

УДК 332.146.2

ВЕРБИНЕНКО ЕЛЕНА АЛЕКСАНДРОВНА

к.э.н., доцент, ведущий научный сотрудник, Институт экономических проблем
им. Г.П. Лузина — обособленное подразделение ФГБУН
Федерального исследовательского центра КНЦ РАН,
e-mail: everbinenko@yandex.ru

БАДЫЛЕВИЧ РОМАН ВИКТОРОВИЧ

к.э.н., старший научный сотрудник, Институт экономических проблем
им. Г.П. Лузина — обособленное подразделение ФГБУН
Федерального исследовательского центра КНЦ РАН,
e-mail: ramapatii@rambler.ru

ВЛИЯНИЕ ИНСТРУМЕНТОВ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ НА РЕГИОНАЛЬНЫЕ ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПРОЦЕССЫ

Аннотация. *Предмет.* Денежно-кредитная политика — одна из составляющих процесса государственного управления экономикой. Денежно-кредитная политика при наличии единых нормативов и инструментов денежно-кредитного регулирования имеет как национальный, так и региональный аспекты. Несмотря на большое количество исследований, посвященных проблемам денежно-кредитного регулирования, региональный аспект денежно-кредитной политики изучен недостаточно. **Цель работы.** На основе анализа взаимосвязи применения монетарных рычагов и реакций экономических процессов на финансовые шоки выделить факторы, влияющие на реакцию региональных финансовых систем, на использование инструментов денежно-кредитной политики. **Методология.** В процессе написания статьи были применены методы теоретического исследования: анализ и синтез экономической информации, описательный метод, метод графического представления информации. **Результаты работы.** Представлены результаты исследования влияния денежно-кредитной политики на экономическое развитие региона и монетарные инструменты, применение которых возможно на региональном уровне. Дается определение региональной денежно-кредитной политики. Определено значение территориальных управлений Банка России в достижении финансовой стабилизации и укреплении экономического положения регионов. Рассмотрены инструменты региональной денежно-кредитной политики, отличительной особенностью которых является наличие потенциальной возможности (при условии законодательного закрепления) варьировать степень и направление их воздействия на экономику региона в зависимости от его специфики. **Область применения результатов.** Исследование реакции регионов на проводимую денежно-кредитную политику делает возможным выявление приоритетных направлений денежно-кредитного регулирования с целью создания необходимых предпосылок для экономического роста регионов. **Выводы.** Проведенное исследование позволило выделить факторы, влияющие на реакцию региональных финансовых систем при использовании инструментов денежно-кредитной политики. К таковым следует отнести: финансовый потенциал территории, структуру хозяйства региона, степень развития и структуру региональной банковской сферы, инвестиционную привлекательность и активность в регионе. **Ключевые слова:** региональная денежно-кредитная политика, инструменты денежно-кредитной политики, территориальные подразделения ЦБ РФ, региональная финансовая система, трансмиссионные механизмы.

VERBINENKO ELENA ALEKSANDROVNA

to. aa. N, the associate professor, the leading researcher, Institute of economic problems
of G.P. Luzin — separate division of FGBUN of the KNTs RAS,
e-mail: everbinenko@yandex.ru

BADYLEVICH ROMAN VIKTOROVICH

*PhD Econ., the senior research associate, Institute of economic problems of G.P. Luzin – separate division of FGBUN of the KNTs RAS,
e-mail: ramapatit@rambler.ru*

THE IMPACT OF TOOLS OF MONETARY-CREDIT POLICY ON THE REGIONAL ECONOMIC PROCESSES

Abstract. *In this manuscript, based on an analysis of interconnection of use of monetary leverages and reactions of economic processes on financial shocks, we have attempted to distinguish the factors impacting the reaction of regional financial systems on the use of instruments of the monetary-credit policy. In the process of writing the manuscript we have used the methods of theoretical research: analysis and synthesis of economic information, a descriptive method, a method of graphical representation of information. We have presented the results of a study of impact of a monetary-credit policy on the economic development of the region and monetary instruments the use of which is possible on the regional level. We are providing a definition of a regional monetary-credit policy. We have determined the importance of territorial administrations of the Bank of Russia in achieving the financial stabilization and strengthening the economic state of regions. We have discussed instruments of the regional monetary-credit policy, the distinguishing characteristic of which is the presence of a potential opportunity (on condition of its legislative support) to vary the degree and focus of their impact on the economy of the region depending of its typical features. **The study** completed permitted to distinguish the factors impacting the reaction of regional financial systems when using instruments of a monetary-credit policy.*

Keywords: *the regional monetary-credit policy, instruments of monetary-credit policy, territorial subdivisions of the Central Bank of the Russian Federation, the regional financial system, transmission mechanisms*

Введение. Понятие денежно-кредитной политики является одним из базовых в системе финансового регулирования и управления. Она представляет собой часть общей государственной экономической политики, реализуемой монетарными органами управления посредством воздействия на экономические процессы через параметры денежно-кредитного рынка. Основной целью реализации денежно-кредитной политики в России является повышение благосостояния граждан страны. Несмотря на то, что спектр возможных целевых индикаторов реализации данной политики достаточно велик, в нашей стране основным приоритетом ее реализации является достижение стабильно низкого уровня инфляции вблизи 4 % [1].

В соответствии с Федеральным законом № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» [15] основным субъектом реализации денежно-кредитной политики в России является ЦБ РФ. Помимо Банка России, в реализации денежно-кредитной политики участвуют финансовые органы власти, прежде всего Министерство финансов РФ, а также коммерческие банки, которые посредством различных каналов (процентного, кредитного, денежной массы и др.) доводят финансовые импульсы от использования денежно-кредитных инструментов ЦБ РФ до различных секторов экономики.

В реалиях российской практики денежно-кредитная политика рассматривается в основном как макроэкономический механизм воздействия на национальные финансовые процессы без учета специфики различий реакций на применение монетарных рычагов региональных финансовых систем. При этом существенная дифференциация уровней развития и структур региональных финансовых систем требует дополнительного внимания к оценке воздействия и прогнозирования влияния использования денежно-кредитных инструментов на экономические процессы в отдельных субъектах РФ. Результаты такой оценки должны позволить определить возможность и целесообразность дифференцированного применения современных монетарных инструментов в отдельных регионах.

Результаты исследования. Излишняя централизация применения денежно-кредитных

инструментов в современных условиях стала логичным итогом практики реализации денежно-кредитной политики в нашей стране на протяжении последних трех десятилетий. Перекося монетарного регулирования в сторону обеспечения достижения стабильности национальной валюты, слабое внимание к формированию эффективного эмиссионного рынка, структуре денежной массы, обеспечению формирования сбалансированных кредитных и депозитных портфелей банковского сектора привело во многом к тому, что ключевые решения ЦБ РФ принимаются как реакция на изменение финансовой конъюнктуры и неблагоприятное изменение макроэкономических индикаторов. При этом основная задача денежно-кредитной политики – формирование условий для развития экономики и, как следствие, роста благосостояния граждан – отходит на второй план.

Полноценная реализация денежно-кредитной политики невозможна без учета регионального фактора, который предполагает использование монетарного механизма для обеспечения социально-экономического развития отдельных регионов. Включение данной задачи в число приоритетных позволяет сформировать понятие и основное содержание региональной денежно-кредитной политики как элемента национального монетарного механизма.

Региональная денежно-кредитная политика – это деятельность государственных органов власти, направленная на регулирование и управление финансово-кредитной системой и денежно-кредитными потоками региона, основной задачей которой является обеспечение достаточных темпов экономического роста и стабильного развития финансового рынка субъекта РФ.

Центральный банк как основной субъект реализации денежно-кредитной политики на региональном уровне представлен отделениями Главных управлений Центрального банка по федеральным округам в субъектах РФ. В настоящее время территориальные отделения осуществляют часть функций Центрального банка РФ в регионах и входят в единую централизованную систему Банка России. Их деятельность регламентируется Положением ЦБ РФ № 538-П «О территориальных учреждениях Банка России» [10] (далее – Положение). Согласно данному документу, в спектр задач территориальных отделений входит участие в проведении единой государственной денежно-кредитной политики, развитии и укреплении банковской системы Российской Федерации, организации наличного денежного обращения, обеспечении стабильности и развитии национальной платежной системы, а также развитии и обеспечении стабильности функционирования финансового рынка Российской Федерации в субъекте (субъектах) Российской Федерации.

Выделенные в этом же нормативном акте функции и анализ фактической деятельности территориальных учреждений Банка России позволяют представить возможности влияния территориальных структур ЦБ РФ на региональные финансово-кредитные процессы (рис. 1).

Анализ содержания выделенных в Положении функций позволяет говорить о том, что территориальные отделения ЦБ РФ номинально могут принимать участие в регулировании финансово-кредитных процессов в субъектах РФ за счет участия в проведении единой государственной денежно-кредитной политики и регулирования деятельности субъектов региональной финансово-кредитной сферы. На практике же реализация первой из этих функций затруднена в связи с тем, что нормативно не закреплён механизм участия территориальных структур в регулировании финансово-кредитных процессов и отсутствует возможность дифференцированно (с учетом региональных особенностей и показателей развития отдельных субъектов РФ) использовать инструменты денежно-кредитной политики, вся полнота решений по которым сосредоточена на уровне Центрального аппарата Банка России. В системе регулирования экономических процессов на субфедеральном уровне акцент значительно смещен в сторону использования фискальных рычагов (см. подробнее [6], [7]). При этом в научном сообществе возможности дифференцированного применения в региональном разрезе некоторых монетарных инструментов широко обсуждаются и обосновываются (например, [2], [12], [8]).

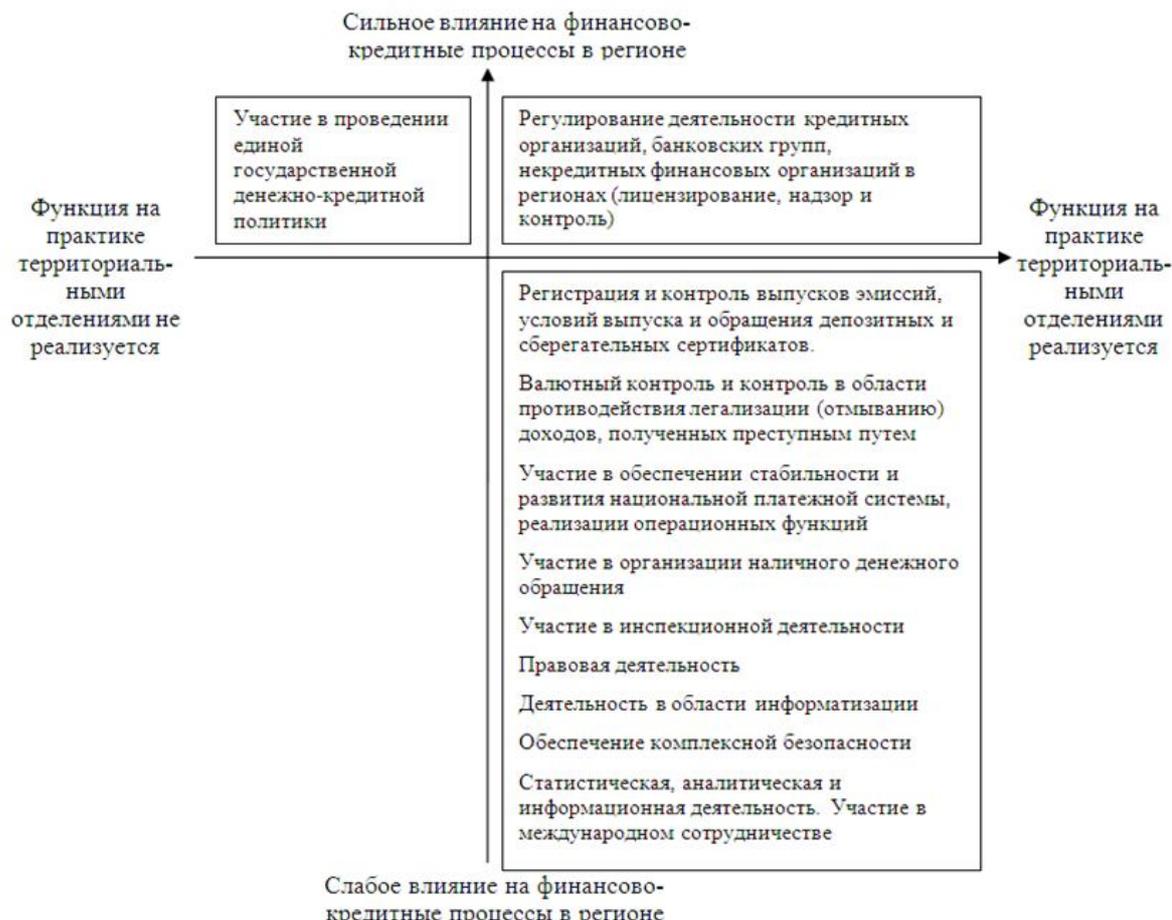


Рис. 1. Особенности реализации функций территориальных структур ЦБ РФ.

Возможность влияния на региональные финансово-кредитные процессы через вторую выделенную функцию (регулирование деятельности субъектов региональной финансово-кредитной сферы) у территориальных структур ЦБ РФ также в последние годы значительно снизилась, и связано это в первую очередь с тенденцией снижения количества региональных банковских организаций. Среди основных причин данной тенденции можно выделить: негативные тенденции на финансовом рынке последних лет; усиление контроля за деятельностью банков и противодействие нелегальным схемам работы в кредитном секторе экономики; расширение сферы влияния крупных банков федерального значения, в том числе за счет поглощения региональных банковских структур; общие тенденции к укрупнению бизнеса в сфере финансовых операций (см. подробнее [3]). В связи с этим на практике роль территориальных отделений Банка России все больше сводится к обеспечению обслуживания платежной системы и выполнению функции информационного центра, который собирает определенную статистическую информацию и предоставляет ее в Центральный аппарат.

Согласно классическим представлениям, инвестиционная активность будет возрастать со снижением стоимости кредитных ресурсов для предприятий и, наоборот, снижаться с ростом стоимости кредитов. Привлекательность реализации инвестиционных проектов для хозяйствующих субъектов во многом определяется соотношением показателя стоимости привлекаемого капитала и потенциального уровня инвестиционной прибыли. Эти положения были подробно освещены в работах классиков экономической мысли Дж. Кейнса [19], М. Фридмана [18], А. Мелтцера [20] и др.

Среди располагаемых ЦБ РФ инструментов денежно-кредитной политики часть из них способна оказывать прямое влияние на средневзвешенную стоимость кредитных ресурсов для нефинансовых организаций. В частности, это процентные ставки по операциям Банка

России, среди которых наиболее важную роль в настоящее время играет ключевая ставка (ранее, до 2014 года, ставка рефинансирования). Ключевая ставка определяет коридор для установления процентных ставок по таким операциям Банка России, как кредиты «овернайт», сделки валютный СВОП, ломбардные кредиты, РЕПО, депозитные аукционы и операции. Как показывает практика последних лет, ЦБ РФ активно использует значение ключевой ставки для регулирования доступности дополнительных финансовых ресурсов для коммерческих банков в условиях колебаний финансовой конъюнктуры (так, ключевая ставка повышалась одномоментно на 6,5 % в декабре 2014 года [9] для снижения волатильности на финансовых рынках и уменьшения спекулятивного давления на национальную валюту).

Также на доступность кредитных ресурсов для субъектов реального сектора экономики влияет величина норм обязательных резервных требований. Обязательные резервы определяют размер остатков коммерческих банков на счетах Центрального банка и служат обеспечением выполнения банковских обязательств. Одновременно нормы обязательного резервирования рассматриваются как механизм регулирования банковской ликвидности, влияющий на денежную массу и банковское предложение. Эффективность данного инструмента при реализации денежно-кредитной политики подтверждена как классиками экономической теории (И. Фишер [17], М. Фридман [18]), так и современными исследователями (например, [4], [14]). В соответствии с классическим представлением при повышении норм обязательного резервирования и снижении доступности рефинансирования кредитных организаций стоимость кредитных ресурсов возрастает.

Одновременно с выявлением влияния используемых инструментов денежно-кредитной политики Центрального Банка РФ на инвестиционную активность на национальном уровне возникает вопрос исследования взаимосвязи применения монетарных рычагов и уровня инвестиционной активности в отдельных регионах.

Исследованию данной взаимосвязи посвящена значительная часть диссертационного исследования Л. Л. Спиранской [13], в рамках которого на основе применения метода векторных авторегрессий (VAR) и статистических данных выявлены среди российских регионов три группы: группа регионов с отрицательной реакцией показателей инвестиционной активности (и, как следствие, индекса промышленного производства) на рост процентной ставки ЦБ РФ (закономерная динамика); группа с положительной реакцией на рост процентной ставки ЦБ РФ; и третья группа – регионы, в которых наблюдается в отдельные периоды как положительная, так и отрицательная реакция (вторая и третья группы регионов могут быть отнесены к регионам с асимметричной реакцией на финансовые шоки). В рамках своего исследования Л. Л. Сперанская также делает попытку объяснить отсутствие закономерной реакции достаточно многочисленной группы субъектов РФ на применение монетарных инструментов ЦБ РФ, указывая, что причинами этого является непоследовательная работа трансмиссионных механизмов в данных регионах (по сути – неразвитость банковской системы) и более значительное влияние на инвестиционную активность таких факторов, как обеспеченность сырьевой базой и низкие значения реализации инвестиционной деятельности в прошедшие периоды.

Ряд исследователей проводили оценку влияния инструментов денежно-кредитной политики на экономические процессы в конкретных субъектах РФ (например, Резепин А. В. для Челябинской области [11], Юдинцева Л. А. для Республики Хакасия [16]), подтверждая вывод о неоднородности воздействия инструментов ЦБ РФ на экономическое развитие регионов.

Анализ взаимосвязи применения монетарных рычагов и реакций на финансовые шоки позволил авторам выделить факторы, влияющие на отклик региональных финансовых систем на использование инструментов денежно-кредитной политики. К таковым были отнесены:

- финансовый потенциал территории, соотношение номинального и используемого финансового потенциала;
- структура хозяйства региона и доля финансовых секторов в общем объеме валового регионального продукта;

- степень развития банковской сферы региона и ее структура в разрезе региональных и внешних банковских учреждений;
- инвестиционная привлекательность региона и наличие дефицита или избытка инвестиционных ресурсов.

Направление влияния перечисленных факторов на восприимчивость региональных систем к использованию инструментов денежно-кредитной политики представим на рисунке 2.

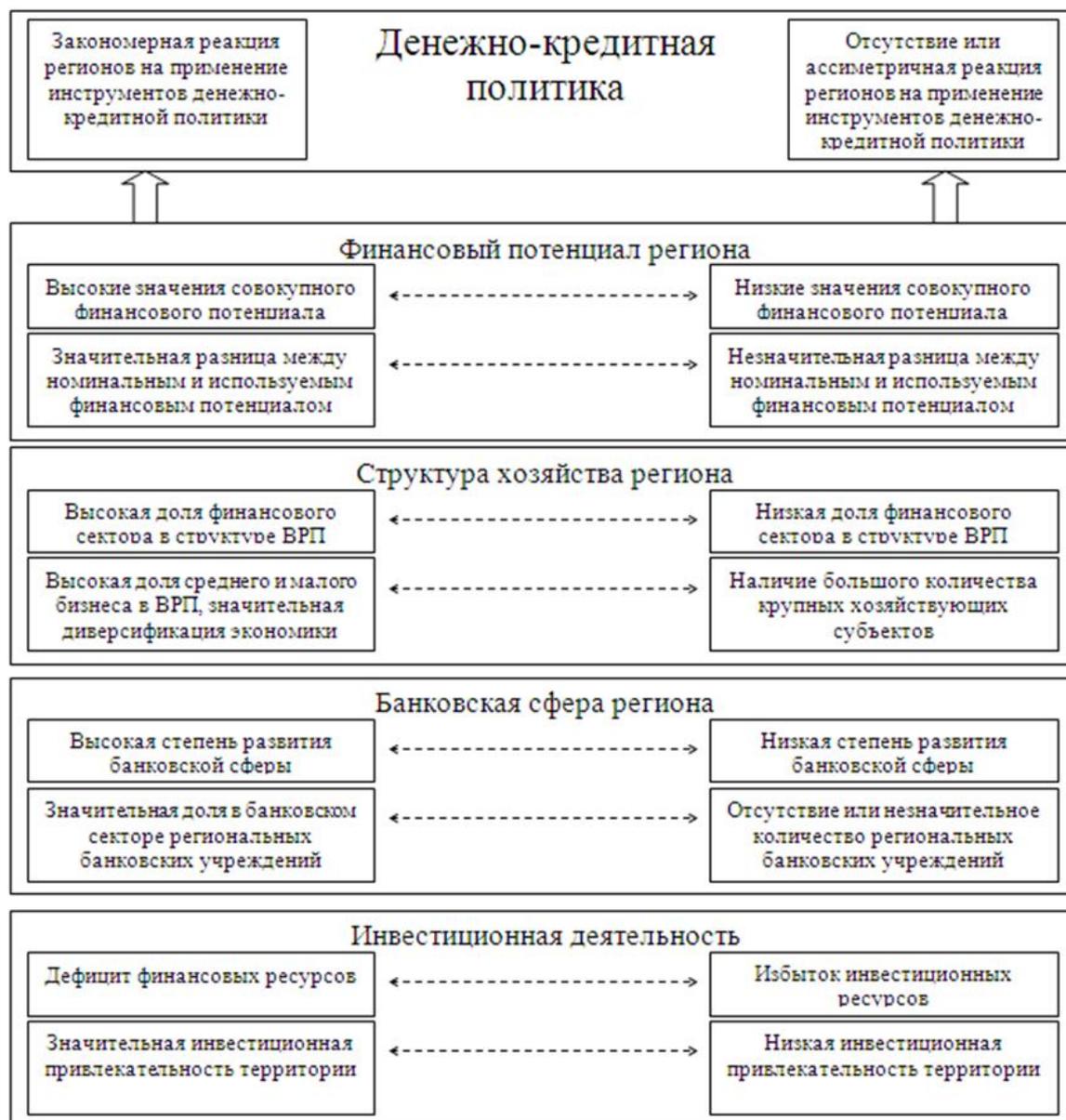


Рис. 2. Влияние факторов на восприимчивость региональных систем к использованию инструментов денежно-кредитной политики.

Финансовый потенциал определяет возможности региона по мобилизации финансовых ресурсов для обеспечения достаточных темпов экономического развития (см. подробнее [5]). При этом номинальный финансовый потенциал характеризует максимально возможную финансовую базу, которая может быть привлечена для реализации инвестиционной деятельности и обеспечения экономических процессов за счет внутренних ресурсов региона. Используемый финансовый потенциал характеризует долю вовлеченного в экономические процессы номинального финансового потенциала на определенный момент времени и в определенных условиях. Закономерная реакция применения инструментов денежно-

кредитной политики будет иметь место в субъектах с высоким финансовым потенциалом и значительной разницей между значениями номинального и используемого финансовых потенциалов (в противном случае общая ограниченность внутренних источников финансовых ресурсов даже в условиях проведения политики денежно-кредитной экспансии [политики «дешевых» денег] не позволит существенно увеличить предложение финансовых ресурсов).

Структура хозяйства региона, с одной стороны, определяет спрос на финансовые ресурсы со стороны экономических субъектов, а с другой – обуславливает степень развития трансмиссионных механизмов. В субъектах РФ, имеющих системы хозяйства с промышленным укладом экономики, характеризующихся высокой степенью специализации, основная доля производимого валового регионального продукта приходится на ограниченное количество предприятий. Как правило, такие крупные хозяйствующие субъекты в настоящее время входят в промышленно-финансовые группы и холдинги, что обуславливает широкие возможности для доступа к относительно дешевым финансовым ресурсам. Таким образом, изменение стоимости кредитных ресурсов для регионов с таким типом хозяйства в меньшей степени будет влиять на региональные экономические процессы по сравнению с регионами, где специализация экономики выражена слабее, а формирование регионального продукта в большей степени опирается на средний и малый бизнес.

Степень развития трансмиссионных механизмов, позволяющих действенно доводить эффекты от применения монетарных рычагов до конечных региональных экономических процессов, во многом определяется состоянием сформированной финансовой инфраструктуры (совокупность субъектов, опосредующих движение финансовых ресурсов в регионе), включающей в себя банковскую сферу, страховой рынок, рынок ценных бумаг, инвестиционные фонды и другие финансовые институты. Наиболее точно охарактеризовать степень развития финансовой инфраструктуры позволяет доля финансового сектора в формировании валового регионального продукта. В связи с этим логично утверждать, что в регионах, характеризующихся высокой долей финансового сектора в формировании ВРП, реакция на применение инструментов денежно-кредитной политики будет более последовательной и ярко выраженной. По этой же причине предсказуемая реакция на применение монетарных рычагов должна наблюдаться в регионах, которые характеризуются более высокими показателями развития банковской сферы (к таковым показателям следует отнести обеспеченность населения и организаций реального сектора экономики банковскими учреждениями, спектр предлагаемых банковских услуг и т. д.). При этом, выделяя банковскую сферу региона как отдельный фактор, определяющий реакцию региональных систем на использование инструментов денежно-кредитной политики, следует отметить важность ее структуры в разрезе региональных банковских учреждений с одной стороны и филиалов и подразделений столичных банков с другой. В частности, степень предложения кредитных ресурсов со стороны региональных банковских структур в большей степени подвержена влиянию изменения норм обязательных резервных требований по сравнению с филиалами, кредитная активность которых во многом ограничена устанавливаемыми лимитами со стороны центрального аппарата. Таким образом, более высокая доля региональных институтов в структуре банковской сферы должна приводить к большей восприимчивости экономических систем региона при применении монетарных инструментов.

Еще одним фактором, обуславливающим изменение спроса на финансовые ресурсы при использовании инструментов денежно-кредитной политики, является уровень развития инвестиционной деятельности в регионе. В регионах, в которых наблюдается избыток инвестиционных ресурсов (как правило, это регионы с низкой инвестиционной привлекательностью, ограниченным количеством потенциально эффективных крупных инвестиционных проектов, слабой инвестиционной активностью), реакция на «монетарные шоки» будет слабо выраженной или ассиметричной. Это объясняется ограниченностью дополнительной потребности в кредитных ресурсах даже при условии повышения их привлекательности с позиции стоимости и доступности. При реализации политики денежно-кредитной экспансии в регионах, которые являются донорами с позиций баланса привлечения и размещения финансовых ресурсов внутри территории, высока вероятность того, что результат будет проявляться в увеличении разрыва между формируемой финансовой базой и объемом инвестиций при стабильном размере последних. В этом случае тенденция оттока финансовых ресурсов

из региона будет превалировать над активизацией основных экономических процессов и, как следствие, значительной положительной динамики по основным региональным экономическим индикаторам ожидать не следует.

Безусловно, степень влияния каждого из представленных факторов на практику применения монетарных рычагов неравномерна. В связи с этим поиск зависимостей между количественными характеристиками данных факторов и результирующими показателями, характеризующими общие экономические процессы в регионе, – важная задача, которая может быть решена с использованием экономико-статистического инструментария.

Выводы. Проведенное исследование позволяет сделать следующие выводы:

Региональная денежно-кредитная политика – это деятельность государственных органов власти, направленная на регулирование и управление финансово-кредитной системой и денежно-кредитными потоками в регионе.

Анализ содержания выделенных в Положении функций позволяет говорить о том, что территориальные отделения ЦБ РФ номинально могут принимать участие в регулировании финансово-кредитных процессов в субъектах РФ. На практике же реализация этих функций затруднена в связи с тем, что нормативно не закреплен механизм участия территориальных структур в регулировании финансово-кредитных процессов и отсутствует возможность дифференцированно использовать инструменты денежно-кредитной политики, вся полнота решений по которым сосредоточена на уровне Центрального аппарата Банка России.

Анализ взаимосвязи применения монетарных рычагов и реакций экономических процессов на финансовые шоки позволяет выделить факторы, влияющие на отклик региональных финансовых систем на использование инструментов денежно-кредитной политики. К таковым следует отнести: финансовый потенциал территории, структуру хозяйства региона, степень развития и структуру региональной банковской сферы, инвестиционную привлекательность и активность в регионе.

Неоднородность реакции показателей инвестиционной активности на применение инструментов кредитно-денежной политики обуславливает необходимость поиска иных путей воздействия на ключевые индикаторы финансово-кредитных сфер регионов. Альтернативным путем сглаживания различий регионов в реакции на применение монетарных инструментов является повышение эффективности региональных трансмиссионных механизмов за счет развития региональных кредитных институтов, повышения конкуренции на банковских рынках субъектов РФ, а также формирования полноценных региональных финансовых рынков, способных обеспечивать потребности в инвестиционных ресурсах хозяйствующих субъектов среднего уровня.

Литература

1. «Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2019 год и период 2020 и 2021 годов» (Одобрено Советом директоров Банка России 26.10.2018). [Электронный ресурс]. Режим доступа: [http://www.cbr.ru/content/document/file/48125/on_2019\(2020-2021\).pdf](http://www.cbr.ru/content/document/file/48125/on_2019(2020-2021).pdf), свободный. – Загл. с экрана.
2. Аванесова Р. Р. Региональный аспект денежно-кредитной политики, особенности ее реализации // *Современные научные исследования: исторический опыт и инновации. Сборник материалов Международной научно-практической конференции.* – 2017. – С. 54–61.
3. Бадyleвич Р. В. Специфика и основные тенденции развития банковских систем регионов Арктической зоны РФ // *Север и рынок: формирование экономического порядка.* – 2016. – № 4 (51). – С. 189–199.
4. Бердышев А. В. Сущность обязательных резервов и практика их использования в России // *Аудит и финансовый анализ.* – 2008. – № 1. – С. 13–18.
5. Вербиненко Е. А., Бадyleвич Р. В. Значение оценки финансового потенциала региона для финансового регулирования развития северных территорий // *Управление экономическими системами: электронный научный журнал.* – 2017. – № 12 (106). – С. 36.
6. Вербиненко Е. А., Бадyleвич Р. В. Финансовые рычаги как инструмент регулирования развития северных регионов // *Север и Арктика в новой парадигме мирового развития. Лузинские чтения.* – 2016. – С. 568–574.
7. Вербиненко Е. А., Бадyleвич Р. В. Финансовые рычаги регулирования территориального развития // *Север и рынок: формирование экономического порядка.* – 2016. – № 3 (50). – С. 28–39.
8. Волков М. Ю. Денежно-кредитная политика и ее реализация на региональном уровне. [Текст]: *dissertation ... Candidate of Economic Sciences: 08.00.10: Саратов, 2005, 161 с. РГБ ОД, 61:05-8/1896.*
9. Информация Банка России от 16.12.2014 «О ключевой ставке Банка России и других мерах Банка России». [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_172244, свободный. – Загл. с экрана.

10. Положением ЦБ РФ от 11 апреля 2016 года № 538-П «О территориальных учреждениях Банка России» // Вестник Банка России. – 15.04.2016. – № 39.
11. Резепин А. В. Исследование регионального механизма денежно-кредитной трансмиссии (на примере Челябинской области) // Актуальные вопросы экономических наук. – 2009. – № 9–2. – С. 78–83.
12. Сперанская Л. Л. Анализ воздействия денежно-кредитных инструментов Центробанка на инвестиционные процессы региона // Вестник Пермского университета. Серия: Экономика. – 2012. – № 1 (12). – С. 12–17.
13. Сперанская Л. Л. Совершенствование денежно-кредитной политики России с учетом различий в реакциях региональных экономик. [Текст]: дис. ... канд. экон. наук: 08.00.10: Рос. акад. нар. хоз-ва и гос. службы при Президенте РФ, Москва, 2015, 154 с. Финансы, денежное обращение и кредит, ОД 61 15-8/1423.
14. Сухарев А. Н. Норма обязательных резервов для коммерческих банков: теория и практика // Финансы и кредит. – 2017. – Т. 23. – № 41 (761). – С. 2456–2467.
15. Федеральный закон от 10 июля 2002 г. № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» // СЗ РФ. – 2002. – № 28. – Ст. 2790.
16. Юдинцева Л. А. Влияние денежно-кредитной политики на экономику: региональный аспект // Финансы и бизнес. – 2017. – № 2. – С. 42–53.
17. Fisher I. *The Purchasing Power of Money*. New York, Macmillan, 1911.
18. Friedman M. *Studies in the Quantity Theory of Money*. University of Chicago Press, 1956. 274 p.
19. Keynes J. M. *The General Theory Of Employment, Interest And Money*. The Royal Economic Society. Third Edition Published. 2007. 428 p.
20. Meltzer A. H. 1965. *Monetary Theory and Monetary History*. Schweizerische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Statistik. 101 (4). 404–22.

References:

1. «The main directions of uniform state monetary policy for 2019 and the period of 2020 and 2021» (It is approved by the Board of directors of the Bank of Russia 26.10.2018). [An electronic resource]. Access mode: [http://www.cbr.ru/content/document/file/48125/on_2019\(2020-2021\).pdf](http://www.cbr.ru/content/document/file/48125/on_2019(2020-2021).pdf), free. Heading from the screen.
2. Avanesova R. R. Regional aspect of monetary policy, feature of its realization // In the proceedings: Modern scientific research: historical experience and innovations. Proceedings of materials of the International scientific and practical conference. 2017. P. 54–61.
3. Badylevich R. V. Specifics and top trends of development of banking systems of regions of the Arctic zone of the Russian Federation // North and market: formation of an economic order. 2016. No. 4 (51). P. 189–199.
4. Berdyshev A. V. Essence of obligatory reserves and practice of their use in Russia // Audit and the financial analysis. 2008. No. 1. P. 13–18.
5. Federal Law of 10.07.2002. No. 86-FZ «About the Central bank Russian Federation (Bank of Russia)». [An electronic resource]. Access mode: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_37570/, free. Heading from the screen.
6. Fisher I. *The Purchasing Power of Money*. New York, Macmillan, 1911.
7. Friedman M. *Studies in the Quantity Theory of Money*. University of Chicago Press, 1956. 274 p.
8. Information of the Bank of Russia of 16.12.2014 «About a key interest rate of the Bank of Russia and other measures of the Bank of Russia». [An electronic resource]. Access mode: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_172244/, free. Heading from the screen.
9. Keynes J. M. *The General Theory Of Employment, Interest And Money*. The Royal Economic Society. Third Edition Published. 2007. 428 p.
10. Meltzer A. H. *Monetary Theory and Monetary History*. Schweizerische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Statistik 101 (4), 404–22, 1965.
11. Position of the Central Bank of the Russian Federation of April 11, 2016 No. 538-P «About territorial offices of the Bank of Russia» // the Bulletin of the Bank of Russia. 15.04.2016. No. 39.
12. Резепин А. В. А исследование регионального механизма денежно-кредитной трансмиссии (на примере Челябинской области) // Topical issues of economic sciences. 2009. No. 9–2. P. 78–83.
13. Sперанская Л. Л. Analysis of impact of monetary and credit tools of the Central Bank on investment processes of the region // Bulletin of the Perm university. Series: Economy. 2012. No. 1 (12). P. 12–17.
14. Sперанская Л. Л. Improvement of monetary policy of Russia taking into account differences in reactions of regional economies. [Text]: dissertation ... Candidate of Economic Sciences: 08.00.10: Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration, Moscow, 2015, 154 p. Finance, monetary circulation and credit, ОД 61 15-8/1423.
15. Sukharev A. N. Norm of obligatory reserves for commercial banks: theory and practice // Finance and credit. 2017. T. 23. No. 41 (761). P. 2456–2467.
16. Verbinenko E. A., Badylevich R. V. Financial leverages as the instrument of regulation of development of northern regions // In the proceedings: The North and the Arctic in a new paradigm of world development. Luzinsky readings. 2016. P. 568–574.
17. Verbinenko E. A., Badylevich R. V. Financial leverages of regulation of territorial development // North and market: formation of an economic order. 2016. No. 3 (50). P. 28–39.
18. Verbinenko E. A., Badylevich R. V. Value of assessment of financial capacity of the region for financial regulation of development of northern territories // Management of economic systems: online scientific magazine. 2017. No. 12 (106). P. 36.
19. Volkov M. Y. Monetary policy and its realization at the regional level. [Text]: dissertation. Candidate of Economic Sciences: 08.00.10: Saratov, 2005, 161 p. RGB of ODES, 61:05-8/1896.
20. Yuditseva L. A. Impact of monetary policy on economy: regional aspect // Finance and business. 2017. No. 2. P. 42–53.