

АНАЛИЗ ФАКТОРОВ, ВЛИЯЮЩИХ НА УСТОЙЧИВОСТЬ РУБЛЯ В УСЛОВИЯХ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЙ НЕОПРЕДЕЛЕННОСТИ

*Андрей Николаевич Бродунов, канд. экон. наук, доц.,
зам. зав. кафедрой финансов и кредита,
e-mail: abrodunov@miiv.ru,*

*Константин Георгиевич Буневич, канд. экон. наук, доц.,
зав. кафедрой финансов и кредита,
e-mail: kbunevich@miiv.ru,*

*Виктория Анатольевна Ли, студентка факультета
экономики и финансов,
e-mail: vli@miiv.ru,*

*Московский университет имени С.Ю. Витте, Москва,
<https://www.miiv.ru>*

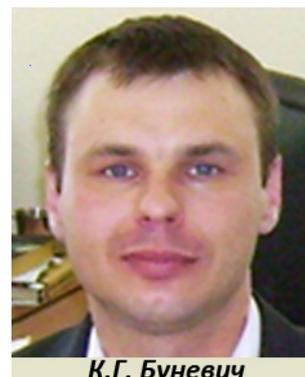
Одной из основных причин неустойчивости рубля является зависимость российской экономики от цены на нефть, а поскольку цена на нефть выражается в долларах США то и зависимость между курсом доллара США и рубля очевидна. В статье подробно рассмотрены взаимозависимости и взаимосвязи между показателями и их влияние на устойчивость рубля.

Ключевые слова: ключевая ставка, коэффициент корреляции Пирсона, ВВП, валютная интервенция.



А. Н. Бродунов

В последнее время динамика национальной валюты Российской Федерации перешла на стадию регресса. Рубль заметно снизил свои позиции в отношении ведущих валют мира, как к доллару, так и к евро. Существует множество факторов, которые оказывают влияние на данную тенденцию. Одной из основных причин неустойчивости рубля является зависимость российской экономики от цены на нефть, а поскольку цена на нефть выражается в долларах США то и зависимость между курсом доллара США и рубля очевидна. Ниже в статье будет более подробно, рассмотрена зависимость этих показателей и их влияние на устойчивость рубля.



К.Г. Буневич

В XX в. нефть получила название «чёрное золото». На данный момент без нефти невозможно успешное функционирование ни мировых транспортных связей, ни мировой экономики, ни мировой политики. Объём мирового нефтяного рынка сейчас составляет около «85 миллионов баррелей в сутки». Нефть была и остаётся, одновременно, и топливом для транспортных средств, и сырьём для электроэнергетики, и сырьём для химической промышленности. В этих условиях необходимо отметить ограниченность запасов нефти в мире и неравномерность их распределения. Так более 65% запасов сосредоточено в регионе Ближнего и Среднего Востока, в том числе в Саудовской Аравии 15,5% общемировых запасов. Второе место по запасам нефти занимает Латинская Америка (без Мексики) – 8,6%, третья – Африка, обладающая 7,3%. На территории СНГ расположены месторождения, составляющие 8,3% мировых запасов, из них 6,1% принадлежат России. Необходимо отметить, что себестоимость добычи нефти в разных странах не одинакова: в некоторых арабских странах она опускается ниже одного дол-

В XX в. нефть получила название «чёрное золото». На данный момент без нефти невозможно успешное функционирование ни мировых транспортных связей, ни мировой экономики, ни мировой политики. Объём мирового нефтяного рынка сейчас составляет около «85 миллионов баррелей в сутки». Нефть была и остаётся, одновременно, и топливом для транспортных средств, и сырьём для электроэнергетики, и сырьём для химической промышленности. В этих условиях необходимо отметить ограниченность запасов нефти в мире и неравномерность их распределения. Так более 65% запасов сосредоточено в регионе Ближнего и Среднего Востока, в том числе в Саудовской Аравии 15,5% общемировых запасов. Второе место по запасам нефти занимает Латинская Америка (без Мексики) – 8,6%, третья – Африка, обладающая 7,3%. На территории СНГ расположены месторождения, составляющие 8,3% мировых запасов, из них 6,1% принадлежат России. Необходимо отметить, что себестоимость добычи нефти в разных странах не одинакова: в некоторых арабских странах она опускается ниже одного дол-



В.А. Ли

в некоторых арабских странах она опускается ниже одного дол-

лара за баррель, тогда как в России этот показатель гораздо выше. При этом рынок нефти в достаточной степени централизован и монополизирован.

Таблица 1

«Список стран по доказанным запасам нефти на 2015 год по данным ВР» [1]

№	Страна	Запасы млрд тонн	Запасы млрд бар.	Доля от мировых
1	<u>Венесуэла</u>	46,6	298,3	17,5
2	<u>Саудовская Аравия</u>	36,7	267,0	15,7
3	<u>Канада</u>	27,9	172,9	10,2
4	<u>Иран</u>	21,7	157,8	9,3
5	<u>Ирак</u>	20,2	150,0	8,8
6	<u>Россия</u>	14,1	103,2	6,1
7	<u>Кувейт</u>	14,0	101,5	6,0
8	<u>ОАЭ</u>	13,0	97,8	5,8
9	<u>США</u>	5,9	48,5	2,9
10	<u>Ливия</u>	6,3	48,4	2,8
	другие страны	33,4	254,7	14,9
	Земля всего	239,8	1700,1	100,0
	ОЭСР страны	37,3	248,6	14,6
	не ОЭСР страны	202,6	1451,5	85,4
	ОПЕК страны	170,5	1216,5	71,6
	не ОПЕК страны	50,0	341,7	20,1
	Европейский союз	0,8	5,8	0,3
	страны бывшего СССР	19,3	141,9	8,3

Изменение мировых цен на нефть является одним из множества факторов, влияющих, на экономику России. Снижение цены на нефть оказывает отрицательное влияние на состояние платёжного баланса, уменьшая стоимостный объём экспорта, а также на экономику страны в целом. Также снижение цен, как правило, отрицательно влияет на динамику российского фондового рынка. При этом экономисты отмечают, что снижение цен на нефть оказывает инфляционное давление на курс рубля, вызывая увеличение объёма денежной массы и возникновение монетарной инфляции. Это в определённой мере сказывается на увеличении конкурентоспособности отечественных производителей, потому что импорт по понятным причинам дорожает.

Поскольку цена на нефть выражена в долларах США, корреляция между нефтяными котировками и курсом доллара США очевидна.

Для доказательства данной зависимости произведем расчет коэффициента корреляции Пирсона. В таблице 2 представлены данные цены на нефть марки Brent и курса доллара США за 2015 год.

Таблица 2

«Расчет коэффициента корреляции Пирсона»

дата	Доходность	отклонение от среднего в 2	Динамика цен на нефть Brent (ICE. Brent)	Доходность	отклонение от среднего в 2	Динамика курса USD USA	Произведение отклонений доходности
02.01.2015	-49,13	2392,63702	56,42	79,83	6314,61389	58,750	-3886,98
04.01.2015	-1,06	0,7271033	55,82	0,02	0,1204248	58,760	0,295908
05.01.2015	-4,85	21,5680511	53,11	2,82	6,0314520	60,417	-11,4056
---	---	---	---	---	---	---	---
28.10.2015	4,79	24,9605297	49,05	-2,22	6,6563152	63,985	-12,8897
29.10.2015	-0,51	0,0893621	48,80	0,60	0,0572273	64,371	-0,07151
13.02.2016	0,27	0,2671761	33,45	0,49	0,02920	79,500	0,08832

сумма	-87,72	5144,341496		114,35	7195,24736		-4409,5
среднее	-0,21			0,36			
дисперсия		14,5320381			20,32556		
СКО		3,8120910			4,50839		
Ковариация							-12,4562
Корреляция							-0,72477
Источники:	http://fx-commodities.ru/oil/			http://cbr.ru/currency_base/dynamics.aspx?VAL_NM_RQ=R01235&date_req1=01.01.2014&date_req2=31.12.2014&rt=1&mode=1			

Всего в таблице представлено 355 показателей, что позволит рассчитать более точный коэффициент корреляции. Для расчета данного коэффициента воспользуемся методом квадратов (метод Пирсона). Расчеты показали, что коэффициент корреляции (ρ) = -0,72477, полученный коэффициент свидетельствует о разнонаправленности двух показателей, т.е. падение цены на нефть марки Brent сопровождается ростом курса доллара США, что доказывает обратную линейную зависимость этих показателей.

На рисунке 1 графически изображена корреляционная зависимость между динамикой цены на нефть марки Brent (ICE. Brent) и динамикой курса USD USA.

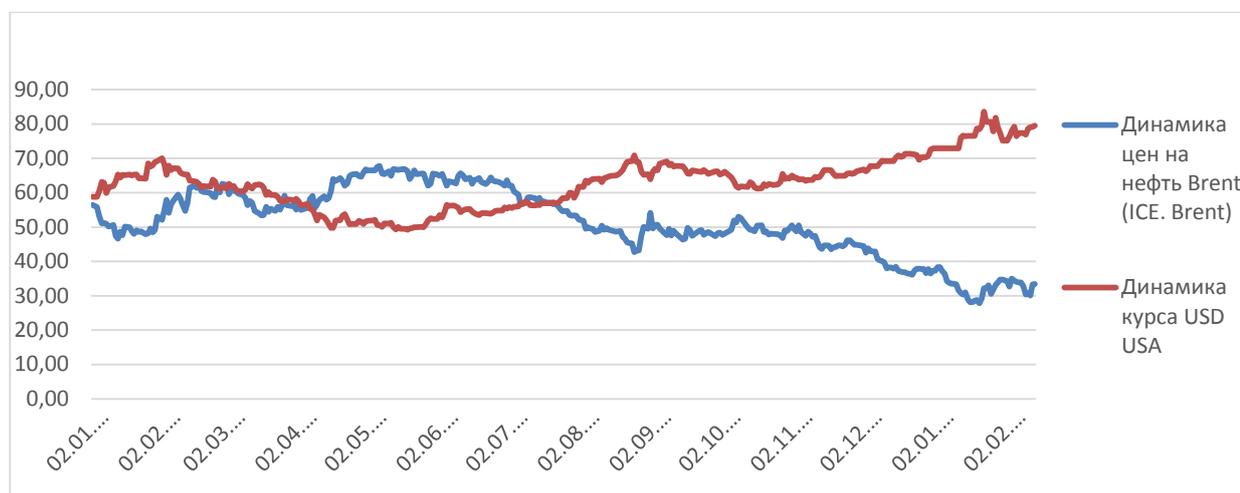


Рисунок 1. «График динамики цены на нефть марки Brent (ICE. Brent) и курса USD USA»

Графики курса рубля к курсу доллара США и стоимости нефти 2014-2015 практически зеркальны. Ниже будут рассмотрены причины столь явной зависимости курса рубля от цены на нефть [2].

Одной из основных причин зависимости курса рубля от цены на нефть является то, что Россия как одна из крупнейших в мире нефтегазодобывающих стран, получает значительные доходы от использования своих ресурсов. Добыча нефти и природного газа составляет 10,2 % ВВП России (данные за 2014 год). На нефть и природный газ приходится 75,7 % объёма экспорта товаров (по данным за январь 2015 года) [3].

Часть из нефтегазовых доходов изымаются в бюджетную систему страны в виде налогов и сборов. При этом степень изъятия менялась со временем. Так, в ходе масштабной налоговой реформы, осуществлённой в России в 2000-х годах, была радикально изменена система налогообложения сырьевого сектора: проведена перенастройка механизма экспортных пошлин и введён налог на добычу полезных ископаемых, что позволило увеличить долю нефтегазовой ренты, улавливаемой государственным бюджетом, с менее чем с 40 % в 2000 году до 52,9 % в апреле 2015 года [4].

При этом в настоящее время свыше 98 % всех налогов за пользование природными ресурсами и 100 % всех доходов от внешнеэкономической деятельности (включая экспортные пошлины на нефть, нефтепродукты и т. п.) идут в федеральный бюджет, а

не в региональные. Поэтому доля «сырьевых» доходов в федеральном бюджете относительно высока по сравнению с той же долей в консолидированном бюджете (включает помимо федерального все бюджеты регионов и бюджеты государственных внебюджетных фондов). Так, если федеральный бюджет 2015 года на 52,9 % состоял из нефтегазовых доходов, то аналогичный показатель для консолидированного бюджета того же года – чуть более 21 %.

Одной из причин такой зависимости является то, что рубль – «сырьевая» валюта. В свете того, что почти 50% российского экспорта – углеводороды, падение их стоимости означает ослабление российской экономики, а, следовательно, и национальной валюты. Подобное следование нефтяному тренду характерно не только для России. Аналогичным образом, хотя и в меньшей степени, ведет себя «сырьевая» норвежская крона.

Однако, на самом деле зависимость рубля и нефти происходит не напрямую, а через доллар. Суть зависимости в том, что нефть продается за доллары, а российский бюджет должен наполняться и исполняться в рублях. Поэтому если количество долларов, поступающих от продажи нефти, снижается, для того чтобы «свести» бюджет, нужно за них же получить большее количество рублей, а это можно сделать лишь при помощи девальвации. Это же правило действует и в обратную сторону – нефть растет, рубль укрепляется.

Иначе говоря, рублевая цена за баррель нефти для бездефицитного бюджета должна оставаться постоянной, по примерной оценке — 3600 рублей.

- $3600 = (\$100 \text{ за баррель}) * (\text{курс } 36 \text{ рублей за доллар});$

- $3600 = (\$50 \text{ за баррель}) * (\text{курс } 72 \text{ рубля за доллар}).$ Такого курса доллара пока нет, однако и бюджет еще дефицитен.

Из природы этой рублевой зависимости, выведена даже формула курса доллара.

Ещё одна причина кроется в макроэкономике, а точнее в так называемом сальдо торгового баланса. Фактически это разница между стоимостью экспорта и импорта страны. При этом для нормального функционирования экономики необходимо поддерживать положительное сальдо (страна должна больше продавать, чем покупать). А это, при невозможности воздействия на остальные факторы, можно сделать, регулируя курс национальной валюты.

Регулирует взаимоотношения рубля, цен на нефть и соотношение стоимости экспорта/импорта Центральный банк РФ, управляя такими параметрами как ключевая ставка (влияет на объем рублевой массы) и курс рубля (покупка/продажа валюты).

Таблица 4

«Данные ЦБ РФ о размене ключевой ставки в 2015 году»

Период действия	Ключевая ставка, %	Границы коридора процентных ставок (%)	Ставка рефинансирования (справочно), %
С 01 января 2006	11	12,00 - 10,00	¹
с 03 августа 2015 г. – 31 декабря 2015	11	12,00 - 10,00	8,25
с 16 июня 2015 г. - по 02 августа 2015 г.	11,5	12,50 - 10,50	8,25
с 05 мая 2015 г. - 15 июня 2015 г.	12,5	13,50 - 11,50	8,25
с 16 марта 2015 г. по 04 мая 2015 г.	14	15,00 - 13,00	8,25
с 02 февраля 2015 г. по 15 марта 2015 г.	15	16,00 - 14,00	8,25
с 16 декабря 2014 г. по 01 февраля 2015 г.	17	18,00 - 16,00	8,25
с 12 декабря 2014 г. по 15 декабря 2014 г.	10,5	11,50 - 9,50	8,25

¹Значение ставки рефинансирования Банка России с 01.01.2016 года приравнено к значению ключевой ставки Банка России на соответствующую дату. С 01.01.2016 самостоятельное значение ставки рефинансирования не устанавливается.

Из данных таблицы 4 видно, что в период с 16 декабря 2014 г. по 01 февраля 2015 г. Центральный Банк увеличил ключевую ставку на 6,5 %, пытаясь тем самым снизить

объем рублевой массы в экономике страны. В этот период цена на нефть достигла своего исторического минимума 46,59 долларов за баррель (на момент 13.01.2015) [5].

Еще одним инструментом регулирования курса рубля является валютная интервенция, которую осуществляет ЦБ РФ. В последнее время этот инструмент активно используется с целью поддержки курса рубля. Так, за последние 10 месяцев на валютные интервенции ЦБ РФ было потрачено более 14243,24 млн долларов валютных резервов, при том, что закуплено было только 10143,69 млн долларов.

Таблица 5

«Данные по интервенциям Банка России на внутреннем валютном рынке (ежемесячно)»

Отчетный период	Объёмы операций с долларами США, всего за период, млн. долл. США				Объёмы операций с евро, всего за период, млн. евро			
	Покупка		Продажа		Покупка		Продажа	
	Всего	Целевые	Всего	Целевые	Всего	Целевые	Всего	Целевые
янв.16	0	0	0	0	0	0	0	0
дек.15	0	0	0	0	0	0	0	0
нояб.15	0	0	0	0	0	0	0	0
окт.15	0	0	0	0	0	0	0	0
сен.15	0	0	0	0	0	0	0	0
авг.15	0	0	0	0	0	0	0	0
июл.15	3 760	0	0	0	0	0	0	0
июн.15	3 831	0	0	0	0	0	0	0
май.15	2 531	0	0	0	0	0	0	0
апр.15	0	0	0	0	0	0	0	0
мар.15	0	0	0	0	0	0	0	0
фев.15	0	0	0	0	0	0	0	0
янв.15	21,69	0	2 341,49	0	0	0	0	0
дек.14	0	0	11 901,75	0	0	0	0	0

Основной пик валютных интервенций ЦБ РФ пришелся на декабрь 2014 и январь 2015 (тогда Центробанку удалось за счет этого стабилизировать рубль). В 2014 ЦБ РФ проводил достаточно крупные валютные интервенции, поэтому вполне вероятно, что по итогам 2014 общая сумма золото-валютных резервов России, потраченная на поддержание курса рубля, приблизится к 100 млрд долларов. Это не так страшно, поскольку резервы для того и предназначены, чтобы использовать их при наступлении форс-мажорных ситуаций, которые происходили с рублем в 2014 году. Страшно другое: нынешние валютные интервенции ЦБ РФ не имеют должного эффекта: рубль все равно продолжает падать в цене, причем очень сильно. Однако, можно предположить, что без интервенций он падал бы еще гораздо быстрее [6].

Ошибкой Центрального банка здесь, на наш взгляд, является то, что он начал вмешиваться в ценообразование рубля (в т.ч. и при помощи интервенций) уже слишком поздно, когда девальвация уже набрала разгон, и ее теперь ничто не может остановить. Как вы видите из таблицы выше, в июле, августе, сентябре, когда падение рубля только начиналось и не носило системный характер, ЦБ РФ самоотстранялся от выполнения одной из своих прямых задач - поддержания курса национальной валюты, и не вмешивался в процессы, неоднократно декларируя это в своих публичных выступлениях.

Вполне вероятно, что такими действиями (а точнее – бездействиями), он специально хотел ослабить рубль, чтобы «закрыть дыры в бюджете», но возможно не предполагал, что девальвация наберет разгон и окажется столь сильной. Теперь уже даже достаточно масштабные валютные интервенции ЦБ РФ не могут ее остановить [7]. Выше были описаны влияние внешних факторов, теперь необходимо рассмотреть

влияние внутренних факторов на курс рубля. Самым главным из всех факторов (внутренних) влияния на котировки Российского рубля, является уровень его востребованности в России, то есть пользуется рубль в России большим спросом или же люди отдают предпочтение другим валютам, так как хранение денег в этих валютах на их взгляд более стабильно [8].

Например, рубль начинает снижаться, при том очень явно, тогда в свою очередь все предприятия стараются перевести свои деньги, которые в свою очередь находятся в акциях в более устойчивую к капризам рынка валюту – доллар, конечно бывает, что деньги переводят и в совершенно другие валюты, но в большинстве случаев выбор людей падает на доллар, так как это самая распространенная валюта в мире, и что бы там не говорили она на много устойчивее остальных валют. Бывает и наоборот, когда рубль начинает повышаться в цене, то и закономерно, что спрос на рубль так же сильно начинает повышаться, в общем данные действия можно назвать своеобразным замкнутым кругом. Для внутренней стабилизации рубля нужно приложить все усилия к тому, что бы в России все население, ну или большая его часть начала доверять рублю не меньше, чем доллару и во всех расчетах старалась использовать именно рубли. Это бы могло повлиять на изменение положения на рынке, так как Российский рубль, при таких обстоятельствах начал бы расти, в последствии начала бы расти экономика, и конечно уровень жизни, так как это все довольно тесно взаимосвязано.

Таким образом, проведя анализ факторов, влияющих на устойчивость рубля можно сделать вывод, что рубль является крайне неустойчивой валютой. К сожалению, на данном этапе развития российской экономики, не предвидится обратной тенденции и на это есть ряд естественных на то причин. В первую очередь, на неустойчивость рубля влияет зависимость российской экономики от цены на нефть. Еще одной серьезной причиной является структура доходов федерального бюджета, который более чем на 50 % состоит из доходов от нефтегазовой промышленности. В перспективе может произойти укрепление рубля, но это во многом будет зависеть от политики, проводимой руководством страны.

Литература

1. BPstats. Statistical Review of World Energy 2015 (англ.). BP (10 June 2015). Проверено 17 июня 2015.
2. Центральный банк РФ. Динамика официального курса заданной валюты. [Электронный ресурс], Режим доступа: URL: http://cbr.ru/currency_base/dynamics.aspx?VAL_NM_RQ=R01235&date_req1=01.01.2014&date_req2=31.12.2014&rt=1&mode=1 Дата обращения 10.02.2016
3. Данные Федеральной Таможенной службы [Электронный ресурс], Режим доступа: URL: <http://customs.ru/> Дата обращения 13.02.2016.
4. «Бюджет для граждан» к федеральному закону о федеральном бюджете на 2015 год и плановый период 2016 и 2017 годов. [Электронный ресурс], Режим доступа: URL: <http://minfin.ru/ru/> Дата обращения 13.02.2016
5. «Commodities» Обзоры цен на нефть и металлы [Электронный ресурс], Режим доступа: URL: <http://fx-commodities.ru/oil/> Дата обращения 13.02.2016
6. Буневич К.Г., Бродунов А.Н., Бушуева Н.В. Финансовые аспекты функционирования некоторых особых экономических зон России // Потенциал социально-экономического развития Российской Федерации в новых экономических условиях материалы Международной научно-практической конференции. Частное образовательное учреждение высшего образования «Московский университет им. С.Ю. Витте». 2015. С. 18-26.
7. Бродунов А.Н., Бушуева Н.В., Буневич К.Г. Экономический потенциал прибрежных регионов РФ и проблемы его использования // Современные проблемы использования потенциала морских акваторий и прибрежных зон материалы XI международной научной конференции. 2015. С. 357-371.

Analysis of factors affecting the stability of the ruble in the conditions of macroeconomic uncertainty

Andrei Nikolaevich Brodunov, Ph.D., Associate Professor, Deputy Chair of Finance and Credit, Head, Moscow Witte University

Konstantin Georgievich Bunevich, Ph.D., Associate Professor, Head of the Department of Finance and Credit, Moscow Witte University

Victoria Anatol'evna Lee, student at the Faculty of Economy and Finance, Moscow Witte University

One of the main reasons for the instability of the ruble is the dependence of the Russian economy on oil prices, as well as the price of oil expressed in US dollars, and the relationship between the rate of the US dollar and the ruble is obvious. The following article will be more detailed, considered the dependence of these indicators and their impact on the stability of the ruble.

Keywords: key rate, the Pearson correlation coefficient, GDP, currency intervention.

УДК 338.24/34

**РАЗВИТИЕ ОСОБЫХ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ЗОН В РОССИИ:
ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫЙ АСПЕКТ**

*Константин Георгиевич Буневич, канд. экон. наук, доц.,
зав. кафедрой финансов и кредита,
e-mail: kbunevich@miemr.ru,*

*Андрей Николаевич Бродунов, канд. экон. наук, доц.,
зам. заведующего кафедрой финансов и кредита,
e-mail: abrodunov@miemr.ru,*

*Наталья Владимировна Бушуева, канд. экон. наук, доц.,
доц. кафедры финансов и кредита,
e-mail: nbushueva@miemr.ru,*

*Московский университет им. С.Ю. Витте,
<https://www.muiiv.ru>*

В статье рассматриваются проблемы в функционировании туристско-рекреационных особых экономических зон России в современных условиях. Показан конфликт интересов на институциональном уровне. Анализируются ключевые показатели четырех из семи существующих зон. Представлена попытка выявления причинно-следственных связей дестабилизации в развитии особых экономических зон.

Ключевые слова: особая экономическая зона, инновационный путь, региональное развитие, конкурентоспособность, государственно-частное партнерство.



К.Г. Буневич

Создание особых экономических зон (далее – ОЭЗ) представляет собой перспективное направление развития экономики России. Особые экономические зоны являются институтом, который способствует привлечению инвестиций, укреплению экономического и научного потенциала государства, а также развитию экспортно-ориентированных производств.



А. Н. Бродунов

Механизм особой экономической зоны предполагает преференции по трем ключевым для бизнеса направлениям: налоговые и таможенные льготы, государственное финансирование инфраструктуры, сниже-