

МИНИСТЕРСТВО ВЫСШЕГО И СРЕДНЕГО СПЕЦИАЛЬНОГО ОБРАЗОВАНИЯ
РЕСПУБЛИКИ УЗБЕКИСТАН

ТАШКЕНТСКИЙ ФИНАНСОВЫЙ ИНСТИТУТ

КРЕДИТНО-ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ФАКУЛЬТЕТ

«УТВЕРЖДАЮ»

Декан факультета

доц. Саттаров О.Б. _____

« ____ » _____ 2013 г.

КАФЕДРА «БАНКОВСКОЕ ДЕЛО»

САФАРОВ ЛАЗИЗ БАХЫТБАЕВИЧ

ПУТИ СОВЕРШЕНСТВОВАНИЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ
ПОЛИТИКИ В РЕСПУБЛИКЕ УЗБЕКИСТАН

ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТА

для получения степени
бакалавра по направлению
5340700-«Банковское дело»

«Рекомендовано к защите»
Зав. кафедрой «Банковское дело»
_____ доц. Норкобилов С.Х.
« ____ » _____ 2013 г.

Научный руководитель:
_____ доц. Арзуманян С.
« ____ » _____ 2013 г.

ТАШКЕНТ – 2013

СОДЕРЖАНИЕ

	стр.
ВВЕДЕНИЕ.....	3
ГЛАВА I. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ.....	6
1.1. Макроэкономическая стабильность и условия её обеспечения.....	6
1.2. Сущность, цели и задачи денежно-кредитной политики.....	11
1.3. Методы и инструменты проведения ДКП	19
ГЛАВА II. АНАЛИЗ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ В ЦЕНТРАЛЬНОМ БАНКЕ РЕСПУБЛИКИ УЗБЕКИСТАН И ЕЕ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЕ ЗНАЧЕНИЕ	
2.1. Центральный Банк Республики Узбекистан как проводник денежно-кредитной политики государства	29
2.2. Особенности денежно-кредитной политики в условиях экономических реформ	45
2.3. Роль денежно-кредитной политики в обеспечении макроэкономической стабильности	55
ГЛАВА III. ПУТИ СОВЕРШЕНСТВОВАНИЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ В РЕСПУБЛИКЕ УЗБЕКИСТАН.....	62
3.1. Зарубежный опыт в ведении ДКП	62
3.2. Основные направления ДКП в Республике Узбекистан	73
ЗАКЛЮЧЕНИЕ.....	79
СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ.....	83

ВВЕДЕНИЕ

Актуальность темы. Процесс создания социально-ориентированной рыночной экономики начинался с последовательного институционального реформирования, создания нормативно-правового поля, обеспечивающего паритетные условия на начальной стадии развития всех форм собственности и бизнеса, и направлен на обеспечение макроэкономической стабильности в стране.

Важнейшим направлением экономической политики государства традиционно является государственная денежно-кредитная политика. Её высшая цель заключается в обеспечении стабильности цен, эффективной занятости и росте реального объема валового национального продукта. Эта цель достигается с помощью мероприятий в рамках денежно-кредитной политики, которые осуществляются довольно медленно, рассчитаны на годы и не являются быстрой реакцией на изменение рыночной конъюнктуры.

Несмотря на последствия мирового финансово-экономического кризиса Центральный банк республики достиг определенной стабилизации национальной валюты, существенного снижения инфляции, обусловленного позитивной динамикой ряда макроэкономических показателей. Как отметил Президент в своем выступлении на заседании Кабинета Министров, посвященном основным итогам 2012 года и важнейшим приоритетным направлениям экономической программы Узбекистана на 2013 год: «Экономика Узбекистана продолжает расти быстрыми темпами. Прочные позиции в налогово-бюджетной и внешней сфере, устойчивая банковская система, низкий уровень государственного долга и осмотрительный подход к внешним заимствованиям оградили страну от отрицательных последствий глобального кризиса»¹.

¹ Каримов И.А. Наша главная цель – решительно следовать по пути широкомасштабных реформ и модернизации страны – Тошкент: «Узбекистон», 2013 – С.39

С помощью денежно-кредитного регулирования государство стремится смягчить экономические кризисы, сдержать рост инфляции, в целях поддержания конъюнктуры государство использует кредит для стимулирования капиталовложений в различные отрасли экономики страны, что также подчеркивает актуальность рассматриваемой темы выпускной квалификационной работы.

Актуальность данной выпускной квалификационной работы определяется необходимостью разъяснения и описания ряда еще не решенных до конца проблем.

Объектом выпускной квалификационной работы является денежно-кредитная политика Центрального банка Республики Узбекистан.

Предметом выпускной квалификационной работы является состояние и значение денежно-кредитной политики ЦБ РУз в развитии экономики страны.

Основной целью выпускной квалификационной работы является описание денежно-кредитной политики ЦБ РУз и ее макроэкономическое значение. Для достижения поставленной цели представляется необходимым решить следующие **задачи**:

- ✓ дать определение макроэкономическую стабильность и рассмотреть условия её обеспечения;
- ✓ раскрыть сущность, цели, задачи, методы и инструменты проведения денежно-кредитной политики;
- ✓ определить место Центрального Банка как проводника денежно-кредитной политики государства;
- ✓ проанализировать особенности денежно-кредитной политики в условиях экономических реформ;
- ✓ изучить зарубежный опыт в ведении денежно-кредитной политики;
- ✓ рассмотреть основные направления денежно-кредитной политики в Республике Узбекистан;

✓ сформулировать предложение и рекомендации направленные на совершенствование денежно-кредитной политики.

Теоретической основой выпускной квалификационной работы являются работы И.А.Каримова, законы Республики Узбекистан, нормативные акты по теме, теоретические положения, содержащиеся в научных трудах ученых и публикациях специалистов по актуальным вопросам развития современной мировой экономики.

Практическая значимость выпускной квалификационной работы заключается в том, что разработанные предложения и рекомендации могут быть использованы в деятельности ЦБ РУз при разработке мер, направленных на совершенствование денежно-кредитной политики.

Аналитическую основу составили информационные материалы, отчетные данные Центрального Банка РУз, коммерческих банков, размещенные на официальном сайте, отчетные данные, а также ресурсы глобальной сети интернет.

Данная выпускная квалификационная работа имеет традиционную структуру и состоит из введения, трех глав, заключения и списка использованной литературы.

В первой главе рассматриваются теоретические аспекты денежно-кредитной политики.

Во второй главе выпускной квалификационной работы проведен анализ денежно-кредитной политики Центрального Банка Республики Узбекистан, показано её макроэкономическое значение;

В третьей главе выпускной квалификационной работы, основываясь на результатах анализа, описаны пути совершенствования денежно-кредитной политики ЦБ РУз.

В заключении сформулированы основные выводы и предложения по теме выпускной квалификационной работе.

ГЛАВА I. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ

1.1. Макроэкономическая стабильность и условия её обеспечения

Современное развитие рыночных отношений отличается своей цикличностью. В экономике периодически возникают благоприятные условия для расширения кредитования, повышения цен на активы и формирования объективных основ для экономического роста. В то же самое время развитие рыночных отношений требует от регулирующих органов более пристального внимания к нему то есть стабилизации экономики, так как колебания (шоки) на прежде всего, финансовых и остальных рынках могут оказывать значительное воздействие на общеэкономические колебания реальной экономики.

Переходная экономика страны не должна немедленно настраиваться на достижение конечных целей. Вначале надо стремиться к достижению определенной макроэкономической стабильности.

Сущность макроэкономической стабильности состоит в том, что в странах, где господствуют рыночные отношения, государство принимает на себя и считает главными целями своей экономической политики только те задачи, которые не способен решить сам рынок.

Макроэкономическая стабильность характеризуется:

- ♦ сдерживанием инфляции;
- ♦ поддержанием высокого уровня занятости;
- ♦ сохранением высоких темпов роста;
- ♦ гарантированием справедливого распределения доходов и собственности;
- ♦ обеспечением населения основными видами социальных услуг;
- ♦ созданием необходимой инфраструктуры;
- ♦ формированием уравновешенного платежного баланса при соответствующем балансе текущих платежей;

- ♦ достижением примерной сбалансированности расширенного государственного бюджета;
- ♦ установление контроля над денежным предложением при его умеренном росте.

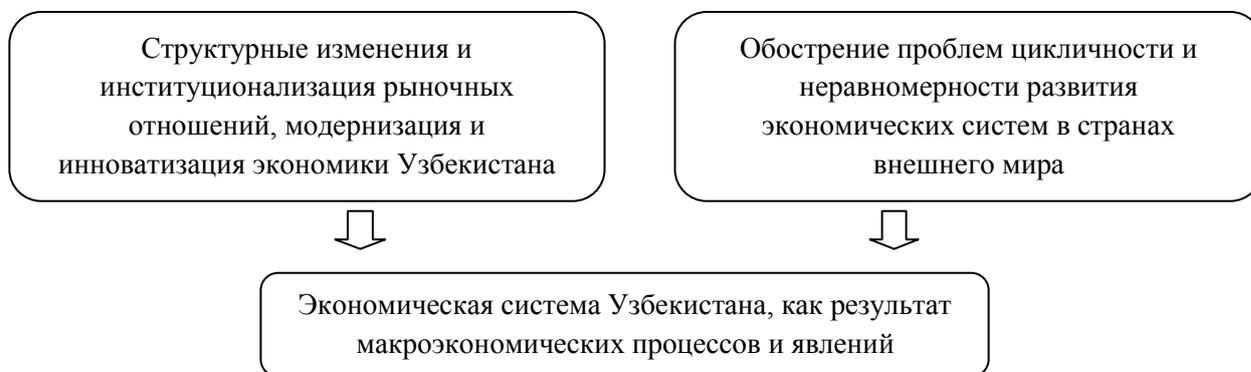


Рис. 1. Факторы, обусловившие особенности экономической системы Узбекистана¹

Методология макроэкономической науки Узбекистана, не вступая в противоречие опыту, наработанному мировой теорией и практикой управления, развивается в соответствии со специфическими историческими и социально-экономическими условиями развития нашей страны. Создание качественной системы управления рыночной экономикой потребовало от узбекских ученых формирования новых научных подходов и концептуальных основ, определяющих весь комплекс приоритетов, факторов и критериев, как методологическую основу целостного механизма государственного регулирования. Фактически такой механизм представляет собой новую методологию оптимального выбора макроэкономических методов управления специфическими, характерными для экономики Узбекистана макроэкономическими явлениями и процессами. Переход Узбекистана на новые, адекватные естественным законам развития природы, общества и рынка принципы организации управления, охватил все области человеческой деятельности, все отрасли экономики и интересы всех экономических агентов рынка. Процесс

¹ Разработано автором на основе сайта <http://www.search.uz/catalog/business-economy.htm>

создания социально-ориентированной рыночной экономики начинался с последовательного институционального реформирования, создания нормативно-правового поля, обеспечивающего паритетные условия на начальной стадии развития всех форм собственности и бизнеса. Новые принципы, законы и нормы управления на государственном уровне нашли логическое отражение и развитие на уровне управления хозяйствующими субъектами, приобретая особенное значение для отраслей, обеспечивающих рост экономики в стратегической перспективе.

Основной целевой установкой реформирования экономики стало создание эффективных механизмов регулирования макроэкономических процессов, стимулирующих перераспределение ресурсного потенциала общества и поэтапно обеспечивающих «...эффективное использование всего имеющегося в стране потенциала, мобилизацию незадействованных до сих пор сил и возможностей...»¹.

Долгосрочной целью Узбекистана является достижение такого уровня развития, который присущ современным развитым, демократическим государствам, а также обеспечение стабильного роста уровня жизни и достойного места в мировом сообществе².

В макроэкономической модели Узбекистана нашли отражение такие специфические особенности, как геополитическое и геостратегическое положение страны, природно-климатические условия и наличие минерально-сырьевых ресурсов, демографическая ситуация, традиции, обычаи, уклад жизни и менталитет населения. Согласно данной модели государство взяло на себя ответственность за решение следующих макроэкономических задач:

– поддержание производства на жизнеспособных действующих предприятиях при одновременном последовательном свертывании

¹ Каримов И.А. Прогресс страны и повышения уровня жизни нашего народа – конечная цель всех демократических обновлений и экономических реформ. – Т.: Узбекистан, 2007. - С. 7

² Каримова И.А. Концепция дальнейшего углубления демократических реформ и формирования гражданского общества в стране. – Т.: Узбекистан, 2010. –С.14

заведомо бесперспективных и санации тех, которые могут приспособиться к рыночной среде;

- социальная поддержка работников, высвобождаемых с ликвидируемых или реорганизуемых предприятий;
- мониторинг эффективного использования иностранных кредитов и создание благоприятного законодательно-правового климата для привлечения прямых иностранных инвестиций;
- антимонопольное регулирование и содействие предпринимательству, включая малый и средний бизнес;
- постепенное сближение структуры внутренних и мировых цен, регулируемое посредством поэтапного снижения ставок экспортного тарифа, а также через активное продвижение на внешний рынок продукции отечественных производителей;
- использование мер административного вмешательства в чрезвычайных ситуациях для поддержания связей на переходном этапе.

В результате целенаправленных структурных преобразований практически полностью обеспечены потребности республики в топливно-энергетических ресурсах, налажено собственное производство важнейших видов сырьевых ресурсов, комплектующих изделий и продуктов питания, ликвидирована зависимость страны от импорта продовольственного зерна, увеличена доля промышленной продукции с законченным циклом производств и организовано производство новых наукоемких, высокотехнологичных видов промышленной продукции, машино-строительной, электротехнической, автомобильной, химической, газо- и нефтеперерабатывающей и др. Наиболее ярким подтверждением справедливости и объективности выбранных принципов, подходов и стратегии являются слова Президента Республики Узбекистан И.А. Каримова: «Осуществление глубоких структурных изменений является одним из главных условий достижения в перспективе устойчивого

экономического роста»¹, который в свою очередь обеспечивается «комплексом прямых и косвенных рыночных регуляторов, используемых в процессе формирования структурных сдвигов на уровне экономических единиц под влиянием приоритетов, выражающих общественные потребности на макроуровне»².

Макроэкономические условия в Узбекистане характеризуются, созданным за годы реформ запасом прочности, ресурсной базой, обеспечивающей стабильное функционирование финансовой системы, рынков и отраслей реальной экономики.

«Реализация приоритетных целей экономического развития Узбекистана – углубления рыночных реформ и дальнейшей либерализации экономики, реформы банковской и финансовой систем» – расширила свободу действий всех субъектов предпринимательства³. «Предоставление предпринимателям широких свобод, отказ от прямого вмешательства государства в их хозяйственную деятельность, искоренение командно-административных методов и всё более полное использование экономических рычагов управления экономикой, структурные преобразования её в соответствии с принятой моделью экономического развития» – это основные характерные черты макроэкономической политики Узбекистана.⁴ В качестве инструментов макроэкономической политики в Узбекистане используются фискальные и кредитные инструменты регулирования деловой активности субъектов рыночной экономики. Финансовая система является результатом финансовой политики как направления социально-экономической политики государства. Финансовая политика, в свою очередь, включает себя такие понятия, как концепция государственной деятельности в области финансов

¹ Каримов И.А. Узбекистан по пути углубления экономических реформ. – Т.:Узбекистан, 2005.- С. 209

² Алимов Р.А. Особенности узбекской модели перехода к рыночным отношениям В кн. Узбекистан: десять лет по пути реформирования рыночной экономики. Т.:«Узбекистон» - 2011. –С.31

³ Каримов И.А. Наша главная цель – демократизация и обновление общества, реформирование и модернизация страны. - Т. 13. Ташкент, 2005. – С. 121

⁴ Каримов И.А.. Мыслить и работать по новому – требование времени. Т.5. Ташкент, 2007.- С. 312.

и кредита, финансово-кредитный механизм, а также управление финансово-кредитной системой. Основу финансовой политики государства составляют стратегические направления, которые определяют долгосрочную и среднесрочную перспективу использования финансов и предусматривают достижение основных целей, вытекающих из сущности и функций финансов, характерных особенностей социально-экономической политики страны. Наиболее действенными инструментами финансовой политики являются денежно-кредитное и бюджетно-налоговое регулирование.

1.2. Сущность, цели и задачи денежно-кредитной политики

Как было отмечено выше одним из условий обеспечения макроэкономической стабильности является денежно-кредитная политика. По определению Э.Дж. Долана, «в это понятие включаются все действия правительства, которые влияют на количество денег, которые находятся в обращении»¹. Другими словами, монетарная политика – это совокупность мер воздействия государства на состояние денежно-кредитной сферы (прежде всего на динамику таких денежно-кредитных показателей, как уровень банковской ликвидности, процентных ставок, объем кредитов, уровень валютного курса). Денежно-кредитную политику часто называют монетарной, поскольку она является политикой в сфере управления количеством денег в обращении. Социально-экономическими предпосылками проведения монетарной политики есть наличие банковской системы и денежно-кредитных отношений. Сущность денежно-кредитной политики заключается в том, что, она включает в себя комбинацию таких целей и средств (инструментов), с помощью которых ее носитель (как правило – центральный банк страны) посредством регулирования предложения денег, а также (косвенно) спроса на деньги и

¹ Долан Э.Дж. Деньги, Банковское дело и денежно-кредитная политика/ Пер. с англ. В.Лукашевича и др.; Под общ.ред. В.Лукашевича.- М, 2006 – С.268

кредит стремится достигнуть целей общей экономической политики и она служит одним из важнейших методов вмешательства государства в процесс воспроизводства. Проводя денежно-кредитную политику, государство осуществляет, непосредственно, денежно-кредитное регулирование и при этом правительство преследует следующие цели: воздействуя на кредитную деятельность коммерческих банков и направляя регулирование на расширение или сокращение кредитования экономики, оно, таким образом, достигает стабильного развития внутренней экономики, укрепления денежного обращения, поддержки национальных экспортеров на внешнем рынке.

В основу реализации денежно-кредитной политики многих стран был положен так называемый принцип компенсационного регулирования, который базируется на объединении двух противоположных комплексов мероприятий, которые применяются на разных фазах экономического цикла. Исходя из теоретических концепций, которые являются основой для проведения денежно-кредитной политики, основным объектом денежно-кредитного регулирования есть совокупная денежная масса, от размера которой зависит динамика основных показателей развития экономики. В связи с этим в зависимости от состояния хозяйственной конъюнктуры центральный банк может реализовывать два основных типа денежно-кредитной политики, которые взыскивают взаимно противоположное влияние на динамику денежной массы.

Рестрикционная денежно-кредитная политика (политика «дорогих денег») направлена на ограничение объема кредитных операций, повышение уровня процентных ставок и торможение темпов роста денежной массы в обороте. Такая политика применяется как с целью сглаживания резких колебаний фаз экономического цикла, так и с целью борьбы с инфляцией и для стабилизации денежной системы.

Для достижения увеличить предложение денег применяют политику дешевых денег. Экспансионная денежно-кредитная политика (политика

«дешевых денег») сопровождается расширением объемов кредитных операций, снижением уровня процентных ставок и общим ростом денежной массы. Политика денежной экспансии применяется с целью преодоления спада производства и оживление деловой активности стимулированием инвестиционных процессов и увеличением платежеспособного спроса на товары и услуги.

В зарубежной литературе денежно - кредитная политика подразделяется на «узкую», обеспечивающую стабильность национальной валюты посредством проведения валютных интервенций, изменения уровня учётной ставки, а также других инструментов, оказывающих влияние на состояние национальной денежной единицы и «широкую», непосредственно воздействующую на объём денежной массы в обращении. Эти меры должны быть взаимосвязаны и взаимообусловлены. Реализация мер денежно- кредитной политики преследует цели, к которым большинство авторов, относя низкий уровень инфляции и безработицы, стабильный экономический рост. Но не все экономисты так единодушны в определении целей монетарной политики. Например, наиболее общая формулировка целей денежно - кредитной политики приводится Макконелом К. Р. и Брю Л. С.. По их мнению, основополагающей целью денежно - кредитной политики является «помощь экономике в достижении общего уровня производства, характеризующегося полной занятостью и отсутствием инфляции»¹.

Объектами денежно кредитной политики являются такие переменные денежного рынка, как:

- предложение (масса) денег;
- спрос на деньги;
- объем кредитов предоставленных в экономике;
- коэффициент денежного мультипликатора;

¹ Макконнелл К.Р., Брю С.Л. - Экономикс: принципы, проблемы и политика .Пер. с 14-го англ. изд. — М.: ИНФРА-М, 2003.-С.38

- объем и структура денежных доходов и расходов субъектов в экономике;
- ставка процента;
- валютный курс;
- скорость обращения денег;
- инфляция и др.

Субъектами денежно-кредитной политики выступают прежде всего центральный банк в соответствии с присущими ему функциями проводника денежно-кредитной политики государства и коммерческие банки.

Конечные цели реализуются денежно - кредитной политикой как одним из направлений экономической политики в целом, наряду с фискальной и внешнеэкономической.

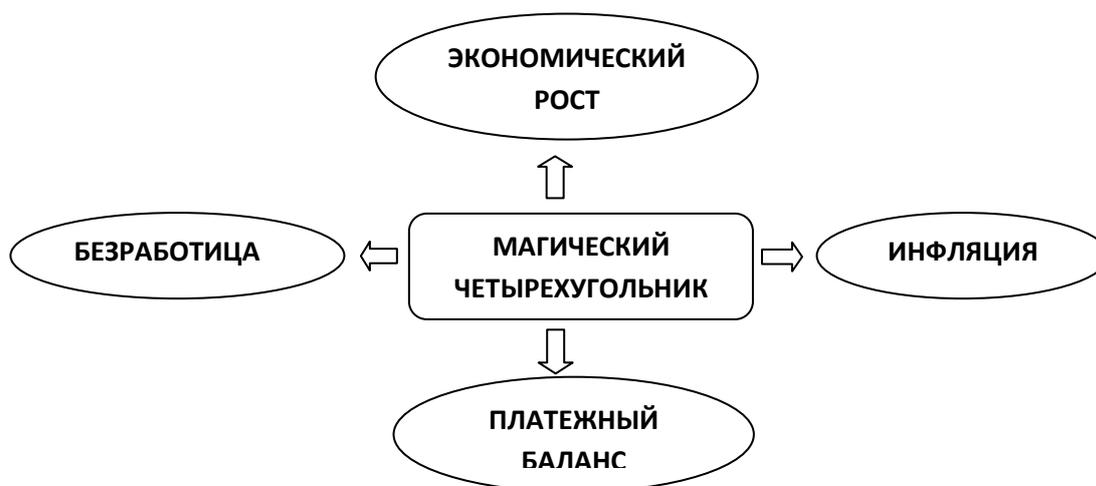


Рис. 2. Магический четырехугольник¹

Проведение денежно-кредитной политики предусматривает определение ее стратегии и тактики.

Стратегия политики заключается:

- ▲ в выборе целей;
- ▲ установлении определенной иерархии целей;

¹ Э.Дж.Долан Макроэкономика: учебное пособие.- М: Санкт-Петербург Оркестр, С-Пб, 2007 г.-С.37

▲ определении параметров целей.

Цели денежно-кредитной политики определяются в зависимости от уровня развития экономических взаимоотношений в государстве. Их можно поделить на три группы: стратегические (конечные), промежуточные и операционные.

Стратегические - это ключевые цели в общегосударственной экономической политике: рост занятости, сбалансирование платежного баланса, рост производства, обеспечение стабильности цен. Они являются долгосрочными, не измеряются непосредственно как денежные величины и не являются индикаторами денежного рынка.

Исходя из понимания назначения стратегии, различают 4 ее вида :

1. Инфляционная – допущение слабоконтролируемого роста денежной массы в обращении;
2. рефляционная – допущение мягкой формы инфляции в целях стимулирования экономики;
3. дефляционная – резкое уменьшение количества денег в обращении (сжатие денежной массы);
4. дезинфляционная – мягкая форма дефляционной стратегии, направленная на снижение экономической активности.

Для достижения стратегических или же конечных целей, центральные банки разрабатывают промежуточные цели. Промежуточные цели денежно-кредитной политики - это изменения в определенных экономических процессах, которые должны содействовать достижению стратегических целей. Промежуточные цели являются индикаторами денежного рынка и позволяют таким образом отслеживать общие макроэкономические тенденции. Так, если целью общегосударственной экономической политики определен экономический рост при сокращении безработицы, то промежуточной целью в этом случае должно быть оживление экономической конъюнктуры. Промежуточные цели дополняют стратегические и конкретизируют их.

Рассмотрим подробно промежуточные цели:

1. Центральный банк будет заботиться о достижении промежуточной цели, только если это помогает ему достичь основных целей денежно-кредитной политики.
2. Измеримость, переменная, избранная в качестве промежуточной цели, может считаться приемлемой, если ее возможно правильно и точно измерить.
3. Достоверная информация о промежуточной цели должна поступать в центральный банк своевременно.
4. Центральный банк должен иметь возможность влиять на величину переменной, выбранной в качестве промежуточной цели.

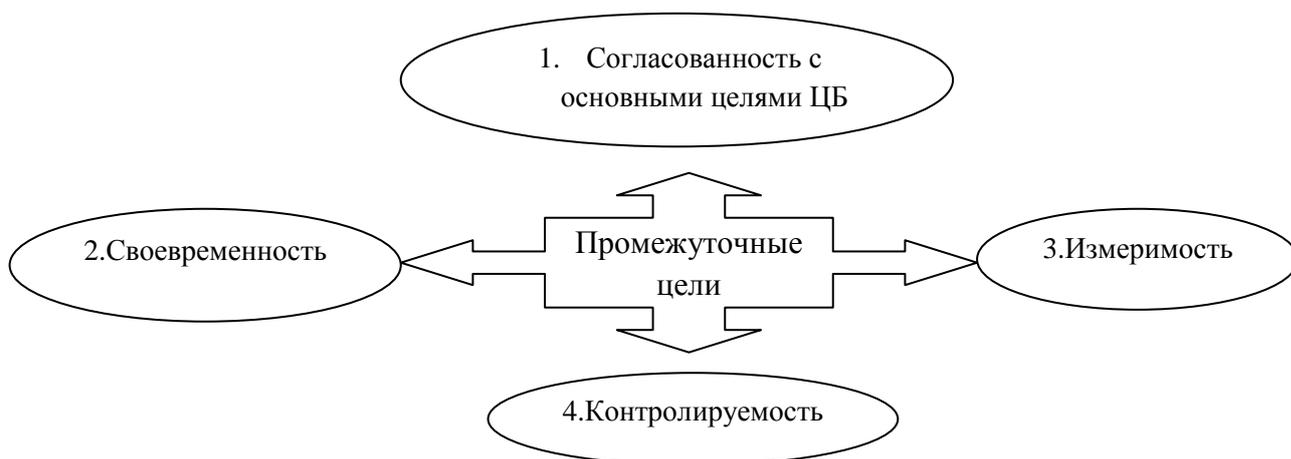


Рис. 3. Промежуточные цели¹

Операционные цели состоят в регулировании ключевых экономических переменных через банковскую систему на основе управления денежной массой, процентной ставкой, валютным курсом и т.п., и обеспечивают достижение промежуточных целей.

Основными признаками операционных целей является краткосрочность их действия, реализация их исключительно оперативными мероприятиями центрального банка и многоплановость. Эти особенности значительно усложняют выбор методов и механизмов

¹ Составлен автором на основе <http://www.search.uz/catalog/business-economy.htm>

реализации операционных целей денежно-кредитной политики государства. При выборе операционных целей важно принимать во внимание такие характеристики последних:

- возможность измерения достигнутых результатов;
- возможность осуществления оперативного контроля;
- возможность оперативного влияния на соответствующие экономические процессы.

Если изменение денежной массы влияет на смену совокупного спроса и макроэкономические показатели, то изменения процентной ставки и валютного курса могут повлиять не только на совокупный спрос, а и на интересы отдельных экономических субъектов и обусловить существенные структурные изменения в экономике. В связи с этим выполнение основных регулятивных задач зависит от правильного объединения операционных целей. Например, через изменение процентной ставки и валютного курса можно нейтрализовать инфляционное давление от роста денежной массы в обращении.

Выбор методов и инструментов денежно-кредитной политики должны быть прерогативой центрального банка, т.е. отличие стратегических и промежуточных целей денежно-кредитной политики от операционных должны заключаться в том, что операционные цели реализует именно центральный банк государства. Каждая из этих целей есть очень важной для общества, а потому властные структуры ставят перед собой задачу реализовать их максимально полно. Целью высокого уровня занятости должен быть уровень безработицы, которая превышает нуль, но равняется предложению на работу и отвечает занятости, при которой спрос на работу равняется предложению работы. Такой уровень в экономических кругах называют естественным уровнем безработицы. Экономический рост очень тесно связан с целью обеспечения высокого уровня занятости, так как предприятия более интенсивно вкладывают средства в инвестиции для повышения

производительности работы. То есть, если уровень безработицы низкий, наблюдается экономический рост. Экономический рост можно обеспечить и политикой прямого поощрения субъектов хозяйствования осуществлять инвестиции или поощрение людей экономить, что дает возможность предприятиям увеличивать средства для вложений. Так, например, политика Р. Рейгана была построена на экономической концепции предложения, направленной на ускорение экономического роста через создание благоприятной налоговой среды для предприятий, которые осуществили инвестиции в оборудование, модернизацию производства, и для среднего налогоплательщика, чтобы он мог больше экономить. Также снижение уровня налогообложения в 2011 году для субъектов малого предпринимательства и бизнеса в Узбекистане обеспечивало достижение таких же результатов. Стабильность цен желательна, так как инфляция порождает состояние неопределенности в экономике, усложняет планирование на будущее, может заострять социальную напряженность в обществе. Воздержание долгосрочных процентных ставок является важным элементом развития экономических процессов, так как завышенные и очень непостоянные колебания процентных ставок могут создавать неопределенность и не дают возможности осуществлять долгосрочные инвестиции и разрабатывать прогнозы развития. Использование того или другого инструмента регулирования денежно-кредитного рынка (проведение денежно-кредитной политики) зависит от исторических традиций использования финансовых инструментов в государстве, развитости рыночных отношений, наличия банковско-финансовых учреждений, общегосударственного состояния экономики, урегулированности вопросов фискальной политики и т.п.

1.3. Методы и инструменты проведения ДКП

Совокупность способов, инструментов воздействия субъектов денежно-кредитной политики на ее объекты для достижения

поставленных целей определяется через методы денежно-кредитной политики.

По мере развития денежно-кредитных отношений и рынков ссудных капиталов возможности монетарных властей непосредственно воздействовать на спрос и предложение денежной массы уменьшились, но вместе с тем расширился арсенал и повысились эффективность рыночных методов денежно-кредитного регулирования. Наиболее распространенной в отечественной литературе является классификация методов денежно-кредитной политики по форме, когда методы разделяются на административные (прямые) и экономические (косвенные).

Административными являются методы, которые реализуются посредством нормативов, предписаний, инструкций, прямых количественных ограничений, исходящих от денежных властей и направленных на ограничение сферы деятельности кредитных организаций. Наиболее действенными среди административных методов являются прямые количественные ограничения, которые применяются центральным банком, как правило, в следующих формах:

- Прямое регулирование кредитных и инвестиционных операций коммерческих банков (рационализация кредита), предполагающее, в частности, вменение кредитным организациям в обязанность приобретение норм доходности банковских операций (регламентация пределов ставок по кредитным и депозитным операциям);
- Проведение политики содействия развитию отдельным отраслям экономики или регионов страны, когда денежно-кредитная политика носит структурный характер. Селективная кредитная политика может реализовываться также посредством создания специализированных кредитных организаций, осуществляющих кредитование приоритетных отраслей по более низким процентным ставкам.
- Введение валютных ограничений (например, обязательная продажа части валюты выручки центральному банку по официальному курсу,

лицензирование продажи иностранной валюты импортерам, ограничение операций кредитных организаций по купле-продаже валюты на внутреннем рынке и др.) Денежные власти могут использовать и другие варианты прямых ограничений, применение которых направлено на достижение приоритетных целей экономической политики (в частности, для достижения макроэкономической стабильности). Административные (прямые) методы занимают определенное место в практике центральных банков развитых стран, а также получили широкое применение в странах с транзитной экономикой.

Под экономическими методами регулирования подразумеваются способы воздействия центрального банка на денежно-кредитную сферу посредством формирования определенных условий на денежном рынке и рынке капиталов. Экономические, или рыночные (косвенные), методы отличаются большей гибкостью по сравнению с административными, но результаты их применения не всегда адекватны намеченной цели. Тем не менее, в настоящее время отмечается отход центральных банков развитых стран от прямых методов воздействия к рыночным. В соответствии с приведенной классификацией выделяют также общие методы денежно-кредитного регулирования, которые оказывают влияние на денежно-кредитную сферу в целом, и селективные методы, которые регулируют конкретные виды кредита. Применение селективных методов связано с решением частных задач: рефинансирование на льготных условиях, ограничение предоставления кредитов некоторыми банками, ограничение выдачи отдельных видов ссуд и т.д. По мнению некоторых авторов, применение селективных методов денежно-кредитной политики характерно для экономической политики, проводимой на стадии циклического спада, в условиях резкого нарушения пропорций воспроизводства. Кроме этого мы рассматриваем инструменты денежно-кредитной. Под инструментами денежно-кредитной политики понимаются переменные, находящиеся в сфере прямого воздействия центрального

банка, величина которых может быть быстро скорректирована и с которыми тесно связаны целевые ориентиры.

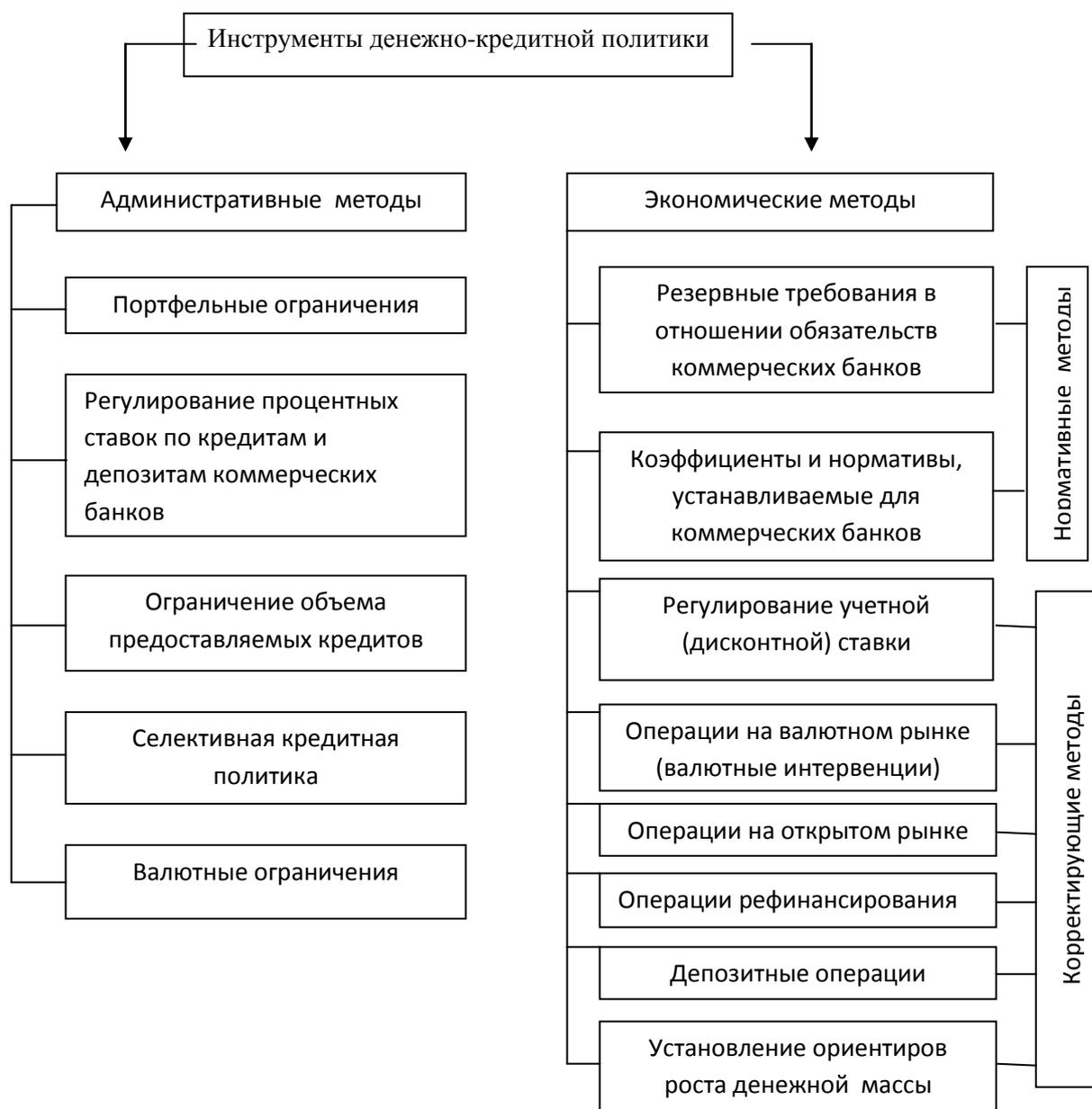


Рис. 4. Классификация инструментов ДКП¹

Основными инструментами денежно-кредитного регулирования, наиболее часто используемыми центральными банками, являются: установление минимальных резервных требований, рефинансирование коммерческих банков, регулирование официальной учетной ставки и операций на открытом рынке. Однако этим не исчерпывается набор

¹Составлен автором на основе <http://www.search.uz/catalog/business-economy/financial-services.htm>

инструментов денежно-кредитного регулирования. Выбор инструментов денежно-кредитного регулирования, применяемых центральными банками, довольно широк. Использование различных видов инструментов варьируется в зависимости от направленности экономической политики страны, режима денежно-кредитной политики, степени открытости ее экономики, сложившихся традиций и конкретных обстоятельств. Имеющиеся в распоряжении центрального банка инструменты денежно-кредитного регулирования различаются по непосредственным объектам воздействия (предложение денег и спрос на деньги), по характеру параметров, устанавливаемых в ходе регулирования (количественные и качественные), по срокам воздействия (краткосрочные и долгосрочные), по направленности воздействия (инструменты предоставления ликвидности и инструменты абсорбирования, стерилизации избыточной ликвидности).

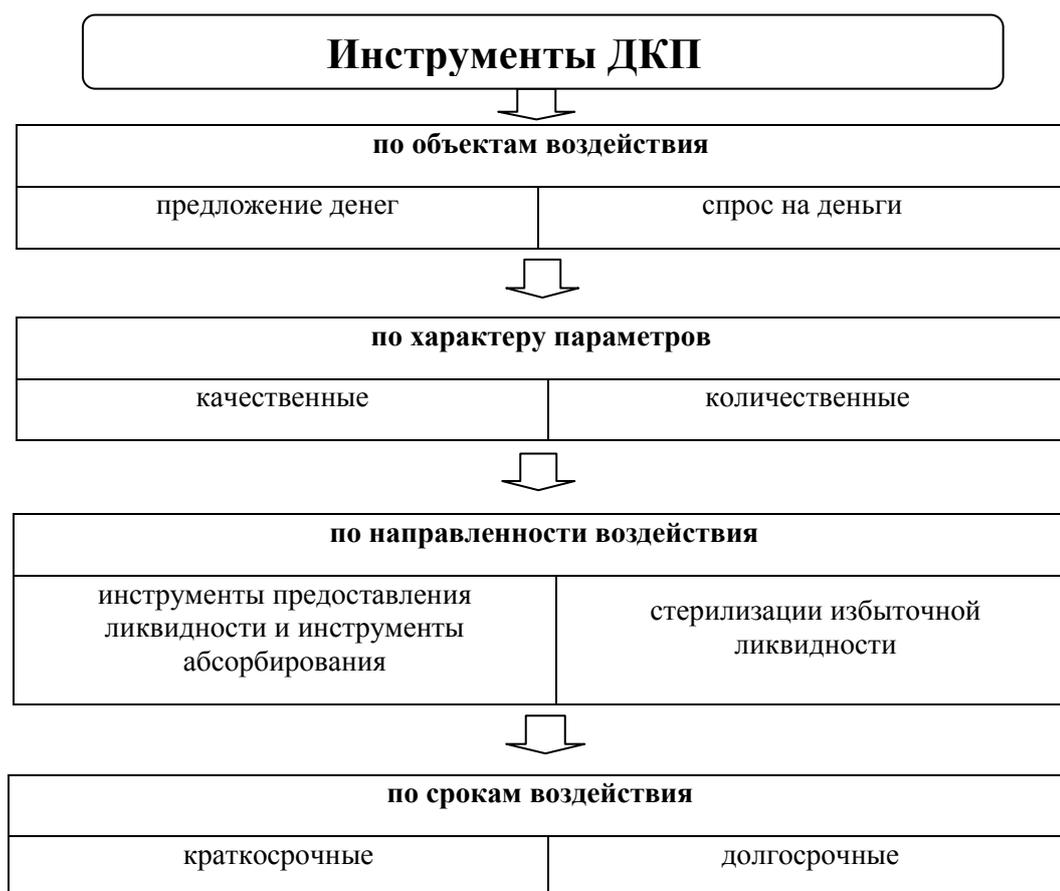


Рис. 5. Система использование денежно-кредитной политики¹

¹ Составлен на основе сайта <http://bankir.uz/index.php>

Целесообразно также выделить инструменты циклического характера (ориентированные на динамику делового цикла, воспроизводственного процесса) и инструменты нециклического характера (ориентированные на конъюнктуру, текущее состояние денежно-кредитной сферы). Все эти инструменты используются в единой системе денежно-кредитной политики.

По характеру параметров, устанавливаемых в процессе воздействия центрального банка на денежную сферу, инструменты денежно-кредитного регулирования разделяются на количественные и качественные. Посредством использования количественных инструментов оказывается влияние на состояние кредитных возможностей банков, а следовательно, и на денежное обращение в целом.

Качественные инструменты представляют собой вариант прямого регулирования качественного параметра рынка, а именно – стоимости банковских кредитов. Вопрос о качественных характеристиках инструментов денежно-кредитного регулирования необходимо, на наш взгляд, рассматривать прежде всего в контексте регулирования ликвидности денежно-кредитного сектора. Тогда наиболее значимым критерием инструмента денежно-кредитной политики является максимальная действенность, т.е. возможность оперативной стерилизации (абсорбации) или предоставления ликвидности. В дополнение к «действенности» стоит указывать на такие необходимые качества, как «нейтральность» (одинаковое влияние на конкурентоспособность коммерческих банков), равномерность воздействия на конкурентоспособность отдельных групп или всех кредитных институтов.

Система инструментов денежно-кредитного регулирования должна, с одной стороны обеспечивать стабильность денежного обращения, а с другой – стимулировать кредитные организации к более эффективному управлению собственной ликвидностью. Обязательные резервы представляют собой процентную долю от обязательств коммерческого

банка. Эти резервы коммерческие банки обязаны хранить в центральном банке. Резервные обязательства возникли как своеобразное обеспечение по депозитам коммерческих банков. Впервые резервные обязательства были использованы в США в 1863г. задолго до создания Федеральной резервной системы. Исторически они рассматривались центральными банками как экономический инструмент, обеспечивающий коммерческим банкам достаточную ликвидность в случае массового изъятия депозитов, позволяющий предотвратить неплатежеспособность коммерческого банка и тем самым защитить интересы его клиентов, вкладчиков и корреспондентов.

Однако в настоящее время изменение нормы обязательных резервов коммерческих банков, или резервных требований, используется как наиболее простой инструмент, применяемый в целях наиболее быстрой настройки денежно-кредитной сферы.

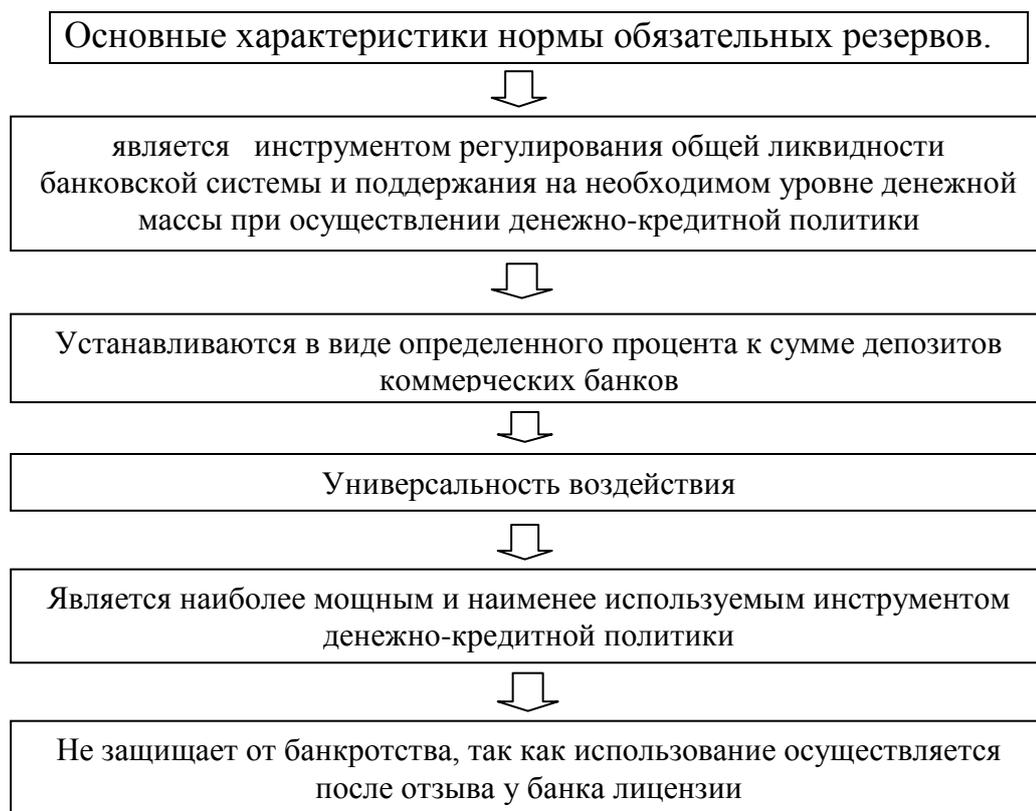


Рис. 6. Основные характеристики нормы обязательных резервов¹

¹ Деньги. Кредит. Банки. Экспресс-курс: учебное пособие/кол.авт.;под ред. засл.деят.науки РФ;доктора экон.наук, проф. О.И.Лаврушина.-4-ое изд.,стер.- М.: КНОРУС, 2010.-С.81

Увеличение денежной базы приводит частично к росту количества денег на руках населения, частично к увеличению вкладов в коммерческих банках. Это в свою очередь влечет за собой усиление процесса мультипликации и расширение объема денежной массы на величину большую, чем денежная база.

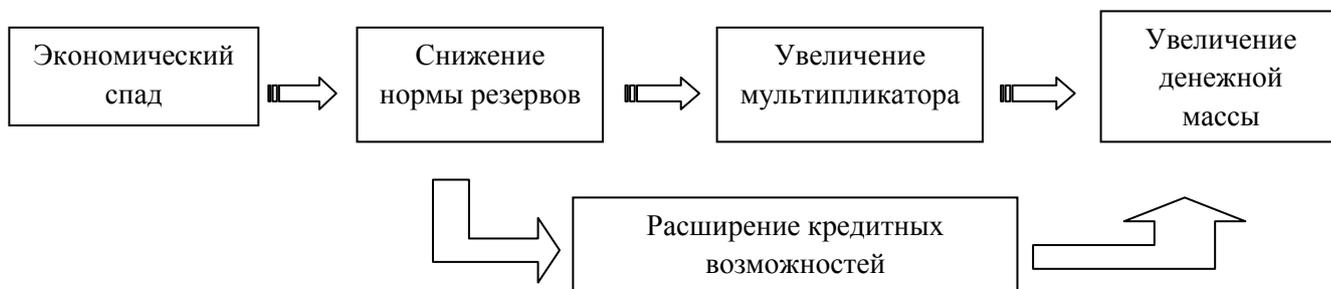


Рис. 7. Механизм регулирования денежной массы путем снижения нормы обязательных резервов¹

Исходя денежной базы, процентная политика центрального банка проводится по двум направлениям: регулирование займов коммерческих банков у центрального банка и депозитная политика центрального банка, которая еще может быть названа политикой учетной ставки или ставки рефинансирования.

Ставка рефинансирования – это процент, под который центральный банк предоставляет кредиты финансово устойчивым коммерческим банкам, выступая, как кредитор в последней инстанции. Использование этого инструмента показывает, что результаты денежно-кредитной политики слабо предсказуемы. Например, снижение ставки рефинансирования рассматривается как мера, приводящая к расширению денежного предложения. Однако снижение ставки рефинансирования влияет на рыночную ставку процента, которая снижается, следовательно, увеличивается спрос на наличные деньги и другие активы, спрос на которые находится в обратной зависимости от уровня процентной ставки. В свою очередь спрос на депозиты снижается – мультипликатор

¹ Составлен на основе сайта http://www.cbu.uz/ru/section/monet_policy/monet_direct

уменьшается. Депозитные операции центрального банка позволяют коммерческим банкам получать доход от так называемых свободных, или избыточных, резервов, а центральному банку дают возможность влиять на размер денежного предложения. Одним из самых важных средств регулирования денежного обращения являются операции на открытом рынке. Под операциями на открытом рынке понимается купля-продажа Центральным банком государственных ценных бумаг, которые обладают высокой степенью ликвидности доходности. Операции на открытом рынке проводится центральным банком обычно совместно с группой крупных банков и других финансово-кредитных учреждений. Схема осуществления этих операций следующая:

1. Если на денежном рынке наблюдается излишек денежной массы в обращении и центральный банк ставит задачу ограничить или ликвидировать этот излишек. В данном случае центральный банк начинает активно предлагать государственные ценные бумаги на открытом рынке банкам или населению, которые покупают правительственные ценные бумаги через специальных дилеров. Поскольку предложение государственных ценных бумаг увеличивается, их рыночная цена падает, а процентные ставки по ним растут, соответственно возрастает их привлекательность для покупателей. Население (через дилеров) и банки начинают активно скупать правительственные ценные бумаги, что приводит, в конечном счете, к сокращению банковских резервов. Сокращение объема банковских резервов в свою очередь приводит к уменьшению предложения денег в пропорции, равной банковскому мультипликатору. При этом процентная ставка растет.

2. Если на денежном рынке существует недостаток денежных средств в обращении. В этом случае центральный банк увеличивает спрос на государственные ценные бумаги. В результате их рыночная цена возрастает, а процентная ставка по ним падает, что делает казначейские ценные бумаги непривлекательными для их владельцев. Население и банки

начинают активно продавать государственные ценные бумаги, что приводит, в конечном счете, к увеличению банковских резервов и денежного предложения. При этом процентная ставка падает. В настоящее время в мировой экономической практике именно операции на открытом рынке являются основным средством регулирования денежного предложения. Это вызвано их прежде всего необыкновенно высокой гибкостью данного инструмента, позволяющего влиять на денежную конъюнктуру на краткосрочных временных отрезках, сглаживать нежелательные колебания денежной массы.

Таким образом, сущность макроэкономической стабильности состоит в том, что в странах, где господствуют рыночные отношения, государство принимает на себя и считает главными целями своей экономической политики только те задачи, которые не способен решить сам рынок. Макроэкономическая стабильность может быть определена оценками таких показателей как: уровень инфляции, уровень занятости, социальное обеспечение народа, сбалансированность государственного бюджета и установление контроля над денежным предложением при его умеренном росте. Денежно-кредитная политика является частью макроэкономической политики. Социально-экономическими предпосылками проведения денежно-кредитной политики есть наличие банковской системы и денежно-кредитных отношений, которые приводятся в действие при помощи инструментов ДКП. Использование различных видов инструментов варьируется в зависимости от направленности экономической политики страны, режима денежно-кредитной политики, степени открытости ее экономики, сложившихся традиций и конкретных обстоятельств. Система инструментов денежно-кредитного регулирования должна, с одной стороны обеспечивать стабильность денежного обращения, а с другой – стимулировать кредитные организации к более эффективному управлению собственной ликвидностью.

ГЛАВА II. АНАЛИЗ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ В ЦЕНТРАЛЬНОМ БАНКЕ РЕСПУБЛИКИ УЗБЕКИСТАН И ЕЕ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЕ ЗНАЧЕНИЕ

2.1. Центральный Банк Республики Узбекистан как проводник денежно-кредитной политики государства

Проводником денежно-кредитной политики является Центральный банк Республики Узбекистан. В свою очередь денежно-кредитная политика Республики Узбекистан наряду с бюджетной составляет основу всего государственного регулирования экономики. Соответственно без овладения методами деятельности центральных банков, инструментами денежно-кредитной политики не может быть эффективной рыночной экономики. Правовой статус, задачи, функции, полномочия, принципы организации и деятельности Центрального банка Республики Узбекистан определяются Конституцией Республики Узбекистан, Законом Республики Узбекистан «О Центральном банке Республики Узбекистан» и другими законодательными актами.

Центральный банк Республики Узбекистан, как банк правительства осуществляет политику на общегосударственном уровне, то есть, стремится достичь макроэкономических показателей. Важно при этом отметить, что согласно Закону Республики Узбекистан «О Центральном банке Республики Узбекистан» главной целью Центрального банка является обеспечение стабильности национальной валюты. Эта цель достигается с помощью различных инструментов денежно-кредитного регулирования экономики, суть которого заключается в том, что центральный банк воздействует на объем денежной массы в обращении и цену кредита, т.е. процентную ставку. Эти два компонента находятся постоянно в поле зрения Центрального банка.

Для устойчивого функционирования банковской системы любой страны также необходимо формирование гибкого механизма денежно-кредитного регулирования экономики, позволяющего Центральному банку эффективно воздействовать на хозяйственную активность, контролировать

деятельность банковских институтов, добиваться стабилизации денежного обращения. Основным условием проведения ДКП центральным банком является его независимость, и ее следует понимать главным образом как некую самостоятельность внутри системы государственного регулирования, строго в пределах полномочий, данных законодательной властью. Политика центральных банков ставит своей конечной целью долговременную стабильность цен, чтобы инфляционные ожидания не оказывали сильного влияния на принятие хозяйственных решений.

Стабильность цен предполагает снижение степени неопределенности в прогнозах соотношения цен, имеющих решающее значение для инвестиционных решений. Однако центральные банки прибегают и к другим кратко- и среднесрочным макроэкономическим целям, чтобы сгладить конъюнктурные колебания в экономике, например, сохранение низких темпов инфляции, чтобы поддержать экономический рост. Вообще меры денежно-кредитной политики обычно оказывают воздействие на экономику и цены на протяжении длительных периодов, так как решениям в области этой политики внутренне присуща ориентация на будущее. Подтверждением этого служит то, что для достижения макроэкономических целей применяются цели или показатели, представляющие собой нечто среднее между политическими решениями и конечными результатами, например, темпы роста номинального и реального доходов или номинальные или реальные процентные ставки.

Особенность денежно-кредитной политики как орудия государственного регулирования заключается в косвенном характере ее воздействия на производство. Такая политика может повлиять на принятие тех или иных хозяйственных решений участниками процесса воспроизводства через изменения финансовых факторов. Процесс кредитного регулирования можно разделить на два этапа: на первом центральный банк воздействует на соотношение между спросом и предложением на кредитно-денежные ресурсы путем воздействия на

изменения денежной массы и процентных ставок, объемов кредитных операций, условий кредитования и т.д.

Роль Центрального Банка Республики Узбекистан в экономическом механизме страны, место его в денежно - кредитной и финансовой политике, взаимосвязь со всеми элементами экономического управления проявляется через функции. Познание и их использование позволяет четко определить направление деятельности Центрального банка в экономике Республики Узбекистан. Деятельностью любых центральных банков в рыночной системе, подчинена следующим основным целям: обеспечению стабильности покупательной денежной единицы, стабильности и ликвидности банковской системы, обеспечение эффективного и бесперебойного ведения расчетов, включая расчеты наличными деньгами. Задачи, которые решает Центральный Банк Республики Узбекистан для достижения стоящих перед ним целей:

- 1) ЦБ выступает эмиссионным центром Республики Узбекистан, решая при этом задачи организации выпуска и обращения наличных банкнот;
- 2) ЦБ совершает свои операции с банками Республики Узбекистан, а не с торгово-промышленной клиентурой;
- 3) ЦБ поддерживает государственные экономические программы, размещает государственные ценные бумаги, предоставляет кредиты, выполняет расчетные операции для правительства, хранит официальные золотовалютные резервы;

Таким образом, центральные банки были созданы, чтобы гарантировать выполнение финансовых обязательств, принимаемых всеми в экономике, и, по существу, обеспечивать доверие к системе платежей на основе бумажных денег, придавая всем уверенность в ее единстве, надежности, эффективности¹. С расширением денежной сферы и возможностей коммерческих банков центральные банки стали выполнять

¹ Силаев В.П. Эволюция центральных банков: функции, организация, технология.// Банковское дело – 2005г. - №8 – С.26-32

другую общественную функцию, хотя и менее заметную - оказания банкам платежных услуг, аналогичных тем услугам, которые эти банки оказывают частным лицам и фирмам. Когда платежи осуществляются между банками, то центральный банк служит единственно возможным посредником, выступая как представитель банковской системы в целом. Перевод оплаты через центральный банк – единственная платежная операция, которая немедленно и полностью погашает обязательство и завершает сделку, исключая любой риск. Деньги Центрального банка, хранимые в банках или резерве, исключаются из общего денежного снабжения и практически невидимы, но, тем не менее, действует как необходимый «смазочный материал» для всей денежной системы Республики Узбекистан. В связи с этим современную систему платежей можно представить в виде пирамиды, в основании которой находятся индивидуальные вкладчики и фирмы, а в середине - коммерческие банки, оказывающие им платежные услуги, а на вершине - центральный банк, выполняющий подобную сервисную роль для коммерческих банков.

Роль центральных банков в осуществлении денежно-кредитной политики отражается в инструментах, то есть при использовании политики обязательных резервов центральный банк воздействует на состояние ДКП страны следующим образом:

- Если Центральный банк увеличивает норму обязательных резервов в Республике Узбекистан, то это приводит к сокращению избыточных резервов коммерческих банков, которые они могут использовать для проведения ссудных операций. Соответственно это вызывает мультипликационное уменьшение денежного предложения, поскольку при изменении норматива обязательных резервов меняется величина депозитного мультипликатора;
- При уменьшении нормы обязательных резервов происходит мультипликационное расширение объема предложения денег. Этот инструмент монетарной политики является, по мнению специалистов,

наиболее мощным, но достаточно грубым, поскольку воздействует на основы всей банковской системы. Даже незначительное изменение нормы обязательных резервов способно вызвать существенные изменения в объеме банковских резервов и привести к модификации кредитной политики коммерческих банков. Уменьшение ее делает для коммерческих банков займы дешевыми. При получении кредита коммерческими банками увеличиваются их резервы, вызывая мультипликационное увеличение количества денег в обращении. И наоборот, увеличение учетной ставки (ставки рефинансирования) делает займы невыгодными. Более того, некоторые коммерческие банки, имеющие заемные средства, пытаются вернуть их, так как эти средства становятся очень дорогими. Сокращение банковских резервов приводит к мультипликационному сокращению денежного предложения.

Определение размера учетной ставки в Республике Узбекистан – один из наиболее важных аспектов денежно-кредитной политики, а изменение учетной ставки выступает показателем изменений в области денежно-кредитного регулирования. Размер учетной ставки обычно зависит от уровня ожидаемой инфляции и в то же время оказывает на инфляцию большое влияние. Когда Центральный банк Республики Узбекистан намерен смягчить или ужесточить денежно-кредитную политику, он снижает или повышает учетную (процентную) ставку. Банк может устанавливать одну или несколько процентных ставок по различным видам операций или проводить процентную политику без фиксации процентной ставки. Процентные ставки Центрального банка необязательны для коммерческих банков в их взаимоотношениях с клиентами и с другими банками. Однако уровень официальной учетной ставки является для коммерческих банков ориентиром при проведении кредитных операций.

Операции Центрального банка Республики Узбекистан на открытом рынке оказывают прямое влияние на объем свободных ресурсов,

имеющихся у коммерческих банков, что стимулирует либо сокращение, либо расширение объема кредитных вложений в экономику Республики Узбекистан, одновременно влияя на ликвидность банков, соответственно уменьшая или увеличивая ее. Такое воздействие осуществляется посредством изменения центральным банком цены покупки у коммерческих банков или продажи им ценных бумаг. При жесткой рестрикционной политике, результатом которой должен стать отток кредитных ресурсов со ссудного рынка, Центральный банк уменьшает цену продажи или увеличивает цену покупки, тем самым увеличивая или уменьшая ее отклонение от рыночного курса.

Если центральный банк покупает ценные бумаги у коммерческих банков, он переводит деньги на их корреспондентские счета, таким образом, увеличиваются кредитные возможности банков. Они начинают выдавать ссуды, которые в форме безналичных реальных денег входят в сферу денежного обращения, а при необходимости трансформируются в наличные деньги. Если центральный банк продает ценные бумаги, то коммерческие банки со своих корреспондентских счетов оплачивают такую покупку, тем самым уменьшая свои кредитные возможности, связанные с эмиссией денег. Так, при продаже государственных ценных бумаг на открытом рынке в целях уменьшения денежного предложения центральный банк устанавливает высокую учетную ставку, что ускоряет процесс продажи коммерческими банками государственных ценных бумаг, поскольку им становится невыгодно восполнять резервы займами у центрального банка, и повышает эффективность операций на открытом рынке. И наоборот, при покупке центральным банком государственных ценных бумаг на открытом рынке он резко понижает учетную ставку (ниже доходности ценных бумаг). В этой ситуации коммерческим банкам выгодно занимать резервы у центрального банка и направлять имеющиеся средства на покупку более доходных государственных ценных бумаг.

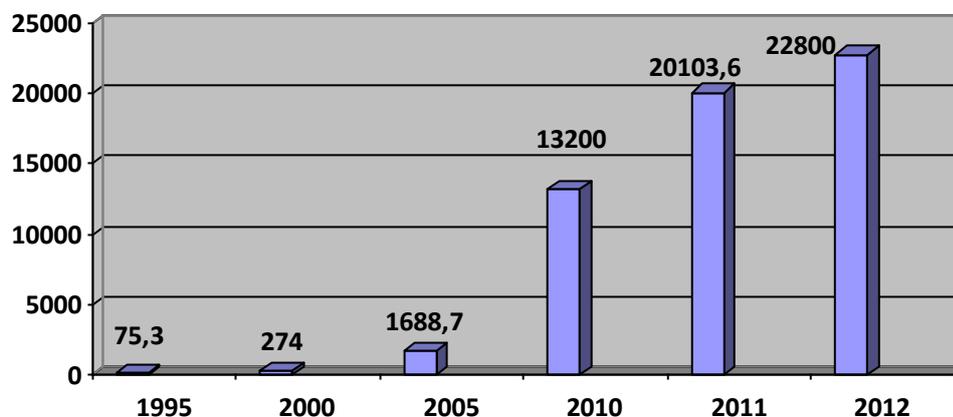
Расширительная политика центрального банка становится более эффективной.

Чрезвычайно важное значение для эффективного осуществления денежно-кредитной политики имеет создание и развитие современной банковской системы. Банковский сектор — это канал, через который передаются импульсы денежно-кредитного регулирования. Основными локомотивами экономического роста, согласно, высказыванию Президента нашей республики И.А.Каримова, являются коммерческие банки. Экономический рост само собой дает нам понимать той цели, которой стремится достичь монетарная политика. Становление банковской системы в Узбекистане как важнейшего института рыночной экономики имело особенности, что повлияло на механизм, цели и результаты проводимой денежно-кредитной политики. С обретением независимости в Узбекистане началось создание двухуровневой национальной банковской системы, адекватной требованиям рыночной экономики и способной осуществлять эффективное перераспределение финансовых ресурсов. Это говорит об эффективном проведении денежно-кредитной политики государством.

В течение 1994-2005 годов рост совокупной депозитной базы банков составил 31,3 раза. Доля депозитов юридических лиц в совокупном объеме депозитов коммерческих банков увеличилась с 52% в 1994 году до 73,4% в 2005 году, а доля физических лиц снизилась с 48% до 26,6%.

За 2005-2011 годы рост совокупной депозитной базы банков составил 11,9 раза. Только в 2011 году прирост этого показателя составил 52,3% и объем совокупной депозитной базы достиг 20,1 трлн.сум. Росту депозитной базы банков Узбекистана способствовали принимаемые меры по стимулированию привлекательности депозитов кредитных организаций и привлечению свободных денежных средств населения, законодательное гарантирование возврат 100% суммы вклада в банках в случае их ликвидации, а также введение дифференцированных норм обязательных

резервных требований Центрального банка по депозитам юридических лиц.



**Рис. 8. Совокупные депозиты коммерческих банков
(на конец года, млрд.сум)¹²**

За анализируемый период в структуре ресурсной базы коммерческих банков доля депозитов физических лиц имеет устойчивую динамику роста. Из данного графика видно, что доля депозитов физических лиц в совокупном объеме депозитов коммерческих банков увеличилась с 8,1% в 1995 году до 38,8% в 2011 году.

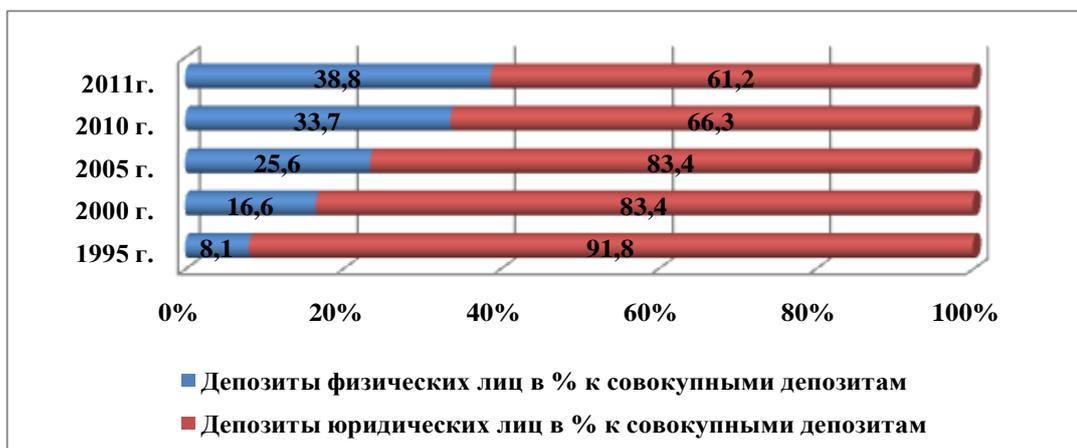


Рис. 9. Ресурсная база коммерческих банков (в %)³

В последнее время особый спрос в кредитной системе Узбекистана приобретают такие ссуды, как ипотека, кредитные линии,

¹ <http://www.cbu.uz/ru/arc/press/2005/Nov>

² <http://www.cbu.uz/ru/arc/press/2005/Nov>

потребительские кредиты и т.д. Достаточно большую долю на кредитном рынке занимает предоставление таких традиционных видов кредитов, как кредит под банковскую гарантию, залоговый кредит, кредит под поручительство третьих лиц, межбанковские кредиты и т.д.

Знание и соблюдение основных принципов функционирования кредитного рынка сформирует достаточно прочную основу для долговременного и успешного его развития в будущем. Это является основой положительных макроэкономических показателей страны, что показывает результат деятельности ЦБ в осуществлении ДКП.

В 2000-2012 гг. благодаря жесткой денежно-кредитной и фискальной политике удалось сократить уровень внешнего долга, уровень внешнего долга правительства по отношению к ВВП также имел тенденцию к снижению. Существенно увеличилась сумма положительного сальдо внешнеторговых операций.

Согласно Антикризисной программе, разработанной в республике по инициативе Президента страны И.А.Каримова, в условиях падающего спроса на мировом рынке ключевую роль в сохранении высоких темпов экономического роста сыграла поддержка отечественных производителей путем стимулирования спроса на внутреннем рынке. В таких условиях монетарная политика, направленная на стимулирование внутреннего спроса, требует эффективного применения политики дешевых денег. Относительно низкие и стабильные процентные ставки банковских кредитов способствуют увеличению объема кредитных вложений коммерческих банков в реальный сектор экономики. В связи с развитием мирового финансового кризиса в течение первого полугодия 2008 года Центральный банк дважды рассматривал вопрос об изменении ставки рефинансирования, но было принято решение сохранить ее на текущем уровне – 14%. Для стерилизации избыточной ликвидности широко применялась практика привлечения свободных денежных средств коммерческих банков на специальные депозиты и государственные ценные

бумаги. В результате, в первом полугодии 2008 года среднемесячный объем проведенных стерилизационных операций составлял в порядке 910 млрд.сум.

В целях снижения влияния внешних факторов на изменение цен на внутреннем рынке было продолжено аккумулирование на счетах Фонда реконструкции и развития Республики Узбекистан валютных средств, поступающих в результате благоприятной мировой конъюнктуры цен на основные экспортные товары Узбекистана, что позволило предотвратить необоснованный рост денежной массы. Для снижения оборота наличных денег и увеличения оборота безналичных денег, а также для скорости оборота денежных средств были внесены новые инструменты денежно-кредитной политики как пластиковые карты и банкоматы. В 1995 году впервые в Узбекистане были внедрены в обращение кредитные и дебитные платежные пластиковые карточки в национальной валюте.

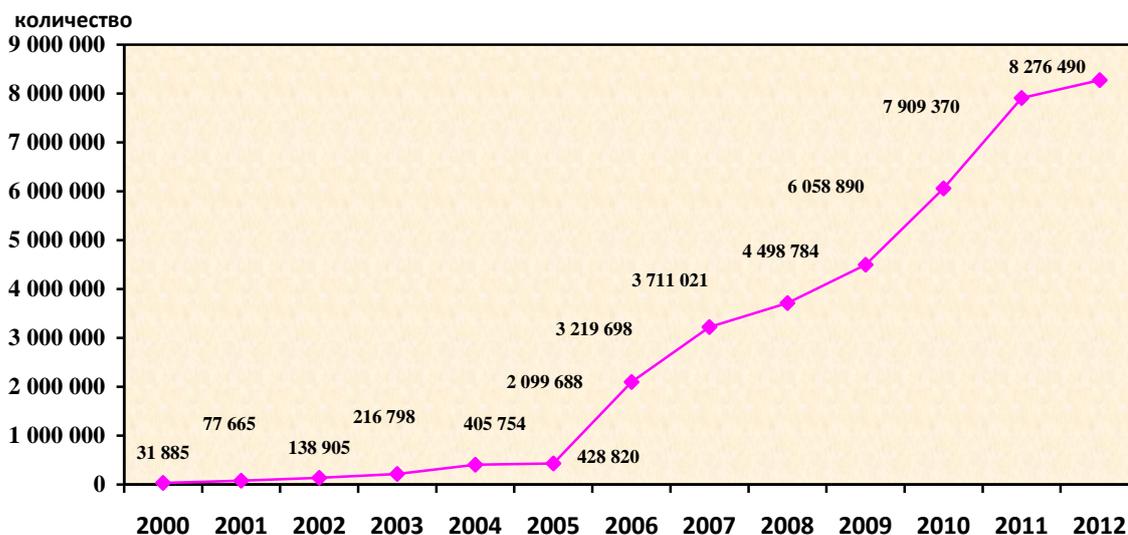


Рис. 10. Количество выпущенных в обращение пластиковых карт¹

Из рис.10 видно, что за анализируемый период 2000-2012 г.г. с 31885 штук до 8276 490 штук, количество выпущенных карточек увеличилось в 295,5 раза. Наибольший прирост пластиковых карт мы можем наблюдать в 2006 году что, скорее всего связано с принятием ряда нормативных актов

¹ <http://www.cbu.uz/ru/node>

области регулирования расчетов пластиковыми картами. Таким образом, по окончании 2012 года каждый третий гражданин (включая детей) нашей страны являлся владельцем пластиковой карты. Увеличение объемов выпуска банковских карт это одна из приоритетных задач поставленных Президентом Республики Узбекистан перед Центральным Банком¹.

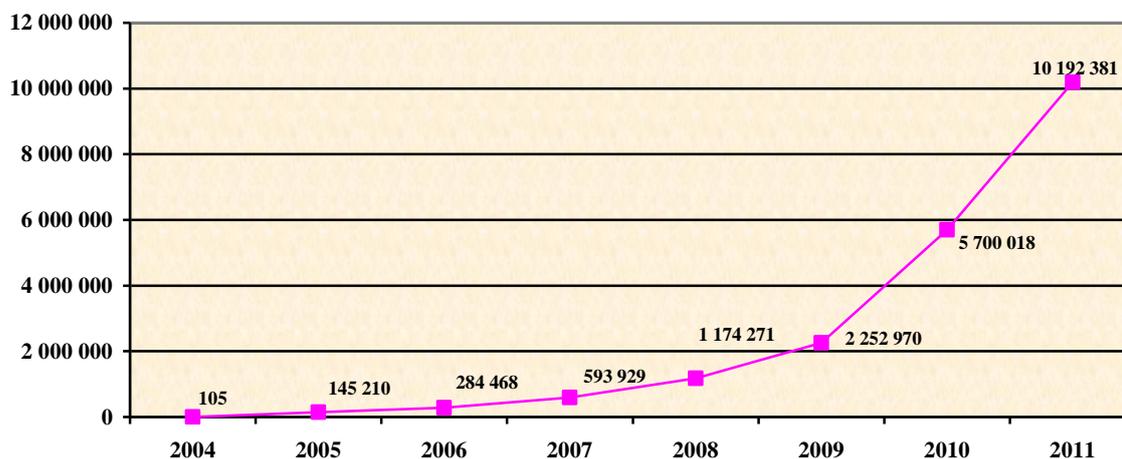


Рис. 11. Сумма транзакций, осуществленных через пластиковые карты²

Диаграмма показывает, что наибольший прирост транзакций через пластиковые карты приходится на последние годы, увеличение количество выпущенных карточек непосредственно повлияло на общую сумму проведенных транзакций по средствам пластиковых карт. Однако положение свидетельствует и о повышении доверия держателей пластиковых карточек к этому новому средству расчетов.

Так если на 2004 год на одну карту в среднем приходилось 258,8 сум транзакций, то на 2012 год эта сумма увеличилась в среднем до 1231485 сум на одну пластиковую карту. Ежегодный прирост суммы транзакций с 2005 по 2011 год составляет в среднем до 200%.

Диаграмма показывает, что на фоне увеличения количества держателей пластиковых карт, также в целях исполнения Постановления

¹ О приоритетных направлениях дальнейшего реформирования и повышения устойчивости финансово-банковской системы республики в 2011-2015 годах и достижения высоких международных рейтинговых показателей: Постановление Президента № 1438 от 26 ноября 2010 года, пункт 18

² <http://www.cbu.uz/ru/node>

№ПП-1325¹ от 19 апреля 2010 года регламентирующих перечень объектов розничной торговли и оказания услуг, осуществляющих денежные расчёты с населением и подлежащих обязательному оснащению расчётными терминалами по приёму платежей с банковских пластиковых карточек в республике увеличилось и количество терминалов и тем самым расширили сети специального оборудования по безналичным расчётам с использованием банковских пластиковых карточек.

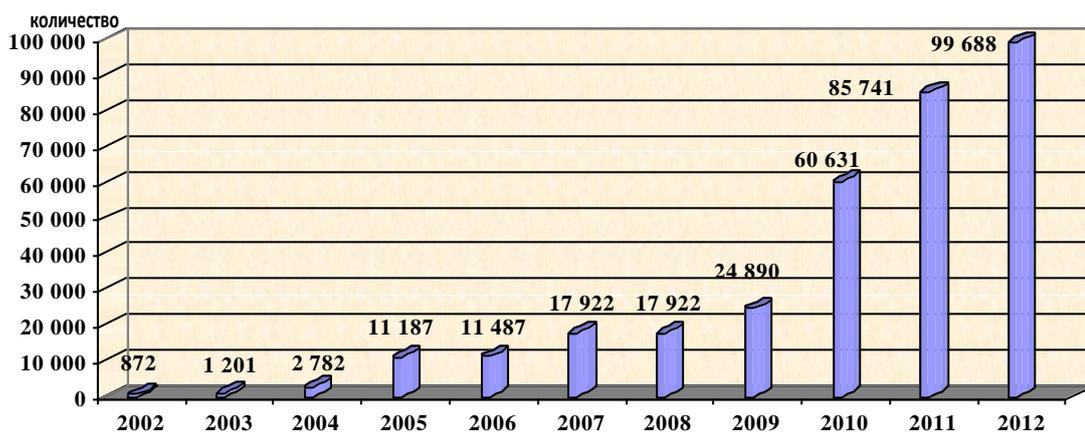


Рис. 12. Количество установленных торговых терминалов²

Данные диаграммы показывают относительно небольшое количество банкоматов у нас в стране - 312 штук на 1 января 2012 года.

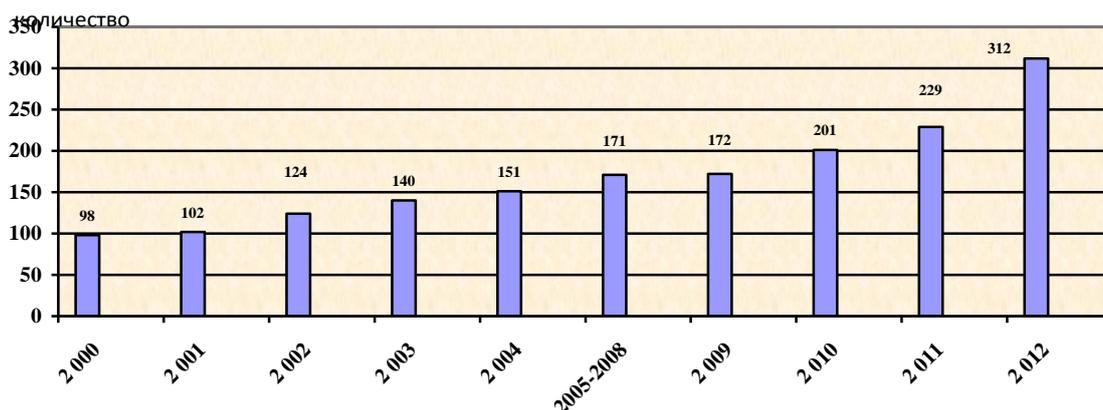


Рис. 13 Количество установленных банкоматов³

¹ О дополнительных мерах по дальнейшему развитию системы безналичных расчётов на основе пластиковых карточек: Постановление Президента Республики Узбекистан №ПП-1325 от 19.04.2010 г., пункт 2

² <http://www.cbu.uz/ru/node>

³ <http://www.cbu.uz/ru/node>

Это связано в первую очередь дороговизной оборудования, во-вторых с жёсткой денежно-кредитной политикой проводимой в республике Центральным банком, в том числе с помощью внедрения пластиковых карточек, направлены на развитие банковской системы вовлечению свободных денежных средств в банковский оборот, то есть упор при внедрении пластиковых карт делается в основном на применении их в качестве одного из методов безналичного расчета за товары и услуги. Вот почему количество установленных банкоматов до сих пор остаётся на низком уровне.

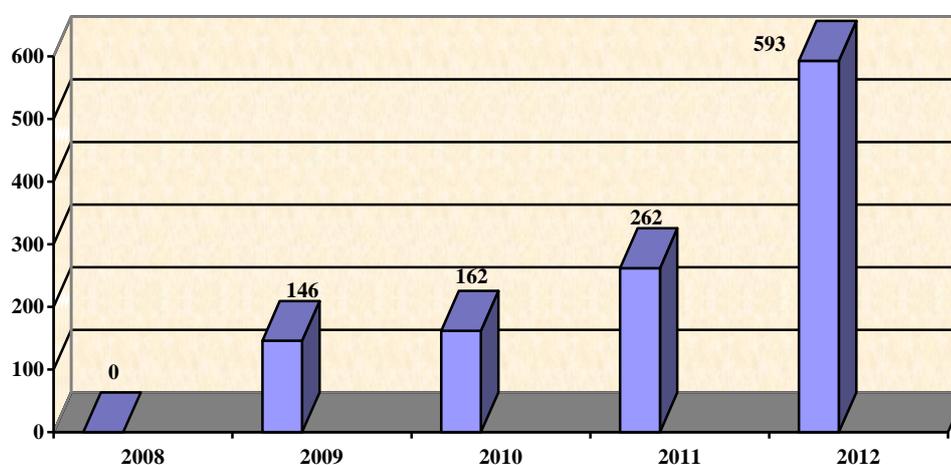


Рис. 14 Количество установленных инфокиосков¹

Диаграмма показывает рост количества установленных инфокиосков за 2011 год число которых достигла 593 штук, что на 331 штук больше предыдущего периода, рост за последний год составил 226%. Возможно стимулом такого роста послужило Постановление Президента Республики Узбекистан №ПП-1325 от 19 апреля 2010 года, где для банков была продлена льгота по закупке специального оборудования по безналичным расчётам с использованием пластиковых карт сроком до 1 января 2012 года. Таким образом, определяющее влияние на развитие банковского сектора Узбекистана в 2012-2013 годах окажет практическая реализация основных стратегических и тактических задач его реформирования,

¹ <http://www.cbu.uz/ru/node>

предполагающих дальнейшее укрепление устойчивости кредитных организаций, повышение качества выполнения функций по аккумулярованию сбережений населения и предприятий и их трансформации в кредиты и инвестиции, развитие рыночной дисциплины и транспарентности деятельности кредитных организаций. Прогноз развития экономики на краткосрочную перспективу является благоприятным. Ожидается, что в 2012-2013 гг. темпы экономического роста останутся высокими, хотя и будут ниже, чем в 2011 году, что объясняется все более возрастающей неопределенностью внешних условий. Ожидается, что экономическая активность по-прежнему будет опираться на инвестиции в промышленность и инфраструктуру при ведущей роли государства и более высокие цены на экспортируемые Узбекистаном товары¹.

2.2. Особенности денежно-кредитной политики в условиях экономических реформ

Президент Республики Узбекистан И.А. Каримов в своей книге "Узбекистан: 16 лет независимого развития", глубоко проанализировав путь национального развития, пройденный нашим народом, всесторонне обосновал важность двух исторических этапов. Прежде всего, особо значимое, поистине историческое место в жизни нашей страны и народа занял первый этап - с 1991 по 2000 годы - этап первоочередных реформ и преобразований переходного периода и формирования основ национальной государственности. Вместе с тем в деле обеспечения устойчивого развития экономики, последовательного реформирования политической, законодательной, судебной-правовой и социально-гуманитарной сфер, неуклонного роста уровня жизни населения имеет, несомненно, важное значение следующий этап - с 2001 года по настоящее

¹ <http://www.search.uz/catalog/business-economy/financial-services.htm>

время – период активного демократического обновления, реформирования и модернизации страны¹.

Первый этап характеризовался, с одной стороны, сочетанием ужесточения фискальной, денежно-кредитной политики, с другой стороны – ограниченной приватизацией на льготных условиях приусадебных участков, государственного жилья, небольших предприятий торговли, общественного питания, бытового обслуживания и иного коммерческого и производственного назначения. Подобное сочетание было вполне оправдано. Меры по ужесточению фискальной и денежно-кредитной политики были направлены на поддержание расходов на социальные нужды, в частности сбор налогов, достаточных для недопущения резкого снижения уровня жизни населения, финансирования систем образования, здравоохранения, социального обеспечения наиболее уязвимых слоев населения, а также на цели, связанные с созданием и укреплением обретенной государственности, в частности, правопорядка и безопасности страны.

1991-1993 года характеризуются ликвидацией моно-банковской системы, образованием Центрального банка и формированием двухуровневой банковской системы. С принятием Закона «О банках и банковской деятельности» впервые в стране возникла правовая основа создания двухуровневой банковской системы. Благодаря закону, во-первых, за короткий промежуток времени после провозглашения государственной независимости Центральным банком Узбекистана были созданы подразделения, обеспечивающие формирование и реализацию денежно-кредитной политики. Что же касается проведенной приватизации, то она была призвана заложить основы развития малого бизнеса, частного предпринимательства и, одновременно наделить граждан страны собственностью, активами, которыми они могли распорядиться по своему

¹www.press-service.uz / Публикации 31.08.2010г.: И.А.Каримов Достижения Узбекистана за годы независимости

усмотрению. Это в определенной мере смягчило негативные последствия произошедшего в рассматриваемом периоде ощутимого снижения объемов производства, прекращения финансовых поступлений извне, значительного падения уровня жизни основной массы населения Узбекистана.

Введение в оборот в 1994 году национальной валюты – сума – создало все необходимые предпосылки для проведения в Узбекистане независимой монетарной политики в целях макроэкономической стабилизации и роста. Этапность процесса либерализации валютного рынка диктовалась рядом обстоятельств. При этом государство преследовало ряд важных на переходном этапе целей. Среди них – развитие импортозамещающих и других приоритетных отраслей, удешевление импорта технологий и оборудования, сдерживание государственных расходов по закупке критического импорта и обслуживанию внешнего долга, поддержание низких фиксированных цен на товары первой необходимости, поддержание государственных международных резервов, нейтрализация внешних шоков в период становления новой банковской системы. Во многом благодаря более взвешенному подходу к либерализации валютного рынка и банковской системы, Узбекистану удалось пройти этап финансовой нестабильности конца 90-х годов с меньшими издержками, чем в других странах СНГ. Также важную роль сыграла стабилизация инструментов денежно-кредитной политики как: ставка рефинансирования, норм обязательных резервов, монетизация, операции на открытом рынке, что привело к макроэкономической стабилизации экономики страны, в общем.

Установление ставки рефинансирования выше показателя уровня инфляции обеспечило положительные реальные процентные ставки по кредитам и депозитам и стабильное функционирование денежного рынка. Снижение уровня инфляции и ставки рефинансирования оказывает положительное влияние на дальнейшее укрепление стабильности

национальной валюты. Удержание обменного курса национальной валюты в пределах целевых параметров и поэтапное снижение уровня ее девальвации послужило дополнительным фактором для поддержания потребительских цен на низком уровне. Снижение уровня инфляции и ставки рефинансирования послужило одним из важнейших условий обеспечения доверия к национальной валюте и эффективному привлечению свободных средств населения на долгосрочные банковские депозиты. Как известно это предоставляет коммерческим банкам возможность расширять свою ресурсную базу и за счет нее предоставлять производителям долгосрочные кредиты по низким процентным ставкам, что, конечно же, положительно повлияло на изменение ВВП страны в положительную сторону с 1992 года по 1996 года, а также наблюдался рост с 1996 по 2000 года.

Таблица 1

**Годовые темпы изменения ВВП и уровня инфляции,
в % к аналогичному предыдущему периоду¹**

	Реальный ВВП	Уровень инфляции
1992	-11	645
1993	-2,3	534
1994	-4,2	746
1995	-0,9	315
1996	1,6	64
1997	5,2	28
1998	4,4	30
1999	4,4	32
2000	3,8	28,2

Если в 1995 г. уровень инфляции по сравнению с предыдущим годом снизился более чем вдвое, то в 1996 г. – впятеро, став двузначным, а не трехзначным, как это имело место в 1992- 1995 гг. Ощутимо снизился

¹ <http://stat.uz/economy>

бюджетный дефицит – в 1994 г. он составил 3,5% к ВВП, в 1995 г. – 2,9%, в 1996 г. – 1,9%, что в несколько раз уступало уровню 1992 г., когда дефицит превышал 10%-ную величину.

Таблица 2

Взаимосвязь ставки рефинансирования и инфляции¹

Год	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Уровень инфляции, %	746	315	64	64	30	32	28,2
Ставка Рефинансирования, %	150	120	48	30	36	36	27,6

Период, охватывающий 1997-1999 гг., ознаменовался умеренным ростом экономической активности, которая складывалась под воздействием разнонаправленных факторов. С одной стороны, позитивное воздействие на нее оказывали стимулирование активности малого бизнеса, частного предпринимательства, перестройка отраслевой структуры промышленности в направлении развития импортозамещающих, высокотехнологичных производств и другие меры правительства Узбекистана по развитию экономики. Благодаря поддержанию в рассматриваемом периоде 4-5%-ных темпов экономического роста, вдвое меньшей, чем в 1996 г., инфляции (на уровне 30% в 1997-1999 гг.) Индекс ВВП Узбекистана возрос с 0,508 в 1997 г. до 0,515 в 1998 г. и 0,523 в 1999 г. К концу 90-х годов стало очевидно, что явно заниженный обменный курс узбекского сума по отношению к мировым валютам сдерживает развитие экспорта и всей национальной экономики. Это, а также долговременная понижительная тенденция цен на хлопок, золото и некоторые другие сырьевые товары традиционного экспорта Узбекистана подвергли национальную экономику серьезным испытаниям и потребовали внести существенные коррективы в методы ее реформирования. На момент введения национальной валюты уровень инфляции достиг 1281,4% в годовом исчислении. При этом ставка

¹ Составлен автором на основе сайта http://www.cbu.uz/ru/section/monet_policy/refinancingrate

рефинансирования Центрального банка Республики Узбекистан составляла 225% годовых, норма обязательных резервов была установлена на уровне 30%. Рассмотрим динамику индикаторов денежно-кредитной политики после периода введения национальной валюты.



Рис. 15 Отдельные индикаторы денежно-кредитной политики 1994-2005 гг.¹

В течение 1994-1997 годов в результате ужесточения денежно-кредитной политики, уровень инфляции снизился до 27,6% годовых. Ставка рефинансирования Центрального банка была снижена до 34,5% годовых, норма обязательных резервов была установлена на уровне 20%. Одним из последствий принятых мер стало снижение уровня монетизации экономики, который в 1997 году составил всего лишь 17,5%.

В 1998-2001 годах уровень инфляции оставался в пределах 26-28,2% в годовом исчислении, при этом имело место значительное снижение ставки рефинансирования Центрального банка от 42,6% в 1998 году до 26,8% в 2001 году. Норма обязательных резервов не изменялась, уровень монетизации экономики снизился до 10,2%. В 2002 году была повышена

¹ http://www.cbu.uz/ru/section/monet_policy/refinancingrate

ставка рефинансирования Центрального банка до 34,5%, а уровень инфляции снизился до 21,6%.

Таблица 3

Нормативы обязательных резервов¹

Период действия	По депозитам юридических лиц до востребования и сроком до 1 года в национальной валюте	По депозитам юридических лиц сроком от 1 года до 3 лет в национальной валюте	По депозитам юридических лиц сроком более 3 лет в национальной валюте	По депозитам юридических лиц в иностранной валюте
с 1 мая 1994 года	30	30	10	30
с 1 января 1995 г.	25	25	10	25
с 1 июля 1996 г.	25	25	10	-
с 1 декабря 1997 г.	20	20	10	-
с 1 мая 2000 г.	20	20	20	-
с 1 февраля 2005 г.	15	15	15	5
с 1 августа 2005 г.	15	15	15	8
с 1 сентября 2007 г.	13	13	13	13
с 1 ноября 2008 г.	15	15	15	15
с 1 сентября 2009 г.	15	12	10,5	те же самые для депозитов в иностранной валюте

На втором этапе преобразования своей экономики Республикой Узбекистан были усовершенствованы методы использования инструментов денежно кредитной политики Центрального банка в целях обеспечения макроэкономической стабильности страны и безосновательного увеличения денежной массы в обращении. В частности были приняты конкретные меры по повышению эффективности использования инструмента обязательных резервных требований в целях регулирования общей ликвидности банковской системы и обеспечения сохранения денежной массы в пределах целевых параметров. В частности,

¹http://www.cbu.uz/ru/section/monet_policy/reserve

были внесены изменения в Положение «О порядке депонирования обязательных резервов в Центральном банке коммерческими банками». Согласно данному Положению норма обязательных резервных требований по депозитам и вкладам в национальной валюте была снижена с 20 до 15 процентов, а в иностранной валюте была установлена на уровне 5 процентов и в последующем повышена до 8 процентов.

Одновременно, была усовершенствована методология расчета базы депонирования средств обязательные резервы. Указанные перечисления производятся в соответствии с порядком очередности проведения платежей в пределах остатка средств на корреспондентском счете банка.

Банки или их филиалы по регионам могут депонировать обязательные резервы в Центральном банке в централизованном порядке через головной банк или региональные филиалы.

В целях увеличения объемов привлекаемых коммерческими банками дополнительных долгосрочных ресурсов, начиная с 1 сентября 2009 года, введена дифференцированная норма обязательных резервов в национальной валюте по срокам депозитам.

Центральный банк постоянно совершенствует порядок депонирования обязательных резервов, исходя из регулирования денежного предложения и обеспечения стабильности ликвидных средств банковской системы. Наряду с этим, учитывая переход Министерства Финансов в систему казначейства, а также в целях обеспечения бесперебойного функционирования системы платежей и расширения возможностей кредитования реального сектора экономики коммерческими банками, устойчивости процентных ставок по депозитам и кредитам на межбанковском рынке, Центральным банком намечаются меры по объединению средств, депонированных в обязательном резервном фонде, с корреспондентскими счетами коммерческих банков. Также предусматривается установить единую для депозитов в национальной и иностранной валюте норму обязательных резервных требований.

Проведение Центральным банком этих мер позволит усовершенствовать методы эффективного управления активами и пассивами банковской системы в национальной и иностранной валюте, и улучшит условия для выдачи коммерческими банками кредитов. С 2006 по 2008 года ставка рефинансирования ЦБ была снижена до 14% годовых и не изменялась вплоть до 2010 года. Но в 2011-2012 году была 12 % по сравнению 2008 году, которая была 14%, что еще раз показывает, что снизились процентные ставки по кредитам коммерческих банков и ставки на денежном рынке.

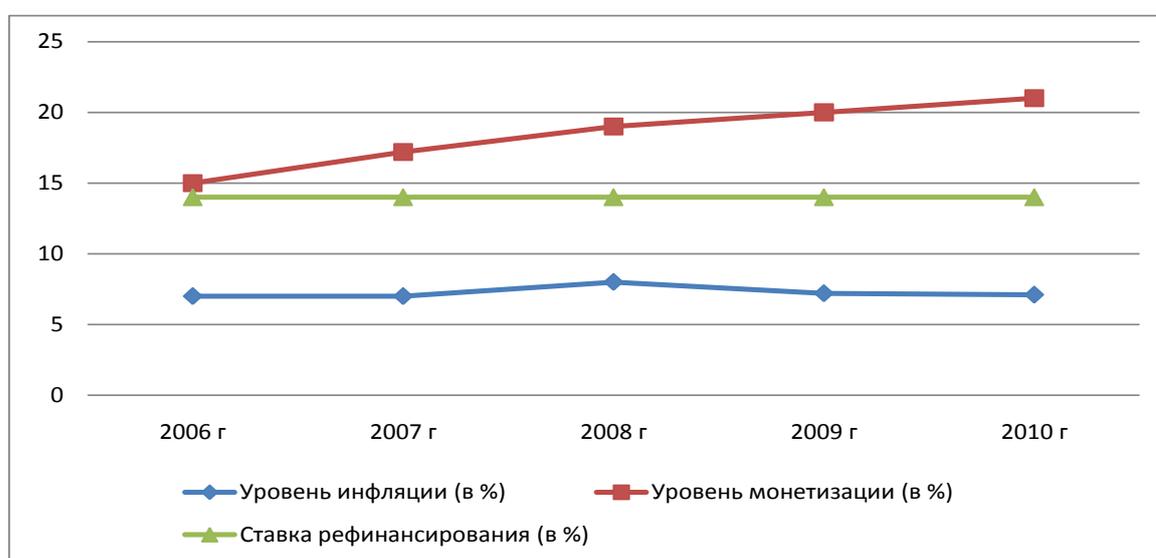


Рис. 16 Отдельные показатели денежно-кредитной политики¹

За 2006-2010 годы коэффициент монетизации имеет устойчивую тенденцию роста. С 14,9% в 2006 году он возрос до 21% в 2010 году. На увеличение уровня монетизации оказали положительное воздействие: увеличение международных резервов республики в результате обеспечения стабильного положительного сальдо платежного баланса, расширение кредитования реального сектора экономики банками, а также рост вкладов населения в коммерческих банках в результате повышения реальных доходов населения, принятия и реализации целенаправленных

¹ http://www.cbu.uz/ru/section/monet_policy/refinancingrate

мер по стимулированию привлечения сбережений населения в банковские депозиты.

Операции на открытом рынке как инструмент регулирования ликвидности в банковской системе продолжались широко применяться Центральным банком. Центральный банк может покупать и продавать на открытом рынке государственные ценные бумаги, а также долговые обязательства, выпущенные самим Центральным банком. Центральный банк не может использовать операции на открытом рынке для финансирования бюджетом любого уровня, а также покупать государственные ценные бумаги при их первичном размещении. Лимит операций на открытом рынке утверждается Правлением. Центральный банк может учитывать краткосрочные казначейские векселя, а также коммерческие векселя, оплата которых гарантирована банками. Условия проведения учетных операций, включая размеры учетной ставки, устанавливаются Центральным банком.

С 1996 года Центральным банком Республики Узбекистан начались проводиться операции на открытом рынке, что привело к улучшению ликвидности в банковской системе. На сегодняшний день осуществляются операции на первичных и вторичных рынках с выпущенными Министерством финансов краткосрочными и среднесрочными облигациями, а также облигациями Центрального банка. Однако в виду недостаточной развитости РЦБ в Республике Узбекистан имеется ограниченное количество аналитических данных.

2.3. Роль денежно-кредитной политики в обеспечении макроэкономической стабильности

Как было отмечено выше, денежно-кредитная политика страны - один из мощнейших инструментов экономической политики, находящихся в распоряжении государства. Обладая такими средствами, как пересмотр резервной нормы, изменение учетной ставки и операции на

открытом рынке, Центральный эмиссионный банк может оказывать определяющее воздействие на денежное предложение, а через его посредство - на реальный национальный продукт, занятость и индекс цен.

Макроэкономическая нестабильность - это, прежде всего колебания экономической активности (экономические циклы), появление безработицы, недогрузки производственных мощностей, инфляции, дефицита государственного бюджета, дефицита внешнеторгового баланса. Она характерна для рыночной экономики. Макроэкономическая нестабильность по многим направлениям снижает эффективность экономики. Например, безработица означает недополученный объем продукции, а увеличение безработицы на 1% означает сокращение темпов роста экономики на 2-3%.¹

В периоды экономического спада и роста безработицы, падения производства необходимо увеличивать денежное предложение, чтобы стимулировать процесс инвестирования финансовых ресурсов в производство, а также потребительских расходов - необходимо увеличивать совокупный спрос. В период экономического роста, сопровождаемого инфляцией, следует снижать предложение денег. Именно этим и занимаются центральные эмиссионные банки. Макроэкономическая ситуация в Узбекистане с 2008 по 2011 год характеризовалась позитивными тенденциями. Основными из них стали: продолжение экономического роста, низкие темпы инфляции, увеличение реальных денежных доходов и занятости населения, объемов внешней торговли, а также динамичное развитие малого бизнеса, предпринимательства и домашнего труда.

Объем ВВП в 2011 году увеличился в сопоставимых ценах к уровню предыдущего года на 8,3 %. На 7,0 % возрос объем промышленного производства, на 7,8% - сельского хозяйства, на 7,0% – транспортных перевозок, на 8,3% – строительства.

¹ Носова С.С. Экономическая теория: Учебник. - М.: ВЛАДОС, 1999г.-С.247

Объем оказанных услуг в прошлом году повысился на 21,3%, при этом их доля в ВВП составила 45,3%. В частности, объем услуг в торговле и общественном питании вырос на 26,8%, финансовых услуг – на 32,2%. Объем ВВП в январе-декабре 2012 году составил 96,589 трлн. сумов, или вырос на 8,2%. По данным Госкомстата Узбекистана, рост объемов промышленного производства составил 7,7% и достиг 50,731 трлн. сумов. В отчетном периоде, объем производства сельхозпродукции увеличился на 7% в 2012 году – до 24,37 трлн. сумов. Инвестиции в основной капитал достигли 22,067 трлн. сумов или выросли на 11,6%.

Таблица 4

**Ключевые экономические показатели Узбекистана,
2008-2012 гг. (в % к предыдущему году)¹**

Показатели	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.
Валовой внутренний продукт	109,0	108,1	108,5	108,3	108,2
Промышленное производство	112,7	109,0	108,3	107,0	107,7
Сельскохозяйственное производство	104,5	105,7	106,8	107,8	107,0
Инвестиции в основной капитал	128,3	125,0	109,0	108,0	111,6
Инфляция (ИПЦ)	8,0	7,4	7,3	7,6	7,0
Курс сум./доллар США	1393,00	1511,00	1640,00	1795,00	1,984.00

Меры, осуществленные Правительством и Центральным банком, способствовали удержанию инфляции в 2011 году в пределах целевых параметров – в прошедшем году уровень инфляции, рассчитанный по индексу потребительских цен, составил 7,6%. В 2012 году инфляция в Узбекистане составила менее 7%. ЦБ РУз влияет на достижение поставленной цели по уровню инфляции, воздействуя с помощью инструментов денежно-кредитного регулирования на ее базовую составляющую. В условиях усложнившейся конъюнктуры мировых рынков взвешенная валютная политика и меры по поддержке экспортного

¹ Банковские ведомости. 2012. № 8

потенциала привели к росту торгового баланса. При этом объем экспорта в 2011 году увеличился по отношению к 2010 году на 21,4%, что положительно сказалось на сальдо внешнеторгового оборота, которое составило 68,5% к ВВП.

Меры денежно-кредитной политики в 2011 году были направлены на выполнение прогнозных показателей социально-экономического развития и закрепление позитивных тенденций в экономике Республики Узбекистан. При их реализации учитывались внешние и внутренние макроэкономические условия. При этом особое внимание уделялось созданию благоприятных условий для экономического роста посредством полного удовлетворения потребностей экономики в денежных средствах и удержанию денежной массы в пределах экономически обоснованных границ. Целью денежно-кредитной политики являлось обеспечение устойчивости национальной валюты. Общей направленностью валютной политики в истекшем периоде 2011 года, с учетом динамики обменных курсов мировых валют, было удержание обменного курса национальной валюты в пределах целевых параметров и поэтапное снижение уровня ее девальвации. Дополнительным фактором обеспечения стабильности цен на внутреннем рынке, а также предотвращения негативного влияния внешнеэкономических факторов на внутренний рынок служит Фонд реконструкции и развития Республики Узбекистан, созданный с целью финансирования приоритетных отраслей экономики.

Денежно-кредитная политика - чрезвычайно мощный, а потому необыкновенно опасный инструмент. С ее помощью можно выйти из глубочайшего кризиса, но не исключена и печальная альтернатива - усугубление сложившихся в рыночной системе негативных тенденций. Лишь очень взвешенные решения, принимаемые на высшем управленческом уровне после серьезного анализа ситуации, рассмотрения альтернативных путей воздействия денежно-кредитной политики на экономику государства, дадут положительные результаты. В нашей стране

на данном этапе рациональная денежно-кредитная политика должна минимизировать инфляцию и спад производства, не допустить роста безработицы. Государству необходимо регулировать денежную политику, но в рамках разумного, необходимо произвести либерализацию государственного регулирования в банковской системе, необходимо инвестировать те отрасли народного хозяйства (перерабатывающую, химическую, транспортную, приборостроение), которые позволят развивать отечественное производство, повысить макроэкономические показатели ВВП, процент занятости населения, уровень реальных доходов населения. При этом денежно-кредитная политика Центрального банка на ближайшее десятилетие должна быть дополнена рядом стратегических задач:

- дальнейшее развитие как биржевого, так и внебиржевого валютного рынков, межбанковского кредитного рынка;
- уменьшение доли государственной собственности в активах коммерческих банков;
- предоставление льгот для коммерческих банков, принимающих участие в реализации приоритетных инвестиционных проектов;
- снижение ставки рефинансирования.

В целях дальнейшего совершенствования реформ, проводимых в банковской системе, намечается осуществлять следующие меры:

- проведение монетарной политики, направленной на обеспечение стабильности национальной валюты, с широким использованием современных рыночных инструментов управления денежными агрегатами;
- дальнейшее совершенствование Центральным банком и коммерческими банками налично-денежного обращения для резкого сокращения небанковского оборота наличных денег, повышения доверия населения и бизнеса к банковской системе, и, в первую очередь, за счет беспрепятственной выдачи наличных денег с депозитных счетов клиентов, полной унификации наличного и безналичного денежного обращения;

- дальнейшее укрепление денежного обращения, совершенствование безналичных расчетов и широкое внедрение использования пластиковых карточек в розничной торговле и в сфере услуг, а также в осуществлении других операций;
- продолжение последовательной работы по развитию малого бизнеса, дехканских и фермерских хозяйств, расширению механизмов и объемов микрокредитования и микролизинга;
- в целях дальнейшего развития местного производства и повышения благосостояния населения широкое внедрение практики микрокредитов не только для приобретения автомобилей, а также для покупки товаров длительного пользования (мебели, телевизоров, холодильников, стиральных машин и электротехники);
- повышение уровня корпоративного управления в коммерческих банках, а также усовершенствование системы внутреннего аудита;
- осуществление необходимых мер по повышению роли коммерческих банков в дальнейшем развитии межбанковского рынка;

Следовательно, во многом конечный эффект от воздействия валютной политики на макроэкономическую динамику определяется чувствительностью экспорта, инвестиций, инфляции и других ключевых макроэкономических индикаторов к динамике обменного курса и условиям доступа к валютному рынку.

Таким образом, денежно-кредитная политика Республики Узбекистан наряду с бюджетной составляет основу всего государственного регулирования экономики. В свою очередь Центральный Банк Республики Узбекистан является проводником денежно-кредитной политики соответственно без овладения методами деятельности центральных банков, инструментами денежно-кредитной политики не может быть эффективной рыночной экономики.

ГЛАВА III. ПУТИ СОВЕРШЕНСТВОВАНИЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ В РЕСПУБЛИКЕ УЗБЕКИСТАН

3.1 Зарубежный опыт в ведении ДКП

Мировой экономикой накоплен огромный опыт функционирования денежно-кредитных и финансовых институтов, позволяющий оценить их роль в общем денежном регулировании экономики, поддержания ликвидности рынка, эффективном осуществлении платежей, переливе сбережений в инвестиции. В условиях перехода нашей страны к рыночной экономике определенный интерес составляет ознакомление с зарубежным опытом решения ряда проблем финансово-экономической стабилизации, в частности, на примере одной из наиболее развитых стран мира Японии и на примере одной из самых развитых стран мира Японии и на примере Англии.

Кредитная система Англии в силу особенностей экономической и исторической эволюции является одной из наиболее развитых в капиталистическом мире. Она отличается высокой специализацией отдельных институтов.

Поскольку государственные учреждения занимают незначительное место в кредитной системе страны по сравнению с другими государствами, роль Банка Англии в денежно-кредитном регулировании экономики имеет большое значение. Важнейшими объектами этого регулирования являются: объем кредитных вложений в экономику в соответствии с текущими задачами правительственной политики, ликвидность банков и других кредитно-финансовых учреждений, процентные ставки денежного рынка, курс фунта стерлингов на валютных рынках, международные валютные и кредитно-финансовые операции.

Механизм воздействия Банка Англии на кредитную систему страны включает следующие формы прямого и косвенного вмешательства:

- установление определенных пропорций между отдельными статьями и общей суммой баланса коммерческих банков, например соотношение

между основными ликвидными статьями активов и привлеченными депозитами. Этот коэффициент «резервных активов» не должен быть ниже 12,5% у всех банковских учреждений. В индивидуальном порядке Банк Англии может предъявить любому банку требование о поддержании определенных пропорций между собственными средствами (капиталом и резервами) и объемом привлеченных депозитов, или предоставленных кредитов, или размером отдельной ссуды;

- требование об обязательном депонировании в Банке Англии части привлеченных средств коммерческими банками. Размер такого «специального депозита» колеблется от 1 до 6%, являясь оперативным инструментом регулирования ликвидности денежного рынка и объема предоставляемых кредитов. Единые для всех банков нормы могут дополняться специфическими требованиями, например о внесении депозита только в том случае, если прирост вкладов в банке превысит определенный процент от базового уровня;

- изменение официальной ставки Банка Англии, по которой он предоставляет в ссуду учетным домам свои средства. Она устанавливается на уровне еженедельной ставки по казначейским векселям с надбавкой 0,5%. Такая формула расчета была принята в октябре 1972 г., заменив собой традиционную «учетную ставку», которая принималась за базу при определении депозитных и ссудных ставок клиринговыми банками;

- операции на открытом рынке в форме купли-продажи краткосрочных правительственных бумаг (со сроком погашения до одного года), имеющие своей целью увеличение или снижение ликвидности денежного рынка, а также соответствующее изменение процентных ставок и денежной массы;

- количественные ограничения объема предоставляемых кредитов. До 1971 г. для каждого коммерческого банка устанавливался лимит общей суммы кредитных вложений и, кроме того, по некоторым видам кредита. В последнее время Банк Англии отказался от лимитирования общей суммы кредитов, но сохранил практику ограничения отдельных категорий ссуд;

- другие формы прямого вмешательства Банка Англии имеют эпизодический характер. Например, в 1973—1974 гг. в связи с резким увеличением процентных ставок Банк запретил коммерческим банкам уплачивать мелким вкладчикам процент по депозитам свыше 9,5%. Это ограничение было введено для того, чтобы предотвратить отлив средств из «строительных обществ», которые не могли конкурировать с банками путем увеличения своих ставок. Прямое вмешательство Банка Англии имело место и в период банковского кризиса 1973—1975 гг., когда он выступил инициатором оказания финансовой поддержки ряду банков, испытывавшим нехватку ликвидности. Им был организован «спасательный фонд», в котором, помимо средств клиринговых банков, использовались собственные средства Банка Англии.¹

В Англии в отличие от других стран не существует никаких иных официальных органов контроля за денежно-кредитной системой, кроме ее центрального банка. Законы, регулирующие банковскую деятельность, состоят из множества парламентских актов, в том числе и таких, которые были приняты в середине прошлого века. Кроме требований, предъявляемых к любым частным предприятиям (о формальной регистрации, предоставлении баланса и т. п.), они возлагают основные обязанности по надзору за банковской системой на Банк Англии. Последний осуществляет эти функции, опираясь в основном на «джентльменские соглашения», а не на директивные указания, имеющие законную силу. Эта традиция проявляется в том, что свои решения Банк Англии доводит до сведения коммерческих банков в виде «просьб», которые тем не менее неукоснительно выполняются.

Интересно проследить, каким образом Банк Англии повел себя во время мирового финансово-экономического кризиса. Так, в 2008 г Банк Англии влил в экономику 75 миллиардов фунтов, чтобы стимулировать выдачу кредитов и ускорить выход страны из кризиса.

¹ <http://allbest.ru/union/searchg.html>

Дополнительные средства были направлены не только на помощь банкам, но и в более широкие сферы экономики. Также происходит постоянное снижение ставок.

Канцлер Казначейства Великобритании Джордж Осборн заявил, что увеличение денежной массы "абсолютно необходимо" для того, чтобы Великобритания могла выйти из рецессии.¹

В основе предлагаемых правительством Британии мер лежит увеличение циркулирующих в обороте денежных средств. Цель этого увеличения - оживление экономики: предполагается, что с появлением в финансовой системе дополнительных средств коммерческие банки станут более охотно выдавать кредиты.

Многие экономисты считают что, предложенный в Британии метод связан с печатанием денег, однако по мнению правительства Англии новые банкноты не будут печататься, а будут предоставляться необходимые средства путем покупки ценных бумаг. Подобные шаги в начале нового тысячелетия были приняты в Японии. Считается, что реализация этих мер принесла некоторый результат.

Как отмечают аналитики, предлагающиеся в Британии меры монетарного регулирования - достаточно рискованная экономическая стратегия. В случае, если политика увеличения денежной массы не будет проводиться достаточно агрессивно, она может не оказать эффекта на банки и их готовность выдавать кредиты². При таком развитии событий финансовый кризис затянется. Другим потенциальным риском слишком активно реализуемой политики регулирования является инфляция или даже гиперинфляция. Таким образом, банковская система Англии отличается с одной стороны консерватизмом, а с другой малой ролью государства в установлении денежно-кредитной политики. Касаясь инструментов, это прежде всего изменение учетной ставки, а также

¹ <http://ru.wikipedia.org/wiki>

² <http://ru.wikipedia.org/wiki>

операции на открытом рынке, что подтверждается сегодня в условиях кризиса.

Обращаясь к опыту японских экономистов в области кредитно - денежного регулирования, необходимо отметить следующие моменты, которые могли бы быть полезны для решения проблем в области кредитно-денежного регулирования. Производственные корпорации в Японии имели слабые финансовые возможности в первые послевоенные десятилетия, поэтому банковская система сыграла огромную роль в формировании условий для ускоренного роста промышленности в 50-е и 60-е годы. Именно банковские учреждения позволили "поставить на ноги" группу крупных корпораций, составляющих сегодня неизменную основу экономического процветания страны. Брагинский ,автор книги "Кредитно-денежная политика в Японии" утверждает, что "только банковская система с ее возможностью активно создавать кредит ,а не просто аккумулировать и перераспределять уже имеющиеся у предпринимателей и домашних хозяйств финансовые средства, могла обеспечить потребность японских корпораций в кредитных ресурсах"¹.

Нужно отметить, что главной особенностью функционирования банковской системы в Японии в течение почти всего послевоенного периода была высокая степень правительственного контроля. Опираясь на такой инструмент, как кредиты Центрального банка частному финансовому сектору на льготных условиях, государственная бюрократия фактически регулировала как процентные ставки, так и направления кредитования, что позволяло сравнительно успешно реализовывать государственные приоритеты. Вместе с тем, в основе механизма такого регулирования лежали чрезвычайно высокий спрос на деньги со стороны нефинансового сектора и постоянное превышение размеров кредитов над объемом средств на банковских депозитах. В последующем постепенное возрастание роли самофинансирования и соответственно меньшая

¹ Брагинский С.В. Кредитно-денежная политика в Японии. М., ИНФРА, 2004 г- С. 486

зависимость промышленных корпораций от банковского кредитования в итоге подорвали возможности административного руководства со стороны Центрального банка и стали одной из причин либерализации кредитно-денежного рынка. В последние десять лет основной особенностью современного японского рынка ссудных капиталов была искусственная структура и жесткое регулирование процентных ставок. "При этом - отмечает Брагинский - либерализация процентных ставок в последнее десятилетие была определена не столько соображениями эффективности, сколько необходимостью размещения на рынке громадного количество облигаций госзаймов и нажимом извне, а ставки долгосрочного кредита не являются вполне рыночными по нынешней день"¹.

Что касается инструментариев кредитно-денежной политики Центрального банка, то такие классические средства, как манипулирование учетной ставкой и нормами резервов, а также операциями на открытом рынке ценных бумаг в Японии в течение нескольких послевоенных десятилетий имели весьма малое значение, уступая в этом качестве прямому количественному рациированию кредита в условиях искусственно заниженного уровня процента.

В последнее время, правда, ситуация несколько меняется: ослабление напряженности на рынке ссудного капитала, его интернационализация, а также появление альтернатив в виде растущего фондового рынка в значительной мере ликвидировали объективную экономическую основу административного регулирования и заставили Банк Японии пересмотреть свое отношение к традиционному , классическому инструментарию. Увеличилась степень гибкости процентных ставок и учетная ставка была увеличена до рыночного уровня. С 1971 года Банк Японии начал операции на вексельном рынке, а в дальнейшем приступил к активным операциям с облигациями госзаймов, перейдя к системе открытой подписки на них. Наконец, был сформирован

¹ <http://news.bbc.co.uk/hi/russian/business/newsid>

рынок краткосрочных ценных бумаг правительства и начаты массовые операции на других рынках краткосрочного капитала.

Рассмотрим конкретные цели и механизм кредитно-денежной политики. В основе подхода к данной политике лежала идея избирательной поддержки - "своего рода искусственной селекции предприятий". Инициативу в проведении реформ в данной сфере взяло на себя правительство. И здесь оно активно использовало двойной эффект занижения процентных ставок: с одной стороны , административное установление процентных ставок на чрезвычайно низком уровне (с 1962 по 1977 год) искусственно превышало норму накопления , перераспределяя средства в пользу банковского сектора, а с другой стороны , регулирование кредитных ставок и создаваемый таким образом дефицит ссудного капитала позволяли Центральному банку и правительству в приказном по сути порядке направлять его крупнейшим корпорациям в сфере тяжелой индустрии и экспортных отраслей. Главный тезис проводимой политики - ни Банк Японии, правительство не считали для себя возможным оставить решение вопроса о направлении перераспределения средств , а соответственно и имевшихся редких ресурсов стихийному рыночному процессу. "Именно способность высшего государственного аппарата избежать чрезмерной зависимости от сиюминутных интересов первоначального накопления и использовать всю силу государственного принуждения для соблюдения устанавливаемых "правил игры" и стал, по-видимому , одной из причин быстрого и здорового экономического подъема страны в 50-е - 70-е годы "¹.

Сходные черты можно обнаружить и в механизме контроля за денежной массой со стороны Банка Японии. Не полагаясь на косвенный контроль, Банк прибегал к непосредственному вмешательству в процессы на рынках банковского кредитования, в первую очередь краткосрочного. Анализируя политику контроля за денежной массой, можно подтвердить

¹ <http://bankir.ru/news/article>

справедливость известного тезиса о том, что "попытки воздействия на инвестиционный спрос посредством регуляторов денежной массы имеют ограниченный эффект в случае, когда они используются для предотвращения выхода из спада". Понижение уровня процента или либерализация предложения кредитных ресурсов само по себе не могут быть стимулом для производственных инвестиций. В Японии в основе высокого уровня инвестиционного спроса лежала "уверенность бизнеса в будущем экономики, определявшая высокую норму отдачи на капитал". Поэтому политика занижения процента на рынке кредитных ресурсов и рационализация кредита имели своей главной целью перераспределение средств от населения и мелкого бизнеса в пользу крупнейших корпораций, способных осуществлять эффективные инвестиции.

В 80-е годы было ограничено использование кредитно-денежной политики для селективного регулирования потоков ссудного капитала, прилагались усилия для ограничения масштабов и сфер деятельности правительственных финансовых учреждений и институтов, а в макроэкономической сфере наблюдалось стремление перенести акцент с регулирования совокупного спроса на контроль за денежной массой и ценовой динамикой. В этих условиях правительство начало проводить экономическую реформу.

В результате антикризисных мероприятий правительства начался поворот финансово-экономической политики в сторону модернизации и либерализации экономики, развития рыночных механизмов, а также большой "открытости" экономики и интегрированности ее в мировое хозяйство.

С учетом нынешних кризисных тенденций следует также исследовать денежно-кредитную политику Японии на современном этапе.

Как и многие развитые страны, Япония избрала путь массового вливания ликвидности на рынок. Японский регулятор выделил около \$115 млрд. для предоставления банкам кредитов. Ключевую процентную ставку

регулятор оставил на прежнем низком уровне. Тем временем в Стране восходящего солнца продолжает царствовать дефляция.

Центральный банк Японии решился на дальнейшее ослабление денежно-кредитной политики за счет массированного вливания средств в экономику.

В последнее время японское правительство пыталось оказать давление на ЦБ с целью заставить его ввести дополнительные меры стимулирования экономики в условиях тяжелой дефляции в стране.

Еще одной серьезной проблемой для Страны восходящего солнца является резкое укрепление курса иены к доллару и ряду других валют. Из-за такого укрепления снижаются прибыли японских экспортеров, а экономика страны по-прежнему в существенной степени зависит от экспорта. Однако банк Японии не оправдал ожидания инвесторов и не объявил о решительных шагах по сдерживанию роста иены.

Японский Центробанк предоставлял коммерческим банкам трехмесячные кредиты под 0,1% годовых.

В качестве залога банки использовали японские гособлигации, коммерческие бумаги и корпоративные бонды.

Действие программы не ограничено по времени, и, когда необходимость в ней отпадет, она будет прекращена специальным решением Банка Японии.

Японское правительство считает, что в настоящее время наиболее эффективным является продолжение усиленного ослабления денежно-кредитной политики, поощрение дальнейшего снижения долгосрочных процентных ставок на денежном рынке посредством предоставления большого объема ликвидности по чрезвычайно низким процентным ставкам. Кроме того, японский ЦБ принял решение не менять базовую процентную ставку по кредитам overnight, находящуюся на уровне 0,1% годовых. В последний раз Банк Японии снижал процентную ставку в декабре 2008 года - до 0,1% годовых. До этого в конце октября японский

ЦБ опустил ключевую ставку впервые за семь лет - с 0,5% до 0,3%. После декабрьского сокращения стоимости кредитов Центробанк перешел к поддержке финансового сектора путем покупки банковских активов.

Японский ЦБ увеличивает объем вливаний в экономику в то время, как другие страны Азиатско-тихоокеанского региона нащупывают стратегию сворачивания аналогичных программ. Например, Резервный банк Австралии во вторник повысил базовую процентную ставку в третий раз с октября - с 3,5% до 3,75%. В Японии продолжалась дефляция 8 месяцев. Потребительские цены упали в октябре на 2,2%, снижение продлилось до марта-апреля 2011 года.

В отличие от денежно-кредитной системы Англии японская система является более загосударствленной, что однако не говорит о ее неэффективности. Исторически сложилось, что Япония проводила весьма мягкую денежно-кредитную политику, поэтому во время кризиса Япония лишь предприняла выброс ликвидности на рынок, чтобы стимулировать экономический рост. При этом инфляционные ожидания весьма низкие, так как дефляция – это неотъемлемый атрибут японской экономики.

3.2. Основные направления ДКП в Республике Узбекистан

Денежно-кредитная политика Узбекистана стала существенным фактором экономического роста в последние два десятилетия, открывшим возможности эффективного и гибкого управления ресурсным потенциалом республики. Особенности денежно-кредитной политики Узбекистана связаны с характером и целевой направленностью проводимых в стране реформ, сущность которых состоит в поэтапном создании рыночной экономической системы. Радикальное экономическое реформирование в республике потребовало создания практически заново всех кредитно-банковских структур, обеспечивающих функционирование экономики в условиях рыночных отношений.

Суть макроэкономических условий, созданных в экономике Узбекистана состоит в следующем:

- разгосударствление и приватизация предприятий позволили сформировать паритетные стартовые условия для всех хозяйствующих субъектов независимо от форм собственности;
- появление первичного и динамичное развитие вторичного рынка ценных бумаг, а также предоставление целого ряда налоговых льгот говорит о создании благоприятного инвестиционного климата как для отечественных, так и для иностранных потенциальных инвесторов;
- собственное денежное и платежное пространство, институционализация двухуровневой банковской системы создали все необходимые предпосылки для проведения политики макроэкономической стабилизации, где монетарной политике Центрального банка отводилась ведущая роль;
- развитие законодательной базы закрепило за коммерческими банками статус самостоятельных финансовых организаций, преследующих коммерческие цели, деятельность которых заключается в проведении политики привлечения ресурсов и использования их для кредитования и инвестирования;
- как результат создания коммерческих банков в условиях перехода на рыночные формы хозяйствования демонополизация и развитие основ конкуренции в банковской сфере, в частности с бывшими государственными банками;
- универсализация характера финансовой деятельности привела к появлению специализированных коммерческих банков как Национальный банк Внешнеэкономической деятельности Республики Узбекистан, государственно-акционерный коммерческий банк «Асака», акционерно-коммерческий промышленно-строительный банк «Узпромстройбанк» и другие.

– углубление связи крупных и средних банков с предприятиями реального сектора экономики способствовало их экономической стабилизации и развитию.

Деятельность коммерческих банков постоянно находится под надзором и регулирующим воздействием со стороны Центрального Банка, что обеспечивает поддержку стабильности банковской системы и защиту интересов вкладчиков и кредиторов. Процесс воздействия ЦБ на деятельность коммерческих банков по кредитованию включает меры, обеспечивающие увеличение или сокращение их ресурсов и соответственно, объемов их кредитных возможностей. Как показывает практика, ЦБ для этой цели использует следующие основные механизмы: операции на открытом рынке; рефинансирование коммерческих банков и ставок ЦБ; обязательные резервные требования.

В целях дальнейшего углубления реформирования и повышения устойчивости финансово-банковской системы республики, кардинального изменения подходов и системы оценки деятельности банков и всей финансово-банковской системы, обеспечения выхода на более высокий уровень организации банковской деятельности в соответствии с общепринятыми международными нормами, стандартами и оценочными показателями:

1. Основными направлениями дальнейшего реформирования и повышения устойчивости финансово-банковской системы республики было определено:

- ❖ повышение финансовой устойчивости и ликвидности банков в соответствии с требованиями международных стандартов, установленных Базельским комитетом, за счет дальнейшей капитализации коммерческих банков, привлечения в эту сферу частного капитала, увеличения ресурсной базы, улучшения качества активов, совершенствования банковского дела;
- ❖ принятие системных мер по усилению гарантий для вкладчиков и дальнейшему укреплению доверия населения и иностранных инвесторов к

банковской системе, широкому привлечению в банковский оборот свободных средств населения и хозяйствующих субъектов путем внедрения новых привлекательных видов вкладов и депозитов, расширения спектра оказываемых банковских услуг;

❖ внедрение современной системы оценки и анализа деятельности коммерческих банков и финансово-банковской системы в целом, основанных на применяемых ведущими международными рейтинговыми компаниями международных нормах, критериях и стандартах, и позволяющих объективно оценивать продвижение отдельных банков и всей банковской системы по пути выхода на более высокий, принятый во всем мире, уровень оценочных показателей;

❖ дальнейшее совершенствование нормативно-правовой базы финансово-банковской деятельности, внесение в соответствии с требованиями времени и международными нормами и стандартами изменений и дополнений в действующие и принятие новых законодательных и нормативных актов;

❖ усиление инвестиционной активности коммерческих банков, дальнейшее расширение участия коммерческих банков в финансировании инвестиционных проектов, обеспечение постоянного роста и улучшения качества кредитного портфеля коммерческих банков путем совершенствования системы экспертизы проектов и оценки рисков, принятия упреждающих мер по недопущению образования проблемной задолженности по кредитам;

❖ дальнейшее повышение роли и развитие сети небанковских финансовых организаций, кредитных союзов, лизинговых, страховых и аудиторских компаний, обеспечение их устойчивости и эффективности в соответствии с международными нормами и стандартами, расширение спектра оказываемых ими услуг, укрепление институтов инфраструктуры финансового рынка;

❖ стимулирование развития сферы микрофинансирования как важнейшего инструмента финансирования развития малого бизнеса и частного предпринимательства, повышения занятости и благосостояния населения;

❖ формирование новых подходов и внедрение современных технологий и методик учета и отчетности в коммерческих банках, повышение уровня и качества финансово-банковской информации, обеспечение ее широкой доступности в соответствии с требованиями ведущих международных рейтинговых организаций;

❖ укрепление коммерческих банков и финансовых институтов республики профессионально подготовленными высококвалифицированными специалистами, способными работать в системе принятых в мире стандартов, методологий и оценочных показателей, дальнейшее совершенствование системы подготовки и переподготовки кадров в области финансово-банковской деятельности.

2. Была разработана Программа приоритетных направлений дальнейшего реформирования и повышения устойчивости финансово-банковской системы республики в 2011-2015 годах и достижения высоких международных рейтинговых показателей, включающая:

✓ комплексные мероприятия по дальнейшему реформированию и повышению устойчивости банковской системы республики на 2011-2015 годы и достижению высоких международных рейтинговых показателей;

✓ мероприятия по дальнейшему развитию сферы микрофинансирования и небанковского финансового сектора республики на 2011-2015 годы.

3. Было решено поэтапное внедрение в 2011-2012 годах новых рекомендаций Базельского комитета по банковскому надзору, а также совершенствованию надзора за деятельностью небанковских кредитных организаций, предусматривающее:

- ✓ повышение требований к достаточности капитала коммерческих банков;
- ✓ создание в структуре капитала коммерческих банков стабилизационных резервов, обеспечивающих их устойчивость к воздействиям кризисных явлений;
- ✓ введение дополнительных обязательных экономических нормативов для небанковских кредитных организаций.

4. Установлено, что хозяйствующие субъекты, созданные на базе имущества предприятий-банкротов, переданных коммерческим банкам:

- вправе пользоваться налоговыми льготами, предусмотренными в пункте 2 распоряжения Президента Республики Узбекистан от 19 ноября 2008 года, в течение трех лет с момента их реализации стратегическим инвесторам;
- освобождаются, начиная с 1 января 2011 года, сроком на 2 года от уплаты таможенных платежей (кроме сборов за таможенное оформление) за сырье, материалы и комплектующие, не производимые в республике и завозимые для модернизации и расширения производства по перечням, утверждаемым Кабинетом Министров.

Таким образом, мировой экономикой накоплен огромный опыт функционирования денежно-кредитных и финансовых институтов, позволяющий оценить их роль в общем денежном регулировании экономики, поддержания ликвидности рынка, эффективном осуществлении платежей, переливе сбережений в инвестиции. Это говорит нам о том, что в условиях перехода нашей страны к рыночной экономике определенный интерес составляет ознакомление с зарубежным опытом решения ряда проблем финансово-экономической стабилизации.

Также денежно-кредитная политика Узбекистана стала существенным фактором экономического роста в последние два десятилетия, открывшим возможности эффективного и гибкого управления ресурсным потенциалом республики.

Заключение

В данной выпускной квалификационной работе согласно поставленной главной цели, рассмотрена денежно-кредитная политика Центрального Банка Республики Узбекистан и ее макроэкономическое значение, можно сделать следующие выводы:

Сущность макроэкономической стабильности состоит в том, что в странах, где господствуют рыночные отношения, государство принимает на себя и считает главными целями своей экономической политики только те задачи, которые не способен решить сам рынок.

Макроэкономическая стабильность характеризуется:

- сдерживанием инфляции;
- поддержанием высокого уровня занятости;
- сохранением высоких темпов роста;
- гарантированием справедливого распределения доходов и собственности;
- обеспечением населения основными видами социальных услуг;
- созданием необходимой инфраструктуры;
- формированием уравновешенного платежного баланса при соответствующем балансе текущих платежей;
- достижением примерной сбалансированности расширенного государственного бюджета;
- установление контроля над денежным предложением при его умеренном росте.

Денежно-кредитная политика является частью макроэкономической политики. Социально-экономическими предпосылками проведения денежно-кредитной политики есть наличие банковской системы и денежно-кредитных отношений. Сущность денежно-кредитной политики заключается в том, что она включает в себя комбинацию таких целей и средств (инструментов), с помощью которых ее носитель (как правило – центральный банк страны) посредством регулирования предложения

денег, а также (косвенно) спроса на деньги и кредит стремится достигнуть целей общей экономической политики и она служит одним из важнейших методов вмешательства государства в процесс воспроизводства. Использование различных видов инструментов варьируется в зависимости от направленности экономической политики страны, режима денежно-кредитной политики, степени открытости ее экономики, сложившихся традиций и конкретных обстоятельств. Каждая из инструментов Денежно-кредитной политики, имеет свое важное значение в проведении политики. Система инструментов денежно-кредитного регулирования должна, с одной стороны обеспечивать стабильность денежного обращения, а с другой – стимулировать кредитные организации к более эффективному управлению собственной ликвидностью. Обязательные резервы представляют собой процентную долю от обязательств коммерческого банка. Эти резервы коммерческие банки обязаны хранить в центральном банке.

На первом этапе развития Республики Узбекистан установление ставки рефинансирования выше показателя уровня инфляции обеспечило положительные реальные процентные ставки по кредитам и депозитам и стабильное функционирование денежного рынка. Снижение уровня инфляции и ставки рефинансирования оказывает положительное влияние на дальнейшее укрепление стабильности национальной валюты. Удержание обменного курса национальной валюты в пределах целевых параметров и поэтапное снижение уровня ее девальвации послужило дополнительным фактором для поддержания потребительских цен на низком уровне. Снижение уровня инфляции и ставки рефинансирования послужило одним из важнейших условий обеспечения доверия к национальной валюте и эффективному привлечению свободных средств населения на долгосрочные банковские депозиты. Как известно это предоставляет коммерческим банкам возможность расширять свою ресурсную базу и за счет нее предоставлять производителям долгосрочные

кредиты по низким процентным ставкам, что, конечно же, положительно повлияло на изменение ВВП страны в положительную сторону с 1992 года по 1996 года, а также наблюдался рост с 1996 по 2000 года. С 2006 по 2008 года ставка рефинансирования ЦБ была снижена до 14% годовых и не изменялась вплоть до 2010 года. Но в 2011-2012 году была 12 % по сравнению 2008 году которая была 14%, что еще раз показывает что снизились процентные ставки по кредитам коммерческих банков и ставки на денежном рынке.¹

На втором этапе преобразования своей экономики Республикой Узбекистан были приняты конкретные меры по повышению эффективности использования инструмента обязательных резервных требований в целях регулирования общей ликвидности банковской системы и обеспечения сохранения денежной массы в пределах целевых параметров. В частности, были внесены изменения в Положение «О порядке депонирования обязательных резервов в Центральном банке коммерческими банками». Согласно данному Положению норма обязательных резервных требований по депозитам и вкладам в национальной валюте была снижена с 20 до 15 процентов, а в иностранной валюте была установлена на уровне 5 процентов и в последующем повышена до 8 процентов. Одновременно, была усовершенствована методология расчета базы депонирования средств обязательные резервы. Указанные перечисления производятся в соответствии с порядком очередности проведения платежей в пределах остатка средств на корреспондентском счете банка.

Центральный банк постоянно совершенствует порядок депонирования обязательных резервов, исходя из регулирования денежного предложения и обеспечения стабильности ликвидных средств банковской системы. Наряду с этим, учитывая переход Министерства Финансов в систему казначейства, а также в целях обеспечения

¹ www.cbu.uz

бесперебойного функционирования системы платежей и расширения возможностей кредитования реального сектора экономики коммерческими банками, устойчивости процентных ставок по депозитам и кредитам на межбанковском рынке, Центральным банком намечаются меры по объединению средств, депонированных в обязательном резервном фонде, с корреспондентскими счетами коммерческих банков. Также предусматривается установить единую для депозитов в национальной и иностранной валюте норму обязательных резервных требований. Проведение Центральным банком этих мер позволит усовершенствовать методы эффективного управления активами и пассивами банковской системы в национальной и иностранной валюте, и улучшит условия для выдачи коммерческими банками кредитов.

Операции на открытом рынке как инструмент регулирования ликвидности в банковской системе продолжались широко применяться Центральным банком. Центральный банк может покупать и продавать на открытом рынке государственные ценные бумаги, а также долговые обязательства, выпущенные самим Центральным банком. Центральный банк не может использовать операции на открытом рынке для финансирования бюджетом любого уровня, а также покупать государственные ценные бумаги при их первичном размещении. Лимит операций на открытом рынке утверждается Правлением. Центральный банк может учитывать краткосрочные казначейские векселя, а также коммерческие векселя, оплата которых гарантирована банками. Условия проведения учетных операций, включая размеры учетной ставки, устанавливаются Центральным банком.

С 1996 года Центральным банком Республики Узбекистан начались проводиться операции на открытом рынке, что привело к улучшению ликвидности в банковской системе. На сегодняшний день осуществляются операции на первичных и вторичных рынках с выпущенными Министерством финансов краткосрочными и среднесрочными

облигациями, а также облигациями Центрального банка. Однако в виду недостаточной развитости РЦБ в Республике Узбекистан имеется ограниченное количество аналитических данных.

Денежно-кредитная политика - чрезвычайно мощный, а потому необыкновенно опасный инструмент. Государству необходимо регулировать денежную политику, но в рамках разумного, необходимо произвести либерализацию государственного регулирования в банковской системе, необходимо инвестировать те отрасли народного хозяйства (перерабатывающую, химическую, транспортную, приборостроение), которые позволят развивать отечественное производство, повысить макроэкономические показатели ВВП, процент занятости населения, уровень реальных доходов населения. При этом денежно-кредитная политика Центрального банка на ближайшее десятилетие должна быть дополнена рядом стратегических задач:

- дальнейшее развитие как биржевого, так и внебиржевого валютного рынков, межбанковского кредитного рынка;
- уменьшение доли государственной собственности в активах коммерческих банков;
- предоставление льгот для коммерческих банков, принимающих участие в реализации приоритетных инвестиционных проектов;
- снижение ставки рефинансирования.

В целях дальнейшего совершенствования реформ, проводимых в банковской системе, намечается осуществлять следующие меры:

- проведение монетарной политики, направленной на обеспечение стабильности национальной валюты, с широким использованием современных рыночных инструментов управления денежными агрегатами;
- дальнейшее совершенствование Центральным банком и коммерческими банками налично-денежного обращения для резкого сокращения небанковского оборота наличных денег, повышения доверия населения и бизнеса к банковской системе, и, в первую очередь, за счет

беспрепятственной выдачи наличных денег с депозитных счетов клиентов, полной унификации наличного и безналичного денежного обращения;

- дальнейшее укрепление денежного обращения, совершенствование безналичных расчетов и широкое внедрение использования пластиковых карточек в розничной торговле и в сфере услуг, а также в осуществлении других операций;

- продолжение последовательной работы по развитию малого бизнеса, дехканских и фермерских хозяйств, расширению механизмов и объемов микрокредитования и микролизинга;

- в целях дальнейшего развития местного производства и повышения благосостояния населения широкое внедрение практики микрокредитов не только для приобретения автомобилей, а также для покупки товаров длительного пользования (мебели, телевизоров, холодильников, стиральных машин и электротехники);

- повышение уровня корпоративного управления в коммерческих банках, а также усовершенствование системы внутреннего аудита;

- осуществление необходимых мер по повышению роли коммерческих банков в дальнейшем развитии межбанковского рынка;

Следовательно, без овладения методами деятельности центральных банков, инструментами денежно-кредитной политики не может быть эффективной рыночной экономики.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

I. Нормативно-правовые документы:

1. Конституция Республики Узбекистан.
2. О Центральном банке Республики Узбекистан: Закон Республики Узбекистан №154-I от 21.12.1995 г.
3. О гарантиях защиты вкладов граждан в банках: Закон Республики Узбекистан № 360-II от 5.04.2002 г.
4. О банках и банковской деятельности: Закон Республики Узбекистан № 216-I от 25.04.1996 г.
5. О дополнительных мерах по либерализации условий и обеспечению гарантий вкладов населения в коммерческие банки: Указ Президента Республики Узбекистан № УП-3968 от 20.02.2008 г.
6. О мерах по ускорению акционирования предприятий государственной собственности и совершенствованию рынка ценных бумаг: Указ Президента Республики Узбекистан №УП-1164 от 12.06.1995 г.
7. О гарантиях бесперебойного обеспечения наличных обеспечения наличных выплат с депозитных счетов в банках: Постановление Президента Республики Узбекистан от 5.08.2005 г
8. О дополнительных мерах по дальнейшему стимулированию привлечения свободных средств населения и хозяйствующих субъектов на депозиты в коммерческие банк: Постановление Президента Республики Узбекистан от 6.04.2010 г
9. О приоритетных направлениях дальнейшего реформирования и повышения устойчивости финансово-банковской системы республики в 2011-2015 годах и достижения высоких международных рейтинговых показателей: Постановление Президента Республики Узбекистан №1438 от 26.11. 2010 г.
10. О порядке депонирования обязательных резервов в Центральном банке коммерческими банками: Положение Центрального банка Республики Узбекистан №597 от 31.12. 2004г.

11. О дальнейших мерах по укреплению доверия населения и хозяйствующих субъектов к банковской системе: Постановление Президента Республики Узбекистан №ПП-565 от 12.01.2007 г.
12. О мерах по дальнейшему развитию банковской системы и вовлечению свободных денежных средств в банковский оборот: Постановление Президента Республики Узбекистан №ПП-726 от 07.11.2007 г.
13. О требованиях к адекватности капитала коммерческих банков: Положение Центрального Банка Республики Узбекистан №420 от 29.12.2012 г.
14. О требованиях к управлению ликвидностью коммерческого банка: Положение Центрального Банка Республики Узбекистан №421 от 02.11.2004 г.
15. О дополнительных мерах по дальнейшему развитию системы безналичных расчётов на основе пластиковых карточек : Постановление Президента Республики Узбекистан №ПП-1325 от 19.04.2010 г.

II. Труды Президента Республики Узбекистан:

16. Каримов И.А. Мировой финансово-экономический кризис, пути и меры по его преодолению в условиях Узбекистана. – Т.: Узбекистан, 2009. – 48с.
17. Каримов И.А. Узбекистан: национальная независимость, экономика, политика, идеология. Т.І. - Т.: Узбекистан, 2000- 349 с.
18. Каримов И.А. Гарантия нашей благополучной жизни – построение демократического правового государства, либеральной экономики и основ гражданского общества. – В кн. «Прогресс страны и повышение уровня жизни нашего народа – конечная цель всех демократических отношений и экономических реформ». – Т.: «Узбекистан», 2007 -13 с.
19. Каримов И.А. Узбекистан по пути углубления экономических реформ. – Т.:Узбекистан, 2005.- 209 с.
20. Каримов И.А. Наша главная цель – демократизация и обновление

общества, реформирование и модернизация страны Т. 13. Ташкент, 2005. - 121 с.

21. Каримов И.А. Мыслить и работать по новому – требование времени. Т.5. Ташкент, 2007.- 312 с.

22. Каримов И.А. Прогресс страны и повышения уровня жизни нашего народа – конечная цель всех демократических обновлений и экономических реформ. – Т.: Узбекистан, 2007. – 166 с.

23. Каримов И.А. Наша главная цель – решительно следовать по пути широкомасштабных реформ и модернизации страны – Ташкент: «Узбекистан», 2013 –50 с.

24. Каримов И.А. Концепция дальнейшего углубления демократических реформ и формирования гражданского общества в стране. – Т.: Узбекистан, 2010 -45с.

III. Монографии и учебная литература

25. Абдуллаева Ш.З. Банковское дело/учебное пособие-Т.: «Финансы», 2003.-320с.

26. Алехин Б.И. Кредитно-денежная политика. –М.: ЮНИТИ – ДАНА, 2004. 135с.

27. Алимов Р.А. Особенности узбекской модели перехода к рыночным отношениям В кн. Узбекистан: десять лет по пути реформирования рыночной экономики. Т.:«Узбекистан» - 2011. –31 с.

28. Бабич А.М., Павлова Л.Н. Финансы, денежное обращение и кредит. Учебное пособие.-М.: ЮНИТИ,2000 -256с.

29. Банковское дело./ Под ред. Г.Н.Белоглазовой и Л.П.Кроливецкой. – СПб.: Питер, 2008.– 592с.

30. Банки и банковские операции / Под ред. Е.М. Жукова .- М.: Банки и Биржи Юнити , 2012.- 491с.

31. Банковское дело / Под ред. В.И. Колесникова , Л.П. Кроливецкой .- М.: Финансы и статистика , 2000 .- 374 с.30. Банковское дело: учебник / под ред. О.И. Лаврушина. М.: Финансы и статистика, 2010.- 672 с.

32. Беляков А.П. Банковские риски: проблемы учета, управления и регулирования. / А. П. Беляков. - М.: БДЦ-пресс, 2011. - 261 с.
33. Брагинский С.В. "Кредитно-денежная политика в Японии" М., ИНФРА, 2004 г- 972 с.
34. Дегтярев О.И. Биржевое дело: Учебник для ВУЗов.– М.: ЮНИТИ–ДАНА, 2005. -680 с.
35. Долан Э. Дж Макроэкономика: учебное пособие.- М: Санкт-Петербург Оркестр, С-Пб, 1994 -410 с.
36. Иришев Б.К. Денежно-кредитная политика: концепция и механизм.- Алма-Ата:Гылым,1990.-356с.
37. Козырев В.М. Основы современной экономики: Учебник. - М.: Финансы и статистика, 2007. - 623 с.
38. Курс экономики / Под ред. Б.А. Райзберга М.: ИНФРА-М. 2010 - 672 с.
39. Купчинский В.А. Система управления ресурсами банка./ В.А. Купчинский, А.С. Улинич.- М.: Экзамен, 2011. - 224с.
40. Макконнелл К.Р., Брю С.Л. - Экономикс: принципы, проблемы и политика . Пер. с 14-го англ. изд. — М.: ИНФРА-М, 2003.- 972 с.
41. Мишкин Ф.С. Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков.- 239с.
42. Моисеев С.Р. Денежно-кредитная политика: теория и практика: учеб. пособие. -М.: Экономистъ,2005.-539 с.
43. Носова С.С. Экономическая теория: Учебник. - М.: ВЛАДОС,1999. - 247 с.
44. Симановский А.Ю Финансово-банковский сектор российской экономики: вопросы формирования и функционирования / А. Ю. Симановский М. Корпорация "СОМИНТЭК" 1995-191 с.
45. Учебное пособие по изучению докладов Президента Республики Узбекистан Ислама Каримова «Модернизация страны и построение сильного гражданского общества – наш главный приоритет» и «Наша главная задача – дальнейшее развитие страны и повышение

благосостояния народа». Составители: д. э. н., проф. Ходиев Б.Ю., д. э. н., проф. Бекмуродов А.Ш., к. э. н., доц. Гафуров У.В. – Т.: «Иктисодиёт», 2010 – 58 с.

46. Фишер С., Дорнбуш Р., Шмалензи Р. Экономика / Пер. с англ. 2-го изд. — М.: Дело, 2001. - 829 с.

47. Экономическая теория: Учебник / под ред. И.П. Николаевой. –М. «Проспект», 2000. -448 с.

IV. Журнальные статьи:

48. Ахмедов Т. Макроэкономическая стабильность и устойчивый экономический рост в Узбекистане // Рынок, деньги и кредит.-2007.-№5-С.15-18

49. Бакиев Ф. Эффективные инструменты монетарной политики // Банковские ведомости.-2005.-№35.-С.5-7

50. Воронин Д. Денежно-кредитная политика как инструмент экономического роста// Банковское дело.-2007.-№1.-С.19-20

51. Гуревич М.И. К вопросу о совершенствовании денежно-кредитной политики //Деньги и Кредит.-2007.-№5.-С.43-44

52. Душаев Б.К стабильности цен через денежно-кредитную политику //Рынок, деньги и кредит.-2011.-№4.-С.33-34

53. Муллажанов Ф. Этапы развития банковской системы в период двадцатилетней независимости и их результаты//Рынок, деньги и кредит – 2011 №8.-С.6-10.

54. Мухитдинова М. Кредитная политика: стратегия привлечения клиентов // Рынок, деньги и кредит, 2003 – С.19-21

55. Нусратходжаев Х. Кредитная политика банка: основные положения и процедуры // Рынок, деньги и кредит, 2000 С.10–13

56. Силаев В.П. Эволюция центральных банков: функции, организация, технология.// Банковское дело – 2005г. - №8 С.25–28

57. Достижения Узбекистана за годы независимости: Пресс-служба Президента РУз / Публикации 31.08.2010г

V. Интернет сайты

58. www.bankinfo.uz (портал о банках)

www.cbu.uz (официальный сайт Центрального банка)

www.pravo.uz (официальный сайт Законодательства)

www.lex.uz (национальная база данных)

www.bir.uz (информационный портал об Узбекистане)

www.gov.uz (правительственный портал)

www.bankir.uz (портал о банках)

www.finance.uz (Экономический портал)