

УДК 336.13

ПОСЛЕДСТВИЯ ВНЕДРЕНИЯ ЦИФРОВОГО РУБЛЯ ДЛЯ ТРАНСМИССИОННОГО МЕХАНИЗМА ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ

И.Н. Малиновская, И.Г. Перепелкин, Д.А. Костиков, А.А. Щедрин

Юго-Западный государственный университет, Курск, email: M.Inna19@yandex.ru, nk060829@gmail.com, sh715090@gmail.com

Аннотация. Цифровой рубль, как третья форма национальной валюты наряду с наличными и безналичными деньгами, представляет собой центральный элемент программы цифровой трансформации финансовой системы, реализуемой Банком России. Массовое внедрение цифрового рубля запланировано на 1 сентября 2026 года, что обуславливает необходимость детального анализа его потенциального влияния на денежно-кредитную политику. Появление цифровой валюты центрального банка способно затронуть различные звенья трансмиссионного механизма, включая каналы процентных ставок, банковского кредитования, валютного курса и инфляционных ожиданий. Характер и масштаб этого влияния остаются предметом активных дискуссий как в академической среде, так и среди экспертов-практиков. В статье проведён анализ воздействия цифрового рубля на ключевые элементы трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики. Оценено влияние цифрового рубля на ликвидность банковского сектора, структуру балансов кредитных организаций, динамику процентных ставок, а также на функционирование каналов банковского кредитования и инфляционных ожиданий. Рассмотрены основные риски, связанные с возможным перетоком средств с банковских депозитов в цифровые рубли, и меры Банка России по их минимизации. Отдельное внимание уделено изменению роли коммерческих банков в трансмиссионном механизме и потенциальным сдвигам в скорости денежного обращения. Полученные результаты позволяют оценить масштаб и глубину трансформации трансмиссионного механизма в условиях внедрения цифрового рубля.

Ключевые слова: цифровой рубль, денежно-кредитная политика, трансмиссионный механизм, банковская ликвидность, ключевая ставка, Банк России.

CONSEQUENCES OF THE DIGITAL RUBLE IMPLEMENTATION FOR THE MONETARY POLICY TRANSMISSION MECHANISM

I.N. Malinovskaya, I.G. Perepelkin, D.A. Kostikov, A.A. Shchedrin

Southwest State University, Kursk, email: M.Inna19@yandex.ru, nk060829@gmail.com, sh715090@gmail.com

Abstract. The digital ruble, as the third form of national currency, along with cash and non-cash money, is the central element of the digital transformation program of the financial system implemented by the Bank of Russia. The mass introduction of the digital ruble is scheduled for September 1, 2026, which necessitates a detailed analysis of its potential impact on monetary policy. The emergence of a central bank digital currency can affect various links in the transmission mechanism, including channels of interest rates, bank lending, exchange rates, and inflation expectations. The nature and scale of this influence remain the subject of active debate both in the academic community and among expert practitioners. The article analyzes the impact of the digital ruble on the key elements of the transmission mechanism of monetary policy. The impact of the digital ruble on the liquidity of the banking sector, the structure of credit institutions' balance sheets, the dynamics of interest rates, as well as on the functioning of bank lending channels and inflation expectations is assessed. The main risks associated with the possible transfer of funds from bank deposits to digital rubles and the measures taken by the Bank of Russia to minimize them are considered. Special attention is paid to the changing role of commercial banks in the transmission mechanism and potential shifts in the speed of money circulation. The results obtained allow us to assess the scale and depth of the transformation of the transmission mechanism in the context of the introduction of the digital ruble.

Keywords: digital ruble, monetary policy, transmission mechanism, bank liquidity, key rate, Bank of Russia.

Дата поступления статьи в редакцию: 04.06.2026

Дата принятия статьи в печать: 03.08.2026

Введение

Современный этап развития российской финансовой системы характеризуется активным внедрением цифровых технологий в сферу денежного обращения. Одним из центральных проектов в данном направлении является цифровой рубль — цифровая форма национальной валюты, эмитируемая Банком России в дополнение к существующим наличным и безналичным деньгам.

Разработка и внедрение цифрового рубля прошли путь от концептуальной проработки до практической реализации. В октябре 2020 года Банк России представил консультативный доклад «Цифровой рубль», положивший начало общественному обсуждению проекта. В апреле 2021 года была опубликована Концепция цифрового рубля, в которой определены дизайн выпуска, принципы функционирования и временные этапы внедрения. Пилотирование операций с реальными цифровыми рублями стартовало в августе 2023 года с участием ограниченного круга пользователей. По состоянию на сентябрь 2024 года в тестировании участвовали 12 банков, 9000 физических лиц и 1200 торгово-сервисных предприятий [11].

Цель исследования

Целью научного исследования является анализ последствий внедрения цифрового рубля для трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики, выявление основных каналов воздействия и определение подходов к минимизации возможных негативных эффектов.

Материал и методы исследования

В ходе исследования были применены методы логического, статистического и сравнительного анализа.

Результаты исследования

Правовую основу обращения цифрового рубля заложил Федеральный закон от 24 июля 2023 года № 340-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации», установивший правовой статус, правила использования и оборота цифровых рублей. В июле 2025 года был принят закон, фиксирующий сроки массового внедрения. Согласно данному закону, с 1 сентября 2026 года крупнейшие банки обязаны предоставить клиентам возможность открывать цифровые кошельки и проводить операции с цифровым рублём. Банки с универсальной лицензией должны обеспечить такую возможность с 1 сентября 2027 года, остальные кредитные организации — с 1 сентября 2028 года [11].

Появление цифровой валюты центрального банка ставит вопрос о её влиянии на денежно-кредитную политику и, в частности, на её трансмиссионный механизм. Под трансмиссионным механизмом понимается совокупность каналов, через которые решения Банка России по ключевой ставке и другим инструментам воздействуют на экономическую активность и инфляцию. Внедрение цифрового рубля потенциально способно затронуть все звенья этого механизма — от формирования ликвидности банковского сектора до динамики процентных ставок и инфляционных ожиданий.

Банк России в официальных документах отмечает, что цифровой рубль не окажет значительного влияния на трансмиссионный механизм денежно-кредитной политики. При этом регулятор подчёркивает наличие всех необходимых инструментов для компенсации возможных вторичных эффектов.

Анализ последствий внедрения цифрового рубля для трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики

Трансмиссионный механизм денежно-кредитной политики Банка России включает несколько ключевых каналов: процентный канал, канал банковского кредитования, канал валютного курса и канал инфляционных ожиданий. Внедрение цифрового рубля способно повлиять на каждый из них — как прямо, так и косвенно.

Наиболее существенным последствием внедрения цифрового рубля для трансмиссионного механизма, вероятно, станет изменение ситуации с банковской ликвидностью. Цифровой рубль, являясь обязательством Банка России, будет постепенно замещать часть наличных денег и средств на счетах в коммерческих банках. Граждане и бизнес будут самостоятельно принимать решения об использовании той или иной формы рубля с учётом доступности, удобства и транзакционных издержек.

По оценкам Банка России, влияние цифрового рубля на денежно-кредитную политику будет небольшим и растянутым во времени [1]. Переток средств с банковских депозитов в цифровые рубли способен сократить ресурсную базу коммерческих банков и, как следствие, объёмы кредитования. Экспертные оценки показывают, что доля цифрового рубля в структуре денежной массы к 2030 году может составить порядка 10–15%. Согласно данным Банка России, на 1 января 2026 года денежная масса М2 достигла 129,6 трлн рублей, увеличившись за 2025 год на 10,6% [6]. Таким образом, в среднесрочной перспективе потенциальный переток средств в цифровые рубли может составить ориентировочно 13–19 трлн рублей.

Дефицит банковских ресурсов способен привести к сокращению кредитования и ослаблению его роли в экономическом механизме. Вместе с тем официальная позиция Банка России заключается в том, что введение цифрового рубля не приведёт к значительному оттоку средств из банковского сектора. Регулятор подчёркивает, что процесс внедрения будет поэтапным и растянутым во времени, что позволит кредитным организациям адаптироваться к появлению цифровой формы рубля.

Для минимизации рисков оттока депозитов Банк России предусмотрел ряд мер:

- на остатки средств в цифровых рублях не начисляются проценты, что сохраняет привлекательность банковских вкладов как инструмента сбережения;
- установлен лимит на пополнение цифрового кошелька с банковского счета в размере 300 тыс. рублей в месяц;
- для физических лиц все операции с цифровым рублём будут бесплатными на постоянной основе;
- для бизнеса установлен бесплатный период по операциям с цифровым рублём до конца 2026 года;
- при расширении использования цифрового рубля Банк России планирует осуществлять компенсирующие меры для удовлетворения потребностей банков в ликвидных средствах.

На рисунке 1 представлена динамика денежной массы в России в 2023–2026 гг., демонстрирующая устойчивый рост как наличной (М0), так и безналичной (М2) составляющих [6].

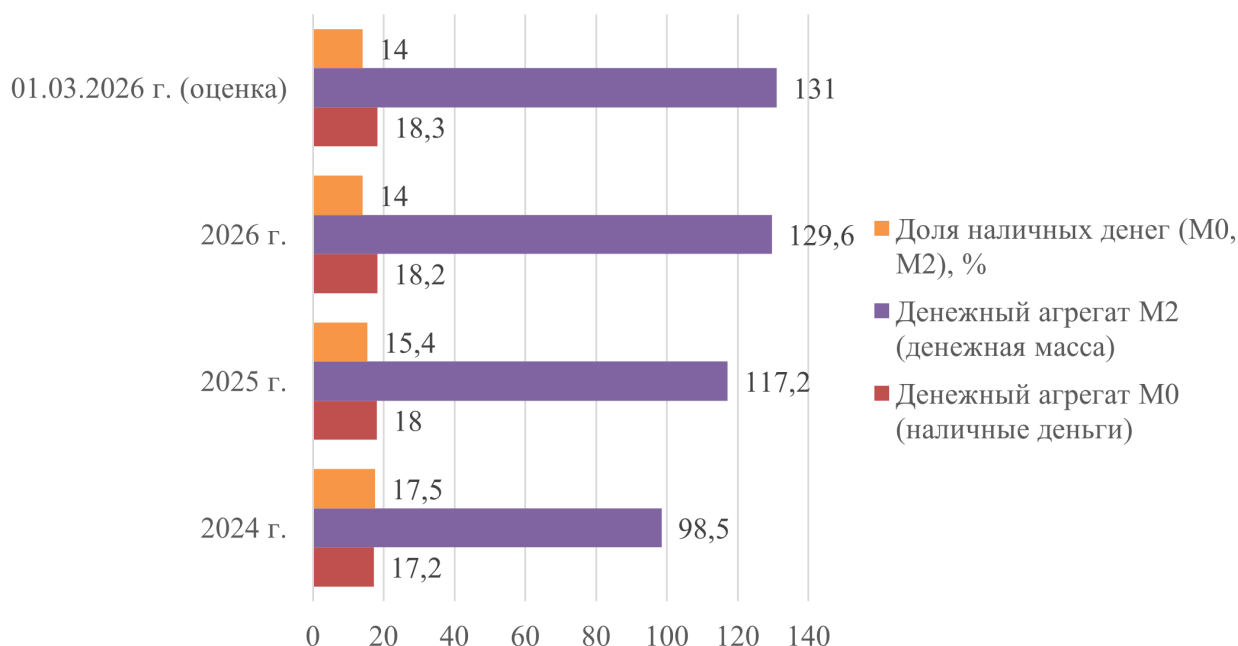


Рис. 1. Динамика денежной массы в Российской Федерации за период 2024–2026 гг., трлн руб.

Анализ представленных данных показывает устойчивый рост денежной массы М2 на протяжении всего рассматриваемого периода. По итогам 2025 года прирост М2 составил 10,6%, что несколько ниже показателя 2024 года (12,3%) [6]. Доля наличных денег в структуре денежной массы продолжает сокращаться: если на начало 2024 года она составляла 17,5%, то к началу 2026 года — уже 14,0%. Это создаёт благоприятные условия для внедрения цифрового рубля как ещё одной безналичной формы денег.

Переток части средств с депозитов в цифровые рубли приведёт к изменению структуры активов и пассивов банковского сектора. В пассивной части балансов можно ожидать сокращения остатков на счетах клиентов и одновременного уменьшения средств на корреспондентских счетах банков. Для компенсации данного сокращения кредитные организации, по-видимому, будут вынуждены активнее использовать оптовое фондирование, включая межбанковские кредиты и привлечение средств от Банка России. В таблице 1 представлена оценка изменения структуры банковских балансов до и после массового внедрения цифрового рубля.

Таблица 1

Структура баланса коммерческих банков до и после массового внедрения цифрового рубля (прогноз), %

Статья баланса	2025 г. (до внедрения)	Прогноз на 2028 г. (после внедрения)
Активы		
Корсчета и депозиты в Банке России	14-16	11-13
Кредиты кооперативным клиентам	39-41	37-39
Кредиты физическим лицам	19-21	18-20
Ценные бумаги	13-15	15-17
Прочие активы	11-13	14-16
Пассивы		
Средства клиентов	60-62	55-57
Средства Банка России	8-10	13-15
Собственные средства	10-12	11-13
Прочие пассивы	17-19	17-19

Как следует из представленных данных, наиболее заметные изменения ожидаются в части сокращения высоколиквидных активов (корсчета и депозиты в Банке России) и средств клиентов в пассивах. При этом прогнозируется рост доли средств, привлекаемых от Банка России, что отражает компенсирующую роль регулятора в процессе адаптации банковской системы к внедрению цифрового рубля.

Канал процентных ставок является центральным элементом трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики. Изменение ключевой ставки Банка России транслируется в ставки денежного рынка, а затем — в ставки по кредитам и депозитам, влияя на склонность экономических агентов к сбережению и потреблению.

Внедрение цифрового рубля способно оказать определённое воздействие на данный канал. В условиях потенциального оттока ликвидности банки могут быть вынуждены повышать ставки по депозитам для удержания клиентов. Это, в свою очередь, способно привести к удорожанию фондирования и росту ставок по кредитам.

Однако, согласно оценкам экспертов Банка России, процесс формирования стоимости кредитов не претерпит существенных изменений. В условиях конкуренции между банками и неизменности ставок денежного рынка кредиты, вероятно, не станут значительно дороже. Банк России продолжит управлять ставками денежного рынка, проводя операции по предоставлению ликвидности банкам и её абсорбированию. В таблице 2 представлены фактические и прогноз-ные значения ключевой ставки и инфляции в России на 2025-2027 гг. [11].

Прогнозные данные показывают, что Банк России ожидает постепенное снижение ключевой ставки с текущих уровней по мере замедления инфляции. По состоянию на 23 марта 2026 года ключевая ставка составляет 15,00% годовых [7]. Внедрение цифрового рубля, согласно офици-альной позиции регулятора, не окажет значимого влияния на эту динамику. В 2025 году Банк России последовательно снижал ключевую ставку: 24 октября 2025 года она была снижена до

16,50% [11], 19 декабря 2025 года — до 16,00%. Данная динамика отражает постепенное ослабление инфляционного давления и создаёт условия для дальнейшего смягчения денежно-кредитной политики.

Таблица 2

Фактические и прогнозные значения ключевой ставки и инфляции в Российской Федерации на 2025-2027 гг.

Показатель	2025 г. (факт)	2026 г. (прогноз)	2027 г. (прогноз)
Средняя ключевая ставка, %	17-18	13-15	7-9
Инфляция, %	6,5-7,0	4,0-5,0	4,0
Денежная масса М2, %	10,6	5-10	5-10

Канал инфляционных ожиданий играет важную роль в трансмиссионном механизме, поскольку ожидания экономических агентов относительно будущей инфляции влияют на их текущее поведение — решения о потреблении, сбережении и инвестировании.

Внедрение цифрового рубля может оказать двоякое воздействие на инфляционные ожидания. С одной стороны, появление новой, технологически продвинутой формы денег способно восприниматься как фактор модернизации и укрепления финансовой системы, что может способствовать снижению инфляционных ожиданий. С другой стороны, если внедрение цифрового рубля будет сопровождаться дополнительной денежной эмиссией, это способно создать проинфляционные риски. В таблице 3 представлено влияние цифрового рубля на основные элементы трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики.

Таблица 3

Влияние цифрового рубля на элементы трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики

Элемент трансмиссионного механизма	Характер влияния	Степень влияния
Канал процентных ставок	Косвенное, через изменение структуры фондирования банков	Умеренная
Канал банковского кредитования	Прямое, через изменение ресурсной базы банков	Заметная
Канал валютного курса	Минимальное, через изменение структуры денежной массы	Незначительная
Канал инфляционных ожиданий	Косвенное, через восприятие новой формы денег	Низкая

Как видно из таблицы 3, наиболее чувствительным к внедрению цифрового рубля элементом трансмиссионного механизма является канал банковского кредитования. Это объясняется тем, что цифровой рубль напрямую влияет на ресурсную базу банков, которая выступает основой для осуществления кредитных операций.

Банк России в официальных документах подчёркивает, что после введения цифрового рубля продолжит таргетировать инфляцию, и появление цифровой формы национальной валюты не повлияет на механизмы реализации денежно-кредитной политики. Регулятор будет учитывать спрос экономических агентов на цифровой рубль и осуществлять компенсирующие меры для обеспечения сохранения ставок денежного рынка вблизи ключевой ставки. Для снижения потенциальных рисков, связанных с внедрением цифрового рубля, Банк России разработал комплекс инструментов и мер (табл. 4).

Особого внимания заслуживает поэтапный характер внедрения цифрового рубля. Согласно утверждённому графику, крупнейшие банки обязаны обеспечить возможность операций с цифровым рублём с 1 сентября 2026 года, банки с универсальной лицензией — с 1 сентября 2027 года, остальные кредитные организации — с 1 сентября 2028 года. Такой подход позволяет распределить потенциальный отток ликвидности во времени и даёт банкам возможность адаптировать свои бизнес-модели к новым условиям [11].

Таблица 4

**Инструменты минимизации негативных последствий внедрения цифрового рубля для
трансмиссионного механизма**

Инструмент или мера	Механизм действия	Ожидаемый эффект
Отсутствие начисления процентов на цифровые рубли	Сохранение привлекательности банковских депозитов	Сдерживание перетока средств из банков
Лимит на пополнение цифрового кошелька (300 тыс. руб./мес.)	Ограничение объёма конвертации средств в цифровые рубли	Контроль скорости внедрения цифрового рубля
Операции по предоставлению ликвидности	Компенсация оттока средств из банковского сектора	Поддержание стабильности банковской системы
Поэтапное внедрение до 2028 года	Адаптация банков и экономических агентов	Минимизация шоков для финансовой системы
Учёт спроса на цифровой рубль при проведении денежно-кредитной политики	Калибровка параметров денежно-кредитной политики	Сохранение эффективности трансмиссионного механизма

Кроме того, торговые компании с годовой выручкой свыше 120 млн рублей обязаны принимать платежи в цифровых рублях с 1 сентября 2026 года, компании с выручкой свыше 30 млн рублей — с 1 сентября 2027 года, остальные продавцы — с 1 сентября 2028 года. Розничные точки с выручкой менее 5 млн рублей в год освобождены от обязанности принимать цифровые рубли [11].

В долгосрочной перспективе, по оценкам Банка России, возможно повышение эффективности трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики за счёт увеличения доступности и охвата финансовых услуг при использовании цифрового рубля широким кругом потребителей [1].

Заключение

Подводя итог, можно сформулировать следующие выводы о последствиях внедрения цифрового рубля для трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики.

Внедрение цифрового рубля окажет умеренное воздействие на трансмиссионный механизм денежно-кредитной политики, причём наиболее чувствительным элементом выступает канал банковского кредитования. По оценкам Банка России, влияние цифрового рубля на денежно-кредитную политику будет небольшим и растянутым во времени. Поэтапный характер внедрения (2026–2028 гг.) позволит банкам и другим экономическим агентам адаптироваться к новым условиям, минимизируя возможные шоки для трансмиссионного механизма.

Сжатие ресурсной базы банковского сектора может привести к изменению структуры банковских балансов и некоторому сокращению объёмов кредитования. Для компенсации этих эффектов банки, вероятно, будут вынуждены активнее использовать оптовое фондирование, включая привлечение средств от Банка России. При этом регулятор располагает всеми необходимыми инструментами для поддержания ликвидности банковского сектора на требуемом уровне.

Цифровой рубль, по всей видимости, не окажет значимого воздействия на ключевую ставку и инфляционные процессы. Банк России продолжит таргетировать инфляцию и управлять ставками денежного рынка, используя имеющиеся инструменты денежно-кредитной политики. Согласно прогнозам регулятора, средняя ключевая ставка в 2026 году составит 13–15%, а инфляция замедлится до 4,0–5,0%.

Для минимизации потенциальных рисков Банком России предусмотрен комплекс мер, включающий отсутствие начисления процентов на цифровые рубли, установление лимита на пополнение цифровых кошельков, а также проведение компенсирующих операций по предоставлению ликвидности банковскому сектору. В долгосрочной перспективе ожидается повышение эффективности трансмиссионного механизма за счёт расширения доступности и охвата финансовых услуг.

Внедрение цифрового рубля окажет сдержанное, но, по всей видимости, заметное влияние на трансмиссионный механизм денежно-кредитной политики. Наиболее чувствительными

элементами выступают канал банковского кредитования и канал процентных ставок, что обусловлено потенциальным оттоком части средств с банковских депозитов в цифровые рубли. По некоторым экспертным оценкам, отток средств с вкладов может достигать 20% от их текущего уровня, что потребует от Банка России применения компенсирующих мер. В то же время, согласно официальным прогнозам регулятора, цифровой рубль не окажет значимого воздействия на ключевую ставку и инфляционные процессы. В целях минимизации рисков Банком России предусмотрен ряд инструментов, включая ограничение на пополнение цифровых кошельков и отсутствие начисления процентов на остатки в цифровых рублях. При условии взвешенного и поэтапного внедрения цифровой рубль не приведёт к кардинальной перестройке трансмиссионного механизма, однако потребует его тонкой настройки со стороны регулятора.

Таким образом, при условии взвешенного и поэтапного внедрения, цифровой рубль не приведёт к кардинальной перестройке трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики, но потребует его тонкой настройки со стороны Банка России. Регулятор обладает всеми необходимыми инструментами для компенсации вторичных эффектов введения цифрового рубля и сохранения эффективности денежно-кредитной политики в целом.

Литература

1. Федеральный закон от 24.07.2023 № 340-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации». [Электронный ресурс]. URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_452645/ (дата обращения 12.05.2026).
2. Банк России. Концепция цифрового рубля. М.: Банк России, 2021. [Электронный ресурс]. URL: https://cbr.ru/Content/Document/File/120075/concept_08042021.pdf (дата обращения 12.05.2026).
3. Банк России. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2025 год и период 2026 и 2027 годов. М.: Банк России, 2024. 185 с. [Электронный ресурс]. URL: https://cbr.ru/about_br/publ/ondkp/on_2025_2027 (дата обращения 12.05.2026).
4. Банк России. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2026 год и период 2027 и 2028 годов. [Электронный ресурс]. URL: https://cbr.ru/about_br/publ/ondkp/on_2026_2028/ (дата обращения 12.05.2026).
5. Банк России. Дефицит/профицит ликвидности банковского сектора. [Электронный ресурс]. URL: https://cbr.ru/hd_base/bliquidity/ (дата обращения 12.05.2026).
6. Банк России. Monetary aggregates (Денежные агрегаты). [Электронный ресурс]. URL: https://cbr.ru/eng/statistics/macro_itm/dkfs/monetary_agg/ (дата обращения 12.05.2026).
7. Банк России. Процентные ставки денежно-кредитной политики (по датам изменений). [Электронный ресурс]. URL: https://cbr.ru/hd_base/ProcStav/IR_CHG_MPO/full/ (дата обращения 12.05.2026).
8. Федеральная служба государственной статистики Российской Федерации: официальный сайт. [Электронный ресурс]. URL: <https://rosstat.gov.ru> (дата обращения 12.05.2026).
9. Министерство экономического развития Российской Федерации: официальный сайт. [Электронный ресурс]. URL: <https://economy.gov.ru> (дата обращения 12.05.2026).
10. Банк России. Структура наличной денежной массы в обращении. [Электронный ресурс]. URL: https://cbr.ru/statistics/cash_circulation (дата обращения 12.05.2026).
11. Центральный банк Российской Федерации: официальный сайт. [Электронный ресурс]. URL : <https://cbr.ru> (дата обращения 12.05.2026).