

УДК 336.711

ВЛИЯНИЕ ЦЕН НА СТАБИЛЬНОСТЬ РАЗВИТИЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ

Жахонгир Расулович ЗАЙНАЛОВ

д.э.н., профессор Самаркандского института экономики и сервиса

Тулкин Абдухалилович САТТАРОВ

Главный специалист Государственного комитета по приватизации, демонополизации и развитию конкуренции

Шохрух Жахонгирович РАСУЛОВ

студент Самаркандского института экономики и сервиса

E-mail: dz50@mail.ru

Аннотация. В данной статье рассматривается объем денежной массы в обороте во взаимосвязи с факторами роста цен и инфляции, направлением повышения эффективности инструментов монетарной политики, способных обеспечить экономический рост и стабильность банковской и платежных систем. При этом особое внимание уделяется анализу и оценке монетарной стабильности, в том числе покупательной способности денежной единицы и переходу к косвенным инструментам денежно-кредитного регулирования, что, по мнению авторов, создаст максимально благоприятные условия для развития реального сектора экономики.

Ключевые слова: *Центральный Банк, монетарная политика, денежная масса, стабильность, монетарная стабильность, инфляция, денежная единица, экономический рост.*

Ключові слова: *Центральний Банк, монетарна політика, грошова маса, стабільність, монетарна стабільність, інфляція, грошова одиниця, економічне зростання.*

Постановка проблемы. Каждое государство, в частности Республика Узбекистан, нацелено на достижение устойчивого экономического роста, финансовой стабилизации и создание благоприятных условий для структурных реформ. При помощи проведенной социально-экономической политики обеспечивается быстрое развитие базовых отраслей экономики, осваиваются инновационные виды продукции в промышленности. Увеличивается удельный вес малого бизнеса и частного предпринимательства во внутреннем продукте страны. Денежно-кредитная политика Центрального банка стала одним из средств достижения целей экономической политики страны.

Анотація. У статті розглядається обсяг грошової маси в обігу у взаємозв'язку з чинниками зростання цін та інфляції, напрямком підвищення ефективності інструментів монетарної політики, здатних забезпечити економічне зростання і стабільність банківської і платіжних систем. При цьому особлива увага приділяється аналізу та оцінці монетарної стабільності, в тому числі купівельної спроможності грошової одиниці та переходу до непрямих інструментів грошово-кредитного регулювання, що, на думку авторів, створить максимально сприятливі умови для розвитку реального сектора економіки.

В условиях неустойчивости развития экономики большинство рыночно развивающихся стран ставит задачу перед правительством по преодолению спада производства и дальнейшему укреплению национальной валюты. Достижение этой задачи во многом зависит от проведения умеренной монетарной политики, способной обеспечить экономический рост и стабильность банковской и платежных систем.

В этих условиях приоритетной задачей правительства стран с переходной экономикой становится преодоление спада производства и дальнейшее укрепление национальной валюты.

Стабильность развития любой страны в значительной степени определяется, во-первых, со-

стоянием ее финансов, монетарной и фискальной политиками. Во-вторых, от стабильных цен, налоговых ставок и таможенных тарифов, других условий хозяйствования.

В экономических процессах определяющую роль играет количество денег в обращении, скорость его оборота и связь между денежной и товарной массами. Неоправданный рост денежной массы, как и ухудшение ее структуры, неминуемо ведет к росту цен и падению курса национальной валюты.

Цель статьи. Изменение качества среды бизнеса, признание ее стимулирующего характера, особенно в инновационной сфере, а по сути, формирование нового подхода к развитию деятельности коммерческих банков, требуют переосмысления механизмов формирования денежно-кредитной политики Центрального банка и политики регулирования инфляции. Следует отметить, что главная ответственность в условиях глобализации экономики за инфляцию лежит на Центральном банке.

Заметим, что генерировать инфляцию может не только денежно-кредитная эмиссия, но и неоправданно быстрое обращение денег.

Не отрицая того, что подход к современной инфляции как к многофакторному процессу полнее отражает комплексную природу этого явления, нельзя не отметить определенные недостатки излагаемой позиции. Многофакторный подход содействовал усилению эмпирических тенденций в анализе инфляции, поскольку импульса повышения цен достаточно много.

Поэтому современную инфляцию можно определить, на наш взгляд, как протекающий в различных формах процесс обесценения денег, что сказывается, в конечном счете, в сфере денежных отношений и отражается на динамике макроэкономических переменных. Задача заключается в том, что Центральные банки отыскивали наиболее точные «индикаторы», улавливающие изменения денежной массы.

Обоснование полученных научных результатов. Если, с одной стороны, обесценение денег вызывает все, что используется в качестве платежного средства помимо национальной валюты – бартер, долларизация экономики, в особенности за счет небанковских поступлений, развитие инфляционных процессов провоцируют и факторы немонетарного характера – чрезмерно высокая доля госсектора в экономике, хронический бюджетный дефицит и отсутствие цивилизованных источников его покрытия,

неразвитость рынка ценных бумаг, то, с другой стороны, отсутствие конкурентоспособного и финансово здорового реального сектора экономики не позволяет проводить оптимальную монетарную политику и тем самым уменьшить инфляцию.

Поэтому к важнейшим требованиям денежной политики Центрального Банка относится так называемое монетарное правило, согласно которому сумма денег в обращении должна ежегодно увеличиваться в объемах, соразмерных росту ВВП. При этом инфляция в 3,5 % в год считается оптимальной. Рост цен более чем на 35 % в год делает экономику неустойчивой, влечет за собой отток инвестиционного капитала из страны, обесценивает оборотные средства предприятий и денежные сбережения населения. Мировой опыт свидетельствует, что инфляция, превышающая 35-40 % в год, просто разорительная. В результате ее происходит демонетизация экономики со всеми вытекающими из этого последствиями.

Жуков А. Д. отмечает, что ужесточение денежно-кредитной финансовой политики надо всегда соотносить с опасностью сжатия денежной массы, которая может привести к сокращению темпов экономического роста [5].

В этой связи настала острая потребность в углубленной проработке всего круга вопросов, связанных со стабилизацией покупательной способности сума, используя все инструментов монетарной политики. Методологическим ключом здесь, на наш взгляд, являются проблемы, которые ждут своего теоретического осмысления и практического решения и их немало. Следовательно, от правильного понимания и практической реализации их во многом зависит успешное решение более частных и производных. Безусловно, в число приоритетных проблем, вставших в странах с переходной экономикой, входит обесценение стабильности национальной валюты.

В целях достижения стабильности национальной валюты необходимо проводить комплекс мероприятий, который можно назвать политикой монетарной стабилизации. На наш взгляд монетарная стабилизация должна быть направлена на количественные экономические индикаторы, в значениях и динамике которых выражалась бы монетарная стабильность. Касаясь последнего, следует отметить, что в экономической практике существует несколько альтернативных показателей монетарной стабильности, что требует установления их приоритетности или вариантов про-

ведения монетарной стабилизации.

Об этом свидетельствуют многочисленные публикации, научно-практические конференции, «Круглые столы» и семинары, участники которых подвергают критическому рассмотрению и осмыслению обсуждаемые проблемы, что служит основанием не только для выработки конструктивных практических рекомендаций, но и получения новых научных знаний о денежно-кредитной политике Центрального банка. В связи с вышеуказанным, одновременно хотелось бы подчеркнуть, на какие индикаторы нацелена политика монетарной стабилизации? Для ответа на данный вопрос необходимо четко определить, какое экономическое содержание кроется за выражением «монетарная стабильность» в контексте национальной валюты. Будучи денежной единицей, национальная валюта выполняет функцию всеобщего эквивалента по отношению к товарам и услугам, и отражает формирование рыночных цен на товары. Отсюда следует, что стабильность национальной валюты выражает себя как стабильность покупательной способности валюты или как стабильность товарных цен. При помощи монетарной стабильности реализуются и рассматриваются меры по обеспечению стабильности.

Безусловно, покупательная способность денежной единицы определяет условия выполнения деньгами функций средства обращения, меры стоимости и средства сохранения стоимости. Отсюда следует, что при помощи покупательной способности валюты, во-первых, определяется степень ее обмениваемости на рыночные товары, что важно для функции денег как средства обращения. Нарушения в выполнении этой функции приведет практически к ограничению в обмениваемости денег. Во-вторых, стабильность национальной валюты означает ее надежность в соизмерении стоимости товаров. В-третьих, юридические и физические лица могут трансакционные и срочные портфельные сбережения хранить, прежде всего, в той национальной валюте, чья покупательная способность устойчива.

Следовательно, в широком смысле слова монетарной стабильности соответствует минимум три вышеуказанные трактовки стабильности денег, ибо национальная денежная единица может выполнять свою ценовую функцию: во-первых, в отношении иностранной валюты; во-вторых, в товарах внутреннего рынка, поскольку стабильность ее покупательной силы

может означать стабильность обменного курса; в-третьих, процентных ставок или трансакционной способности (покупательной силы в узком смысле слова). Отсюда можно заключить, что валютный курс, процентные ставки и уровень цен на внутренние товары в определенной степени являются индикаторами монетарной собственности при осуществлении Центральными банками денежно-кредитной политики и в практике центральных банков стран с переходной экономикой отдельные сегменты данных индикаторов служат в качестве целевых показателей монетарной политики. При этом важным является вопрос приоритетов среди вышеуказанных показателей.

В деятельности Центрального банка сохраняются нерешенные проблемы: несмотря на это на заметное снижение за последние годы, темп инфляции и связанные с ним цены на товары остаются довольно высокими. На высоком уровне сохраняется ставка рефинансирования, слабая инновационно-инвестиционная составляющая, широкое использование наличных платежей, рост расходов в связи с необходимостью стерилизации избыточной ликвидности и другие позволят сделать вывод о недостаточной ответственности каналов ценового механизма и необходимости его дальнейшего совершенствования. Наличие немонетарной собственности инфляции и рост цен не позволяет полностью подавлять инфляцию исключительно монетарными методами. Необходимы стратегические товары в монетарной антиинфляционной, ценовой и структурно-институциональной политике. Это придаст Центральному банку приоритетное значение для повышения эффективности денежно-кредитного регулирования, разработки модели взаимосвязанного воздействия денежно-кредитных, финансовых и ценовых механизмов и инструментов на устойчивое развитие экономики. Управление инфляцией и регулирование цен будет эффективным в том случае, если денежно-кредитная политика Центрального Банка будет скорректирована составляющей финансовой политики для обеспечения стабильности цен и достижения экономического роста.

Итак, ужесточение монетарной политики влияет на макроэкономические показатели страны, но в целом оно является наиболее эффективным способом подавления темпов инфляции. Исходя из этого в период высоких темпов инфляции, т.е. с 1995 года Центральный Банк Республики Узбекистан увеличивал ставку рефинансирования от

30 до 300 % годовых и ужесточил порядок кредитования предприятий, что позволило обеспечить резкое снижение темпов инфляции [8]. За прошедший период уровень среднемесячной инфляции сократился более чем в 18 раз.

Президент И. Каримов в книге «Узбекистан по пути углубления экономических реформ» – отмечал, что при выработке стабилизационной программы необходимо опираться не на жесткий монетаризм как таковой, а проводить монетарную политику, сбалансированную с политикой поддержки базовых отраслей и структурных преобразований [2].

В нынешних условиях чтобы обеспечить соответствие динамики денежной массы растущему спросу на деньги, при жестком контроле над

инфляцией смешались приоритеты политики в кредитно-денежной сфере. Инвестиционный спрос стимулировался путем последовательного снижения процентных ставок в экономике. Так, если годовая ставка рефинансирования составляла более 300 % в первой половине 1995 года, то позже она постоянно сокращалась и с 1 января 2014 года была установлена в размере 10,0 % (см. рис. 1). Анализ динамики ставки рефинансирования в некоторых странах с переходной экономикой также показывает, что с 1998 года она имела тенденцию к снижению с целью стимулировать экономический рост страны по мере постепенной макроэкономической и финансовой стабилизации.

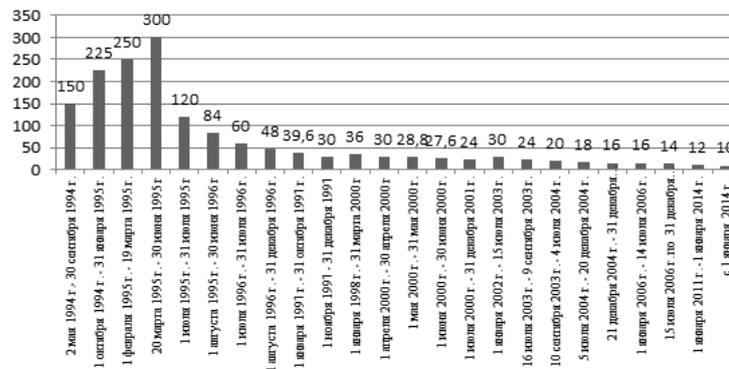


Рис. 1. Динамика ставки рефинансирования Центрального Банка РУз [9]

С начала 2002 года в целях дальнейшего снижения темпов инфляции, ставка рефинансирования Центрального банка Республики Узбекистан была увеличена до 30 % годовых. Увеличение учетной ставки способствовало снижению для коммерческих банков привлекательность заимствований у Центрального банка. Более высокая ставка дисконта может даже стимулировать досрочное возвращение ранее взятых кредитов.

Отдельные экономисты России подвергая критике монетарную политику, исходя из упрощенного варианта монетаризма, стремятся подавить инфляцию путем укрепления курса рубля, стерилизации чрезмерной денежной массы, завышения ставки рефинансирования, вывода капитала в форме размещения части валютных резервов. При этом игнорируется другая цель монетарной политики – содействие экономическому росту, повышению занятости [5].

В странах с переходной экономикой главную опасность представляет не столько увеличение суммы наличных денег, сколько

излишний рост безналичных. Вследствие операций с безналичными средствами происходит переполнение каналов обращения ничем не обеспеченными бумажными деньгами, что соответственно усиливает инфляцию. При высоком уровне развития безналичных платежей наличные деньги становятся относительно менее привлекательными.

В Узбекистане при контроле за денежной массой Центральный банк главное внимание уделяет снижению темпов роста наличной ее части [1]. Наряду с этим принимаются меры по снижению реального объема денежной массы. В 2014 году планируется увеличение среднегодового показателя денежной массы по отношению к ВВП на 1,0 % [9].

В рыночно развитых странах контролируется весь объем денежной массы, включающий в себя также бессрочные банковские депозиты, дорожные чеки, краткосрочные вклады, сберегательные депозиты и другие, которые приравниваются к деньгам. В принципе количество

денег не контролируется. Поэтому в этих странах практически деньги на наличные и безналичные не разделяются.

Что касается стран с переходной экономикой, удельный вес наличных денег значительно превышает адекватный показатель в странах с развитой экономикой. Это связано с низкой степенью доверия к национальным валютам и-за неустойчивости финансовой системы. Поэтому ими в последние годы принимаются меры, спо-

собствующие резкому увеличению объема безналичных расчетов.

В качестве доказательства предусмотреть коэффициент монетизации (см. табл. 1). Как следует из данной таблицы в рыночно развивающихся странах деньги слишком быстро превращаются в наличность и пополняют внебанковский оборот. Из-за этого коэффициент монетизации заметно ниже, чем в странах с развитой рыночной экономикой.

Таблица 1

Сравнение среднегодовых коэффициентов монетизации по ряду стран [10]

| Годы | Узбекистан | Япония | Канада | Великобритания | Россия | США |
|------|------------|--------|--------|----------------|--------|------|
| 2005 | 14,3 | 101,6 | 86,6 | 101,2 | 27,1 | 80,0 |
| 2006 | 14,9 | 142,1 | 91,7 | 96,2 | 33,4 | 89,7 |
| 2007 | 17,3 | 140,1 | 93,2 | 98,8 | 36,7 | 86,1 |
| 2008 | 18,8 | 139,1 | 96,3 | 104,7 | 31,7 | 90,1 |
| 2009 | 20,0 | 159,1 | 87,2 | 142,5 | 40,5 | 60,4 |
| 2010 | 21,0 | 162,4 | 87,7 | 149,5 | 45,3 | 60,1 |

Выводы. Модернизация экономики республики требует качественных перемен в области денежно-кредитной политики Центрального банка, в частности, в направлении сжатия монетарных каналов инфляции и перехода к косвенным инструментам денежно-кредитного регулирования.

Ныне многие рыночно развитые и развивающиеся страны вступили в период стабилизации цен. Поэтому Центральные банки должны способствовать этой благоприятной тенденции все больше переходя к практике объявления своего будущего курса в отношении ключевых номинальных показателей как к способу влияния на инфляционные ожидания. Такое объявление

промежуточных целевых показателей или правил, на наш взгляд, способствует росту сбережений и позволит повысить доверие к экономической политике, и выработать систему мер быстрого реагирования для непредвиденных ситуаций. Также следует обратить внимание на борьбу с инфляцией, требующей продуманных и адекватных действий, поиску новых идей по выработке Центральными банками эффективной денежно-кредитной и финансовой политики с тем, чтобы создать максимально благоприятные условия для развития реального сектора экономики, модернизации и диверсификации экономики в целях обеспечения финансовой стабильности и устойчивого экономического роста [3, 4].

Список использованных источников

1. Указ Президента РУз «О мерах по ограничению роста денежной массы и повышению ответственности за соблюдение финансовой дисциплины» от 30 марта 2002 г., № УП-3047.
2. Каримов И. А. Узбекистан по пути углубления экономических реформ. — Т.: Узбекистон, 1995.
3. Зайналов Д. Р., Саттаров Т. А. Проблемы обеспечения финансовой стабильности предприятий / Монография. — Т.: «Shark», 2011. — 232 с.
4. Конакбаев А. Б. и др. Банковские риски. Эволюция и управление. Международный опыт.

/ Монография. — Караганда : КЭУК, 2012. — 185 с.

5. Круглый стол: «Роль финансовой и банковской систем в инновационном развитии экономики» // Финансы, №6, 2003, с.75-79.
6. Национальная база данных законодательства Республики Узбекистан [Электронный ресурс]. — Режим доступа : www.lex.uz.
7. Пресс-служба Президента Республики Узбекистан [Электронный ресурс]. — Режим доступа : www.press-service.uz.
8. Сайт Государственного комитета по статис-

тике [Электронный ресурс]. — Режим доступа : www.stat.uz.

9. Ситуация в денежно-кредитной сфере и основные направления монетарной политики на 2014 год. По данным Центрального банка Респу-

блики Узбекистан [Электронный ресурс]. — Режим доступа : www.cbu.uz.

10. IMF «International Financial Statistics» (2009-2010).