

УДК 339.743.44

*Л.С. Бородавко*

Иркутский государственный университет путей сообщения, г. Иркутск,  
email: borodavkols@mail.ru

## АНАЛИЗ ДИНАМИКИ КУРСА НАЦИОНАЛЬНОЙ ВАЛЮТЫ РОССИИ

**Ключевые слова:** валютный курс, национальная валюта, валютный курс рубля, сальдо торгового баланса, финансовый рынок.

В статье анализируется динамика валютного курса рубля и его взаимосвязь с различными факторами, которые в целом оказывают влияние на состояние отечественной экономики. Значимость валютной политики и валютного курса национальной денежной единицы как ее следствия чрезвычайно высока, поскольку Россия является активным участником мировых товарных и финансовых рынков. Большой объем экспортируемых и импортируемых товаров делает отечественную экономику открытой для влияния различных событий на мировой арене. В результате этого необходимо постоянно контролировать применение различных инструментов воздействия на валютный курс рубля с целью обеспечения его стабильности. Анализ валютного курса рубля позволяет исследовать его взаимозависимость с другими важнейшими характеристиками развития экономики, что впоследствии позволяет формировать наиболее эффективные решения в области валютной политики. На основании анализа сформированы выводы о наиболее значимых экономических факторах, влияющих на валютный курс рубля.

*L.S. Borodavko*

Irkutsk State Transport University, Irkutsk, email: borodavkols@mail.ru

## ANALYSIS OF THE RUSSIAN NATIONAL CURRENCY DYNAMICS

**Keywords:** exchange rate, national currency, ruble exchange rate, trade balance, financial market.

The article is devoted to the study of factors that influence the exchange rate of the ruble. The relevance of studying the exchange rate of the national currency always remains, acquiring great importance in times of crisis. In many ways, it is the stability of the national currency that allows the country to maintain a certain level of the economy. The article presents the indicators of the ruble exchange rate against the main world currencies over the past two years. The trend of strengthening the ruble exchange rate in 2021 was noted. The dynamics of the ruble exchange rate over the past nine years has been studied. The level of impact of oil prices, inflation and trade balance on the ruble exchange rate was assessed. With the help of regression and correlation analyzes, the relationship between the ruble exchange rate and financial market indices and gold quotations was analyzed. The conclusion is made about the relationship of each factor with the ruble exchange rate. The main conclusions based on the results of the analysis are given. Reflected are analysts' proposals regarding instruments for further stabilization of the ruble exchange rate.

В современном мире, отличающемся глобальными экономическими связями между странами, особую значимость для любого государства приобретает стабильность курса национальной валюты. Именно данная характеристика отражает стабильность экономической системы, устойчивое положение на мировых товарных и финансовых рынках и многое другое. Чем сильнее волатильность национальной валюты, тем менее стабильной является экономика данной страны. Именно поэтому правительства и регуляторы финансового рынка всех стран уделяют большое внимание анализу и применению различных инструментов обеспечения устойчивости курса национальной валюты. Учитывая

тот факт, что Россия является активным участником мировых товарных рынков, осуществляет большое количество экспортных и импортных операций и многое другое, важность обеспечения стабильности курса национальной валюты в сошедших условиях сложно переоценить.

Центральный банк РФ в настоящее время уделяет особое внимание валютной политике, но не использует в своей деятельности жестких инструментов регулирования. В настоящее время курс национальной валюты можно расценивать как показатель финансовой стабильности любого государства [1], что накладывает огромную ответственность на Центральный банк страны. В настоя-

щее время валютная политика Центрального банка нацелена на поддержание естественного состояния национальной валюты, стараясь поддерживать его инструментами денежно-кредитной политики в целом. Именно поэтому исследование различных факторов, которые оказывают влияние на валютный курс рубля, всегда будет являться актуальным.

### **Цель исследования**

Цель данной статьи заключается в исследовании факторов, которые оказывают влияние на курс национальной валюты нашей страны. В рамках данной статьи будут исследованы не только влияние общеизвестных факторов (инфляция, процентная ставка и т.д.) на курс рубля, а также и его взаимосвязь с другими важными показателями, характеризующими состояние экономики (финансовый рынок). Это позволит получить более широкое представление о значимости и влиянии валютной политики на состояние экономики в настоящее время.

Объектом исследования является курс отечественной национальной валюты.

### **Материал и методы исследования**

Данная статья выполнена на основании общедоступных статистических данных о валютной политике, публикуемой Банком России. Также для анализа использовалась информация Федеральной службой государственной статистики.

Анализ в статье был выполнен на основе системного подхода, в результате чего были получены обоснованные результаты. Были использованы методы сравнительного, регрессионного и корреляционного анализа.

### **Результаты исследования и их обсуждение**

Российская валюта является довольно волатильной, это наблюдается по отношению ко всем мировым валютам (в табл. 1 автором рассчитаны показатели валютного курса рубля по отношению к основным мировым валютам на основании официальных данных Центрального Банка России). Согласно представленным данным видно, что

в 2021 году рубль укрепил свои позиции в сравнении с 2020 годом, который во многом был сложным для практически всех стран из пандемии коронавируса. 2021 год для всех экономик характеризовался постепенным восстановлением после неожиданных событий предыдущего года, на фоне чего отечественная валюта стабилизировалась.

Несмотря на довольно сложные экономические условия последних двух лет курс рубля все же не опускался до значений 2016 года (рис. 1), что свидетельствует об укреплении отечественной экономики и повышении способности справляться с неблагоприятными факторами уже с меньшими потерями.

Валютный курс рубля долгое время оставался более или менее стабильным, пока в середине 2014 года на фоне нарастания напряженности вокруг Украины и введения санкций против России некоторыми государствами резко не увеличился. До конца 2016 года рубль довольно долго демонстрировал высокий уровень волатильности в результате экономической нестабильности на мировых товарных рынках и нестабильности в отношениях между Россией, США и некоторыми странами Европы. После этого наблюдался период стабилизации курса национальной валюты, которая постепенно укреплялась по отношению к доллару.

Резкое ослабление рубля в конце первого квартала 2020 года объясняется резким снижением котировок на нефть, вызванным неспособностью основных поставщиков нефти на мировой рынок договориться об объемах добычи. Это свидетельствует о зависимости курса отечественной валюты от положения мирового рынка нефти, чему посвящено множество работ отечественных экономистов. Наглядно это можно увидеть на рис. 2.

Изучению воздействия мировых цен на нефть на валютный курс рубля посвящено довольно много работ [4; 5], в которых представлены доказательства прямой зависимости курса рубля от котировок на мировом товарном рынке углеводородов. Однако, наглядно на графике можно видеть, что более значительное ослабление рубля в 2016 году по сравнению с 2020 годом было при менее резком снижении стоимости нефти на мировом рынке.

**Таблица 1**

Динамика показателей валютного курса рубля по отношению к основным мировым валютам [2]

Показатель	2021 год	2020 год
Пара «Рубль-Доллар»		
Рост (снижение), %	-10,64	19,33
Волатильность, %	0,63	1,09
Пара «Рубль-Евро»		
Рост (снижение), %	-11,28	30,71
Волатильность, %	0,57	1,11
Пара «Рубль-Юань»		
Показатель	2021 год	2020 год
Рост (снижение), %	-6,58	-87,27
Волатильность, %	0,59	81,25
Пара «Рубль-Йена»		
Рост (снижение), %	-17,91	25,47
Волатильность, %	0,68	1,24
Пара «Рубль-Фунт Стерлингов»		
Рост (снижение), %	-6,11	23,04
Волатильность, %	0,59	1,04
Пара «Рубль-Швейцарский Франк»		
Рост (снижение), %	-10,22	30,69
Волатильность, %	0,64	1,14



Рис. 1. Динамика валютного курса рубля по отношению к доллару за 2013-2022 гг., руб. [2]

В данном случае стоит говорить, о влиянии дополнительных факторов, которые ослабляют воздействие нефтяных котировок на курс рубля.

В последующем анализе мы будем исходить из предположения, что валют-

ный курс рубля также может быть связан и изменяться под воздействием следующих факторов: уровень инфляции (классическое предположение о том, что курс национальной валюты напрямую зависит от положения экономики страны); саль-

до торгового баланса (высокий спрос на товары какой-либо страны повышает спрос на ее валюту, что обеспечивает ее укрепление); доходности ценных бумаг на финансовом рынке (валютный курс как часть денежно-кредитной политики напрямую связан со всем финансовым рынком, где осуществляется обращение различных финансовых активов); стоимости золота как самого надежного актива в глазах многих участников рынка. Рассмотрим их более подробно.

Как правило, инфляция и валютный курс тесно связаны между собой. Считается, что при повышении уровня инфляции в стране (при неизменности других условий, что в реальности представить довольно сложно) происходит обесценение денежной единицы в среднесрочной и долгосрочной перспективе. Другими словами, постоянно увеличивающаяся инфляция, которая является следствием нестабильной экономики, будет обуславливать постепенное снижение валютного курса. Именно поэтому правительства всех стран уделяют особое внимание данному экономическому показателю.

В России уровень инфляции за последние годы существенно меняется год от года (рис. 3). Так почти 15-ти процентный уровень инфляции в 2015 году являлся следствием общей международной экономической напряженности. Впоследствии усилиями Банка России инфляцию удалось значительно снизить. И все это осуществлялось на фоне реализуемой политики таргетирования инфляции, которую отечественный регулятор начал в конце 2014 года. Цель данной политики заключается в поддержании низких цен в экономике насколько это возможно. Основным инструментом в данном случае выступает ключевая ставка, которая повышается в случае ожидания повышения инфляции и снижается в противоположной ситуации. Так, Банк России последовательно увеличивал ключевую ставку с первого квартала 2021 года, когда ее значение составляло 4,25% на 4,25 процентных пункта к настоящему времени. Несмотря на сложную ситуацию, регулятор не отказывается от данной политики, надеясь удержать цены.

Глядя на представленный рисунок, на наш взгляд, можно наблюдать не совсем тесную связь (это обусловле-

но анализом годовых значений) между уровнем инфляции и средневзвешенным валютным курсом рубля по отношению к доллару. Значительное снижение уровня инфляции в 2017 году происходит наряду со снижением валютного курса рубля. И повышение уровня инфляции до 8,4% в 2021 году происходит вместе с рекордным ростом средневзвешенного курса национальной валюты. Но при этом стоит помнить, что в течение 2021 года доллар ни разу не поднимался до максимальных своих значений (83,5 рублей за доллар) в 2016 году. Именно это позволяет говорить о том, что проводимая Банком России денежно-кредитная политика (в части таргетирования инфляции) приносит свои положительные результаты в области укрепления национальной валюты.

Далее рассмотрим взаимосвязь сальдо торгового баланса и валютного курса рубля (рис. 4). Мнения многих аналитиков и экспертов совпадают относительно того, что чем больше спрос на товары и услуги, производимые и экспортируемые страной на мировые рынки, тем надежнее ее валюта и ее курс укрепляется.

Наглядно на графике видно, что рубль слабеет как при снижении положительного сальдо платежного баланса, так и при его увеличении. Так, резкое увеличение средневзвешенного валютного курса рубля произошло в 2015-2016 гг. на фоне сильного снижения сальдо торгового баланса. Но также рубль сильно обесценивается на фоне существенного роста положительного эффекта от внешней торговли в 2018 и в 2021 году. При этом, такая же ситуация отсутствия прямой взаимозависимости наблюдается и при анализе объема экспорта России. По представленным данным, на наш взгляд, можно сделать вывод об отсутствии прямого влияния сальдо внешней торговли на валютный курс рубля, если опираться именно на годовые данные этих показателей.

Далее перейдем к анализу взаимосвязи валютного курса рубля с такими показателями как динамика доходности ценных бумаг и котировок золота на финансовом рынке. Данный анализ лучше осуществлять по ежедневным котировкам, которые доступны как аналитическая информация.



Рис. 2. Динамика валютного курса рубля по отношению к доллару и цена нефти марки Brent за 2013-2022 гг. [2; 3]



Рис. 3. Динамика валютного курса рубля по отношению к доллару и уровня инфляции за 2013-2022 гг. [2; 6]

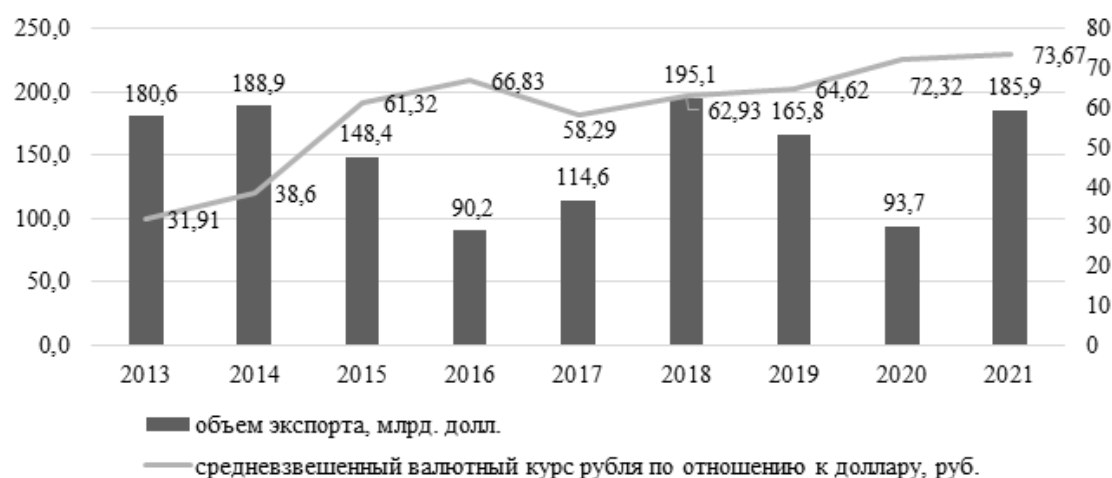


Рис. 4. Динамика валютного курса рубля по отношению к доллару и сальдо торгового баланса России за 2013-2022 гг. [2; 7]

Таблица 2

Результаты регрессионного анализа

Показатель	Год	Индекс ММВБ	Золото	Индекс IFX	Индекс S&P 500
Регрессия	2020	0,03	0,76	0,32	0,45
	2021	0,54	0,41	0,46	0,37
Корреляция	2020	0,02	0,87	0,56	0,67
	2021	-0,73	0,64	-0,68	-0,61
Интерпретация	2020	отсутствует	сильная	слабая	средняя
	2021	средняя	средняя	средняя	средняя

Доходность ценных бумаг напрямую связана с движением капиталов (например, при инвестировании в рынки или отрасли) между организациями, которые могут принадлежат к разным странам. В результате, от этого может изменяться функционирование валютных рынков некоторых стран за счет значительного притока или оттока иностранной валюты. Чем более развит и открыт рынок для инвестирования из-за рубежа, тем больше может быть влияние его развитие на валютный курс национальной денежной единицы. Развитие финансового рынка, а именно его фондового сегмента (поскольку именно он всегда открыт для инвестирования), можно оценить при помощи анализа индекса фондовой биржи. Индекс какой-либо фондовой биржи позволяет оценить темпы роста капитализации всех публичных корпораций, чьи акции размещены на этой бирже. Рост или падение таких индексов воспринимаются участниками всех рынков как индикатор реакции экономики на какие-либо события.

В рамках данного анализа мы считаем целесообразным исследование взаимозависимости индексов ММВБ (индекс Московской фондовой биржи по акциям крупнейших отечественных корпораций), IFX (индекс Московской фондовой биржи по облигациям крупнейших отечественных корпораций), S&P 500 (связанный индекс нескольких фондовых бирж по крупнейшим американским компаниям по всем отраслям), золота (цена за грамм золота на Московской фондовой бирже). Включение в этот список индекса S&P 500 обусловлено тем, что американская экономика остается

сильнейшей в мире и оказывает влияние на практически на все валютные рынки.

Описанную взаимосвязь лучше всего оценивать при помощи регрессионного и корреляционного анализа, который основан на массиве данных, сформированных из ежедневных показателей индексов и валютного курса рубля. Результаты анализа представлены в табл. 2.

По представленным данным видно, что наибольшая связь у валютного курса рубля наблюдается с золотом. Но при этом уровень взаимозависимости снизился в 2021 году, когда рубль укреплялся. Стоимость золота на протяжении всего прошлого года была довольно нестабильной, но все равно имела тенденцию к снижению, поскольку участники рынка положительно оценивали перспективы дальнейшего развития. В свою очередь, рубль укреплялся на фоне относительной стабилизации мировых товарных рынков и роста нефтяных котировок. В результате, степень зависимости несколько снизилась. Можно сделать вывод, что золото оказывает сильное влияние на валютный курс рубля при наличии экономической нестабильности, когда цена на золото растет.

Взаимосвязь валютного курса рубля с индексами финансовых рынков не столь очевидна. Так, связь валютного курса рубля с индексом ММВБ присутствует лишь в 2021 году, когда на фоне укрепления рубля и положительными мировыми ценами на нефть отечественные корпорации наращивали собственную капитализацию. Это связано с тем, что большинство крупнейших корпораций России связаны с добычей и экспортом нефти и природного газа за рубежом.

Но эта связь обратная, то есть, когда индекс ММВБ растет, рубль укрепляет свои позиции. Это служит еще одним аргументом, что наибольшее значение для стабильности курса отечественной валюты имеет положение мирового рынка углеводородов.

Менее слабая обратная связь валютного курса рубля наблюдается с индексами IFX и S&P 500. В 2020 году валютный курс рубля имел ощутимую связь с этими индексами. При росте данных индексов увеличился и курс рубля. В 2021 году ситуация кардинально изменилась. Опираясь на представленные данные, можно сделать вывод, что на валютный курс рубля оказывают те сегменты рынка, которые напрямую связаны с положением на нефтяных рынках.

Весь 2021 год характеризовался медленным, но верным укреплением национальной валюты. Причинами ослабления доллара являлись:

- увеличение Центральным банком России ключевой ставки на 0,5 процентных пункта;
- благоприятная конъюнктура на мировом нефтяном рынке, в результате чего цена на нефть была стабильной;
- снижение геополитической напряженности.

При этом, данные события имели место лишь в 2021 году. Начало 2022 года уже ознаменовалась нарастанием напряженности на мировых товарных рынках в следствие политической напряженности.

### Выводы

Подводя итог осуществленному анализу, можно сформировать ряд некоторых выводов. В первую очередь стоит отметить, что из проанализированных

факторов, взаимосвязь с которыми обеспечивает изменение валютного курса рубля, к таким можно причислить: уровень инфляции; котировки на нефть; спрос на золото (в результате чего изменяется его цена). На динамику валютного курса практически не оказывают влияние объемы внешней торговли и сальдо торгового баланса России, но при этом именно положение мирового нефтяного рынка, в первую очередь выражающегося в котировках на нефть, напрямую влияет на курс доллара. Переломить эту зависимость возможно только при структурном изменении самой экономики России. Также положительный эффект приносит реализуемая Банком России политика таргетирования инфляции, что позволяет обеспечивать определенный уровень стабильности отечественной валюты даже при неблагоприятных изменениях нефтяных котировок.

Даже несмотря на некоторые позитивные изменения в обеспечении стабильности национальной валюты, для Центрального банка и в целом для Правительства страны остается еще поле для деятельности. Многие аналитики сходятся во мнении, что ряд некоторых мер (например, ограничение покупок золота, увеличение валютной интервенции Банка России, разрешение интервенций для Минфина РФ, наращивание вербальной интервенции и др.) позволит укрепить позиции рубля по отношению к доллару. Но до принятия подобных решений и претворения их в жизнь как никогда важным становится укрепление отечественной экономики с целью стабилизации реакции на резкие изменения на мировом рынке углеводородов, поскольку этот факт пока является доминирующим по степени воздействия на валютный курс рубля.

### *Библиографический список*

1. Архипова В.В., Никитина С.А. Границы ответственности Центрального банка на примере России: валютный курс как показатель финансовой стабильности // *Контуры глобальных трансформаций*. 2020. № 6. С. 65-83.
2. Банк России. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.cbr.ru> (дата обращения: 31.01.2022).
3. Ильяшенко В.В. Воздействие мировых цен на нефть на состояние валютного курса рубля и инфляционные процессы в российской экономике // *Журнал экономической теории*. 2020. № 3. С. 519-529.

4. Investfunds – бесплатный агрегатор данных по фондам, акциям, облигациям и индексам для частного инвестора в России. [Электронный ресурс]. URL: <https://investfunds.ru/> (дата обращения: 31.01.2022).
5. Соловьев Г.А. Политика валютного курса в ресурсозависимых экономиках // Гуманитарные, социально-экономический и общественные науки. 2021. № 4. С. 203-205.
6. Федеральная служба государственной статистики. [Электронный ресурс]. URL: <https://rosstat.gov.ru/> (дата обращения: 31.01.2022).
7. Статистический бюллетень Банка России. №12. 2021. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/39683/Bbs2112r.pdf> (дата обращения: 31.01.2022).