

УДК 336.711
DOI: 10.26140/anie-2019-0802-0098

ВЛИЯНИЕ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ БАНКА РОССИИ НА ФИНАНСОВУЮ СТАБИЛЬНОСТЬ

© 2019

Крымова Ирина Петровна, кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры
«Банковское дело и страхование»

Дядичко Светлана Павловна, кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры
«Банковское дело и страхование»

Оренбургский государственный университет

(460018, Россия, Оренбург проспект Победы, 13, e-mail: dyadichco1@mail.ru)

Аннотация. Современная мировая экономика ориентирована на финансовую стабильность. Экономическое развитие стран на основе финансовой стабильности предопределяет её потенциал и стратегию развития. Финансовая стабильность в экономике страны может быть достигнута при реализации государственной экономической политики и денежно-кредитной, как ее элемента. Реализация денежно-кредитной политики центральным банком позволяет заполнить все «трещины», сохраняющиеся в структуре современной модели экономического развития. Финансовая стабильность находится в балансе с ценовой стабильностью. В краткосрочном периоде Центральный банк может обеспечить ценовую стабильность с помощью активного применения инфляционного таргетирования как режима денежно-кредитной политики. При помощи инструментария денежно-кредитной политики Банк России может выступать катализатором финансовой стабильности, оказывая на нее свое корректирующее влияние. Целью работы является выявление корректирующего влияния денежно-кредитной политики Банка России на финансовую стабильность. Методологической основой работы явились общенаучные принципы и методы исследования: анализ, методы группировки, сравнения, аналитических и статистических выборок, систематизация теоретических основ и практики реализации денежно-кредитной политики Банка России через применение основного инструмента – ключевой ставки. В статье обоснована позиция авторов на влияние денежно-кредитной политики через применение режима таргетирования на финансовую стабильность. Результаты исследования теоретически и практически обоснованы и применимы в исследовании деятельности современного центрального банка. Новизна авторского взгляда прослеживается в систематизации взаимосвязи инфляции, инфляционных ожиданий и ключевой ставки Банка России и их совокупного влияния, во-первых, на ценовую, а, во-вторых, и на финансовую стабильность.

Ключевые слова: финансовая стабильность, денежно-кредитная политика, центральный банк, ценовая стабильность, государственная экономическая политика, инфляционное таргетирование, ключевая ставка, инфляционные ожидания, инфляция, денежно-кредитные условия.

THE IMPACT OF THE MONETARY-CREDIT POLICY OF THE BANK OF RUSSIA ON FINANCIAL STABILITY

© 2019

Krymova Irina Petrovna, candidate of economic Sciences, associate Professor,
associate Professor of Banking and insurance Department

Dyadichko Svetlana Pavlovna, candidate of economic Sciences, associate Professor,
associate Professor of Banking and insurance Department

Orenburg State University

(460018, Russia, Orenburg, Victory Avenue, 13, e-mail: dyadichco1@mail.ru)

Abstract. The modern world economy is focused on financial stability. The economic development of countries on the basis of financial stability determines its potential and development strategy. Financial stability in the country's economy can be achieved through the implementation of state economic policy and monetary policy as its element. The implementation of monetary policy by the Central Bank, allows you to fill all the "cracks" that remain in the structure of the modern model of economic development. Financial stability is in balance with price stability. In the short term, the Central Bank can ensure price stability by actively applying inflation targeting as a monetary policy regime. With the help of monetary policy instruments, the Bank of Russia can act as a catalyst for financial stability, exerting its corrective influence on it. The aim of the work is to identify the corrective effect of the monetary policy of the Bank of Russia on financial stability. The methodological basis of the work was the General scientific principles and methods of research: analysis, methods of grouping, comparison, analytical and statistical samples, systematization of the theoretical foundations and practice of implementation of monetary policy of the Bank of Russia through the use of the main tool-the key rate. The article substantiates the authors' position on the impact of monetary policy through the use of targeting on financial stability. The results of the study are theoretically and practically justified and applicable in the study of the modern Central Bank. The novelty of the author's view can be seen in the systematization of the relationship between inflation, inflation expectations and the key rate of the Bank of Russia and their combined impact, first, on price, and, secondly, on financial stability.

Keywords: financial stability, monetary policy, Central Bank, price stability, government economic policy, inflation targeting, key rate, inflation expectations, inflation, monetary conditions.

Постановка проблемы в общем виде и ее связь с важными научными и практическими задачами. Мировые тенденции предопределяют экономическое развитие в странах через достижение финансовой стабильности. Финансовая стабильность, как необходимая предпосылка для достижения устойчивого роста важна как для стран развитых, так и для стран с формирующимися рынками. Отличие заключается в том, что для развитых стран задача сводится к поддержанию финансовой стабильности, а для стран, развивающихся к достижению финансовой стабильности.

За последние десятилетия было достигнуто понимание того, что возникла необходимость включения финансовых институтов в регулирование экономических

процессов и четкое понимание роли центрального банка в достижении финансовой стабильности.

Несмотря на то, что экономические обстоятельства и правовой режим в разных странах отличаются и меняются с течением времени, общие принципы деятельности центрального банка в сфере реализации денежно-кредитной политики (ДКП) остаются эффективными и не теряют своего значения и актуальности в современной действительности [7]. Поэтому считаем необходимым как с научной, так и с практической точки зрения определить влияние денежно-кредитной политики Банка России на достижение и поддержание финансовой стабильности.

Анализ последних исследований и публикаций, в ко-

торых рассматривались аспекты этой проблемы, и на которых основываются авторы; выделение неразрешенных раньше частей общей проблемы. Понятие финансовой стабильности и проблемы ее поддержания рассматривалась в современной зарубежной экономической литературе в работах авторов Тобиаса Адриана, Дугласа Лэкстона, Джекоба Френкеля и др. Проблема финансовой стабильности уделяли внимание и российские экономисты такие, как М.В. Ершов, М.Е. Мамонов, Р.Р. Ахметов, Э.П. Джагитян и др.

Джекоб Френкель считает, что денежно-кредитная политика играет главную роль в решении вопросов достижения финансовой стабильности. Джанет Л. Йеллен утверждает обратное, что денежно-кредитная политика не должна играть такую роль в решении вопросов достижения финансовой стабильности. Мы же считаем, что денежно-кредитная политика не может быть ключевой в решении вопросов финансовой стабильности – это под силу макропруденциальной политике, но она все-таки оказывает свое корректирующее влияние на финансовую стабильность. Как это происходит, и какой инструментарий денежно-кредитной политики оказывает корректирующее влияние – это и является задачей нашего исследования.

Формирование целей статьи (постановка задания).

Целью статьи является выявление корректирующего влияния денежно-кредитной политики Банка России на финансовую стабильность и его анализ. Для реализации поставленной цели, нам необходимо решить следующие задачи:

- выстроить цепочку взаимосвязи денежно-кредитной политики и финансовой стабильности;
- оценить корректирующее влияние денежно-кредитной политики Банка России на финансовую стабильность экономики через применение ключевой ставки.

Изложение основного материала исследования с полным обоснованием полученных научных результатов. Достигнуть финансовой стабильности не просто. Для этого в стране должна быть разработана государственная экономическая политика, ориентированная на достижение финансовой стабильности. Общеизвестно, что государственная экономическая политика – это комплексная политика, состоящая из совокупности определенных элементов (политик), каждая из которых вносит свой вклад в достижение финансовой стабильности. Одним из таких элементов и выступает денежно-кредитная политика, разрабатываемая и проводимая Банком России. Денежно-кредитная политика обычно нацелена на решение нескольких задач, к которым можно отнести следующие: поддержание баланса между финансовой стабильностью и ценовой стабильностью, выстраивание макроэкономических приоритетов развития, поддержание устойчивого валютного курса.

Председателем совета директоров JPMorgan Chase International, Джейкобом Френкелем были выделены две главные задачи, которые должен решать Центральный банк, для стабилизации экономического роста – это обеспечить ценовую и финансовую стабильность [7]. Остановимся на них подробнее и определим, в чем сущность этих двух направлений, которым ЦБ уделяет особое внимание при проведении им денежно-кредитной политики.

Ценовая стабильность направлена на достижение и поддержание центральным банком устойчивой и низкой инфляции в среднесрочном периоде, которая не будет оказывать негативного влияния на хозяйственную деятельность субъектов экономики, и будет способствовать стабильному экономическому росту. Также она влияет и на сохранение покупательной способности национальной валюты.

Финансовая стабильность определяется Дж. Г. Шинази как состояние, в котором субъекты финансовой системы могут выполнять свои ключевые функции эффективно, при этом находить способы устранения раз-

личного рода дисбалансов при распределении финансовых ресурсов и рисков, вызванных влиянием внешних или внутренних факторов [8]. В своем определении Дж. Г. Шинази выделил основные факторы, влияющие на экономическую стабильность – это управление финансовыми рисками в условиях нестабильности и эффективное распределение имеющихся ресурсов. Т.е. стабильная финансовая система должна способствовать устранению различного рода дисбалансов и не доводить ее до кризисного состояния.

Некоторые экономисты рассматривают финансовую стабильность от обратного, например, Фредерик Мишкин определяет финансовую стабильность как некое состояние, когда финансовая система подвержена шокам и сопровождается наличием больших потоков не всегда достоверной информации, создающих условия ложного выбора, что в свою очередь не позволяет трансформировать сбережения в инвестиции [9].

Ценовая и финансовая стабильности взаимосвязаны друг с другом. Финансовая стабильность обеспечивает стабильность цен и повышает эффективность проведения денежно-кредитной политики. В свою очередь ценовая стабильность необходима для эффективного функционирования каждого элемента финансовой системы.

Ответственность за достижение финансовой стабильности на государственном уровне, как правило, закреплена за центральным банком.

С позиции самого Банка России под финансовой стабильностью понимается бесперебойное и эффективное функционирование финансового рынка, в том числе процесса по трансформации сбережений в инвестиции, его устойчивость к внутренним и внешним шокам [10].

Однако Банк России даже в силу имеющихся у него полномочий мега регулятора не сможет самостоятельно реализовать на практике все задачи, способствующие достижению финансовой стабильности. Центральный Банк должен сотрудничать с другими ветвями государственной власти, чтобы совместно обеспечить финансовую стабильность, работу платежной системы, создавать благоприятные денежно-кредитные условия для развития торговли, реализации общегосударственной экономической политики, направленной на повышение конкурентных преимуществ российской экономики.

Банк России, выступая в качестве органа денежно-кредитного регулирования, призван создавать благоприятные денежно-кредитные условия, способствующие в перспективе достижению финансовой стабильности, а проводимая денежно-кредитная политика нацелена на это. Понятная и предсказуемая денежно-кредитная политика, призванная обеспечивать низкую инфляцию, а также способствующая снижению чувствительности экономики к внутренним и внешним шокам, посредством применения полного перечня инструментов денежно-кредитного регулирования, обеспечивает поддержание финансовой стабильности в стране.

Почему сегодня Банк России может выступать в роли одного из экономических институтов, способных формировать в стране условия для поддержания финансовой стабильности? Это связано с тем, что именно Банк России несет ответственность за инфляцию, которая является ключевым макроэкономическим показателем, влияющим на финансовую стабильность. Особенно это стало возможно в последнее время, а именно с 2015 года, когда Банк России задекларировал переход к режиму инфляционного таргетирования [11].

Переход России к режиму инфляционного таргетирования стал возможен, лишь при создании определенных условий, ключевыми из которых являются:

- переход к плавающему валютному курсу;
- установление стратегической цели ДКП – стабильности цен;
- публичное объявление количественного таргета по инфляции;
- реализация ДКП на основе использования широ-

кого массива информации, включая и прогноз по инфляции;

- транспарентность деятельности Центрального банка;
- использование механизма подотчётности.

Первая попытка реализации инфляционного таргетирования в России была успешной. Так к концу 2017 года Банк России выполнил возложенные на него обязательства (таргет по инфляции, установленный в 2015 году) по достижению 4% уровня инфляции. Сегодня перед Центральным банком РФ стоит задача закорить данный уровень инфляции. Сложность состоит в том, что в современной экономике и не только в России такой макроэкономический показатель, как уровень инфляции утратил свою реалистичность. Современная экономика для формирования условий финансовой стабильности использует в качестве ключевого ориентира денежно-кредитной политики инфляционные ожидания, которые находятся в фокусе внимания Центральных банков, таргетирующих инфляцию. Все экономические агенты в стране: и домохозяйства, и компании и сами банки принимают текущие решения о своих расходах на основе данных ожиданий. Тем самым ожидания находят отражение в измеряемой инфляции, оказывая влияние на объем совокупного спроса, выступающего в качестве важного компонента в экономике. Инфляционные ожидания активно влияют на принимаемые экономическими субъектами решения в краткосрочном, в среднесрочном и особенно в долгосрочном периодах [12, 13]. В этом отношении для Центрального банка важным становится управление инфляционными ожиданиями. Но, что еще более важно – количественное измерение инфляционных ожиданий. Современная экономика оперирует тремя способами измерения инфляционных ожиданий:

- инфляционные ожидания, полученные из теоретических моделей;
- инфляционные ожидания, полученные по результатам опросов;
- инфляционные ожидания, отраженные в ценах финансовых активов.

Все вышеперечисленные способы определения инфляционных ожиданий имеют свои плюсы и минусы. Центральный банк, отдавая предпочтение тому или иному способу измерения все-таки должен уделять внимание измерению инфляционных ожиданий конкретных экономических агентов (компаний, домохозяйств, аналитиков), решения которых являются определяющими в динамике инфляции в стране (в ценообразовании). Так Банк России в качестве способа измерения инфляционных ожиданий использует способ, полученный по результатам опросов, а в качестве основополагающих экономических агентов в России выступает население [14].

На рисунке 1 представлена почти трехлетняя динамика изменения инфляционных ожиданий в России.



Рисунок 1 - Инфляционные ожидания населения в России [15]

Анализируя значения инфляционных ожиданий, отображенные на рисунке 1, мы наблюдаем следующие тенденции:

- во-первых, в период с 2016 по 2018 гг. наблюдается стабилизация инфляционных ожиданий населения;
- во-вторых, в период стабилизации экономики не прослеживаются существенные отклонения между ожидаемой и наблюдаемой инфляцией.

Инфляционные ожидания в России взаимосвязаны с таким инструментом ДКП БР как ключевая ставка. Банк России, изменяя ключевую ставку, как основной инструмент ДКП, косвенно влияет на принимаемые экономическими агентами решения. Подобное взаимовлияние прослеживается на протяжении периода применения Банком России инфляционного таргетирования. В таблице 1 представлена в динамике взаимосвязь между инфляцией, инфляционными ожиданиями и ключевой ставкой.

Таблица 1- Взаимосвязь ключевой ставки, инфляции и инфляционных ожиданий

Период действия	Ключевая ставка, %	Инфляция, %	Инфляционные ожидания, %
С 16 сентября 2016 г. по 26 марта 2017 г.	10,00	6,42-4,25	11,9-11,2
С 27 марта по 01 мая 2017 г.	9,75	4,25-4,13	11,2-10,3
С 02 мая по 18 июня 2017 г.	9,25	4,13-4,35	10,3
С 19 июня по 17 сентября 2017 г.	9,00	4,35-2,96	10,3-9,6
С 18 сентября по 29 октября 2017 г.	8,50	2,96-2,73	9,6-9,9
С 30 октября по 17 декабря 2017 г.	8,25	2,73-2,52	9,9-8,7
С 18 декабря 2017 г. по 11 февраля 2018 г.	7,75	2,52-2,20	8,7-8,4
С 12 февраля по 25 марта 2018 г.	7,50	2,20-2,36	8,4-8,5
С 26 марта по 16 сентября 2018 г.	7,25	2,36-3,39	8,5-9,8
С 17 сентября 2018 г. по 16 декабря 2018 г.	7,50	3,39-4,2	9,8-10,2
С 17 декабря 2018 г.	7,75	4,2...	10,2...

Исходя из данных таблицы 1, мы видим, что наиболее близки количественные показатели инфляционных ожиданий и ключевой ставки. Между ними существует взаимозависимость, которая проявляется следующим образом: Банк России по результатам опросов и анализа экономической среды принимает решение об изменении или оставлении на том же самом уровне ключевой ставки, а далее, если ключевая ставка все-таки изменена, то население России ориентируется на это изменение и пересматривает свои продовольственные и иные предпочтения, что также влияет на величину инфляционных ожиданий.

Но для результативности проводимой денежно-кредитной политики, нацеленной на достижение ценовой стабильности и через нее финансовой стабильности в экономике России Центральный банк должен иметь в своем распоряжении весь необходимый набор инструментов.

Используемый сегодня Банком России инструментарий достаточно разнообразен и самое главное, что он адекватен сложившимся в стране экономическим условиям. Наиболее активными из них являются следующие инструменты ДКП: операции на открытом рынке, кредиты БР, депозитные операции, обязательные резервы и др. [16].

Конечно, пока еще рано утверждать, что с помощью проводимой Банком России денежно-кредитной политики будет достигнута в стране финансовая стабильность. Но в компетенции Банка России способствовать активизации этого процесса, через реализацию корректирующего влияния на финансовую стабильность в экономике России. Это подтверждается и действиями самого Центрального банка и реакцией на его действия экономической среды [17].

Как показывает последняя практика, программа перехода Банка России к нейтральной денежно-кредитной политике, как ориентирующей на финансовую стабильность, пока затормозилась. Акцент на нейтральную денежно-кредитную политику, сделанный Банком России в июне 2018 года не подтвердил свою жизнеспособность. Как показало заявление Председателя Банка России Эльвиры Набиуллиной по итогам заседания Совета директоров от 14 сентября 2018 года: «денежно-кредитная политика

должна пока стать несколько жестче, чем было заявлено в июне 2018 года и во многом это связано с наличием в экономике России определенного ряда проинфляционных рисков» [18].

Поэтому современная Россия нуждается в ряде преобразований, которые могут быть инициированы Банком России при проведении ДКП, способных создать условия для перехода, во-первых, к финансовой стабильности, а, во-вторых, к новой модели роста [19].

В итоге через реализацию определенных действий Банк России сможет повлиять на условия, способствующие поддержанию финансовой стабильности, возвращению инфляции к цели, заявленной в качестве таргета (4%), а также и купировать риски финансовой стабильности [14].

Так в качестве одного из действий Банка России, способствующих купировать риски финансовой стабильности, стала приостановка в сентябре 2018 года покупки иностранной валюты в рамках бюджетного правила. Последовавшая за этим решением стабилизация и рынка ОФЗ, и валютного рынка подтвердила правомерность этого шага [20].

Подводя итог проведенному исследованию влияния денежно-кредитной политики Банка России на финансовую стабильность можно подчеркнуть, что современная ситуация складывается таким образом, что наметившаяся в стране стабилизация в сфере инфляционных ожиданий является результатом его деятельности. Ведь тот вклад, которую вносит один из ключевых экономических институтов – Банк России в создание благоприятных денежно-кредитных условий в стране, создает предпосылки для достижения в России финансовой стабильности.

Выводы исследования и перспективы дальнейших изысканий данного направления. Центральный Банк, регулируя ключевую ставку, в соответствии с экономической ситуацией, корректирует и инфляционные ожидания. Это в свою очередь определяет предпосылки экономического субъектов. В итоге мы наблюдаем формирование основ ценовой стабильности, что благотворно влияет на финансовую стабильность в экономике России. В статье было проведено исследование корректирующего влияния одного из инструментов ДКП Банка России – ключевой ставки. Несмотря на это, и другие инструменты денежно-кредитной политики Банка России обладают определенным корректирующим влиянием на финансовую стабильность, т.к. все они в купе способствуют ее достижению.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ:

- 1 *Advancing the Frontiers of Monetary Policy* Edited by Tobias Adrian, Douglas Laxton, and Maurice Obstfeld International Monetary Fund Publication date: April 2018. – ISBN 9781484325940. – 269 p.
- 2 Gnan, E., Kwapil, C., and M.-T. Valderrama. 2018. Monetary policy after the crisis: mandates, targets, and international linkages. In: *Monetary Policy and the Economy. Quarterly Review of Economic Policy*. OeNB. Q2/2018, pp. 8-33.
- 3 Chair Janet L. Yellen Monetary Policy and Financial Stability At the 2014 Michel Camdessus Central Banking Lecture, International Monetary Fund, Washington, D.C. – Режим доступа: <https://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/yellen20140702a.htm>
- 4 Ершов, М.В. О перспективах финансовой стабильности на современном этапе // *Деньги и кредит*. 2017. – №6, – С. 59-65.
- 5 Мамонов, М. и др. Поиск оптимальной глубины и структуры финансового сектора с точки зрения экономического роста, макроэкономической и финансовой стабильности // *Деньги и кредит*. 2018. – №3, сентябрь. – С. 89-123. – Режим доступа: https://www.cbr.ru/Content/Document/File/47662/6_ru_mamonov.pdf
- 6 Джагитян, Э.П. Макропруденциальное регулирование банковской системы как фактор финансовой стабильности: монография / Э.П. Джагитян. – М.: Издательство Юрайт, 2019. – 215 с. – (Серия: Актуальные монографии). – ISBN 978-5-534-09731-3. Режим доступа: <https://biblio-online.ru/viewer/makroprudencialnoe-regulirovanie-bankovskoy-sistemy-kak-faktor-finansovoy-stabilnosti-428461#>
- 7 Джекоб Френкель Размышления о центральных банках, протекционизме и глобализации // *Деньги и кредит*. 2018. – №3, сентябрь. – С.108-121. – Режим доступа: http://www.cbr.ru/Content/Document/File/37058/06_Frenkel_rus.pdf
- 8 Шинази, Г. Дж. Сохранение финансовой стабильности // *Вопросы экономики (серия МВФ)*. 2005. – №36. – С.32
- 9 Фредерик Мишкин Экономическая теория денег, банковского

дела и финансовых рынков/ Ф.С. Мишкин. – 7-е издание: пер. с англ. – М.: ООО «И.Д. Вильямс», 2008. – 880 с. – ISBN 978-5-8459-0918-3.

10 Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на период 2019-2021 годов (проект). – [Электронный ресурс] / Центральный банк Российской Федерации. – Режим доступа: [https://www.cbr.ru/Content/Document/File/44185/onfr_2019-21\(project\).pdf](https://www.cbr.ru/Content/Document/File/44185/onfr_2019-21(project).pdf)

11 Крымова, И.П. Этапы исторического развития Банка России (современный этап) / И.П. Крымова, С.П. Дядичко // *Интеллект. Инновации. Инвестиции*. – 2016. – №11. – С. 27-31.

12 Картаев, Ф. Взболтать, но не смешивать: сравнение эффективности чистого и смешанного инфляционного таргетирования / Ф. Картаев, И. Лунова // *Деньги и кредит*. – 2018. – №3, сентябрь. – С. 65-75. Режим доступа: https://www.cbr.ru/Content/Document/File/47653/4_ru_kartaev.pdf

13 Синяков, А. Обзор конференции Банка России «Инфляция: новые выводы для центральных банков» / А. Синяков, И. Хотулев // *Деньги и кредит*. – 2018. – №3, сентябрь. – С. 3-22. – Режим доступа: https://www.cbr.ru/Content/Document/File/47639/1_ru_siniakov.pdf

14 Инфляционные ожидания и потребительские настроения [Электронный ресурс] / Центральный банк Российской Федерации. – Режим доступа: <https://www.cbr.ru/DKP/surveys/inflation/>

15 ООО «инФОМ» [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://www.list-org.com/company/1302097>

16 Дядичко, С.П. Государственные займы в условиях санкций / С.П. Дядичко, И.П. Крымова // *Интеллект. Инновации. Инвестиции*. – 2016. – №11. – С. 14-18.

17 Формирование и развитие деятельности финансовых посредников на российском рынке: монография / Под ред. д-ра экон. наук, проф. Н.И. Парусимовой. – Оренбург: ООО ИПК «Университет», 2017. – 221 с. ISBN 978-5-4417-0691-9.

18 Заявление Председателя Банка России Эльвиры Набиуллиной по итогам заседания Совета директоров 14 сентября 2018 года [Электронный ресурс] / Центральный банк Российской Федерации. – Режим доступа: <https://www.cbr.ru/press/st/2018-09-14/>

19 Юдаева, К. Границы монетарной политики: мировые тенденции и российская практика инфляционного таргетирования / К. Юдаева // *Деньги и кредит*. – 2018. – №2, июнь. – С. 95-100. – Режим доступа: https://www.cbr.ru/Content/Document/File/44406/06-Yudaeva_RUS.pdf

20 Доклад о Денежно-кредитной политике №3 (23) сентябрь 2018 [Электронный ресурс] / Центральный банк Российской Федерации. – Режим доступа: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/7822/2018_03_ddcp.pdf

Статья поступила в редакцию 17.03.2019

Статья принята к публикации 27.05.2019