

---

# ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ ФИНАНСОВОГО СЕКТОРА

---

## PROBLEMS AND PROSPECTS OF THE FINANCIAL SECTOR DEVELOPMENT

---

Оригинальная статья / Original article

УДК 332.14

<https://doi.org/10.21869/2223-1552-2024-14-5-179-190>



### Каналы воздействия государственной денежно-кредитной политики на региональную экономику

С. М. Худобородов<sup>1,2</sup> ✉, Я. Ю. Радюкова<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Тамбовский государственный университет им. Г. Р. Державина  
ул. Интернациональная, д. 33, г. Тамбов 392036, Российская Федерация

<sup>2</sup> Отделение по Тамбовской области Главного управления Центрального банка Российской Федерации  
по Центральному федеральному округу  
ул. Октябрьская, д. 7, г. Тамбов 392000, Российская Федерация

✉ e-mail: s.m.khudoborodov@gmail.com

#### Резюме

**Актуальность.** Единая государственная денежно-кредитная политика является важной составной частью экономической политики государства и направлена на достижение долгосрочной цели экономического развития через обеспечение ценовой и финансовой стабильности. При этом важным ограничением монетарного регулирования является использование инструментов управления денежным рынком, которые затрагивают всю экономику в целом. Как результат денежно-кредитное регулирование может, будучи эффективным на уровне всей валютной системы, быть неоптимальным в отдельных регионах. Наиболее остро эта проблема может рассматриваться в крупных федеративных государствах и надгосударственных объединениях с территориальным и экономическим многообразием, например в еврозоне, США и России.

**Цель** – выявить каналы передачи эффекта применения инструментов денежно-кредитной политики на региональное экономическое развитие в условиях пространственной неоднородности.

**Задачи:** проиллюстрировать статистическую неоднородность пространственного развития, определить региональную составляющую основных каналов трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики; рассмотреть возможные искажающие эффекты, связанные с межрегиональной неоднородностью.

**Методология.** В данном исследовании были использованы: статистические методы, метод анализа источников исследуемой проблемы, сравнительный метод.

**Результаты.** В статье обосновывается важность рассмотрения пространственной неоднородности при планировании и реализации денежно-кредитной политики в России. Проведены расчеты региональной неоднородности основных экономических показателей. Рассмотрены каналы трансмиссии ставок межбанковского рынка на региональный уровень и приведены различные взгляды на пространственную и отраслевую неоднородности закладываемых эффектов.

**Выводы.** На основе анализа реакции экономики на шоки ДКП выявлены общие и экономические факторы, которые влияют на отклик региональных систем при использовании инструментов ДКП. Сделан вывод о необходимости учитывать региональную неоднородность при проведении ДКП, а также развивать региональные финансовые рынки. Полученные результаты могут быть использованы для целей математического моделирования в дальнейших исследованиях неоднородности эффекта денежно-кредитной политики в регионах.

---

© Худобородов С. М., Радюкова Я. Ю., 2024

Известия Юго-Западного государственного университета. Серия: Экономика. Социология. Менеджмент /  
Proceedings of the Southwest State University. Series: Economics, Sociology and Management. 2024;14(5):179–190

**Ключевые слова:** региональное развитие; денежно-кредитная политика; трансмиссионный механизм; региональная неоднородность; банковские процентные ставки; экономическое неравенство; инфляция.

**Конфликт интересов:** В представленной публикации отсутствует заимствованный материал без ссылок на автора и (или) источник заимствования, нет результатов научных работ, выполненных авторами публикации лично и (или) в соавторстве, без соответствующих ссылок. Авторы декларируют отсутствие конфликта интересов, связанных с публикацией данной статьи.

**Для цитирования:** Худобородов С. М., Радюкова Я. Ю. Каналы воздействия государственной денежно-кредитной политики на региональную экономику // Известия Юго-Западного государственного университета. Серия: Экономика. Социология. Менеджмент. 2024. Т. 14, № 5. С. 179–190. <https://doi.org/10.21869/2223-1552-2024-14-5-179-190>

Поступила в редакцию 14.08.2024

Принята к публикации 11.09.2024

Опубликована 31.10.2024

## The channels of an impact of a state monetary policy on the regional economy

Stanislav M. Khudoborodov<sup>1,2</sup>✉, Yana Y. Radyukova<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Derzhavin Tambov State University  
33 Internatsionalnaya St., Tambov 392036, Russian Federation

<sup>2</sup> Tambov Region Branch of the Main Directorate of the Central Bank of the Russian Federation  
for the Central Federal District  
7 Oktyabrskaya Str., Tambov 392000, Russian Federation

✉ e-mail: s.m.khudoborodov@gmail.com

### Abstract

**Relevance.** The unified state monetary policy is an important component of the state's economic policy and is aimed at achieving the long-term goal of economic development through ensuring price and financial stability. At the same time, an important limitation of monetary regulation is the use of money market management tools that affect the entire economy as a whole. As a result, monetary regulation, while effective at the level of the entire monetary system, may be suboptimal in certain regions. This problem can be considered most acutely in large federal states and supranational associations with territorial and economic diversity, for example, in the eurozone, the United States and Russia.

**The purpose** is to identify channels for transmitting the effect of the use of monetary policy instruments on regional economic development in conditions of spatial heterogeneity. Objectives: to illustrate the statistical heterogeneity of spatial development, to determine the regional component of the main channels of the transmission mechanism of monetary policy; to consider possible distorting effects associated with interregional heterogeneity.

**Methodology.** In this study, the following methods were used: statistical methods, the method of analyzing the sources of the problem under study, the comparative method.

**Results.** The article substantiates the importance of considering spatial heterogeneity in the planning and implementation of monetary policy in Russia. Calculations of the regional heterogeneity of the main economic indicators have been carried out. The channels of transmission of interbank market rates to the regional level are considered and various views on the spatial and sectoral heterogeneity of the effects are presented.

**Conclusions.** Based on the analysis of the economy's response to PREP shocks, general and economic factors that influence the response of regional systems when using PREP tools have been identified. It is concluded that it is necessary to take into account regional heterogeneity when conducting PREP, as well as to develop regional financial markets. The results obtained can be used for mathematical modeling purposes in further studies of the heterogeneity of the effect of monetary policy in the regions.

**Keywords:** regional development; monetary policy; transmission mechanism; regional heterogeneity; bank interest rates; economic inequality; inflation.

**Conflict of interest:** In the presented publication there is no borrowed material without references to the author and (or) source of borrowing, there are no results of scientific works performed by the authors of the publication, personally and (or) in co-authorship, without relevant links. The authors declares no conflict of interest related to the publication of this article.

**For citation:** Khudoborodov S.M., Radyukova Ya.Y. The channels of an impact of a state monetary policy on the regional economy. *Izvestiya Yugo-Zapadnogo gosudarstvennogo universiteta. Seriya: Ekonomika. Sotsiologiya. Menedzhment* = *Proceedings of the Southwest State University. Series: Economics, Sociology and Management*. 2024;14(5):179–190. (In Russ.) <https://doi.org/10.21869/2223-1552-2024-14-5-179-190>

Received 14.08.2024

Accepted 11.09.2024

Published 31.10.2024

\*\*\*

## Введение

Экономическое развитие любой страны традиционно связывают с темпами роста экономики, которые зависят от совокупности внешних и внутренних факторов, в т. ч. планируемой и реализуемой государством экономической политики<sup>1</sup>.

Целями экономической политики государства являются повышение благосостояния общества через обеспечение полной занятости в условиях финансовой стабильности, что обеспечивается среди прочего поддержанием устойчивых темпов экономического роста путем проведения контрциклической денежно-кредитной политики [1].

Денежно-кредитная (монетарная) политика – это составная часть общегосударственной экономической политики, которая проводится органами монетарной власти (как правило, их роль выполняет центральный банк страны единолично или совместно с другими органами экономической власти) через изменение величины процентной ставки и (реже) иных инструментов для воздействия на объем и структуру денежной массы, а также денежного предложения на рынке заемных средств. Данное понятие является базовым в системе регулирования и управления финансовой сферой [2].

<sup>1</sup> Настоящая статья отражает личную позицию авторов. Содержание и результаты данного исследования не следует рассматривать, в том числе цитировать в каких-либо изданиях, как официальную позицию Банка России или указание на официальную политику или решения регулятора. Любые ошибки в данном материале являются исключительно авторскими.

## Материалы и методы

Общепризнан подход к рассмотрению эффектов денежно-кредитной политики с точки зрения общестрановых (агрегированных) макроэкономических показателей [3], а также целых групп однородных экономик [4]. Однако в реалиях российской экономики существующая пространственная дифференциация региональных финансовых систем и уровней социально-экономического развития определяет различные во времени и характере реакции в регионах на применение единых инструментов денежно-кредитной политики, что требует дополнительной оценки и учета в прогнозных моделях. Так, пространственная неоднородность субъектов РФ отражается в различном уровне доходов на душу населения, структуры домохозяйств, инфляции, структуры выпуска, уровня занятости и др. [5; 6]

На основе открытых данных рассчитаем статистические оценки пространственной волатильности основных показателей различных регионов РФ:

- ВРП на душу населения;
- доля финансового сектора в ВРП;
- индекс потребительских цен в годовом выражении;
- доля городского населения;
- уровень безработицы;
- объем выданных кредитов на душу населения;
- величина кредитного портфеля на душу населения;
- величина депозитного портфеля.

В первую очередь для каждого набора данных рассчитаем среднее значение и медиану.

Формула для среднего значения имеет вид

$$\tilde{y} = (y_1 + y_2 + \dots + y_n) : n = \frac{\sum_{i=1}^n y_i}{n}, \quad (1)$$

где  $\tilde{y}$  – среднее значение ряда;  $y_1, y_2, \dots, y_n$  – элементы ряда, соответствующие индексу;  $n$  – размер ряда.

Медианное значение рассчитаем по формуле

$$Me = y_e + \frac{i}{f_{Me}} \left( \frac{n}{2} - f_{Me-1} \right), \quad (2)$$

где  $Me$  – медианное значение ряда;  $y_e$  – нижняя граница ряда;  $n$  – размер ряда;  $i$  – величина интервала;  $f_{Me}$  – частота в медианном интервале;  $f_{Me-1}$  – накопленная частота в интервале, предшествующем медианному.

Полученные результаты занесем в таблицу 1.

**Таблица 1.** Выборочная статистическая оценка пространственной неоднородности общеэкономических и финансовых показателей в регионах РФ<sup>1</sup>

Показатель	Ср. знач.	Медиана	Стандартное отклонение	Коэффициент вариации CV	Интерквартильный размах IQR
ВРП на душу населения (2021 г.), тыс. руб.	907,8	580,0	1305,7	143,8%	381,9
Доля финансового сектора в ВРП (2021 г.), %	0,3	0,3	0,55	183,3%	0,2
Индекс потребительских цен (декабрь 2023 г.), г/г	7,4	7,4	1,12	15,1%	1,1
Доля городского населения (2023 г., оценка), %	71,2	72,6	12,8	18,0%	13,9
Уровень безработицы (2022 г.), %	4,8	3,7	3,4	70,8%	2,0
Объем кредитного портфеля на душу населения (на 01.01.2024 г.), тыс. руб.	558,4	387,7	608,7	109,0%	343,9
Из них по портфелю розничных кредитов (на 01.01.2024 г.), тыс. руб.	219,4	202,8	79,5	36,2%	82,1
Объем выданных кредитов на душу населения (за 2023 г.), тыс. руб.	459,4	379,6	368,1	80,1%	264,8
Из них розничных кредитов на душу населения (за 2023 г.), тыс. руб.	171,3	164,0	55,3	32,3%	54,9
Объем депозитного портфеля на душу населения (на 01.01.2024 г.), тыс. руб.	415,7	319,6	533,6	128,4%	212,0
Из них по вкладам населения (на 01.01.2024 г.), без учета средств на счетах эскроу, тыс. руб.	223,2	194,7	147,1	65,9%	103,8

<sup>1</sup>Составлено авторами на основе данных Росстата (<https://rosstat.gov.ru/>) и Банка России ([https://www.cbr.ru/statistics/bank\\_sector/](https://www.cbr.ru/statistics/bank_sector/)). Приведены последние официальные данные на дату подготовки исследования. В расчеты не включены данные по Донецкой Народной Республике, Луганской Народной Республике, Херсонской и Запорожской областям.

По показателям ВРП на душу населения, уровню безработицы и ряду показателей депозитно-кредитных организаций видим превышение среднего значения над медианным. На некоторых рядах превышение существенное, что говорит о наличии тяжелого хвоста справа.

Далее рассчитаем основные показатели оценки волатильности ряда – коэффициент вариации (CV) и интерквартильный размах (IQR). Для этого сначала оценим вспомогательную величину стандартного отклонения ( $\sigma$ ) для каждого ряда данных.

Расчет стандартного отклонения приводится в формуле

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (y_i - \bar{y})^2}{n}}, \quad (3)$$

где  $y_i$  – значение  $i$ -го элемента ряда данных;  $\bar{y}$  – среднее арифметическое значение ряда;  $n$  – количество элементов ряда данных.

Расчет коэффициента вариации приводится в формуле

$$CV = \frac{\sigma}{\bar{y}}. \quad (4)$$

## Результаты и их обсуждение

По результатам статистического анализа данных на основе коэффициента вариации отмечаем существенную неоднородность ключевых экономических показателей по регионам РФ. Достаточная однородность наблюдается только в значениях индекса потребительских цен и доли городского населения, а в параметрах розничного кредитования (кредиты физическим лицам) наблюдается достаточная степень разнородности. Наибольший разброс при коэффициенте ковариации более 100%, что свидетельствует о крайней степени разнородности, по доле финсектора в экономике региона и ВРП. Связано это с тем, что отдельные регионы могут характеризоваться месторасположением крупных производственных компаний и финансовых организаций, обладающих принципиальной важностью для национальной экономики.

Интерквартильный размах (в научной литературе также встречается название «межквартильный размах») представляет собой меру распределения центральной половины выборки (поэтому в англоязычной литературе его иногда называют *midsread*, т. е. «центральный разброс»). Количественно интерквартильный выброс считается как разность между 75-м и 25-м перцентилями ряда данных или между 1 и 3 квартилями:

$$IQR = P_{75\%} - P_{25\%} = Q_3 - Q_1. \quad (5)$$

Применение данного инструмента позволяет нам оценить степень концентрации данных вблизи медианного значения, отсекая левые и правые выбросы. Ключевым недостатком данной методики является отсутствие нормировки, что делает оценку более субъективной. Тем не менее вывод, сделанный выше на коэффициентах вариации, подтверждается и расчетами IQR. Таким образом, причиной высокого стандартного отклонения являются не выбросы, а высокая неоднородность рядов.

По составленной нами на основе открытых данных таблице 1 мы иллюстрируем существенную неоднородность ключевых экономических показателей по регионам РФ. Незначительная изменчивость по коэффициенту вариации наблюдается только в значениях индекса потребительских цен и параметрах розничного кредитования. Наибольший разброс – по доле финсектора, ВРП и общему объему кредитования на душу населения. Связано это с тем, что отдельные регионы могут характеризоваться месторасположением крупных компаний и банков, обладающих принципиальной важностью для национальной экономики.

Основной инструмент единой государственной денежно-кредитной политики Банка России – ключевая ставка. В Основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики Банк России закладывает, что «основная цель денежно-кредитной политики Банка

России – обеспечение ценовой стабильности, то есть низкой и стабильной инфляции. Обеспечивая ценовую стабильность, Банк России создает условия для (...) сбалансированного роста экономики. (...) Реализуя денежно-кредитную политику, Банк России воздействует на динамику цен с помощью ключевой ставки и сигнала о ее возможной динамике в будущем. Это воздействие происходит через длинную цепочку взаимосвязей – трансмиссионный механизм» [7].

Таким образом, решения Мегарегулятора транслируются в экономику через сложную систему взаимосвязанных каналов, образующих трансмиссионный механизм денежно-кредитной политики. Аналогичным образом решения по денежно-кредитной политике доходят и до регионального уровня [8]. Далее рассмотрим наиболее значимые каналы передачи шока ДКП на региональный уровень и сформулируем для каждого возможные источники региональной неоднородности реакции на применение монетарных инструментов.

Ключевым каналом передачи первичного шока ДКП в экономику является процентный канал [9]. Согласно теоретическим предпосылкам, изменение краткосрочной номинальной ставки процента («овернайт») транслируется через межбанковский рынок и рынок заемных средств в симметричное изменение ставок долгосрочного денежного рынка, которые уже определяют ставки предложения по кредитам и вкладам банковского сектора широкому кругу клиентов. Второстепенный эффект процентного канала проявляется также в стоимости акций на фондовом рынке (из-за смещения баланса спроса-предложения при неизменном аппетите к риску) и динамике валютного курса в условиях свободного движения капитала.

Эффект от шока ДКП на экономику отдельного региона, транслируемого через процентный канал, тем сильнее, чем больше располагающихся на данной тер-

ритории производственных агентов,двигающих спрос на привлечение инвестиций в виде заемного финансирования. С применением эконометрического аппарата данный тезис подтверждается, например, в исследовании А. Шевелева и др. [10]. В этом случае реакция совокупного спроса на изменение монетарной политики проявляется сильнее, создавая сильное контрциклическое воздействие на динамику цен, что показано, например, в [11]. В реалиях российских регионов промышленное производство пространственно распределено крайне неоднородно: доля добывающей, обрабатывающей и строительной отраслей в ВРП колеблется от 3,8% в Республике Калмыкия до 71,4% в Тюменской области при среднем значении по РФ – 32,4% (данные 2021 г.).

Кроме того, скорость распространения шока ДКП в процентном канале также имеет признаки пространственной неоднородности. В работе А. Коновалова и др. оценивалась скорость переноса изменения ключевой ставки в ставки по основным кредитно-депозитным операциям разной срочности юридических и физических лиц. В результате в разных сегментах рынка подстройка ставок происходит с разной скоростью, быстрее – на краткосрочном рынке. Причем в регионах, где эффект переноса не мгновенный, лаг подстройки может составлять от 0,7 до 1,5 месяцев. В исследовании сделан вывод о том, что «неоднородность реакции региональных банковских ставок на изменение ставки ДКП сопряжена с особенностями кредитно-депозитного рынка и развития банковского сектора в регионах, а также уровнем экономического неравенства» [12].

В исследовании А. Егорова и О. Борзых на более раннем наборе данных за 2006-2015 гг. проверяется гипотеза о наличии линейной взаимосвязи между ставками по банковским операциям ( $i$ ) и ставкой денежно-кредитной политики ( $r$ ) через некоторые параметры  $a$  и  $b$ :

$$i = ar + b. \quad (6)$$

В результате оценки получено, что эффект переноса включает в себя 50-80% изменения ставки ДКП в корпоративном сегменте и менее 40% – в розничном сегменте. Кроме того, показано, что на рынке присутствует асимметрия: на депозитном рынке ставки активнее реагируют на повышение ставок ДКП, чем на снижение, а на кредитном рынке наблюдается обратный эффект [13].

В балансовом (широком кредитном) канале изменения стоимости обеспечительных активов влияют на способность коммерческих банков кредитовать население и фирмы. Региональные рынки могут быть поделены между крупными федеральными банками неоднородно, в т. ч. за счет присутствия региональных игроков [14]. Высокая доля региональных КО может сильнее сказываться на динамике предложения заемных средств в периоды экспансионистской ДКП. Кроме того, данный эффект может мультиплицировать с трансмиссией в узком кредитном канале, где изменение цен фондового рынка влияет на величину капитала кредитной организации, что также наиболее остро проявляется для региональных банков.

Региональная неоднородность может проявляться и в курсовом канале трансмиссионного механизма. Курсовой канал (в некоторых источниках – валютный канал) связан с воздействием процентных ставок на траекторию валютного курса. В работе А. Н. Могилат количественно оценено, что «рост ставки межбанковского кредитного рынка группы MIAСR на 1 п. п. приводит к эквивалентному увеличению равновесного реального эффективного курса рубля на горизонте одного квартала» [15]. В зависимости от степени участия (объема и доли в ВРП) и характера (знака сальдо баланса) внешнеэкономической деятельности (ВЭД) на данных российских субъектов также можно проследить пространственные различия: как выделяются регионы-экспортеры

(например, Сахалинская область с долей ВЭД в ВРП 65,9%; Кемеровская область – 59,1%; Республика Хакасия – 54,5%), регионы-импортеры (Калининградская область – 69,5%, Калужская область – 66,7%), так и регионы с околонулевым участием во внешней деятельности (г. Севастополь, Пензенская область, Республика Калмыкия). Изменение валютного курса под действием шока ДКП могут влиять на регионы полярно в зависимости от участия в ВЭД. Косвенный эффект может быть связан с изменением долговой нагрузки заемщиков по кредитам в иностранной валюте: так, например, в корпоративном сегменте в 2023 г. активно привлекали кредиты в иностранной валюте заемщики Чукотского АО (60,6% от общего объема кредитов юридических лиц и ИП), Красноярского края (33,2%), Вологодской (18,6%) и Калининградской (18,1%) областей. В то время как в подавляющем большинстве регионов кредиты в иностранной валюте не выдавались, среднее значение по РФ составило 5,6%.

Канал благосостояния в условиях региональной неоднородности характеризуется способностью граждан формировать сбережения, что связано с уровнем превышения денежных доходов стоимости определенного базового набора товаров и услуг [16]. Для количественной характеристики эффективности данного канала предлагается использовать уровень бедности, отношение средних доходов к величине прожиточного минимума или минимального размера оплаты труда, а также объем розничных депозитов на душу населения.

Канал ожиданий также тесно связан с пространственными различиями регионов. Количественно аппроксимировать возможные неоднородности ожиданий, формируемых в ответ на единую коммуникационную политику Банка России, можно через уровень финансовой грамотности. В исследовании Д. М. Жилиной и др. [17] показано, что на уровень

финансовой грамотности населения положительно влияет доля присутствия мужчин в регионе, людей старше трудоспособного возраста, высокий уровень доходов, склонность к кредитованию и уровень брачности. При этом между регионами не наблюдается пространственной связи в уровне финансовой грамотности, а незначимым также оказался уровень образованности населения.

Косвенно на формирование инфляционных ожиданий может влиять изменение цен на товары-маркеры [18], причем в разных регионах они могут быть различными или иметь дифференцированную стоимостную динамику.

В обозначенной выше работе В. Напалкова и др. [11] помимо традиционных эффектов региональной неоднородности, связанных с действием каналов трансмиссионного механизма, выделяют еще два фактора, объясняющие возможные пространственные эффекты денежно-кредитной политики – доля регионального госдолга в ВРП и уровень безработицы. Причем, по оценкам самих авторов, статистически значимым в условиях российской экономики является только последний. Высокий уровень безработицы отрицательно влияет на степень участия населения региона в деятельности финансового рынка. Таким образом, безработные менее подвержены эффектам шока денежно-кредитной политики, но менее защищены от последствий таких шоков. Ранее (табл. 1) мы отметили высокую пространственную волатильность доли незанятых граждан трудоспособного возраста в регионах РФ. Так в исследовании С. В. Смоленцевой [19] выделяются группы регионов с наибольшим отклонением безработицы от общестранового уровня: наибольшие показатели наблюдаются в регионах СКФО и в южных районах Восточной Сибири, что связано со значительной долей занятости населения в собственном хозяйстве и высокой долей теневого сектора. Наименьшая доля безработных регистрировалась

в регионах ЦФО, где расположена значительная часть промышленных узлов, а также высокое качество транспортной инфраструктуры. Данные Росстата по занятости за 2022 г. подтверждают устойчивость представленных выводов. В исследовании Р. И. Васильевой и др. [20] на основе построения матрицы пространственной автокорреляции доказывалась возможность кластеризации регионов по уровню занятости, а также подтверждалась гипотеза о синергетическом эффекте западных регионов России на уровень занятости в них. При этом данный эффект не прослеживается в отдельных республиках Северного Кавказа и в регионах Сибири и Дальнего Востока.

Помимо этого необходимо отметить важный второстепенный эффект денежно-кредитной политики на экономику – перераспределительный эффект. В мировой практике нет единого взгляда на воздействие ДКП на неравенство из-за полярных теоретически обоснованных эффектов: с одной стороны, смягчение ДКП приводит к созданию новых рабочих мест и повышению благосостояния заемщиков (взявших кредит по фиксированной ставке) из-за роста инфляции (канал Фишера), с другой – на увеличение неравенства в тех же условиях может повлиять рост стоимости финансовых активов и «удешевление» наличных средств, которых больше у относительно бедных домохозяйств, против активов, которых больше у богатых. Воздействие монетарных инструментов на неравенство доходов населения в региональном разрезе в условиях российской экономики раскрывается в исследовании А. Нелюбиной [21]. На основе панельной регрессии по 75 регионам РФ (данные 2015-2022 гг.) получено, что повышение ключевой ставки на 1% сокращает неравенство на 0,7-1,2% в зависимости от региона на краткосрочном горизонте. При этом степень изменения регионального неравенства находится в прямой зависимости от размера среднедушевых доходов.



## Выводы

На основе анализа реакции экономики на шоки ДКП мы выявили общие и экономические факторы, которые влияют на отклик региональных финансовых систем при использовании инструментов ДКП. К ним можно отнести: группу социально-демографических факторов, структуру ВРП региона, степень развития и структуру регионального банковского рынка, инвестиционную привлекательность региона и запас ка-

питала, способен ли регион генерировать инвестиции.

Учет обозначенных факторов и создаваемой ими пространственной неоднородности при выработке основных направлений ДКП будет служить повышению ее эффективности. Кроме того, немаловажным выводом будет идея поиска альтернатив в виде сглаживания региональных неоднородностей путем развития региональных финансовых рынков, а также усиление их взаимной интеграции.

## Список источников

1. 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. С. 138-147. <https://doi.org/10.24143/2073-5537-2024-2-138-147>
2. Кроливецкая В. Э. Монетарная политика и экономический рост // Журнал правовых и экономических исследований. 2022. № 2. С. 170–178. <https://doi.org/10.26794/2587-5671-2018-22-1-50-63>
3. Господарчук Г. Г., Зеленева Е. С. Оценка эффективности денежно-кредитной политики центральных банков. // Финансы: теория и практика. 2021. Т. 25, № 1. С. 6-21. <https://doi.org/26794/2587-5671-2021-25-1-6-21>
4. Биткина И. К. Оценка эффективности антиинфляционной денежно-кредитной политики для различных групп стран. // Управление. 2023. Т. 11, № 2. С. 68-77. <https://doi.org/10.26425/2309-3633-2023-11-2-68-77>
5. Артемова О. В., Савченко А. Н. Неоднородность регионального пространства и ее влияние на качество жизни населения в субъектах Российской Федерации // Социум и власть. 2020. № 2 (82). С. 65-78. <https://doi.org/10.22394/1996-0522-2020-2-65-79>
6. Миргородская Е. О., Сухинин С. А. Неоднородность регионального экономического пространства: концептуальные подходы и методика идентификации // Вестник Волгоградского государственного университета. Серия 3: Экономика. Экология. 2017. № 3 (40). С. 143-154. <https://doi.org/10.15688/jvolsu3.2017.3.1>
7. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2024 год и период 2025 и 2026 годов. URL: [https://cbr.ru/about\\_br/publ/ondkp/on\\_2024\\_2026/](https://cbr.ru/about_br/publ/ondkp/on_2024_2026/) (дата обращения: 12.07.2024).
8. Кремлева В. В., Аджаматова Д. С., Халимбекова А. М. Проблемы трансмиссии денежно-кредитной политики в регионах РФ // Вестник Южно-Уральского государственного университета. Серия: Экономика и менеджмент. 2022. Т. 16, № 3. С. 91-100. <https://doi.org/10.26730/2587-5574-2022-4-18-27>
9. Курганский С. А. Каналы трансмиссионного механизма монетарной политики // Baikal Research Journal. 2020. № 4. С. 1–8. [https://doi.org/10.17150/2411-6262.2020.11\(4\).9](https://doi.org/10.17150/2411-6262.2020.11(4).9)
10. Шевелев А., Квактун М., Вировец К. Влияние денежно-кредитной политики на инвестиции в регионах России // Деньги и кредит. 2021. Т. 80, № 4. С. 31-49. <https://doi.org/10.31477/rjmf.202104.31>

11. Напалков В., Новак А., Шульгин А. Различия в эффектах единой денежно-кредитной политики: случай регионов России // Деньги и кредит. 2021. № 1 (80). С. 3-45. <https://doi.org/10.31477/rjmf.202101.03>
12. Реакция банковских ставок на изменение ключевой ставки Банка России в условиях региональной неоднородности / А. Коновалова, М. Коршунов, М. Нестерова, А. Скуратова, А. Устинов // Аналитическая записка. URL: [https://cbr.ru/Content/Document/File/131898/analytic\\_note\\_20211224\\_cfo.pdf](https://cbr.ru/Content/Document/File/131898/analytic_note_20211224_cfo.pdf) (дата обращения: 11.07.2024).
13. Егоров А. В., Борzych О. А. Асимметрия процентного канала денежной трансмиссии в России // Экономическая политика. 2018. № 1. С. 115. <https://doi.org/10.18288/1994-5124-2018-1-04>
14. Мусаев Р. А. Региональные банки: состояние и тенденции развития // Деньги и кредит. 2016. № 6. С. 58-63.
15. Могилат А. Н. Обзор основных каналов трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики и инструментов их анализа в Банке России // Деньги и кредит. 2017. № 9. С. 3-9.
16. Луняков О. В. Трансмиссионный канал благосостояния домохозяйств в Российской Федерации: возможности и ограничения // Банковское дело. 2021. № 8. С. 6-12.
17. Жилина Д. М., Полищук К. И., Стиба А. Ю. Пространственно-эконометрический анализ уровня финансовой грамотности в регионах Российской Федерации // Теория и практика общественного развития. 2021. № 8. С. 66–71. <https://doi.org/10.24158/tipor.2021.8.10>
18. Идентификация товаров-маркеров и влияние их цен на инфляционные ожидания российских домохозяйств / В. Грищенко, Д. Гасанова, Г. Кореньяк, Е. Фомин. URL: [https://cbr.ru/StaticHtml/File/154627/WP\\_117.pdf](https://cbr.ru/StaticHtml/File/154627/WP_117.pdf) (дата обращения: 11.07.2024).
19. Смоленцева Е. В. Региональные особенности российской безработицы // Московский экономический журнал. 2019. № 6. С. 12. <https://doi.org/10.24411/2413-046X-2019-16012>
20. Васильева Р. И., Ампеннова Д. М. Оценка пространственной неоднородности занятости в российских регионах // Вестник университета. 2023. № 10. С. 105–114. <https://doi.org/10.26425/1816-4277-2023-10-105-114>
21. Нелюбина А. Влияние денежно-кредитной политики на неравенство доходов в регионах России // Деньги и кредит. 2022. Т. 81, № 2. С. 3-19.

## References

1. Gorbunov M.A. Monetary policy of Russia at the present 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.) <https://doi.org/10.24143/2073-5537-2024-2-138-147>
2. Krolivetskaya V.E. Monetary policy and economic growth. *Zhurnal pravovykh i ekonomicheskikh issledovanii = Journal of Legal and Economic Research*. 2022;(2):170–178. (In Russ.) <https://doi.org/10.26794/2587-5671-2018-22-1-50-63>
3. Gospodarchuk G.G., Zeleneva E.S. Assessing the effectiveness of monetary policy of central banks. *Finansy: teoriya i praktika = Finance: Theory and Practice*. 2021;25(1):6-21. (In Russ.) <https://doi.org/26794/2587-5671-2021-25-1-6-21>

4. Bitkina I.K. Assessing the effectiveness of anti-inflationary monetary policy for different groups of countries. *Upravlenie = Management*. 2023;11(2):68-77. (In Russ.) <https://doi.org/10.26425/2309-3633-2023-11-2-68-77>
5. Artemova O.V., Savchenko A.N. Heterogeneity of regional space and its impact on the quality of life of the population in the constituent entities of the Russian Federation. *Sotsium i vlast' = Society and Power*. 2020;(2):65-78. (In Russ.) <https://doi.org/10.22394/1996-0522-2020-2-65-79>
6. Mirgorodskaya E.O., Sukhinin S.A. Heterogeneity of regional economic space: conceptual approaches and identification methods. *Vestnik Volgo-gradskogo gosudarstvennogo universiteta. Seriya 3: ekonomika. ekologiya = Bulletin of the Volga-Grad State University. Episode 3: Economics. Ecology*. 2017;(3):143-154. (In Russ.) <https://doi.org/10.15688/jvolsu3.2017.3.1>
7. Main directions of the unified state monetary policy for 2024 and the period of 2025 and 2026. (In Russ.) Available at: [https://cbr.ru/about\\_br/publ/ondkp/on\\_2024\\_2026/](https://cbr.ru/about_br/publ/ondkp/on_2024_2026/) (accessed 12.07.2024).
8. Kremleva V.V., Adzhamatova D.S., Khalimbekova A.M. Problems of transmission of monetary policy in the regions of the Russian Federation. *Vestnik Yuzhno-Ural'skogo gosudarstvenno-go universiteta. Seriya: Ekonomika i menedzhment = Bulletin of the South Ural State University. Series: Economics and Management*. 2022;16(3):91-100. (In Russ.) <https://doi.org/10.26730/2587-5574-2022-4-18-27>
9. Kurgansky S.A. Channels of the transmission mechanism of monetary policy. *Baikal Research Journal*. 2020;(4):1–8. (In Russ.) [https://doi.org/10.17150/2411-6262.2020.11\(4\).9](https://doi.org/10.17150/2411-6262.2020.11(4).9)
10. Shevelev A., Kvaktun M., Virovets K. The influence of monetary policy on investments in the regions of Russia. *Den'gi i kredit = Money and Credit*. 2021;80(4):31-49. (In Russ.) <https://doi.org/10.31477/rjmf.202104.31>
11. Napalkov V., Novak A., Shulgin A. Differences in the effects of a single monetary policy: the case of Russian regions. *Den'gi i kredit = Money and Credit*. 2021;(1):3-45. (In Russ.) <https://doi.org/10.31477/rjmf.202101.03>
12. Konovalova A., Korshunov M., Nesterova M., Skuratova A., Ustinov A. Reaction of bank rates to changes in the key rate of the Bank of Russia in conditions of regional heterogeneity. Analytical note: Bank of Russia. (In Russ.) Available at: [https://cbr.ru/Content/Document/File/131898/analytic\\_note\\_20211224\\_cfo.pdf](https://cbr.ru/Content/Document/File/131898/analytic_note_20211224_cfo.pdf) (accessed 11.07.2024).
13. Egorov A.V., Borzykh O.A. Asymmetry of the interest channel of monetary transmission in Russia. *Ekonomicheskaya politika = Economic Policy*. 2018;(1):115. (In Russ.) <https://doi.org/10.18288/1994-5124-2018-1-04>
14. Musaev R.A. Regional banks: status and development trends. *Den'gi i kredit = Money and Credit*. 2016;(6):58-63. (In Russ.)
15. Mogilat A.N. Review of the main channels of the transmission mechanism of monetary policy and tools for their analysis in the Bank of Russia *Den'gi i kredit = Money and Credit*. 2017;(9):3-9. (In Russ.)
16. Lunyakov O.V. Transmission channel of household welfare in the Russian Federation: opportunities and limitations. *Bankovskoe delo = Banking*. 2021;(8):6-12. (In Russ.)
17. Zhilina D.M., Polishchuk K.I., Stiba A.Yu. Spatial-econometric analysis of the level of financial literacy in the regions of the Russian Federation. *Teoriya i praktika obshchestvennogo razvitiya = Theory and Practice of Social Development*. 2021;(8):66–71. (In Russ.) <https://doi.org/10.24158/tipor.2021.8.10>
18. Grishchenko V., Gasanova D., Korenyak G., Fomin E. Identification of marker goods and the impact of their prices on inflation expectations of Russian households. (In Russ.) Available at: [https://cbr.ru/StaticHtml/File/154627/WP\\_117.pdf](https://cbr.ru/StaticHtml/File/154627/WP_117.pdf) (accessed 11.07.2024).

19. Smolentseva E.V. Regional features of Russian unemployment. *Moskovskii ekonomicheskii zhurnal = Moscow Economic Journal*. 2019;(6):12. (In Russ.) <https://doi.org/10.24411/2413-046X-2019-16012>
20. Vasilyeva R.I., Ampenova D.M. Assessment of spatial heterogeneity of employment in Russian regions. *Vestnik universiteta = Bulletin of the University*. 2023;(10). (In Russ.) <https://doi.org/10.26425/1816-4277-2023-10-105-114>
21. Nelyubina A. The influence of monetary policy on income inequality in the regions of Russia. *Den'gi i kredit = Money and Credit*. 2022;81(2):3-19. (In Russ.)

### Информация об авторах / Information about the Authors

**Худобородов Станислав Михайлович**, аспирант, ассистент кафедры стратегического развития экономики, Тамбовский государственный университет имени Г. Р. Державина; ведущий экономист экономического отдела Отделения по Тамбовской области Главного управления Центрального банка Российской Федерации по Центральному федеральному округу, г. Тамбов, Российская Федерация,  
e-mail: s.m.khudoborodov@gmail.com,  
Researcher ID: KHV-0475-2024,  
ORCID: 0009-0003-3876-1243

**Stanislav M. Khudoborodov**, Post-Graduate Student, Assistant of the Department of Strategic Economic Development, Derzhavin Tambov State University; Leading Economist, Tambov Region Branch of the Central Bank of the Russian Federation Main Directorate for the Central Federal District, Tambov, Russian Federation,  
e-mail: s.m.khudoborodov@gmail.com,  
Researcher ID: KHV-0475-2024,  
ORCID: 0009-0003-3876-1243

**Радюкова Яна Юрьевна**, кандидат экономических наук, проректор по образованию, Тамбовский государственный университет им. Г. Р. Державина, г. Тамбов, Российская Федерация,  
e-mail: radiukova68@mail.ru,  
Researcher ID: AAF-2733-2019,  
ORCID: 0000-0002-9270-494X

**Yana Yu. Radyukova**, Candidate of Sciences (Economics), Vice-Rector for Education, Derzhavin Tambov State University, Tambov, Russian Federation,  
e-mail: radiukova68@mail.ru,  
Researcher ID: AAF-2733-2019,  
ORCID: 0000-0002-9270-494X