1972. – № 79 (4). – Pp. 281–299.
169. World Bank Group. *Good Practices for Financial Consumer Protection*, 2017 Edition. Washington, DC: World Bank, 2017. URL:

<https://openknowledge.worldbank.org/entities/publication/ff9c9482-5ffe-5c98-b6f3-5b97eeab5ed1>

170. Zuckerman M. Sensation seeking and risky behavior. N. Y.: APA, 2006.
– P. 309.

ПРИЛОЖЕНИЕ А

Результаты исследования особенностей нелегальной финансовой деятельности в регионах России

Таблица А.1 – Организации с выявленными признаками нелегальной деятельности на финансовом рынке, ед.

Название региона	Всего		Признаки «финан- совой пирамиды»		Признаки нелегального кредитора		Признаки нелегального профессиональ- ного участника рынка ценных бумаг		Признаки нелегальной деятельности на страховом рынке		Признаки нелегального оператора инвестиционной платформы		Δ всего, 2024/2020, %
	2020	2024	2020	2024	2020	2024	2020	2024	2020	2024	2020	2024	
Центральный ФО*	210	179	50	12	159	167	1	0	0	0	0	0	-14,76
Белгородская область	2	3			2	3							50,00
Брянская область	7	3	1	0	6	3							-57,14
Владимирская область	3	5			3	5							66,67
Воронежская область	4	3			4	3							-25,00
Ивановская область	3	6			3	6							100,00
Калужская область	5	4			5	4							-20,00
Костромская область	4	1			4	1							-75,00
Курская область	4	2	2	0	2	2							-50,00
Липецкая область	3	2			3	2							-33,33

Московская область	16	42	3	2	13	40							162,50
Орловская область	0	1			0	1							100,00
Рязанская область	9	5	1	0	8	5							-44,44
Смоленская область	1	1			1	1							0,00
Тамбовская область	2	1			2	1							-50,00
Тверская область	5	5			5	5							0,00
Тульская область	3	7	1	0	2	7							133,33
Ярославская область	6	2	2	0	4	2							-66,67
г. Москва	133	86	40	10	92	76	1	0					-35,34
Северо-Западный ФО	60	57	5	3	55	54	0	0	0	0	0	0	-5,00
Республика Карелия	1	4			1	4							300,00
Республика Коми	2	0			2	0							-100,00
Архангельская область, в т.ч.:	4	9			4	9							125,00
Ненецкий автономный округ	0	0											-
Вологодская область	17	1	1	0	16	1							-94,12
Калининградская область	2	0			2	0							-100,00
Ленинградская область	1	7			1	7							600,00
Мурманская область	1	3			1	3							200,00
Новгородская область	3	2			3	2							-33,33
Псковская область	0	2			0	2							200,00

[illegible]

Карачаево-Черкесская Республика	1	0			1	0							-100,00
Республика Северная Осетия – Алания	1	0			1	0							-100,00
Чеченская Республика	0	1			0	1							100,00
Ставропольский край	7	6	0	1	7	5							-14,29
Приволжский ФО	96	128	13	4	83	123	0	0	0	0	0	0	33,33
Республика Башкортостан	11	18	3	1	8	16							63,64
Республика Марий Эл	1	1			1	1							0,00
Республика Мордовия	1	4			1	4							300,00
Республика Татарстан	18	12	2	1	16	11							-33,33
Удмуртская Республика	7	8	2	0	5	8							14,29
Чувашская Республика	3	2			3	2							-33,33
Пермский край	10	15	2	0	8	15							50,00
Кировская область	1	6	0	1	1	5							500,00
Нижегородская область	12	20			12	20							66,67

Оренбургская область	6	11			6	11							83,33
Пензенская область	4	4			4	4							0,00
Самарская область	16	18	2	1	14	17							12,50
Саратовская область	1	7			1	7							600,00
Ульяновская область	5	2	2	0	3	2							-60,00
Уральский ФО	46	53	0	2	46	50	0	1	0	0	0	0	15,22
Курганская область	4	2			4	2							-50,00
Свердловская область	12	23			12	22	0	1					91,67
Тюменская область, в том числе:		5		1		4							0,00
	5		0		5								
Ханты-АО – Югра	5	2			5	2							-60,00
Ямало-Ненецкий АО	0	0											-
Челябинская область	20	21	0	1	20	20							5,00
Сибирский ФО	145	180	6	2	138	178	1	0	0	0	0	0	24,14
Республика Алтай	0	3			0	3							300,00
Республика Тыва	1	2			1	2							100,00
Республика Хакасия	7	8	1	0	5	8	1	0					14,29

Алтайский край	12	20			12	20							66,67
Красноярский край	19	50			19	50							163,16
Иркутская область	25	20	1	0	24	20							-20,00
Кемеровская область-Кузбасс	28	19	1	0	27	19							-32,14
Новосибирская область	15	19	2	0	13	19							26,67
Омская область	29	30	1	1	28	29							3,45
Томская область	9	9	0	1	9	8							0,00
Дальневосточный ФО	73	46	4	1	69	44	0	0	0	0	0	1	-36,99
Республика Бурятия	8	9			8	9							12,50
Республика Саха (Якутия)	15	7	2	1	13	6							-53,33
Забайкальский край	5	0			5	0							-100,00
Камчатский край	1	1			1	1							0,00
Приморский край	19	11	2	0	17	11							-42,11
Хабаровский край	9	10			9	9					0	1	11,11
Амурская область	8	5			8	5							-37,50
Магаданская область	2	0			2	0							-100,00
Сахалинская область	4	3			4	3							-25,00
Еврейская автономная область	2	0			2	0							-100,00
Чукотский автономный округ	0	0											-

*ФО – федеральный округ Источник: составлено автором

Таблица А.2 – Группы регионов России по уровню риска взаимодействия потребителей с организациями, имеющими признаки нелегального кредитора

Динамика изменения, %	Название группы	Количество регионов
в регионах нет соответствующих организаций	Регионы с малозначимым уровнем риска взаимодействия с финансовыми организациями	5
от -100,00 до -50,00		19
от -49,99 до -0,01	Регионы с низким уровнем риска взаимодействия с финансовыми организациями	18
0,00 (количество организаций не изменилось)	Регионы с умеренным уровнем риска взаимодействия с финансовыми организациями	9
от +0,01 до +50,00	Регионы со значительным уровнем риска взаимодействия с финансовыми организациями	6
выше +50,00	Регионы с критическим уровнем риска взаимодействия с финансовыми организациями	28

Источник: составлено автором

Таблица А.3 – Доля организаций с признаками нелегальной деятельности в расчете на общее количество финансовых организаций в регионах России, %

Название региона	Годы		Δ, п.п.
	2020	2024	
Центральный ФО	1,74	1,33	-0,41
Белгородская область	0,66	0,97	0,31
Брянская область	4,20	1,74	-2,46
Владимирская область	1,09	1,67	0,59
Воронежская область	0,86	0,65	-0,21
Ивановская область	1,16	2,14	0,99
Калужская область	2,16	1,57	-0,59
Костромская область	2,97	0,66	-2,31
Курская область	2,08	1,06	-1,03
Липецкая область	1,52	0,97	-0,55
Московская область	0,83	1,86	1,03
Орловская область	0,00	0,74	0,74
Рязанская область	3,69	1,90	-1,80
Смоленская область	0,40	0,35	-0,05
Тамбовская область	1,32	0,64	-0,68
Тверская область	1,70	1,59	-0,11
Тульская область	1,09	2,46	1,37
Ярославская область	1,77	0,55	-1,22
г. Москва	2,14	1,22	-0,92
Северо-Западный ФО	1,37	1,25	-0,12
Республика Карелия	0,53	2,09	1,56
Республика Коми	1,28	0,00	-1,28
Архангельская область, в т.ч.:	2,01	4,20	2,20
Ненецкий автономный округ	0,00	0,00	0,00
Вологодская область	4,89	0,29	-4,60
Калининградская область	0,55	0,00	-0,55
Ленинградская область	0,31	1,73	1,43

Мурманская область	0,70	1,88	1,18
Новгородская область	2,54	1,59	-0,95
Псковская область	0,00	1,55	1,55
г. Санкт-Петербург	1,20	1,18	-0,02
Южный ФО	2,80	1,87	-0,93
Республика Адыгея	3,15	4,31	1,17
Республика Калмыкия	0,00	5,46	5,46
Республика Крым	1,91	0,55	-1,36
Краснодарский край	3,13	1,91	-1,23
Астраханская область	1,47	1,42	-0,04
Волгоградская область	5,61	1,66	-3,95
Ростовская область	1,71	2,47	0,76
г. Севастополь	2,72	0,00	-2,72
Северо-Кавказский ФО	1,49	0,92	-0,57
Республика Дагестан	2,34	1,17	-1,17

Республика Ингушетия	0,00	0,00	0,00
Кабардино-Балкарская Республика	0,00	0,00	0,00
Карачаево-Черкесская Республика	1,66	0,00	-1,66
Республика Северная Осетия – Алания	1,11	0,00	-1,11
Чеченская Республика	0,00	0,84	0,84
Ставропольский край	1,87	1,57	-0,29
Приволжский ФО	1,51	1,92	0,41
Республика Башкортостан	1,42	2,28	0,86
Республика Марий Эл	0,89	0,81	-0,09
Республика Мордовия	0,76	3,02	2,26
Республика Татарстан	1,68	1,03	-0,65
Удмуртская Республика	2,06	2,20	0,14
Чувашская Республика	1,46	0,89	-0,57
Пермский край	1,72	2,52	0,80
Кировская область	0,35	1,91	1,56

Нижегородская область	1,53	2,43	0,91
Оренбургская область	1,95	3,48	1,53
Пензенская область	1,79	1,64	-0,15
Самарская область	1,78	2,10	0,32
Саратовская область	0,24	1,55	1,31
Ульяновская область	2,09	0,76	-1,34
Уральский ФО	1,61	1,67	0,06
Курганская область	3,19	1,54	-1,65
Свердловская область	1,00	1,70	0,70
Тюменская область, в том числе:	0,64	0,59	-0,05
Ханты-АО – Югра	1,61	0,61	-1,00
Ямало-Ненецкий АО	0,00	0,00	0,00
Челябинская область	2,63	2,49	-0,14
Сибирский ФО	3,86	4,47	0,60
Республика Алтай	0,00	5,63	5,63
Республика Тыва	2,83	4,52	1,70
Республика Хакасия	8,77	8,73	-0,04
Алтайский край	2,62	4,24	1,62
Красноярский край	3,06	7,23	4,17
Иркутская область	4,68	3,46	-1,21
Кемеровская область-Кузбасс	7,46	4,73	-2,72
Новосибирская область	1,56	1,86	0,31
Омская область	7,77	7,31	-0,46
Томская область	3,42	3,34	-0,08
Дальневосточный ФО	3,82	2,20	-1,62
Республика Бурятия	3,92	4,23	0,30
Республика Саха (Якутия)	6,52	2,74	-3,78
Забайкальский край	3,79	0,00	-3,79
Камчатский край	1,05	0,97	-0,07
Приморский край	3,50	1,83	-1,68

Хабаровский край	2,60	2,68	0,08
Амурская область	5,61	3,12	-2,50
Магаданская область	4,88	0,00	-4,88
Сахалинская область	2,80	2,00	-0,81
Еврейская автономная область	8,08	0,00	-8,08
Чукотский автономный округ	0,00	0,00	0,00

Источник: рассчитано автором

Таблица А.4 – Количество трудоспособного населения, приходящегося на 1 организацию с признаками нелегальной деятельности, тыс. чел. / ед.

Название региона	Годы		Δ, %
	2020	2024	
Центральный ФО	98,88	120,32	21,68
Белгородская область	375,95	255,10	-32,15
Брянская область	71,21	168,17	136,14
Владимирская область	206,20	127,80	-38,02
Воронежская область	272,03	383,87	41,11
Ивановская область	142,87	70,37	-50,75
Калужская область	99,00	134,23	35,58
Костромская область	67,98	257,30	278,52
Курская область	123,03	251,30	104,27
Липецкая область	185,33	282,85	52,62
Московская область	213,92	95,04	-55,57
Орловская область	0,00	301,50	100,00
Рязанская область	52,52	99,94	90,28
Смоленская область	407,20	409,60	0,59
Тамбовская область	224,50	459,90	104,86
Тверская область	115,20	115,64	0,38
Тульская область	235,03	105,19	-55,25
Ярославская область	99,58	299,35	200,60
г. Москва	64,97	100,20	54,22

Северо-Западный ФО	115,90	126,69	9,30
Республика Карелия	260,10	58,78	-77,40
Республика Коми	191,60	0,00	-100,00
Архангельская область, в том числе:	124,43	51,17	-58,88
Ненецкий автономный округ	0,00	0,00	0,00
Вологодская область	30,45	503,20	1552,70
Калининградская область	236,40	0,00	-100,00
Ленинградская область	782,60	128,79	-83,54
Мурманская область	348,30	104,40	-70,03
Новгородская область	86,27	136,90	58,69
Псковская область	0,00	142,60	100,00
г. Санкт-Петербург	109,00	117,03	7,36
Южный ФО	90,48	138,92	53,54
Республика Адыгея	76,10	52,23	-31,36

Республика Калмыкия	0,00	37,30	100,00
Республика Крым	140,50	445,30	216,94
Краснодарский край	74,55	126,43	69,61
Астраханская область	222,10	233,40	5,09
Волгоградская область	53,63	196,68	266,74
Ростовская область	146,88	110,11	-25,03
г. Севастополь	64,77	0,00	-100,00
Северо-Кавказский ФО	233,69	380,95	63,01
Республика Дагестан	146,13	307,55	110,47
Республика Ингушетия	0,00	0,00	0,00
Кабардино-Балкарская Республика	0,00	0,00	0,00
Карачаево-Черкесская Республика	161,80	0,00	-100,00
Республика Северная Осетия – Алания	248,70	0,00	-100,00
Чеченская Республика	0,00	569,20	100,00
Ставропольский край	178,27	224,07	25,69
Приволжский ФО	136,61	107,00	-21,67

Республика Башкортостан	144,45	96,11	-33,46
Республика Марий Эл	264,50	280,70	6,12
Республика Мордовия	365,40	92,33	-74,73
Республика Татарстан	107,71	169,71	57,56
Удмуртская Республика	96,91	85,19	-12,10
Чувашская Республика	159,63	254,35	59,33
Пермский край	110,85	76,37	-31,10
Кировская область	552,20	88,33	-84,00
Нижегородская область	133,63	83,03	-37,87
Оренбургская область	138,72	77,12	-44,41
Пензенская область	138,98	145,13	4,43
Самарская область	99,84	91,46	-8,39
Саратовская область	1009,40	160,06	-84,14
Ульяновская область	107,96	278,85	158,29
Уральский ФО	134,30	121,67	-9,40
Курганская область	77,45	154,30	99,23
Свердловская область	162,91	91,10	-44,08
Тюменская область, в том числе:	439,20	451,72	2,85
Ханты-Мансийский автономный округ – Югра	213,22	550,95	158,40
Ямало-Ненецкий автономный округ	0,00	0,00	0,00
Челябинская область	85,85	85,06	-0,92
Сибирский ФО	52,22	43,31	-17,07
Республика Алтай	0,00	26,83	0,00
Республика Тыва	101,90	56,15	-44,90
Республика Хакасия	29,66	31,03	4,61
Алтайский край	81,33	52,89	-34,97
Красноярский край	71,78	28,19	-60,73
Иркутская область	42,06	54,69	30,02
Кемеровская область-Кузбасс	40,95	60,43	47,57
Новосибирская область	85,88	69,21	-19,42

Омская область	30,23	27,86	-7,83
Томская область	53,23	54,94	3,21
Дальневосточный ФО	53,41	86,20	61,40
Республика Бурятия	44,10	41,87	-5,06
Республика Саха (Якутия)	32,83	75,24	129,21
Забайкальский край	90,50	0,00	-100,00
Камчатский край	167,00	161,40	-3,35
Приморский край	48,67	85,11	74,88
Хабаровский край	74,06	67,97	-8,22
Амурская область	47,65	79,98	67,85
Магаданская область	44,40	0,00	-100,00
Сахалинская область	68,85	93,37	35,61
Еврейская автономная область	31,95	0,00	-100,00
Чукотский автономный округ	0,00	0,00	0,00

Источник: рассчитано автором

ПРИЛОЖЕНИЕ Б
Расчеты по методу МАИ

Таблица Б.1 – Оценка попарного сравнения и значения векторов приоритетов для группы «World-State»

	WS ₁	WS ₂	WS ₃	WS ₄	WS ₅	WS ₆	WS ₇	WS ₈	WS ₉	WS ₁₀	WS ₁₁	Компоненты вектора приоритетов	Нормализованный вектор
WS ₁	1	$\frac{1}{3}$	$\frac{1}{3}$	$\frac{1}{7}$	3	$\frac{1}{7}$	$\frac{1}{5}$	$\frac{1}{5}$	$\frac{1}{5}$	$\frac{1}{9}$	$\frac{1}{6}$	0,29	0,02
WS ₂	3	1	$\frac{1}{5}$	$\frac{1}{7}$	3	$\frac{1}{7}$	$\frac{1}{7}$	$\frac{1}{5}$	$\frac{1}{8}$	$\frac{1}{9}$	$\frac{1}{7}$	0,30	0,02
WS ₃	3	5	1	$\frac{1}{3}$	5	$\frac{1}{3}$	$\frac{1}{7}$	$\frac{1}{3}$	3	$\frac{1}{5}$	$\frac{1}{3}$	0,79	0,05
WS ₄	7	7	3	1	5	5	1	$\frac{1}{3}$	$\frac{1}{3}$	$\frac{1}{3}$	4	1,77	0,12
WS ₅	$\frac{1}{3}$	$\frac{1}{3}$	$\frac{1}{5}$	$\frac{1}{5}$	1	$\frac{1}{7}$	$\frac{1}{3}$	1	$\frac{1}{5}$	$\frac{1}{5}$	$\frac{1}{3}$	0,31	0,02
WS ₆	7	7	3	$\frac{1}{5}$	7	1	1	5	3	$\frac{1}{5}$	5	2,08	0,14
WS ₇	5	7	7	1	3	1	1	5	3	$\frac{1}{5}$	3	2,23	0,15
WS ₈	5	5	3	3	1	$\frac{1}{5}$	$\frac{1}{5}$	1	1	$\frac{1}{3}$	3	1,22	0,08

Таблица Б.2 – Оценка попарного сравнения и значения векторов приоритетов для группы «Region»

	R1	R2	R3	R4	R5	Компоненты вектора приоритетов	Нормализованный вектор
R ₁	1	3	$\frac{1}{5}$	5	7	1,84	0,27
R ₂	$\frac{1}{3}$	1	$\frac{1}{3}$	$\frac{1}{7}$	$\frac{1}{7}$	0,30	0,04
R ₃	5	3	1	5	3	2,95	0,44
R ₄	$\frac{1}{5}$	7	$\frac{1}{5}$	1	$\frac{1}{3}$	0,62	0,09
R ₅	$\frac{1}{7}$	7	$\frac{1}{3}$	3	1	1,00	0,15
Σ						6,71	

Таблица Б.4 – Оценка попарного сравнения и значения векторов приоритетов для группы «Business»

	B1	B2	B3	B4	B5	B6	B7	B8	B9	B10	Компоненты вектора приоритетов	Нормализованный вектор
B ₁	1	$\frac{1}{5}$	$\frac{1}{9}$	$\frac{1}{7}$	$\frac{1}{5}$	3	5	5	$\frac{1}{3}$	3	0,74	0,05
B ₂	5	1	$\frac{1}{3}$	$\frac{1}{7}$	5	7	7	7	$\frac{1}{5}$	$\frac{1}{3}$	1,39	0,10
B ₃	9	3	1	$\frac{1}{5}$	7	5	5	5	3	3	2,90	0,20
B ₄	7	7	5	1	7	3	5	5	3	2	3,88	0,27
B ₅	5	$\frac{1}{5}$	$\frac{1}{7}$	$\frac{1}{7}$	1	$\frac{1}{3}$	$\frac{1}{5}$	$\frac{1}{5}$	$\frac{1}{7}$	3	0,40	0,03
B ₆	$\frac{1}{3}$	$\frac{1}{7}$	$\frac{1}{5}$	$\frac{1}{3}$	3	1	1	3	$\frac{1}{5}$	$\frac{1}{7}$	0,49	0,04
B ₇	$\frac{1}{5}$	$\frac{1}{7}$	$\frac{1}{5}$	$\frac{1}{5}$	5	1	1	3	$\frac{1}{5}$	$\frac{1}{7}$	0,47	0,03
B ₈	$\frac{1}{5}$	$\frac{1}{7}$	$\frac{1}{5}$	$\frac{1}{5}$	5	$\frac{1}{3}$	$\frac{1}{3}$	1	$\frac{1}{5}$	$\frac{1}{7}$	0,34	0,02
B ₉	3	5	$\frac{1}{3}$	$\frac{1}{3}$	7	5	5	5	1	7	2,52	0,18
B10	$\frac{1}{3}$	3	$\frac{1}{3}$	$\frac{1}{2}$	$\frac{1}{3}$	7	7	7	$\frac{1}{7}$	1	1,11	0,08
Σ											14,23	

Таблица Б.5 – Оценка попарного сравнения и значения векторов приоритетов для группы «Household»

	H1	H2	H3	H4	Компоненты вектора приоритетов	Нормализованный вектор
H ₁	1	3	$\frac{1}{5}$	$\frac{1}{3}$	0,67	0,16
H ₂	$\frac{1}{3}$	1	1	3	1,00	0,24
H ₃	5	1	1	$\frac{1}{3}$	1,14	0,28
H ₄	3	$\frac{1}{3}$	3	1	1,32	0,32
Σ					4,12	

Таблица Б.6 – Оценка попарного сравнения и значения векторов приоритетов для группы «Infrastructure»

	I1	I2	I3	Компоненты вектора приоритетов	Нормализованный вектор
I ₁	1	1	5	1,71	0,48
I ₂	1	1	3	1,44	0,41
I ₃	$\frac{1}{5}$	$\frac{1}{3}$	1	0,41	0,11
Σ				3,56	

Таблица Б.7 – Оценка попарного сравнения и значения векторов приоритетов для группы «Staff»

	S1	S2	S3	S4	Компоненты вектора приоритетов	Нормализованный вектор
S ₁	1	7	3	3	2,82	0,54
S ₂	$\frac{1}{7}$	1	$\frac{1}{3}$	$\frac{1}{5}$	0,31	0,06
S ₃	$\frac{1}{3}$	3	1	1	1,00	0,19
S ₄	$\frac{1}{3}$	5	1	1	1,14	0,22
Σ					5,27	

Таблица Б.8 – Оценка попарного сравнения и значения векторов приоритетов для группы «Finance»

	Fin1	Fin2	Компоненты вектора приоритетов	Нормализованный вектор
Fin ₁	1	1	1,00	0,50
Fin ₂	1	1	1,00	0,50
Σ			2,00	

Таблица Б.9 – Оценка попарного сравнения и значения векторов приоритетов для группы «Functions»

	F1	F2	F3	Компоненты вектора приоритетов	Нормализованный вектор
F ₁	1	5	$\frac{1}{3}$	1,06	0,34
F ₂	$\frac{1}{5}$	1	$\frac{1}{3}$	0,74	0,24
F ₃	3	3	1	1,28	0,41
Σ				3,08	

Таблица Б.10 – Оценка попарного сравнения и значения векторов приоритетов для группы «Risk»

	Rs1	Rs2	Rs3	Rs4	Rs5	Компоненты вектора приоритетов	Нормализованный вектор
Rs ₁	1	5	7	3	1	2,54	0,40
Rs ₂	$\frac{1}{5}$	1	5	3	5	1,72	0,27
Rs ₃	$\frac{1}{5}$	$\frac{1}{5}$	1	$\frac{1}{5}$	$\frac{1}{5}$	0,26	0,04
Rs ₄	$\frac{1}{3}$	$\frac{1}{3}$	5	1	1	0,89	0,14
Rs ₅	1	$\frac{1}{5}$	5	1	1	1,00	0,16
Σ						6,40	

Таблица Б.11 – Наиболее значимые акторы

Акторы	Величина нормализованного вектора	Акторы	Величина нормализованного вектора
WS ₁₀	0,230	I ₁	0,48
R ₁	0,274	I ₂	0,41
R ₃	0,440	S ₁	0,54
M ₁	0,316	S ₃	0,19
M ₂	0,254	S ₄	0,22
M ₄	0,218	Fin ₁	0,50
B ₃	0,204	Fin ₂	0,50
B ₄	0,273	F ₁	0,34
B ₉	0,177	F ₂	0,24
H ₁	0,162	F ₃	0,41
H ₂	0,243	Rs ₁	0,40
H ₃	0,276	Rs ₂	0,27
H ₄	0,319	Rs ₅	0,16

Таблица Б.12 – Результаты попарного сравнения целей по критерию Н4

Н4	A1	A2	A3	A4	A5	A6	Вектор приоритетов
A1	1	9	5	3	3	5	0,43
A2	1/9	1	$\frac{1}{3}$	$\frac{1}{5}$	$\frac{1}{3}$	5	0,06
A3	$\frac{1}{5}$	3	1	$\frac{1}{5}$	3	3	0,12
A4	$\frac{1}{3}$	5	5	1	3	3	0,25
A5	$\frac{1}{3}$	3	$\frac{1}{3}$	$\frac{1}{3}$	1	5	0,11
A6	$\frac{1}{5}$	$\frac{1}{5}$	$\frac{1}{3}$	$\frac{1}{3}$	$\frac{1}{5}$	1	0,04

OC=13,46%

Таблица Б.13 – Результаты попарного сравнения целей по критерию F3

F3	A1	A2	A3	A4	A5	A6	Вектор приоритетов
A1	1	5	7	3	3	3	0,42
A2	$\frac{1}{5}$	1	5	3	3	$\frac{1}{3}$	0,16
A3	$\frac{1}{7}$	$\frac{1}{5}$	1	$\frac{1}{3}$	3	3	0,09
A4	$\frac{1}{3}$	$\frac{1}{3}$	3	1	5	5	0,19
A5	$\frac{1}{3}$	$\frac{1}{3}$	$\frac{1}{3}$	$\frac{1}{5}$	1	3	0,07
A6	$\frac{1}{3}$	3	$\frac{1}{3}$	$\frac{1}{5}$	$\frac{1}{3}$	1	0,07

OC=27,24%

Таблица Б.14 – Результаты попарного сравнения целей по критерию S_1

S_1	A1	A2	A3	A4	A5	A6	Вектор приоритетов
A1	1	$\frac{1}{5}$	$\frac{1}{3}$	$\frac{1}{5}$	$\frac{1}{7}$	$\frac{1}{3}$	0,03
A2	5	1	3	$\frac{1}{5}$	$\frac{1}{7}$	3	0,12
A3	3	$\frac{1}{3}$	1	$\frac{1}{5}$	$\frac{1}{5}$	3	0,08
A4	5	5	5	1	5	3	0,41
A5	7	7	5	$\frac{1}{5}$	1	5	0,29
A6	3	$\frac{1}{3}$	$\frac{1}{3}$	$\frac{1}{3}$	$\frac{1}{5}$	1	0,06

OC=23,78%

Таблица Б.15 – Результаты попарного сравнения целей по критерию R_{S1}

R_{S1}	A1	A2	A3	A4	A5	A6	Вектор приоритетов
A1	1	7	$\frac{1}{7}$	5	3	5	0,24
A2	$\frac{1}{7}$	1	$\frac{1}{3}$	5	3	$\frac{1}{3}$	0,09
A3	7	3	1	5	5	7	0,45
A4	$\frac{1}{5}$	$\frac{1}{5}$	$\frac{1}{5}$	1	3	$\frac{1}{5}$	0,05
A5	$\frac{1}{3}$	$\frac{1}{3}$	$\frac{1}{5}$	$\frac{1}{3}$	1	$\frac{1}{5}$	0,04
A6	$\frac{1}{5}$	3	$\frac{1}{7}$	5	5	1	0,13

OC=26,17%

Таблица Б.16 – Результаты попарного сравнения целей по критерию Fin_1

Fin_1	A1	A2	A3	A4	A5	A6	Вектор приоритетов
A1	1	7	5	3	5	3	0,41
A2	$\frac{1}{9}$	1	7	5	3	3	0,22
A3	$\frac{1}{5}$	$\frac{1}{7}$	1	7	3	3	0,13
A4	$\frac{1}{3}$	$\frac{1}{5}$	$\frac{1}{7}$	1	3	$\frac{1}{5}$	0,05
A5	$\frac{1}{5}$	$\frac{1}{5}$	$\frac{1}{3}$	$\frac{1}{3}$	1	5	0,06
A6	$\frac{1}{5}$	$\frac{1}{3}$	$\frac{1}{3}$	5	$\frac{1}{5}$	1	0,06

OC=24,54%

Таблица Б.17 – Результаты попарного сравнения целей по критерию Fin_2

Fin_2	A1	A2	A3	A4	A5	A6	Вектор приоритетов
A1	1	9	5	3	5	7	0,47
A2	1/9	1	5	3	5	3	0,19
A3	1/5	1/7	1	5	3	3	0,12
A4	1/3	1/5	1/5	1	3	1/5	0,05
A5	1/7	1/5	1/3	1/3	1	5	0,06
A6	1/7	1/3	1/3	5	1/5	1	0,06

ОС=22,21%

Таблица Б.18 – Результаты расчета I_{max}

Обозначение характеристики	I_{max}
WS	14,8
R	6,7
M	8,3
B	13,5
H	5,7
I	3,03
S	4,05
Fin	2,7
F	4,3
Rs	6,2

Примечание – составлено автором

Таблица Б.19 – Результаты расчета индекса согласованности (ИС)

Обозначение характеристики	ИС	СС	ОС
WS	0,29	1,49	19,46
R	0,37	1,12	33,04
M	0,25	1,24	20,16
B	0,39	1,49	26,17
H	0,49	0,9	54,44
I	0,01	0,56	2,50
S	0,02	0,9	1,78
Fin	0,7	0	0,00
F	0,65	0,56	116,07
Rs	0,27	1,12	24,11

Примечание – составлено автором