

pISSN 2071-4688
eISSN 2311-8709

Валютно-кредитные отношения

ИЗМЕНЕНИЕ КУРСА РУБЛЯ В УСЛОВИЯХ ЭКОНОМИЧЕСКОГО КРИЗИСА: ПОСЛЕДСТВИЯ И ЭФФЕКТИВНОСТЬ ПРЕДПРИНЯТЫХ МЕР

Радима Гапуровна МАЛЬСАГОВА ^{a,*}, Татьяна Петровна ЛИСКОВЕЦКАЯ ^b,
Илья Николаевич ЛЕНКОВ ^c

^a кандидат экономических наук, доцент кафедры экономической теории и мировой экономики, факультет экономики, Университет «Синергия», Москва, Российская Федерация
RMalsagova@synergy.ru
<https://orcid.org/0000-0002-8004-178X>
SPIN-код: 1673-9654

^b кандидат экономических наук, доцент кафедры экономической теории и мировой экономики, факультет экономики, Университет «Синергия», Москва, Российская Федерация
TLiskovetskaya@synergy.ru
<https://orcid.org/0000-0002-5078-0303>
SPIN-код: 4167-4660

^c кандидат экономических наук, доцент кафедры мировой экономики и управления внешнеэкономической деятельностью, факультет государственного управления, Московский государственный университет имени М.В. Ломоносова, Москва, Российская Федерация
Lenkov@sra.msu.ru
<https://orcid.org/0000-0002-6094-3743>
SPIN-код: 4135-1320

* Ответственный автор

История статьи:

Рег. № 682/2020
Получена 03.12.2020
Получена в доработанном виде 21.12.2020
Одобрена 11.01.2021
Доступна онлайн 28.01.2021

УДК 378
JEL: O24

Аннотация

Предмет. Основные тенденции и факторы изменения курса рубля.
Цели. Оценить эффективность мер, принятых для стабилизации курса рубля в условиях экономического кризиса, а также выявить факторы его укрепления.
Методология. Использованы методы системного анализа и синтеза, методы оценки, контент-анализа литературы и аналитических данных по исследуемой тематике, анализ статистических данных, графический метод, нормативно-правовой метод.
Результаты. Рассмотрены особенности валютного курса в России, его преимущества и выгоды для экономики. Проанализирована динамика курса рубля к доллару и евро за последние 10 лет, выявлены факторы его изменения. Определены причины падения курса рубля в 2020 г. Проведен анализ динамики валютных интервенций Банка России как инструмента по поддержке курса рубля. Рассмотрены актуальные факторы курсообразования в России, которые могут способствовать укреплению курса рубля.

Ключевые слова:

курс рубля, валютный курс, экономический кризис, валютные интервенции, Банк России

Выводы. Эффективность мер по поддержке курса рубля оценивается не однозначно, так как низкий курс рубля имеет как положительные, так и отрицательные последствия для экономики России. Для стабилизации курса рубля важно определить основные факторы курсообразования и механизм их влияния. Выделены такие факторы, как развитие экспортного потенциала страны (по причине сырьевой структуры экономики, высокой зависимости от рынка нефти, газа и других ресурсов), привлечение инвесторов, в том числе к покупке Федеральных облигационных займов, контроль оттока капитала за рубеж, либерализация валютного контроля, повышение доверия населения к национальной валюте.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2020

Для цитирования: Мальсагова Р.Г., Лисковецкая Т.П., Ленков И.Н. Изменение курса рубля в условиях экономического кризиса: последствия и эффективность предпринятых мер // *Финансы и кредит*. — 2021. — Т. 27, № 1. — С. 113 — 128.
<https://doi.org/10.24891/fc.27.1.113>

Одной из основных целей денежно-кредитной политики Банка России выступает защита и обеспечение устойчивости рубля с помощью поддержания ценовой стабильности¹. При этом под устойчивостью подразумевается не фиксация курса валюты, а обеспечение ее покупательной способности в результате низкой инфляции, что позволяет сохранять доверие населения и бизнеса в целях экономического роста.

В 2014 г. Банком России был установлен режим плавающего валютного курса рубля, чему предшествовал длительный период плавного повышения гибкости валютного курса путем сокращения присутствия регулятора на валютном рынке внутри страны. Постепенный переход к плавающему режиму валютного курса обеспечил адаптацию экономических субъектов к новым условиям.

Режим плавающего валютного курса определяет курс валюты через рыночные факторы — соотношение спроса и предложения на валюту. При таком режиме факторы динамики валютного курса отражают разные переменные, например, динамика импортных и экспортных цен, темпы роста экономики, уровень инфляции, размер процентных банковских ставок как внутри страны, так и за рубежом, ожидания инвесторов, монетарная политика центрального банка внутри страны и за рубежом.

Преимуществом этого режима является его стабилизирующее влияние на экономику, позволяющее ей подстраиваться под внешние факторы. Это

¹ Федеральный закон от 10.07.2002 № 86–ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)». URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_37570/

отличает его от режима фиксированного курса валюты. Примером может служить ситуация повышения цен на нефть, что способствует укреплению рубля, снижению «перегрева» экономики. В обратной ситуации при сокращении цен на нефть рубль ослабевает, что способствует поддержке отечественных производителей в результате роста экспорта и политики импортозамещения.

Еще одно преимущество такого режима связано с положительным влиянием на движение международного капитала: в условиях действия режима фиксированного или управляемого курса в результате возникновения разницы между процентными ставками внутри страны и вне ее может происходить приток или отток спекулятивного капитала; когда курс валюты является плавающим, рост спроса или предложения валюты при динамике между указанными ставками способствует соответствующему изменению курса валюты, что делает валютные спекуляции невыгодными.

Наиболее часто курс российского рубля (RUB) определяется как курс рубля к доллару и евро. Его динамика за последние 10 лет представлена на *рис. 1*.

Вторая половина 2014 г. характеризуется снижением доступности источников зарубежного финансирования для многих российских компаний, в том числе кредитных организаций, в результате введения санкций. Вместе с тем произошло резкое падение цены на нефть, что спровоцировало ситуацию напряженности на валютном рынке, рост девальвационных ожиданий, а также изменение курса рубля в сторону значительного отклонения от базового уровня.

График наглядно демонстрирует снижение курса рубля к евро и доллару с 2014 г., когда Банком России был установлен режим плавающего валютного курса. В 2016 г. наблюдается укрепление курса рубля в результате удорожания нефти (55 долл. США за баррель). В 2017—2018 гг. курс рубля снижался, хотя и не значительно, что было обусловлено очередным пакетом антироссийских санкций со стороны США и падением цен на нефть.

В 2020 г. на падение рубля, по мнению экспертов [1], оказал влияние не один фактор. Прежде всего это стоимость нефти, пандемия коронавируса, а также напряженная политическая ситуация, связанная с предстоящими выборами президента США и их торговой войной с Китаем. Главной причиной эксперты называют ухудшение внешнеполитической ситуации в результате усиления угроз санкций от США.

Значительное влияние на курс рубля оказывают цены на нефть. Российская Федерация является одним из крупнейших экспортеров нефти в мире. Рост цены на нефть способствует повышению курса рубля при отсутствии других факторов влияния (таких как валютные интервенции Банка России). Верно и обратное утверждение.

Так, 9 марта 2020 г. в результате отмены сделки «ОПЕК+» и снятия обязательств по сокращению добычи нефти стоимость барреля нефти марки Brent рухнула на 24,1%, а 30 марта опустилась ниже 22 долл. США. Менее чем за две недели баррель нефти марки Brent упал в цене более чем на 40%, а с начала года — в три с лишним раза (для сравнения 8 января 2020 г. стоимость нефти составляла 72 долл. США за баррель). Обвал цен на нефть спровоцировал падение курса рубля. Так, за десять дней курс доллара на Московской бирже вырос почти на 20%, поднявшись 19 марта выше отметки 81,66 руб., одновременно с этим курс евро превысил 89,5 руб.²

Волатильность финансовых рынков резко выросла. Одновременно с развитием пандемии произошло глубокое падение цен на нефть, связанное как с существенным ростом добычи, так и с существенным снижением потребления в результате карантинных мер. Замедление глобальной экономики в свою очередь привело к выходу инвесторов из рискованных активов. Это усилило волатильность потоков капитала на мировых финансовых рынках, на фоне чего произошло падение рубля.

Ослабление курса рубля в результате ухода иностранных инвесторов, а также приобретения ими большого количества иностранной валюты было существенным, но не таким стремительным, как в предыдущие экономические кризисы. Вместе с тем эластичность курса рубля по отношению к цене на нефть в результате введения бюджетного правила значительно снизилась, что повысило его устойчивость в условиях резких колебаний на рынке нефти³.

Другим фактором, оказывающим влияние на стабильность курса рубля, является постоянный отток капитала, усилившийся в период пандемии коронавируса. Так, положительное сальдо финансового счета в I квартале 2020 г. составило 15,7 млрд долл. США, а в I квартале предыдущего года — 12,3 млрд долл. США. Основной причиной ускорения оттока капитала выступило снижение обязательств экономических субъектов в

² Динамика официального курса иностранных валют.
URL: http://www.cbr.ru/currency_base/dynamics/

³ Обзор финансовой стабильности.
URL: https://cbr.ru/Collection/Collection/File/27911/OFS_20-01.pdf

нефинансовом секторе в части прямых и портфельных иностранных инвестиций в размере 12,1 млрд долл. США, в том числе связанных с продажей нерезидентами корпоративных ценных бумаг⁴. Следовательно, такой фактор, как свободное движение капитала приводит к постоянной волатильности российского рубля. По некоторым оценкам, ежегодно экономика России теряет около 150 млрд долл. США в виде чистого оттока частного капитала в результате вывода его из страны и неуплаты в связи с этим налогов⁵.

Также непосредственное влияние на курс рубля оказывает доверие населения к национальной валюте. В условиях уверенности россиян в стабильности рубля увеличивается приток денежных средств в национальную валюту в виде инвестиций и вкладов. Это способствует росту курса рубля и его покупательной способности, соответственно. Кроме того, важным является доверие иностранных граждан и инвесторов к российской валюте, что также укрепляет ее курс.

Для регулирования курса национальной валюты Банк России проводит валютные интервенции. Согласно новому бюджетному правилу с 2018 г. суммы дополнительных доходов федерального бюджета, полученные при экспорте нефти свыше базовой цены, должны направляться в бюджет Фонда национального благосостояния в виде покупки иностранной валюты. При этом цена отсечения нефти в указанном бюджетном правиле ежегодно индексируется на 2%. Разработанный механизм призван усиливать стабилизирующее действие бюджетного правила на экономическую и финансовую ситуацию в стране в условиях низких цен на нефть.

Соответственно, в марте 2020 г. Банк России объявил о начале продажи валюты на рынке в рамках бюджетного правила. Кроме того, было указано, что данные валютные интервенции должны пропорционально увеличиваться в целях получения валюты на реализацию сделки по покупке доли регулятора в ПАО «Сбербанк» в случае снижения цены на нефть марки Urals ниже 25 долл. США за баррель [2, 3].

Следовательно, сложившаяся ситуация оказалась своего рода проверкой нового бюджетного правила в условиях кризиса и девальвации рубля. С 13 мая Банк России стал проводить только регулярные продажи валюты в

⁴ Обзор финансовой стабильности.

URL: https://cbr.ru/Collection/Collection/File/27911/OFS_20-01.pdf

⁵ Трансграничные переводы физических лиц (резидентов и нерезидентов).

URL: http://www.cbr.ru/statistics/macro_itm/tg/

рамках бюджетного правила, отказавшись от дополнительных, так как цена нефти Urals держится выше 25 долл. США за баррель.

По мнению экспертов, предпринятые регулятором валютные интервенции дадут возможность снизить волатильность на валютном рынке, однако вряд ли будут способствовать укреплению курса рубля [4, 5]. В дальнейшем Банк России стал снижать объем валютных интервенций (рис. 2).

Так, в июле ежедневный средний объем закупок был понижен со 147 млн долл. США до 79 млн долл. США. По сути своими действиями правительство и Банк России сдвигают планку бюджетного правила примерно до 50 долл./барр., хотя формально этого не делается, как и было обещано. Просто теперь к учету принимается не только цена нефти, как ранее, но и выпадающие из-за сделки «ОПЕК+» объемы⁶ [6].

Таким образом, Банком России были приняты своевременные упреждающие меры по продаже валюты, способствующие сдерживанию курса рубля от более сильной девальвации. Однако необходимо помнить, что значительный объем интервенций формирует прогнозируемый курс национальной валюты, провоцирующий валютные спекуляции в результате предсказуемости действий регулятора.

В качестве антикризисного инструмента используется также размещение облигаций федерального займа (ОФЗ). На фоне пандемии коронавируса Министерство финансов РФ решило увеличить размещение ОФЗ почти вдвое — до 5 трлн руб. Этот объем равнозначен верхней границе оценочного диапазона дефицита федерального бюджета, или примерно 5% ВВП. Изначально ведомство планировало привлечь в 2020 г. 2,32 трлн руб. При этом в августе Минфин России разместил ОФЗ на 84 млрд руб., тогда как спрос был в несколько раз больше и составил 297 млрд руб.⁷

Некоторые экономисты обосновывают роль низкого курса рубля для текущего состояния экономики России: в то время как текущая экономическая и политическая ситуация не предвещает существенного роста цены на нефть, контролируемая девальвация рубля поможет «наполнить бюджет и снизить параметры его дефицита»⁸. При этом

⁶ Серебренникова А.И., Горбунов А.А. Влияние стоимости нефти на курс рубля // Проблемы устойчивого развития в отраслевом и региональном аспекте. Материалы международной научно-практической конференции. В 2 т. Тюмень, 2020. С. 131 — 137.

⁷ Анкета выпуска ОФЗ-24021-ПК. Интернет-проект Информационного агентства Финмаркет — RusBonds. URL: https://www.rusbonds.ru/ank_obl.asp?tool=161382

⁸ Хестанов С. Бюджетная валюта: почему нас ждет новое ослабление рубля. URL: <https://quote.rbc.ru/news/article/5ef452439a794798b1c75354>

большинство экономистов придерживаются мнения, согласно которому рубль дешевеет не на столько, чтобы регулятор вообще вмешивался в данный процесс [1].

В случае сохранения благоприятной конъюнктуры мировых рынков и улучшения внешнеполитической обстановки рубль способен продолжить укрепление. Стабильные цены на нефть в последние годы в сочетании с консервативным внутриэкономическим управлением руководства страны помогли России накопить значительные международные резервы и снизить уязвимость к внешним шокам, как считают аналитики [7, 8].

Несмотря на довольно разнообразные прогнозы стоимости рубля к основным валютам на конец 2020 г., эксперты все же сходятся во мнении, что дальнейшего существенного снижения отечественной валюты в 2021 г. не произойдет [1].

Многие экономисты⁹ предрекают грядущую девальвацию рубля, поскольку она неизбежна в сложившихся условиях экономического кризиса. По мнению доцента факультета финансов и банковского дела РАНХиГС С.А. Хестанова, неизбежность девальвации рубля продиктована ростом дефицита федерального бюджета, так как во избежание дефолта даже небольшое ослабление рубля «способно пополнить федеральный бюджет»¹⁰. Экономист М.Л. Хазин отмечает, что отсутствие экономического роста вызывает необходимость проведения девальвации рубля¹¹.

Негативными последствиями сильной девальвации рубля в таких условиях могут стать валютная паника и массовый вывод средств из банков, а также рост инфляции в результате роста цен на импортные продукты¹².

Для поддержания стабильности курса рубля необходимо обеспечить эффективный контроль на валютно-финансовом рынке, своевременное пресечение манипуляций на валютном рынке, проведение соответствующих валютных интервенций в необходимых масштабах.

⁹ Хазин М.Л. В 2020 году Центробанк РФ может начать девальвацию рубля // Информационный ресурс Хазин.ру. URL: <https://khazin.ru/articles/6-jekonomika/76495-mikhail-khazin-v-2020-godu-tsntrobank-rf-mozhet-nachat-deval-vatsiju-rublja>; Хестанов С. Бюджетная валюта: почему нас ждет новое ослабление рубля. URL: <https://quote.rbc.ru/news/article/5ef452439a794798b1c75354>

¹⁰ Хестанов С. Бюджетная валюта: почему нас ждет новое ослабление рубля. URL: <https://quote.rbc.ru/news/article/5ef452439a794798b1c75354>

¹¹ Хазин М.Л. В 2020 году Центробанк РФ может начать девальвацию рубля // Информационный ресурс Хазин.ру. URL: <https://khazin.ru/articles/6-jekonomika/76495-mikhail-khazin-v-2020-godu-tsntrobank-rf-mozhet-nachat-deval-vatsiju-rublja>

¹² Хестанов С. Бюджетная валюта: почему нас ждет новое ослабление рубля. URL: <https://quote.rbc.ru/news/article/5ef452439a794798b1c75354>

Исторически сложившаяся структура экономики России, где преобладающими являются сырьевой сектор и военно-промышленный комплекс, являющийся затратным и непроизводительным, способствует тому, что курс рубля находится в постоянной зависимости от развития экспортного потенциала [9, 10]. В свою очередь развитие экспортного потенциала России сдерживается множеством факторов, например, истощением некоторых сырьевых ресурсов, ростом конкуренции на международных рынках, валютным контролем и т.д. Кроме того, сырьевая направленность экономики России ставит курс рубля в зависимость от цен на сырье (нефть, газ, металлы, удобрения и т.п.). Поэтому его стабилизации будет способствовать привлечение инвестиций в Россию, которые являются привлекательными в условиях существующей разницы процентных ставок и ресурсной составляющей экспорта.

Также необходимо отметить привлекательность облигаций федерального займа России по сравнению с нулевыми ставками государственных облигаций в европейских странах. Это обусловлено прежде всего низким уровнем госдолга России, который составляет 12,3% ВВП и является наиболее низким среди стран Группы 20¹³. Это гарантирует устойчивость российского рынка облигаций федерального займа и достаточный спрос со стороны инвесторов, рост которого может способствовать укреплению курса рубля.

Еще одним фактором, оказывающим влияние на стабильность курса рубля, является валютный контроль, в частности установленная законодательством необходимость репатриации валютной выручки¹⁴. Применение правила репатриации выручки, полученной в рублях, препятствует экспансии российского бизнеса за рубежом, реализации мер по снижению оттока капитала, а также обеспечению стабильности валютного курса. В настоящее время в России можно наблюдать устойчивую тенденцию ослабления и либерализации валютного контроля. Так, были внесены изменения в законодательство в части репатриации валютной выручки по некоторым контрактам. В настоящее время рассматривается законопроект о постепенной отмене репатриации выручки для несырьевых неэнергетических товаров, экспертами обсуждается необходимость отмены репатриации выручки для всех компаний¹⁵. Это позволит снизить

¹³ Обзор финансовой стабильности.

URL: https://cbr.ru/Collection/Collection/File/27911/OFS_20-01.pdf

¹⁴ Федеральный закон от 10.12.2003 № 173-ФЗ «О валютном регулировании и валютном контроле». URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_45458/

¹⁵ Банк России предлагает либерализовать валютное законодательство. URL: <https://www.cbr.ru/press/event/?id=7994>

административную нагрузку на экспортеров, расширить сферу и объемы деятельности российских предпринимателей за рубежом, что в дальнейшем будет способствовать снижению оттока капитала из России и стабилизации курса рубля.

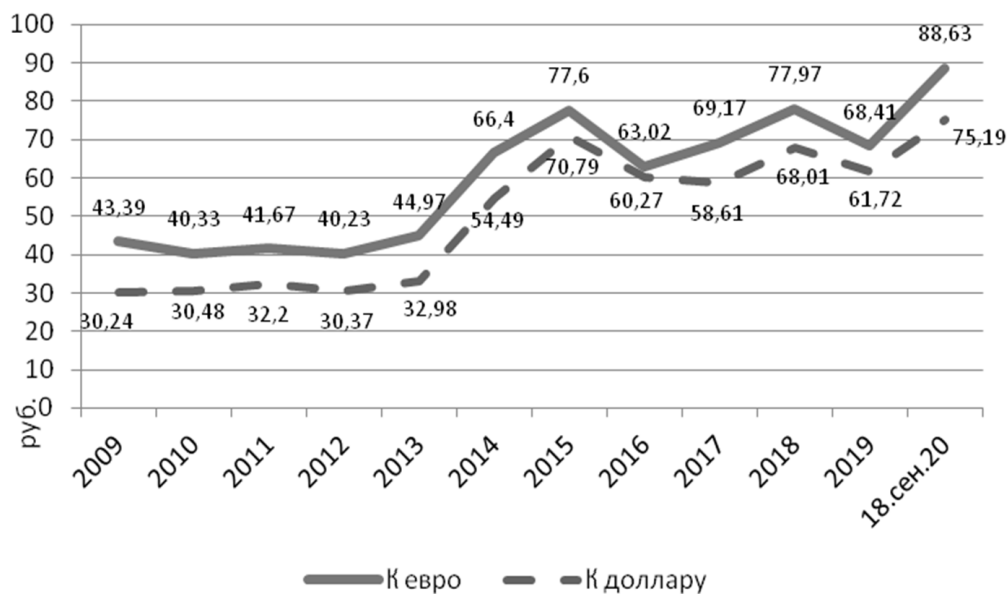
Таким образом, отрицательная динамика курса рубля в условиях экономического кризиса, вызванного пандемией, была обусловлена несколькими факторами. Среди них можно назвать значительное снижение стоимости нефти, ее потребления в результате принятия карантинных мер, обострение внешнеполитической ситуации из-за усиления угроз санкций со стороны США. Банком России были приняты некоторые меры по укреплению курса российской валюты, в частности, валютные интервенции. Однако низкий курс рубля в условиях экономического кризиса является выгодным для экономики страны, так как позволяет финансировать дефицит бюджета, расходы которого значительно увеличились в результате осуществления мер поддержки экономики в условиях пандемии. В данном случае перед Банком России стоит сложная задача сохранения баланса между стабилизацией ситуации и излишним укреплением рубля, которое может спровоцировать дополнительный отток капитала, что только ухудшит положение. С одной стороны, регулятор должен не допустить излишнюю волатильность рубля, а с другой — не переукрепить его. В заключение необходимо отметить, что прогнозирование тенденции развития ситуации с курсом рубля является весьма сложной задачей, особенно в условиях экономического кризиса. Однако знание факторов, определяющих его изменение на основе прошлого опыта, позволяет добиться большей прозрачности в данном вопросе.

Рисунок 1

Динамика курса российского рубля к доллару и евро в 2009—2020 гг., руб.

Figure 1

Trends in the RUB/USD and RUB/EURO exchange rate in 2009–2020, RUB



Источник: составлено по данным Динамика официального курса иностранных валют.

URL: http://www.cbr.ru/currency_base/dynamics/

Source: Authoring, based on 'Dynamics of the Official Exchange Rates' by the Bank of Russia.

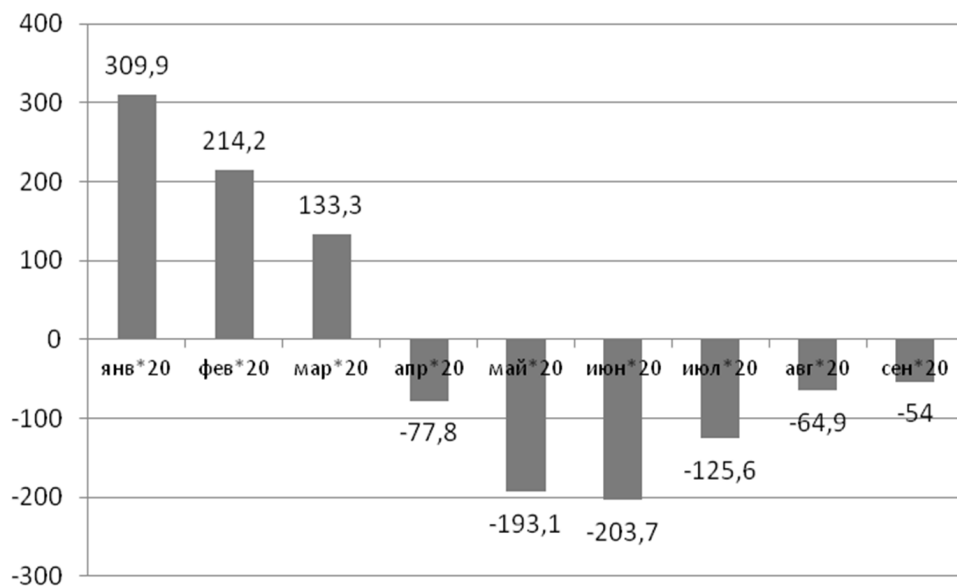
URL: http://www.cbr.ru/currency_base/dynamics/

Рисунок 2

Динамика валютных интервенций Банка России в 2020 г.

Figure 2

Trends in foreign exchange interventions by the Bank of Russia in 2020



Источник: составлено по материалам Данные по интервенциям Банка России на внутреннем валютном рынке (ежемесячно). URL: <http://www.cbr.ru/archive/db/valint/>

Source: Authoring, based on 'Data on the Bank of Russia Currency Interventions (Monthly)'. URL: <http://www.cbr.ru/archive/db/valint/>

Список литературы

1. Самуйлов Н.С. Факторный анализ динамики курса рубля // Экономика и бизнес: теория и практика. 2020. № 11-3. С. 63—68.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/faktornyy-analiz-dinamiki-kursa-rublya>
2. Тетюшин А.В. Валютные интервенции ЦБ РФ в условиях пандемии коронавируса и падения цен на нефть // Экономика и бизнес: теория и практика. 2020. №. 4-3. С. 93—97. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/valyutnye-interventsii-tsb-rf-v-usloviyah-pandemii-koronavirusa-i-padeniya-tsen-na-neft>
3. Бичева Е.Е., Коростелёва М.Н. Особенности валютных интервенций в РФ в условиях пандемии коронавируса // Modern Science. 2020. № 12-4. С. 38—40.
4. Сагин А.С. Влияние пандемии коронавируса на валютный курс рубля // Научный электронный журнал Меридиан. 2020. № 14. С. 321—323.
URL: <http://www.meridian-journal.ru/site/article?id=4313&pdf=1>
5. Баринов Э.А. Коронавирус: влияние на экономику и финансовые рынки // Путеводитель предпринимателя. 2020. Т. 13. № 2. С. 111—118.
URL: <https://doi.org/10.24182/2073-9885-2020-13-2-111-118>
6. Миронов Д.С., Горбунов А.А. Место и роль инновационных проектов в преодолении сырьевой экономической зависимости // Московский экономический журнал. 2017. № 3. С. 54. URL: <https://qje.su/otraslevaya-i-regionalnaya-ekonomika/moskovskij-ekonomicheskij-zhurnal-3-2017-54/?print=print>
7. Швецова А.А. Особенности управления международными резервными активами в России // Экономические науки. 2020. № 186. С. 26—32.
URL: https://ecsn.ru/files/pdf/202005/202005_26.pdf
8. Швецова А.А. Управление международными резервами России в условиях современной действительности // Студенческий вестник. 2019. № 19-5. С. 32—36.
URL: [https://studvestnik.ru/archive2/vestnik/19\(69_5\).pdf](https://studvestnik.ru/archive2/vestnik/19(69_5).pdf)
9. Божечкова А.В., Трунин П.В. Платежный баланс РФ в третьем квартале 2020 г. // Экономическое развитие России. 2020. Т. 27. № 10. С. 4—8.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/platezhnyy-balans-rf-v-tretem-kvartale-2020-g>

10. Божечкова А.В., Кнобель А.Ю., Трунин П.В. Платежный баланс в 2019 г. // *Экономическое развитие России*. 2020. Т. 27. № 3. С. 9—12.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/platezhnyy-balans-v-2019-g>

Информация о конфликте интересов

Мы, авторы данной статьи, со всей ответственностью заявляем о частичном и полном отсутствии фактического или потенциального конфликта интересов с какой бы то ни было третьей стороной, который может возникнуть вследствие публикации данной статьи. Настоящее заявление относится к проведению научной работы, сбору и обработке данных, написанию и подготовке статьи, принятию решения о публикации рукописи.

CHANGES IN THE RUBLE EXCHANGE RATE DURING THE ECONOMIC CRISIS: CONSEQUENCES AND EFFECTIVENESS OF THE EFFORTS UNDERTAKEN

Radima G. MAL'SAGOVA ^{a,*}, Tat'yana P. LISKOVETSKAYA ^b,
Il'ya N. LENKOV ^c

^a Moscow University for Industry and Finance “Synergy”,
Moscow, Russian Federation
RMalsagova@synergy.ru
<https://orcid.org/0000-0002-8004-178X>

^b Moscow University for Industry and Finance “Synergy”,
Moscow, Russian Federation
TLiskovetskaya@synergy.ru
<https://orcid.org/0000-0002-5078-0303>

^c Lomonosov Moscow State University,
Moscow, Russian Federation
Lenkov@spa.msu.ru
<https://orcid.org/0000-0002-6094-3743>

* Corresponding author

Article history:

Article No. 682/2020
Received 3 Dec 2020
Received in revised
form 21 Dec 2020
Accepted 11 Jan 2021
Available online
28 January 2021

JEL classification:
O24

Keywords: exchange
rate, economic crisis,
currency intervention,
Bank of Russia

Abstract

Subject. We consider the main trends and factors of changes in the Ruble exchange rate.

Objectives. The purpose of the study is to identify the consequences and effectiveness of measures taken to stabilize the Ruble exchange rate during the economic crisis, and reveal factors of Ruble appreciation.

Methods. The study rests on methods of systems analysis and synthesis, estimation techniques, the content analysis of literature and analytical data on the topic, statistical data analysis, graphical and regulatory methods.

Results. We considered the specifics of the exchange rate in Russia, its advantages and benefits for the economy. The paper considers the behavior of the Ruble to Dollar and Ruble to Euro exchange rates over the past ten years, and identifies the factors of changes. We analyze the dynamics of currency interventions by the Central Bank of Russia as a tool to support the Ruble exchange rate. We also review important factors of exchange rate formation in Russia, which can contribute to the strengthening of the Ruble exchange rate.

Conclusions. To stabilize the Ruble exchange rate, it is important to determine the main factors of exchange rate formation and the mechanism of their influence. In particular, we highlight such factors as the development of the country's export potential, attraction of investors to the purchase of Federal bonded loans, control over capital outflow abroad, liberalization of currency control, and greater public confidence in the national currency.

Please cite this article as: Mal'sagova R.G., Liskovetskaya T.P., Lenkov I.N. Changes in the Ruble Exchange Rate During the Economic Crisis: Consequences and Effectiveness of the Efforts Undertaken. *Finance and Credit*, 2021, vol. 27, iss. 1, pp. 113–128.

<https://doi.org/10.24891/fc.27.1.113>

References

1. Samuilov N.S. [Factor analysis of the dynamics of the Ruble exchange rate]. *Ekonomika i biznes: teoriya i praktika = Economy and Business: Theory and Practice*, 2020, no. 11-3, pp. 63–68. (In Russ.)
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/faktornyy-analiz-dinamiki-kursa-rublya>
2. Tetyushin A.V. [CBR Currency Interventions under the Conditions of the Coronavirus Pandemic and Drop of Oil Prices]. *Ekonomika i biznes: teoriya i praktika = Economy and Business: Theory and Practice*, 2020, no. 4-3, pp. 93–97. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/valyutnye-interventsii-tsb-rf-v-usloviyah-pandemii-koronavirusa-i-padeniya-tsen-na-neft> (In Russ.)
3. Bicheva E.E., Korosteleva M.N. [Special aspects of currency interventions in Russia under the coronavirus pandemic]. *Modern Science*, 2020, no. 12-4, pp. 38–40. (In Russ.)
4. Sagin A.S. [The impact of the coronavirus pandemic on the Ruble exchange rate]. *Nauchnyi elektronnyi zhurnal Meridian*, 2020, no. 14, pp. 321–323. (In Russ.) URL: <http://www.meridian-journal.ru/site/article?id=4313&pdf=1>
5. Barinov E.A. [Coronavirus: Impact on the economy and financial markets]. *Putevoditel' predprinimatel'ya = Entrepreneur's Guide*, 2020, vol. 13, no. 2, pp. 111–118. (In Russ.)
URL: <https://doi.org/10.24182/2073-9885-2020-13-2-111-118>
6. Mironov D.S., Gorbunov A.A. [Place and role of innovation projects in overcoming raw material economic dependence]. *Moskovskii ekonomicheskii zhurnal = Moscow Economic Journal*, 2017, no. 3, p. 54. URL: <https://qje.su/otraslevaya-i-regionalnaya-ekonomika/moskovskij-ekonomicheskij-zhurnal-3-2017-54/?print=print> (In Russ.)
7. Shvetsova A.A. [Features of international reserves management in Russia]. *Ekonomicheskie nauki = Economic Sciences*, 2020, no. 186, pp. 26–32. URL: https://ecsn.ru/files/pdf/202005/202005_26.pdf (In Russ.)

8. Shvetsova A.A. [Management of international reserves of Russia in conditions of modern reality]. *Studencheskii vestnik*, 2019, no. 19-5, pp. 32–36. URL: [https://studvestnik.ru/archive2/vestnik/19\(69_5\).pdf](https://studvestnik.ru/archive2/vestnik/19(69_5).pdf) (In Russ.)
9. Bozhechkova A.V., Trunin P.V. [Russia's balance of payments in Q3 2020]. *Ekonomicheskoe razvitie Rossii = Russian Economic Developments*, 2020, vol. 27, no. 10, pp. 4–8. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/platezhnyy-balans-rf-v-tretem-kvartale-2020-g> (In Russ.)
10. Bozhechkova A.V., Knobel' A.Yu., Trunin P.V. [Balance of Payments in 2019]. *Ekonomicheskoe razvitie Rossii = Russian Economic Developments*, 2020, vol. 27, no. 3, pp. 9–12. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/platezhnyy-balans-v-2019-g> (In Russ.)

Conflict-of-interest notification

We, the authors of this article, bindingly and explicitly declare of the partial and total lack of actual or potential conflict of interest with any other third party whatsoever, which may arise as a result of the publication of this article. This statement relates to the study, data collection and interpretation, writing and preparation of the article, and the decision to submit the manuscript for publication.