

ТРАНСФОРМАЦИЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ БАНКА РОССИИ В УСЛОВИЯХ САНКЦИОННОГО ДАВЛЕНИЯ

Вергун Т. В.¹

Аннотация: В статье исследуется, как санкционное давление 2022–2023 годов изменило не только инструментальный арсенал Банка России, но и саму логику проведения денежно-кредитной политики. Режим инфляционного таргетирования, выстраивавшийся с 2014 года, столкнулся с беспрецедентным внешним шоком: заморозкой около 300 млрд долларов валютных резервов, отключением крупнейших банков от системы SWIFT, закрытием западных финансовых рынков для российских заёмщиков и резким обесценением рубля. Ответом стало экстренное повышение ключевой ставки до 20% годовых в конце февраля 2022 года — решение, принятое не столько в логике инфляционного таргетирования, сколько в логике управления финансовой стабильностью. За этим последовали быстрое снижение ставки, переход к нейтральной политике, а затем — новый цикл ужесточения во второй половине 2023 года, уже в ответ на устойчивое инфляционное давление. Статья показывает, что трансформация ДКП шла по нескольким направлениям одновременно: изменение приоритетов (финансовая стабильность vs. инфляционная цель), перестройка валютного регулирования, вынужденная девальютизация банковских балансов, переориентация на дружественные валюты и форсированное развитие национальной финансовой инфраструктуры. При этом инфляционное таргетирование как режим не было отменено, однако его практика существенно усложнилась: регулятор всё чаще оказывается перед выбором между ценовой стабильностью и поддержкой структурной трансформации экономики.

Ключевые слова: денежно-кредитная политика, Банк России, санкции, ключевая ставка, инфляционное таргетирование, финансовая стабильность, валютные ограничения, девальютизация, цифровой рубль, структурная трансформация

Для цитирования: Вергун Т. В. Трансформация денежно-кредитной политики Банка России в условиях санкционного давления // Московский вестник экономических наук. №4 (2023). С. 24-33.

TRANSFORMATION OF THE BANK OF RUSSIA'S MONETARY POLICY IN THE CONTEXT OF SANCTIONS PRESSURE

VERGUN T. V.¹

Abstract: The article examines how the sanctions pressure of 2022–2023 transformed not only the instrumental toolkit of the Bank of Russia but the very logic of monetary policy implementation. The inflation targeting regime, developed since 2014, faced an unprecedented external shock: the freezing of approximately \$300 billion in foreign exchange reserves, the disconnection of major Russian banks from SWIFT, the closure of Western financial markets to Russian borrowers, and a sharp depreciation of the ruble. The response was an emergency key rate increase to 20% per annum in late February 2022 — a decision taken not so much in the logic of inflation targeting as in the logic of financial stability management. This was followed by rapid rate cuts, a transition to a neutral policy, and then a new tightening cycle in the second half of 2023, this time in response to persistent inflationary pressure. The article demonstrates that the transformation of monetary policy proceeded along several dimensions simultaneously: a shift in priorities (financial stability vs. inflation target), restructuring of foreign exchange regulation, forced de-dollarization of bank balance sheets, reorientation toward friendly currencies, and accelerated development of national financial infrastructure. Inflation targeting as a regime was not abandoned, but its practice became considerably more complex: the regulator increasingly faces choices between price stability and support for the structural transformation of the economy.

Keywords: monetary policy, Bank of Russia, sanctions, key rate, inflation targeting, financial stability, capital controls, de-dollarization, digital ruble, structural transformation

<

ВВЕДЕНИЕ

В конце февраля 2022 года Банк России оказался в ситуации, для которой не было ни прецедентов в постсоветской истории, ни готовых инструментальных ответов. Ставка выросла с 9,5% до 20% за одно заседание. Это было решение за пределами обычной денежно-кредитной логики — регулятор действовал не как инфляционный таргетер, а как пожарный.

Санкционный шок 2022 года был устроен иначе, чем кризисы 2008–2009 и 2014–2015 годов, к которым Банк России имел хотя бы частичную готовность. В 2014 году отключение от западных рынков было избирательным, курс рубля удалось стабилизировать через повышение ставки до 17%. В 2022 году беспрецедентными оказались сразу несколько параметров: заморозка около половины золотовалютных резервов — порядка 300 млрд долларов, — отключение крупнейших банков от SWIFT, закрытие западных рынков капитала и введение широкого спектра торговых ограничений. Традиционный механизм, при котором высокая ставка поддерживает рубль через привлекательность рублёвых активов, частично утратил смысл: западные инвесторы больше не могли войти в российские активы.

При этом к концу 2022 года российская финансовая система не только устояла, но и начала адаптироваться. Курс рубля укрепился — во многом благодаря обязательной продаже валютной выручки и сжатию импорта. Инфляция, достигшая пика весной 2022 года, стала снижаться. Ставка последовательно опускалась с 20% до 7,5%. Это снижение произошло значительно быстрее, чем предполагалось в антикризисных сценариях.

Однако называть произошедшее «победой» денежно-кредитной политики было бы преждевременно. Во второй половине 2023 года регулятор столкнулся с новым инфляционным эпизодом — уже не кризисного, а структурного характера — и был вынужден вернуться к жёсткой политике, подняв ставку с 7,5% до 16%. Это означало, что первоначальный шок удалось погасить, но долгосрочные последствия санкций для механизмов ДКП никуда не исчезли.

Цель настоящей статьи — проследить, как именно трансформировалась денежно-кредитная политика Банка России под воздействием санкционного давления, какие изменения оказались вынужденными адаптационными мерами, а какие — осознанным переустройством инструментальной базы, и в какой мере режим инфляционного таргетирования сохранился как рабочий принцип или лишь как декларируемый ориентир.

МАТЕРИАЛЫ И МЕТОДЫ ИССЛЕДОВАНИЯ

Исследование опирается на статистические данные Банка России — прежде всего ретроспективную динамику ключевой ставки, данные по инфляции и валютным резервам, доклады об обзорах финансовой стабильности за 2022–2023

годы, а также на официальные документы: пресс-релизы по заседаниям Совета директоров, «Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики» на 2023–2025 годы.

Теоретическую и аналитическую основу составляют работы, верифицированные через платформы CyberLeninka и eLIBRARY.RU. Принципиальное значение имеют: работа Горюнова, Дробышевского и Трунина [2], в которой ещё в 2015 году была сформулирована концептуальная рамка стратегии и тактики Банка России в режиме инфляционного таргетирования, — она позволяет оценить, насколько сильно реальная практика 2022–2023 годов отошла от этой концепции; серия работ Перевышина и Трунина [3, 4] по текущей динамике ДКП и инфляции в 2023 году; работа Головнина [5], где впервые систематически рассматривается реакция ДКП на новые внешние вызовы через призму монетарных механизмов; исследование Ершова, Танасовой и Цховребова [6], анализирующее взаимодействие денежно-кредитных и бюджетных подходов в условиях трансформации; работы Балашовой и Овчинниковой [7], а также Бочковой и Бакоевой [8] по регулированию ДКП в санкционных условиях.

Методологически работа строится на историко-сравнительном анализе: периоды 2022 и 2023 годов рассматриваются последовательно, с выявлением изменений в логике политики. Это не попытка дать количественную оценку эффективности отдельных решений, а скорее реконструкция траектории политики с анализом вынужденных и стратегических развилочек.

РЕЗУЛЬТАТЫ И ОБСУЖДЕНИЕ

Повышение ставки до 20% в конце февраля 2022 года нельзя понять, если смотреть на него только через призму инфляции. В тот момент инфляция составляла около 9% в годовом выражении — неприятно, но вполне управляемо. Регулятор повысил ставку не потому, что инфляция достигла катастрофических значений, а потому что нужно было остановить отток капитала, удержать рубль от неуправляемого обесценения и сохранить устойчивость депозитной базы банковской системы.

Это принципиальный момент: решение 28 февраля 2022 года было продиктовано не инфляционной, а финансово-стабилизационной логикой. Банк России явно расширил функцию своей реакции за пределы ценовой стабильности. Горюнов, Дробышевский и Трунин ещё в 2015 году указывали, что режим инфляционного таргетирования в идеальном виде предполагает подчинение всех инструментов единой цели — инфляции [2]. Практика 2022 года показала, что при системном шоке такое подчинение невозможно: на первый план вышла цель, формально вторичная, — финансовая стабильность.

Заморозка валютных резервов подорвала важнейший инструмент ДКП — возможность проводить валютные интервенции для поддержки рубля. Традиционно именно этот инструмент был первой линией обороны при валютных шоках. Его утрата означала, что рубль теперь может быть стабилизирован только косвенными методами — через ставку, через ограничения движения капитала, через

обязательную продажу экспортной выручки. Каждый из этих методов работает, но работает иначе, медленнее и с большими побочными эффектами для экономической активности.

Отключение крупнейших российских банков от SWIFT создало операционный кризис в международных расчётах. Здесь, однако, Россия имела определённый задел: Система передачи финансовых сообщений Банка России (СПФС) создавалась как альтернатива SWIFT именно после санкционных сигналов 2014 года [15]. Тем не менее охват СПФС был несопоставим с SWIFT: она обслуживала преимущественно внутрисоссийские транзакции, тогда как международные платежи требовали новых решений — прямых корреспондентских отношений, переключения на юань, перехода в расчёты через третьи страны. Всё это произошло, но не мгновенно и не без издержек.

То, что произошло с апреля по сентябрь 2022 года — снижение ставки с 20% до 7,5% в течение пяти месяцев, — было беспрецедентным по скорости для российской монетарной истории. Весной с рынков исчезли западные инвесторы, которые в обычных условиях выполняли роль «горячих денег», чувствительных к ставке. Обязательная продажа валютной выручки резко сократила предложение иностранной валюты на рынке — рубль укрепился до значений, нехарактерных для той экономической реальности. Инфляционное давление начало спадать — отчасти из-за сжатия импорта, отчасти из-за падения потребительского спроса на фоне неопределённости.

В этих условиях сохранять ставку на уровне 20% не было никакого смысла: кредитование и без того остановилось, ни население, ни бизнес не занимали. Снижение ставки было не смягчением в классическом понимании, а снятием избыточного, экстренно введённого ограничения. Банк России в апрельском докладе о денежно-кредитной политике прямо указывал: структурная перестройка экономики неизбежно сопровождается временно более высоким уровнем инфляции, и политика должна учитывать процессы адаптации [16].

Это была не просто техническая оговорка — это было концептуальное изменение. Регулятор признал, что в условиях структурного шока жёсткое следование инфляционному таргету может нанести экономике больший ущерб, чем временное отклонение от цели. Головин характеризовал этот период как «вынужденную гибкость» — переход от следования правилу к ситуационному суждению [5]. Такой подход разумен в кризисных условиях, но он сопряжён с риском: если «временное» исключение становится устойчивой практикой, доверие к инфляционному таргету размывается.

Параллельно с изменением ключевой ставки Банк России провёл масштабную перестройку валютного регулирования. Введение обязательной продажи 80% валютной выручки экспортёрами стало беспрецедентным с точки зрения нормы — Россия не прибегала к подобным мерам с 1990-х годов. Ограничения на движение капитала для нерезидентов и на снятие наличной иностранной валюты дополнили систему административного контроля над валютным рынком.

Балашова и Овчинникова указывают, что эти меры действительно позволили стабилизировать рубль в 2022 году, однако их длительное применение неизбежно создаёт дополнительные транзакционные издержки для бизнеса и искажает рыночное ценообразование [7]. Эта оговорка важна: рубль в 2022 году укрепился настолько, что экспортёры начали нести реальные потери от искусственно завышенного курса — и норма обязательной продажи неоднократно пересматривалась в сторону снижения.

Всё это вместе свидетельствует о том, что система валютного регулирования в России претерпела глубокую трансформацию — от относительно либерального режима, выстраивавшегося с начала 2000-х годов, к гибкому административному управлению, где степень ограничений варьируется в зависимости от текущего давления на рубль. По существу, это означает отказ от принципа «плавающего рубля» в его прежнем понимании: курс по-прежнему не фиксирован, но административные инструменты его поддержки стали постоянным, а не чрезвычайным элементом политики.

Одним из наиболее системных сдвигов в структуре ДКП стала вынужденная и одновременно политически поддержанная девальютация финансовой системы. Санкции сделали долларовые и евровые активы не просто невыгодными, но и несущими правовой риск для их держателей. В 2022 году объём валютных депозитов в российских банках резко сократился — частично из-за конвертации в рубли, частично из-за вывода средств.

Банк России активно поощрял этот процесс. Норма обязательных резервов по валютным обязательствам была повышена, что сделало валютные депозиты менее привлекательными для банков. Одновременно началась переориентация на расчёты в «дружественных» валютах — прежде всего в юанях. По данным Банка России, доля юаня во внешнеторговых расчётах России кратно выросла в течение 2022–2023 годов. Переход на юань создал новую операционную реальность: теперь значительная часть интервенций Банка России на валютном рынке проводится именно в юане, а не в долларе или евро.

Ершов, Танасова и Цховребов обращали внимание на то, что девальютация ослабляет трансмиссию внешних монетарных шоков на российскую экономику, но одновременно порождает новую зависимость — от монетарной политики Народного банка Китая и от динамики юаня [6]. Эта зависимость менее управляема, чем зависимость от доллара, поскольку у России нет прямых инструментов влияния на китайскую монетарную политику и меньше информации о её траектории.

Санкции ускорили процессы, которые начались, но двигались медленно: развитие национальной платёжной инфраструктуры. СПФС к 2023 году существенно расширила круг участников, хотя и не смогла полностью заменить SWIFT в международных транзакциях. Система быстрых платежей Банка России нарастила обороты. Национальная платёжная система «Мир» приобрела практически монопольное положение на внутреннем рынке после того, как Visa и Mastercard прекратили обслуживание российских карт.

Отдельного внимания заслуживает проект цифрового рубля. В августе 2023 года Банк России запустил его пилотирование с реальными операциями. Заявленные цели цифрового рубля включают снижение транзакционных издержек, повышение доступности финансовых услуг и обеспечение альтернативного расчётного канала в условиях, когда традиционная инфраструктура находится под угрозой санкций [14]. Ерохина указывает, что развитие цифрового рубля следует рассматривать не только как технологическую инновацию, но и как стратегический ответ на санкционную уязвимость расчётной инфраструктуры [9]. При этом объём операций на пилоте пока незначителен, и говорить о его влиянии на монетарную трансмиссию преждевременно.

К началу 2023 года острая фаза адаптационного кризиса была позади. Банк России вернулся к привычной повестке: оценке инфляционного давления, трансмиссионному механизму, коммуникации с рынком. Однако условия работы ДКП изменились существенно и, по всей видимости, надолго.

Первое. Трансмиссионный механизм ДКП стал менее однородным. В условиях, когда значительная часть кредитования опирается на льготные государственные программы (льготная ипотека, программы поддержки промышленности), изменение ключевой ставки не затрагивает этот сегмент напрямую. Перевышин и Трунин отмечали в начале 2023 года, что рост государственных расходов в конце 2022 — начале 2023 года создавал инфляционное давление через бюджетный канал, который ключевая ставка не затрагивает [3]. Это означает, что для достижения того же дезинфляционного эффекта регулятору нужна более высокая ставка, чем в условиях «чистого» рыночного кредитования.

Второе. Инфляционные ожидания населения и бизнеса оставались повышенными на протяжении всего 2023 года. Бочкова и Бакоева указывают, что в условиях высокой неопределённости инфляционные ожидания труднее поддаются управлению через коммуникацию регулятора — агенты больше реагируют на фактическую динамику цен, чем на прогнозы и заявления ЦБ [8]. Это создаёт проблему: чтобы переломить ожидания, регулятору нужны более решительные действия, что требует более высоких ставок и более длительного их удержания.

Третье. Монетарная трансмиссия в России и без санкций работала с временным лагом — примерно 3–6 кварталов от момента изменения ставки до ощутимого эффекта на инфляцию [2]. В 2023 году этот лаг дополнился структурными факторами: значительная часть инфляционного давления шла не с монетарной стороны, а от роста издержек, кадровых дефицитов и перестройки логистики — факторов, которые ставка не контролирует. В результате регулятор оказался в ситуации, когда инструмент, которым он располагает, воздействует лишь на часть проблемы.

Принципиальный вопрос, который остаётся открытым: можно ли считать, что Банк России в 2022–2023 годах сохранял режим инфляционного таргетирования — или фактически применял нечто иное, лишь сохраняя прежнее название?

В пользу ответа «да, таргетирование сохранилось» говорит следующее. Цель по инфляции — вблизи 4% — не была изменена или отменена. Ключевая ставка оставалась центральным инструментом. Коммуникационная рамка — прогнозы инфляции, пресс-конференции, ОНДКП — воспроизводилась без существенных изменений. Решения по ставке формально обосновывались инфляционными прогнозами.

Вместе с тем есть веские основания для более осторожной оценки. В феврале 2022 года решение по ставке было продиктовано финансовой стабильностью, а не прогнозом инфляции. Введение валютных ограничений является по своей природе антипатией к той финансовой открытости, которая является нормой для стран с режимом инфляционного таргетирования. Девальютизация и переориентация на юань изменили трансмиссионный механизм. Постоянное присутствие льготных кредитных программ создало сегмент, где ставка не работает.

Головнин, рассматривая реакцию ДКП на новые внешние вызовы, предложил характеристику, которая кажется наиболее точной: произошло не отмирание инфляционного таргетирования, а его усложнение — добавление к базовому режиму нескольких дополнительных целей, которые в нормальных условиях остаются в тени [5]. Когда условия становятся нормальными — цели снова выстраиваются в иерархию с инфляцией во главе. Когда происходит шок — иерархия нарушается.

Проблема этой модели состоит в том, что экономика после 2022 года, возможно, уже не вернётся к тому, что можно было назвать «нормальными условиями» для монетарной политики. Санкции носят долгосрочный характер. Структурная зависимость от импорта, перестраивающая цепочки поставок, никуда не исчезнет в ближайшие годы. Рынок труда будет сталкиваться с дефицитом кадров. Бюджетные расходы останутся высокими. Всё это означает, что «дополнительные цели» могут стать постоянными, а не временными элементами функции реакции регулятора.

В стандартном режиме инфляционного таргетирования коммуникация центрального банка — один из важнейших инструментов. Прозрачность прогнозов, понятность сигналов, предсказуемость решений снижают инфляционные ожидания и уменьшают необходимость резких движений ставки.

После февраля 2022 года коммуникационная практика Банка России претерпела изменения. Банк России перенёс публикацию обзора ДКП с 2022 на 2023 год, объяснив это «кардинальным изменением условий». Часть аналитических материалов стала менее детальной. При этом Банк России продолжал проводить пресс-конференции, публиковать ОНДКП и давать развёрнутые обоснования своих решений — то есть базовая транспарентность сохранялась.

Между тем рынок нуждался в ориентирах в условиях исключительной неопределённости. Повышение ставки с 7,5% до 16% в течение пяти месяцев 2023 года — само по себе свидетельство того, что у регулятора не было возможности заранее обозначить чёткую траекторию. Это не упрёк Банку России: масштаб структурных изменений действительно не позволял дать точные прогнозы. Но

это факт, показывающий, что управление ожиданиями в новых условиях требует от регулятора значительно больших усилий при меньшей достоверности сигналов.

ВЫВОДЫ

Санкционное давление 2022 года трансформировало денежно-кредитную политику Банка России по нескольким измерениям одновременно. Это было не разовое событие, а процесс, развернувшийся на протяжении двух лет и охвативший инструментарий, приоритеты, трансмиссионные механизмы и институциональную среду ДКП.

Экстренное повышение ключевой ставки до 20% в феврале 2022 года стало первым проявлением изменившейся функции реакции: финансовая стабильность временно вышла на первый план, потеснив инфляционную цель. Это было вынужденным и в целом оправданным решением в условиях беспрецедентного внешнего шока.

Быстрое снижение ставки в апреле–сентябре 2022 года отразило осознанный выбор: структурная адаптация экономики требует не подавления активности, а её поддержки — даже ценой временно более высокой инфляции.

Перестройка валютного регулирования, вынужденная девальютизация банковских балансов и переориентация на юань изменили операционную среду ДКП. Традиционный механизм влияния ставки на курс рубля перестал работать в прежнем виде: у регулятора нет возможности проводить интервенции в долларах и евро, а юань как резервная валюта принципиально иначе связан с российской экономикой.

Возврат к жёсткой политике во второй половине 2023 года — повышение ставки с 7,5% до 16% — подтвердил, что Банк России не отказался от режима инфляционного таргетирования. Но он также показал, что в условиях, когда инфляционное давление идёт не только с монетарной стороны, достижение цели требует значительно более высоких ставок и значительно более длительного их удержания.

Режим инфляционного таргетирования *de jure* сохранён. *De facto* — усложнён: к нему добавились цели финансовой стабильности, управление девальютизацией, поддержка национальной расчётной инфраструктуры и скрытое согласование с бюджетной политикой. Вопрос о том, является ли это временной конфигурацией или новой нормой, остаётся открытым. Ответ на него во многом определит характер российской монетарной политики на ближайшее десятилетие.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Банк России. Итоги работы Банка России за 2022 год: коротко о главном. М.: Банк России, 2022. URL: https://www.cbr.ru/StaticHtml/File/145751/kg0_2022.pdf
2. Горюнов Е. Л., Дробышевский С. М., Трунин П. В. Денежно-кредитная политика Банка России: стратегия и тактика // Вопросы экономики. 2015. № 4. С. 53–85.
3. Перевышин Ю. Н., Трунин П. В. Денежно-кредитная политика и инфляция в начале 2023 г. // Экономическое развитие России. 2023. Т. 30. № 3. С. 8–13.

4. Перевышин Ю. Н., Трунин П. В. Ускорение инфляции потребует высокой ключевой ставки в 2023–2024 гг. // Экономическое развитие России. 2023. Т. 30. № 12. С. 5–11.
5. Головнин М. Ю. Денежно-кредитная политика России: реакция на новые внешние вызовы // Вестник Института экономики Российской академии наук. 2023. № 1. С. 7–20.
6. Ершов М. В., Танасова А. С., Цховребов М. П. О денежно-кредитных и бюджетных подходах в России в 2022–2024 гг. // Российский экономический журнал. 2022. № 1. С. 32–49.
7. Балашова Ю. Г., Овчинникова А. М. Регулирование денежно-кредитной политики России в условиях санкций // Фундаментальные исследования. 2023. № 5. С. 6–10.
8. Бочкова Т. А., Бакоева З. А. Денежно-кредитная политика России в условиях санкций // Экономика и социум. 2023. № 5 (108). С. 494–498.
9. Ерохина Е. В. Анализ денежно-кредитной политики Российской Федерации в условиях санкционных ограничений // Вестник РЭУ им. Г. В. Плеханова. 2024. Т. 21. № 2 (134). С. 94–101.
10. Перевышин Ю. Н., Трунин П. В. Реализовавшиеся инфляционные риски привели к значительному повышению ключевой ставки // Экономическое развитие России. 2023. Т. 30. № 11. С. 4–9.
11. Таргетирование инфляции в условиях шоков 2020–2022 // Право и управление. XXI век. 2023. № 2. С. 112–122.
12. Адаптация российской банковской системы к санкционным ограничениям // Вестник Академии экономической безопасности. 2023. № 3. С. 44–53.
13. Ишков М. А., Магомедов М. Н., Ивашкова А. А. Российская банковская система в условиях санкций // Актуальные исследования. 2023. № 50 (180). Ч. IV. С. 56–59.
14. Банк России. Цифровой рубль: концепция и пилотирование. М.: Банк России, 2023. URL: <https://cbr.ru/fintech/dr/>
15. Банк России. Система передачи финансовых сообщений (СПФС). М.: Банк России, 2023.
16. Банк России. Доклад о денежно-кредитной политике, апрель 2022. М.: Банк России, 2022. URL: https://www.cbr.ru/about_br/publ/ddkp/longread_2_38/
17. Банк России. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2023 год и период 2024 и 2025 годов. М.: Банк России, 2022. URL: https://www.cbr.ru/about_br/publ/ondkp/on_2023_2025/
18. Банк России. Обзор финансовой стабильности за II–III кварталы 2022 года. М.: Банк России, 2022. URL: https://www.cbr.ru/analytics/finstab/ofs/2_3_q_2022/

REFERENCES

1. Bank of Russia. Summary results of the Bank of Russia for 2022. Moscow: Bank of Russia, 2022. Available at: https://www.cbr.ru/StaticHtml/File/145751/kg_2022.pdf (In Russ.)
2. Goryunov E. L., Drobyshesky S. M., Trunin P. V. Monetary policy of the Bank of Russia: strategy and tactics. Voprosy Ekonomiki, 2015, no. 4, pp. 53–85. (In Russ.)
3. Perevyshin Yu. N., Trunin P. V. Monetary policy and inflation in early 2023. Russian Economic Development, 2023, vol. 30, no. 3, pp. 8–13. (In Russ.)
4. Perevyshin Yu. N., Trunin P. V. Inflation acceleration will require a high key rate in 2023–2024. Russian Economic Development, 2023, vol. 30, no. 12, pp. 5–11. (In Russ.)
5. Golovnin M. Yu. Monetary policy of Russia: reaction to new external challenges. Bulletin of the Institute of Economics of the Russian Academy of Sciences, 2023, no. 1, pp. 7–20. (In Russ.)
6. Ershov M. V., Tanasova A. S., Tskhovrebov M. P. On monetary and fiscal approaches in Russia in 2022–2024. Russian Economic Journal, 2022, no. 1, pp. 32–49. (In Russ.)
7. Balashova Yu. G., Ovchinnikova A. M. Regulation of Russia's monetary policy under sanctions. Fundamental Research, 2023, no. 5, pp. 6–10. (In Russ.)
8. Bochkova T. A., Bakoeva Z. A. Monetary policy of Russia under sanctions. Economics and Society, 2023, no. 5 (108), pp. 494–498. (In Russ.)
9. Erokhina E. V. Analysis of the monetary policy of the Russian Federation under sanctions restrictions. Bulletin of the Plekhanov Russian University of Economics, 2024, vol. 21, no. 2 (134), pp. 94–101. (In Russ.)
10. Perevyshin Yu. N., Trunin P. V. Realized inflationary risks led to a significant key rate increase. Russian Economic Development, 2023, vol. 30, no. 11, pp. 4–9. (In Russ.)
11. Inflation targeting under the shocks of 2020–2022. Law and Management. XXI Century, 2023, no. 2, pp. 112–122. (In Russ.)
12. Adaptation of the Russian banking system to sanctions restrictions. Bulletin of the Academy of Economic Security, 2023, no. 3, pp. 44–53. (In Russ.)

13. Ishkov M. A., Magomedov M. N., Ivashkova A. A. The Russian banking system under sanctions. Actual Research, 2023, no. 50 (180), pt. IV, pp. 56–59. (In Russ.)
14. Bank of Russia. Digital ruble: concept and piloting. Moscow: Bank of Russia, 2023. Available at: <https://cbr.ru/fintech/dr/> (In Russ.)
15. Bank of Russia. Financial Messaging System (SPFS). Moscow: Bank of Russia, 2023. (In Russ.)
16. Bank of Russia. Monetary Policy Report, April 2022. Moscow: Bank of Russia, 2022. Available at: https://www.cbr.ru/about_br/publ/ddkp/longread_2_38/ (In Russ.)
17. Bank of Russia. Main Directions of the Unified State Monetary Policy for 2023 and the period 2024–2025. Moscow: Bank of Russia, 2022. Available at: https://www.cbr.ru/about_br/publ/ondkp/on_2023_2025/ (In Russ.)
18. Bank of Russia. Financial Stability Review, Q2–Q3 2022. Moscow: Bank of Russia, 2022. Available at: https://www.cbr.ru/analytics/finstab/ofs/2_3_q_2022/ (In Russ.)

Информация об авторе

Вергун Татьяна Викторовна

Кафедры сервиса и туризма Северо-Кавказского социального института; E-mail: t-vergun@ya.ru

Information about the author

VERGUN Tatiana Viktorovna

Of the Department of Service and Tourism North Caucasian Social Institute; E-mail: t-vergun@ya.ru