

УДК 339.743.44

ФАКТОРЫ ВЛИЯНИЯ НА ВОЛАТИЛЬНОСТЬ НАЦИОНАЛЬНОЙ ВАЛЮТЫ

О.А. Рябущенко, В.А. Ильина

Иркутский государственный университет путей сообщения, Иркутск, email: ryabushenko-oksana@yandex.ru

Аннотация. Статья посвящена комплексному исследованию факторов, которые оказывают влияние на волатильность рубля. В условиях, когда российская экономика подтверждена влиянию не только внутренним угрозам, но и внешним факторам мероприятия Центрального банка в рамках реализации валютной политики, а именно стабилизации курса российской валюты выходят на первую позицию и являются критически важными. В статье рассмотрена классификация факторов, влияющих на волатильность национальной валюты с детальным представлением групп и направлений воздействия. Представлено исследование групп факторов и анализ ключевых показателей, формирующих курс рубля, обусловленный как их научной валидностью, так и критической значимостью для российской валютной системы. Рассмотрен зарубежный опыт регулирования волатильности национальной валюты с возможностью его применения в российской экономике.

Ключевые слова: волатильность национальной валюты; финансовая политика; инфляция; зарубежный опыт регулирования волатильности.

FACTORS AFFECTING THE VOLATILITY OF THE NATIONAL CURRENCY

O.A. Ryabusheko, V.A. Ilyina

Irkutsk State Transport University, Irkutsk, email: ryabushenko-oksana@yandex.ru

Abstract. The article is devoted to a comprehensive study of the factors that affect the volatility of the ruble. In a situation where the Russian economy is affected not only by internal threats but also by external factors, the Central Bank's measures to implement its currency policy and stabilize the exchange rate of the Russian currency are of utmost importance. The article provides a detailed classification of the factors that influence the volatility of the national currency, including their groups and areas of impact. The article presents a study of groups of factors and an analysis of key indicators that shape the ruble exchange rate, based on both their scientific validity and their critical importance for the Russian currency system. The article also examines foreign experience in regulating the volatility of national currencies and its potential application in the Russian economy. The research materials can be used in analytical and forecasting work.

Keywords: volatility of the national currency; financial policy; inflation; foreign experience in regulating volatility.

Дата поступления статьи в редакцию: 27.06.2025

Дата принятия статьи в печать: 07.08.2025

Введение

В условиях усиливающейся нестабильности мировой финансовой системы и обострения геополитических рисков проблема устойчивости национальной валюты приобретает особую актуальность. Валютный курс является не только индикатором экономической стабильности, но и важнейшим механизмом, воздействующим на международную торговлю, инвестиционную привлекательность и инфляционные процессы внутри страны. Для России, обладающей открытой экономикой, высокой долей сырьевого экспорта и уязвимостью к внешнеэкономическим шокам, вопросы волатильности рубля играют ключевую роль в обеспечении макроэкономического равновесия.

В периоды цикличности, национальная валюта, испытывает на себе не только колебания рынка, но и скачкообразное давление, которое обуславливается изменением цен на нефть, газ, энергоносители. Подобная нестабильность подрывает национальную экономику, разгоняет инфляцию, провоцирует утечку капитала из страны и снижает степень доверия иностранных инвесторов.

Поэтому глубокое понимание причин и механизмов, определяющих волатильность рубля, а также оценка эффективности существующих инструментов регулирования, приобретают первостепенное значение. Анализ волатильности рубля необходим для разработки эффективной государственной политики, направленной на снижение валютных рисков и обеспечение предсказуемости обменного курса. Это, в свою очередь, крайне важно для долгосрочного планирования как для бизнеса, так и для государственных финансовых институтов.

Волатильность и экономическая турбулентность российского рынка затрудняют процесс принятия руководителями грамотных управленческих решений. Чаще всего справиться с неопределенностью им помогает осознанность в выборе стратегического курса, профессионализм управленческой команды, тренировка ситуативности и вариативности при реализации стратегического плана развития, сценарное планирование управленческой деятельности [1].

Цель исследования

Целью исследования является понимание факторов, которые формируют практическое понимание волатильности национальной валюты в современных экономических условиях. Волатильность – это не просто изменение стоимости валюты, она показывает с какой частотой происходит изменение стоимости под влиянием факторов и использованием различных финансовых инструментов. В случае недооценки волатильности или отсутствия ее контроля может привести к потери финансовых ресурсов всех секторов экономики и отраслевой направленности. В условиях жесткой денежно-кредитной политики Центрального банка РФ, нестабильной геополитической ситуации волатильность является важным критерием, так как способна оценить риски и принять своевременные стратегические решения.

Материал и методы исследования

Данная работа выполнена на основании изучения различных публикаций в области исследования связи между волатильностью и различных мультипликаторов, сценарного планирования и значимости влияния валютного курса на экономическое развитие в условиях неопределенности.

Работа выполнена с использованием методов и приемов логического и сравнительного анализа. Материалы исследования могут быть использованы в аналитической и прогнозной работе.

Результаты исследования и их обсуждение

Волатильность рубля или другой национальной валюты – это изменение цены этой валюты относительно другой денежной единицы, например, доллара или евро (волатильность валютной пары [3]).

С рассмотрения теоретической стороны исследуемой проблемы прежде всего определим классификацию факторов, которые, по нашему мнению, оказывают наибольшее влияние на волатильность национальной валюты:

- политические факторы (геополитическая обстановка, международные санкции, внутренняя политическая стабильность);
- экономические факторы (инфляция, ожидаемая инфляция, темпы роста ВВП, процентные ставки, платёжный баланс, реальный обменный курс рубля, сырьевые цены);
- регуляторные факторы (валютные интервенции ЦБ, деловая активность, обязательства по продаже валютной выручки, меры монетарной политики);

В таблице 1 представим более наглядное и детальное представление влияние каждого фактора.

Таблица 1

Основные факторы и их воздействие на волатильность курса национальной валюты

Фактор	Группа	Направление воздействия	Примечание
Геополитическая обстановка	Политический	Повышает волатильность	Усиливает риски, провоцирует отток капитала
Санкции	Политический	Повышает волатильность	Ухудшают внешнеэкономические условия
Внутренняя политическая стабильность	Политический	Снижает волатильность	Способствует доверию инвесторов
Инфляция	Экономический	Повышает волатильность	Снижает доверие к валюте
ВВП	Экономический	При росте снижает волатильность	Отражает общее состояние экономики
Процентная ставка	Экономический	При повышении снижает волатильность	Высокая ставка укрепляет валюту

продолжение табл. 1

окончание табл. 1			
Платёжный баланс	Экономический	При профиците снижает волатильность	Профицит увеличивает предложение валюты
Цены на нефть	Экономический	При росте снижает волатильность	Увеличивает экспортные доходы
Реальный обменный курс	Экономический	Зависит от инфляции и спроса	Отражает фактическую конкурентоспособность
Деловая активность	Регуляторный	При снижении повышает волатильность	Снижает доверие, ослабляет инвестиционный климат
Валютные интервенции ЦБ	Регуляторный	Снижают волатильность	Ограниченное действие
Обязательства по продаже валютной выручки	Регуляторный	Снижают волатильность	Увеличивают предложение валюты
Монетарная политика	Регуляторный	Зависит от фазы	Жесткая политика укрепляет курс, мягкая – ослабляет

Источник: составлено авторами на основе [7].

Политическая обстановка как внутри страны, так и международной арене служит важным фактором, определяющим политику курсовой стоимости российской валюты, особенно актуальным это становится, когда в отношении государства начинают вводиться санкционные ограничения.

Если вернуться назад и вспомнить 2014 год, когда запад применил санкции, это привело к тому, что увеличился объем оттока капитала, инвесторы, опасаясь непредсказуемости, стали выводить денежные средства, а о новых вливаниях речи уже шло. Отечественные предприятия испытали на себе сложности заимствования финансовых ресурсов за рубежом, что создало эффект недостатка иностранной валюты и как следствие привело к нестабильности рубля. Центральный Банк РФ должен был быстро реагировать и основной мерой было увеличение ключевой ставки (см. рис. 1).

Несмотря на жёсткие санкции и падение цен на нефть, что привело федеральный бюджет к недополучению доходов, наша экономическая система смогла адаптироваться и 2016 год был именно таким, когда государственные финансовая политика была сконцентрирована на максимальной стабилизации системы в целом.

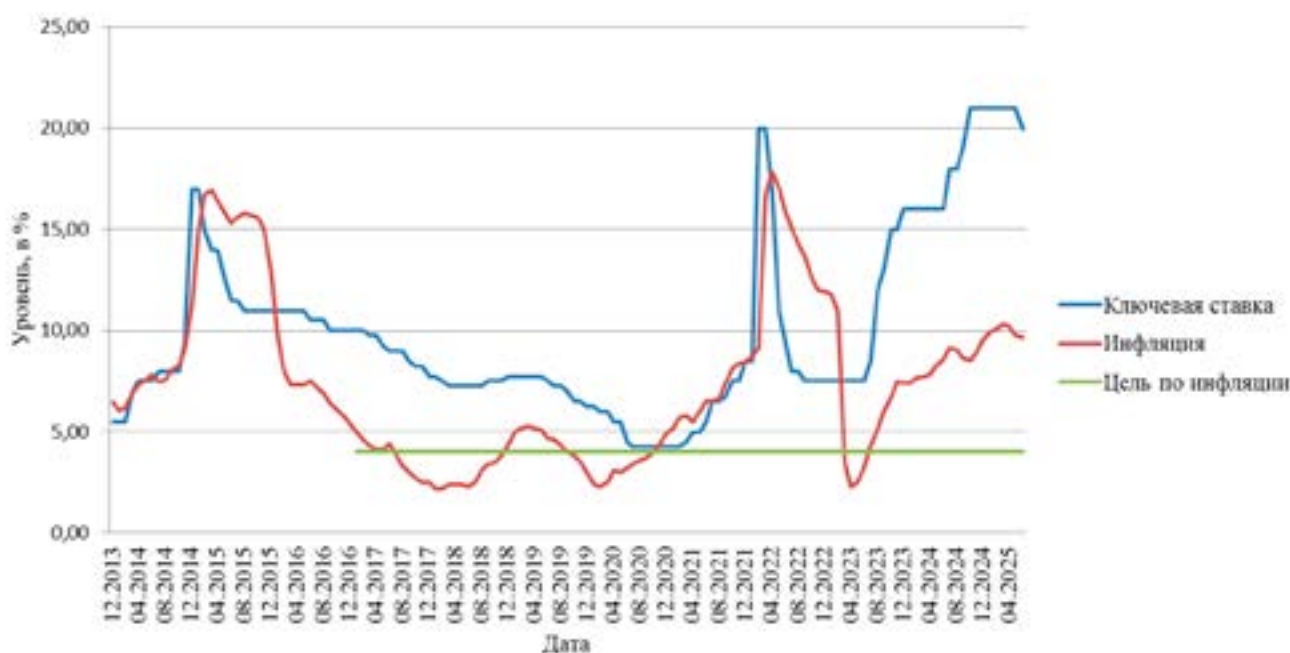


Рис. 1. Динамика ключевой ставки и уровня инфляции

Источник: составлено авторами на основе [3].

Первый скачок ключевой ставки произошёл в 2014 году. Увеличив её с 9,5% до 17%, Центральный банк объяснил необходимостью ограничить существенно возросшие девальвационные и инфляционные риски. Причинами такого повышения послужили наложенные санкции и политическая обстановка в стране, которые привели к росту цен из-за увеличения стоимости сырья и готовых зарубежных товаров. Также это привело к повышению ставок по депозитам в банках.

В сентябре 2023 года Центробанк принял решение поднять ключевую ставку, чтобы сдерживать инфляцию и вернуть её к целевому уровню в 4%. Это было необходимо из-за нескольких факторов: внутренний спрос рос быстрее, чем производство успевало его удовлетворить, рубль слабел, а люди и компании ожидали дальнейшего роста цен. Повышение ставки сделало кредиты дороже, но одновременно увеличило привлекательность банковских вкладов.

Ситуация продолжила развиваться, и в октябре 2024 года Центробанк пошел на еще более решительный шаг, подняв ключевую ставку до рекордных 21%.

Высокая ставка Центрального банка одновременно мешает экономическому росту. По причине дороговизны кредитов бизнес в России развивается очень медленно, что также замедляет и экономику. Но и понижение ставки допускать нельзя, ведь это означает, что рост инфляции возрастет, а за ней вырастут и ценники в тех же самых магазинах, что еще сильнее ударит по гражданам Российской Федерации. Таким образом, Банк России вынужден соблюдать баланс для сохранения равновесия в нынешней ситуации. Так как одновременно сдерживать инфляцию, укрепить рубль и обеспечить быстрый экономический рост невозможно, то Центральный банк исходя из ситуаций здесь и сейчас ищет и будет искать решения на краткосрочный период для достижения поставленных им целей [11].

Однако в июне 2025 года Центральный банк снизил ключевую ставку до 20%, объяснив это тем, что темы роста цен начали снижаться быстрее, чем предполагал Центральный банк, в июне инфляция составила 9,66%. Также снижение объясняется тем, что экономика стала постепенно возвращаться к сбалансированному росту, и рубль стал укрепляться.

Теперь рассмотрим один из ключевых внешнеэкономических факторов – цены на нефть марки Brent, которые представлены на рисунке 2. Поскольку значительная часть валютной выручки Российской Федерации формируется за счёт экспорта энергоресурсов, динамика мировых цен на нефть оказывает прямое влияние на валютный рынок страны.

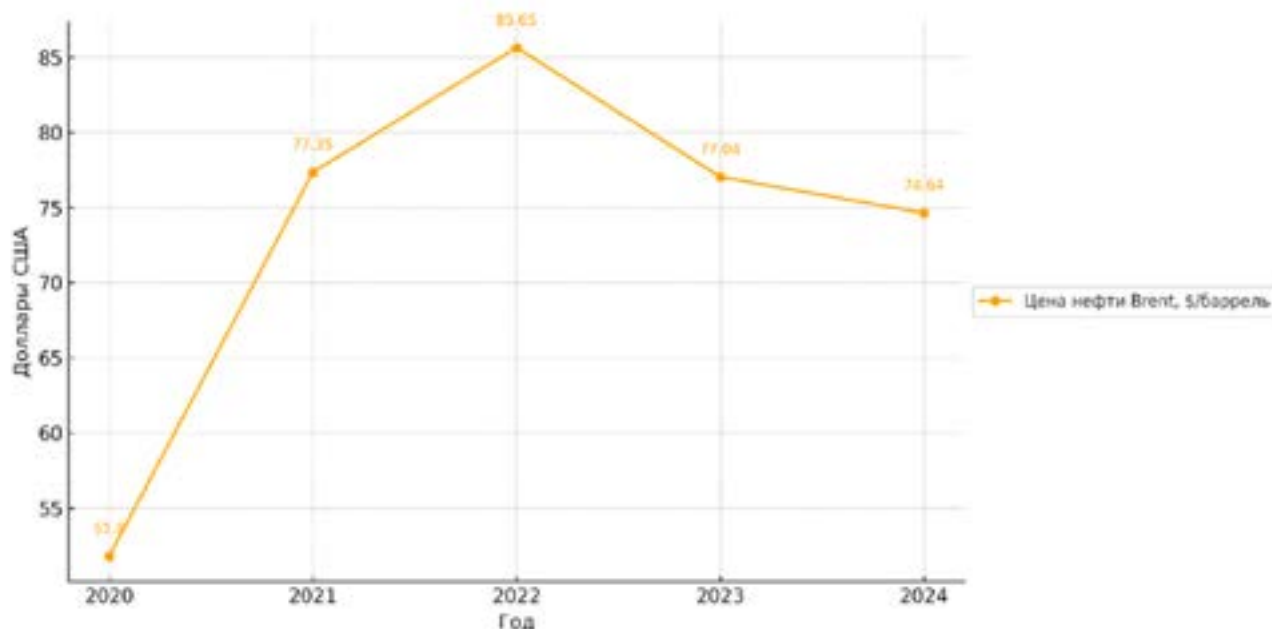


Рис. 2. Динамика цен нефти марки Brent в период

Источник: составлено авторами на основе [2].

Динамика цен на нефть в рассматриваемом периоде показывает, что наиболее значительное увеличение цен произошло в 2021–2022 годах, что способствовало укреплению рубля в указанный период. Тем не менее, в 2023–2024 гг. наблюдается снижение котировок нефти, что в совокупности с другими макроэкономическими и политическими факторами обусловило ослабление курса рубля. Данная зави-

симось демонстрирует сохраняющуюся сырьевую направленность российской экономики и её высокую чувствительность к глобальным конъюнктурным изменениям.

Анализ графика, отражающего изменение цен на нефть марки Brent в 2019–2023 годах, позволяет выявить прямую зависимость между глобальной сырьевой конъюнктурой и степенью волатильности курса рубля. Повышение нефтяных котировок, как правило, способствует укреплению рубля за счёт увеличения предложения иностранной валюты. В то же время снижение цен на нефть, напротив, создаёт дефицит валютной ликвидности и способствует девальвации рубля. Резкие ценовые колебания, особенно в периоды кризисных спадов (2020 г.) и геополитических потрясений (2022 г.), неизбежно трансформировались во внезапные скачки обменного курса, усиливая нестабильность национальной валюты. Так, падение нефти в 2020 году до 41,7 доллара за баррель сопровождалось ослаблением рубля, в то время как рост до почти 99 долларов в 2022 году – напротив, временно укрепил его. Это подтверждает, что сырьевой фактор остаётся ключевым драйвером валютной волатильности в российской экономике, усиливая её чувствительность к внешнеэкономическим шокам.

Теперь перейдём к анализу состояния платёжного баланса Российской Федерации, который отражает совокупный поток валютных поступлений и выплат страны. Положительное сальдо платёжного баланса означает превышение валютных поступлений над расходами и, как правило, способствует укреплению национальной валюты. В то же время дефицит платёжного баланса приводит к увеличению спроса на иностранную валюту и оказывает давление на рубль.

Динамика платёжного баланса демонстрирует крайне выраженную волатильность. Наиболее высокий профицит зафиксирован в 2022 году, что связано с резким ростом цен на энергоресурсы и рекордным экспортом в условиях падения импорта и снижения трансграничных операций. Однако начиная с 2023 года происходит резкое снижение профицита. Это вызвано как сокращением экспорта, особенно в страны недружественного блока, так и ослаблением внутренней производственной базы. К 2024 году снижение сальдо продолжилось, что негативно сказывается на предложении иностранной валюты и усиливает давление на рубль.

На рисунке 3 представлено более наглядно изменение объёмов платёжного баланса РФ.

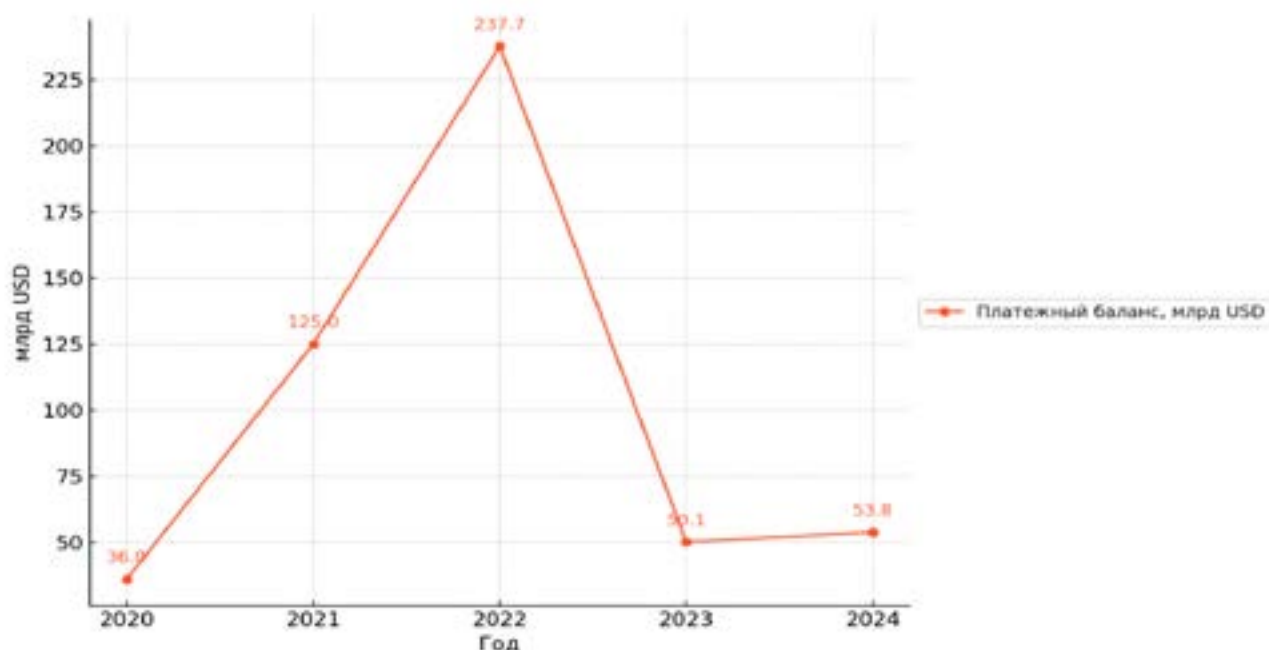


Рис. 3. Динамика платёжного баланса

Источник: составлено авторами на основе [8].

График динамики платёжного баланса России в 2020–2024 годах отчётливо демонстрирует экстремальную нестабильность валютных потоков. В 2022 году наблюдается пик положительного значения – почти 238 млрд долларов, что было связано с ростом цен на сырьевые товары и резким сокращением импорта. Однако уже с 2023 года происходит драматическое падение: в два раза в 2023 году и почти без

изменений в 2024 году. Это означает не только сжатие экспортных поступлений, но и сокращение общего валютного предложения в экономике.

Такое поведение платёжного баланса прямо влияет на волатильность рубля: в периоды высокого профицита наблюдается укрепление или относительная стабильность курса, тогда как резкое сокращение баланса ведёт к повышенной нестабильности валютного рынка и усилению девальвационных рисков. Рубль в такие периоды становится уязвимым к внешним шокам, поскольку теряет основную поддержку в виде устойчивого притока валютной выручки [14].

Следующим индикатором, оказывающим комплексное влияние на валютный курс, является валовой внутренний продукт (ВВП), отражающий уровень экономической активности страны. Данные по размерам ВВП отражены на рисунке 4. Рост ВВП свидетельствует о расширении внутреннего рынка и, как правило, способствует увеличению импорта, что создаёт дополнительный спрос на иностранную валюту. При этом сокращение ВВП, напротив, сопровождается снижением валютной потребности.

Динамика ВВП России в абсолютном выражении отражает устойчивое расширение экономики в 2020–2024 годах. После снижения в 2020 году, вызванного пандемическим шоком, экономика уже в 2021 году продемонстрировала восстановление, а к 2022 году достигла новых уровней. Особо следует отметить прирост ВВП в 2023–2024 годах: с 172,1 до 201,0 трлн. рублей, что стало крупнейшим абсолютным приростом за весь период. Это указывает на активизацию внутреннего спроса, восстановление промышленности и адаптацию экономики к санкционной изоляции. Однако, несмотря на столь значительное расширение, курс рубля продолжал ослабевать, что подчёркивает наличие структурного разрыва между экономическим ростом и валютной устойчивостью, вызванного ограничением валютных поступлений и снижением экспорта.

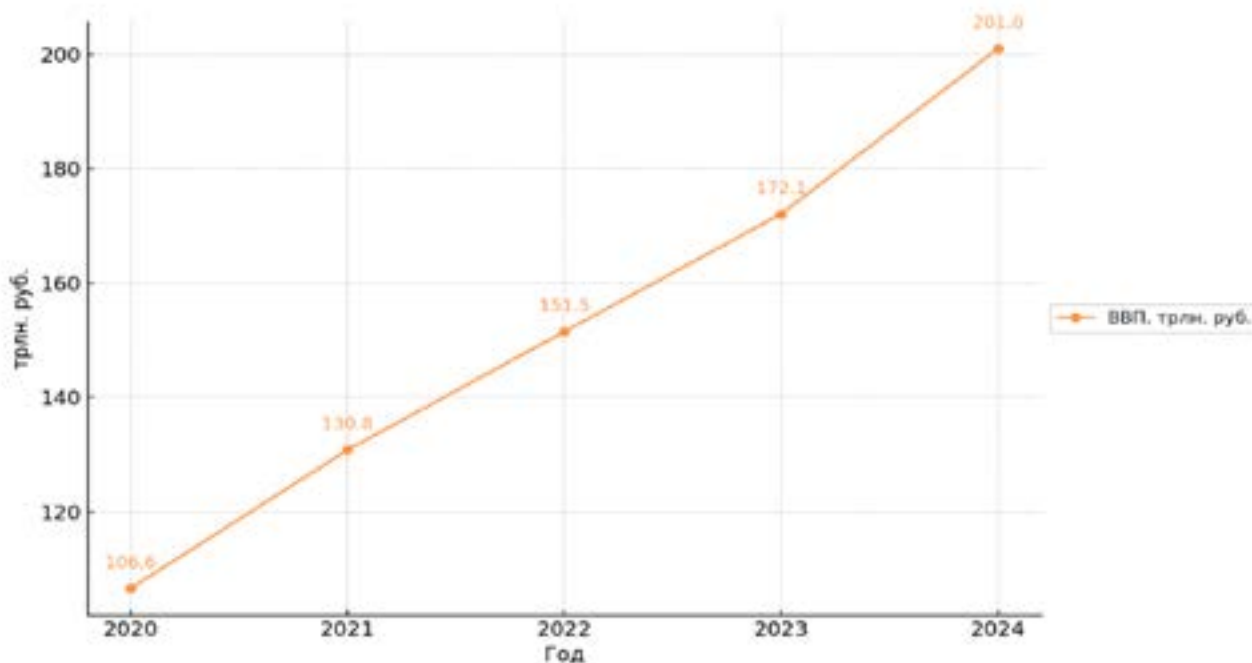


Рис. 4. Динамика ВВП РФ

Источник: составлено авторами на основе [12].

На протяжении всего рассматриваемого периода ВВП России демонстрирует поступательный рост — с 106,6 трлн. рублей в 2020 году до 201 трлн. в 2024-м. Особенно резкое увеличение произошло в 2023–2024 годах, что отражает посткризисную адаптацию экономики, активизацию бюджетных расходов и эффект низкой базы предыдущих лет. Несмотря на это, параллельное ослабление рубля в этот же период позволяет сделать важное наблюдение: между внутренним экономическим ростом и стабильностью национальной валюты нет прямой зависимости.

Для волатильности рубля такой разрыв означает усиление структурных рисков: при росте ВВП сохраняется отток капитала, слабая внешнеторговая база и санкционная изоляция. Это нарушает классическую макроэкономическую логику, когда рост ВВП приводит к укреплению валюты [13]. В случае

России экономическое расширение в 2023—2024 гг. не сопровождалось стабилизацией рубля, что подчёркивает его уязвимость к внешним шокам и зависимость от валютных каналов, а не внутреннего спроса.

Заключительный блок анализа посвящён факторам, не поддающимся простому количественному измерению, но оказывающим решающее влияние на поведение валютного курса. Речь идёт о санкционном воздействии, валютной политике и мерах регулирования, предпринимаемых Центральным банком Российской Федерации. Эти параметры, хотя и формируются вне рыночных механизмов, имеют прямой эффект на спрос и предложение валюты, формируют ожидания экономических агентов и влияют на характер валютной волатильности.

Начнём с обзора ключевых событий и соответствующих регуляторных мер, оказывавших влияние на курс рубля в 2020—2024 гг., которые представлены в таблице 2.

Масштабность и направленность регуляторных действий в 2022—2024 гг. свидетельствует о переходе к новой модели валютного управления, ориентированной на контроль за движением капитала и обеспечение валютной стабильности административными методами. Особенно значимым стал 2022 год, когда произошла трансформация валютного режима: от режима управляемого плавания — к режиму жёсткого регулирования. Это позволило краткосрочно стабилизировать курс, однако в долгосрочной перспективе такие меры ограничивают гибкость валютного рынка [6].

Таблица 2

Санкционные события и регуляторные меры, влияющие на валютный курс рубля

Год	Ключевые события	Основные меры воздействия
2020	Пандемия COVID-19, экономический спад	Смягчение ДКП, снижение ставки, валютные интервенции объёмом 16,66 млрд. долларов
2021	Обострение геополитических рисков	Начало цикла повышения ставки, усиление вербальных интервенций
2022	Масштабные санкции, заморозка резервов ЦБ	Введение обязательной продажи валюты, запрет на вывод капитала, ограничение операций нерезидентов, экстренные валютные интервенции
2023	Углубление санкционного давления	Повышение ключевой ставки до 16%, интервенции ЦБ на внутреннем рынке юаня, ужесточение требований к экспортёрам
2024	Сохранение санкционного режима	Стабилизационные покупки валюты на внутреннем рынке, расширение использования юаня и дирхамов, валютные интервенции составили 7,6 млрд. долларов

Источник: составлено авторами на основе [10].

Наиболее резкие колебания курса рубля приходятся на периоды санкционного давления и введения регуляторных мер. Наиболее показателен 2022 год, когда на фоне ужесточения внешних ограничений курс сначала укрепился — в результате жёсткой валютной политики, — а затем начал постепенно ослабевать. Это подчёркивает краткосрочную эффективность административных ограничений, но также указывает на их ограниченность без фундаментальных экономических реформ. В 2023—2024 гг. становится очевидным, что без устойчивого роста экономики и притока валютной выручки одних мер регулирования недостаточно для обеспечения стабильности рубля.

В условиях высокой глобализации и нестабильной геополитической обстановки проблема волатильности валютного курса становится одной из ключевых задач в сфере макроэкономического регулирования. Разные страны применяют различные подходы к стабилизации курса своей национальной валюты в зависимости от структуры экономики, уровня зависимости от внешней торговли, политических реалий и институциональных возможностей.

Как видно из таблицы 3, каждая страна использует различную конфигурацию инструментов в зависимости от степени открытости экономики, уровня доверия к институтам и макроэкономической стабильности. США демонстрируют пример классического рыночного подхода, при котором волатильность валюты контролируется преимущественно через процентные ставки и прогнозируемую денежно-кредитную политику. Такой подход позволяет сохранять низкую инфляцию и стабильность курса доллара, не прибегая к прямым интервенциям.

В противоположность этому, Турция практикует жёсткое административное вмешательство в рынок при отсутствии устойчивой монетарной политики, что приводит к крайней нестабильности валюты, высокой инфляции и девальвации. В условиях политического давления и недостаточной независимости центрального банка даже масштабные интервенции и поддерживающие инструменты оказываются недостаточно эффективными.

Сравнительная характеристика валютной политики в США, Турции и Китае

Показатель	США	Турция	Китай
Режим валютного курса	Свободно плавающий	Условно управляемый	Управляемый
Вмешательство ЦБ в рынок	Опосредованное	Активное	Систематическое
Основной инструмент	Процентные ставки	Депозиты и интервенции	Референсный курс и контроль
Волатильность валюты	Низкая	Очень высокая	Умеренная

Источник: составлено авторами на основе [4,5].

Китай, в свою очередь, представляет собой промежуточную модель с устойчивым государственным контролем и системной реализацией стратегии регулируемого валютного курса. Благодаря сочетанию административных и рыночных механизмов, Китай добивается умеренной волатильности и стабильного роста при низкой инфляции.

Выводы

Завершая исследование, можно сделать несколько ключевых выводов. Во-первых, эффективность регулирования волатильности национальной валюты напрямую зависит от согласованности монетарной политики, институциональной устойчивости и степени вмешательства государства в валютный рынок. Во-вторых, не существует универсального подхода: каждое государство адаптирует свою модель в зависимости от приоритетов – будь то экспорт, ценовая стабильность или финансовая независимость.

Анализ зарубежного опыта имеет прямое значение для основной темы настоящего исследования – волатильности рубля. В условиях геополитической нестабильности, санкционного давления и ограниченного доступа к глобальным рынкам России особенно важно учитывать успешные и неудачные практики валютного регулирования. Примеры США и Китая показывают, что устойчивость валюты обеспечивается не только объёмом интервенций, но и предсказуемостью политики, наличием макроэкономических якорей и гибкостью в условиях кризисов. В то же время, турецкий кейс наглядно демонстрирует, к чему приводит подрыв независимости центрального банка и несогласованная политика: высокая волатильность, девальвация и потеря доверия к национальной валюте. Эти уроки особенно актуальны для выработки стратегических решений в сфере валютной политики России.

Литература

1. Бугайчук В.В., Яценко Л.И. Сценарное планирование как ключевая функция государственного управления в условиях волатильности и экономической турбулентности рынка // Интерактивная наука. 2021. № 5 (60). С. 82-85.
2. Динамика цен на нефть марки Brent. [Электронный ресурс]. URL: <https://tradingeconomics.com/commodity/brent-crude-oil> (дата обращения 15.05.2025).
3. Инфляция и ключевая ставка Банка России. [Электронный ресурс]. URL: https://cbr.ru/hd_base/inf/ (дата обращения 07.05.2025).
4. Исторические уровни инфляции в Турции. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.inflationtool.com/rates/turkey/historical> (дата обращения 20.05.2025).
5. Китай – Темпы роста ВВП. [Электронный ресурс]. URL: <https://ru.tradingeconomics.com/china/gdp-growth-annual> (дата обращения 22.05.2025).
6. Мишина В.Ю., Хомякова Л.И. Трансформация валютного рынка РФ // Финансовый журнал. 2024. № 4. С. 8-23.
7. Национальные интересы: приоритеты и безопасность = National Interests: Priorities and Security / изд. Финансы и кредит; гл. ред. С. Ф. Викулов. М.: Финансы и кредит, 2022. Т. 18, Вып. 1. 204 с.
8. Платежный баланс РФ. [Электронный ресурс]. URL: <https://cbr.ru/collection/collection/file/55951/bbs2505r.pdf> (дата обращения 15.05.2025).
9. Ромашкина И.В. К вопросу о проблемах волатильности национальной валюты // Экономика и бизнес: теория и практика. 2019. № 11-2 (57). С. 176-178.
10. Санкции против РФ. [Электронный ресурс]. URL: <https://vc.ru/life/1768767-kakoi-uron-rf-poluchila-ot-sankcii-20-25-analiz> (дата обращения 17.05.2025).
11. Симбирёва М.В., Курманова Л.Р. Ключевая ставка банка России в условиях санкций // Инновационная наука. 2024. № 6-1. С. 118-119.

12. Темпы роста ВВП РФ. [Электронный ресурс]. URL: <https://ru.tradingeconomics.com/russia/gdp-growth-annual> (дата обращения 17.05.2025).

13. Финансы и кредит = Finance & credit / гл. ред. С. В. Ратнер; учред. и изд. Финансы и кредит. М.: Финансы и кредит, 2025. Т. 31, Вып. 1. 242 с.

14. Шманёв С.В., Скобликов Е.А., Соколов Д.П. Денежное обращение: законы, принципы, практика: учебное пособие / под ред. С. В. Шманева. Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации. М.: Прометей, 2024. 450 с.