

## Финансы

Научная статья  
УДК 336.748.77  
doi: 10.17223/19988648/59/13

### Прогноз валютной пары USD/RUB в краткосрочном периоде

Людмила Игоревна Теньковская<sup>1</sup>

<sup>1</sup> *Публичное акционерное общество «Московская Биржа ММВБ-РТС»,  
Пермь, Россия, tenkovskaya.lyudmila@gmail.com*

**Аннотация.** В статье приводится прогноз валютной пары USD/RUB на основе уравнения линейной тенденции снижения. Актуальность вызвана тем, что прогноз валютной пары USD/RUB позволяет определить эффективность внешнеэкономической деятельности России и оценить реальные доходы населения страны в будущем. Валютная пара USD/RUB – это основной макроэкономический индикатор, находящийся под влиянием российских внешнеэкономических факторов: сальдо торгового баланса, инфляции, ключевой процентной ставки, денежной массы, индекса доллара США, индекса Мосбиржи (IMOEX). В краткосрочном периоде ослабла связь валютной пары USD/RUB с представленными макроэкономическими показателями. Поэтому прогноз курса российского рубля по отношению к доллару США должен быть сделан на основе уравнения тенденции. Установлено, что в краткосрочном периоде у валютной пары USD/RUB есть потенциал снижения, что негативно для экспортеров, но позитивно для реальных доходов населения страны.

**Ключевые слова:** валютная пара USD/RUB, торговый баланс, экспорт, импорт, индекс потребительских цен, ключевая процентная ставка, денежный агрегат M2, индекс доллара США, индекс Мосбиржи (IMOEX)

**Для цитирования:** Теньковская Л.И. Прогноз валютной пары USD/RUB в краткосрочном периоде // Вестник Томского государственного университета. Экономика. 2022. № 59. С. 212–230. doi: 10.17223/19988648/59/13

## Finance

Original article

### Forecast of the USD/RUB currency pair in the short term

Lyudmila I. Tenkovskaya<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Public Joint Stock Company Moscow Exchange MICEX-RTS, Perm, Russian Federation, [tenkovskaya.lyudmila@gmail.com](mailto:tenkovskaya.lyudmila@gmail.com)

**Abstract.** The article provides a forecast of the USD/RUB currency pair based on the equation of a linear downward trend. The aim of the research is forecasting the USD/RUB currency pair to determine the effectiveness of Russia's foreign economic activity and the real incomes of the country's population in the future, which makes the research relevant. The research is carried out using the following scientific methods: analysis, synthesis, monographic (description of Russian macroeconomics), statistical (identification of trends, calculation of correlation coefficients, graphic). The research is based on statistical data on the economic indicators of the Russian Federation: the USD/RUB currency pair, exports, imports, trade balance, the consumer price index, the key rate of the Central Bank of the Russian Federation, the M2 monetary aggregate, the US dollar index, the Moscow Exchange Index (IMOEX). The USD/RUB currency pair is the main macroeconomic indicator influenced by Russian foreign economic factors: trade balance, inflation, key interest rate, money supply, US dollar index, Moscow Exchange Index (IMOEX). In the short term, the connection of the USD/RUB currency pair with the presented macroeconomic indicators has weakened. Therefore, the forecast of the exchange rate of the Russian ruble against the US dollar should be made on the basis of the trend equation. It has been established that, in the short term, the USD/RUB currency pair has the potential to decline, which is negative for exporters, but positive for the real incomes of the country's population. The sharp decline in the USD/RUB currency pair in recent months has been caused by the regulatory and legal currency regulation in the Russian Federation. It implies the following measures: restrictions on the issuance of US dollars from foreign currency deposits and accounts of citizens, on the sale of US dollars by banks to the public, on the transfer of US dollars abroad; high commissions for the purchase of US dollars on the stock exchange; restrictions on short sales of currencies on the stock exchange; mandatory sale of foreign exchange earnings by exporters; the use of Russian rubles in settlements for natural gas supplied to unfriendly countries; tight monetary policy of the Central Bank of the Russian Federation. The cancellation of these regulatory and legal measures of currency regulation will return the long-term trend of weakening of the Russian ruble against the US dollar.

**Keywords:** USD/RUB currency pair, trade balance, export, import, consumer price index, key interest rate, M2 monetary aggregate, US dollar index, Moscow Exchange index (IMOEX)

**For citation:** Tenkovskaya, L.I. (2022) Forecast of the USD/RUB currency pair in the short term. *Vestnik Tomskogo gosudarstvennogo universiteta. Ekonomika – Tomsk State University Journal of Economics*. 59. pp. 212–230. (In Russian). doi: 10.17223/19988648/59/13

**Введение.** Исследование и прогнозирование валютной пары USD/RUB являются актуальными, потому что она представляет собой макроэкономический индикатор, сигнализирующий об эффективности внешнеэкономической деятельности России, изменении реальных доходов населения страны, целесообразности применения инструментов денежно-кредитной политики. В настоящее время на валютном рынке России имеются две проблемы: 1) необходимость дедолларизации в условиях дефицита валюты Соединенных Штатов и повышенного спроса на нее как на защитный актив; 2) зависимость выручки экспортеров от курса российского рубля по отношению к доллару США. Для населения нашей страны крепкий российский рубль более предпочтителен, потому что он не вызывает высокой инфляции. Но для экспортеров страны выгоден слабый курс российского рубля по отношению к доллару США, так как он способствует увеличению выручки. В связи с этим целью научного исследования является прогнозирование валютной пары USD/RUB для определения перспектив деятельности экспортеров в Российской Федерации и реальных доходов населения страны в будущем.

**Обзор литературы.** *Нормативно-правовой характер регулирования валютной пары USD/RUB в России.* В условиях экономического кризиса в России необходимо решать вопрос, который касается спекулятивных покупок долларов США за российские рубли, так как данные действия подрывают экономическую стабильность в нашей стране. В результате таких действий курс российского рубля существенно слабеет, что плохо отражается на макроэкономических индикаторах в Российской Федерации: большая доля импорта в экономике оказывает влияние на повышение цен; реальные доходы снижаются; возникают дополнительные риски социальных конфликтов, преступности, ухудшения санитарно-эпидемиологической обстановки.

Решение проблемы перелива капитала из российских рублей в доллары США осуществлялось многими способами. Соединенные Штаты и Европейский союз запретили поставки своей национальной валюты в Россию. Чтобы сократить отток валюты за рубеж и ослабить давление на российский рубль, в России ввели следующие ограничения. В период с 9 марта по 9 сентября 2022 г. Банк России установил определенный порядок выдачи средств с валютных вкладов и счетов граждан: со своего валютного счета или вклада клиент может снять только до 10 тыс. долл. США в наличной валюте, остальные средства можно снять в российских рублях по рыночному курсу на день выдачи; граждане могут открывать новые валютные счета и вклады, но снять с них средства, пока действует временный порядок операций с наличной валютой, можно будет в рублях по рыночному курсу на день выдачи; банки не продают наличную валюту гражданам в течение срока действия временного порядка [1]. Затем приведенный временный порядок выдачи средств с валютных вкладов и счетов граждан смягчился: граждане, у которых были открыты валютные счета или вклады до 9 марта 2022 г. и которые еще не выбрали установленный лимит полу-

чения наличной валюты со своих счетов, с 11 апреля 2022 г. смогут получить наличными не только доллары США, но и евро; с 18 апреля 2022 г. банки могут продавать наличную валюту гражданам, но только ту, которая поступила в кассы банков с 9 апреля 2022 г. [2]. Безусловно, представленные меры повлияли на значительное укрепление курса российского рубля по отношению к доллару США.

Центральный банк РФ установил лимит по валюте, который можно перевести за рубеж: в соответствии с Указом Президента РФ от 28 февраля 2022 г. запрещено с 1 марта 2022 г. зачисление резидентами иностранной валюты на свои счета (вклады), открытые в расположенных за пределами территории Российской Федерации банках и иных организациях [3, 4]; с 1 апреля 2022 г. Банк России установил новые пороги по суммам переводов средств за рубеж в течение месяца для граждан, физические лица имеют право перевести за пределы Российской Федерации со своего счета в российском банке на свой счет или другому физическому лицу за рубежом не более 10 тыс. долл. США или в эквиваленте в другой валюте через компании, оказывающие услуги по переводу денежных средств без открытия счета, можно перевести в месяц не более 5 тыс. долл. США или в эквиваленте в другой валюте, в то же время переводы за рубеж с банковских счетов нерезидентов-физических лиц из стран, поддерживающих санкции и не работающих в России, а также юридических лиц из этих государств приостановлены на 6 месяцев, на такой же срок приостановлены переводы за рубеж средств физических и юридических лиц-нерезидентов из стран, поддерживающих санкции, со счетов российских брокеров [5]; с 16 мая 2022 г. резиденты России, а также нерезиденты из дружественных стран имеют право перевести со своего счета в российском банке на свой счет или другому физическому лицу за рубежом не более 50 тыс. долл. США или эквивалент в другой иностранной валюте, физические лица-нерезиденты из дружественных стран, работающие в России по трудовым или гражданско-правовым договорам, дополнительно могут также переводить средства с российских счетов за рубеж в рублях и валюте в размере зарплаты или платы за выполнение работ и оказание услуг и делать такие же перечисления без открытия счета, нерезидентам из недружественных стран, работающим в России по трудовым или гражданско-правовым договорам, разрешено переводить средства с российских счетов за рубеж в рублях и валюте в размере зарплаты или платы за выполнение работ и оказание услуг и перечислять за рубеж эти средства без открытия счета [6]; с 8 июня 2022 г. российские резиденты-физические лица имеют право в течение календарного месяца перевести со своего счета в российском банке на свой счет за рубежом или другому человеку не более 150 тыс. долл. США или эквивалент в другой иностранной валюте, такую же сумму могут перечислять на зарубежные счета нерезиденты-физические лица из дружественных стран через компании, оказывающие услуги по переводу денежных средств без открытия счета, резиденты и нерезиденты из дружественных стран в течение месяца смогут перевести не более 10 тыс. долл. США или эквивалент в другой иностранной

валюте, ограничения действуют до 30 сентября 2022 г. [7]. Ограничения на указанные транзакции в долларах США повлияли на укрепление курса российского рубля по отношению к доллару США.

Для ограничения транзакций с долларами США, евро и фунтами стерлингов взималась повышенная комиссия на покупку данных валют на бирже. Так, в целях финансовой стабильности на финансовом рынке Банк России предписал брокерам с 3 марта 2022 г. и до отмены указанных предписаний при исполнении поручений физических лиц на покупку иностранной валюты (долларов США, евро и фунтов стерлингов) взимать комиссию в размере не менее 30% от суммы сделки, заключенной на основании такого поручения [8]. Затем Центральный банк РФ данную комиссию снизил. «Банк России, дополнительно проанализировав ситуацию, для выравнивания конкурентных условий на рынке и поддержания финансовой стабильности с 4 марта 2022 г. снизил комиссию для физических лиц на операции по покупке иностранной валюты через брокеров с 30 до 12% и установил комиссию для юридических лиц на уровне 12% от суммы операции» [9]. В настоящее время она отменена. Дополнительная комиссия при покупке долларов США укрепила курс российского рубля по отношению к доллару США.

С 24 февраля 2022 г. Центральный банк РФ запретил короткие продажи валюты. «В связи со сложившейся ситуацией на финансовом рынке и в целях обеспечения защиты прав и законных интересов инвесторов на финансовых рынках, снижения рисков и ограничения чрезмерной волатильности Банк России предписал брокерам с 24 февраля 2022 г. и до отмены указанных предписаний приостановить короткие продажи на биржевом и внебиржевом рынке» [10]. Впоследствии такие ограничения были отменены. «С 1 июня 2022 года отменяются запреты на совершение коротких продаж ценных бумаг и покупку валюты «с плечом» в связи с уменьшением волатильности на финансовых рынках и для повышения ликвидности торгов». Также Банк России решил временно уменьшить размер «кредитного плеча» (заемных средств), который брокер может предоставить клиенту для совершения необеспеченных сделок с финансовыми инструментами. Эта мера принимается для защиты клиентов и будет действовать с 1 июня до 31 декабря 2022 г. [11].

В соответствии с Указом Президента РФ от 28.02.2022 № 79 (ред. от 09.06.2022) «О применении специальных экономических мер в связи с недружественными действиями Соединенных Штатов Америки и примкнувших к ним иностранных государств и международных организаций» резидентам-участникам внешнеэкономической деятельности необходимо осуществлять обязательную продажу иностранной валюты в размере 80% суммы иностранной валюты, зачисленной начиная с 1 января 2022 г. на их счета в уполномоченных банках на основании внешнеторговых контрактов, заключенных с нерезидентами и предусматривающих передачу нерезидентам товаров, оказание нерезидентам услуг, выполнение для нерезидентов работ, передачу нерезидентам результатов интеллектуальной дея-

тельности, в том числе исключительных прав на них, не позднее трех рабочих дней со дня вступления в силу настоящего Указа. Это еще одна мера по ограничению использования долларов США в российской экономике. В апреле срок продажи выручки для экспортеров несырьевого неэнергетического сектора увеличили с трех до шестидесяти рабочих дней. Регулятор разрешил им продавать валюту на счета своих уполномоченных банков. Затем время, за которое экспортеры должны продать часть своей валютной выручки, выросло до ста двадцати рабочих дней [12]. В конце мая была снижена доля обязательной продажи валютной выручки экспортерами с 80 до 50% [13]. Такие решения были приняты в связи со стабилизацией курса российского рубля и «достижением достаточного уровня ликвидности в иностранной валюте на внутреннем валютном рынке». Затем президент Владимир Путин отменил требование об обязательной продаже 50% экспортной выручки в иностранной валюте [3].

Президент России Владимир Путин постановил, что Россия переходит от евро и долларов США к российским рублям в расчетах за поставки природного газа покупателям из недружественных стран [14]. Это необходимо, потому что западные валюты, традиционно использовавшиеся в расчетах за российский газ, себя «скомпрометировали» и являются ненадежными валютами в расчетах с Россией. Скорее всего, это начало торговли ресурсами нашей страны в российских рублях на международных рынках.

Резкое повышение валютной пары USD/RUB, последовавшее с началом военной операции России в Украине 24 февраля 2022 г., вынудило Центральный банк РФ повысить ключевую ставку до 20% [15]. Эта мера необходима для снижения уровня инфляции в стране, резкое повышение которой является причиной слабого российского рубля. В результате такого решения курс российского рубля по отношению к доллару США значительно окреп. После повышения ключевой ставки Центральным банком РФ последовали этапы значительного снижения уровня данного инструмента денежно-кредитной политики [16].

Таким образом, можно заключить, что снижение валютной пары USD/RUB в краткосрочном периоде обусловлено нормативно-правовым валютным регулированием.

**Методы исследования.** В процессе исследования использовались следующие научные методы: анализ; синтез; монографический (описание макроэкономики России); статистические – выявление тенденций, расчет коэффициентов корреляции, графический.

**Результаты исследования. Факторы валютной пары USD/RUB в новых реалиях.** Валютная пара USD/RUB показывает курс российского рубля по отношению к доллару США. Она демонстрирует спрос на доллары США среди российских экономических субъектов. Как правило, спрос на доллары США в России постоянно увеличивался. Такое положение дел было выгодно Соединенным Штатам, осуществляющим денежную эмиссию. В противном случае доллары США не пользовались бы спросом и американская национальная валюта пострадала бы в ходе девальвации.

Однако этого не происходило, потому что доллар США – это мировая резервная валюта и объект инвестиций, защищающий от многочисленных рисков, а Соединенные Штаты для многих экономических субъектов – это надежная в экономической, социальной и политической сфере страна, выполняющая свои обязательства. Поскольку макроэкономическая среда в России относительно макроэкономической ситуации в развитых странах всегда характеризовалась кризисными явлениями, доллары США в нашей стране пользовались спросом. Такие закономерности привели к значительному росту валютной пары USD/RUB в период военной операции России по демилитаризации и денацификации Украины. Валютная пара USD/RUB превышала 150 российских рублей за доллар США. Для нашей страны такое явления негативно, так как все это приводит к росту цен на импорт, доля которого в экономике России большая, повышает цены на продукты питания, потому что спрос на них неэластичен по цене, сокращает реальные доходы населения страны, объясняется это тем, что номинальные доходы увеличиваются медленными темпами по сравнению с темпами роста инфляции. Указанные негативные тенденции могут создать напряженную обстановку в Российской Федерации. В связи с этим необходимы меры по ограничению использования доллара США в транзакциях [17] (рис. 1).

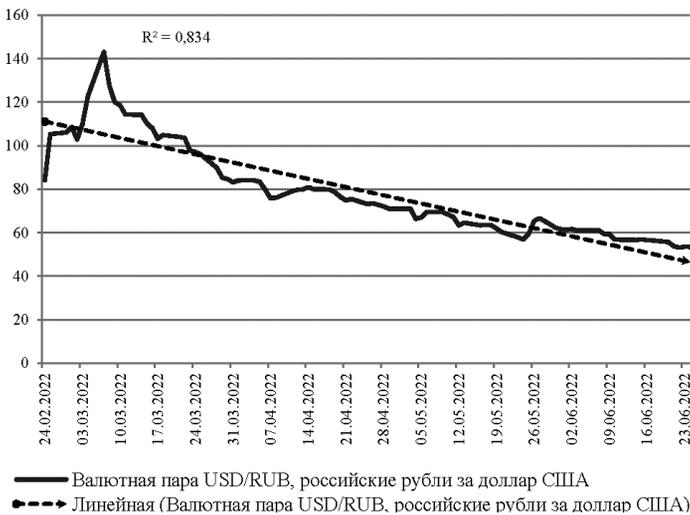


Рис. 1. Валютная пара USD/RUB, российские рубли за доллар США

Ограничения в использовании доллара США в транзакциях на фоне монетарного стимулирования экономики в Соединенных Штатах привели к укреплению национальной валюты России [18]. Это оправданный шаг, поскольку из трудов российских экономистов известно, что долларизация ограничивает национальные финансовые системы в выстраивании самостоятельной денежно-кредитной политики, мешает бороться с инфляцией и безработицей, приводит к макроэкономической нестабильности [19].

На курс российского рубля по отношению к доллару США влияет сальдо торгового баланса Российской Федерации. Превышение стоимостных объемов экспорта над стоимостными объемами импорта в результате формирует положительное сальдо торгового баланса, которое позитивно влияет на национальную валюту. Исследованы показатели торгового баланса Российской Федерации за краткосрочный отрезок времени январь 2021 г. – январь 2022 г., выраженные в американской национальной валюте и представленные на графике. График демонстрирует следующие тенденции внешней торговли России. Стоимостные объемы экспорта превышают стоимостные объемы импорта. В январе 2022 г. стоимостные объемы экспорта значительно уменьшились. Это следствие сезонного фактора, потому что в преддверии новогодних праздников показатели торгового баланса значительно увеличиваются, а после праздников – уменьшаются. Стоимостные объемы экспорта из России имеют восходящую динамику. Динамика стоимостных объемов импорта в Россию не имеет ярко выраженной направленности, но в последнее время стоимостные объемы импорта в нашу страну тоже сократились. Указанные тенденции объясняют причины увеличения сальдо торгового баланса Российской Федерации. В будущем в России экспорт вырастет, импорт сформирует тенденцию к уменьшению, сальдо торгового баланса еще вырастет, что во многом будет вызвано повышением цен и сокращением импорта в связи с санкциями и импортозамещением. Это объясняет причины существенного укрепления курса российского рубля по отношению к доллару США [20] (рис. 2).

В российской экономике существует закономерность: экономика нашей страны по сравнению с экономиками развитых стран находится в кризисном состоянии, потому что доходы населения сравнительно низкие, качество жизни людей невысокое; в связи с этим российские рубли обменивались на доллары США, которые представляют собой защитный от многочисленных рисков актив; как следствие этого российский рубль ослабевал; большая доля импорта в российской экономике способствовала росту цен; в особенности росли цены на продукты питания, потому что их доля в расходах населения довольно-таки высока, спрос на продукты питания неэластичен по цене; все это оказывало влияние на дальнейшее резкое сокращение реальных доходов населения страны. Таким образом, повышенная инфляция в России замедляла темпы роста в условиях жесткой денежно-кредитной политики Центрального банка РФ. Данная политика способствовала и снижению цен, и укреплению курса российского рубля по отношению к доллару США. В настоящее время наблюдается следующая ситуация: в связи с приведенными закономерностями валютная пара USD/RUB значительно выросла; инфляция в России имеет исторические максимальные темпы прироста; хотя цель по инфляции Центрального банка РФ составляет 4% [21]; ключевая процентная ставка Банка России повышалась до 20% [15]; в нашей стране имело место валютное регулирование с помощью нормативно-правовых актов; удалось остановить прирост инфляции в России; создались условия для укрепления курса российского

рубля по отношению к доллару США; экономическая ситуация позволила снизить процентные ставки.

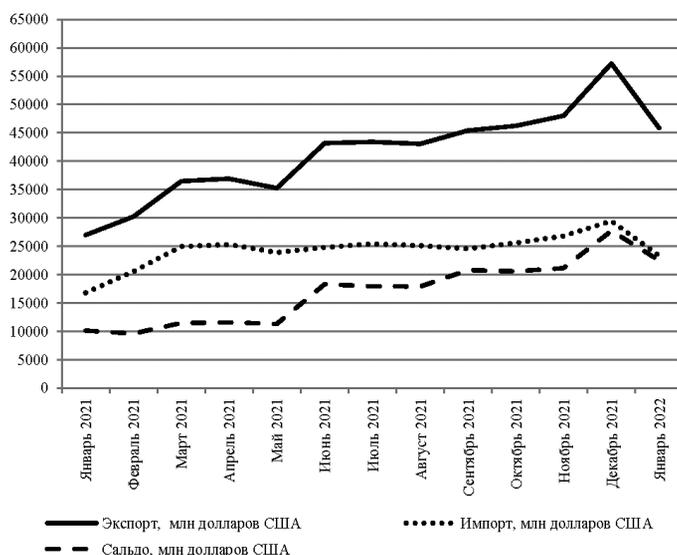


Рис. 2. Торговый баланс России, млн долл. США

Если учесть тот факт, что инфляция в России все еще является повышенной, можно сделать вывод, что валютная пара USD/RUB будет ослабевать. В противном случае ослабление российского рубля по отношению к доллару США будет ускорять темпы прироста цен в России. Таким образом, пока инфляция высока в нашей стране, валютная пара USD/RUB будет снижаться [22] (рис. 3).

В условиях плавающих курсов валют наиболее эффективной является денежно-кредитная политика. Как правило, она предполагает использование в качестве инструмента ключевой процентной ставки. Изменения процентных ставок регулируют темпы прироста инфляции, курс национальной валюты, объем денежной массы. Как показано на графике, в период резкого повышения валютной пары USD/RUB Банк России повысил ключевую ставку до 20% – это исторические максимальные уровни. После этого шага курс российского рубля по отношению к доллару США начал укрепляться. Таким образом, жесткая денежно-кредитная политика может стабилизировать курс российского рубля, но этого недостаточно, необходимо нормативно-правовое валютное регулирование. В настоящее время с помощью нормативно-правового регулирования российский рубль значительно укрепился, что позволило перейти к поэтапному снижению ключевой ставки Центральным банком РФ. Низкие процентные ставки позитивно влияют на стимулирование экономической активности: это хорошо для кредитования экономических субъектов, расширения производства, фор-

мирования потребительского спроса, перелива капитала с банковских вкладов в реальную экономику.

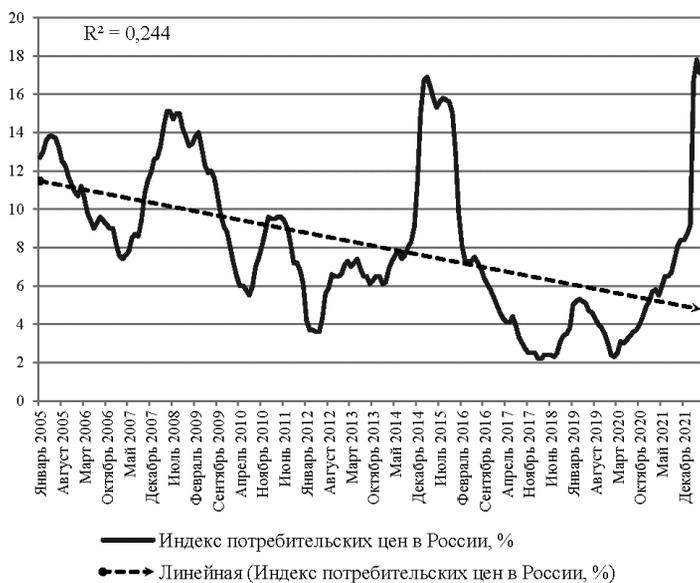


Рис. 3. Индекс потребительских цен в России, %

Таким образом, сейчас курс российского рубля по отношению к доллару США укрепляется за счет нормативно-правового регулирования и имеются предпосылки для мягкой денежно-кредитной политики, стимулирующей экономическое развитие [23, 24] (рис. 4).

Денежная масса представляет собой наличные деньги и безналичные денежные средства резидентов Российской Федерации. В составе денежной массы выделяются денежные агрегаты, которые различаются по степени ликвидности. Наиболее ликвидным является денежный агрегат М0 – наличные деньги в обращении. Денежный агрегат М1 – это денежный агрегат М0; переводные депозиты в рублях финансовых и нефинансовых организаций; переводные депозиты в рублях населения. Денежный агрегат М2 – это денежный агрегат М1; другие депозиты в рублях других финансовых и нефинансовых организаций; другие депозиты в рублях населения [25]. На рис. 5 представлен денежный агрегат М2 в России, имеющий ярко выраженную тенденцию роста. Как известно, увеличение денежной массы способствует ослаблению национальной валюты страны [26–28]. Однако в России денежная масса увеличивается на фоне сильного укрепления российского рубля по отношению к мировым резервным валютам. На основании этого можно предположить, что дальнейший прирост денежной массы в России может не оказать сильного влияния на ослабление курса российского рубля по отношению к доллару США.

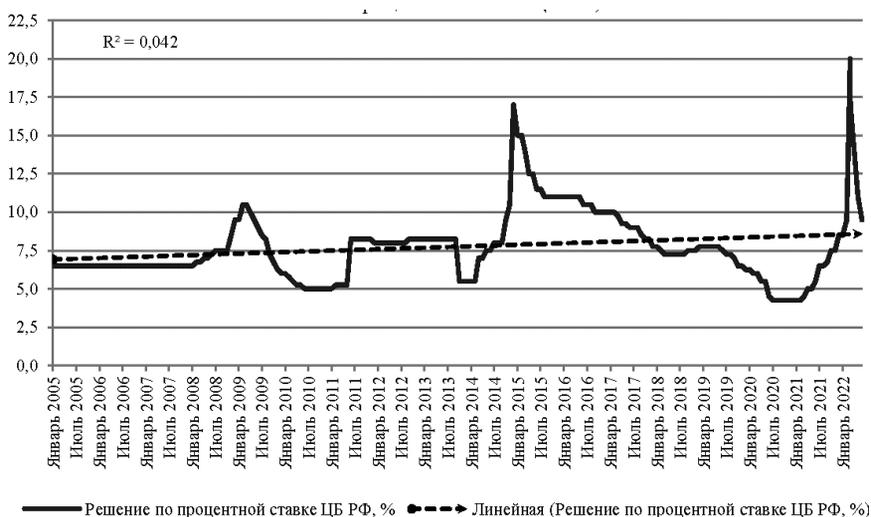


Рис. 4. Решение по процентной ставке Центрального банка РФ, %

Таким образом, скорее всего тенденция увеличения денежного предложения в Российской Федерации продолжится, но российский рубль, находясь под влиянием нормативно-правового валютного регулирования, не ослабнет в валютной паре USD/RUB в краткосрочном периоде [29] (рис. 5).

Валютная пара USD/RUB может быть связана с международной стоимостью доллара США, которую отражает индекс доллара США. Индекс доллара США представляет собой отношение американского доллара к евро, японской иене, фунту стерлингов, канадскому доллару, шведской кроне, швейцарскому франку. Тесная связь международной стоимости доллара США и валютной пары USD/RUB прослеживалась в течение длительного отрезка времени, охватывающего январь 2008 г. – сентябрь 2020 г. Коэффициент корреляции, рассчитанный за этот промежуток времени, составил 0,934, что сигнализирует об очень сильной положительной связи между указанными факторами. График демонстрирует, что индекс доллара США в результате монетарного стимулирования экономики во время пандемии коронавируса COVID-19 сформировал восходящую тенденцию. Указанная тенденция роста приведенного индикатора связана с тем, что после экономического кризиса, осложненного пандемией коронавируса COVID-19, американская экономика начала восстанавливаться. Как известно, восстановление экономики Соединенных Штатов, сопровождающееся повышением инфляции, улучшением ситуации на рынке труда, восстановлением темпов прироста валового внутреннего продукта, положительно сказывается на укреплении американской национальной валюты. Таким образом, в последние месяцы международная стоимость доллара США увеличивается на фоне укрепления курса российского рубля по отношению к доллару США [30] (рис. 6).

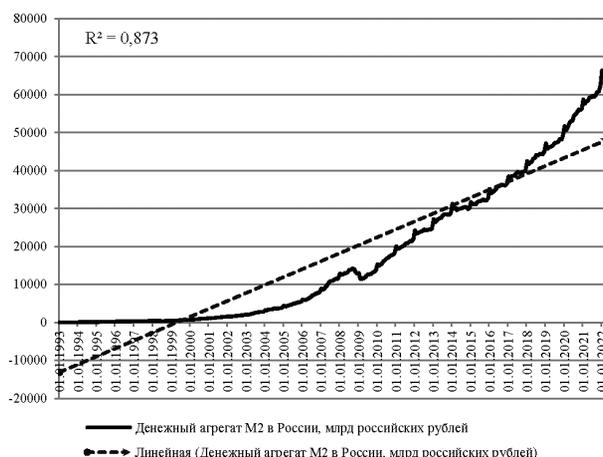


Рис. 5. Денежный агрегат М2 в России, млрд российских рублей

Основным индексом фондовой биржи России является индекс Мосбиржи (IMOEX). Индекс Мосбиржи (IMOEX) представляет собой фондовый индекс, включающий ликвидные акции крупнейших российских компаний, которые функционируют в основных отраслях экономики нашей страны, является индикатором экономического роста и благополучия экономики России. Раньше прослеживалась обратная связь между валютной парой USD/RUB и индексом Мосбиржи (IMOEX), потому что в периоды экономических кризисов курс доллара США по отношению к российскому рублю укреплялся, а индекс Мосбиржи (IMOEX) снижался, в периоды экономических подъемов курс доллара США по отношению к российскому рублю падал, а индекс Мосбиржи (IMOEX) повышался. Однако в настоящее время многое изменилось. Так, сейчас снижается и валютная пара USD/RUB, и индекс Мосбиржи (IMOEX). Причины такой динамики известны.

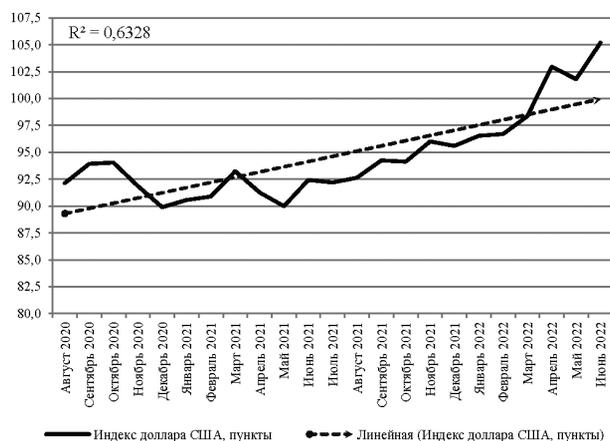


Рис. 6. Индекс доллара США, пункты

Это нормативно-правовое валютное регулирование в нашей стране и последствия экономического кризиса в России и мире, который вызван пандемией коронавируса COVID-19, напряженной геополитической обстановкой, санкциями, контрсанкциями, военными факторами. График показывает нисходящую тенденцию индекса Мосбиржи (IMOEX) в последние месяцы [31] (рис. 7).

Таким образом, в настоящее время трудно спрогнозировать значения валютной пары USD/RUB в будущем краткосрочном периоде, потому что этот индикатор утратил связи со своими основными факторами. Об укреплении курса российского рубля по отношению к доллару США говорит увеличивающееся сальдо торгового баланса России. Однако это негативный результат сокращения объемов импорта в нашу страну. Инфляция в России, скорее всего, будет снижаться, потому что ожидается расширение предложения продукции на фоне привлекательных для производителей высоких цен. В Центральном банке РФ тоже ожидают замедление темпов роста инфляции в стране к осени 2022 г. В связи с этим не предвидится повышение процентных ставок, укрепляющее национальную валюту. Напротив, ожидается мягкая денежно-кредитная политика. Итак, связей у российского рубля с инфляцией и процентными ставками в краткосрочном периоде пока нет. Денежная масса в стране увеличивается, что негативно для курса российского рубля по отношению к доллару США.

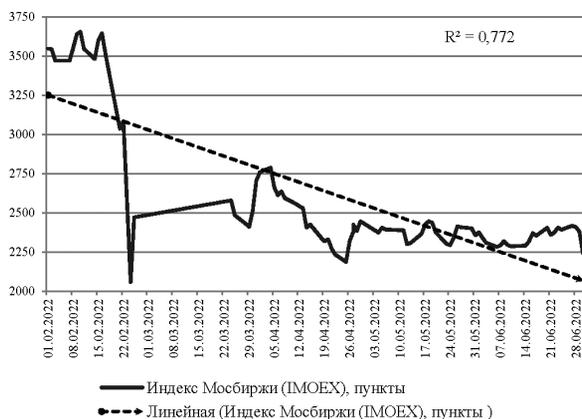


Рис. 7. Индекс Мосбиржи (IMOEX), пункты

Однако в коротком периоде рост денежной массы в Российской Федерации происходит на фоне укрепления российского рубля по отношению к доллару США. Индекс доллара США пока тоже растет на фоне укрепления российского рубля, что говорит о раскорреляции между факторами. Также необходимо отметить одновременное снижение валютной пары USD/RUB и индекса Мосбиржи (IMOEX). Поскольку сильных связей российского рубля с представленными макроэкономическими индикаторами не выявлено, можно предположить, что в настоящее время валютная пара USD/RUB зави-

сит от рассмотренных в тексте данной научной статьи нормативно-правовых актов, которые будут действовать минимум до сентября 2022 г.

Прогнозирование валютной пары USD/RUB целесообразно осуществлять с использованием уравнения линейной тенденции ее снижения в краткосрочном периоде. Прогноз валютной пары USD/RUB должен быть сделан до сентября 2022 г. При этом используются данные с 26 мая 2022 г. по 24 июня 2022 г., потому что в этот период скорость снижения приведенного индикатора существенно замедлилась в связи со смягчением валютного регулирования. Уравнение тенденции снижения валютной пары USD/RUB выглядит следующим образом:

$$y = -1,223 \cdot t + 70,111,$$

где  $y$  – прогнозные значения валютной пары USD/RUB, выраженные в российских рублях за доллар США;  $t$  – порядковый номер прогнозного периода, охватывающего период 27.06.2022 г. – 31.08.2022 г., равный одному рабочему дню на бирже.

Коэффициент тренда  $b = -1,223$  показывает среднее изменение результативного показателя (в единицах измерения  $y$ ) с изменением периода времени  $t$  на единицу его измерения. В данном случае с увеличением  $t$  на 1 единицу,  $y$  изменится в среднем на  $-1,223$ .

Ошибка аппроксимации  $\bar{A}$  составляет 6,17%, это свидетельствует о хорошем подборе уравнения тренда к исходным данным. Поскольку ошибка аппроксимации меньше 7%, то данное уравнение можно использовать в качестве тренда.

Коэффициент эластичности  $E = -0,251$ , он меньше 1. Следовательно, при изменении  $t$  на 1%  $y$  изменится менее чем на 1%. Другими словами, влияние  $t$  на  $y$  несущественно.

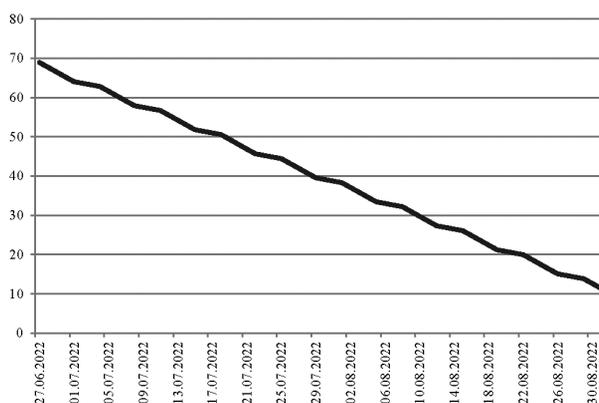


Рис. 8. Прогноз валютной пары USD/RUB, российские рубли за доллар США

Коэффициент детерминации  $R^2 = 0,3685$ ; критерий Фишера  $F = 11,67$  больше  $F_{\text{табл.}} = 4,35$ . Коэффициент детерминации и уравнение в целом статистически значимы.

На основе представленного уравнения тенденции рассчитаны прогнозные значения валютной пары USD/RUB до сентября 2022 г. Установлено, что к сентябрю 2022 г. валютная пара USD/RUB может еще существенно снизиться. Прогнозные значения не показывают определенные уровни, они лишь свидетельствуют о значительном снижении данной валютной пары (см. рис. 8).

Таким образом, можно ожидать дальнейшего укрепления курса российского рубля по отношению к доллару США.

### Заключение

Проведенное научное исследование позволило сделать следующие выводы. Валютная пара USD/RUB зависит от многих макроэкономических индикаторов Российской Федерации, среди которых сальдо торгового баланса, индекс потребительских цен, ключевая ставка Центрального банка РФ, денежная масса, международная стоимость доллара США, индекс Мосбиржи (IMOEX). Однако в краткосрочном периоде явной связи валютной пары USD/RUB с перечисленными макроэкономическими индикаторами не прослеживается. Так, курс российского рубля по отношению к доллару США растет на фоне сжатия внешнеэкономической деятельности, повышенной, но снижающейся инфляции, мягкой денежно-кредитной политики Центрального банка РФ, увеличивающейся денежной массы, укрепления международной стоимости доллара США, снижения индекса Мосбиржи (IMOEX). Такие тенденции свидетельствуют о раскорреляции валютной пары USD/RUB с приведенными макроэкономическими индикаторами. В связи с этим прогнозирование валютной пары USD/RUB на ближайшие месяцы должно быть основано на тенденции укрепления национальной валюты страны. Прогнозирование позволило определить, что у валютной пары USD/RUB имеется потенциал дальнейшего снижения в краткосрочном периоде.

### Список источников

1. Банк России вводит временный порядок операций с наличной валютой. URL: <https://cbr.ru/press/event/?id=12738>

2. Банк России смягчил временный порядок операций с наличной валютой. URL: <https://cbr.ru/press/event/?id=12801>

3. Указ Президента РФ от 28.02.2022 № 79 (ред. от 09.06.2022) «О применении специальных экономических мер в связи с недружественными действиями Соединенных Штатов Америки и примкнувших к ним иностранных государств и международных организаций». URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_410417/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_410417/)

4. Официальное разъяснение о применении отдельных положений Указа Президента Российской Федерации от 28 февраля 2022 года № 79 «О применении специальных экономических мер в связи с недружественными действиями Соединенных Штатов Америки и примкнувших к ним иностранных государств и международных организаций». URL: <https://cbr.ru/Crosscut/LawActs/File/5867>

5. Банк России смягчает ограничения на переводы средств за рубеж для физических лиц. URL: <https://cbr.ru/press/event/?id=12783>

6. Установлены новые пороги на переводы средств за рубеж для физических лиц. URL: <https://cbr.ru/press/event/?id=12878>

7. *Повышены пороги переводов средств за рубеж для физических лиц.* URL: <https://cbr.ru/press/event/?id=12929>
8. *С 03.03.2022 комиссия брокера за покупку иностранной валюты на биржевых торгах установлена в размере 30% от суммы сделки.* URL: <https://www.ubrr.ru/o-banke/press-centr/novosti-banka/>
9. *Информация о комиссиях при покупке валюты через брокеров.* URL: [https://cbr.ru/press/pr/?file=03032022\\_232829SUP\\_MEAS03032022\\_232925.htm](https://cbr.ru/press/pr/?file=03032022_232829SUP_MEAS03032022_232925.htm)
10. *Банк России вводит запрет коротких продаж на российском финансовом рынке.* URL: <https://cbr.ru/press/event/?id=12712>
11. *Банк России ограничивает риски инвесторов при маржинальной торговле.* URL: <https://cbr.ru/press/event/?id=12892>
12. *Банк России увеличил срок продажи валютной выручки экспортерами до 120 рабочих дней.* URL: <https://cbr.ru/press/event/?id=12906>
13. *Указ Президента РФ от 23.05.2022 N 303 «О внесении изменений в Указ Президента Российской Федерации от 28 февраля 2022 г. № 79 «О применении специальных экономических мер в связи с недружественными действиями Соединенных Штатов Америки и примкнувших к ним иностранных государств и международных организаций».* URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_417442/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_417442/)
14. *Указ Президента РФ от 31.03.2022 № 172 (с изм. от 04.05.2022) «О специальном порядке исполнения иностранными покупателями обязательств перед российскими поставщиками природного газа».* URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_413296/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_413296/)
15. *Банк России принял решение повысить ключевую ставку до 20% годовых.* URL: [https://cbr.ru/press/pr/?file=28022022\\_094500Key.htm](https://cbr.ru/press/pr/?file=28022022_094500Key.htm)
16. *Банк России принял решение снизить ключевую ставку на 150 б.п., до 9,50% годовых.* URL: <https://cbr.ru/press/keypr/>
17. *USD/RUB – Доллар США Российский рубль. Прошлые данные – USD/RUB.* // investing.com. URL: <https://ru.investing.com/currencies/usd-rub-historical-data>
18. *Tenkovskaya L.I. The Essence of Optimism of The Economists and Investors with Regard to the Economy of Russia // Journal of Economic Science Research. 2019. Vol. 53, iss. 4. P. 1–9.*
19. *Хоботова С.Н., Долгонос И.Н. Проблемы расчета и инструменты снижения долларизации в государствах – членах ЕАЭС // Вестник Омского университета. Серия «Экономика». 2021. Т. 19, № 1. С. 20–31.*
20. *Внешняя торговля Российской Федерации // Федеральная таможенная служба: офиц. сайт.* URL: <https://customs.gov.ru/statistic/vneshn-torg>
21. *Цель по инфляции 4% // Центральный банк РФ.* URL: <https://cbr.ru/>
22. *Цены // Федеральная служба государственной статистики РФ.* URL: <https://rosstat.gov.ru/price>
23. *Matres JOG, Le TV The Impact of Money Supply on the Economy: A Panel Study on Selected Countries // Journal of Economic Science Research. 2021. Vol. 4, iss 4. P. 48–53.*
24. *Ключевая ставка Банка России // Центральный банк РФ.* URL: [https://cbr.ru/hd\\_base/KeyRate/](https://cbr.ru/hd_base/KeyRate/)
25. *Денежные агрегаты // Центральный банк Российской Федерации: офиц. сайт.* URL: [https://cbr.ru/statistics/macro\\_itm/dkfs/monetary\\_agg/](https://cbr.ru/statistics/macro_itm/dkfs/monetary_agg/)
26. *Palamalai S., Mariappan K., Devakumar C. On the Temporal Causal Relationship Between Macroeconomic Variables: Empirical Evidence From India // SAGE Open. 2014. Vol. 4, № 1. P. 1–14.*
27. *Chaitip P. et al. Money Supply Influencing on Economic Growth-Wide Phenomena of AEC Open Region // International Conference of Applied Economics. 2015. Vol. 24. P. 108–115.*
28. *Majid M.Z.A. Causal Link between Money, Output and Prices in Malaysia: An Empirical Re-Examination // Applied Econometrics and International Development. 2007. Vol. 7-1.*

29. *Денежно-кредитная* и финансовая статистика // Центральный банк Российской Федерации: офиц. сайт. URL: [https://cbr.ru/statistics/macro\\_itm/dkfs/#a\\_128613file](https://cbr.ru/statistics/macro_itm/dkfs/#a_128613file)

30. *Фьючерс* на индекс доллара США – Сент. '22 (DXU2). Прошлые данные – Фьючерс на индекс USD // investing.com. URL: <https://ru.investing.com/currencies/us-dollar-index-historical-data>

31. *ММВБ* – Индекс Мосбиржи (ИМОЕХ). Прошлые данные – ММВБ – Индекс Мосбиржи // investing.com. URL: <https://ru.investing.com/indices/mcx-historical-data>

## References

1. Bank Rossii [Bank of Russia]. (2022) *Bank Rossii vvodit vremenny poryadok operatsiy s nalichnoy valyutoy* [The Bank of Russia introduces a temporary procedure for operations with cash currency]. [Online] Available from: <https://cbr.ru/press/event/?id=12738>.

2. Bank Rossii [Bank of Russia]. (2022) *Bank Rossii smyagchil vremenny poryadok operatsiy s nalichnoy valyutoy* [The Bank of Russia has relaxed the temporary procedure for operations with cash currency]. [Online] Available from: <https://cbr.ru/press/event/?id=12801>.

3. Consultant Plus. (2022) *On the application of special economic measures in connection with the unfriendly actions of the United States of America and foreign states and international organizations that have joined them. Decree of the President of the Russian Federation No. 79 of February 28, 2022 (ed. of June 09, 2022)*. [Online] Available from: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_410417/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_410417/). (In Russian).

4. Bank Rossii [Bank of Russia]. (2022) *Ofitsial'noe raz'yasnenie o primenenii otdel'nykh polozheniy Ukaza Prezidenta Rossiyskoy Federatsii ot 28 fevralya 2022 goda № 79 "O primenenii spetsial'nykh ekonomicheskikh mer v svyazi s nedruzhestvennymi deystviyami Soedinennykh Shtatov Ameriki i primknuvshikh k nim inostrannykh gosudarstv i mezhdunarodnykh organizatsiy"* [Official explanation of the application of certain provisions of the Decree of the President of the Russian Federation No. 79 of February 28, 2022, "On the application of special economic measures in connection with the unfriendly actions of the United States of America and foreign States and international organizations that have joined them"]. [Online] Available from: <https://cbr.ru/Crosscut/LawActs/File/5867>.

5. Bank Rossii [Bank of Russia]. (2022) *Bank Rossii smyagchaet ograniicheniya na perevody sredstv za rubezh dlya fizicheskikh lits* [The Bank of Russia eases restrictions on transfers of funds abroad for individuals]. [Online] Available from: <https://cbr.ru/press/event/?id=12783>.

6. Bank Rossii [Bank of Russia]. (2022) *Ustanovleny novye porogi na perevody sredstv za rubezh dlya fizicheskikh lits* [New limits have been set for transfers of funds abroad for individuals]. [Online] Available from: <https://cbr.ru/press/event/?id=12878>.

7. Bank Rossii [Bank of Russia]. (2022) *Povysheny porogi perevodov sredstv za rubezh dlya fizicheskikh lits* [The limits for transferring funds abroad for individuals have been raised]. [Online] Available from: <https://cbr.ru/press/event/?id=12929>.

8. Ural'skiy bank rekonstruktssii i razvitiya [The Ural Bank for Reconstruction and Development]. (2022) *S 03.03.2022 komissiya brokera za pokupku inostrannoy valyuty na birzhevykh torgakh ustanovlena v razmere 30% ot summy sdelki* [From 03.03.2022, the broker's commission for the purchase of foreign currency at exchange trading is set at 30% of the transaction amount]. [Online] Available from: <https://www.ubrr.ru/o-banke/press-centr/novosti-banka/>.

9. Bank Rossii [Bank of Russia]. (2022) *Informatsiya o komissiyakh pri pokupke valyuty cherez brokerov* [Information about commissions when buying currency through brokers]. [Online] Available from: [https://cbr.ru/press/pr/?file=03032022\\_232829SUP\\_MEAS03032022\\_232925.htm](https://cbr.ru/press/pr/?file=03032022_232829SUP_MEAS03032022_232925.htm).

10. Bank Rossii [Bank of Russia]. (2022) *Bank Rossii vvodit zapret korotkikh prodazh na rossiyskom finansovom rynke* [The Bank of Russia introduces a ban on short sales in the Russian financial market]. [Online] Available from: <https://cbr.ru/press/event/?id=12712>.

11. Bank Rossii [Bank of Russia]. (2022) *Bank Rossii ogranichivaet riski investorov pri marzhinal'noy trgovle* [The Bank of Russia limits investors' risks in margin trading]. [Online] Available from: <https://cbr.ru/press/event/?id=12892>.
12. Bank Rossii [Bank of Russia]. (2022) *Bank Rossii uvelichil srok prodazhi valyutnoy vyruchki eksporterami do 120 rabochikh dney* [The Bank of Russia has extended the period for the sale of foreign exchange earnings by exporters to 120 working days]. [Online] Available from: <https://cbr.ru/press/event/?id=12906>.
13. Consultant Plus. (2022) *On amendments to the Decree of the President of the Russian Federation No. 79 of February 28, 2022, "On the application of special economic measures in connection with the unfriendly actions of the United States of America and foreign states and international organizations that have joined them." Decree of the President of the Russian Federation No. 303 of May 23, 2022.* [Online] Available from: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_417442/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_417442/). (In Russian).
14. Consultant Plus. (2022) *On the special procedure for the fulfillment by foreign buyers of obligations to Russian suppliers of natural gas. Decree of the President of the Russian Federation No. 172 of March 31, 2022 (with amendments of May 04, 2022).* [Online] Available from: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_413296/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_413296/). (In Russian).
15. Bank Rossii [Bank of Russia]. (2022) *Bank Rossii prinyal reshenie povysit' klyuchevuyu stavku do 20% godovykh* [The Bank of Russia has decided to raise the key rate to 20% per annum]. [Online] Available from: [https://cbr.ru/press/pr/?file=28022022\\_094500Key.htm](https://cbr.ru/press/pr/?file=28022022_094500Key.htm).
16. Bank Rossii [Bank of Russia]. (2022) *Bank Rossii prinyal reshenie snizit' klyuchevuyu stavku na 150 b.p., do 9,50% godovykh* [The Bank of Russia has decided to reduce the key rate by 150 bp, to 9.50% per annum]. [Online] Available from: <https://cbr.ru/press/keypr/>.
17. Investing.com. (n.d.) *USD/RUB – Dollar SShA Rossiyskiy rubl'. Proshlye dannye – USD/RUB* [USD/RUB – US Dollar Russian Ruble. Past data – USD/RUB]. [Online] Available from: <https://ru.investing.com/currencies/usd-rub-historical-data>.
18. Tenkovskaya, L.I. (2019) The Essence of Optimism of the Economists and Investors with Regard to the Economy of Russia. *Journal of Economic Science Research*. 4 (53). pp. 1–9. DOI: 10.30564/jesr.v2i4.1080
19. Khobotova, S.N. & Dolgonos, I.N. (2021) Problems of calculation and tools for reducing dollarization in the EAEU member states. *Vestnik Omskogo universiteta. Seriya "Ekonomika" – Herald of Omsk University. Series: Economics*. 1 (19). pp. 20–31. (In Russian). DOI: 10.24147/1812-3988.2021.19(1).20-31
20. Federal'naya tamozhennaya sluzhba [Federal Customs Service]. (2017) *Vneshnyaya trgovlya Rossiyskoy Federatsii* [Foreign trade of the Russian Federation]. [Online] Available from: <https://customs.gov.ru/statistic/vneshn-torg>.
21. Bank Rossii [Bank of Russia]. (2022) *Tsel' po inflyatsii 4%* [The inflation target of 4%]. [Online] Available from: <https://cbr.ru/>.
22. Rosstat. (n.d.) *Tseny* [Prices]. [Online] Available from: <https://rosstat.gov.ru/price>.
23. Matres, J.O.G. & Le, T.V. (2021) The Impact of Money Supply on the Economy: A Panel Study on Selected Countries. *Journal of Economic Science Research*. 4 (4). pp. 48–53. DOI: 10.30564/jesr.v4i4.3782
24. Bank Rossii [Bank of Russia]. (2022) *Klyuchevaya stavka Banka Rossii* [Key Rate of the Bank of Russia]. [Online] Available from: [https://cbr.ru/hd\\_base/KeyRate/](https://cbr.ru/hd_base/KeyRate/).
25. Bank Rossii [Bank of Russia]. (2022) *Denezhnye agregaty* [Monetary aggregates]. [Online] Available from: [https://cbr.ru/statistics/macro\\_itm/dkfs/monetary\\_agg/](https://cbr.ru/statistics/macro_itm/dkfs/monetary_agg/).
26. Palamalai, S., Mariappan, K. & Devakumar, C. (2014) On the Temporal Causal Relationship between Macroeconomic Variables: Empirical Evidence from India. *SAGE Open*. 4, 1 (4). pp. 1–14. DOI: 10.1177/2158244014525419
27. Chaitip, P. et al. (2015) Money Supply Influencing on Economic Growth-Wide Phenomena of AEC Open Region. *International Conference of Applied Economics*. 24. pp. 108–115. DOI: 10.1016/S2212-5671(15)00626-7

28. Majid, M.Z.A. (2007) Causal Link between Money, Output and Prices in Malaysia: An Empirical Re-Examination. *Applied Econometrics and International Development*. 7-1.

29. Bank Rossii [Bank of Russia]. (2022) *Denezhno-kreditnaya i finansovaya statistika* [Monetary and Financial Statistics]. [Online] Available from: [https://cbr.ru/statistics/macro\\_itm/dkfs/#a\\_128613file](https://cbr.ru/statistics/macro_itm/dkfs/#a_128613file).

30. Investing.com. (n.d.) *F'yuchers na indeks dollara SShA – Sent. '22 (DXU2). Proshlye dannye – F'yuchers na indeks USD* [Futures on the US dollar index – Sept. '22 (DXU2). Past Data – USD Index Futures]. [Online] Available from: <https://ru.investing.com/currencies/us-dollar-index-historical-data>.

31. Investing.com. (n.d.) *MMVB – Indeks Mosbirzhi (IMOEX). Proshlye dannye – MMVB – Indeks Mosbirzhi* [MICEX – The Moscow Exchange Index (IMOEX). Past data – MICEX – Mosbirzha Index]. [Online] Available from: <https://ru.investing.com/indices/mcx-historical-data>.

***Сведения об авторе:***

**Теньковская Л.И.** – аналитик фондового рынка, ПАО «Московская Биржа ММВБ-РТС» (Пермь, Россия). E-mail: [tenkovskaya.lyudmila@gmail.com](mailto:tenkovskaya.lyudmila@gmail.com)

***Автор заявляет об отсутствии конфликта интересов.***

***Information about the authors:***

**L.I. Tenkovskaya**, stock market analyst, Public Joint Stock Company Moscow Exchange MICEX-RTS (Perm, Russian Federation). E-mail: [tenkovskaya.lyudmila@gmail.com](mailto:tenkovskaya.lyudmila@gmail.com)

***The author declares no conflicts of interests.***

*Статья поступила в редакцию 06.07.2022;  
одобрена после рецензирования 31.07.2022; принята к публикации 12.09.2022.*

*The article was submitted 06.07.2022;  
approved after reviewing 31.07.2022; accepted for publication 12.09.2022.*