

ФИНАНСЫ

Эффективность инструментов денежно-кредитной политики центрального банка России в таргетировании инфляции в условиях санкций

The Effectiveness of the Central Bank of Russia's Monetary Policy Tools in Targeting Inflation under Sanctions

DOI: 10.12737/2587-9111-2026-14-2-63-66

Получено: 4 февраля 2026 г. / Одобрено: 14 февраля 2026 г. / Опубликовано: 25 апреля 2026 г.

Шишкин А.Н.

Канд. экон. наук, доцент, ФГБОУ ВО «Тульский государственный педагогический университет им. Л.Н. Толстого», Россия, 300026, г. Тула, проспект Ленина, д. 125, e-mail: fshan@mail.ru

Shishkin A.N.

Candidate of Economic Sciences, Associate Professor, Tula State Lev Tolstoy Pedagogical University, 125, Lenina Pr., Tula, 300026, Russia, e-mail: fshan@mail.ru

Мельчикови З.Л.

Студент, ФГБОУ ВО «Тульский государственный педагогический университет им. Л.Н. Толстого», Россия, 300026, г. Тула, проспект Ленина, д. 125, e-mail: Melchikovi@bk.ru

Melchikovi Z.L.

Student, Tula State Lev Tolstoy Pedagogical University, 125, Lenina Pr., Tula, 300026, Russia, e-mail: Melchikovi@bk.ru

Аннотация

Статья посвящена исследованию эффективности инструментов денежно-кредитной политики Центрального банка России в период санкционного давления, на экономику страны. Рассматриваются меры, принимаемые регулятором для достижения целевых показателей инфляции в условиях ограничений на международные финансовые рынки и сырьевые поставки. Особое внимание уделяется адапционным механизмам, применяемым Банком России для минимизации негативных последствий санкций и поддержания стабильности национальной валюты. Исследование основано на эмпирическом анализе макроэкономических индикаторов и статистических данных, представленных Центральным банком Российской Федерации. Выводы подчеркивают необходимость гибкости монетарной политики и активного взаимодействия регуляторных органов для успешного преодоления кризисных явлений и сохранения устойчивого экономического роста.

Ключевые слова: денежно-кредитная политика, инфляция, таргетирование, санкции.

Abstract

The article focuses on the effectiveness of the Central Bank of Russia's monetary policy instruments during the period of sanctions pressure on the country's economy. It examines the measures taken by the regulator to achieve inflation targets in the face of restrictions on international financial markets and commodity supplies. Special attention is given to the adaptation mechanisms employed by the Bank of Russia to minimize the negative consequences of sanctions and maintain the stability of the national currency. The study is based on an empirical analysis of macroeconomic indicators and statistical data provided by the Central Bank of the Russian Federation. The findings highlight the need for flexible monetary policy and active cooperation between regulatory authorities in order to successfully overcome crises and maintain sustainable economic growth.

Keywords: monetary policy, inflation, targeting, sanctions.

Введение современной российской экономики характеризуется усилением геополитического напряжения и введением широкого спектра экономических санкций против России. Эти обстоятельства создают дополнительные трудности для реализации денежно-кредитной политики Центрального банка, направленной на поддержание ценовой стабильности и обеспечение финансовой устойчивости.

В середине 2025 г. Центральный банк РФ опубликовал «Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2026 г. и период 2027 и 2028 гг.», где представляет цели и методы осуществления денежно-кредитной политики, выражает собственную позицию относительно текущего положения экономики и дает оценку перспектив её развития в среднесрочном периоде [9].

В 2025 г. экономическая ситуация в России сохраняет положительную динамику, хотя темпы роста уступают показателям предыдущих периодов. Замед-

ление темпов инфляции связано с жесткой денежно-кредитной политикой, проводимой основным регулятором — Банком России. Важно отметить, что деятельность Банка России регулируется Федеральным законом № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» [1].

«Инструменты денежно-кредитной политики (ДКП) — это меры, с помощью которых центральный банк (регулятор) контролирует и регулирует денежные потоки для поддержания стабильности цен и сбалансированного развития экономики» [3]. Среди основных инструментов ДКП можно выделить:

- 1) ключевая ставка;
- 2) операции на открытом рынке;
- 3) резервные требования;
- 4) кредитование банков.

Современная практика показывает, что наиболее эффективным инструментом стабилизации эконо-

мики является использование стратегии таргетирования.

Одним из ярких примеров успешного применения подобной методики служит опыт российского Центрального банка, который активно реализует политику инфляционного таргетирования. Целью Банка России является поддержание инфляции на уровне примерно 4% годовых. Чтобы достичь этой цели, применяются различные инструменты ДКП, описанные выше.

Для наглядности работы ДКП ниже представлена динамика ключевого экономического показателя — индекса инфляции, а также одного из основных инструментов сдерживания инфляции в период санкционного давления — ключевой ставки РФ (рис. 1).

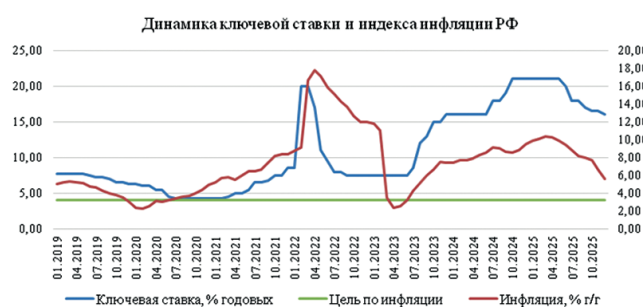


Рис. 1. Динамика ключевой ставки, индекса инфляции и цели по инфляции в РФ в период 2019–2025 гг. [8]

Ключевая ставка представляет собой ставку процента, применяемую Центральным банком Российской Федерации при осуществлении кратковременных финансовых операций с кредитными организациями, путем предоставления или привлечения денежных ресурсов.

Так, в феврале 2022 г. Банк России принял решение резко повысить ключевую ставку с 9,5% до рекордных 20% годовых. Этот шаг стал реакцией на масштабные международные санкции, целью которых было разорвать устоявшиеся экономические связи и изолировать российскую экономику от глобального рынка. Благодаря этому решению удалось стабилизировать ситуацию в банковской сфере, предотвратить массовый вывод депозитов клиентами, обеспечить высокую доходность рублевых накоплений и избежать стремительного скачка инфляции.

Всего с начала февраля 2022 г. и вплоть до августа 2025 г. против России введено около 24 тыс. санкционных ограничений. Основная доля мер приходится на Соединённые Штаты Америки (около 6,4 тыс.), Канаду (почти 3,7 тыс.), Швейцарию (примерно 3,8 тыс.), Европейский союз (2,5 тыс.), Францию (также примерно 2,5 тыс.), Великобританию

(2,1 тыс.), Австралию (около 1,6 тыс.) и Японию (больше 1,4 тыс.).

Подавляющее число этих санкций носит персональный характер и составляет порядка 13,6 тыс. случаев [4].

Одним из положительных эффектов введенных санкций стало значительное увеличение числа отечественных компаний, перешедших на использование российского сырья, материалов и комплектующих. Согласно официальной статистике Центрального банка Российской Федерации, к концу 2022 г. количество таких предприятий удвоилось. Этот процесс способствовал развитию внутреннего рынка, стимулировал импортозамещение и укрепил экономическую независимость страны.

Стоит отметить: «Россия стала лидером по числу введенных в отношении ее юридических и физических лиц санкций. Отмечается, что с 22 февраля 2778 российских объектов попали под ограничения, а их общее число достигло 5530. Всего за 10 дней РФ стала самой санкционированной страной в мире» [2]. Под влиянием сложившейся международной обстановки Россия была вынуждена изменить вектор развития своей экономики, сосредоточившись на развитии внутреннего производства. Одновременно страна активизировала сотрудничество с государствами Азиатско-Тихоокеанского региона, Африки и Латинской Америки. Политика 2022 г. характеризовалась ужесточением условий кредитования, повышением ключевой ставки и проведением мероприятий по ограничению оттока капитала. Эти шаги были призваны минимизировать риски дестабилизации экономики.

Далее, анализируя динамику изменения валового внутреннего продукта относительно уровня инфляции, можем оценить эффективность денежно-кредитной политики государства. Чрезмерно строгие меры способны затормозить темпы экономического развития, тогда как излишне мягкие могут спровоцировать резкий скачок цен. Денежно-кредитная политика сама по себе не выступает непосредственным драйвером роста ВВП, однако формирует макроэкономический климат, влияющий как положительно, так и отрицательно на развитие национальной экономики.

Ниже представлена корреляция показателей ВВП и M2 — денежного агрегата, отражающего общий объем денег в экономике (рис. 2).

На графике видно, что как ВВП в текущих ценах, так и денежный агрегат M2 демонстрируют устойчивый рост с 2019 по 2024 г., что свидетельствует о положительной динамике экономической активности и увеличении денежной массы в экономике.

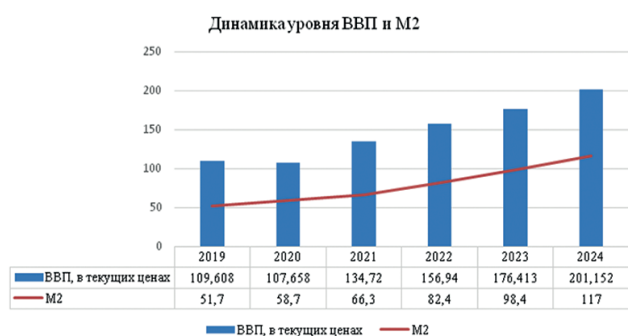


Рис. 2. Динамика ВВП и М2 в период 2019–2024 гг. (составлено авторами на основе данных [6; 10])

Можно заключить, что данные показатели взаимосвязаны: рост денежной массы (М2) обычно способствует увеличению потребительских расходов и инвестиций, что положительно влияет на ВВП. Однако чрезмерное увеличение денежной массы может привести к инфляции, снижающей покупательную способность валюты и негативно влияющей на экономику.

Ещё одним из ключевых механизмов реализации денежно-кредитной политики выступает регулирование норм обязательного резервирования. Как поясняет Центральный Банк России, обязательные резервы являются средствами, депонируемыми коммерческими банками на специальных счетах Центробанка либо представляющими собой иную установленную форму хранения. В рамках действующего правового поля, согласно Указанию Банка России № 6387-У от 30 марта 2023 г., вступившему в силу с начала марта 2023 г., произошло повышение уровня обязательных резервов. Увеличение данного показателя ведет к сокращению свободных ресурсов банковской системы, что, соответственно, снижает способность банков кредитовать население и предприятия, влияя таким образом на общий объем денежной массы и темпы инфляции.

Согласно статье 38 Федерального закона от 10.07.2002 № 86-ФЗ (ред. от 29.12.2025) «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)», с 1 января 2026 г. нормативы обязательных резервов не могут превышать 20% обязательств кредитной организации [1].

Дополнительным важным средством реализации целей денежно-кредитной политики служит контроль над операциями купли-продажи иностранной валюты. В условиях сложной внешней среды и экономических рисков данный инструмент приобретает особую значимость и регулярно применяется Центральным Банком России. Ограничивая объемы валютных операций, регулятор стремится стабилизировать курс рубля, ограничить

колебания курса и снизить давление на национальную валюту.

Так, начиная с 9 марта 2022 г., было введено временное ограничение на операции с наличной иностранной валютой: первоначально банки полностью прекратили продажу иностранной валюты физическим лицам, а впоследствии перешли к частичному ограничению объема продаж. В сентябре 2023 г. данное ограничение было снято. Также граждане, открывшие валютные вклады или счета до 9 марта 2022 г., имеют право снять сумму, равную остатку на счете на указанный момент времени, однако максимальная величина снятия составляет 10 тыс. долл. США или аналогичную сумму в евро, вне зависимости от валюты депозита. Важно отметить, что воспользоваться данным правом возможно лишь единожды, если оно не было использовано ранее. Оставшиеся средства предоставляются клиентам исключительно в рублевом эквиваленте.

Реализованные регулирующие меры позволили существенно сократить вывоз иностранной валюты за пределы страны и облегчить нагрузку на российскую национальную валюту уже в первой половине 2022 г. Динамика размещения вкладов в иностранной валюте в РФ показана на рис. 3.

Доля вкладов населения, размещенных в иностранной валюте, %

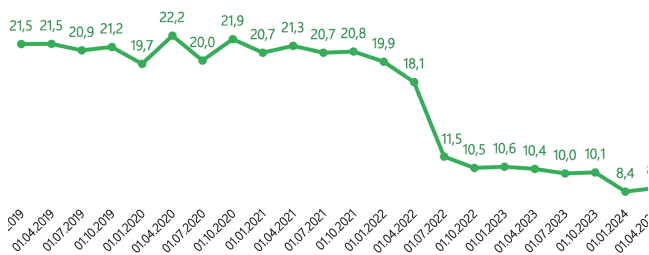


Рис. 3. Динамика доли иностранных вкладов [7]

В начале 2019 г. доля вкладов в иностранной валюте составляла около 20%. Это указывает на то, что значительная часть населения предпочитала хранить свои сбережения в иностранной валюте. Диаграмма наглядно демонстрирует значительное снижение доли вкладов в иностранной валюте в России за период с 2019 по 2024 г. (8%). «По итогам I полугодия 2025 года доля вкладов населения в иностранной валюте снизилась на 1,6 п.п. — с 6,8% до 5,2%» [5].

Так, исследование показало, что инструменты денежно-кредитной политики Центрального банка России остаются эффективными в поддержании низкой инфляции даже в условиях введённых санкций.

Центральный банк России продолжает работу над достижением цели по таргетированию инфляции на

уровне 4%, активно адаптируя инструменты денежно-кредитной политики к условиям санкций. Несмотря на сохраняющиеся трудности, предпринимаемые

меры способствуют постепенному приближению к заявленному целевому показателю, однако его наступление не ожидается ранее 2026–2027 гг.

Литература

1. О Центральном банке Российской Федерации (Банке России): Федеральный закон от 10.07.2002 № 86-ФЗ [Электронный ресурс] // Официальный интернет-портал правовой информации. — URL: <https://www.pravo.gov.ru> (дата обращения: 27.01.2026).
2. Манушин Д.В. Антисанкционная и санкционная экономическая политика 2022–2025: санкции, контрсанкции, проблемы импортозамещения и перспективы [Текст] / Д.В. Манушин // Научные труды Вольного экономического общества России. — 2024. — № 6. — С. 57–62.
3. Аксенов Д.А. Таргетирование инфляции, эффективность кредитно денежной политики центрального банка России в санкционное время [Текст] / Д.А. Аксенов // Управленческий учет. — 2024. — № 4. — С. 291–296.
4. Фрумина С.В. Денежно-кредитная политика Банка России в условиях санкционных ограничений [Текст] / С.В. Фрумина // ЭКО. — 2024. — № 4. — С. 183–187.
5. Вклады населения в I полугодии 2025 выросли на 6,4%. — URL: <https://bcs-express.ru/novosti-i-analitika/vklady-na-se-le-niia-v-i-po-lu-go-dii-2025-goda-vy-ros-li-na-6-4> (дата обращения: 30.01.2026).
6. Денежные агрегаты — оценка. — URL: https://cbr.ru/statistics/macro_itm/dkfs/sr_ma_estim (дата обращения: 30.01.2026).
7. Доля вкладов населения в валюте по итогам I квартала выросла впервые за два года. — URL: <https://frankmedia.ru/163801> (дата обращения: 30.01.2026).
8. Инфляция и ключевая ставка Банка России. — URL: https://cbr.ru/hd_base/inf/?UniDbQuery (дата обращения: 29.01.2026).
9. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2026 год и период 2027 и 2028 годов. — URL: https://cbr.ru/about_br/publ/ondkp/on_2026_2028/ (дата обращения: 29.01.2026).
10. Росстат — Национальные счета. — URL: [rosstat.gov.ru › statistics › accounts](https://rosstat.gov.ru/statistics/accounts) (дата обращения: 29.01.2026).

References

1. O Tsentral'nom banke Rossijskoj Federatsii (Banke Rossii): Federal'nyj zakon ot 10.07.2002 № 86-FZ — Tekst elektronnyj // Ofitsial'nyj internet-portal pravovoj informatsii. URL: <https://www.pravo.gov.ru> (accessed: 27.01.2026).
2. Manushin D. V. Antisanktsionnaya i sanktsionnaya ekonomicheskaya politika 2022–2025: sanktsii, kontrsanktsii, problemy importozameshcheniya i perspektivy // Nauchnye trudy Vol'nogo ekonomicheskogo obshchestva Rossii. 2024, no. 6, pp. 57–62.
3. Aksenov D.A. Targetirovanie inflyatsii, effektivnost' kreditno-denezhnoj politiki Tsentral'nogo banka Rossii v sanktsionnoe vremya // Upravlencheskij uchet. 2024, no. 4, pp. 291–296.
4. Frumina S.V. Denezhno-kreditnaya politika Banka Rossii v usloviyakh sanktsionnykh ogranichenij // EKO. 2024, no. 4, pp. 183–187.
5. Vklady naseleniya v I polugodii 2025 vyrosli na 6,4%. URL: <https://bcs-express.ru/novosti-i-analitika/vkla-dy-na-se-le-niia-v-i-po-lu-go-dii-2025-goda-vy-ros-li-na-6-4> (accessed: 30.01.2026).
6. Denezhnye agregaty — otsenka. URL: https://cbr.ru/statistics/macro_itm/dkfs/sr_ma_estim (accessed: 30.01.2026)
7. Dolya vkladov naseleniya v valyute po itogam I kvartala vyrosla v pervye za dva goda. URL: <https://frankmedia.ru/163801> (accessed: 30.01.2026).
8. Inflyatsiya i klyuchevaya stavka Banka Rossii. URL: https://cbr.ru/hd_base/inf/?UniDbQuery (accessed: 29.01.2026).
9. Osnovnye napravleniya edinoj gosudarstvennoj denezhno-kreditnoj politiki na 2026 god i period 2027 i 2028 godov. URL: https://cbr.ru/about_br/publ/ondkp/on_2026_2028/ (accessed: 29.01.2026).
10. Rosstat — Natsional'nye scheta. URL: [rosstat.gov.ru › statistics › accounts](https://rosstat.gov.ru/statistics/accounts) (accessed: 29.01.2026).