

ОРИГИНАЛЬНАЯ СТАТЬЯ



DOI: 10.26794/1999-849X-2025-18-2-57-66
УДК 338.22.01(045)
JEL E31, E52, C01

Денежно-кредитная политика как инструмент обеспечения экономической стабильности в Российской Федерации в условиях изменяющейся внешней среды

И.В. Трегуб, Д.В. Фунтова
Финансовый университет, Москва, Россия

АННОТАЦИЯ

Предмет исследования – меры, принимаемые в рамках денежно-кредитной политики (ДКП) по обеспечению экономической стабильности экономики России. *Цель работы* – установление на основе эконометрического моделирования степени влияния ДКП на уровень инфляции как одного из показателей обеспечения экономической стабильности. Приведены инструменты ДКП и даны их характеристики. На первом этапе проанализирована роль ДКП в процессе адаптации экономики России к изменениям внешних условий. На втором этапе составлена эконометрическая модель, связывающая уровень инфляции с ключевой ставкой как основным инструментом ДКП, позволяющим определять степень его влияния на уровень инфляции в Российской Федерации. Рассчитаны реальные и прогнозные значения инфляции на ближайшие три года.

Научная новизна исследования заключается в получении актуальных данных, позволяющих оценивать эффективность используемых инструментов для достижения экономической стабильности в условиях изменений экономических условий. В результате исследования *сделаны выводы* о недостаточности применения исключительно такого инструмента ДКП, как ключевая ставка, для достижения ценовой стабильности в краткосрочном периоде с учетом того, что изменение ключевой ставки в полной мере передается в динамику совокупного спроса и инфляции не одновременно, а в течение трех–шести кварталов, подчеркивая тем самым необходимость принятия дополнительных мер для более скорой адаптации к экономическим шокам и достижения таргетированного уровня инфляции.

Ключевые слова: денежно-кредитная политика; ключевая ставка; эконометрика; экономическое моделирование; инфляция

Для цитирования: Трегуб И.В., Фунтова Д.В. Денежно-кредитная политика как инструмент обеспечения экономической стабильности в Российской Федерации в условиях изменяющейся внешней среды. *Экономика. Налоги. Право.* 2025;18(2):57-66. DOI: 10.26794/1999-849X-2025-18-2-57-66

ORIGINAL PAPER

Monetary Policy as a Tool for Ensuring Economic Stability in the Russian Federation in a Changing External Environment

I.V. Tregub, D.V. Funtova
Financial University, Moscow, Russia

ABSTRACT

The subject of the study is the measures taken within the framework of monetary policy to ensure the economic stability of the Russian economy. *The purpose of the work* is to establish, based on econometric modeling, the degree of influence of the monetary policy on the inflation rate as one of the indicators of ensuring economic stability. The monetary policy tools are given and their characteristics are given. At the first stage, the role of monetary policy in the process of adaptation of the Russian economy to changes in external conditions is analyzed. At the second stage, an econometric model was

© Трегуб И.В., Фунтова Д.В., 2025

compiled that links the inflation rate with the key rate indicator as the main tool of the monetary policy, which makes it possible to determine the degree of its influence on the inflation rate in the Russian Federation. The real and forecast values of inflation for the next three years are calculated.

The scientific novelty of the research lies in obtaining up-to-date data that makes it possible to assess the effectiveness of the tools used to achieve economic stability in the face of changing economic conditions. As a result of the study, *conclusions were drawn* about the insufficiency of using exclusively such a monetary policy tool as the key rate to achieve price stability in the short term, given that the change in the key rate is fully translated into the dynamics of aggregate demand and inflation not simultaneously, but over three to six quarters, thereby emphasizing the need to take additional measures to faster adaptation to economic shocks and achievement of a targeted inflation rate.

Keywords: monetary policy; key interest rate; econometrics; economic modeling; inflation

For citation: Tregub I.V., Funtova D.V. Monetary policy as a tool for ensuring economic stability in the Russian Federation in a changing external environment. *Ekonomika. Nalogi. Pravo = Economics, taxes & law*. 2025;18(2):57-66. (In Russ.). DOI: 10.26794/1999-849X-2025-18-2-57-66

ВВЕДЕНИЕ

В современном мире денежно-кредитная политика (далее — ДКП) является одним из ключевых инструментов государственного регулирования, включающего администрирование, прогнозирование, финансирование, бюджетирование, налогообложение, учет, контроль для обеспечения устойчивости развития российской экономики, которая в последние несколько лет находится под влиянием санкционного давления со стороны коллективного Запада.

Так, глобальная геополитическая ситуация в 2022–2023 гг. ухудшила состояние российской экономики, еще испытывающей последствия пандемии коронавируса, затронувшей как производство, так и потребление товаров и услуг. Введение санкций, массовый уход иностранных компаний из страны, нестабильная политическая ситуация — все эти факторы оказали негативное влияние на финансовую стабильность Российской Федерации в 2023 г., включающую устойчивость финансовой системы России к шокам, обеспечение бесперебойного и эффективного функционирования.

Одним из ее ключевых показателей считается инфляция, всплеск которой произошел в 2022 г. под воздействием изменений внутренних и внешних экономических условий, оставаясь на достаточно высоком уровне несмотря на то, что ЦБ РФ ставит своей целью снижение посредством ДКП роста общего уровня цен до 4%, являющегося, по мнению регулятора, наиболее оптимальным для достижения экономической стабильности в стране.

Целью настоящего исследования является выявление степени влияния инструментов ДКП, в частности ключевой ставки, на уровень инфляции как основного показателя экономической стабильности. В рамках данной работы рассматриваются про-

веденные учеными исследования, посвященные взаимодействию инструментов монетарной политики и уровня потребительских цен на экономику, анализируется ДКП как инструмент адаптации к меняющимся внешним условиям и средствам достижения экономической устойчивости, а также моделируется обеспечение ценовой стабильности Российской Федерации.

ПРЕДЫДУЩИЕ ИССЛЕДОВАНИЯ ДКП

ДКП — это процесс, посредством которого центральный банк страны или денежно-кредитный орган управляет и контролирует предложение, доступность, стоимость и стабильность денежной массы в экономике¹.

При осуществлении ДКП центральные банки не оказывают непосредственного влияния на состояние реального сектора экономики. Их основная задача заключается в создании условий, способствующих накоплению денежной массы как предприятиями, так и населением, с последующим превращением сбережений в производительные инвестиции, что требует в рамках полномочий регулятора обеспечения стабильности темпов инфляции, низких процентных ставок [1].

ДКП является неотъемлемой частью экономической стратегии Российской Федерации, направленной на повышение благосостояния граждан. Ее главной целью является обеспечение стабильности цен путем поддержания низкого уровня инфляции. Банк России стремится удерживать инфляцию вблизи целевого уровня в 4%, следуя стратегии, известной как инфляционное таргетирование — ре-

¹ МВФ. Монетарная политика: стабилизация цен и производства. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/fandd/issues/Series/Back-to-Basics/Monetary-Policy>.

жим ДКП, конечная цель которого — обеспечение ценовой стабильности финансового рынка посредством проведения процентной политики и несения публичной ответственности за ее результаты.

В статье [2] отмечается, что показатель инфляции, равный 4%, является наиболее оптимальным значением роста общего уровня цен в России, который способствует активному развитию экономики, поддерживает как производителей, так и потребителей.

Взаимосвязь инфляции и валового внутреннего продукта (далее — ВВП) рассмотрена в работе [3], где продемонстрировано, что установление в России инфляции на уровне 4% сопоставимо с достижением целей по инфляции в странах с развивающимися рынками.

Тем не менее не следует упускать из виду исследования, в которых выявлена низкая эффективность политики таргетирования инфляции (*inflation targeting*) — режим ДКП, конечная цель которого — обеспечение ценовой стабильности в краткосрочной перспективе, когда центральные банки устанавливают целевые ориентиры (таргеты) по уровню общей инфляции в годовом выражении, которая показывает изменение уровня потребительских цен относительно аналогичного периода годом ранее. Так, в статье [4] говорится о целесообразности перехода к режиму таргетирования инфляции для долгосрочного роста экономики, при котором центральный банк устанавливает и публично объявляет целевой уровень инфляции в процентах и стремится его поддерживать посредством инструментов ДКП, но подвергается сомнению сама идея достижения поставленных данной политикой целей в более короткие сроки.

Центральные банки используют различные инструменты с целью регулирования денежной массы и влияния на экономическую активность [5] посредством нижеприведенных инструментов ДКП:

1) *изменение ключевой ставки*, которая играет решающую роль в управлении ликвидностью в банковской системе и управлении экономикой в целом. В ситуациях, при которых центральный банк решает воздействовать на денежную массу, он снижает ставку рефинансирования, что приводит к поощрению увеличения заимствований денежных средств коммерческими банками. Данный рост кредитования обуславливает увеличение денежной массы, что может стимулировать экономический рост благодаря поощрению де-

ловой активности. Напротив, повышение ставки рефинансирования препятствует заимствованиям денежных средств со стороны коммерческих банков, что вызывает сокращение денежной массы, способствуя охлаждению экономики, когда ее рост замедляется сильнее, чем ожидалось.

В статье [6] отмечается роль ключевой ставки в ДКП России и подчеркивается значение данного инструмента в решении не только экономических, но и в определенной степени политических задач государства;

2) *операции на открытом рынке* [далее — ОМО от англ. *open market operation (OMO)*], подразумевающие процессы купли-продажи государственных ценных бумаг на вторичном рынке. ОМО, напрямую влияющие на размер денежной базы, являются одним из наиболее гибких инструментов, который воздействует на банковскую ликвидность [7]. При покупке государственных ценных бумаг центральный банк вливает деньги в банковскую систему, увеличивая денежную базу и расширяя предложение денег. Данная мера может стимулировать экономическую активность благодаря снижению процентных ставок и повышению доступности кредитов.

Повышенный спрос на государственные облигации приводит к росту цен на облигации и, следовательно, снижению процентных ставок. И наоборот, продажа государственных ценных бумаг изымает деньги из финансовой системы, сокращая денежную базу и уменьшая предложение денег, что обуславливает снижение цен и повышение процентных ставок. Применение данных мер способствует уменьшению деловой активности, к которому необходимо стремиться при перегреве экономики, и позволяет контролировать уровень инфляции.

Следует отметить, что ОМО как инструменты ДКП имеют несколько преимуществ [8]. Среди них гибкость и точность. Центральный банк может корректировать размер и сроки своих операций, чтобы своевременно реагировать на меняющиеся экономические условия;

3) *изменение нормы обязательных резервов*. Норма обязательных резервов, устанавливающая величину гарантийного фонда коммерческого банка, обеспечивающего надежное выполнение его обязательств перед клиентами, — это показатель, который предписывает коммерческим банкам размер резервов денежных средств, которые они должны держать в резерве (либо в своих

хранилищах, либо в центральном банке). Таким образом, размером норм обязательных резервов напрямую регулируется кредитоспособность коммерческих банков. Повышение нормы обязательных резервов сокращает объем средств, доступных банкам для кредитования, что может приводить к сокращению доступности кредитов и, как следствие, снижению экономической активности, вызывая в крайних случаях отзыв банками непогашенных кредитов, становясь таким образом причиной значительной финансовой напряженности. И наоборот, снижение нормы обязательных резервов высвобождает большую часть средств для кредитования, что потенциально стимулирует экономическую активность за счет повышения доступности кредитов.

Из-за мощных и далекоидущих последствий изменение нормы обязательных резервов обычно считается инструментом крайней меры. Частые изменения нормы обязательных резервов могут нарушать банковские операции и создавать неопределенность в финансовой системе. Влияние изменений резервных требований усиливается через денежный мультипликатор, потенциально становясь причиной значительных колебаний денежной массы.

В современной практике центральных банков использование нормы обязательных резервов сократилось. Страны со стабильными банковскими системами и низкой инфляцией исключили резервные требования из инструментария ДКП. Центральные банки теперь в основном полагаются на ОМО для ежедневного управления ликвидностью и влияния на краткосрочные процентные ставки.

Тем не менее в условиях нестабильности данный инструмент считается эффективным способом воздействия на экономическую ситуацию в стране с целью адаптации к внешним вызовам. В российской практике Центральный банк неоднократно менял нормы обязательных резервов для поддержания экономической активности в кризисных условиях. С 2017 г. нормы резервирования в России зависят от типа лицензии банка, что позволяет более целенаправленно применять данный инструмент ДКП.

Следует отметить необходимость согласования инструментов денежно-кредитной и фискальной политик государства для адаптации к изменяющимся внешним условиям и обеспечения как ценовой, так и экономической стабильности.

Необходимо подчеркнуть, что современная ДКП является одним из инструментов адаптации к изменяющимся экономическим условиям, направленным на обеспечение финансового постоянства государства в использовании средств регулирования инфляции.

Как отмечается в ряде работ [9–13], одним из ключевых условий поддержания ценовой стабильности является фиксирование инфляционных ожиданий населения, бизнеса и рынков, основой которого во многом выступает повышение уровня доверия к ДКП Центрального банка. Добиться успешной стабилизации инфляционных ожиданий можно при соблюдении следующих условий: нечувствительность ожиданий к краткосрочным шокам, а также обеспечение «близости» ожиданий к таргетированному уровню. В период 2017–2019 гг. согласно исследованию ЦБ РФ² инфляционные ожидания можно было считать заякоренными, т.е. «привязанными» к цели по инфляции Центрального банка. Тем не менее экономическая нестабильность, обусловленная пандемией COVID-19 и сложной геополитической ситуацией в 2022–2023 гг., способствовала обратному процессу, приводя к различным экономическим шокам и, как следствие, к росту инфляции.

ЭКОНОМЕТРИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ ДИНАМИКИ ИНФЛЯЦИИ И КЛЮЧЕВОЙ СТАВКИ

В Российской Федерации основным инструментом ДКП выступает изменение ключевой ставки. На рис. 1 представлена динамика изменений ключевой ставки и уровня инфляции с января 2015 по сентябрь 2024 г.

В 2015 г. Банк России определил целью ДКП снижение годовой инфляции до 4% в 2017 г. и поддержание ее вблизи этого уровня в дальнейшем. На 2015–2016 гг. пришелся период дезинфляции — замедление темпов роста общего уровня цен на товары и услуги в валовом внутреннем продукте страны, которому способствовала сначала жесткая, а затем умеренно жесткая политика Банка России.

Следует отметить, что долгосрочное применение жесткой монетарной политики может приводить к определенным негативным последствиям.

² ЦБ РФ. Оценка заякоренности инфляционных ожиданий для России URL: https://www.cbr.ru/content/document/file/139272/analytic_note_20220728_dip.pdf.



Рис. 1 / Fig. 1. Динамика инфляции и ключевой ставки в Российской Федерации в период с января 2015 по сентябрь 2024 г. / Dynamics of inflation and the key rate in the Russian Federation in the period from January 2015 to September 2024

Источник / Source: URL: https://www.cbr.ru/hd_base/inf/?UniDbQuery.Posted=True&UniDbQuery.From=01.01.2015&UniDbQuery.To=01.09.2024

Сдерживающая политика может обуславливать возникновение таких последствий, как низкая монетизация экономики, дефицит финансовых средств у бизнеса и слабая загрузка производственных мощностей в совокупности с реальным падением доходов населения. Поэтому напрашивается вывод, что необходима умеренно жесткая ДКП в условиях, позволяющих ее смягчение. Тем не менее следует отметить, что вышеприведенные меры по борьбе с инфляцией были успешными. В 2017–2020 гг. годовая инфляция колебалась вблизи 4%, что является таргетированным уровнем.

В 2020 г. происходило резкое снижение реального ВВП страны, вызванное пандемией COVID-19. Уменьшение благосостояния населения, обусловленное как снижением деловой активности в стране, так и необходимостью соблюдения ограничительных мер в связи с пандемией коронавируса, привело к уменьшению потребления домохозяйств, что негативно повлияло на экономический рост. Замедление в сфере производства также обусловило снижение роста реального ВВП страны в данный период [10]. В статье [11] подчеркивается необходимость адекватного применения ДКП в условиях напряженной экономической ситуации, вызванной пандемией коронавируса. В исследовании [12] отмечается успешное применение рассматриваемых

инструментов с целью адаптации к изменению экономических условий и обеспечению роста экономики страны.

В 2021 г. экономика начала восстанавливаться. Рост реального ВВП Российской Федерации достиг 5,61% [13]. К концу 2021 г. значения инфляции в России начали стремительно расти, после чего ЦБ РФ принял меры по ужесточению монетарной политики посредством повышения процентных ставок.

Кардинально изменившиеся внешние и внутренние экономические условия, а также рост инфляционных ожиданий привели к резкому всплеску инфляции в 2022 г. Центральный банк отреагировал повышением ключевой ставки. Так, в начале 2022 г. данный показатель достиг рекордных на тот момент 20%, но к концу года опустился до 7,5%. Стоит отметить, что данные меры носили контрциклический характер, ставящий целью поиск баланса между спадами и перегревами экономики [14]. Принятые меры позволили несколько снизить уровень инфляции в начале 2023 г., но не изменили кардинально ситуацию с инфляцией.

Уровень инфляции в 2024 г. продолжал расти, что вынудило Центральный банк увеличивать ключевую ставку. Так, в октябре 2024 г. ключевая ставка была повышена до рекордных 21%.

Эксперты не исключают дальнейшего ужесточения ДКП. Согласно макроэкономическому опросу ЦБ РФ, проведенному в октябре 2024 г., средняя ключевая ставка за год в 2025 г. будет равняться 18,0%, в 2026 г. — 12,5%. Среднегодовой показатель инфляции в данном сценарии достигнет значения 6,5% в 2025 г. и выйдет к наиболее близким к таргетированным значениям в 2026 г., снизившись до 4,6% [15].

РАЗРАБОТКА ЭКОНОМЕТРИЧЕСКОЙ МОДЕЛИ, СВЯЗЫВАЮЩЕЙ ПОКАЗАТЕЛЬ КЛЮЧЕВОЙ СТАВКИ С УРОВНЕМ ИНФЛЯЦИИ

Приведенный выше анализ политики Центрального банка позволяет сделать вывод о том, что на повестке дня задач государственной важности остро стоит вопрос обеспечения экономической и ценовой стабильности. Поэтому было принято решение о разработке эконометрической модели, связывающей показатель ключевой ставки как ведущего инструмента монетарной политики с уровнем инфляции как показателя экономической стабильности государства. При составлении данной модели предполагалось наличие обратной связи между этими показателями, т.е. чем выше ключевая ставка, тем ниже уровень инфляции.

После предварительного анализа было выявлено, что коэффициент корреляции между текущими значениями ключевой ставки и функции инфляции равен 0,511, что указывает на существование умеренной линейной связи между ключевой ставкой и уровнем инфляции. Структурная форма модели выглядит следующим образом:

$$\begin{cases} I_t = a_0 + a_1 \cdot k_t + \varepsilon_t \\ a_1 > 0 \\ E(\varepsilon_t) = 0; \sigma^2(\varepsilon_t) = \text{const} \end{cases}, \quad (1)$$

где I_t — текущий уровень инфляции России; k_t — текущая ключевая ставка; ε_t — случайное возмущение.

Последняя строка в модели (1) соответствует предположениям о математическом ожидании и дисперсии случайного возмущения в соответствии с теоремой Гаусса — Маркова.

Для оценки коэффициентов модели была использована выборка с 2014 по 2023 г., при этом данные за 2024 г. были применены для проверки адекватности линейной модели (см. таблицу).

Расчет коэффициентов осуществлен методом наименьших квадратов в эконометрическом пакете *GRETLL*.

Оцененная форма модели выглядит следующим образом:

$$\begin{cases} I_t = -4,095 + 1,297k_t + \varepsilon_t \\ (3,935)(0,438)(3,172) \\ R^2 = 0,523 F = 8,768 \end{cases}. \quad (2)$$

В круглых скобках указаны стандартные ошибки коэффициентов. Тестирование модели показало, что 52,3% изменения текущего значения инфляции в Российской Федерации можно объяснить текущим значением ключевой ставки с помощью модели линейной регрессии. F -тест³ подтвердил, что значение

³ F -тест (F -критерий) — статистический тест для проверки значимости регрессии в целом, тестовая статистика имеет распределение Фишера (F -распределение).

Таблица / Table

Модель для функции инфляции / Inflation function Model

	Коэффициент / Ratio	Статистическая ошибка / Statistical mistake	t -статистика / t -statistics	p -значение / p -value
const	-4,095	3,935	-1,040	0,323
Kt	1,297	0,438	2,961	0,018

Источник / Source: составлено авторами / compiled by the authors.

коэффициента детерминации не является случайным и качество спецификации модели высокое. Все предпосылки теоремы Гаусса — Маркова выполняются, коэффициенты уравнения по результатам t -теста⁴ являются значимыми.

Благодаря проведению теста на проверку адекватности было выяснено, что данная модель адекватна и может быть использована для прогнозирования уровня инфляции в Российской Федерации.

РАСЧЕТ РЕАЛЬНЫХ И ПРОГНОЗНЫХ ЗНАЧЕНИЙ УРОВНЯ ИНФЛЯЦИИ

Для расчета прогнозных значений уровня инфляции по разработанной модели (1) значение экзогенной переменной было взято из макроэкономического прогноза ЦБ РФ от октября 2024 г. Прогнозировались следующие значения средней

⁴ t -тест (t -критерий Стьюдента) — это статистический тест, который используется для проверки гипотез о значимости коэффициентов регрессии, тестовая статистика имеет распределение Стьюдента.

ключевой ставки за год: в 2024 г. — 17,3%, в 2025 г. — 18,0%, в 2026 г. — 12,5%.

Уровень инфляции в 2024 г. продолжал расти, что вынудило Центральный банк увеличивать ключевую ставку. Так, в октябре 2024 г. ключевая ставка была повышена до рекордных 21%.

На рис. 2 представлены графики эмпирических значений функции инфляции (сплошная линия с маркерами) и модельных (сплошная линия без маркеров). Доверительный интервал отмечен двумя пунктирными линиями.

Следует отметить, что получившиеся прогностические значения инфляции выше тех, что определяет ЦБ РФ. Поэтому можно предположить необходимость

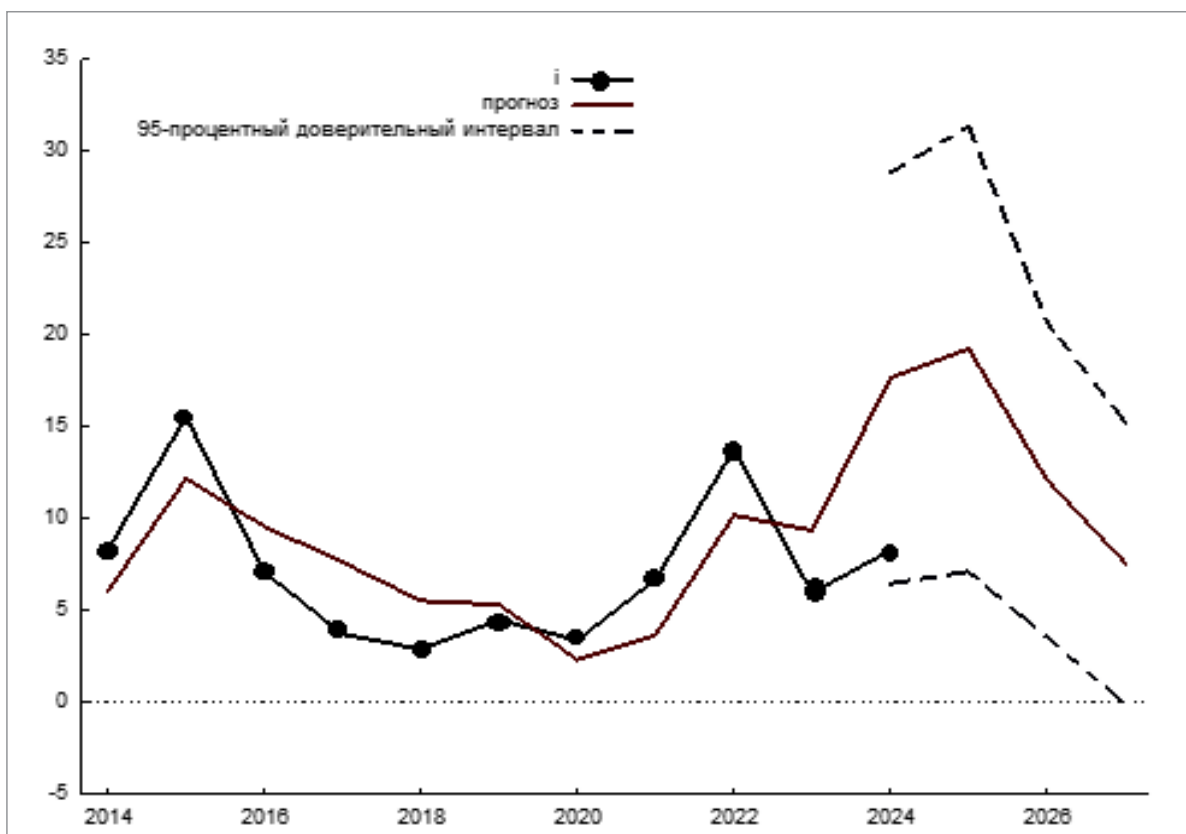


Рис. 2 / Fig. 2. Реальные и прогнозные значения уровня инфляции / Real and forecast inflation levels

Источник / Source: составлено авторами / compiled by the authors.

принятия дополнительных мер для достижения таргетированного уровня инфляции к 2026 г. Вместе с тем результаты моделирования показали, что только 52% изменений величины инфляции объясняются изменениями ключевой процентной ставки, а значит, для регулирования уровня инфляции нужно искать и применять дополнительные меры.

Таким образом, в настоящем исследовании удалось установить взаимосвязь в математическом выражении между выбранными для исследования факторами инфляции и ключевой ставкой. Эти данные могут быть использованы для построения выводов при проверке исследуемой гипотезы.

ВЫВОДЫ

Проведенное исследование дает возможность сделать несколько выводов относительно эффективности реализуемой государственной политики и перспектив ее дальнейшего совершенствования для достижения ожидаемого макроэкономического результата.

Выявленные взаимосвязи в функции инфляции позволяют количественно оценивать влияние изменения экзогенного фактора на эндогенный показатель, тем самым становясь основой для прогноза обеспечения экономической стабильности страны.

Исследование показало значимость ДКП как инструмента адаптации к изменяющимся условиям внешней среды. Однако расчеты выявили недостаточность применения исключительно такого инструмента ДКП, как изменение ключевой ставки для достижения ценовой стабильности в краткосрочном периоде. Как отмечают специалисты ЦБ РФ, изменение ключевой ставки в полной мере транслируется в динамику совокупного спроса и инфляции не одновременно, а в течение трех–шести кварталов, что также подчеркивает необходимость принятия дополнительных мер для более скорой адаптации к экономическим шокам и достижения таргетированного уровня инфляции.

СПИСОК ИСТОЧНИКОВ

1. Кроливецкая Л. П., Золотарева О. А. О нетрадиционной денежно-кредитной политике. *Журнал правовых и экономических исследований*. 2015;(1):141–145.
2. Алексеева А. Г. Денежно-кредитная политика Банка России как составная часть экономической политики. *Вектор экономики*. 2023;79(1).
3. Дробышевский С. М., Трунин П. В., Синельникова-Мурылева Е. В., Макеева Н. В., Гребенкина А. М. Оптимальная инфляция в России: теория и практика. *Экономическая политика*. 2020;15(4):8–29. URL: https://ecpolicy.ru/oldart/stories/2020_4/001_.pdf?utm_source=google.com&utm_medium=organic&utm_campaign=google.com&utm_referrer=google.com.
4. Картаев Ф. С. Таргетирование инфляции и экономический рост. *Вестник Московского Университета*. 2015;(3):26–40.
5. Бледных О. И. Инструменты регулирования денежно-кредитной политики в контексте финансовой безопасности. *Успехи современной науки*. 2016;3(7):36–38.
6. Фирова И. П. Оптимизация подхода при выборе ЦБ РФ инструментов денежно-кредитной политики. *Глобальный научный потенциал*. 2022;137(8):202–204.
7. Михайлов А. Ю. Теоретические основы операций Банка России на открытом рынке. *Финансовые рынки и банки*. 2018;(2):32–37.
8. Образцова О. А. Развитие операций Банка России на открытом рынке. *Финансовый вестник*. 2023;60(1):80–84.
9. Аршинов А. Б., Королев А. А. Взаимодействие денежно-кредитной и налогово-бюджетной политик в аспекте обеспечения ценовой стабильности. *Финанс. рынки и банки*. 2023;(7):53–59. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/vzaimodeystvie-denezhno-kreditnoy-i-nalogovo-byudzhethnoy-politik-v-aspekte-obespecheniya-tsenovoy-stabilnosti/viewer>.
10. Дробышевский С. М., Трунин П. В., Синельникова-Мурылева Е. В., Макеева Н. В., Гребенкина А. М. Оптимальная инфляция в России: теория и практика. *Экономическая политика*. 2020;15(4):8–29. URL: https://ecpolicy.ru/oldart/stories/2020_4/001_.pdf?utm_source=google.com&utm_medium=organic&utm_campaign=google.com&utm_referrer=google.com.

11. Гончарова Н.А. Влияние распространения пандемии коронавируса на денежно-кредитную политику Банка России. *Глобальный научный потенциал*. 2022;136(7):190–192.
12. Рыбянцева М.С. Анализ влияния денежно-кредитных инструментов на развитие российской экономики. *Экономика и бизнес: теория и практика*. 2020;70(12–3):33–36. DOI: 10.24411/2411–0450–2020–11121
13. Етерскова Я.С., Трегуб И.В., Фунтова Д.С. Анализ влияния монетарной и экономической политики на рост ВВП Российской Федерации в 2024–2025 годах. *Экономика. Налоги. Право*. 2024;17(1):44–55.
14. Горбунов М.А. Денежно-кредитная политика России на современном историческом этапе: основные направления, оценка и взаимосвязь с бюджетной политикой. *Вестник Астраханского государственного технического университета. Серия: Экономика*. 2024;(2):138–147. DOI: 10.24143/2073–5537–2024–2–138–147
15. Колобанов Н.А. Трегуб И.В. Процентная ставка как ключевой параметр в децентрализованных финансовых системах. *Проблемы экономики и юридической практики*. 2024;20(3):140–145.

REFERENCES

1. Krolivetskaya L. P., Zolotareva O. A. On unconventional monetary policy. *Zhurnal pravovykh i ekonomicheskikh issledovaniy = Journal of Legal and Economic Research*. 2015;(1):141–145. (In Russ.).
2. Alekseeva A. G. Monetary policy of the Bank of Russia as an component of economic policy. *Vektor ekonomiki = Vector of Economy*. 2023;79(1). (In Russ.).
3. Drobyshevsky S. M., Trunin P. V., Sinelnikova-Muryleva E. V., Makeeva N. V., Grebenkina A. M. Optimal inflation in Russia: Theory and practice. *Ekonomicheskaya politika = Economic policy*. 2020;15(4):8–29. URL: https://ecpolicy.ru/oldart/stories/2020_4/001_.pdf?utm_source=google.com&utm_medium=organic&utm_campaign=google.com&utm_referrer=google.com. (In Russ.).
4. Kartaev F. S. Inflation targeting and economic growth. *Vestnik Moskovskogo Universiteta = Bulletin of Moscow University*. 2015;(3):26–40. (In Russ.).
5. Blednykh O. I. Instruments for regulating monetary policy in the context of financial security. *Dostizheniya sovremennoy nauki = Advances in modern science*. 2016;3(7):36–38. (In Russ.).
6. Firova I. P. Optimization of the approach to the choice of monetary policy instruments by the Central Bank of the Russian Federation. *Global'nyy nauchnyy potentsial = Global scientific potential*. 2022;8(137):202–204. (In Russ.).
7. Mikhailov A. Yu. Theoretical foundations of the Bank of Russia's open market operations. *Finansovyye rynki i banki = Financial markets and banks*. 2018;(2):32–37. (In Russ.).
8. Obraztsova O. A. Development of the bank of Russia's open market operations. *Finansovyy byulleten' = Financial Bulletin*. 2023;1(60):80–84. (In Russ.).
9. Arshinov A. B., Korolev A. A. Interaction of monetary and fiscal policies in terms of ensuring price stability. *Finansovyye rynki i banki = Financial markets and banks*. 2023;(7):53–59. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/vzaimodeystvie-denezhno-kreditnoy-i-nalogovo-byudzhethnoy-politik-v-aspekte-obespecheniya-tsenovoy-stabilnosti/viewer>. (In Russ.).
10. Drobyshevsky S. M., Trunin P. V., Sinelnikova-Muryleva E. V., Makeeva N. V., Grebenkina A. M. Optimal inflation in Russia: Theory and practice. *Ekonomicheskaya politika = Economic policy*. 2020;15(4):8–29. URL: https://ecpolicy.ru/oldart/stories/2020_4/001_.pdf?utm_source=google.com&utm_medium=organic&utm_campaign=google.com&utm_referrer=google.com. (In Russ.).
11. Goncharova N. A. The impact of the spread of the coronavirus pandemic on the monetary policy of the bank of Russia. *Global'nyy nauchnyy potentsial = Global Scientific Potential*. 2022;136(7):190–192. (In Russ.).
12. Rybyantseva M. S. Analysis of the impact of monetary instruments on the development of the Russian economy. *Ekonomika i biznes: teoriya i praktika = Economy and Business: Theory and Practice*. 2020;12–3(70):33–36. (In Russ.). DOI: 10.24411/2411–0450–2020–11121
13. Yeterskova Ya. S., Tregub I. V. Analysis of the impact of monetary and economic policy on the growth of GDP of the Russian Federation in 2024–2025. *Ekonomika. Nalogi. Pravo = Economics, taxes & law*. 2024;17(1):44–55. (In Russ.).
14. Gorbunov M. A. Monetary policy of Russia at the current historical stage: Main directions, assessment and relationship with budget policy. *Vestnik Astrakhanskogo gosudarstvennogo tekhnicheskogo universiteta. Seriya:*

Ekonomika = Bulletin of the Astrakhan State Technical University. Series: Economics. 2024;(2):138–147. (In Russ.).
DOI: 10.24143/2073–5537–2024–2–138–147

15. Kolobanov N.A. Tregub I. V. Interest rate as a key parameter in decentralized financial systems. *Problemy ekonomiki i yuridicheskoy praktiki* = Problems of Economics and Legal Practice. 2024;20(3):140–145. (In Russ.).

ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРАХ / ABOUT THE AUTHORS

Илона Владимировна Трезуб — доктор экономических наук, профессор кафедры математики и анализа данных факультета информационных технологий и анализа больших данных, Финансовый университет, Москва, Россия

Ilona V. Tregub — Dr. Sci. (Econ.), Prof. of Department of Mathematics and Data Analysis, Faculty of Information Technology and Big Data Analysis, Financial University, Moscow, Russia
<https://orcid.org/0000-0001-7329-8344>

Автор для корреспонденции / Corresponding author:
itregub@fa.ru

Дарья Викторовна Фунтова — стажер отдела инвестиций и рынков капитала АО «Кэпт», Москва, Россия

Daria V. Funtova — Intern, Investment and Capital Markets Department, Kept JSC, Moscow, Russia
<https://orcid.org/0009-0000-8731-1474>
funtovadaria@gmail.com

Конфликт интересов: авторы заявляют об отсутствии конфликта интересов.

Conflicts of Interest Statement: The authors have no conflicts of interest to declare.

Статья поступила 15.12.2024; принята к публикации 25.02.2025.

The article was received 15.12.2024; accepted for publication 25.02.2025.

Авторы прочитали и одобрили окончательный вариант рукописи.

The authors read and approved the final version of the manuscript.