

ФЕДЕРАЛЬНОЕ ГОСУДАРСТВЕННОЕ АВТОНОМНОЕ ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЕ УЧРЕЖДЕНИЕ ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ  
**«БЕЛГОРОДСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ  
НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ»**  
(НИУ «БелГУ»)

ИНСТИТУТ ЭКОНОМИКИ  
КАФЕДРА МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ

**ФОРМИРОВАНИЕ КУРСА НАЦИОНАЛЬНОЙ ВАЛЮТЫ  
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ В УСЛОВИЯХ БИПОЛЯРИЗАЦИИ  
МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ**

Выпускная квалификационная работа  
обучающейся по направлению подготовки 38.03.01 Экономика  
очной формы обучения, группы 06001309  
Романченко Анны Викторовны

Научный руководитель:  
к. э. н., доцент кафедры мировой  
экономики  
Зайцева Н.П.

БЕЛГОРОД 2017

## ОГЛАВЛЕНИЕ

Введение .....	3
Глава 1. Теоретические основы формирования курса национальной валюты.....	7
1.1. Понятие валюты и сущность валютного курса.....	7
1.2. Способы воздействия на валютный курс .....	12
1.3. Макроэкономические факторы, влияющие на валютный курс.....	16
Глава 2. Формирование валютного курса в современных экономических условиях.....	21
2.1. Биполяризация мира, как катализатор валютных изменений.....	21
2.2. Структурно-динамический анализ валютного курса до и после введения санкций .....	25
2.3. Меры воздействия на валютный курс Центральным Банком до и после введения санкций .....	34
Глава 3. Международный опыт регулирования валютных курсов на современном этапе.....	38
3.1. Регулирование курса национальных валют за рубежом....	38
3.2. Перспективы валютной системы Российской Федерации...	44
Заключение .....	50
Список использованных источников .....	53
Приложение.....	61

## ВВЕДЕНИЕ

Российская Федерация является государством с открытой экономикой. Одной из функций такого государства является своевременный контроль состояния экономики и национальной валюты. Положение национальной валюты в мировом валютном пространстве оценивается через валютный курс. В силу того, что экономика Российской Федерации интегрирована в мировую экономику, взаимозависимость курса рубля от курсов валют других стран является неоспоримым фактом.

Актуальность темы исследования связана с особенностями обеспечения стабильности курса национальной валюты России в условиях негативного внешнеэкономического воздействия со стороны США, стран Евросоюза и Северо-Атлантического блока, а также других государств, примкнувших к ним.

После обострения внешнеэкономических отношений России и стран Запада, вызванного биполяризацией мировой экономики, вопросы устойчивости курса рубля вышли на одно из первых мест в системе экономической безопасности страны. И эту проблему необходимо рассматривать как важнейшую составляющую обеспечения независимости и национального суверенитета страны.

Санкции, предъявленные России в 2014, стали одним из основных рычагов воздействия зарубежных стран на ее экономику. Они оказывают значительное влияние на все сферы деятельности страны, поэтому необходимо изучить воздействие санкций на экономику в частности сравнить положение валютного курса рубля до и после упомянутых событий.

Исследование и полученные выводы основаны на работах отечественных и зарубежных экономистов и аналитиков (Андрюшин С.П., Лысоченко А.А., Пономаренко В.Е., Ондер Г.).

У России по сравнению с другими странами, прежде всего западноевропейскими, более слабая и неустойчивая валюта, при низких доходах ос-

новой массы населения. Такое положение объясняется зависимостью нашей страны от импорта иностранного капитала, прежде всего долларов США через инвестиции.

В новых экономических условиях потребность обеспечения стабильного курса рубля, как основы экономики страны, приобрела особую важность. Для проведения максимально полного анализа ситуации, необходимо оценить отдельно все факторы экономического воздействия поляризации мировой экономики.

Проблемы динамики валютного курса, методов его регулирования, выбора режима курсообразования занимали одно из центральных мест в работах ведущих мировых экономистов (Кейнс Д.М.), а затем экономистов более позднего времени. Современные теории валютного регулирования - продукт развития мирового финансового рынка в XX веке, теоретическим фундаментом которых являются классическая, номиналистическая и кейнсианская валютные теории.

В данной работе отмечается разработанность западными экономистами проблем функционирования и регулирования валютного рынка. Их исследования представлены такими направлениями, как: влияние валютного курса на социально-экономические процессы в обществе (Бриджитта Джэйкоб) и создание различных моделей курсообразования. В отечественной литературе изучение валютного рынка осуществлялось на примере западных стран и зачастую сводилось к критике буржуазных теорий валютного регулирования за их неспособность обеспечить стабильное функционирование, как мирового, так и национальных валютных рынков. В настоящее время рассмотрение данной темы в России основано на различного рода научных работах и исследованиях (Андрюшин С.П., Жариков М.И.).

Целью исследования является рассмотрение влияния биполяризации мировой экономики на курс национальной валюты и формирование перспектив развития валютной системы России.

Цель исследования потребовала решения следующих задач:

- определение теоретической основы формирования и способов воздействия на курс национальной валюты;
- изучение современных аспектов формирования валютного курса;
- рассмотрение международного опыта регулирования валютных курсов и перспективы валютной системы России.

Объектом исследования является курс национальной валюты России.

Предметом исследования – воздействие биполяризации мировой экономики на формирование валютного курса российского рубля.

Теоретическая и практическая значимость выпускной квалификационной работы определяется возможностью использования её результатов в учебном процессе и схожих исследованиях.

Практическая значимость состоит в возможности использования результатов и выводов, сформулированных в выпускной квалификационной работе, в деятельности учебных учреждений и дальнейших исследований.

Хронологические рамки исследования – 2011-2016 годы (3 года до и после момента введения санкций в 2014 году).

Теоретико-методологической основой данной работы выступают положения современной экономической науки в области регулирования валютного курса страны. В качестве методов научного исследования использовался сопоставительный, логический, структурный, статистический анализ, а также экспертный анализ и синтез. Исследование опирается на методы индукции и дедукции, моделирования, сравнений, аналогий.

Информационной базой исследования послужили Указы Президента Российской Федерации, Постановления Правительства Российской Федерации, статистические данные, нормативные правовые документы, регламентирующие контроль валютного курса России, официальные материалы Центрального банка, Росстата, Министерства экономического развития. В работе использованы монографии, научные публикации в периодических изданиях.

Основные научные результаты заключаются в обосновании новых подходов к формированию государственной политики регулирования валютного курса.

Структура выпускной квалификационной работы включает введение, три главы, заключение и список использованных источников.

# ГЛАВА 1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ФОРМИРОВАНИЯ КУРСА НАЦИОНАЛЬНОЙ ВАЛЮТЫ

## 1.1. Понятие валюты и сущность валютного курса

Под валютой следует понимать любой продукт, способный выполнять функции средств обмена в международных платежах. В более узком смысле – часть всей денежной массы, которая проходит из рук в руки в виде банкнот и монет.

Валюта обеспечивает связь и взаимодействие национальной и мировой экономики. В зависимости от статуса валюта может быть:

- Национальной
- Иностранной
- Международной

Национальная валюта является нормативным средством платежа конкретной страны: денежные знаки в виде банкнот, монет и других форм в обращении. Они являются законным платежным средством в стране. В национальную валюту входят платежные документы и другие ценные бумаги (акции, облигации, купоны к ним, векселя, аккредитивы, чеки, банковские поручения, депозитные сертификаты, сберегательные книжки, другие финансовые и банковские документы), выраженные в валюте этой страны. Национальная валюта является основой для национальной денежной системы [32].

Иностранная валюта – банкноты иностранных государств, кредитные и платежные инструменты, выраженные в иностранных денежных единицах, используемых в международных платежах [34].

Международная (региональная) валюта - денежная единица, платежные и резервные активы. Например, SDR (SDR - Special Drawing Right или СДР - специальные права заимствования), которые являются международными платежными средствами, используемыми МВФ для безналичных международных платежей по записям на специальных счетах и расчетной единицей

МВФ. Например, Евро–региональная международная единица, которая была введена в 1999 году в рамках европейской денежной системы.

Для обеспечения резервов страны выделяют резервные валюты. Резервная валюта - валюта, в которой центральные банки других стран накапливают и хранят резервы для международных расчетов по внешнеторговым сделкам и иностранным инвестициям. Резервная валюта служит основой для определения валютного паритета и обменного курса для других стран, для валютной интервенции или регулирования обменного курса стран, участвующих в мировой денежной системе.

В качестве резервной валюты используется доллар США, японская иена, евро. Для того чтобы валюта получила статус резервной, страна должна занимать доминирующее положение в мировом производстве, экспорте товаров и капитала, обладать развитой сетью кредитных банковских учреждений в стране и за рубежом, либеральным контролем обмена валют, свободной конвертируемостью национальной валюты и интегрированностью в международную торговлю через банки и международные денежные организации.

Страна, выпускающая резервную валюту, приобретает ряд преимуществ: возможность покрыть дефицит национальной валюты и укрепить позиций национальных производителей на мировом рынке.

В отношении обменных курсов других валют есть сильная (твердая) и слабая (мягкая) валюта. Твердая валюта характеризуется стабильным обменным курсом. Концепция «твердой валюты» часто используется как синоним конвертируемой валюты [33].

Выделяют следующие виды валют:

— Свободно конвертируемые валюты - валюты стран, которые полностью отменили валютные ограничения. Это валюта, для которой нет ограничений по совершению валютных операций, как по текущим платежам, так и по операциям, связанным с движением капитала (австралийские, гонконгские, американские доллары, британские фунты, южноафриканские рэнды).



— Частично конвертируемые—это валюты стран, которые поддерживают валютные ограничения в определенном диапазоне валютных операций (например, запрещается ее использовать для международных операций). К ним относят индийские рупии, российский рубль, китайские юани, турецкие лиры.

— Неконвертируемые—это валюты стран, с особым государственным контролем всех транзакций для нерезидентов и резидентов. Из ныне известных национальных валют самыми неконвертируемыми считаются северо-корейские воны и кубинские песо.

Возрастающая роль мировой торговли, быстрое развитие международного рынка - одна из фундаментальных основ теории международной экономики. Но существует проблема достижения необходимой гармонии между торговой и валютной политикой разных стран без вмешательства Мирового правительства.

Проблема координации фискальной и денежно-кредитной политики различных стран является наиболее сложной. В условиях международной торговли на фоне разницы покупательской способности валют разных стран возникает такое понятие как «обменный курс»[40].

Существует несколько определений «обменного курса»:

— количество единиц одной валюты, необходимых для покупки единиц другой валюты;

— рыночная цена одной валюты, выраженная в другой валюте;

Цены на валюты публикуются ежедневно. Цены в свободно конвертируемых валютах, определенные на международном валютном рынке, основанные на предложении и спросе на нее, а также в странах с частично конвертируемой валютой создает Центральный банк. Обменный курс является результатом деления суммы валюты, которую вы обмениваете на сумму валюты, которую вы получаете в обмен.

Выражение стоимости одной валюты через другую называется котировкой. Существует два метода обмена иностранной валюты на национальную валюту: прямая и косвенная (обратная) котировки.

В прямой котировке курс одной единицы иностранной валюты выражается в национальной валюте (1 доллар = 65 руб.). По косвенной котировке обменный курс единиц национальной валюты выражается в иностранной валюте (1000 руб. = 15,4 долл. США).

При анализе динамики обменных курсов учитывается метод котирования. Поскольку обменный курс - это стоимость денег, его изменение означает удорожание или обесценение денег. Национальная валюта становится дороже, если обменный курс, определяемый прямыми котировками, уменьшился и наоборот.

В современной экономике существует понятие режима валютного курса. Страны имеют широкий диапазон режимов валютного курса на выбор. Тип режима, который выбирает страна, должен зависеть от текущей экономической ситуации, размера экономики, типов обменных курсов других стран и быть нацеленным на долгосрочный период [52].

Например, стабильность цен для торговых партнеров имеет решающее значение для открытой экономики, ВВП которой зависит от количества экспорта.

Режим обменного курса - это способ, которым власти управляют своей валютой по отношению к другим валютам и валютным рынкам. Он тесно связан с денежно-кредитной политикой, и оба они в целом зависят от схожих факторов.

Плавающий режим валютного курса являются наиболее распространенным валютным режимом сегодня. Плавающий - это режим, когда валютная цена устанавливается валютным рынком на основе спроса и предложения по сравнению с другими валютами. Это противоречит фиксированному обменному курсу, в котором Правительство полностью или преимущественно определяет ставку. Валютам большинства основных экономик мира было

разрешено свободно устанавливать режим валютного курса после краха Бреттон-Вудской системы в 1971 году.

Фиксированный обменный курс является типом режима обменного курса, когда стоимость валюты фиксируется как по стоимости другой отдельной валюты, так и к корзине других валют или к другой величине стоимости, такой как золото.

Существуют возможные выгоды и риски использования фиксированного обменного курса. Фиксированный обменный курс обычно используется для стабилизации стоимости валюты путем прямого фиксирования ее стоимости в заранее определенном соотношении с другой, более стабильной или более интернационально преобладающей валютой (или валютами), к которой привязано значение. При этом обменный курс между валютой и ее привязкой не изменяется в зависимости от рыночных условий, как это делают плавающие валюты.

Смешанная система обменного курса представляет собой гибрид фиксированных и плавающих режимов обменного курса. Как правило, страна будет «привязывать» свою валюту к основной валюте, такой как доллар США, или к корзине валют. На выбор валюты (или корзины валют) влияют валюты, в которых деноминирован внешний долг страны, и степень, в которой торговля страны сосредоточена с конкретными торговыми партнерами. Случай привязки к единой валюте усиливается, если привязка к валюте основного торгового партнера. Если значительная часть долга страны выражена в других валютах, выбор валюты для ее привязки становится более сложным.

Таким образом, валюта и ее разновидности функционируют в современном мире в рамках валютных режимов соответствующих стран. Валюта может быть иностранной, национальной и международной. Валютный курс, выбранный государством может быть одним из трех видов: фиксированным, плавающим или смешанным. Регулирование валюты производится в соответствии с экономической политикой страны и в рамках ее целей.

## 1.2. Способы воздействия на валютный курс

Современной экономике страны важен не только рациональный режим обменного курса валют, но и соответствующие меры по его контролю и своевременному воздействию.

Различают национальное и межгосударственное регулирование валютных курсов.

Основные органы национального регулирования – центральные банки и министерства финансов. Правительствами и центральными банками вводятся средства контроля на валютном рынке, чтобы ограничить сумму иностранной валюты или местной валюты, которая может быть продана или куплена. Эти меры контроля позволяют странам повысить степень экономической стабильности, ограничив волатильность валютного курса из-за притока или оттока валюты. Статья 14 устава Международного валютного фонда позволяет странам с так называемой переходной экономикой использовать инструменты валютного контроля [56].

Страны со слабыми или развивающимися экономиками обычно используют валютный контроль для ограничения спекуляций против своих валют. Они часто сопровождаются контролем над движением капитала, который ограничивают объем иностранных инвестиций в стране. Государства иногда вводят такой контроль на ограниченный период [46].

Как и международная политика, валютная политика государства предусматривает своеобразные компромиссы. Это важно для долгосрочных целей и означает, что в открытой экономике Правительство должно выбирать между фиксированным обменным курсом и автономией денежно-кредитной политики.

Когда финансовая интеграция позволяет капиталу свободно перемещаться между странами, внутренние процентные ставки определяются мировыми процентными ставками. Если обменный курс фиксирован, денежная экспансия (или сокращение) не влияет на него, ее влияние отрицается ком-

пенсационным оттоком (или притоком) средств. Например, если денежно-кредитный орган понижает ставку внутреннего процента, чтобы стимулировать экономику, объемы средств сокращаются, пока внутренняя процентная ставка не вернется к мировому курсу.

В открытой экономике государство должно выбирать стабильный обменный курс и способность проводить независимую монетарную политику.

Государство сталкивается с трудным выбором и необходимыми компромиссами при осуществлении валютной политики. Это связано с тем, что преимущества есть как у фиксированного, так и у плавающего курса.

Предпочтения в выборе валютного режима зависят от ожидаемого экономического воздействия рассматриваемого выбора. В открытой экономике существуют два аспекта, по которым эти параметры можно оценить.

— Сложность выбора режима: стабильность и гибкость. При выборе валютного режима в открытой экономике, существует противоречие между денежной стабильностью, которую приносит фиксированная ставка, и гибкостью политики, которую предоставляет плавающая или регулируемая ставка.

Фиксированный обменный курс делает международную торговлю, платежи и инвестиции более предсказуемыми, устраняя большинство или весь валютный риск от международных сделок. Это может также привести к внутренней монетарной стабильности: если валюта привязана к валюте партнера с низкой инфляцией, фиксированный обменный курс удерживает внутреннюю инфляцию примерно на уровне партнера. Но эта внешняя и внутренняя денежно-кредитная согласованность возникает за счет национальной автономии.

Валюта не может быть девальвирована, чтобы сделать национальные товары более дешевыми, чем иностранные товары, а также не может быть ослаблена национальная денежно-кредитная политика, отличная от валюты «якоря» валюты.

— Сложность выбора уровня: покупательная способность по сравнению с конкурентоспособностью валюты. Выбор фиксированного обменно-

го курса означает отказ от национального контроля над номинальной стоимостью валюты. Но даже если органы денежно-кредитного регулирования сохраняют автономию, существует сложный выбор относительно желаемой силы валюты. С одной стороны, сильная валюта увеличивает национальную покупательную активность, позволяя гражданам покупать больше за свои деньги. Это является эффектом дохода от движения обменного курса: повышение курса валюты увеличивает эффективный национальный доход. С другой стороны, сильная валюта поднимает относительную цену на отечественную продукцию. Это создает трудности для национальных производителей конкурировать с иностранными на внутреннем или международном рынках. Это также снижает доходы в местной валюте от иностранных продаж или прибыли. Замещающий эффект движения обменного курса: когда валюта растет в цене, потребители в стране и за рубежом заменяют иностранную на отечественную продукцию [47].

Итог следующий: слабый обменный курс валюты для улучшения конкурентной позиции отечественных производителей снижает покупательскую способность граждан страны, тогда как политика валютных курсов с сильной валютой, которая улучшает эффективный доход отечественных потребителей, оказывает конкурентное давление на отечественных производителей.

Как в случае выбора режима, так и в случае выбора уровня, нет однозначных критериев благополучия для органов власти. Изменения обменного курса обычно не относятся к политике, которая лучше или хуже для совокупного социального обеспечения.

Межгосударственное регулирование курсов валют осуществляют МВФ, ЕВС (Европейская валютная система) и другие организации. Регулирование курсовых соотношений направлено на сглаживание резких колебаний валютных курсов, обеспечение сбалансированности внешних позиций страны, создание благоприятных условий для развития национальной экономики, стимулирование экспорта и т. д.

Основные методы регулирования валютных курсов – валютные интервенции, дисконтная политика и валютные ограничения.

Валютные интервенции происходят, когда центральный банк покупает или продает собственную валюту страны на валютном рынке, чтобы влиять на ее стоимость. Эта практика является относительно новой с точки зрения денежно-кредитной политики, но уже используется рядом стран, включая Японию, Швейцарию и Китай, для контроля валютной оценки. Валютные интервенции рассчитаны на снижение стоимости национальной валюты относительно иностранных валют [10].

Высокая цена валюты приводит к тому, что экспорт является менее конкурентоспособным, поскольку цены на продукцию выше при покупке в иностранной валюте. В результате более низкая цена валюты может помочь улучшить экспорт и стимулировать экономический рост.

Эффективность валютных интервенций, особенно тех, которые проводятся на спотовом валютном рынке, остается сомнительной. Большинство экономистов согласны с тем, что долгосрочные валютные интервенции эффективно влияют на обменные курсы, влияя на денежную базу. Но регулируемые транзакции, как представляется, очень мало влияют на долгосрочную перспективу.

— Дисконтная политика – это политика, принимаемая центральным банком для увеличения или уменьшения денежного обращения путем повышения или снижения ставок в банках. Если Центробанк повысил ставки банка, его целью является сокращение суммы денег. С высокими ставками люди должны сберегать свои деньги в банке. Поэтому сумма денег будет уменьшена. Для повышения инфляции используется политика повышения ключевых ставок. Между тем, если центральный банк снижает ключевую ставку, его целью является увеличение суммы денег.

— Валютные ограничения – это введенные в законодательном или административном порядке ограничения операций с национальной и иностранной валютой, золотом и другими валютными ценностями [48].

Количество денег, циркулирующих в обществе, увеличивается. Снижение ключевых ставок Центральным банком используется, если экономика вступает в рецессию или если экономика сталкивается с дефляцией.

На межгосударственном уровне осуществляется регулирование валютных ограничений по текущим операциям. Страны — члены МВФ могут взять на себя обязательство по ст. 8 Устава МВФ не вводить ограничения по текущим международным операциям либо присоединиться к ст. 14, допускающей сохранение таких ограничений на «переходный период».

Следовательно, ограничения по валютным операциям сохраняются в большинстве стран. От количества и вида практикуемых в стране валютных ограничений зависит режим конвертируемости валюты.

Исходя из вышесказанного, государство имеет массу рычагов воздействия на валютный курс национальной валюты. Международное регулирование выражено в основном деятельностью МВФ и статьями его устава. Национальное регулирование наиболее разнообразно и предоставляет массу возможностей, которые, безусловно, ставят на первый план сложность выбора необходимого пути. Выбор между гибкостью или стабильностью курса.

### **1.3. Макроэкономические факторы, влияющие на валютный курс**

Изменение валютного курса не ограничено влиянием государства и уполномоченных органов. Здесь также следует учитывать воздействие глобализации и взаимной интеграции экономик разных стран. Многочисленные факторы определяют обменные курсы, и все они связаны с торговыми отношениями между странами.

Факторы, влияющие на изменение валютного курса:

#### **1. Разница инфляций**

Как правило, страна с постоянно более низким уровнем инфляции демонстрирует растущую стоимость валюты, поскольку покупательная способность ее валюты увеличивается по сравнению с валютами других стран. Страны с более высокой инфляцией обладают более дешевой валютой по от-



ношению к валютам своих торговых партнеров. Это также обычно сопровождается более высокими процентными ставками.

## 2. Стоимость иностранной валюты

Каждое государство заинтересовано в том, чтобы именно его национальная валюта являлась наиболее устойчивой по отношению к валютам других стран, и поэтому оно проводит различные мероприятия, направленные на поддержание стабильности курса. Если курс доллара или евро по отношению к рублю укрепляется, это приводит к существенному падению рубля. Повлиять на общепринятые мировые валюты российской экономике весьма трудно[53].

## 3. Государственный долг

Многие страны участвуют в финансировании дефицита бюджета для оплаты проектов государственного сектора и государственного финансирования. Хотя такая деятельность стимулирует внутреннюю экономику, страны с большим государственным дефицитом бюджета и долгами менее привлекательны для иностранных инвесторов. Причина в том, что большой долг стимулирует инфляцию, и если инфляция будет высокой, долг будет уменьшаться и в конечном итоге окупится более дешевыми реальными долларами в будущем [44].

В худшем случае Правительство может печатать деньги для оплаты части долга, но увеличение денежного предложения неизбежно вызывает инфляцию. Более того, если Правительство не в состоянии контролировать дефицит бюджета через внутренние средства (продавая внутренние облигации, увеличивая денежную массу), то оно должно увеличить предложение ценных бумаг для продажи иностранцам.

## 4. Торговый баланс государства.

То есть, соотношение экспортных и импортных операций. При экспорте товаров и услуг в страну поступает валютная выручка, а при импорте – из страны, наоборот, уходит иностранная валюта. Поэтому, если торговый баланс отрицательный, смещен в сторону импорта (страна импортирует боль-

ше, чем экспортирует), это всегда оказывает давление на национальную валюту, ее курс снижается, поскольку в стране образуется дефицит инвалюты. И, наоборот, когда торговый баланс положительный, смещен в сторону экспорта (страна экспортирует больше, чем импортирует), курс национальной валюты всегда укрепляется, поскольку иностранная валюта в стране в избытке.

Однако положительный торговый баланс – это не всегда хорошо, особенно, если его сальдо (разница между экспортом и импортом) очень велико. Завышенный курс валюты страны – это так же плохо, как и заниженный, а может даже и хуже. Ведь в этом случае растет стоимость ее товаров, и они становятся неконкурентоспособными на внешних рынках. В такой ситуации Центральный банк страны, предпринимает действия, направленные не на укрепление, а на снижение курса национальной валюты.

#### 5. Рост стоимости нефти на мировом рынке

Располагаясь на огромной территории, Российская Федерация активно использует указанный сырьевой ресурс для экспорта. Интеграция России в мировое экономическое пространство отражается на курсе национальной валюты. Увеличение стоимости нефти положительно сказывается на курсе рубля, обеспечивая его стремительный рост. В итоге, прибыль, получаемая государством в результате экспорта нефти, составляет существенную часть бюджета страны.

#### 6. Спекуляция

Часто бывает, что крупные участники межбанковского (или даже мирового) валютного рынка специально “раскачивают” валютный курс с целью получения спекулятивных заработков. В процесс может вмешиваться Центробанк, накладывая определенные санкции на этих участников, но все же такая ситуация далеко не редкость.

#### 7. Отток российского капитала в другие страны.

С укреплением иностранной валюты многие российские инвесторы не желают держать свободные денежные средства в рублях, поэтому приобре-

тают более выгодную валюту или переводят собственный капитал в оффшорные зоны. Таким образом, инвестирование в собственную экономику становится непривлекательным, а отток капитала в оффшорные зоны способствует легализации огромным средств, что в свою очередь ведет к падению курса рубля и его неустойчивости на мировом валютном рынке.

Так называемые “валютные качели” могут оказать очень серьезное влияние на валютный курс, но оно будет кратковременным, поэтому такую ситуацию можно использовать для заработка, но ни в коем случае для перевода своих сбережений из одной валюты в другую [31].

#### 8. Замедление роста ВВП.

Одним из показателей, существенно влияющих на курс рубля, является рост валового внутреннего продукта. Между ВВП и курсом рубля наблюдается прямо пропорциональная зависимость. В современной России объем производства товаров народного потребления сравнительно мал и прибыль производителей покрывает только заработную плату работников и инфляцию. Это объясняется в первую очередь тем, что граждане относятся с недоверием к отечественным товарам, предпочитая зачастую иностранную продукцию. Причиной этому часто является производство с использованием устаревшего оборудования и технологий конца XXв. Кроме того, замедляют ВВП стагнация экономики и снижение темпов роста промышленного производства. Все это приводит к тому, что снижается платежный баланс страны и дестабилизируется ее национальная валюта [11].

Таким образом, формирование курса рубля осуществляется на основе регулирования государством, либо на валютном рынке под воздействием спроса и предложения. Но также на макроэкономическом уровне в силу вступают различные макроэкономические факторы, носящие структурный, конъюнктурный, политический, экономический, правовой и психологический характер. Каждый из представленных факторов воздействует на рыночный курс рубля прямо или косвенно и формирует его окончательную котировку.

Полагаясь на имеющиеся в распоряжении рычаги воздействия и макроэкономические условия, государству очень важно принять верный выбор и должным образом регулировать курс национальной валюты.

## ГЛАВА 2. ФОРМИРОВАНИЕ ВАЛЮТНОГО КУРСА В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ

### 2.1. Биполяризация мира, как катализатор валютных изменений

Современному миру свойственен исключительный динамизм социальных изменений в глобальном масштабе и масштабе отдельного государства. Этот динамизм обусловлен исключительно высоким уровнем интеграции и глобализации. Страны не существуют обособленно, но являются частью огромного мира, переполненного связями, перетекающими из одной сферы в другую. В силу подобных изменений возникает понятие «геополитика». Геополитика – метод анализа истории международных отношений и исследование цивилизаций.

Использование данного метода в решении политических и острых международных ситуаций весьма спорно. Но американская политическая элита рассматривает геополитику как базовый метод в понимании мира. Она широко применима в стратегическом взаимодействии с мировой политикой и мировой экономикой в том числе.

В России сложилась совершенно иная модель понимания этого термина и его применение совершенно не свойственно государственным властям. Это является показателем того, что каждая держава видит и анализирует свое взаимодействие с миром совершенно по-разному. Если смотреть на мир глазами России в целом, можно сразу ощутить некое противостояние мировоззрения, политического поведения, разницу целей и поведения России и остального мира в лице ведущих мировых государств.

Это явление прослеживается на протяжении всей истории существования России как государства во всех правовых формах. Данная ситуация стала совершенно естественной средой развития и формирования России такой, какой мы видим ее сейчас [44].

Наличие такого понятия, как «социальная поляризация» (общественного явления, когда усиливаются различия в положении общественных

групп, доходящие до их противостояния друг другу) возникает параллельное и схожее с ним понятие в мировой политике. Это явление, именуемое «биполяризацией» - когда ни одна из сторон не желает уступать противоположной стороне, и ресурсы равноценны (сопоставимы), то возникает феномен биполяризации (мира, политики, идеологии).

Существование биполяризации говорит о том, что борьба за власть и отстаивание своих интересов есть главная задача страны, которая этими интересами и обладает. Подобной навязчивой и яркой амбициозностью всегда обладали США. Сила России, ее размерное и ресурсное превосходство совершенно не вписывается в картину мира, которую себе нарисовала верхушка политической элиты Америки. Следовательно, любые действия России находятся под пристальным вниманием, а если эти действия затрагивают даже косвенным образом интересы США в мире, без ответной реакции они никогда не остаются.

Ситуация, в которой мы находимся после воссоединения с Крымом, в период конфликта на востоке Украины, ставит Россию в режим жесткой конфронтации с США и странами НАТО. После этих событий Россия находится в точке противодействия с Евroatлантическим сообществом. Поскольку стоит вопрос политического самоопределения востока Украины и той части Украины, которая причисляет себя к Европе [20].

Это противостояние в глобальном масштабе влияет на все сферы деятельности государства в мире, в том числе и на экономическое положение, а за ним следует и положение национальной валюты по отношению к валютам других стран. Поэтому экономика без учета политики – нерациональная деятельность и безрезультатная.

Политическая экономия - это термин, который предшествовал науке экономике. Этот термин, как следует из его названия, возник из-за убеждения, что экономика и политика не могут быть отделены друг от друга. В недавнем прошлом наблюдалось увеличение влияния политики на экономику. Такие исследования, хотя и проводятся давно, всегда актуальны, поскольку

результаты вполне применимы к современному миропорядку. Разница в современных выводах в основном связана с применяемыми методами, и многие критики считают результат слишком развернутым, поскольку исследователи пытаются охватить большое количество переменных, которые, возможно, повлияли на окончательные выводы [10].

Тот факт, что политика оказывает большое влияние на экономику, можно продемонстрировать на примере инфляции. Если в стране есть инфляция, то одной из процедур, которые могут быть использованы, является сокращение дефицита бюджета в стране.

Говоря о политической экономии, мы говорим о двух вещах, которые очень разные - но их всегда следует рассматривать вместе. Политика и экономика неразрывно связаны, и не одну из них нельзя изучать или обсуждать, не изучая и не разговаривая о другой.

Ярким примером взаимосвязи политики и экономики является ситуация на востоке Украины, ход событий которой непосредственно повлиял на положение России и российского рубля.

Для рассмотрения и анализа сложившейся ситуации выбрана отправная точка – 2014 год – период начала введения санкций против российских продуктов и инвесторов. Хронологические рамки исследования составляют 6 лет: 3 года до и 3 года после 2014.

Коллапс рубля в конце 2014 года, очевидно, был вызван падением цен на нефть. Однако российская валюта ослабела в значительно большей степени, чем любая другая валюта в мире, даже валюты других стран, зависящих от нефти непосредственно после возникновения конфликта на Украине и косвенного в него вмешательства. Всего за один месяц, между 18 ноября и 18 декабря, рубль упал на 43%. Поэтому то, что происходит в России, - настоящий валютный кризис. Кризис был обусловлен тремя факторами - рыночными факторами, политическими факторами и структурными факторами.

Структурные проблемы российской экономики уже проявились в 2012 году. Цены на нефть достигли исторического максимума в 2011 году и оста-

вались близки к ним до третьего квартала 2014 года. Однако реакция российской экономики на этот экспортный спад сильно отличалась от других периодов - в период экономического бума с 2004 по 2008 год, либо в период посткризисного восстановления с 2010 по 2011 год.

Во второй половине 2011 года резервы ЦБ России перестали расти. Это означало, что дополнительный спрос на рубли от экспортеров или инвесторов (через торговлю твердой валютой) не было. В период с 2011 по 2013 год чистый отток капитала составил 196,2 млрд. долларов США. В то же время российские компании и банки продолжали заимствовать средства из-за рубежа: в 2012-2013 годах внешний долг России увеличился на 190 млрд долларов, а в январе 2014 года он достиг 728 млрд долларов. Этот факт частично отражает текущую бизнес-модель в российской экономике: компании предпочитают сохранять свою прибыль за рубежом, в то время как они поддерживают свою деятельность в России за счет заимствований. Такое долговое финансирование используется для хеджирования от риска экспроприации со стороны государства. В целом эта динамика показала, что рынок не верит в будущее российской экономики. Что является следствием нестабильного соседства с Украиной и референдума в Крыму [35].

Из этого следует то, что современные процессы во всем их масштабном разнообразии затрагивают все сферы жизни государства, в том числе и внутреннюю экономику. Политическая деятельность государства, его стратегия и поведение на мировой арене тем или иным образом порождает ответную реакцию со стороны мирового сообщества. А в условиях биполяризации на фоне общей глобализации и интеграции становится затруднительным предугадать, к каким последствиям приведут те или иные действия мировых правительств.



## **2.2. Структурно-динамический анализ валютного курса до и после введения санкций**

Современную экономику России и курс рубля достаточно просто вывести из равновесия через политических и экономических рычагов, в силу прямой зависимости рубля от стоимости нефти и курса доллара.

В марте 2014 года ЕС, США и ряд других стран ввели первые санкции против России в связи с ситуацией в Крыму и на востоке Украины. Сначала это были индивидуальные санкции против конкретных людей и компаний, которые не были значимыми для российской экономики в целом. Однако в июле 2014 года были введены дополнительные секторальные санкции, которые ограничивали иностранное финансирование ведущих государственных банков и нефтегазовых компаний и ограничивали доступ российских нефтегазовых компаний к передовым технологиям производства. В ответ Россия ввела эмбарго на широкий спектр сельскохозяйственной продукции из западных стран в августе 2014 года. Сегодня, похоже, нет никаких шансов на отмену санкций в ближайшее время, хотя ситуация на Украине несколько стабилизировалась: в июне 2015 года, ЕС объявил о продлении санкций до конца года (и в декабре 2015 года они были продлены до 31 июля 2016 года), в то время как США фактически расширили список компаний, подпадающих под его Секторальные санкции. В свою очередь, Россия продлила свое продовольственное эмбарго еще на один год.

Хотя санкции вступали в силу в течение довольно долгого времени, до сих пор не было убедительной оценки их последствий, и нет никакого консенсуса в отношении их качественного воздействия. Отчет МВФ о российской экономике указывает на то, что санкции и ответные санкции могут привести к тому, что Россия столкнется с сокращением ВВП на 1,0% -1,5% в краткосрочной перспективе, хотя накопленный убыток может достигнуть 9,0% ВВП по сравнению со средним сроком.

Прямое влияние санкций, составляет от 8% до 10% от ВВП России, но полагают, что компенсационные меры могут значительно уменьшить этот

показатель. По оценкам экспертов Банка России, в течение первого (2014) года санкции сократили 0,5% ВВП России, а в течение следующего года - на 0,6%. Однако последствия санкций были оценены довольно условно: частный сектор России потерял весь доступ к иностранным рынкам капитала[24].

Данная работа направлена на изучение финансового канала влияния санкций на российскую экономику, связанного с ограничениями на внешние заимствования, которые изменили курс рубля, а значит и подорвали стабильность экономики. В силу своего экономического характера такие ограничения по займам аналогичны внезапной остановке притока иностранного капитала, что в свою очередь увеличивает спрос на рубль и изменяет его стоимость.

Классификация основных каналов влияния санкций на валютный сектор включает в себя следующие компоненты:

— Возрастающая неопределенность (начиная даже до введения секторальных санкций) замедляет потребление из-за растущих мер предосторожности (часто в долларах США) и сокращает инвестиции из-за более высоких премий за риск;

— Увеличение стоимости долгового финансирования ограничивает доступ к рефинансированию, что влияет на возможности инвестиций для компаний. Кроме того, ограничения на экспорт технологий в Российскую Федерацию ограничивают потенциальный рост общей производительности факторов производства;

— Производство в секторах, зависящих от импортных компонентов, страдает от резкого падения рубля.

Действительно, стоимость притока иностранного капитала резко изменилась: в 2014 году иностранные обязательства в частном секторе сократились на 37 млрд. Долл. США, что резко контрастировало с увеличением на 115 млрд. долл. США в 2013 году. Важной особенностью этого снижения является то, что отток капитала, как правило, происходит в результате решений, принятых инвесторами, которые обусловлены экономической логикой,

тогда как в этом случае падение произошло из-за административных ограничений [58].

Среди внешних глобальных изменений в России продолжается спад, хотя темпы снижения ВВП замедлились. Россия продолжала корректировать снижение цен на нефть и среду экономических санкций, введенную в июле 2014 года. За последние два года правительственный пакет мер гибкой политики обменного курса, сокращение расходов в реальном выражении и рекапитализация банков - наряду с Резервным фондом - помогли облегчить эту корректировку. Устойчивое падение реальных доходов усугубило внутренний спрос, в то время как рецессия, начавшаяся в третьем квартале 2014 года, сохранилась в первой половине 2016 года. Однако, поддерживаемые пакетом мер политики правительства, темпы рецессии в настоящее время сократились существенно: реальный ВВП сократился всего на 0,9% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года в первом полугодии 2016 года по сравнению с -3,7 % в 2015 году (рис. 2.1).

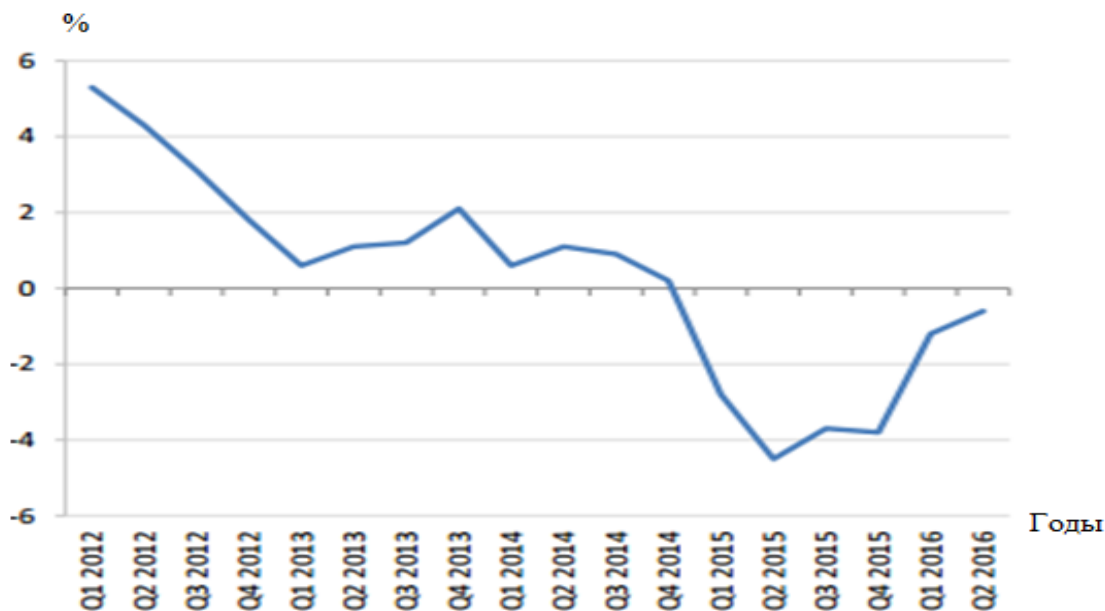


Рис. 2.1. Замедление рецессии в России

Источник: [58]

После продолжительного периода рецессии основные экономические и финансовые тенденции и показатели сейчас возрастают. Инфляция в январе-октябре 2016 года составляла 7,4 % - менее половины за тот же период в 2015

году. Банковский сектор также в настоящее время в значительной степени стабилизировался. Консолидированный бюджет региональных правительств даже зарегистрировал профицит в первые восемь месяцев 2016 года. Правительство успешно выпустило еврооблигации на 10 лет в размере 1,75 млрд. долл. США с эффективной ставкой в 4,75 %. Платежный баланс остается стабильным. Находясь на уровне 5,6%, безработица почти минимальна.

Снижение инфляции, например, частично связано с базовым эффектом, в то время как ожидаемые инфляционные ожидания остаются выше (рис. 2.2.).

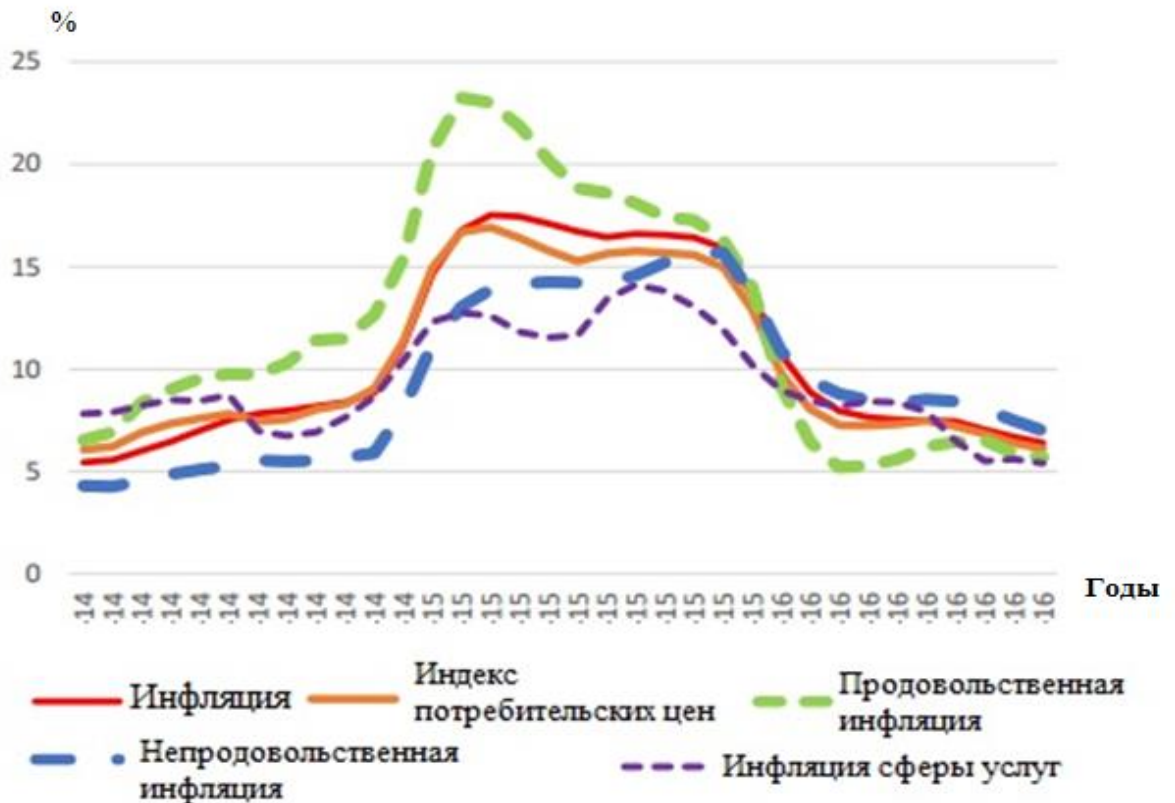


Рис.2.2. Замедление темпов инфляции

Источник: [60, 40]

Банковский сектор, хотя и стабильный, остается уязвимым для макроэкономических рисков низкого роста и слабого спроса. Низкая безработица сохраняется - не путем легкого входа или выхода на рынок труда, а в основном за счет гибкой заработной платы. Резервный фонд, который, как ожидается, будет исчерпан в 2017 году, сейчас находится под сильным давлением.

В 2016 году наблюдается замедление темпов глобального роста. В первом полугодии глобальный рост замедлился до 2,2%. Рост восстановился в третьем квартале, но по-прежнему удерживался слабыми инвестициями.

Минимальный курс доллара США и евро был установлен Центральным банком РФ (ЦБ РФ) на 1-9 января 2014 г.: 32,66 и 45,06 рубля соответственно.

Уже 25 января официальный курс евро побил свой предыдущий абсолютный рекорд, установленный 13 августа 2009 г. (46,17 рубля за евро). Он достиг отметки в 46,9 рубля. 5 марта 2014 г. на совещании президента РФ Владимира Путина с членами Правительства РФ председатель ЦБ РФ Эльвира Набиуллина заявила, что давление на рубль вызвано «внешними факторами» [24].

Резкое падение курса рубля произошло в марте 2014 г. 4 марта доллар повторил абсолютный рекорд стоимости, установленный 7 февраля 2009 г. - 36,38 рубля. В тот же день евро перешагнул отметку в 50 рублей и подорожал до 50,15 рубля. 18 марта, когда президент РФ Владимир Путин подписал Договор о принятии Крыма в состав РФ, доллар достиг 36,65 рубля (рост с начала года на 12,22%), а евро - 50,94 рубля (13,05%).

Во втором квартале последовало укрепление рубля, поскольку введенный западными странами первый пакет санкций в связи с присоединением Крыма к России был достаточно мягким и не имел незамедлительного негативного эффекта на российскую экономику.

Самое значительное укрепление национальной валюты после начала падения в 2014 г. было зафиксировано 28 июня - 33,63 рубля за доллар и 45,82 за евро (рост рубля на 7,48 и 10,05% соответственно по сравнению с мартовским минимумом).

Однако затем спад возобновился. Его причиной первоначально стало продолжение конфликта на востоке Украины и последовавшие новые санкции, запретившие долгосрочное кредитование крупнейших российских компаний и банков за рубежом.

С прекращением активных боевых действий на востоке Украины в сентябре 2014 г. основную роль в падении курса рубля сыграло сокращение цены на нефть (со \$107 за баррель нефти марки Brent в августе 2014 г. до \$60 - в декабре).

Еще одной причиной снижения курса рубля стали спекуляции на валютном рынке.

10 ноября ЦБ РФ объявил об отмене коридора бивалютной корзины и регулярных интервенций для поддержки рубля. 28 ноября, после отказа Организации стран-экспортеров нефти (ОПЕК) сокращать объемы добычи нефти 2 декабря доллар стал дороже 50 рублей. 16 декабря, в связи с решением ЦБ РФ об увеличении ключевой ставки с 10,5 до 17% годовых, был поставлен абсолютный рекорд падения рубля на биржевых торгах: более 80 рублей за доллар и 100 рублей за евро. Самый низкий официальный курс рубля был установлен на 18 декабря: 67,79 рубля за доллар и 84,59 рубля за евро. После этого курс российской валюты укрепился, вернувшись на уровень начала декабря. Это произошло после того, как Банк России принял новые меры для поддержания устойчивости финансового сектора, Минфин начал распродажу валютных остатков, а крупные корпорации выставили на биржу часть своей валютной выручки [60].

Крупнейшее падение официального курса рубля к доллару в 2014 г. было отмечено 18 декабря (с 61,15 до 67,79 рубля за доллар; 10,86%). При этом самый крупный рост курса рубля к доллару был зафиксирован 19 декабря - на 12,08% (с 67,79 до 59,6 рубля за доллар).

Самое крупное падение официального курса рубля к евро в 2014 г. произошло также 18 декабря (с 76,15 до 84,59 рубля за евро; 11,08%). Наибольший рост курса рубля к евро зафиксирован 19 декабря - на 13,3% (с 84,59 до 73,34 рубля).

На 1 января 2015 г. ЦБ РФ установил курс доллара в размере 56,24 рубля, евро - 68,37 рубля (падение курса рубля с начала 2014 г. составило 72,2 и 51,7% соответственно). 13 января, в первый день после окончания новогодних

каникул, из-за продолжавшегося падения стоимости нефти на мировом рынке ЦБ повысил курс доллара до 62,73 рубля (рост 11,53%), евро - 74,35 рубля (рост 8,74%), после чего российская валюта продолжила дешеветь. 24 января рубль несколько прибавил в цене (доллар подешевел с 65,40 до 63,39 рублей - на 3,07%; евро опустился с 75,77 до 71,90 рублей - на 5,1%), однако 27 января падение рубля возобновилось (65,59 за доллар, 73,56 за евро).

В конце января ЦБ РФ снизил ключевую ставку с 17 до 15%, что стало одной из причин очередного ослабления российской валюты. Пик падения рубля пришелся на 3 февраля, когда ЦБ установил курс доллара в размере 69,66 рубля (рост на 23,86% с начала года) и евро - 78,79 рубля (рост - 15,24% с начала года). Эти показатели стоимости американской и европейской валюты стали рекордными за период с января по март 2015 г. После незначительного снижения, к 6 февраля курсы вновь выросли (до 68,61 рубля за евро и 77,93 рубля за доллар), далее - стабильно снижались. Российская валюта начала укрепляться по отношению к доллару 21 февраля (с 62,13 до 61,72; 0,65%), заметно прибавив в стоимости 27 февраля (с 62,59 до 60,7; 3%). 7 марта доллар впервые с начала года стал стоить дешевле 60 рублей: курс доллара к рублю снизился с 61,84 до 59,99. Дальнейшее укрепление рубля к американской валюте было зафиксировано 26 марта (с 58,77 до 57,38; 2,36%) и 8 апреля (с 56,51 до 55,33; 2,08%). Таким образом, курс рубля по отношению к доллару вернулся на уровень конца декабря 2014 г [42].

Заметное укрепление по отношению к евро происходило 17 февраля (с 74,36 до 71,54; 3,79%) и 7 марта (с 68,30 до 66,10; 3,22%). 27 марта евро впервые с начала года стал стоить дешевле 70 рублей - 68,97. Российская валюта продолжила укрепляться по отношению к евро 3 апреля (с 62,74 до 61,69; 1,67%) и 8 апреля (с 62,03 до 60,41; 2,61%), когда рублевая стоимость евро вернулась на уровень ноября 2014 г..

Влияние финансовых санкций было увеличено, поскольку российская финансовая система последовательно открывалась и постепенно интегрировалась в мировые рынки капитала в предыдущем периоде.

В конце концов, к моменту введения санкций заемщики накопили задолженность нерезидентам в размере 733 млрд. долл. США (что эквивалентно 35% ВВП в 2013 году). Из этой задолженности 10% пришлось на государственный сектор, 29% - на банки.

По данным Банка России, 12% от общей суммы состояло из краткосрочной задолженности, которая должна была быть погашена в течение года, причем более 25% такой задолженности в банковском секторе.

Российская валюта теряла привлекательность в глазах операторов рынка и по структурным причинам. К ним относятся слабость рыночных институтов (коррупция, плохая договорная дисциплина), малая капитализация российского фондового рынка (сегодня это всего лишь 33 процента ВВП) и чрезмерно большая роль государственного сектора в национальной экономике [27].

Нельзя также забывать, что сегодня российский рубль удовлетворяет критериям свободно конвертируемой валюты, закрепленным в уставе Международного валютного фонда (МВФ). Но для инвесторов он не имеет достаточной «кредитной истории», которая будет использоваться более широко в мировой экономике и остается новичком на мировых финансовых рынках.

Еще одной причиной волатильности является постоянное недоверие российских и иностранных участников рынка к способности Банка России действовать оперативно и эффективно - у России есть репутация валютных кризисов и «Черных вторников».

Недопустимо, чтобы российское Правительство задерживало реформирование неэффективных государственных корпораций и либерализацию доступа для иностранных инвесторов к конкретным секторам национальной экономики или предпринимало «половинчатые» усилия по обеспечению независимости судебных органов и повышению уровня прозрачности в предоставлении финансовой помощи пострадавшим от кризиса государственным компаниям.



Осознавая это, инвесторы считают более удобным смотреть на цену нефти при определении обменного курса рубля, а не на несколько факторов, которые традиционно учитываются экспертами. В конце концов, торговый баланс России, предложение денег на внутреннем рынке, цифры инфляции, данные о безработице, рост сельского хозяйства и устойчивый промышленный сектор говорят о том, что обменный курс должен быть стабильным или колебаться в ограниченном диапазоне.

Открытость российского финансового рынка перед иностранными инвесторами делает все более неустойчивым российский рубль еще более привлекательным для спекулянтов [13].

Кроме того, в период нарастания напряженности между Россией и Западом обе стороны ищут новый путь разрешения проблемы, который учитывает реальную расстановку сил и интересов сторон.

В настоящее время война с санкциями переживает затишье, и длительный процесс поиска компромиссов для выхода из острого кризиса в отношениях между Россией и Западом со времен холодной войны. Если этот процесс наберет обороты, заметное снижение валютного курса рубля будет заметно меньше.

Таким образом, биполяризация мировой экономики является непосредственной причиной возникновения скачков курса рубля. Но ее характерным рычагом стали санкции, введенные против России в 2014 году. Роль же цен на нефть в обменном курсе рубля сильно преувеличена. Даже если предположить, что Банк России намеренно смягчает свою денежно-кредитную политику, чтобы держать рублевые доходы от экспортеров нефти стабильными, ее действия не дают оснований ожидать валютного кризиса в стране. Россия будет испытывать новые «валютные шоки» только в том случае, если Центральный банк откажется от своей довольно жесткой денежно-кредитной политики, и под влиянием промышленного лобби России выберет инфляционное стимулирование экономического роста.

### **2.3. Меры воздействия на валютный курс Центральным Банком до и после введения санкций**

Государство, выбравшее путь валютного контроля, во многом полагается на решения Центрального Банка. Деятельность Центрального Банка до и после введения санкций – важный процесс рассмотрения положения курса рубля.

В 2012 году, когда цены на нефть перестали расти, а экономика вернулась к докризисным уровням, рост инвестиций и экономика в целом резко замедлились. Эта модель роста, обусловленная ростом потребления (финансируется за счет увеличения экспортных доходов), перестала работать. В результате в 2013 году темпы роста экономики на 1,3% были значительно ниже, чем в мировой экономике и средние темпы роста в странах СНГ.

В 2013 году Центральный банк объявил, что он продвигается в направлении политики таргетирования инфляции. Это в основном означало, что банк намеревался меньше вмешиваться в установление обменных курсов, концентрируясь в первую очередь на цели инфляции. Принимая это в условиях устойчивого экспорта и роста чистого оттока капитала, это привело к девальвации рубля. Однако девальвация помогла экономике: в то время как в 2013 году промышленный рост замедлился до менее 1 %, к первой половине 2014 года он вернулся к 2,5%, что почти полностью зависело от динамики производственного сектора[60].

Но усиление политической напряженности, вызванной конфликтом на Украине и резким ухудшением отношений с Западом, усилило скептицизм рынков относительно будущего российской экономики. Присоединение Крыма и продолжающийся конфликт на востоке Украины привели к падению фондового рынка и усилению давления на рубль. Центральный банк был вынужден поддержать рубль и потратил 45 млрд долларов на поддержку валюты в период с января по конец сентября 2014 года.

Решающим моментом стало введение третьего раунда западных санкций, которые вырезали российские компании с мировых финансовых рынков.

Наряду с падением цен на нефть (ключевым фактором рынка) это заставило игроков рынка переоценить риски. До введения санкций отношение внешнего долга к валютным резервам (в 1,4) не вызывало особого беспокойства. Но тот факт, что компании больше не могли рефинансировать свою задолженность на внешних рынках, потребовал переосмысления. Поскольку доходы от экспорта падают из-за снижения цен на нефть, компании будут накапливать излишнюю валюту на своих счетах. Предложение валюты на рынке от экспортеров (многие из которых также имели большие долги) резко сократилось, в то время как спрос со стороны компаний-должников увеличился [48].

В октябре 2014 года ЦБ был вынужден потратить еще 26 млрд долларов на поддержку рубля. После этого сохранение экономических приоритетов страны стало важнее, поэтому в ноябре вмешательство банка упало до 10 миллиардов долларов. Таким образом, все имело место для валютного кризиса, и именно поэтому российский министр экономики назвал его «идеальным штормом». Шторм был остановлен только резким увеличением процентной ставки Центробанка и неформальным давлением на компании, которые привели к быстрому снижению валютной торговли.

Годовой объем импорта товаров в Россию составляет около 340 млрд долларов, а объем российского рынка розничной торговли - около 750 млрд долларов. По данным Росстата, 40% товаров предназначено для потребления, 40% - это промежуточные товары, а остальные - машины и оборудование. Доля импорта на потребительском рынке составляет около 30-40%. Очень важную роль играет промежуточный импорт (компоненты и сырье, используемые в отечественном производстве), поэтому их рост цен на рубль будет влиять на широкий ассортимент продукции. Более того, в то время как кредиты становятся менее доступными, компании будут вынуждены перейти на увеличение издержек производства для потребителей.

Центральный банк России продолжил осторожное управление денежными условиями, что привело к дальнейшему замедлению инфляции. Ин-

фляция потребительских цен более чем наполовину снизилась до 6,1% в октябре 2016 года по сравнению с 15,6% в октябре прошлого года.

Центральный банк продолжил свой взвешенный подход к смягчению денежно-кредитной политики в 2016 году. Регулятор сохранил ключевую ставку политики без изменений с августа 2015 года по июнь 2016 года, поскольку инфляционные ожидания оставались высокими. Ключевым фактором, повлиявшим на инфляционные ожидания, стал новый раунд обесценения рубля в период с сентября 2015 года по февраль 2016 года. В связи с устойчивым снижением инфляционного давления Центральный банк возобновил смягчение денежно-кредитной политики в июне 2016 года, сократив ключевую ставку политики на 50 пунктов. В сентябрьском заявлении регулятор подтвердил осторожный подход к ослаблению на оставшуюся часть 2016 года, при этом ключевая процентная ставка, вероятно, останется неизменной до конца года из-за повышенных инфляционных ожиданий[56].

В итоге, к 8 апреля по сравнению с началом 2015 российский рубль укрепился по отношению к доллару на 1,6%. ЦБ РФ объяснил укрепление рубля стабилизацией мировых цен на нефть завершением пика выплат по внешнему долгу, повышением ключевой ставки, более равномерной продажей валютной выручки экспортерами, а также развитием инструментов валютного рефинансирования. ЦБ контролирует валютный курс в зависимости от его текущего положения, своевременно вводя меры контроля и сдерживания, либо отпуская все в свободное формирование по закону спроса и предложения.

Таким образом, современную экономику России и курс рубля достаточно просто вывести из равновесия через политических и экономических рычагов, в силу прямой зависимости рубля от стоимости нефти и курса доллара.

Так как страны не существуют обособленно, но являются частью огромного мира, переполненного связями, перетекающими из одной сферы в другую, возникает противоречие интересов, выраженное биполяризацией. А

существование такого понятия, как «биполяризация» говорит о том, что борьба за власть и отстаивание своих интересов есть главная задача страны, которая этими интересами и обладает.

Биполяризация в глобальном масштабе влияет на все сферы деятельности государства в мире, в том числе и на экономическое положение, а за ним следует и положение национальной валюты по отношению к валютам других стран. Главная задача Правительства и Центрального банка – минимизировать это влияние и его негативные последствия.

## ГЛАВА 3. МЕЖДУНАРОДНЫЙ ОПЫТ РЕГУЛИРОВАНИЯ ВАЛЮТНЫХ КУРСОВ НА СОВРЕМЕННОМ ЭТАПЕ

### 3.1. Регулирование курса национальных валют за рубежом

Проводимая той или иной страной валютная политика оказывает воздействие на соотношение цен в национальной валюте на товары, реализуемые на внешних и внутренних рынках страны. В свою очередь, элементы и формы ее возникают на фоне таких факторов, как: эволюция мирового хозяйства, экономическое положение страны и расстановка сил на мировой арене. Экономическая природа валютной политики страны понимается в историческом аспекте, поскольку приоритетными становятся те или иные конкурентные задачи, как то: валютные ограничения, либерализация валютных операций, предотвращение валютного кризиса и обеспечение валютной стабилизации.

Для верной оценки валютного курса России следует рассмотреть валютное регулирование ведущих мировых держав. США и Китай являются яркими представителями двух совершенно разных, но локально действенных политик валютного регулирования.

Американский доллар является доминирующей в мире валютой (приблизительно 1,2 триллиона долларов в обращении). Доллар США является единственной валютой в Соединенных Штатах, ее заморских территориях и ряде других стран. Доллар США также является крупнейшей валютой на валютном рынке (forex). Регулируется в рамках Федеральной резервной системы Соединенных Штатов[16].

В Соединенных Штатах Федеральная резервная система или ФРС определяет денежную политику доллара США. ФРС, по сути, поддерживает стоимость доллара США. ФРС делает это, контролируя денежную массу, увеличивая и уменьшая поток наличных денег посредством печати и чеканки, а также посредством манипулирования процентными ставками.

В рамках ФРС Федеральный комитет открытого рынка (ФКОР) является основным комитетом по надзору за действиями денежно-кредитной политики и операций на открытом рынке, такими как обмен ценных бумаг.

Соединенные Штаты обладают самой крупной в мире национальной экономикой с почти 20% мирового ВВП. Соединенные Штаты также являются одним из крупнейших производителей, выпускающих нефть и природный газ, сталь, автомобили, машины, телекоммуникации, электронику и другие, производящие около 18% мирового производства. Аналогично, из 250 крупнейших в мире розничных торговцев, в США проживает 32% самых активных.

Международная торговля составляет значительную часть экономики США: около 1,6 триллиона долларов США в экспорте и 2,3 триллиона долларов США в импорте. Основными торговыми партнерами США являются Канада, Китай, Мексика, Япония, Германия, Великобритания, Южная Корея, Франция, Тайвань и Бразилия. Правительство США является важным разработчиком политики в области глобальной торговли, а Конгресс регулирует международную торговлю и тарифы. Соединенные Штаты являются членами нескольких международных торговых организаций, включая Всемирную торговую организацию (ВТО) и Организацию американских государств, а также Североамериканское соглашение о свободной торговле (НАФТА) [12].

Для защиты инвесторов в американских товарах и доллара в обмене валюты Национальная ассоциация фьючерсов (НФА) разрабатывает и внедряет правила, гарантирующие целостность рынка. НФА является саморегулируемой некоммерческой организацией, которая работает в координации с Комиссией по торговле товарными фьючерсами США (КТТФ), правительственным агентством. Одной из основных целей является обеспечение соблюдения правил борьбы с отмыванием денег.

В отличие от других аспектов американской гегемонии, доллар стал более важным, поскольку мир глобализирован не меньше. В системе Бреттон-Вудса, разработанной для послевоенного мира, западные экономики

установили свои обменные курсы к доллару, который, в свою очередь, привязан к цене золота. После разрыва этой системы под инфляционным давлением 1970-х годов доллар стал более центральным, чем когда-либо. По мере того, как экономика открывала свои рынки капитала в 1980-х и 1990-х годах, глобальные потоки капитала выросли. Тем не менее, большинство правительств стремились к стабильности обменного курса в условиях обширных потоков денег. Они управляли обменными курсами, используя массивные резервы валютных резервов. Глобальные запасы выросли с менее 1 трлн в 1980-х годах до более чем 10 трлн сегодня.

Большая часть этих запасов приходится на активы, деноминированные в долларах. Правительства больше беспокоятся о больших колебаниях в долларах.

Доллар, по некоторым меркам, стал более влиятельным в мировой системе сейчас, чем это было сразу после Второй мировой войны. Он остается основной «якорной» валютой в мире, в сравнении с которой другие страны стремятся ограничить волатильность национальных валют.

В результате Америка обладает огромной финансовой мощью. Но может нанести ущерб, утаивая приток долларов в кризис. Когда Федеральная резервная система подталкивает денежно-кредитную политику, последствия расходятся по всей глобальной экономике[29].

В период расцвета Бреттон-Вудских стран министр иностранных дел Франции (позднее президент) Валери Жискар д'Эстен, жаловался на «непомерные привилегии», которыми пользовался эмитент мировой резервной валюты. Возвращение Америки по зарубежным активам заметно выше, чем возврат иностранных инвесторов на их американские активы (иностранное правительство владеет огромными количествами безопасных, но низкодоходных долларовых активов, таких как казначейские облигации, в качестве резервов). Этот поток инвестиционных доходов позволяет Америке справляться с постоянными дефицитами текущего счета - покупать больше, год за годом, десятилетием за десятилетием.



Это стало привилегией, которую Америка, похоже, стремится отбросить. Завышенная валюта и постоянные торговые дефициты хороши для потребителей Америки, но болезненны для ее производителей. Накопление резервов за последние два десятилетия идет рука об руку с резким дефицитом текущего счета в Америке. Импорт растет быстрее, чем экспорт. Новые рабочие места в экспортных отраслях не появлялись в количествах, достаточно больших, чтобы задействовать трудящихся, перемещенных за счет увеличения иностранной конкуренции. Тарифы не могут решить эту проблему. Разница в текущем счете является продуктом базовых финансовых потоков, а налог на импорт просто приведет к росту доллара за счет компенсирующего эффекта.

Америка уникально оборудована для предоставления государственных облигаций, выраженных в долларах. По мере роста цен на безопасные облигации ставки по этим облигациям близки к нулю, в результате чего центральным банкам становится все меньше возможностей стимулировать экономику, когда они сталкиваются с проблемами [39].

Благоприятное решение кажется очевидным: доллар должен делиться своей ролью с другими валютами. Но один кандидат на разделение нагрузки - юань Китая - тормозится жесткими ограничениями на китайских финансовых рынках. Но крупные страны мира могут многое потерять после окончания американской денежной гегемонии. Политически удобный торговый излишек для одной страны, цена огромных активов, деноминированных в долларах – для другой.

Для многих инвесторов Китай и его экономическая политика оказались в эпицентре основных сдвигов в мировой экономике - сдвиги с ценами на сырьевые товары и мировой торговлей, колебаниями фондового рынка и валютными уровнями.

В качестве основного механизма торговли в динамичной экономике Азии были задействованы растущие роли Китая и его валюты (юаня) в этом регионе и во всем мире. Поскольку он изо всех сил пытается развиваться из

недоразвитого развивающегося рынка в качестве центрального игрока в мировой экономике, Китай испытывает растущие трудности и сталкивается с политическими решениями, которые часто посылают ударные волны через рынки по всему миру.

В отличие от многих своих международных торговых партнеров, Китай имеет строго контролируруемую валютную политику, в которой он регулирует торговую деятельность и пытается контролировать ежедневные движения юаня на валютном рынке.

Чтобы укротить экономическую нестабильность, Китай установил свой обменный курс в 1995 году чуть более чем 8 юаней за доллар США и поддерживал эту привязку до июля 2005 года, когда он сделал шаг к либерализации своей валютной политики, введя узкую торговую группу. За последнее десятилетие Правительство постепенно расширило торговую группу, начиная с +/- 0,3% и, наконец, до +/- 2% к марту 2014 года.

В августе 2015 года Китай сделал еще один шаг, позволив своей валюте девальвировать за пределы предыдущего торгового диапазона. В своем политическом движении Правительство заявило, что будет рассматривать торговлю предыдущего дня в установлении курса валюты, эффективно учитывая влияние рынка. Страна рассматривала переход своей политики с жесткой полосы и на плавающий курс валюты [41].

Китай придерживается строгих правил для физических лиц и банков, владеющих иностранной валютой, и, следовательно, валюта пока не считается полностью конвертируемой. Инвесторы, которые обменивают доллары или другую валюту на юань, должны продавать их напрямую центральному банку Китая, который включает их в иностранные резервы страны. Затем Правительство печатает местные деньги для использования физическими лицами, компаниями и банками.

Когда Китай начал открывать свою экономику для иностранных инвестиций в 1980-х и 90-х годах, страна начала накапливать большие объемы

долларовых резервов. В настоящее время он владеет крупнейшим запасом в мире, собрав около 3,2 триллиона долларов США.

Китай обычно использовал часть своих резервов, чтобы влиять на стоимость своей валюты посредством интервенций на валютном рынке. Для укрепления юаня китайский центральный банк продает валютные резервы (обычно доллары) на рынок. С другой стороны, если страна хочет ослабить свою валюту, она использует свою местную валюту для покупки иностранной валюты.

Чтобы вмешаться, Правительство может покупать или продавать валюту через свой межбанковский рынок, где центральный банк, Народный банк Китая, поддерживает «назначенные валютные банки», чтобы действовать от их имени для операций на спотовом рынке.

Большая часть резервов Китая выражена в долларах США и инвестируется в казначейские облигации США, которые считаются безопасным убежищем для капитала среди основных центральных банков во всем мире [22].

Центральный банк также имеет в своем распоряжении другие инструменты, такие как производные контракты, которые влияют на рынок и стоимость валюты. Он использовал комбинацию этих инструментов, чтобы передать высокий уровень управления валютным курсом и иностранным резервами. Преимущество использования этих инструментов заключается в том, что банку не нужно немедленно продавать свои долларовые поставки. Это может замедлить истощение его резервов, тем самым сохраняя уверенность рынка в его способности вмешиваться в будущее.

Денежная политика - еще один долгосрочный механизм, влияющий на приток и цены в Китае. После первоначальной либерализации валютной политики в 2005 году китайский центральный банк поддерживал более высокие процентные ставки. Однако в 2014 году банк начал смягчать местные процентные ставки для противодействия замедляющейся экономике. Ослабление ставок привело к обескураживанию притока иностранной валюты в экономику и впоследствии оказало давление на ослабление юаня.

В дополнение к изменению процентных ставок Правительство может изменить требования к резервам в рамках внутренней банковской системы, освободив предложение местных денег, доступных рынку.

В то время как Китай в настоящее время поддерживает курс своей валюты в контролируемой группе, которая колеблется в соответствии с рыночным спросом, некоторые участники рынка отметили, что центральный банк временами сигнализировал о своих предпочтениях для краткосрочных валютных уровней через свою межбанковскую валютную систему. В

Постепенные изменения и эволюция в валютной политике страны сыграли решающую роль в ее попытках облегчить положение в качестве ведущей мировой экономики, продвигая юань как глобальную резервную валюту.

Таким образом, на примере США и Китая можно рассмотреть две совершенно разных стратегии регулирования валютного курса. Америка обладает огромной финансовой мощью. Но может нанести ущерб, утаивая приток долларов в кризис. В отличие от многих своих международных торговых партнеров, Китай имеет строго контролируемую валютную политику, в которой он регулирует торговую деятельность и пытается контролировать ежедневные движения юаня на валютном рынке. Каждая из стран как представитель своей культуры и своей особой экономики выбирает свой путь регулирования валютного курса в современном мире.

### **3.2. Перспективы развития валютной системы Российской Федерации**

Российский рубль является официальной валютой России, крупнейшей в мире страны. Его изменения происходят под воздействием различных факторов: от политических до экономических.

Рубль следует за нефтью, продажа которой затруднена определенными санкциями. Существует сезонный фактор. Август - это время, когда участники рынка традиционно ожидают слабые данные о платежном балансе.

Нефть является основной проблемой. Кроме того, соглашение о иранской ядерной программе также сыграло свою роль. По некоторым данным,

Иран собирается увеличить поставки нефти на рынок, как только Запад отменит санкции со стороны страны. Иранские официальные лица заявили, что они увеличили добычу на 500 тыс. баррелей в сутки в 2016 году.

Сначала рынок проявил очень быструю реакцию на новости о санкциях. Инвесторы нервничали, и из России произошел серьезный отток капитала[45].

Пока в России имеет место рыночная экономика, рубль будет реагировать на все события, которые происходят далеко за пределами российских границ. В настоящее время главной интригой мировых финансовых рынков являются объемы Федерального резерва США и рубля, и как они отреагируют на события мировой экономики.

Когда были введены санкции, Россия была отрезана от внешнего финансирования, и Центральный банк должен был предоставить свои ресурсы как финансовым учреждениям, так и всему промышленному сектору.

Текущие российские золотовалютные резервы оцениваются более чем в 350 миллиардов долларов - это довольно значительная сумма. Россия нуждается в этой системе золотого обеспечения. Некоторые специалисты считают, что поддержка рубля бессмысленна и дорогостояща. Это в корне неверно, потому что экономика страдает именно от колебаний валютных курсов, а не от более низких курсов национальной валюты.

В ситуации высокой нестабильности и напряженности трудно предсказать что-либо в течение длительного периода времени. Существуют определенные ориентиры. Например, в сентябре-декабре Россия осуществляет крупномасштабные платежи по внешнему долгу и вынуждена покупать много валюты.

Дорогой и сильный доллар вредит российской экономике. Дорогостоящий доллар опасен для любой экономики. В то же время рост стоимости доллара США приведет к увеличению доходности активов, выраженных в долларах, и большому притоку инвестиций.

Ресурсно-экономическая экономика рискованна, но эта модель экономики не изжила себя. Вся экономика мира работает на нефти и газе, но в настоящее время влияние экономической напряженности также сказывается на положении рубля.

Ожидается, что глобальный рост восстановится в среднесрочной перспективе, но расхождения будут сохраняться. Однако в среднесрочной перспективе экономическая активность, по прогнозам, возрастет до 2,9% в 2017-2018 годах, хотя восстановление может быть медленнее, чем ожидалось ранее из-за неопределенности, связанной с воздействием Brexit и бессрочных санкций. Расхождения между экспортерами товаров и импортерами будут сохраняться. Ожидается, что экспортеры товаров станут поворотным моментом в моделях роста во второй половине 2017 года или в начале 2018 года, поскольку цены на сырьевые товары, по прогнозам, продолжают восстанавливаться.

В то же время, импортеры товаров будут продолжать извлекать выгоду из относительно низких цен на энергоносители, улучшая перспективы их роста. Внешняя среда России будет оставаться сложной, поскольку экономические санкции были расширены, а перспективы ее основных торговых партнеров ухудшились. Расширение санкций США и ЕС (первоначально введенное в период кризиса в 2014 году на Украине) будет продолжать ограничивать доступ российских финансовых институтов к международным рынкам капитала [55].

Между тем экономические перспективы для крупных стран с развитой и развивающейся экономикой ухудшились на фоне слабой глобальной торговой и производственной деятельности. Блестящие экономические перспективы, стоящие перед ключевыми торговыми партнерами России, означают, что они не смогут внести позитивный вклад в необходимое восстановление внешнего спроса. Рост в ЕС, являющемся основным направлением товаров в России, был медленнее, чем ранее ожидаемый и останется скромным в среднесрочной перспективе. Китай, второй по величине экспортный рынок для

России, продолжает постепенное замедление и перебалансировку, так как экономика переходит к новой модели развития.

Относительная корректировка цен способствовала процессу замещения импорта в России, поддерживая производство в нескольких секторах. Однако это воздействие было ограничено из-за относительно низкого уровня резервных мощностей (уровень использования мощностей оставался на исторически высоком уровне в большинстве обрабатываемых секторов) и ограниченная доступность рабочей силы. В результате положительного влияния импортозамещения было недостаточно, чтобы компенсировать общее сокращение производства 1,7 % в первой половине 2016 года. За этот период объем производства составил – 0,2 % к росту ВВП. Между тем были сектора, которые продемонстрировали положительную динамику в производстве: продукты питания, резина, текстиль, кожа, деревообработка, химикаты, машины и оборудование[60].

Ожидается, что при поддержке возобновления реального роста заработной платы потребление будет вносить основной вклад в рост в 2017-2018 годах. Инфляция потребительских цен продолжит замедляться, упав ниже 6 % к концу 2017 года (в среднем около 7,1 %) и достигая 4 % в конце 2017 года.

Различные агентства выдвигают разные прогнозы относительно курса рубля. Все их прогнозы в большинстве своем свидетельствуют о понижении курса рубля на ближайшую перспективу (прил.1).

Между тем, в условиях слабого глобального спроса и остающейся неопределенности политики, основной капитал в 2017 году инвестиции уменьшатся на 2 %. Рост фиксированных инвестиций ускорится до 4% в 2018 году, когда неопределенность в политике снизится, а внешний спрос улучшится. Более низкая стоимость кредита также поддержит рост фиксированных инвестиций в 2018 году. Вклад в чистый экспорт будет отрицательным в 2017 и 2018 годах. Импорт начнет восстанавливаться в 2017 году на очень низкой основе и будет поддерживаться улучшением внутреннего спроса.

В результате вклад импорта в рост будет отрицательным и, по прогнозам, перевешивает позитивный вклад от экспорта, что приведет к общему отрицательному вкладу чистого экспорта в рост ВВП как в 2017 году, так и в 2018 году. Более того, ожидается принятие мер финансовой консолидации. Плановая фискальная консолидация ограничит возможности правительства поддерживать потребление за счет реального увеличения заработной платы в государственном секторе.

Ожидается, что ЦБ продолжит политику «плавающего рубля», что поможет поддерживать внешние балансы. По прогнозам, текущий счет будет постепенно уменьшаться из-за роста импорта, но останется в избытке до 2018 года.

Таким образом, рубль будет продолжать падать. Кроме того, есть фактор Федеральной резервной системы США. Федеральная резервная система, по сути, является проводником глобальной финансовой системы. Политикам Федерального резерва влияет на все другие страны. Другие центральные банки принимают решения, глядя на Федеральную резервную систему США. Состояние дел в экономике США указывает на их готовность снизить ставки для укрепления доллара. В результате более низкая инфляция в сочетании с улучшением кредитного состояния в несколько более сильном рублевом выражении поможет повысить покупательную способность домашних хозяйств, а рост потребления восстановится до 2% и 1,6% в 2017 и 2018 годах соответственно. Ожидается, что прогнозируемое улучшение спроса домашних хозяйств и рост реальной заработной платы в основном принесут пользу неторговым секторам, в частности розничному и финансовому сектору, которые в 2017-2018 годах, по прогнозам, станут основными факторами роста на стороне производства.

В то же время влияние на торговые производственные сектора (которые производят товары народного потребления) может быть ограничено из-за ожидаемой более высокой конкуренции со стороны импорта. Ожидается, что совокупный инвестиционный спрос станет вторым основным драйвером ро-



ста, главным образом за счет запасов, начиная с 2017 года, и продолжится до 2018 года. Прогнозируемое улучшение спроса домашних хозяйств в 2017-2018 годах приведет к изменению продолжительного цикла уничтожения запасов. Крупные производители уже начинают пополнять свои запасы в 2017 году. Это может повысить общий инвестиционный спрос, поддерживая темпы роста торгуемого производства, а также увеличивая импорт.

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Валютный курс, являясь следствием развития международной торговли, играет важную роль в экономической жизни страны. Он выступает регулятором интенсивности и эффективности внешнеэкономической деятельности, обеспечивает соизмеримость экономических процессов и результатов для международных сопоставлений, характеризует открытость экономики страны, ее инвестиционную привлекательность, конкурентоспособность ее денежной единицы, сдерживает рост цен и предоставляет возможность для страхования сбережений, а также служит ориентиром при выборе направления экономической политики участников рыночных отношений.

Целью данного исследования было рассмотрение влияния биполяризации мировой экономики на курс национальной валюты и формирование перспектив развития валютной системы России. В данной работе была определена теоретическая основа формирования и способы воздействия на курс национальной валюты, изучены современные аспекты формирования валютного курса, рассмотрен международный опыт регулирования валютных курсов и формирование перспектив валютной системы России.

В результате исследования можно сказать что, валюта и ее разновидности функционируют в современном мире в рамках валютных режимов соответствующих стран. Валюта может быть иностранной, национальной и международной. Валютный курс, выбранный государством, может быть одним из трех видов: фиксированным, плавающим или смешанным. Регулирование валюты производится в соответствии с экономической политикой страны и в рамках ее целей.

Государство имеет различные рычаги воздействия на курс национальной валюты. Международное регулирование выражено в основном деятельностью МВФ и статьями его указа. Национальное регулирование наиболее разнообразно и предоставляет массу возможностей, которые, безусловно,

ставят на первый план сложность выбора необходимого пути. Выбор между гибкостью или стабильностью курса.

Формирование курса рубля осуществляется на основе регулирования государством, либо на валютном рынке под воздействие спроса и предложения. Но также на макроэкономическом уровне в силу вступают различные факторы, носящие структурный, конъюнктурный, политический, экономический, правовой и психологический характер. Каждый из представленных факторов воздействует на рыночный курс рубля прямо или косвенно и формирует его окончательную котировку.

Полагаясь на имеющиеся в распоряжении рычаги воздействия и макроэкономические условия, государству очень важно принять верный выбор и должным образом регулировать курс национальной валюты.

Так как страны не существуют обособлено, но являются частью огромного мира, переполненного связями, перетекающими из одной сферы в другую, возникают столкновения интересов – биполяризация.

Биполяризация, в глобальном масштабе, влияет на все сферы деятельности государства в мире, в том числе и на экономическое положение, а за ним следует и положение национальной валюты по отношению к валютам других стран. Главная задача Правительства и Центрального банка – минимизировать это влияние и его негативные последствия.

Современные процессы во всем их масштабном разнообразии затрагивают все сферы жизни государства, в том числе и внутреннюю экономику. Политическая деятельность государства, его стратегия и поведение на мировой арене тем или иным образом порождает ответную реакцию со стороны мирового сообщества. А в условиях биполяризации на фоне общей глобализации и интеграции становится затруднительным предугадать, к каким последствиям приведут те или иные действия мировых правительств.

Выраженная биполяризация мировой экономики является непосредственной причиной возникновения скачков курса рубля. Но ее характерным рычагом стали санкции, введенные против России в 2014 году. Роль же цен

на нефть в обменном курсе рубля сильно преувеличена. Даже если предположить, что Банк России намеренно смягчает свою денежно-кредитную политику, чтобы держать рублевые доходы от экспортеров нефти стабильными, ее действия не дают оснований ожидать валютного кризиса в стране. Россия будет испытывать новые «валютные шоки» только в том случае, если Центральный банк откажется от своей довольно жесткой денежно-кредитной политики, и под влиянием промышленного лобби России выберет инфляционное стимулирование экономического роста.

Современную экономику России и курс рубля достаточно просто вывести из равновесия через политические и экономические рычаги, в силу прямой зависимости рубля от курса доллара.

По прогнозам многих аналитических агентств, рубль будет продолжать падать. Кроме того, есть фактор Федеральной резервной системы США. Федеральная резервная система, по сути, является проводником глобальной финансовой системы. Политикам Федерального резерва влияет на все другие страны. Но в случае России, следует рассмотреть валютную политику Китая, который несмотря на внешнее влияние, способен контролировать курс национальной валюты, используя внутренние рычаги.

## СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. О валютном регулировании и валютном контроле [Текст]: федеральный закон от 10.12.2003 № 173-ФЗ // Российская газета. – 2016. – № 12 – С. 13-14.
2. О стратегии национальной безопасности Российской Федерации до 2020 г. [Текст]: Указ Президента Российской Федерации 31.12.2015 № 683 // Российская газета. – 2015. – № 72.– С. 23-24.
3. Об условиях допуска товаров, происходящих из иностранных государств, для целей осуществления закупок товаров, работ, услуг для обеспечения государственных и муниципальных нужд [Электронный ресурс]: Приказ Министерства экономического развития РФ № 155 - Режим доступа: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_160826/?frame=88](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_160826/?frame=88)  
[rosstat.ru/statistics/publications/catalog/doc\\_1135087342078](http://rosstat.ru/statistics/publications/catalog/doc_1135087342078)
4. Абдурашитов, А.А. Региональная продовольственная безопасность в кризисные периоды экономики [Текст] Региональная экономика: теория и практика /А.А. Абдурашитов – 2014.– № 36. –С. 23-33.
5. Аверичева, И.Л. Унификация правовых основ экономических инструментов государственного регулирования внешнеторговой деятельности в государствах – членах Таможенного союза ЕврАзЭС [Текст]: монография / И.Л. Аверичева, А.В. Богданова.– М: Институт публично-правовых исследований – 2014. – с. 43-45.
6. Андрюшин, С.П. Перспективы режима таргетирования инфляции в России [Текст] /С.П. Андрюшин. // Вопросы экономики. – 2014. – №11– с.115-116.
7. Антироссийские санкции: причины и последствия Пресс-выпуск № 2649 [Текст] / Всероссийский центр изучения общественного мнения – М. – 2016. –С. 19-18.
8. Артёменко, В.АПродовольственная безопасность и роль мясоперерабатывающих предприятий в её обеспечении [Текст]:Материалы VII-й

международной научно- практической конференции. Механизм экономико-правового обеспечения национальной безопасности. / В.А. Артёменко. – Краснодар. – 2014. - С. 298-304.

9. Бабурина, Н.А. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения [Текст]: учебное пособие для студентов высших учебных заведений, обучающихся по направлению подготовки – Экономика Российская Федерация, Министерство образования и науки, ФГБОУ ВПО Тюменский государственный университет, Институт дистанционного образования Финансово-экономический институт / Н.А. Бабурина – Тюмень.– 2015. –175с.

10. Бирюков, П.Н. Международное право [Текст]: учебник. 7-е изд./ П.Н. Бирюков – М: Юрайт, – 2014. – 120 с.

11. Бушуев, В.В. Электронное научное издание «Устойчивое инновационное развитие: проектирование и управление» Анализ и прогноз социополитических событий на основе интеллектуального прогнозирования [Электронный ресурс] / В.В.Бушуев // Режим доступа: [http://www.rypravlenie.ru/wp-content/uploads/2016/02/05-Bushuev\\_Sokotuschenko.pdf](http://www.rypravlenie.ru/wp-content/uploads/2016/02/05-Bushuev_Sokotuschenko.pdf)

12. Гаджиев, К.С. Сравнительный анализ национальной идентичности США и России [Текст] / К. С. Гаджиев– М. – 2015. – 560 с.

13. Даниленко, Л.Н. Мировая экономика [Текст] / Л.Н.Даниленко – Москва: КНОРУС, 2016. – 128 с.

14. Динамика курса рубля к доллару и евро в 2014-2015 [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://tass.ru/info/1889272>

15. Долгин, Д.Н. Санкции – новый вызов [Текст] /Д.Н. Долгин, Н.А. Орлова – 2014. – 259 с.

16. Дробот, Г.А. Мировая политика [Текст] / Г.А.Дробот– М.: Юрайт, 2014. –212 с.

17. Жаворонков, С.П. Политико-экономические итоги марта [Текст] / С.П. Жаворонков // Журнал «Экономическое развитие России» – 2014. – №4 – С.2-4.

18. Жариков, М.И. Интернационализация валют стран БРИКС [Текст] автореф. дис. Док. Эконом. наук / М.И. Жариков– Москва, 2017.– 58 с.
19. Кашкина, С.Ю. Право Европейского союза: учебник для вузов [Текст] / под ред. С.Ю. Кашкина. – М: Юрайт, 2014. – 860 с.
20. Квартальный прогноз / Институт народно-хозяйственного прогнозирования РАН [Текст]М. – 2014.– №29. – С. 12-15.
21. Кокушкина, И.В. Экономика и предпринимательство [Текст] / И.В. Кокушкина, З.С. Подоба // Тенденции развития международной торговли в условиях глобализации. – 2014.– № 3.– с. 32-36.
22. Крымский парламент принял решение о вхождении Крыма в состав России // [Электронный ресурс] –  
Ре-  
жим доступа: [http://ipress.ua/ru/news/krimskyu\\_parlament\\_prynyal\\_reshenye\\_o\\_vhozhdeniyukrima\\_v\\_sostav\\_rossyy\\_52516.html](http://ipress.ua/ru/news/krimskyu_parlament_prynyal_reshenye_o_vhozhdeniyukrima_v_sostav_rossyy_52516.html)
23. Лысоченко, А.А. Продовольственная безопасность региона в условиях запрета на ввоз импортных продуктов [Текст] / А.А Лысоченко // В мире научных открытий. – 2014 – № 7.2 (55).– С. 742-757.
24. Министерство экономического развития Российской Федерации [Электронный ресурс] / Инвестиции РФ // Режим доступа: [http://www.ved.govru/files/images/investments\\_climate\\_Russia.pdf](http://www.ved.govru/files/images/investments_climate_Russia.pdf)
25. Мирошник, С.В. Финансовая система России и мегарегулятор [Текст]: осмысление новой финансово-правовой реальности / С.В. Мирошник.// Банковское право. – 2015. - № 3. –с. 13-14.
26. Мокеева, Н.Н. Международные валютно-кредитные отношения [Текст]: учебное пособие для студентов, обучающихся по направлению. Экономика, Министерство образования и науки Российской Федерации, Высш. шк. экономики и менеджмента / Н. Н. Мокеевой. – Екатеринбург: Изд-во Уральского ун-та, 2015. – 292 с.

27. Осколков, И.М. Совершенствование методов бизнес-планирования инвестиционных решений в условиях глобализации мировой экономики, [Текст] / И.М. Осколков. – Москва. – 2015. – 244 с.

28. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2016 год и период 2017 и 2018 годов [Электронный ресурс] / Банк России // Режим доступа: [http://www.cbr.ru/publ/ondkp/on\\_2016\(2017-2018\).pdf](http://www.cbr.ru/publ/ondkp/on_2016(2017-2018).pdf)

29. Плакиткин, Ю.А. Цикличность инновационно-технологических процессов в глобальной энергетике — использование фракталов технологического времени для прогнозирования развития отраслей ТЭК мира и России [Текст] / Ю.А. Плакиткин // Энергетическая политика.– 2014.–№3. — С. 10-21.

30. Понаморенко, В.Е. Актуальные вопросы развития национальных систем противодействия легализации преступных доходов и финансирования терроризма в государствах-членах ЕврАзЭС [Текст]: монография / В.Е. Понаморенко. - М: Юстицинформ,— 2014. – 65 с.

31. Понаморенко, В.Е. О тенденциях в регламентации валютного контроля внешнеторговых сделок в государствах-участниках Таможенного союза и Единого экономического пространства [Текст] /В.Е. Понаморенко // Таможенное дело.– 2014.– № 1.– С. 30-35.

32. Пономарев, Ю.Ю. Теоретические и эмпирические аспекты эффекта переноса динамики обменного курса в цены в российской экономике [Текст]: автореферат дис. кандидата экономических наук / Ю.Ю. Пономарев. – Москва, 2016. – 23 с.

33. Проблемы перехода к таргетированию инфляции в России - институт проблем предпринимательства [Электронный ресурс] / Журнал "Рынок Ценных Бумаг" // Режим доступа: <http://www.ipnou.ru/print/012019/>



34. Сидоров, В.Н. Таможенное право – комплексная отрасль права [Текст] / В.Н. Сидоров, Е.В. Сидорова // Вестник Российского нового университета. – 2015. – № 7. – С. 47-49.
35. Сидоров, В.Н. Теоретико-правовые обоснования обособления таможенного права в системе права [Текст] / В.Н. Сидоров, Е.В. Сидорова // Современное право. – 2015. – № 8. – С. 22-25.
36. Смирнов, Г.Н. Геополитика [Текст] / Г.Н. Смирнов, И.А. Дмитриева, В.Е. Дмитриев, Е.Л. Бумагина / Дипломатическая акад. МИД Российской Федерации, каф. политологии и политической философии: учебное пособие. М. – 2016. – 380 с.
37. Статистика банка России [Электронный ресурс] / Режим доступа: <http://cbr.ru/statistics/>
38. Струченкова, Т.В. Валютные риски: анализ и управление [Текст] / Т.В. Струченкова - М: КНОРУС, 2016 – С. 31-33.
39. Сутырин, С.Ф. Мировая экономика и международные экономические отношения [Текст]: учебник для академического бакалавриата / С.Ф. Сутырин – М.: Юрайт, 2016. – 499 с.
40. Устав Международного Валютного Фонда статья XIV. Переходные положения: приняты 22 июля 1944 г [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/aa/rus/index.pdf>
41. Федеральная служба государственной статистики [Электронный ресурс] – Режим доступа: [http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat\\_main/](http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/)
42. Федеральная служба государственной статистики [Электронный ресурс]: Российский статистический ежегодник // Росстат2016 / Режим доступа: [http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat\\_main/rosstat/ru/statistics/publications/catalog/doc\\_1135087342078](http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/publications/catalog/doc_1135087342078)
43. Хаматханов, И.Б. Правовые основы валютного контроля [Текст] / И.Б. Хаматханов // Молодой ученый. – 2016. – №3. – С.710-712.

44. Центральный банк Российской Федерации. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2015 год и период 2016 и 2017 годов [Текст] – М: - 2014. – №23 – С.34-45
45. Что изменится в российском законодательстве в июне [Электронный ресурс] / РБК // Режим доступа: [http://www.rbc.ru/society/31/05/2017/592850449a79470a99ea8b2c?utm\\_referrer=https%3A%2F%2Fzen.yandex.com](http://www.rbc.ru/society/31/05/2017/592850449a79470a99ea8b2c?utm_referrer=https%3A%2F%2Fzen.yandex.com)
46. Шимширт, Н.Д. Современная инвестиционная и инновационная политика государства [Текст] // Н.Д. Шимширт / Томск : Издательский Дом Томского государственного университета – 2016. –104 с.
47. Шумилов, В.М. Международное финансовое право [Текст] учебник. / В.М. Шумилов. - М., 2014. – 340 с.
48. Экономические санкции против России [РФ]: причины, анализ, списки, последствия [Электронный ресурс] – Режим доступа: [http://weic.info/ekonomicheskie\\_stati/ekonomicheskie\\_sankcii\\_protiv\\_rossii\\_rf\\_prichiny\\_analiz\\_spiski\\_posledstviia](http://weic.info/ekonomicheskie_stati/ekonomicheskie_sankcii_protiv_rossii_rf_prichiny_analiz_spiski_posledstviia)
49. Aleksashenko, S. Is Russia's Economy Doomed to Collapse [Электронный ресурс] / Sergey Aleksashenko // Режим доступа: <http://nationalinterest.org/feature/russias-economy-doomed-collapse-16821>
50. Annual Russia Longitudinal Monitoring survey [Электронный ресурс] University of North Carolina at Chapel Hill and the Institute of Sociology RAS / Режимдоступа: <http://www.crc.unc.edu/projects/rlms-hse>
51. Dragneva, R. Between Dependence and Integration: Ukraine's Relations With Russia [Электронный ресурс] / Rilka Dragneva // Режимдоступа: <http://www.tandfonline.com/doi/full/10.1080/09668136.2016.1173200>
52. Friedman, G. Forecasting Russia in 2017 [Электронный ресурс] / Friedman G. and Jacob L. Shapiro // Geopolitical Futures –Режимдоступа: <https://geopoliticalfutures.com/forecasting-russia-in-2017>
53. Gurvich, E. The impact of financial sancsions on the Russian economy

[Электронный ресурс] / Evsey Gurvich, Ilya Prilepskiy // Режим доступа: <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S2405473916000039>

54. Jakob, B. Impact of Exchange Rate Regimes on Economic Growth [Электронный ресурс] / Brigitta Jakob // Режим доступа <http://digitalcommons.iwu.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1350&context=uer>

55. Keynes, J.M. The Economic Consequences of the Peace [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://socserv2.socsci.mcmaster.ca>

56. Manageable – disastrous if prolonged. Monitor global outlook, MOSCOW [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://www.monitor-globaloutlook.com/StrategicOutlook/2014/08/Russiasanctions-Manageable-disastrous-if-prolonged>

57. Onder, H. Fiscal implications of aging and natural resource dynamics. Background paper for the World Bank’s Aging Research Project for the Russian Federation [Электронный ресурс] / Onder H., F. Hernandez // World Bank, Washington, D.C – Режим доступа: <http://documents.worldbank.org/curated/en/496751468189844690/pdf/100091-WP-P156290-Box393219B-PUBLIC-WB-RER-No-34-FINAL-ENG.pdf>

58. Russia Brainstorms Strategy to Replace Banned Western Defense Imports [Электронный ресурс] / The Moscow Times, 2014. – Режим доступа: <http://www.themoscowtimes.com/business/article/russiabrainstormsstrategy-to-replace-banned-western-defenseimports/505133.html>.

59. Sokolov, V. N. The Impact of Exchange Rate Policy on Interest Rates and Sovereign CDS Spreads Dynamics: Lessons from the Russian Experience [Электронный ресурс] / Sokolov V.N. // Режим доступа: <https://publications.hse.ru/chapters/90647756>

60. The Economy Forecast agency USD to RUB forecast 2017-2021 [Электронный ресурс] / The Economy Forecast Agency // Режим доступа: <https://longforecast.com/ruble-forecast-2017-2018-2019-2020-2021-usd-to-rub>

61. World Bank, World Development Indicators [Электронный ресурс] / World Bank. // Режим доступа: <http://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG/countries>

62. World economic outlook: a survey by the staff of the International Monetary Fund. [Текст] – Washington, DC : International Monetary Fund. – 2015. – С.149.

63. Haver analytics [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://www.haver.com>

## ПРИЛОЖЕНИЕ

## Приложение 1

## Прогноз курса рубля на 2017-2020

Месяц	Открытие	Закрытие	Мо, %	Итог, %	Месяц	Открытие	Закрытие	Мо, %	Итог, %
		2017					2019		
Июн	56.62	57.71	1.9%	1.9%	Янв	51.31	52.85	3.0%	-6.7%
Июл	57.71	58.40	1.2%	3.1%	Фев	52.85	54.44	3.0%	-3.9%
Авг	58.40	57.98	-0.7%	2.4%	Мар	54.44	53.34	-2.0%	-5.8%
Сен	57.98	58.83	1.5%	3.9%	Апр	53.34	54.58	2.3%	-3.6%
Окт	58.83	57.07	-3.0%	0.8%	Май	54.58	56.22	3.0%	-0.7%
Ноя	57.07	55.36	-3.0%	-2.2%	Июн	56.22	57.91	3.0%	2.3%
Дек	55.36	54.31	-1.9%	-4.1%	Июл	57.91	59.65	3.0%	5.4%
-	-	-	-	-	Авг	59.65	60.56	1.5%	7.0%
-	-	-	-	-	Сен	60.56	58.74	-3.0%	3.7%
-	-	-	-	-	Окт	58.74	56.98	-3.0%	0.6%
-	-	-	-	-	Ноя	56.98	55.27	-3.0%	-2.4%
-	-	-	-	-	Дек	55.27	56.93	3.0%	0.5%
		2018					2020		
Янв	54.31	52.68	-3.0%	-7.0%	Янв	56.93	58.64	3.0%	3.6%
Фев	52.68	53.31	1.2%	-5.8%	Фев	58.64	60.40	3.0%	6.7%
Мар	53.31	53.69	0.7%	-5.2%	Мар	60.40	62.21	3.0%	9.9%
Апр	53.69	52.08	-3.0%	-8.0%	Апр	62.21	64.08	3.0%	13.2%
Май	52.08	51.59	-0.9%	-8.9%	Май	64.08	66.00	3.0%	16.6%
Июн	51.59	53.14	3.0%	-6.1%	Июн	66.00	67.98	3.0%	20.1%
Июл	53.14	51.55	-3.0%	-9.0%	Июл	67.98	66.16	-2.7%	16.8%
Авг	51.55	53.10	3.0%	-6.2%	Авг	66.16	64.85	-2.0%	14.5%
Сен	53.10	51.51	-3.0%	-9.0%	Сен	64.85	65.94	1.7%	16.5%
Окт	51.51	49.96	-3.0%	-11.8%	Окт	65.94	64.09	-2.8%	13.2%
Ноя	49.96	49.82	-0.3%	-12.0%	Ноя	64.09	65.69	2.5%	16.0%
Дек	49.82	51.31	3.0%	-9,40%	Дек	65.69	67.66	3.0%	19.5%

Источник: составлено по материалам [40]