Ilmiy tadqiqotlar va ularning yechimlari jurnali
Aoka guvohnoma № 323759 ISSN: 3060-4818

ЧТО СИЛЬНЕЕ ВЛИЯЕТ НА КУРС ДОЛЛАРА: НЕФТЬ, ПОЛИТИКА ИЛИ СПРОС

Салиев Козимжон Аъзамжон уғли
студенты 2 курса
Университета Альфраганус
https://doi.org/10.5281/zenodo.23950219

Введение

Курс доллара к национальной валюте задают покупатели и продавцы валюты. Экспортёр продаёт валютную выручку, импортёр и инвестор покупают доллары, а центральный банк может вмешаться в процесс. Нефть и политика воздействуют на курс не напрямую, а через спрос и предложение валюты. Поэтому вопрос «что сильнее» стоит уточнить: какой фактор быстрее и резче всего меняет баланс спроса и предложения. В работе рассмотрены три примера: Россия в 2014 году, Узбекистан в 2017 году и мировой рынок в 2022 году.

1. Нефть

В 2014 году нефть подешевела более чем на 45% за полгода, а рубль потерял около 49% с начала года. Центральный банк России повысил ключевую ставку с 10,5% до 17% и потратил на защиту рубля более 80 млрд долларов резервов, но падение не остановилось [2, 3]. Для страны, чей бюджет и платёжный баланс зависят от продажи нефти и газа, цена сырья меняет приток валюты, а значит, и курс [3]. Бюджет России на 2014 год закладывал цену нефти около 100 долларов за баррель, поэтому разрыв с рынком был значительным [2].

2. Политика

В том же 2014 году на экономику давили и санкции после событий в Крыму: инвесторы выводили капитал из российских активов [2, 3]. Эксперты расходятся в оценках. Например, немецкий координатор по отношениям с Россией Г. Эрлер считал, что кризис был в основном следствием падения нефти, а не санкций [4].

Чистый пример влияния политики дают реформы Узбекистана. 5 сентября 2017 года официальный курс изменился с 4 210 до 8 100 сумов за доллар за один день: государство разрешило свободную покупку и продажу валюты по рыночному курсу [5, 6]. Нефть здесь ни при чём, изменился сам режим курса, а новый официальный курс сравнялся с чёрным рынком и даже превысил его [5]. Сравнение величин показывает, что режимное решение может дать падение, сопоставимое с нефтяным кризисом.

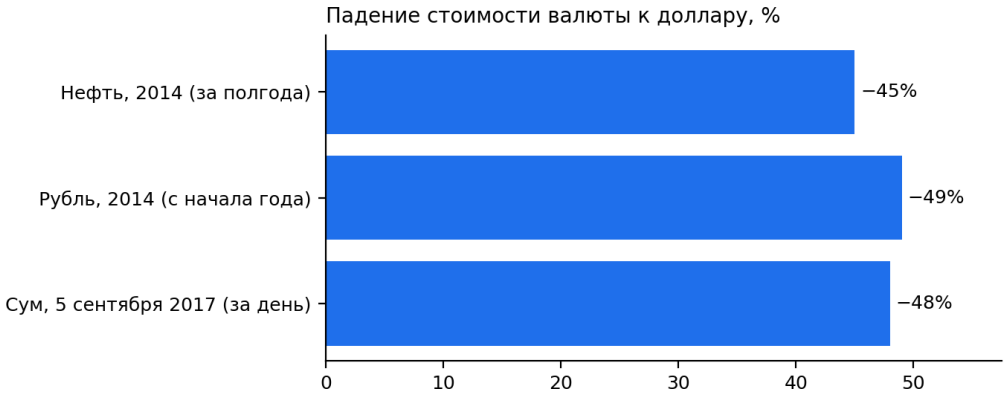

Рисунок 1. Падение стоимости валюты к доллару. Источники: [2], расчёт авторов по данным [6]

3. Спрос и мировые ставки

На глобальном уровне курс доллара определяют ставки ФРС и спрос на «безопасную гавань». В 2022 году ФРС резко повышала ставку, инвесторов привлекали облигации США, и индекс доллара достиг максимума за 20 лет [7]. Аналитики связывали это с повышением ставок, страхом рецессии и энергетическим кризисом в Европе [7]. Здесь ни цена нефти, ни локальная политика не объясняют движение: сработали ожидания по ставкам и поиск безопасных активов.

Кроме того, классическая работа Мииза и Рогоффа (1983) показала, что структурные модели курса не прогнозируют лучше «случайного блуждания» [8]. Поэтому заранее строго ранжировать факторы нельзя, можно лишь объяснять уже произошедшие движения.

Вывод

Единственного сильнейшего фактора нет. Нефть доминирует для стран-экспортёров сырья, политика и выбор режима курса дают самые резкие разовые скачки (Узбекистан, 2017), а спрос на доллар и ставки ФРС определяют динамику на мировом уровне. Все три фактора действуют через одно звено: спрос и предложение валюты и ожидания участников рынка. Наиболее обоснованный ответ: сильнее всего влияет спрос на доллар, а нефть и политика проявляются через него.

Список литературы

1. World Bank. Russia Monthly Economic Developments, January 2015. https://www.worldbank.org/content/dam/Worldbank/document/eca/russia/Russia-Monthly-Economic-Developments-Jan-2015.pdf
2. NPR. Russia boosts interest rates to 17 percent amid currency's slide, 15.12.2014. https://www.npr.org/sections/thetwo-way/2014/12/15/371032048/russia-boosts-interest-rates-to-17-percent-amid-currencys-slide
3. The Moscow Times. Russia's interest rate raised to 17% to stop ruble's collapse, 16.12.2014. https://www.themoscowtimes.com/2014/12/16/russias-interest-rate-raised-to-17-to-stop-rubles-collapse-a42310
4. Fox News. Russian ruble bounces back (со ссылкой на Г. Эрлера), 2014. https://www.foxnews.com/world/russian-ruble-bounces-back

5. Eurasianet. Uzbekistan returns to currency convertibility, delivers blow to black market, 05.09.2017. https://eurasianet.org/s/uzbekistan-returns-to-currency-convertibility-delivers-blow-to-black-market
6. Strategeast. Uzbekistan to ask the World Bank for a $1 billion to mitigate foreign exchange market liberalization (курс 4 210,35 → 8 100). https://www.strategeast.org/uzbekistan-ask-world-bank-1-billion-mitigate-foreign-exchange-market-liberalization/
7. S&P Global Market Intelligence. Dollar soars to 20-year highs on Fed rate hikes, Europe's energy woes, 12.09.2022. https://www.spglobal.com/market-intelligence/en/news-insights/articles/2022/9/dollar-soars-to-20-year-highs-on-fed-rate-hikes-europe-s-energy-woes-72065656
8. Meese R., Rogoff K. Empirical exchange rate models of the seventies: Do they fit out of sample? Journal of International Economics, 1983, vol. 14, pp. 3–24. https://rogoff.scholars.harvard.edu/publications/empirical-exchange-rate-models-seventies-do-they-fit-out-sample