

**Рязанцев Станислав Константинович**  
3 курс, факультет налогов и налогообложения  
Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации  
**Научный руководитель: Альпидовская Марина Леонидовна**  
д.э.н., профессор  
кафедра экономической теории  
Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации

## **КУРСОВЫЕ КОЛЕБАНИЯ И ИХ ВЛИЯНИЯ НА ЭКОНОМИКУ СОВРЕМЕННОЙ РОССИИ**

**Аннотация:** Рыночные механизмы оказывают значительное роль в социально-экономическом развитии капиталистического общества, под их влиянием происходят и. курсовые колебания, оказывающие заметное влияние на экономическую политику любой страны. В данной статье рассмотрены скачки рубля к доллару в современной России, опыт стабилизации и социально-экономические последствия

**Ключевые слова:** курс рубля, кризисы, методы стабилизации, развитие экономики, стоимость нефти.

## **EXCHANGE RATE FLUCTUATIONS AND THEIR IMPACT ON THE ECONOMY OF MODERN RUSSIA**

**Abstract:** Market mechanisms have a significant role in the socio-economic development of capitalist society, and they also occur under their influence. exchange rate fluctuations that have a noticeable effect on the economic policy of any country. This article discusses the jumps of the ruble against the dollar in modern Russia, the experience of stabilization and the socio-economic consequences

**Keywords:** ruble exchange rate, crises, stabilization methods, economic development, oil cost

Курс национальной валюты является важным фактором развития национальной экономики. И это действительно так денежные средства являются единственным стоимостным измерителем результатов деятельности системы хозяйствования страны и, как следствие, их собственная стоимость непосредственно влияет на развитие отдельных секторов экономики. В реалиях глобализированной капиталистической системы правительствами всех государств уделяется особое внимание курсу валют, так как он непосредственно влияет на торговые, инвестиционные, финансовые и политические возможности страны на мировой арене. Стабильность национальной валюты, наряду с такими факторами как темп роста ВВП, уровень жизни населения, доля в мировом экспорте, является показателем конкурентоспособности государства.

На курс рубля установлен плавающий валютный курс и его стоимость находится под влиянием рыночных механизмов, ЦБ не может напрямую влиять на него. Конечно, у ЦБ есть ряд инструментов для регулирования, такие как валютные интервенции, покупки и продажи ценных бумаг ЦБ, регулирование процентных ставок, установка различных ограничительных мер, связанных с торговлей валютой. Основой формирования курса является паритет покупательной способности, то есть отношения объёмов товаров, который может быть приобретён за сравниваемые валюты. Динамика валютного курса зависит от цен на экспортируемые товары, темпа роста экономики инфляции, уровня ставки ЦБ,

степени использования валюты для международных расчётов. Он влияет огромную роль на жизнь страны, служа ориентиром для населения и являясь стандартом для государственных структур. Такие сферы экономической деятельности как расчёты таможенных и налоговой служб, операции Минфина, бухгалтерский учёт нуждаются в стабильном официальном курсе [1].

Несмотря на то, что повышение курса валюты на бытовом уровне является негативным явлением, так как зачастую идёт повышение цен на потребительские товары, он имеет и положительные последствия. Курс валюты тесно связан со стоимостью международных экономических операций. Например, при высоком курсе доллара за товары, отправленные на экспорт, получается больше прибыли в рублёвом выражении, тем не менее проблема состоит в том, что Россия экспортирует в основном товары добывающей промышленности (до 60% в общем объёме экспорта), закупая при этом товары обрабатывающей [3]. Подобная ситуация ставит курс в зависимость от цены на нефть, что подтверждают статистические исследования экспертов ЦБ РФ и опыт валютных кризисов: коэффициент корреляции между ценой на нефть и курсом рубля составляет 80%. При росте реального курса рубля к доллару в год на 10% снижается эффективность экспорта и отмечается снижение ВВП на 2,4%. Падение курса ведет к росту ВВП на такую же процентную величину в рублёвом выражении. В результате снижения курса рубля на 1% к доллару и евро, происходит рост внутренних цен примерно на 0,3%, как следствие, понижается покупательская способность населения. Укрепление же наоборот, приводит к увеличению доли отечественной продукции на рынке и рост цен снижается, за счёт удешевления импортных товаров. При этом по исследованию ЦБ РФ, что только четверть производства почувствует укрепление рубля, в то время как 30 % приходится на деятельность, которая прямо не зависит от внешней торговли и колебаний валютного курса, 45 % – на экспортно-ориентированную деятельность с высокой долей сырьевых отраслей, в принципе зависящих от изменений валютного курса, но при благоприятной конъюнктуре товарных рынков они легко переносят умеренное укрепление рубля. Так же как положительное последствие можно выделить профицит валютного счёта: в 2018 г. Профицит счёта текущих операций достиг 114,9 млрд долларов против 33,3 млрд долларов в 2017 г., что смягчило последствия оттока капитала [3, 9].

Динамика валютного курса последних лет негативно сказывается на положении России на мировом рынке, так как он должен отражать реальную покупательскую способность рубля, а его скачки нарушают международные валютно-кредитные и социально-экономические отношения, что приводит к потерям в обороте капитала. В марте 2020 года рубль переживает очередной скачок вследствие скачков цен на нефть, произошедших в результате изменения спроса из-за эпидемии коронавируса и разногласий со странами-членами ОПЕК. Для того чтобы понять какие последствия ждут экономику страны в результате этого и какие меры может принять ЦБ для стабилизации ситуации считаем необходимым рассмотреть опыт скачков прошлых лет.

В целом, у государства наличествует ограниченный ряд механизмов для поддержания стабильности валютного курса, среди которых:

1. Финансирование дефицита платёжного баланса за счёт заёмных средств без изменений валютного курса. Это оправдано только на краткий срок, так как привлекать много заёмных средств опасно для экономики.
2. Жёсткий валютный контроль: фиксированный курс, регламентация торговли иностранными денежными единицами. Такой механизм опасен для внешних торговых связей, но способен эффективно поддерживать курс национальной валюты
3. Плавающий курс, валюта с помощью механизмов рыночного регулирования и под влиянием других факторов достигает равновесной цены.

Начнём анализ со скачка 1998 года, произошедшего в результате одного из тяжелейших за всю историю России кризиса, который был лишь частным эпизодом

общемирового. Он особо остро поразил именно отечественную экономику, практически обойдя стороной другие страны бывшего социалистического лагеря. Из этого можно сделать вывод, что ряд стран с переходной экономикой на тот момент уже оптимизировали финансовые системы и освоили валютные стабилизационные механизмы, их опыт был важен при решении проблем во время этого кризиса. Кризис произошёл в результате тяжёлой социально-экономической ситуации в стране и макроэкономической государственной политики, проводившейся в переходный период. Одновременно существовали денежная политика, направленная на сдерживание инфляции за счёт завышенного курса рубля и «раздутого» бюджета, так же неоправданно наращивались внутренние долговые обязательства, сборы в бюджет не даже покрывали проценты по облигациям государственного займа, национальная валютная политика состояла в основном из ограничений, а также экономика РФ была недостаточно интегрирована в мировую финансовую систему. Проблемы были хроническими и толчок к началу кризиса дали падение цен на нефтепродукты и кризис экономик Юго-Восточной Азии. Несмотря на понимание проблемы Госдума отклонила предложенную антикризисную программу. В результате кризиса рубль пережил скачок, было подорвано доверие населения и инвесторов, разорилось много предприятий, несколько банков обанкротились, сбережения населения обесценились, упал уровень жизни [2].

Что же касается стабилизационных мер: ЦБ РФ перестал искусственно поддерживать высокий курс рубля с низкой покупательской способностью к доллару, был установлен плавающий валютный курс и был расширен валютный коридор, в результате за короткий срок он упал в 3 раза (с 6 до 18 рублей за 1 доллар), после чего относительно стабилизировался. Правительство объявило о реструктуризации долга по ГКО, что означало технический дефолт по внутренним долгам в национальной валюте. Но на практике государство не отказалось от выплат населению и компаниям, чьи активы состояли из облигаций государственного займа, а для иностранных инвесторов и отечественных компаний обязательства государства были реструктурированы, изменены сроки погашения и проценты. Счета иностранных компаний, на которых содержались деньги от реструктуризации, были временно заблокированы, что смягчило отток капитала. Отечественным компаниям была разрешена покупка иностранной валюты за полученные от государства средства [6]. Так же был согласован пакет мер стабилизации экономики России со стороны МВФ и выделены средства в размере 25 млрд долларов, однако Госдума его принять отказалась. Позднее был выделен кредит 4,781 млрд долларов, но он «пропал», позднее было сообщено, что в 2005 году он был выплачен. Так же компании с государственной долей обязали перечислять в бюджет дивиденды, были изменены принципы начисления амортизации, введён 75-% норматив продажи валюты экспортёрами, введены пошлины на нефть [10]. Отличительной особенностью антикризисных мер является то, что государство обычно отказывается от внешних обязательств, а не от внутренних. Подобные действия предприняло правительство Южной Кореи в 1997 году, что дало положительные результаты.

Обобщая опыт данного кризиса, можно сказать, что он произошёл из-за неграмотной макроэкономической и валютной политики, усугубившиеся из-за общемирового кризиса. Предпринятые стабилизационные меры оказались эффективными и рубль стабилизировался, начался серьёзный рост ВВП, увеличилась эффективность экспорта, отечественные компании получили конкурентные преимущества на внутреннем рынке из-за удорожания импортных товаров, изменилась структура экономики.

Далее считаю нужным рассмотреть валютный кризис 2008 года в России, который так же стал частным эпизодом общемирового финансового кризиса. По сравнению с 1998 годом общая экономическая ситуация улучшилась: российская экономика интегрировалась в мировую, ВВП стабильно рос на протяжении долгого времени, имелся профицит бюджета, валюта была стабильна, закончилась экономическая и политическая «неразбериха» 90-х. В условиях стабильного экономического роста и высоких прибылей с

экспорта, ЦБ старался не допустить сильного укрепления рубля. В предыдущие года иностранные фирмы размещали свои средства на отечественном финансовом рынке, а конкретно на рынке денежных инструментов, из-за стабильности рубля и хороших процентных ставок (депозиты в Банке России имели 3-3,5% годовых, а облигации обладали доходностью с 6 до 12% годовых), следовательно имелся серьёзный приток иностранного капитала, в 2007 году этот показатель достиг 81,7 млрд долларов. Это произошло по двум причинам:

1. Смягчение валютного регулирования. Введение конвертируемости рубля по всем счетам 30.10.2007 были внесены изменения в Федеральный закон от 10.12.2003 № 173-ФЗ «О валютном регулировании и валютном контроле», которые привели требования к свободному перемещению капитала в соответствие с международными стандартами.
2. Стабильный валютный курс, который привлекал иностранные инвестиции и заёмный капитал.

Можно выделить внешние и внутренние причины кризиса системы и, как следствие, девальвации рубля. К внешним можно отнести снижение цен на экспортную продукцию и, как следствие, уменьшение поступлений иностранной валюты, далее последовал отток спекулятивного капитала, связанного с торговлей валютой и невозможность привлечения внешних кредитов в достаточных объёмах из-за общемирового характера кризиса. Следствием было ухудшение ликвидности банков и повышение процентных ставок по займам. Внутренними причинами является большой долг по кредитам у частного сектора в иностранной валюте, а также экспортоориентированность экономики.

После начала кризиса произошло снижение активного сальдо торгового баланса на 71%. Несмотря на ухудшившиеся условия торговли объёмы импорта сильно не изменились из-за низкой эластичности спроса на иностранные товары. Но из-за нестабильности мирового финансового рынка начался отток капитала с развивающимися рынками. В этой связи потери России составили 159 млрд долларов, из которых почти половина приходилась на банковский сектор. Многие отечественные компании так же выводили свои прибыли за границу, в то время как иностранные кредиторы требовали срочного возврата долгов из-за падения цен на заложенные акции. Кризис стал не только финансовым, но и экономическим – спад продолжался до 2010 года [10].

В ходе данного кризиса наиболее серьёзный удар получил банковский сектор, из-за этого Банк России и Правительство приняло ряд мер для его поддержки. Было выделено 50 млрд долларов, из которых 11 млрд направлено на рефинансирование задолженности российских компаний в иностранной валюте, а остальное на рекапитализацию банков. Так же было 450 млрд рублей было направлено на кредитование банков. Существовала угроза перехода управления отечественных банков под иностранный контроль, поэтому правительство пыталось не допустить этого и выделяло крупные суммы на поддержку частных заёмщиков [7]. На валютном рынке в конце 2008 г. установился чистый спрос населения на наличную иностранную валюту (октябрь – 10,3 млрд долл., ноябрь – 7,6 млрд долл., декабрь – 10,3 млрд долл.), активно изымались вклады из банков. Предприятия и население конвертировали рублевые вклады и остатки на счетах в иностранную валюту. Кроме того, иностранная валюта уходила на погашение внешней задолженности. За IV квартал 2008 г. внешний долг сократился на 60,3 млрд долл. Произошло существенное сокращение пассивов банковской системы. Для восстановления ликвидности Банк России предоставил банкам беззалоговые кредиты на срок до 6 месяцев, а также ввёл двухуровневую систему предоставления ликвидности: то есть он кредитовал частные банки, а те доводили ликвидность до рынка. Была снижена ставка обязательного резервирования, повышены ключевые ставки по кредитам и депозитам, ставка рефинансирования, а также ставку по операциям «валютный своп». Использовались валютные интервенции для снижения волатильности курса [16]. В процессе быстрого падения рубля увеличился спрос на иностранную валюту, компании переводили средства в

иностранные банки, что снижало внутренние сбережения, из-за чего попытки Банка России обеспечить ликвидность валюты были неэффективными, но ограничение на торговлю валютой так и не было введено. Предотвратить девальвацию было невозможно, вследствие чего было принято решение о плавном расширении валютного коридора к евро и доллару с помощью накопленных золотовалютных резервов, вместо резкого скачка в 1998 году. В результате зимой 2009 рубль стабилизировался, а в конце года с повышением цен на нефть и проведением реформ окончательно укрепился, установлен валютный коридор в рамках с 26 до 41 рубля за доллар (при сворачивании антикризисных мер был отменён). Среди положительных последствий такой политики можно выделить поддержание доверия к рублю, сокращение убытков от обслуживания долга в иностранной валюте для предприятий, сохранилось доверие к сберегательным институтам. В последствие такие меры позволили Банку России перейти к политике инфляционного таргетирования, при которой рубль свободно «плавает», а главным инструментом управления кредитно-денежной сферой является процентная ставка, при этом курс становится волатильнее и уменьшается зависимость от цен на нефть, формируется согласно ситуации на мировом рынке. Такой переход осуществился с помощью расширения валютного коридора, о котором говорилось ранее, и жёстким контролем за инфляцией. В последствие была снижена ставка рефинансирования с 13 до 7,75%. В результате принятых мер кризис был преодолен, а рубль стабилизировался на уровне 30 рублей за доллар, что не сильно отличалось от докризисного уровня [8].

Валютный кризис 2014-2016 годов, начался, как и предыдущие, из-за совокупности внутренних и внешних проблем. Основными являются переоценённость рубля, падение цены на нефть, экономические санкции и несвоевременность антикризисных мер. Также можно выделить высокие государственные социальные обязательства, дававшие серьёзную нагрузку на бюджет, высокие инфляционные ожидания. Из-за ограничений доступа к иностранным заёмщикам нарастали кредитные проблемы у частных компаний, их долг валютный оценивался в 867 млрд долларов и нуждался в реструктуризации и дополнительное финансирование. 17 декабря 2014 было принято решение о докапитализации банков в 1 трлн рублей (аналогичная мера была и принята и в 2008 году). ЦБ проводил валютные интервенции с целью противостояния массовым спекулятивным атакам. Но из-за снижающейся цены на нефть рубль продолжал падение и было принято решение о повышении ключевой ставки сразу на 6,5 % при одновременном выкупе облигаций, что привело к конвертации высвободившихся средств в доллары. Но из-за некоторой стабилизации курса, это принесло свои плоды, так как привлекло дополнительные вклады. Но затем из-за снижения ключевой ставки и неблагоприятных оценок кредитного рейтинга России он снова упал. Но в последствие было заключено соглашение со странами ОПЕК о сдерживании объёмов добычи нефти, что стабилизировало рубль на уровне 60-65 за доллар, так же по статистической информации можно увидеть наращение государственного долга, из чего можно сделать вывод, что для стабилизации ситуации были привлечены дополнительные средства [11]. Осуществился переход некоторых международных расчётов на рубль, что продвинуло его к статусу мировой валюты. Данный кризис в очередной раз продемонстрировал сильную корреляцию стоимости рубля со стоимостью на нефть, зависимость России от международной торговли и нерешительность антикризисных мер. Не была осуществлена политика валютного коридора и постепенного повышения курса, уже показавшая свою эффективность в 2008 году. Рубль хоть и перестал «скакать», но амплитуда колебаний курса была гораздо выше, чем после кризисов 1998 и 2008 годов. В качестве эффективных мер было принято решение о развитии собственной экономики, с целью сделать её более независимой от цены на энергоисточники. Но подобные меры требуют больших финансовых вложений и комплексного развития многих сфер деятельности, что не может быть исполнено в краткосрочном периоде.

Изменения курса доллара в марте 2020 связаны, как и раньше, с неожиданным падением цены на нефть, нерешёнными последствиями скачка 2014-2016 годов, а также финансовыми убытками крупных Российских компаний. 8 марта 2020 года доллар поднялся выше отметки в 82 рубля на рынке Forex, евро превысил 90 рублей. При этом ранее американская и европейская валюты уперлись в верхнюю планку ранее установленного валютного коридора на Московской бирже на 18 марта - 80,87 рубля и 88,725 рубля соответственно. Падение не столь существенное как в ранее рассмотренные скачки, но заметное и составляет около 18% на данный момент. Дальнейшую динамику курса предсказать сложно вследствие непредсказуемой социально-экономической ситуации как в России, так и в мире, вызванной так называемой эпидемией коронавируса. Курс хоть и выходил за рамки установленного валютного коридора, но на данный момент вернулся в них. ЦБ в данной ситуации должен внимательно следить за ситуацией для своевременной реакции на изменения на рынке, и с помощью валютных интервенций противостоять спекуляции, так же было официально заявлено что ключевая ставка меняться не будет. Расширять валютный коридор в данный момент нецелесообразно, так как курс не вышел за рамки ранее установленного. Цена на потребительские товары скорее всего не вырастет, но повысятся цены на импортные товары и банки, чтобы компенсировать свои убытки повысят проценты по кредитованию. По заявлениям правительства бюджет за 2020 год будет исполнен и при гораздо меньшей цене нефти (30 долларов за баррель), так что социальную сферу жизни общества это затронуть не должно, государство выполнит свои обязательства. Но в наибольшей опасности находится банковский сектор и частные компании, что подтверждает падение цен на акции крупнейших игроков на рынке. Правительство должно не допустить падения частного сектора из-за коронавируса и карантина с помощью временных льготных условий по кредитованию и возможных адресных субсидий. Ресурсы при необходимости на это можно взять из золотовалютных резервов, которые в последнее время активно наращивались. Так же важно приложить дипломатические усилия для достижения договорённости по ценам на нефть.

### Список литературы

1. Экономика России: состояние, тенденции, перспективы / О. Н. Антипина, В. М. Кульков, А. А. Пороховский — МАКС Пресс Москва, 2009. — 268 с.
2. Кизенков Дмитрий Владимирович. Регулирование валютного курса в России в условиях переходной экономики: дис. на соиск. учен. степ. канд. экон. наук: 08.00.10 / Кизенков Д. В.; Российская академия государственной службы при президенте Российской Федерации - Москва, 2001. - 144 с.
3. Ершов Михаил Владимирович, Соколова Елена Юрьевна Влияние динамики курса рубля на развитие отраслей // Налоги и финансы. - 2019. - №3 (43).
4. Ильясов М. М., Вараев У. С., Кутуханов И. М., Бакаева М. М. Положительные и отрицательные стороны девальвации рубля // Молодой ученый. — 2016. — №1. — С. 369-371.
5. Корнейко О.В., Полещук А. Д., Дубовик О.Е. Исследование взаимосвязи курса российского рубля и макроэкономических показателей страны // Национальная безопасность / nota bene. – 2018. – № 3. – С. 36 - 46.
6. Марченко А. В. Антикризисная политика в России после дефолта 1998 года: исторические уроки // ПСЭ. - 2017. - №4 (64).
7. Мау В. Драма 2008 года: от экономического чуда к экономическому кризису // Вопросы экономики. - 2009. - № 2.
8. Миклашевская Н.А., Авдеева Е. Г. Валютный кризис 2008-2009 гг. В России: причины и особенности // Финансы и кредит. - 2011. - №8 (440).

9. Шилец Е.С., Пилипенко В. В. , Ченцова Ю.О. Влияние динамики курса российского рубля на экономику российской Федерации // Вестник Института экономических исследований. - 2018. - №2 (10).
10. Реструктуризация задолженности по ГКО-ОФЗ // Коммерсантъ [Электронный ресурс] URL: <https://www.kommersant.ru/doc/209466> (дата обращения: 25.03.2020)
11. Структура долга // Минфин России [Электронный ресурс] URL: [https://www.minfin.ru/ru/performance/public\\_debt/external/structure/](https://www.minfin.ru/ru/performance/public_debt/external/structure/) (дата обращения: 26.03.2020)