

УДК 336.7

**АБАКАРОВА ЗАРИНА ГАДЖИЕВНА**

бакалавр 3 курса обучения, профиля «Финансы и кредит»  
ФГБОУ ВО «Дагестанский государственный университет»,  
e-mail: zarina.abakarova1999@gmail.com

**МАХАЧЕВ ДЖАМБУЛАТ МАГОМЕДПАЗИЛОВИЧ**

К.э.н., доцент кафедры «Аудит и экономический анализ»  
ФГБОУ ВО «Дагестанский государственный университет»,  
e-mail: dgu@dgu.ru

## АНАЛИЗ ЭФФЕКТИВНОСТИ ПРИМЕНЕНИЯ ИНСТРУМЕНТОВ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ БАНКА РОССИИ

**Аннотация.** *Цель работы.* Проанализировать эффективность применения инструментов денежно-кредитной политики Банка России. *Метод.* Проведен статистический анализ изменений, в котором рассматривается их динамика и оценка эффективности инструментов денежно-кредитной политики Банка России. *Результаты.* В статье дается анализ эффективности денежно-кредитной политики, которая играет решающую роль в принятии решений по формированию и реализации денежно-кредитной политики, по результатам которого могут нести в себе определение целей данной политики, выбор инструментария для решения острых экономических проблем. Рассмотрены также темпы роста макроэкономических показателей банковского сектора, в котором отмечено, что при увеличении номинального объёма прибыли кредитных организаций фактические доходы растут не так интенсивно. *Область применения результатов.* Результаты исследования могут быть использованы при изучении динамики их развития и оценки эффективности использования инструментов денежно-кредитной политики Банка России. *Вывод.* Делается вывод, что Центробанк на данном этапе ведет политику оздоровления и централизации всей банковской системы, продолжит оценку необходимости в повышении ключевой ставки, учитывая при этом инфляционную динамику, а также возможные внешние риски.

**Ключевые слова:** Центральный банк, ключевая ставка Банка России, денежно-кредитная политика, ставка рефинансирования, инфляция

---

**АВАКАРОВА ЗАРИНА ГАДЖИЕВНА**

bachelor of 3 courses, profile " Finance and credit"  
Of the "Dagestan state University",  
e-mail: zarina.abakarova1999@gmail.com

**МАХАЧЕВ ДЖАМБУЛАТ МАГОМЕДПАЗИЛОВИЧ**

Ph. D., associate Professor of the Department " Audit and economic analysis"  
Of the "Dagestan state University",  
e-mail: dgu@dgu.ru

## ANALYSIS OF THE EFFECTIVENESS OF THE TOOLS MONETARY POLICY OF THE BANK OF RUSSIA

**Abstract.** *Purpose of work.* To analyze the effectiveness of the Bank of Russia's monetary policy instruments. *Method.* The statistical analysis of changes is carried out, in which their dynamics and an estimation of efficiency of instruments of monetary policy of Bank of Russia are considered. *Results.* The article analyzes the effectiveness of monetary policy, which plays a decisive role in decision-making on the formation and implementation of monetary policy, the results of which can carry the definition of the objectives of this policy, the choice of tools for solving acute economic problems. The growth rates of macroeconomic indicators of the banking

sector are also considered, in which it is noted that with an increase in the nominal volume of profit of credit institutions, actual incomes do not grow as intensively. **The scope of the results.** The results of the study can be used to study the dynamics of their development and assess the effectiveness of the use of monetary policy instruments of the Bank of Russia. **Conclusion.** It is concluded that the Central Bank at this stage is pursuing a policy of recovery and centralization of the entire banking system, will continue to assess the need to raise the key rate, taking into account the inflationary dynamics, as well as possible external risks.

**Keywords:** Central Bank, key rate of the Bank of Russia, monetary policy, refinancing rate, inflation

На современном этапе развития российской экономики в условиях рыночной экономики определяющую роль играет эффективная деятельность, как ЦБ РФ, так и в целом банковской системы, которая способна обеспечивать финансовыми средствами крупные и средние организации, а также малый бизнес, составляющие основу любой развитой рыночной экономики [1, с.7].

Важную роль в развитии банковской деятельности играет деятельность ЦБ РФ, поскольку от эффективного функционирования и правильно выбранных методов денежно-кредитной политики определяется ее стабильность и темпы роста экономики страны, а также усиление позиций банковского сектора экономики [2, с.152].

Проводя денежное-кредитное регулирование, в первую очередь, ЦБ РФ оказывает влияние на инфляционные процессы в стране и на деятельность кредитных организаций [3, с.102]. Он может воздействовать на объемы кредитования, а также объемы в обороте денежной массы [4, с.278]. Главным инструментом в этом для банка являются нормы обязательных резервов. Поднимая данные нормативы, банк сокращает денежную массу, это приводит, в свою очередь, к тому, что количество кредитных процедур идет на спад. Если же главный банк страны решил снизить норму, то ожидается увеличение денежной массы в обращении. Это, как следствие, влечет к повышению возможностей коммерческих банков к кредитованию.

Исследования в области применения Банком России режима таргетирования инфляции позволили определить, что инфляция в России в большей степени носит немонетарный характер, и на среднесрочную перспективу (3 года) промежуточной целью денежно-кредитной политики Банка России будет являться удержание инфляции вблизи целевого уровня – 4% в соответствии с «Основными направлениями единой государственной денежно-кредитной политики на 2019 г. и период 2020 и 2021 гг.» [5]. Необходимо признать эту задачу довольно сложной, но если она будет достигнута, то это будет самый низкий уровень инфляции в истории современной России [6, с.7].

Основным инструментом Центробанка по регулированию оперативной деятельности коммерческих банков, начиная с 2013 г., служит ключевая ставка. Кредитные и депозитные ставки находятся в некой зависимости от варьирования величины ключевой ставки. В антиинфляционной борьбе Центробанк стремится повышать ключевую ставку. Особенно сильное повышение ключевой ставки наблюдалось, в частности, в 2014 г. [7, с.145].

Однако к 18 марта 2017 г. было постановлено Советом Центрального банка России, что величина ключевой ставки снижается вплоть до 7,25% годовых. Но принятое решение имело двоякий характер. Низкая ключевая ставка может послужить повышению денежной массы в обращении, сокращению реальной ставки процента, и, как следствие, совокупный спрос начинает расти [8, с.1–2]. Вместе с этим может наблюдаться и повышение цен. И Банк России решил, что данные действия не могут послужить реализации приоритетной цели его политики, а именно, снижению инфляционного уровня. Снижение ключевой было прервано (рис.).

На рис. прослеживаются процентные ставки по банковским операциям и ключевая ставка от ЦБ РФ с 2013–2018 гг., которая позволяет оказывать влияние на тот или иной процесс.

Как видим из рис., можно отметить активное влияние ключевой ставки ЦБ РФ на процентные ставки по срочным депозитам. Это особенно заметно в 2014 г., когда был максимальный уровень инфляции и ключевая ставка. Самая высокая усредненная процентная ставка определялась по депозитам от 91 до 180 дней, от 1 года до 3 лет и от 31 до 90 дней. И в завершение 2016 г., когда они стали снижаться, произошло снижение процентных ставок по срочным де-

позитам. Следует понимать, что в ходе реализации ДКП ключевая ставка используется не отдельно, а в сочетании с иными «процентными инструментами». Далее можем увидеть, Центробанк на протяжении большого срока не изменял величину ключевой ставки, 11,00% годовых. Но далее эта величина дважды сокращалась на 0,5 п.п. в июне и сентябре 2016 г. – до 10,00% годовых.



*Рис. Процентные ставки по банковским операциям и ключевая ставка от ЦБ РФ с 2013–2018 гг., % [9]*

Ключевая ставка, в свою очередь, вместе с ожиданиями рыночных субъектов оказывала влияние на определение рыночных процентных ставок. Рыночные процентные ставки, изменяясь, ведут к изменениям инвестиционной активности на рынке, объемов финансовых трансакций. Во второй половине 2017 г. ключевая ставка продолжала находиться на уровне 7,25% вплоть до весны 2018 г. На сегодняшний же день ключевая ставка составляет 7,50% годовых.

Постепенное поэтапное снижение ключевой ставки ЦБ РФ в рамках политики кредитной экспансии заставляет коммерческие банки понижать процентные ставки как по депозитам, так и по ссудам, которая приводит к удешевлению кредитов для кредитных организаций и населения, а с другой стороны – приводит к снижению доходности депозитов и не делает вложения в них более привлекательным. Это обусловлено, как отметил ЦБ РФ в официальном пресс-релизе, уверенностью в устойчивом снижении инфляции и позитивными тенденциями в экономике.

Не менее важным инструментом по влиянию на деятельность банковского сектора являются нормы обязательных резервов. Поднимая данные нормативы, банк сокращает денежную массу, это приводит, в свою очередь, к тому, что количество кредитных процедур идет на спад. Если же главный банк страны решил снизить норму, то ожидается увеличение денежной массы в обращении. Это, как следствие, влечет к повышению возможностей коммерческих банков к кредитованию (табл. 1).

*Таблица 1*

**Нормативы обязательных резервов в РФ % [10]\***

Период	По обязательствам перед юридическими лицами	По обязательствам перед физическими лицами	По иным обязательствам кредитных организаций
01.03.2014 г.	4,5	3,5	3,5
01.04.2016 г.	5,5	4	4
01.03.2017 г.	4,25	4,25	4,25
с 01.08.2018 г.	8	7	8

*\*Таблица составлена автором на основе официальных данных ЦБ РФ.*

Согласно табл. 1, следует, что в анализируемый период норма резервирования представляет динамику роста, и в текущий момент она достаточно высока – 8% по всем обязательствам. Данные изменения обусловлены тем, что ЦБ РФ способен создать такой Фонд обязательного резервирования, который мог бы в полном объеме отвечать своим целям.

ЦБ РФ принял решение увеличить на 1 процентный пункт норматив обязательных резервов по обязательствам кредитных организаций в иностранной валюте с 1 августа 2018 г.:

– по обязательствам перед физическими лицами – до 7,00%;

– по обязательствам перед юридическими лицами – нерезидентами и прочим обязательствам – до 8,00% [11].

Подобное решение свидетельствует о дестимулировании роста валютных обязательств в структуре пассивов кредитных организаций. Но следует также отметить, что высокая норма обязательных резервов оказывает серьезное влияние на отманивание свободных средств кредитных организаций.

Также важным методом контроля денежного обращения можно назвать осуществление ЦБ РФ операций, связанных с рефинансированием банков. Сюда же можно отнести и процедуры, связанные с изъятием избыточной денежной массы из обращения, осуществляемые посредством депозитов ЦБ РФ. Ожидается, что именно данный метод будет впоследствии приоритетным.

Одно из важных мест в регулировании денежного обращения определяют операции Центрального банка с ценными бумагами, приобретая которые на вторичном рынке и осуществляя их монетизацию, ЦБ РФ выпускает в обращение дополнительную сумму денег. После погашения облигаций происходит изъятие денежной массы из обращения (табл. 2).

Таблица 2

**Объем ОБР в обращении (совокупный) с 8.05 по 15.05.19 г.[10]\***

Дата	Объем ОБР в обращении по номинальной стоимости	Объем ОБР в обращении по номинальной стоимости с учетом накопленного купонного дохода
15.05.2019	1 500,0	1 519,6
14.05.2019	1 500,0	1 519,3
13.05.2019	1 500,0	1 519,0
08.05.2019	1 500,0	1 517,4

\*Таблица составлена автором на основе официальных данных ЦБ РФ.

Из табл. 2 следует, что Банк России может проводить аукционы по размещению собственных облигаций. Все предоставленные данные направлены для снижения нагрузки на основные операции, служат для регулирования банковской ликвидности, собственно, на увеличение предложения денег.

Далее необходимо рассмотреть влияние макроэкономических показателей банковского сектора на денежно-кредитную политику Банка России (табл. 3).

Таблица 3

**Темпы прироста макроэкономических показателей банковского сектора (% за период) [10]\***

Показатели	Годы				
	2014	2015	2016	2017	2018
Активы	35,2	6,9	-3,5	6,4	8,3
Собственный капитал	15,6	12,2	13,6	4,9	7,2
Кредиты нефинансовым организациям	31,3	12,7	-9,5	0,2	9,4
Кредиты физическим лицам	13,8	-5,7	1,1	12,7	21,5
Вклады физических лиц	9,4	25,2	4,2	7,4	8,8
Депозиты и средства организаций на счетах	38,6	15,6	-10,1	2,1	9,3

\*Таблица составлена автором на основе официальных данных ЦБ РФ.

Согласно данным табл. 3, можно говорить о том, что в банковском секторе России в период с 2014 по 2018 г. наблюдался рост фактически по всем макроэкономическим показателям. Отрицательные показатели динамики наблюдается только в части кредитования физических лиц в связи с падением реальных доходов населения. Финансовая неуравновешенность ссылается на увеличение числа невыплаченных займов [11].

В то же время кредитование небанковских организаций постоянно растет, что связано с предоставлением банковских кредитов ЦБ РФ под инвестиционные проекты с более низкой процентной (кредитной) ставкой –9%. В этой сфере размещение кредитных ресурсов связано с меньшим риском неплатежей и невозврата, а значит, и меньшими возможностями для потрясения банковской системы, так и в целом финансового рынка страны [12].

В 2018 г. под влиянием политики ЦБ РФ, направленной на минимизацию рисков, коммерческие банки были вынуждены снизить уровень риска по своим операциям. Это оказало непосредственное влияние на снижение затрат по созданию резервов на потери и, как следствие, увеличило инвестиционные возможности банков [13, с. 4]. Из этого можно заключить, что при увеличении номинального объема прибыли кредитных организаций фактические доходы растут не так интенсивно.

Но стоит также отметить, что более половины суммы прибыли, полученной банками в 2018 г., заработал Сбербанк, а основные показатели деятельности, как отмечает сам регулятор, снизились. Банки сократили объемы кредитования экономики в целом и нефинансовых организаций в частности [14].

Банк России не ограничивается в своей деятельности применением только косвенных инструментов денежно-кредитной политики ЦБ РФ [15, с. 61]. Посредством прямого регулирования Банк России влияет на число кредитно-финансовых учреждений и, как следствие, на уровень конкуренции в финансовом секторе [16, с. 357].

В целом, денежно-кредитная политика за последние годы показывает неплохие результаты. Но, тем не менее, остаются определенные сложности [17].

В завершение стоит отметить тот факт, что на нынешнем этапе Банк России осуществляет политику санации и централизации всей денежно-кредитной системы – отзыва лицензии у кредитных организаций [18, с.438], проводящих высокорискованную политику, способную нарушить стабильность банковского сектора и подорвать доверие к банковской системе населения и бизнеса. Это происходит сравнительно интенсивно и длительно. И можем отметить, если на 1 января 2018 г. в России действовало 561 банков, то на начало 2019 г. их было уже 484, то есть за прошедший год их количество сократилось на 77 [19]. Кроме этого, приведенные в работе официальные данные ЦБ РФ позволили наглядно увидеть воздействие этих инструментов на развитие в целом экономики страны.

Следовательно, получается, что проводимая денежно-кредитная политика в России, ориентированная на антиинфляционную борьбу, не способствует решению вопросов общеэкономической ситуации в стране. Говорить об эффективности денежно-кредитной политики еще рано [20]. И значительные изменения, реформирование этой области в ближайшие годы, согласно Основным направлениям денежно-кредитной политики, не предвидятся.

#### *Литература*

1. Гриценко, С. Е., Семенов, А. С. Влияние денежно-кредитной политики ЦБ РФ на ключевые показатели состояния банковского сектора РФ // *Экономические исследования*. 2017. № 2. С. 7.
2. Тахохова, Т. Г. Основные инструменты и методы денежно кредитной политики ЦБ РФ // *Современные наукоёмкие инновационные технологии*. 2018. С. 151–154.
3. Кондратов, Д. И. Денежно-кредитная политика Центрального банка России // *Современная Европа*. 2014. № 1. С.95–109.
4. Крымова, И.П. Организация деятельности Центрального банка : учебное пособие / И.П. Крымова, С.П. Дядичко ; Министерство образования и науки Российской Федерации, Оренбургский государственный университет. – 2-е изд., перераб. и доп. – Оренбург : ОГУ, 2017.
5. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2019 г. и период 2020 и 2021 гг. : информационно-аналитическое издание. – URL : <http://www.ccbbr.ru/Content/Document.pdf> (дата обращения 10.05.2019).
6. Рыкова, И. Н. Оценка финансовой эффективности использования кредитного потенциала в банковском секторе // *Финансы и кредит*. 2016. № 33. С. 7.
7. Есаулко, Е. Д. Денежно-кредитное регулирование на современном этапе [Электронный ресурс] / Е. Д. Есаулко, Т. Г. Гурнович // *Приоритетные направления развития современной экономической науки*.

2016 г. С 144–146.

8. Зубкова, Л. Д., Афанасьев, В. С. О проблемах и направлениях совершенствования денежно-кредитной политики ЦБ РФ // Экономика и современный менеджмент : теория и практика : сб. ст. по матер. LI-LII междунар. науч.-практ. конф. № 7-8(51). – Новосибирск : СибАК, 2015. С. 1–2.

9. Информация Банка России от 23 июля 2018 г. «Об изменении нормативов обязательных резервов». – URL : [garant.ru/products](http://garant.ru/products) (дата обращения 10.05.2019).

10. Официальный сайт Центрального Банка Российской Федерации [Электронный ресурс]. – URL : <http://www.cbr.ru/> (дата обращения: 18.04.2019).

11. Ассоциация российских банков (АРБ) [Электрон. ресурс]: официальный сайт. – URL : <http://arb.ru> (дата обращения: 10.04.2019).

12. Обзор банковского сектора Российской Федерации [Электронный ресурс] : официальный сайт Банка России. – URL : <http://www.cbr.ru/analytics> (дата обращения: 05.05.2019).

13. Рыкова, И. Н. Оценка финансовой эффективности использования кредитного потенциала в банковском секторе // Финансы и кредит. 2016. № 33. С. 2–7.

14. Финансовое обозрение за 2018. Условия проведения денежно-кредитной политики : информационно-аналитическое издание. – URL : [5https://www.cbr.ru/dkp/iin\\_ob/FO\\_2018-2.pdf](https://www.cbr.ru/dkp/iin_ob/FO_2018-2.pdf) (дата обращения 10.08.2019).

15. Симогук, С. Н. Взаимодействие денежно-кредитной политики Банка России и финансовой политики государства // Российское предпринимательство. 2013. № 14 (236). С. 54–64.

16. Банковское дело : организация деятельности Центрального банка и коммерческого банка, небанковских организаций : учебник /А.А. Казимагомедов. – М. : ИНФРА-М, 2019.

17. Моргачёва, Л. А. Оценка денежно-кредитной политики ЦБ РФ в современных условиях [Электронный ресурс] // Научный диалог: финансы и кредит. – Чебоксары : ЦНС «Интерактив плюс». – URL : [https://interactive-plus.ru/ru/article/462366/discussion\\_platform](https://interactive-plus.ru/ru/article/462366/discussion_platform) (дата обращения: 18.04.2019).

18. Наумкина, Т. В., Сазонова, М. А. Денежно-кредитное регулирование России на современном этапе // Молодой ученый. 2017. № 15. С. 437–439.

19. Информация Банка России от 15 февраля 2018 г. «О размере участия иностранного капитала по состоянию на 01.01.2018 в совокупном уставном капитале кредитных организаций».

20. Халидова, А. Ш. Основные направления развития системы инструментов денежно-кредитной политики с 2016 по 2018 гг. [Электронный ресурс] ; науч. рук. А.А. Смагин // Научный диалог : финансы и кредит. – Чебоксары : ЦНС «Интерактив плюс». – URL : [https://interactive-plus.ru/ru/article/115941/discussion\\_platform](https://interactive-plus.ru/ru/article/115941/discussion_platform) (дата обращения: 18.04.2019).

#### References:

1. Gricenko, S. E., Semenov, A. S. Vliyaniye denezhno-kreditnoy politiki CB RF na klyuchevye pokazateli sostoyaniya bankovskogo sektora RF // Ekonomicheskie issledovaniya. 2017. № 2. S. 7.

2. Tahohova, T. G. Osnovnye instrumenty i metody denezhno kreditnoy politiki CB RF // Sovremennye naukoymkie innovacionnye tekhnologii. 2018. S. 151–154.

3. Kondratov, D. I. Denezhno-kreditnaya politika Central'nogo banka Rossii // Sovremennaya Evropa. 2014. № 1. S.95–109.

4. Krymova, I.P. Organizaciya deyatel'nosti Central'nogo banka : uchebnoe posobie / I.P. Krymova, S.P. Dyadichko ; Ministerstvo obrazovaniya i nauki Rossijskoj Federacii, Orenburgskij gosudarstvennyj universitet. – 2-e izd., pererab. i dop. – Orenburg : OGU, 2017.

5. Osnovnye napravleniya edinoj gosudarstvennoj denezhno-kreditnoy politiki na 2019 g. i period 2020 i 2021 gg. : informacionno-analiticheskoe izdanie. – URL : <http://www.cbr.ru/Content/Document.pdf> (data obrashcheniya 10.05.2019).

6. Rykova, I. N. Ocenka finansovoy effektivnosti ispol'zovaniya kreditnogo potenciala v bankovskom sektore // Finansy i kredit. 2016. № 33. S. 7.

7. Esaulko, E. D. Denezhno-kreditnoe regulirovanie na sovremennom etape [Elektronnyj resurs] / E. D. Esaulko, T. G. Gurnovich // Prioritetnye napravleniya razvitiya sovremennoj ekonomicheskoy nauki. 2016 g. S 144–146.

8. Zubkova, L. D., Afanas'ev, V. S. O problemah i napravleniyah sovershenstvovaniya denezhno-kreditnoy politiki CB RF // Ekonomika i sovremennyy menedzhment : teoriya i praktika : sb. st. po mater. LI-LII mezhdunar. nauch.-prakt. konf. № 7-8(51). – Novosibirsk : SibAK, 2015. S. 1–2.

9. Informaciya Banka Rossii ot 23 iyulya 2018 g. «Ob izmenenii normativov obyazatel'nyh rezervov». – URL : [garant.ru/products](http://garant.ru/products) (data obrashcheniya 10.05.2019).

10. Oficial'nyj sajт Central'nogo Banka Rossijskoj Federacii [Elektronnyj resurs]. – URL : <http://www.cbr.ru/> (data obrashcheniya: 18.04.2019).

11. Associaciya rossijskih bankov (ARB) [Elektron. resurs]: oficial'nyj sajт. – URL : <http://arb.ru> (data obrashcheniya: 10.04.2019).

12. Obzor bankovskogo sektora Rossijskoj Federacii [Elektronnyj resurs] : oficial'nyj sajт Banka Rossii. – URL : <http://www.cbr.ru/analytics> (data obrashcheniya: 05.05.2019).

13. Rykova, I. N. Ocenka finansovoy effektivnosti ispol'zovaniya kreditnogo potenciala v bankovskom sektore // Finansy i kredit. 2016. № 33. S. 2–7.

14. Finansovoe obozrenie za 2018. Usloviya provedeniya denezhno-kreditnoy politiki : informacionno-analiticheskoe izdanie. – URL : [5https://www.cbr.ru/dkp/iin\\_ob/FO\\_2018-2.pdf](https://www.cbr.ru/dkp/iin_ob/FO_2018-2.pdf) (data obrashcheniya 10.08.2019).

15. Simoguk, S. N. Vzaimodejstvie denezhno-kreditnoy politiki Banka Rossii i finansovoy politiki gosudarstva // Rossijskoe predprinimatel'stvo. 2013. № 14 (236). S. 54–64.

16. *Bankovskoe delo : organizaciya deyatel'nosti Central'nogo banka i kommercheskogo banka, nebankovskih organizacij : uchebnik /A.A. Kazimagomedov. – M. : INFRA-M, 2019.*
17. *Morgachyova, L. A. Ocenka denezhno-kreditnoj politiki CB RF v sovremennyh usloviyah [Elektronnyj resurs] // Nauchnyj dialog: finansy i kredit. – CHEboksary : CNS «Interaktiv plus». – URL : [https://interactive-plus.ru/ru/article/462366/discussion\\_platform](https://interactive-plus.ru/ru/article/462366/discussion_platform) (data obrashcheniya: 18.04.2019).*
18. *Naumkina, T. V., Sazonova, M. A. Denezhno-kreditnoe regulirovanie Rossii na sovremennom etape // Molodoj uchenyj. 2017. № 15. S. 437–439.*
19. *Informaciya Banka Rossii ot 15 fevralya 2018 g. «O razmere uchastiya inostrannogo kapitala po sostoyaniyu na 01.01.2018 v sovokupnom ustavnom kapitale kreditnyh organizacij».*
20. *Halidova, A. SH. Osnovnye napravleniya razvitiya sistemy instrumentov denezhno-kreditnoj politiki s 2016 po 2018 gg. [Elektronnyj resurs] ; nauch. ruk. A.A. Smagin // Nauchnyj dialog : finansy i kredit. – CHEboksary : CNS «Interaktiv plus». – URL : [https://interactive-plus.ru/ru/article/115941/discussion\\_platform](https://interactive-plus.ru/ru/article/115941/discussion_platform) (data obrashcheniya: 18.04.2019).*