

Влияние Изменения Обменного Курса На Национальную Экономику

Тураева Угиллой Гиёсовна - Студент Ташкентского государственного экономического университета, факультета «Финансы»
G-mail: harvardstudent2025@gmail.com

Мирзаев Мирзабек Абдуллаевич - Кандидат экономических наук, доцент Ташкентского государственного экономического университета
E-mail: secondarymail@inbox.ru

ABSTRACT

В данной статье рассматриваются обменные курсы и их влияние на национальную экономику. Статистические данные на примере экономики Узбекистана показывают, что колебания обменного курса оказывают существенное влияние на макроэкономические показатели страны, такие как торговый баланс, инфляция, инвестиции и валовой внутренний продукт (ВВП).

ARTICLE INFO

Received: 14th September 2025

Accepted: 11th October 2025

KEYWORDS:

Склонность к
потреблению,
обесценение валюты,
денежно-кредитная
политика, плавающий
обменный курс,
фиксированный
обменный курс,
процентная ставка,
рецессия,
производительность,
поток капитала.

ВВЕДЕНИЕ

Валютный курс – это стоимость одной валюты по отношению к другой на валютном рынке. Точнее, он используется для проверки цены одной валюты, выраженной в других валютах. Изменения валютного курса оказывают прямое регулирующее воздействие на импортно-экспортную торговлю между странами. Валютный курс зависит от изменений процентных ставок, инфляции, национальной политики и экономики каждой страны. Валютный курс определяется валютным рынком. На него может влиять реакция рынка. Доминирующим ожиданием рынка является перспектива укрепления местной валюты. В этом случае местная валюта скупается в больших количествах, и ее курс укрепляется. Кроме того, макроэкономическая политика оказывает значительное влияние на валютный курс. Например, когда страна проводит жесткую фискальную политику, внешний обменный курс ее валюты укрепляется. В дополнение к этим факторам, влияющим на обменный курс, обменный курс может оказывать ряд эффектов на различные ключевые элементы. Такие элементы, как потребление, экспорт, цены, производительность и количество иностранных туристов, перечислены ниже. Таким образом, существуют различные политики обменного курса, политика плавающего обменного курса, политика фиксированного обменного курса, а также привязанные обменные курсы. В этой статье сначала анализируются влияние и важность обменного курса. Затем

даются предложения по принятию правильных решений в отношении политики обменного курса. Я думаю, полезно также перечислить факторы, влияющие на обменный курс. Например, если мы посмотрим на 2025 год, мы станем свидетелями тенденции к снижению обменного курса доллара по отношению к узбекскому суму. Причиной этого является, во-первых, ослабление позиций доллара на мировом рынке, а во-вторых, увеличение притока долларов в страну в результате увеличения экспорта золота нашей страны [4].

ОБЗОР ЛИТЕРАТУРЫ

Влияние обменного курса на экспортную цену

Экспорт является наиболее важным элементом, на который влияет обменный курс. Если местная валюта укрепляется по отношению к доллару США, а местная валюта обесценивается, объем экспорта увеличивается. По данным Торбеке и Като (2011), некоторые страны импортируют продукцию из Японии, перерабатывают ее и экспортируют в другие страны [5]. Пока валюта страны-обработчика укрепляется, объем экспорта может быть ограничен. Для стран-импортеров, импортирующих из Японии, укрепление местной валюты приведет к сокращению экспорта. Некоторые утверждают, что этот результат может быть иным в случае экспорта в Японию. Уникальный экспортный продукт, который подвергается обработке, и снижение объемов переработки и экспорта повлияют на объем экспорта в Японию. Торбеке и Като (2011) доказали, что 30%-ное укрепление японской иены сократит потребительский экспорт примерно на 30% [5]. Эти данные показали, что обменные курсы играют важную роль в японском экспорте. Кроме того, цены обычно рассматриваются как независимые переменные. Однако с точки зрения обменных курсов цены могут быть зависимыми переменными. Матиас (2015) утверждает, что рост цен и сложность принятия решений для продавцов, дистрибьюторов и розничных торговцев влияют на обменные курсы [10]. Например, стоимость доллара выросла, что привело к росту цен на комплектующие и росту рыночных цен в еврозоне [3]. Кроме того, в Великобритании также возникло явление непрерывного роста издержек. По мере роста издержек и цен на комплектующие обслуживание и модернизация становятся все более дорогими. В этом случае пострадают многие отрасли, что нанесет ущерб энтузиазму и ожиданиям экономики.

Влияние обменного курса на потребление

Предполагается, что обменный курс также влияет на потребление. Обесценивание национальной валюты снижает конкурентоспособность страны и увеличивает экспорт, хотя также влияет на потребление. Доход работников с высокой склонностью к потреблению (МРС) перераспределяется в пользу производителей с низкой МРС из-за инфляционного эффекта обесценивания, что теоретически приводит к снижению потребления [8]. Предполагается, что при укреплении национальной валюты покупательная способность иностранных товаров увеличивается. В этом случае иностранные товары становятся более экономичными для потребления и инвестирования, что означает возможность увеличения внешнего потребления. По мере увеличения потребления иностранных товаров внутреннее потребление может снижаться. Оскоои, Кутан и Си (2015) использовали 12 выборок для измерения обменного курса в функции потребления [8]. Результаты отчета показывают, что обменный курс повлиял на внутреннее потребление в девяти выборках. Примеры Венгрии, Чешской Республики, Боливии и Малайзии показали, что обесценивание валюты снижает потребление. [8] Таким образом, волатильность обменного курса влияет на внутреннее потребление, что может повлиять на экономическое развитие.

Влияние обменного курса на производительность

Помимо упомянутых выше факторов, на производительность может влиять обменный курс. Хотя производительность и обменный курс не связаны между собой, производительность может расти благодаря укреплению местной валюты. Жаннени и Хуа (2010) обнаружили, что производительность в Китае резко выросла благодаря укреплению юаня. Они обнаружили в Китае благоприятный цикл, где укрепление юаня увеличивало производительность, а производительность в то же время увеличивала реальный обменный курс [9]. Кроме того, существуют различия в экономическом положении разных городов Китая, и рост производительности может помочь сократить эту разницу. Более того, более высокая производительность играет роль в компенсации потери международной

конкурентоспособности. Страны должны выбирать собственные системы и политику обменного курса, обеспечивающие адекватные обменные курсы и способствующие экономическому развитию. Существуют три основные системы обменного курса: фиксированный, плавающий и скользящий. Рекомендации описаны в следующем параграфе.

Плавающий обменный курс — это политика, позволяющая валютному рынку определять обменный курс без вмешательства государства. Страны, выбравшие политику плавающего обменного курса, сталкиваются с колебаниями обменного курса в краткосрочной перспективе. Значительный процент стран мира, например, США, придерживается плавающего обменного курса. Плавающий обменный курс помогает предотвратить валютные спекуляции, поскольку постоянные колебания обменного курса снижают возможности спекулянтов для получения прибыли. Кроме того, плавающий обменный курс позволяет стране корректировать свой платежный баланс путем девальвации национальной валюты, предотвращая переход дефицита платежного баланса в профицит. Себастьян (2007) утверждал, что гибкий и плавающий обменный курс может снизить вероятность притока капитала [6]. Чем больше приток капитала, тем выгоднее эластичный обменный курс. Однако плавающий обменный курс вносит больше валютных курсов в международную торговлю и финансовую деятельность. Он ослабляет денежно-кредитную дисциплину в системе фиксированного обменного курса. Это усиливает инфляционную тенденцию денежно-кредитной политики, поэтому правительства не обязаны выполнять свои обязательства по поддержанию фиксированных обменных курсов путем подавления инфляции.

Фиксированный обменный курс — ещё один вариант, который устанавливает правительство. Экономике, ориентированные на импорт и экспорт, могут выиграть от политики фиксированного обменного курса, поскольку стабильный обменный курс снижает риск колебаний. Импорт и экспорт могут составлять значительную долю ВВП страны, поэтому фиксированный обменный курс обеспечивает защиту и безопасность ВВП [12].

Согласно политике обменного курса (неизвестно), политика мягкой привязки поддерживает среднюю стоимость валютных резервов и корректируется в долгосрочной перспективе, чтобы снизить риск привязки. Однако, если страна привязывает свой обменный курс, ей предоставляется возможность использовать денежно-кредитную политику, и это, вероятно, приведет к более высоким колебаниям на валютном рынке. Кроме того, если страна, которая привязывает обменный курс, переживает рецессию или инфляцию, денежно-кредитная политика может быть использована для корректировки обменного курса или для борьбы с инфляцией и рецессией [7]. Принятие экспансионистской денежно-кредитной политики и снижение процентной ставки приводит к снижению спроса и увеличению предложения. За этим следует обесценивание обменного курса и жесткая привязка [1].

МЕТОДОЛОГИЯ ИССЛЕДОВАНИЯ

В статье представлен сборник статистических данных об уровне безработицы и экономическом росте Узбекистана за последние годы. Эти данные были получены из Комитета по статистике Республики Узбекистан, Министерства экономики и других координирующих организаций. В процессе исследования для изучения статистических данных и теорий по теме использовались такие методы анализа, как экономико-статистический анализ, выборочное наблюдение и эксперимент. Для освещения темы использовались сборники научно-практических и международных конференций, а также данные из интернета.

АНАЛИЗ И РЕЗУЛЬТАТЫ

Показатели	2022	2023	2024 (Оценка)	2025 (Прог.)	2026 (Прог.)
Темпы роста реального ВВП (изменение в процентах)	6.0	6.3	6.5	5.9	5.8

Номинальный ВВП (в трлн. сум)	996	1 204	1 455	1 733	2 005
ВВП на душу населения (в долларах США)	2 555	2 849	3 113	3 487	3 805
Инфляция по ИПЦ (на конец периода)	12.3	8.7	9.8	8.4	6.5
Обменный курс (в сумах за доллю США: на конец периода)	11 225	12 339	12 920	---	---
Реальный эффективный обменный курс (2015=100)	61.8	58.8	55.4	---	---

Таблица 1. Узбекистан: отдельные экономические показатели, 2022-2026 [11]

Согласно заявлению Международного валютного фонда по итогам консультаций в соответствии со статьей IV по Узбекистану, опубликованному на его официальном сайте в апреле 2025 года, экономика страны продолжает уверенно расти, однако возросшая неопределенность внешнего обменного курса может существенно повлиять на экономические показатели страны в ближайшие годы. В 2024 году реальный рост ВВП был уверенным и составил 6,5 процента, чему способствовал высокий внутренний спрос. Объявленное повышение глобальных тарифов привело к усилению неопределенности и ужесточению глобальных финансовых условий, что может повлиять на экономику Узбекистана через внешний спрос, цены на сырьевые товары и финансовые потоки. Несмотря на данную неопределенность, в базовом сценарии прогнозируется сохранение реального роста ВВП в 2025 и 2026 годах на уровне, близком к 6 процентам, вследствие по-прежнему высокого частного потребления, инвестиций и прогресса в реализации структурных реформ. В 2025 году дефицит счета текущих операций, согласно прогнозу, останется неизменным на уровне 5 процентов ВВП, поскольку увеличение экспорта золота и консолидация государственного сектора в расширенном определении компенсируют снижение не связанного с золотом экспорта, обусловленное замедлением роста в странах-торговых партнерах. Ожидается, что инфляция в годовом исчислении снизится до уровня несколько выше 8 процентов в конце 2025 года и продолжит постепенно снижаться в дальнейшем, чему будут способствовать жесткая макроэкономическая и макропруденциальная политика и продолжение структурных реформ.



Рисунок 2. Динамика курса доллара к узбекскому суму (с 1 января по 29 мая 2025 г.)
Источник: Центральный банк [3]

С начала года национальная валюта укрепилась по отношению к американской валюте на 0,57%. Для сравнения, в январе-мае 2024 года сум обесценился на 2,5%, а за аналогичный период 2023 года – на 1,7%. Аспирант южнокорейского Национального университета Чонбук, экономист Миркомил Холбоев отметил, что неопределенность в мировой экономике возросла с момента вступления Дональда Трампа в должность президента США. Это связано, в частности, с неоднократно объявляемыми и приостанавливаемыми торговыми войнами, поддержкой России в войне с Украиной (эта тенденция в последние дни снижается) и другими нестабильными факторами. В результате ухудшились ожидания инвесторов в отношении экономики США, что, в свою очередь, отразилось на фондовых и валютных рынках. С начала года индекс доллара упал более чем на 9 процентов. То есть, за последние 4-5 месяцев наблюдается общее ослабление курса доллара в мире, отметил он. На фоне глобальной неопределенности резко выросла цена на золото, увеличившись на 24 процента по сравнению с декабрем прошлого года. Узбекистан является крупным экспортером золота, и этот металл занимает важное место в международных резервах страны. На фоне роста цен на золото объем резервов с начала года увеличился почти на 20 процентов, достигнув 49,2 миллиарда долларов. Рост резервов автоматически расширяет возможности Центробанка по влиянию на валютный рынок, считает Холбоев.

При этом экспорт растёт на фоне высоких цен на золото. За первые четыре месяца 2025 года экспорт составил \$12 млрд, увеличившись на 35,1% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Экспорт золота увеличился на 62,3% до \$5,6 млрд. Резкий поворот в американо-российских отношениях способствовал укреплению рубля — в феврале и марте он укрепился по отношению к доллару на 7,2 и 7,6% соответственно. Это ускорило рост денежных переводов от узбекистанцев. В первом квартале объем переводов составил \$3,3 млрд, что на 32% больше, чем за аналогичный период прошлого года. Центральный банк связывает это с укреплением валют стран-партнёров и усилением миграции в более доходные страны. Центральный банк также улучшил прогноз по переводам на 2025 год. Агентство S&P также повысило прогноз кредитного рейтинга Узбекистана со «стабильного» до «позитивного» [2]. По мнению экономиста, это также свидетельствует о росте доверия к экономике страны и может оказать положительное влияние на валютный рынок. «Хотя сложно предсказать динамику обменного курса в ближайшей перспективе, можно предположить, что курс доллара к суму

в 2025 году будет стабильным по сравнению с предыдущими годами — благодаря высоким золотовалютным резервам, сохраняющейся глобальной неопределенности, продолжающемуся росту цен на золото и улучшению экономической ситуации в странах, где работают узбекские трудовые мигранты», — написал Холбоев.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Влияние обменных курсов на национальную экономику — сложный и многогранный процесс. Результаты, полученные в данной статье, показывают, что девальвация обменного курса приносит краткосрочные экономические выгоды, но в долгосрочной перспективе создаёт риски для инфляции и инвестиций. В случае Узбекистана была подчеркнута важность поддержания стабильных обменных курсов и укрепления внутренней экономической политики. Кроме того, необходимо дальнейшее укрепление политики международной торговли и последовательное управление изменениями обменных курсов.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. https://www.e3s-conferences.org/articles/e3sconf/pdf/2020/74/e3sconf_eblm2020_03007.pdf
2. <https://www.gazeta.uz/uz/2025/05/26/sp-rating-uzbekistan/>
3. <https://www.gazeta.uz/uz/2025/05/28/sum-dollar/>
4. <https://mining.uz/en/news/gold-export-from-uzbekistan-over-7-months-of-2025-increased-by-809>
5. Thorbecke W. va Kato A. (2011) "Valyuta kursi o'zgarishlarining Yaponiya iste'mol eksportiga ta'siri.", Science Direct 24(1), pp. 64-71.
6. Sebastian E. (2007) "Kapital nazorati, kapital oqimining qisqarishi va makroiqtisodiy zaiflik.", ProQuest, Manzil: https://search-proquest-com.ezproxy.nottingham.edu.cn/docview/1688669359?rfr_id=info%3Axri%2Fsid%3Aprimo (27 fevral 2019 da kirilgan)
7. Valyuta kursi siyosati (noma'lum) Manzil: <https://courses.lumenlearning.com/wm-macroeconomics/chapter/exchange-rate-policies/> (23 fevral 2019 da kirilgan)
8. Oskooee M. B., Kutan A. M. va Xi D. (2015) "Valyuta kursi o'zgaruvchanligi mahalliy iste'molga zarar etkazadimi? Rivojlanayotgan iqtisodiyotlardan dalillar.", Science Direct 144, pp. 53-65.
9. Jeanneney S. G. va Hua P. (2010) "Real valyuta kursi Xitoyda mehnat unumdorligiga qanday ta'sir qiladi?", Science Direct 22(4), pp. 628-645.
10. Mathias K. (2015) "Valyuta kursi ta'siri.", ProQuest, Manzil: <https://search-proquest-com.ezproxy.nottingham.edu.cn/docview/1684299059/fulltextPDF/30A6BD600C6446BPQ/1?accountid=16676> (27 fevral 2019 da kirilgan)
11. <https://www.imf.org/ru/news/articles/2025/04/23/mcs-042325-uzbekistan-staff-concluding-statement-of-the-2025-article-iv-mission>
12. https://www.e3s-conferences.org/articles/e3sconf/pdf/2020/74/e3sconf_eblm2020_03007.pdf