

УДК 339.7  
DOI 10.17513/fr.43564

## ВЛИЯНИЕ ДИНАМИКИ ВАЛЮТНОГО КУРСА НА ЭКОНОМИЧЕСКУЮ АКТИВНОСТЬ ХОЗЯЙСТВУЮЩИХ СУБЪЕКТОВ

Кузьмина О.Ю., Репина Е.Г.

*ФГАОУ ВО «Самарский государственный экономический университет», Самара,  
e-mail: pisakina83@yandex.ru*

Валютный курс представляет собой один из важнейших инструментов государственной экономической политики, направленной на обслуживание государственного долга, особенно внешнего, регулирование внешнеэкономической деятельности, движения капиталов, а также самого валютного рынка как ключевого сегмента национального финансового рынка, что обуславливает пристальное внимание научного сообщества к его изучению. В статье определяются сущность и экономическое содержание валютного курса, его ключевые функции, рассматриваются преимущества и недостатки режимов фиксированного и плавающего обменных курсов, дается аналитическая оценка взаимосвязи валютного курса с различными макроэкономическими показателями. Особого внимания заслуживает анализ влияния валютного курса на экономическую динамику государств с различным уровнем развития экономики. Авторы предпринимают попытку доказать, что положительное воздействие снижения курса национальной валюты на объемы совокупного выпуска, что декларируется во многих как учебных, так и научных изданиях в качестве некой прописной истины, не подтверждается на практике, напротив, снижение обменного курса может приводить к множеству проблем, негативно отражающихся как на показателях экономического роста страны в целом, так и уровне жизни ее граждан.

**Ключевые слова:** валютный курс, валютное регулирование, объемы национального производства, структура экономики, уровень занятости

## THE INFLUENCE OF EXCHANGE RATE DYNAMICS ON THE ECONOMIC ACTIVITY OF ECONOMIC ENTITIES

Kuzmina O.Yu., Repina E.G.

*<sup>1</sup>Samara State University of Economics, Samara, e-mail: pisakina83@yandex.ru*

The exchange rate is one of the most important instruments of state economic policy aimed at servicing public debt, especially external, regulating foreign economic activity, capital flows, as well as the foreign exchange market itself, as a key segment of the national financial market, which determines the close attention of the scientific community to its study. The article defines the essence and economic content of the exchange rate, its key functions, examines the advantages and disadvantages of fixed and floating exchange rate regimes, and provides an analytical assessment of the relationship between the exchange rate and various macroeconomic indicators. The analysis of the influence of the exchange rate on the economic dynamics of countries with different levels of economic development deserves special attention. The authors attempt to prove that the positive impact of a depreciation of the national currency on the volume of total output, which is declared in many educational and scientific publications as a certain truism, is not confirmed in practice; on the contrary, a depreciation of the exchange rate can lead to many problems, negatively affecting both the economic growth of the country as a whole and the standard of living of its citizens.

**Keywords:** Exchange rate, currency regulation, national production volumes, economic structure, employment level

Развитие международной торговли, интеграции и глобализации, нивелирование государственных границ в результате внедрения цифровых технологий вызывает необходимость исследования содержания валютного курса как одного из индикаторов состояния не только национальной, но и мировой экономики. Устойчивость курса национальной валюты – это не только результат экономического развития страны, но и доверия к ключевым финансовым институтам. Нестабильность валютного курса свидетельствует об определенных макроэкономических проблемах государства, которые требуют незамедлительного решения. Стабильность курса национальной валюты обеспечивает эффективное развитие всех сфер экономических отношений, в зависи-

мости от курса валюты принимаются стратегически важные решения относительно сбережений и инвестиций, накоплений в различные финансовые активы, туристических поездок и т.д. Фирмы и организации ориентируются на валютный курс в процессе принятия решений о заключении контрактов на покупку оборудования, материалов, сырья, продажи отечественной продукции в другие страны. Валютный курс представляет собой один из важнейших инструментов государственной экономической политики, направленной на регулирование внешнеэкономической деятельности, движения капиталов, обслуживание государственного долга, особенно внешнего, а также валютного рынка как ключевого сегмента национального финансового рынка.

Цель исследования сводится к обоснованию теоретико-методологических положений, определяющих влияние динамики валютного курса на экономическую активность хозяйствующих субъектов.

#### Материал и методы исследования

Методологической базой исследования послужили воспроизводственный, функциональный и системный подходы, что позволило на достаточно глубоком теоретическом уровне проанализировать процесс воздействия динамики валютного курса на экономическую активность хозяйственных субъектов страны, причем с учетом уже имеющегося уровня ее социально-экономического развития. Опора на инструменты формальной логики, в частности каузальный метод, состоящий в определении длинных логических цепочек причинно-следственных связей явлений и процессов, дала возможность получить нетривиальные выводы о необходимости применения при оценке степени влияния валютного курса на объемы отраслевого производства многофакторного эконометрического анализа.

#### Результаты исследования и их обсуждение

Валютный курс представляет собой дуальный параметр, формирование которого обусловлено, с одной стороны, стоимостными отношениями, сложившимися в экономике, а с другой – техническими и спекулятивными факторами, характеризующими

рыночный механизм [1; 2, с. 22]. Обменный курс выполняет следующие важнейшие функции:

- показывает соотношение уровня цен в различных странах мира, что служит основой для компаративистского анализа их экономического развития;
- способствует переоценке валютных счетов, открытых в коммерческих банках физическими и юридическими лицами;
- служит основным стоимостным показателем международной торговли.

В условиях свободного рынка на обменный курс влияет достаточно большое число факторов. Прежде всего, это уровень инфляции, определяемый в экономике, уровень институционального доверия в обществе, в том числе к национальной валюте, соотношение учетных ставок. Всё множество факторов, детерминирующих обменный курс, принято разделять на два вида: структурные и конъюнктурные [3]. Поддержание устойчивого валютного курса является одной из главных задач государства, поскольку ее решение обеспечивает непрерывное развитие экономики и поддерживает социальную и психологическую стабильность общества.

В экономической литературе достаточно подробно представлены сравнительные характеристики гибкого и фиксированного валютных курсов, однако следует понимать, что ни один из режимов не обладает явными преимуществами, что вызывает необходимость использования смешанного формата (табл. 1).

Таблица 1

Основные характеристики системы гибкого и фиксированного валютных курсов

Фиксированный обменный курс		Плавающий обменный курс	
Достоинства	Недостатки	Достоинства	Недостатки
Устойчивость в краткосрочном периоде	Нестабилен в долгосрочном периоде	Возможность нивелирования экзогенных факторов, влияющих на состояние платежного баланса	Может эффективно функционировать только в развитых экономиках с многосторонними внешнеторговыми отношениями и устойчивой финансовой системой
Эффективен как номинальный «якорь» в условиях гиперинфляции	Неэффективен при наличии кризиса платежного баланса	Минимальная степень влияния государства на формирование обменного курса	Трудоемкий процесс формирования долгосрочных прогнозов
Значение курса поддается долгосрочному планированию	Неэффективен в условиях незначительного объема резервов	Неэффективность мероприятий бюджетно-налоговой системы в краткосрочном периоде	Динамика обменного курса отражается на изменениях объеме экспорта и импорта
Эффективность мероприятий фискальной политики в краткосрочном периоде	В долгосрочном периоде недейственность инструментов монетарной политики	Ценообразование формируется под воздействием спроса и предложения	В долгосрочном периоде относительно высокая эффективность мероприятий монетарной политики

Источник: составлено авторами.

Оба режима имеют определенные достоинства и недостатки, в связи с чем довольно сложно определить их явные преимущества. Выбор основного режима обменного государства обусловлен стратегическими задачами, стоящими перед экономикой страны. В последний ряд лет большинство стран прибегают к политике так называемого смешанного, промежуточного или гибридного валютного курса с различными интерпретациями, получившими следующие названия в экономической литературе: «валютный коридор», «скользящая фиксация», «жесткая фиксация», «мягкая фиксация» и т.п.

Существует два основных подхода к роли валютного курса как инструмента макроэкономического регулирования экономики. Регулирование обменного курса может выступать частью государственной макроэкономической политики, направленной либо на стабилизацию деловой активности, либо на ее стимулирование. В таком случае динамика валютного курса может соответствовать изменениям в ключевых макроэкономических показателях. С позиции второго подхода достижение определенного значения валютного курса может являться целевым показателем макроэкономического регулирования [4].

Уровень жесткости валютного регулирования и контроля может быть различным, начиная от необходимости в простом уведомлении о проведенных валютных операциях и заканчивая запретом на их совершение. Утопичность взгляда на возможность реализации модели свободной торговли лишней раз подтверждается тем фактом, что в историческом срезе нет ни одного государства, которое не прибегало бы к введению торговых или валютных ограничений [5]. Хотя в целом придется признать, что наметился общемировой тренд на снижение валютных барьеров. Призывы МВФ и Всемирного банка о либерализации валютных отношений дали свои плоды в виде отмены в большинстве развитых стран мира ограничений на трансграничные финансовые операции как отдельных граждан, так и организаций [6].

Российское валютное законодательство и практика соответствуют общемировому тренду на валютную либерализацию. Трансграничные перемещения капитала стали много легче в связи с переходом от двусторонних контактов к многосторонним. Валютная либерализация позволит нарастить объемы привлекаемого иностранного капитала, что положительно скажется на темпах экономического роста.

С другой стороны, беспрепятственный поток иностранных инвестиций может ока-

зать воздействие на устойчивость финансовой системы, поставить проблему национальной экономической безопасности. Развитая система валютного контроля и очень низкие барьеры трансграничного процесса перелива капитала присущи государствам с очень высокими значениями ВВП на душу населения.

Динамика валютного курса, во многом определяемая действиями Центрального банка Российской Федерации, оказывает существенное воздействие на многие составляющие экономических отношений как на микро-, так и на макроуровне. В этой связи анализ влияния данного макропараметра на объемы совокупного выпуска страны является одним из актуальных вопросов, стоящих на повестке дня любого государства мира. Актуальность и значимость вышеобозначенной проблемы находит отражение в достаточно большом количестве работ как отечественных, так и зарубежных авторов. Исследователи подходят к ее решению, применяя различные теоретико-методологические подходы, а вкупе с использованием разных эмпирических баз все это приводит часто к весьма противоречивым выводам, вытекающим из построенных экономико-математических моделей [7]. Поэтому придется констатировать: несмотря на обилие работ, посвященных выявлению корреляции между динамикой валютного курса и темпами прироста ВВП, вопрос по определению степени воздействия и его направленности остается до сих пор открытым.

Немаловажное значение в определении последствий воздействия валютного курса на экономику страны играет ее структура. Одно и то же изменение параметров обменного курса может по-разному себя проявлять в трудоемких и капиталоемких отраслях. Экономика любой страны, в том числе России, представлена как капиталоемкими, так и трудоемкими отраслями, которые, помимо этого, еще и встроены в глобальные производственные цепочки создания добавленной стоимости. Кроме критерия трудо- или капиталоемкости, для оценки структуры экономики используется и такая характеристика, как «торгуемость» или «неторгуемость» товаров на международных рынках. Матрица структуры экономики представлена в таблице 2.

Предложенное деление является достаточно условным, поскольку в современных условиях воспроизводственный процесс состоит из множества производственных цепочек, основу которых составляют горизонтальные и вертикальные модели взаимодействия хозяйствующих субъектов.

Таблица 2

Матрица структуры экономики

Характеристика	Трудоемкие отрасли и виды деятельности	Капиталоемкие отрасли и виды деятельности
Торгуемые товары на международных рынках	Сельское хозяйство, лесное хозяйство, охота, рыболовство и рыбоводство, строительство, обрабатывающие производства, текстильная промышленность	Добыча и переработка полезных ископаемых, металлургия, химическая промышленность, транспорт, машиностроение, информация и связь
Неторгуемые товары на международных рынках	Услуги, в том числе здравоохранение, образование, социальная сфера, государственное управление	Транспорт, логистика, производство электроэнергии, тепло- и водоснабжение

Источник: составлено авторами.

В этом смысле производство любого товара основывается на использовании как трудоемких, так и капиталоемких факторов производства, речь может идти лишь о приоритете последних в создании добавленной стоимости в процессе производства конечной продукции. Структура экономики оказывает непосредственное влияние на формирование равновесного реального обменного курса, поскольку именно наличие высококвалифицированных кадров, восприимчивости отраслей к инновациям и технологическим изменениям обуславливает способность экономической системы поддерживать стабильный курс национальной денежной единицы [8].

Девальвация национальной денежной единицы детерминирует два эффекта, которые воздействуют на ключевые факторы производства. Первый эффект проявляется в снижении уровня заработной платы в торгуемых секторах по сравнению с аналогичным производством в других странах. Действие второго эффекта распространяется на производство, основной удельный вес в котором занимают импортные комплектующие, на которые резко повышается цена и, соответственно, падает спрос. Наиболее негативные последствия проявляются в инвестиционном секторе и в капиталоемких отраслях, производство которых сильно зависит от импорта. В целом можно выделить ряд ограничений и угроз в среднесрочной перспективе от длительного снижения курса национальной денежной единицы. Одно из таких ограничений связано с потенциальным снижением производительности труда, что особенно заметно в трудоемких торгуемых отраслях. Если сравнивать экономику России, например, с экономикой США или Канады, то можно заметить, что ряд отечественных секторов и отраслей является трудоизбыточными, то есть недокапитализированными. Это относится, прежде всего, к секторам госу-

дарственного управления, сельского и лесного хозяйства, рыболовства и рыбоводства, производства транспортных средств и электрооборудования.

Сохранение избыточной занятости в условиях снижения мировых цен на нефть и экспортной выручки вынуждает данные отрасли конкурировать по уровню заработной платы и демпинговать по размеру издержек. Еще одним фактором, сдерживающим развитие трудоемких отраслей, является глобализация. Глобальный рынок труда позволяет размещать многие производства в странах, обладающих дешевой рабочей силой. В этих условиях сохранение трудоемких отраслей в развитых странах возможно только при сохранении относительно низкого уровня заработной платы, что неизбежно приведет к общему понижению уровня жизни населения.

В краткосрочном диапазоне времени механизм воздействия курсовых значений валюты на показатель валового внутреннего продукта сложен. Общеизвестно, что падение курса национальной валюты приводит к усилению процесса импортозамещения, поскольку наблюдается рост цен товаров, импортируемых из-за рубежа, относительно отечественной продукции, в то время как ослабление рубля делает наш экспорт выгодным для других экономик мира. Превышение экспорта над импортом приводит к росту совокупного спроса, а, следовательно, и ВВП. Однако есть научные работы, свидетельствующие о том, что проседание динамики национального валютного курса оказывает иное воздействие на совокупный выпуск [9; 10].

Причин, объясняющих отрицательное воздействие девальвации рубля на ВВП, несколько: увеличение затрат на импорт комплектующих; сокращение реальных доходов граждан в связи с ростом цен на импортную продукцию, особенно если ее доля в потребительской корзине граждан весьма

велика; рост стоимости обязательств, выраженных в иностранной валюте; возникновение асимметрии информации на валютном рынке и во внешнеторговых отношениях государств. Не стоит забывать о том, что высокая волатильность валютного курса порождает так называемые издержки меню, когда назревает потребность у международных контрагентов в пересмотре условий контрактов, в особенности стоимостных их показателей. Из всего сказанного можно сделать вывод, что модель обратной пропорциональной зависимости между динамикой валютного курса и объемами совокупного выпуска, популяризованная в учебной литературе, не всегда подтверждается на практике.

### Заключение

Наличие столь противоположных результатов свидетельствует только об одном, что при построении эконометрической зависимости необходимо учитывать множество факторов. Многофакторность эконометрического анализа – залог его успеха. Попытки выстроить вроде бы идентичные, на первый взгляд, корреляционно-регрессионные зависимости показателей для разных стран могут давать несхожие результаты, стандартные модели либо становятся неприменимыми из-за невыполнения их базовых предпосылок, либо требуют суще-

ственной корректировки под специфические условия их реализации.

### Список литературы

1. Голубев А. П. Место валютного курса в системе факторов, обеспечивающих международную конкурентоспособность национальной экономики // Экономика и управление: проблемы, решения. 2022. Т. 4, № 5(125). С.58-63.
2. Чибисова Е.И., Чибисов О.В., Хмелева И.Б. Исследование механизмов формирования валютных курсов, валютная политика и генезис валютного курса рубля. М.: АР-Консалт, 2017. 132 с.
3. Клишин А.И. Факторы, влияющие на изменение валютного курса // Экономические науки. 2013. №4. С.170-173.
4. Печалова М.Ю. Проблема выбора оптимального режима валютного курса в контексте эволюции мировой валютной системы // Философия хозяйства. 2019. № 4(124). С.116-136.
5. Zeng W., Johnson W. Low exchange rate pass – through in the United States, economy – wide and in agriculture // International Trade and Trade Policy. 2023. Vol. 9, Is. 2(34). P.22-37.
6. Картаев Ф.С., Тубденев В.Г. Прозрачность монетарной политики и эффект переноса валютного курса // Вопросы экономики. 2021. № 6. С.32-46.
7. Люкшин А.М. Прогнозирование валютного курса в современных экономических условиях // Финансовая жизнь. 2018. № 4. С.78-84.
8. Смирнов В.В., Мулендеева А.В. Реальный эффективный валютный курс: страновая динамика и перспективы взаимодействия // Финансы и кредит. 2019. Т. 25, № 4(784). С. 891-911.
9. Calvo G., Reinhart C. Fixing for Your Life // NBER Working Paper. 2000. № 8006. P. 1-43.
10. Easterly W., King R., Levine R., Rebelo S. Policy, Technology Adoption and Growth // NBER Working Paper. 1994. Vol. 4681. P. 1-19.