

ФИНАНСЫ И БАНКОВСКОЕ ДЕЛО

УДК 336.71

JEL G21; O33

DOI 10.26425/1816-4277-2019-5-167-174

Бердышев Александр Валентинович
канд. экон. наук, ФГБОУ ВО «Финансовый
университет при Правительстве Российской
Федерации», г. Москва, Российская
Федерация
e-mail: AVBerdyshev@fa.ru

Berdyshev Aleksandr
Candidate of Economic Sciences, Financial
University under the Government of the
Russian Federation, Moscow, Russia
e-mail: AVBerdyshev@fa.ru

ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ПРИРОДА СОВРЕМЕННЫХ ДЕНЕГ

Аннотация. Рассмотрена эволюция форм и видов денег. Определены особенности экономической природы и эмиссии современных кредитных денег. На основе исследования механизма предоставления в порядке рефинансирования ликвидности коммерческим банкам в различных странах выявлены особенности формирования денежной базы и, соответственно, эмиссионного механизма в современной экономике. Определена специфика формирования денежной базы Банка России на различных этапах развития российской экономики. Отдельное внимание уделено исследованию экономической природы возникающих в условиях развития цифровых технологий электронных денег и виртуальных валют.

Ключевые слова: эмиссия, кредитные деньги, денежная база, банковский мультипликатор, электронные деньги, виртуальные деньги, криптовалюты.

Цитирование: Бердышев А.В. Экономическая природа современных денег // Вестник университета. 2019. № 5. С. 167–174.

THE ECONOMIC NATURE OF MODERN MONEY

Abstract. The evolution of forms and types of money has been considered. The features of the economic nature and the issue of modern credit money have been determined. Based on the study of the mechanism of providing liquidity in order to refinance commercial banks in various countries, the features of forming the monetary base and, accordingly, the emission mechanism in the modern economy have been identified. The specificity of the formation of the monetary base of the Bank of Russia at various stages of development of the Russian economy has been defined. Special attention has been paid to the study of the economic nature of emerging in the conditions of development of digital technologies of electronic money and virtual currencies.

Keywords: issue, credit money, monetary base, bank multiplier, electronic money, virtual money, cryptocurrency.

For citation: Berdyshev A.V. The economic nature of modern money (2019) Vestnik universiteta, I. 5, pp. 167–174. doi: 10.26425/1816-4277-2019-5-167-174

Деньги – одна из важнейших экономических категорий, исследуемая всеми экономическими школами. Деньги эволюционируют на протяжении столетий, меняя форму и виды, изменяются также способы их эмиссии, однако содержание функций, выполняемых деньгами в экономической системе остается неизменным. Деньги, независимо от формы своего существования, обеспечивают товарообмен как на уровне национальной, так и мировой экономик, выступая средством расчетов и платежей, а также служат мерой стоимости, средством сбережения и накопления [4, с. 14].

В этих условиях один из наиболее распространенных подходов к определению сущности денег состоит в следующем: относительно этого вопроса единой точки зрения нет, и в настоящее время, несмотря на длительное исследование категории деньги, руководствуясь функциональным подходом, можно говорить о том,

© Бердышев А.В., 2019. Статья доступна по лицензии Creative Commons «Attribution» («Атрибуция») 4.0. всемирная (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).

The Author(s), 2019. This is an open access article under the CC BY 4.0 license (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).



что деньги – то, что выполняет перечисленные функции. При этом безусловность выполнения этих функций гарантируется либо государством, либо общественным соглашением. Существуют и иные подходы к определению сущности денег, например, товарно-металлическая, номиналистическая теории, конвенционализм, институционализм [6; 12].

Эволюция форм и видов денег представлена на рисунке 1.

| Эволюция денег | | | |
|--|----------------------|------------------------------------|--|
| Форма | Внутренняя стоимость | Обеспечение | Эмитент |
| Товарные | Присутствует | Внутренняя стоимость | Товаропроизводитель |
| Металлические | Присутствует | Внутренняя стоимость | Государство |
| Банкноты банков | Отсутствует | Активы банков | Банки |
| Банкноты центрального банка | Отсутствует | Активы центрального банка | Центральный банк |
| Депозитные | Отсутствует | Активы банков | Коммерческие банки |
| Электронные | Отсутствует | Активы операторов платежных систем | Организации – операторы платежных систем (банки и НКО) |
| Финансовые деньги (виртуальные валюты) | Отсутствует | Отсутствует | Майнеры – участники системы на основе технологии распределенных реестров |

Составлено автором по материалам исследования

Рис. 1. Эволюция форм и видов денег

Кредитные деньги появились в условиях создания института центрального банка в том виде, в котором он существует в современной экономике.

Формально центральные банки как институт возникли в XIX – начале XX столетия, однако сферы его ответственности и полномочий определились позже – с возникновением экономической политики как целенаправленного и систематического воздействия государства на экономику, в качестве одного из важнейших инструментов которого в настоящее время рассматривается денежно-кредитная политика.

В современных условиях центральный банк – институт, который вне зависимости от правового статуса и формы собственности обладает монопольным правом на эмиссию и в этих условиях, с одной стороны, осуществляет от имени государства регулирование денежно-кредитной сферы экономики, а с другой, обеспечивает стабильность банковской системы или шире – устойчивость функционирования финансового рынка, в том числе посредством реализации функции кредитора последней инстанции [5, с. 214-228]. Эти полномочия основаны на механизме эмиссии современных денег, имеющих кредитную природу и выпускаемых в обращение центральным и коммерческими банками, то есть кредитной системой.

В отличие от металлических и бумажных денег прошлого, кредитные деньги обладают способностью авансировать создание добавленной стоимости в экономике, что при правильном использовании государством делает их мощным инструментом стимулирования экономического развития. Кредитные деньги существуют в виде банкнот центрального банка и депозитных денег в виде записей по счетам клиентов в коммерческих банках.

Дефиниция «кредитные деньги» отражает особенность механизма их эмиссии, который может быть представлен в виде двух последовательных и взаимосвязанных этапов, хотя это разделение достаточно

условно с точки зрения реальной практики: создание центральным банком денежной базы и ее мультипликативное расширение банковским сектором в процессе кредитования экономики и населения, что отражается в известном тождестве:

$$M = M \cdot b \cdot x \cdot mm, \quad (1)$$

где M – прирост широкой денежной массы в национальной валюте; $M \cdot b$ – изменение денежной базы; mm – денежный, или иначе, банковский мультипликатор [1; 4].

По методологии Банка России в состав денежной базы в широком определении включаются следующие компоненты:

- наличные деньги в обращении с учетом остатков средств в кассах кредитных организаций;
- остатки средств на корреспондентских счетах в валюте Российской Федерации, включая усредненную величину обязательных резервов;
- остатки средств на счетах обязательных резервов, депонированных кредитными организациями в Банке России, по привлеченным средствам в валюте Российской Федерации и в иностранной валюте;
- депозиты банков в Банке России;
- облигации Банка России у кредитных организаций;
- обязательства Банка России по обратному выкупу ценных бумаг;
- средства резервирования по валютным операциям, внесенные в Банк России [13].

В общем случае возможно включение в состав денежной базы счетов Правительства и прочих счетов, например, по учету средств предприятий, если в стране используются соответствующие механизмы эмиссии.

Кредитование в современных условиях осуществляется, за редким исключением, не через выдачу банком кредитополучателю наличных, а посредством оплаты его платежных переводов, осуществляемых в современной централизованной банковской системе преимущественно через корреспондентские счета банков, открытых в центральном банке [8, с. 16-28].

Для осуществления клиентских платежей в режиме реального времени или на конец дня, что в данном случае значения не имеет, банки могут использовать собственные средства, однако поддерживать их существенный запас на корреспондентском счете банкам не выгодно. Поэтому ими используются внутрисдневные или однодневные кредиты центрального банка («овернайт»), при этом центральные банки могут предоставить ликвидность и на более длительные сроки, как правило, не превышающие одного года [1].

Механизм предоставления ликвидности банкам примерно одинаков для всех центральных банков, в том числе и для Банка России, и включает:

- кредитование банков под залог ценных бумаг, иностранной валюты, драгоценных металлов, гарантии других банков;
- покупку центральным банком перечисленных активов у банков как на условиях открытого рынка, то есть в форме аукционов на единых для всех допущенных участников условиях, так и на двусторонней основе.

При этом покупка может осуществляться как с переходом права собственности на указанные активы к центральному банку, так и на условиях РЕПО – в случае ценных бумаг, или СВОП – в случае иностранной валюты, предполагающих проведение обратной операции в установленный срок [9].

Все указанные операции, кроме покупки с переходом права собственности, имеют кредитный характер, то есть ликвидность предоставляется на определенный срок под обеспечение и с взиманием процентов за пользование. Подобные же механизмы, например, продажа ценных бумаг банкам, в том числе собственных ценных бумаг центрального банка, обратные СВОП и РЕПО, погашение банками кредитов, размещение ими депозитов в центральном банке обеспечивают изъятие ликвидности из банковского сектора.

Однако основным в этих операциях является то, что в обмен на активы или в процессе кредитования банков, центральным банком пополняются корреспондентские счета банков. Именно такую форму имеет в современных условиях монопольное право эмиссии центральных банков [1].

Налично-денежная эмиссия к этому процессу не имеет прямого отношения, поскольку суммы наличных, которые инкассаторские службы банков получают в хранилищах центрального банка, куда они попадают от организаций, осуществляющих изготовление банкнот по заказу центральных банков, в обмен на списание

соответствующих сумм с корреспондентских счетов банков, то есть увеличения денежной базы в данном случае, строго говоря, не происходит; изменяется лишь ее структура. Поэтому распространенное выражение «печатание денег центральным банком» первоначальное значение в современных условиях утратило.

Далее, получив от центрального банка ликвидность, банки могут направлять ее на проведение активных операций, в частности, кредитование. Для российских банков, например, кредитные операции формируют более 2/3 совокупных активов.

При этом выдача банком кредита посредством оплаты счетов кредитополучателя означает поступление этих средств на счет в другом банке, для которого эти средства привлеченные, а значит, за вычетом обязательных резервов их можно вновь направить на кредитование или проведение других операций. На этом основан принцип действия денежного мультипликатора, представляющего собой процесс увеличения безналичной денежной массы при кредитовании банками заемщиков за счет ранее привлеченных денежных средств вкладчиков и кредиторов. Таким образом, банковская система может создавать объем денежной массы, значительно превышающий объем первоначальной денежной базы.

Рассмотренный механизм может иметь особенности в отдельных странах. Так, в США, основной объем денежной базы создается на основе проведения операций с государственными ценными бумагами. Таким образом, эмиссия происходит под обязательства государства, поскольку для того, чтобы продать эти бумаги центральному банку, банки должны приобрести их на рынке у Казначейства США.

В России в настоящее время основной объем денежной базы формируется на основе проведения аукционных операций репо с ценными бумагами, внесенными в ломбардный список, который включает как государственные ценные бумаги, так и ценные бумаги, эмитируемые компаниями и банками. Это означает, что эмиссия осуществляется под обязательства государства, компаний и банков.

До кризиса 2008-2009 гг. действовал иной механизм, когда Банк России рефинансировал банки посредством покупки у них иностранной валюты. Валюта поступала в страну от экспорта сырьевых ресурсов, и Банк России таким образом изымал ее «излишки» с тем, чтобы предотвратить появление симптомов голландской болезни, а также для наращивания международных резервов [7]. Фактически в рамках данной системы Банк России действовал как «Валютный комитет» («Валютное управление») времен Британской империи в колониальных экономиках, когда эмиссия осуществлялась только под поступление валюты из метрополии в обмен на вывоз природных ресурсов.

В послевоенной Германии в рамках реализации реформ Л. Эрхарда применялся иной механизм, в рамках которого банки кредитовали предприятия под их долговые ценные бумаги, которые впоследствии пересчитывались в центральном банке для получения финансирования. При этом центральные банки совместно с банками контролировали целевое использование средств.

Похожие по сути, но не по форме механизмы используются в настоящее время в Китае и Индии, где деятельность банков ориентирована не на получение прибыли любым путем, что характерно, например, для современных российских банков, а на финансирование реального сектора экономики под контролем государства в контексте общей логики роста общественного, а не частного благосостояния.

Следует отметить, что с начала 2000-х гг., а в развитых странах – с 1980-х гг., центральные банки не манипулируют напрямую объемами денежной базы, создаваемой на основе рассмотренных механизмов. Вместо этого они регулируют цену, по которой банки получают ресурсы центрального банка. Делается это посредством изменения ставки, по которой банкам предоставляется наибольший объем ликвидности: ключевая ставка Банка России, ставка по федеральным фондам Федеральной резервной системы США, ставка Европейского Центрального Банка и др.

К этой ставке, с одной стороны, привязаны ставки по всем другим операциям, в процессе осуществления которых создается денежная база. Поэтому, изменяя одну ставку, центральный банк корректирует всю систему ставок по инструментам регулирования ликвидности банков в том же направлении. С другой стороны, к этой ставке прямо или косвенно привязаны банковские ставки по депозитам и кредитам, ставки межбанковского рынка, а также доходность инструментов фондового рынка. Соответственно, от ставки центрального банка, при прочих равных условиях, в значительной мере зависит спрос на кредит со стороны заемщиков, а учитывая, что кредитные операции формируют значительную часть активов банков, и спрос банков на ресурсы центрального банка. Таким образом, изменяя ставку, центральный банк одновременно воздействует на денежное

предложение и спрос на деньги в национальной экономике. Рост ставки в данном случае приводит к снижению спроса на кредит и, таким образом, замедлению денежного предложения.

Подобная ситуация наблюдалась в российской экономике начиная с 2013 г., когда для преодоления растущей инфляции Банк России повышал ключевую ставку, особенно резко в конце 2014 г., что приводило к соответствующему росту ставок по кредитам [3; 10]. Впоследствии по мере снижения инфляции кредитные ставки снижались. Отметим, что в современных российских условиях уровень кредитных ставок значительно превышает норму рентабельности в большинстве отраслей промышленности, а также превышает темпы роста реальных располагаемых доходов населения, снижающихся в течение последних четырех лет. Это, на фоне ухудшения в результате осложнения ситуации в экономике кредитоспособности заемщиков и возросших рисков кредитования, замедляет прирост кредита. Как следствие, снижается денежная мультипликация, замедляется прирост денежного предложения.

Таким образом, динамика денежного предложения в экономике зависит от ситуации на кредитном рынке в силу кредитной природы современных денег и определяется реализуемой центральным банком политикой.

С конца 1990-х гг. с кредитными деньгами в обслуживании сферы обращения начинают конкурировать электронные деньги, представляющие собой в широком смысле денежные обязательства эмитента в электронном виде, находящиеся на электронном носителе в распоряжении пользователя и соответствующие трем ключевым критериям: фиксация и хранение на электронном носителе; выпуск эмитентом при получении денежных средств от иных лиц в объеме, не меньшем, чем эмитированная денежная стоимость; принятие как средства платежа другими (кроме эмитента) компаниями [2]. Таким образом, электронные деньги необходимо рассматривать в качестве цифровых представителей фиатных кредитных денег.

Исходя из обязательственной природы современных кредитных денег, представляется возможным подразделить их на следующие виды: государственные (базовые) деньги, к которым относятся банкноты и монеты, эмитируемые центральным банком, и частные деньги, включающие в себя депозитную и электронные формы. При этом в условиях стремительного развития цифровых технологий в последнее десятилетие были созданы цифровые активы, определяемые отдельными экономистами как финансовые деньги или виртуальные валюты (криптовалюты) [6; 14].

Криптовалюта – децентрализованно эмитируемый цифровой актив, идентификация владельцев которого осуществляется на основе криптографических методов защиты [11]. Криптовалюты представляют собой определенный механизм обмена, в основе которого лежит платежное средство (в виде цифровой записи), учитываемое на счетах-аккаунтах пользователей, которое они могут передавать друг другу, обменивать на товары и услуги или фиатные деньги. Характеризуя экономическую природу криптовалют, следует отметить, что они представляют собой цифровое представление ценности, которое не имеет статуса законного платежного средства ни в одной из юрисдикций, не эмитируется и не гарантируется ни одним государством [14]. Таким образом, возможность использования криптовалют в качестве платежного средства определяется исключительно соглашением их пользователей и ограничивается внутрисетевым пространством.

На современном этапе не сформировано единого подхода к определению правового статуса и регулированию криптовалют. В различных юрисдикциях криптовалюты определяются как финансовый инструмент, цифровой товар, цифровой актив, виртуальная валюта [14].

Особенности подходов к регулированию криптовалют в отдельных зарубежных странах представлены в таблице 1.

Таблица 1

Обзор мировой практики регулирования криптовалют

| Страны | Обращение криптовалют |
|---|--|
| Бангладеш, Боливия, Венесуэла, Вьетнам, Египет, Исландия, Кыргызстан, Эквадор | Запрещено |
| Китай | Запрещено. В сентябре-октябре 2017 г. было проведено закрытие торговых площадок, ранее лицензированных под покупку/продажу криптовалют |

| Страны | Обращение криптовалют |
|--------------------------|--|
| Южная Корея | Введен запрет на участие в операциях с криптовалютами для финансовых организаций. Ведется разработка нормативно-правовой базы |
| Япония | Введены требования по лицензированию обменных площадок в качестве поставщиков платежных услуг по обмену виртуальных валют при соблюдении ими требований к минимальному капиталу (выдано 11 лицензий), сдаче отчетности, идентификации пользователей в соответствии с лимитами на проведение операций (с апреля 2017 г.). Криптовалюты могут использоваться в качестве средства платежа |
| Канада | Введены требования по лицензированию обменных площадок в качестве компаний, предоставляющих финансовые услуги, идентификации пользователей |
| США | Разрешено в штатах Вашингтон, Нью-Йорк, Южная Каролина, Джорджия, Пенсильвания, Нью-Мексико, Нью-Гэмпшир; в остальных штатах не регулируется. Введены требования по лицензированию обменных площадок в качестве компаний, предоставляющих финансовые услуги, идентификации пользователей |
| Австралия | В настоящее время действует кодекс поведения участников рынка криптовалют (создана саморегулируемая организация), который вводит требования по регистрации обменных площадок и провайдеров криптовалютных кошельков, идентификации пользователей. Ведется разработка соответствующего законопроекта |
| ОАЭ | Введены требования по лицензированию обменных площадок, идентификации пользователей |
| Европейский союз | Планируется принятие мер по обязательной идентификации пользователей криптовалют в течение ближайших полутора лет и закрепление их в национальных законодательствах стран ЕС |
| Швейцария, Германия | Введены требования по лицензированию торговых площадок в качестве компаний, предоставляющих финансовые услуги (в Швейцарии альтернативой является членство в саморегулируемой организации), а также по идентификации пользователей |
| Филиппины | Введены требования по регистрации обменных площадок в качестве поставщиков платежных услуг, идентификации пользователей, установлена административная ответственность за нарушение законодательства. Криптовалюты могут использоваться в качестве средства платежа |
| Великобритания, Сингапур | Существуют рекомендации по лицензированию обменных площадок и идентификации пользователей |
| Гонконг, Бразилия | Не регулируется |

Источники: [14, с. 11-13]

Эмиссия и учет криптовалют основаны на технологии распределенных реестров в условиях отсутствия регулирования. Эмиссия криптовалют осуществляется неограниченным кругом анонимных лиц посредством майнинга – использования вычислительных компьютерных технологий для создания цепочки блоков транзакций.

Таким образом, можно выделить следующие отличительные особенности криптовалют от кредитных и электронных денег:

- криптовалюты не имеют общепризнанного статуса законного платежного средства;
- криптовалюты не обладают обязательственной (кредитной) природой, т. е. особенности их выпуска не обеспечивают возможность определения субъекта, гарантирующего имущественное обеспечение и завершенность операций с криптовалютой в процессе ее обращения;

- эмиссия криптовалют осуществляется децентрализованно всеми участниками системы в условиях анонимности, что позволяет использовать их в противоправной деятельности;
- значительно меньший уровень ликвидности криптовалют по сравнению с кредитными и электронными деньгами.

В заключение следует отметить, что появление электронных денег и виртуальных валют в результате широкомасштабного внедрения цифровых и информационных технологий, определяет более глубокую материальную трансформацию денег. Происходит информационная материализация денег на технических носителях, а также их движение в сторону денационализации, что обусловлено прежде всего глобализацией мировой экономики.

Библиографический список

1. Бурлачков, В. К. Специфика современных денег и модификация концепции денежного мультипликатора//Вестник Института экономики РАН. 2015. № 5. С. 131-138.
2. Вахрушев, Д. М., Железов, О. В. Криптовалюта как феномен современной информационной экономики: проблемы теоретического осмысления//Науковедение. 2014. № 5 (24). С. 1-7. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://naukovedenie.ru/PDF/127EVN514.pdf> (дата обращения 10.03.2019).
3. Глазьев, С. Ю. Санкции США и политика Банка России: двойной удар по национальной экономике//Вопросы экономики. 2014. I. 9. С. 13-29.
4. Грищенко, В. О. Денежный мультипликатор в современных финансовых системах//Деньги и кредит. 2017. № 9. С. 10-17.
5. Деньги, кредит, банки: учебник и практикум для академического бакалавриата / Н. Н. Мартыненко [и др.]; под ред. Н. Н. Мартыненко, Ю. А. Соколова. М.: Издательство «Юрайт», 2019. 369 с.
6. Деньги, кредит, банки. Денежный и кредитный рынки: учебник и практикум для академического бакалавриата / Г. А. Аболихина [и др.]; под общ. ред. М. А. Абрамовой, Л. С. Александровой. 2-е изд., испр. и доп. М.: Издательство «Юрайт», 2019. 436 с.
7. Ембулаев, В. Н. Развитие экономики России и «голландская болезнь»//Вестник Владивостокского государственного университета экономики и сервиса. 2017. № 2 (37). С. 53-63.
8. Звонова, Е. А., Топчий, В. Д. Деньги, кредит, банки : учебник и практикум; под общ. ред. Е. А. Звоновой. М.: Юрайт, 2019. 455 с.
9. Королькова, Н. А. К вопросу о дефинициях понятия «ликвидность банковской системы»//Научный альманах. 2017. №1-1 (27). С. 120-124.
10. Сухарев, О. С. «Извращенный монетаризм» будет диктовать экономическую стратегию России?//Инвестиции в России. 2017. № 6. С. 27-35.
11. Финансовый рынок России: поиск новых инструментов и технологий в целях обеспечения экономического роста: коллективная монография / коллектив авторов; под ред. Н. Э. Соколинской. М.: Кнорус, 2019. 236 с.
12. Финансы, денежное обращение и кредит: учебник и практикум для СПО / Д. В. Бураков [и др.]; под ред. Д. В. Буракова. М.: Юрайт, 2017. 329 с.
13. Денежная база в широком определении / Банк России [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.cbr.ru/statistics/?PrId=dkfs> (дата обращения: 30.03.2019).
14. Обзор по криптовалютам, ICO (INITIAL COIN OFFERING) и подходам к их регулированию / Банк России [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.cbr.ru/Content/Document/File/36009/rev_ICO.pdf (дата обращения: 03.04.2019).

References

1. Burlachkov V. K. Spetsifika sovremennykh deneg i modifikatsiya kontseptsii denezhnogo mul'tiplikatora [*The specific of modern money and the modification of the concept of the money multiplier*], Vestnik Instituta ekonomiki RAN [*Bulletin of the Institute of Economics RAS*], 2015, I. 5, pp. 131-138.
2. Vakhrushev D. M., Zhelezov O. V. Kriptovalyuta kak fenomen sovremennoi informatsionnoi ekonomiki: problemy teoreticheskogo osmysleniya [*Cryptocurrency as a phenomenon of the modern information economy: problems of theoretical reflection*], Naukovedenie [*Science*], 2014, I. 5 (24), pp. 1-7. Available at: <https://naukovedenie.ru/PDF/127EVN514.pdf> (accessed 10.03.2019).
3. Glaz'ev, S. Yu. Sanktsii SSHA i politika Banka Rossii: dvoynoi udar po natsional'noi ekonomike [*US sanctions and Bank of Russia policy: a double blow to the national economy*], Voprosy ekonomiki [*Economic Issues*], 2014, I. 9 pp. 13-29.
4. Grishchenko, V. O. Denezhnyi mul'tiplikator v sovremennykh finansovykh sistemakh [*Money multiplier in modern financial systems*], Den'gi i kredit [*Money and credit*], 2017, I. 9, pp. 10-17.

5. Den'gi, kredit, banki: uchebnik i praktikum dlya akademicheskogo bakalavriata [*Money, credit, banks: a textbook and a workshop for academic undergraduate*], N. N. Martynenko [et al]; pod red. N. N. Martynenko, Yu. A. Sokolova, M.: Yurait, 2019, 369 p.
6. Den'gi, kredit, banki. Denezhnyi i kreditnyi rynki : uchebnik i praktikum dlya akademicheskogo bakalavriata: [*Money, credit, banks. Money and credit markets: a textbook and a workshop for academic undergraduate*], G. A. Abolihina [et al]; pod obshch. red. M. A. Abramovoi, L. S. Aleksandrovoi. 2-e izd., ispr. i dop. M.: Yurait, 2019. 436 p.
7. Embulaev V. N. Razvitie ekonomiki Rossii i «gollandskaya bolezn'» [*The development of the Russian economy and the "Dutch disease"*], Vestnik Vladivostokskogo gosudarstvennogo universiteta ekonomiki i servisa [*Bulletin of the Vladivostok State University of Economics and Service*], 2017, I. 2 (37), pp. 53-63.
8. Zvonova E. A., Topchii V. D. Den'gi, kredit, banki: uchebnik i praktikum [*Money, credit, banks: textbook and workshop*]; pod obshch. red. E. A. Zvonovoi. M.: Yurait, 2019. 455 p.
9. Korol'kova N. A. K voprosu o definitsiyakh ponyatiya «likvidnost' bankovskoi sistemy» [*On the issue of definitions of the concept "liquidity of the banking system"*], Nauchnyi al'manakh [*Scientific almanac*], 2017, I. 1-1 (27), pp. 120-124.
10. Sukharev O. S. "Izvrashchenniy monetarizm" budet diktovat' ekonomicheskuyu strategiyu Rossii? [*"Perverted monetarism" will dictate the economic strategy of Russia?*], Investitsii v Rossii [*Investments in Russia*], 2017, I. 6, pp. 27-35.
11. Finansovyi rynek Rossii: poisk novykh instrumentov i tekhnologii v tselyakh obespecheniya ekonomicheskogo rosta: kollektivnaya monografiya [*The financial market of Russia: the search for new tools and technologies in order to ensure economic growth*], Kollektiv avtorov; pod red. N. E. Sokolinskoi. M.: Knorus, 2019, 236 p.
12. Finansy, denezhnoe obrashchenie i kredit: uchebnik i praktikum dlya SPO [*Finance, money circulation and credit: a textbook and a workshop for an ACT*], D. V. Burakov [et al]; pod red. D. V. Burakova. M.: Yurait, 2017. 329 p.
13. Denezhnaya baza v shirokom opredelenii [*Monetary base in a broad definition*], Bank Rossii [*Bank of Russia*]. Available at: <https://www.cbr.ru/statistics/?PrId=dkfs> (accessed 30.03.2019).
14. Obzor po kriptovalyutam, ICO (INITIAL COIN OFFERING) i podkhodam k ikh regulirovaniyu [*Overview on cryptocurrencies, ICO (INITIAL COIN OFFERING) and approaches to their regulation*], Bank Rossii [*Bank of Russia*]. Available at: http://www.cbr.ru/Content/Document/File/36009/rev_ICO.pdf (accessed 03.04.2019).