

ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ СТАВКИ РЕФИНАНСИРОВАНИЯ, ДЕНЕЖНОЙ МАССЫ И ИНФЛЯЦИИ В УЗБЕКИСТАНЕ

КАМИЛОВА НАРГИЗА АБДУКАХОРОВНА

ДОЦЕНТ, К.Э.Н.

Самаркандский институт экономики и сервиса,

Республика Узбекистан

Аннотация. Процесс развития рыночной экономики в Республике Узбекистан неотъемлемо связан с инфляцией, уровень которой на сегодняшний день в целом значительно превышает допустимые её значения в развитых странах. Высокий показатель инфляции формирует широкий спектр проблем, связанных со снижением покупательной способности населения, снижением уровня жизни и сокращением человеческого капитала, ростом издержек производителей, повышением рисков и ухудшением инвестиционного климата в стране. Задача достижения стабильно низкого уровня инфляции, обеспечивающего устойчивое развитие экономики, на сегодняшний день имеет высокую актуальность и входит в компетенцию Центрального банка страны.

Ключевые слова: инфляция, инструменты денежно-кредитной политики, ставка рефинансирования, денежная масса, эффективность денежно-кредитной политики.

Abstract. The process of development of a market economy in the Republic of Uzbekistan is inextricably linked with inflation, the level of which today as a whole significantly exceeds its permissible values in developed countries. A high inflation rate creates a wide range of problems associated with a decrease in the purchasing power of the population, a decrease in the standard of living and a

reduction in human capital, an increase in producer costs, an increase in risks and a deterioration in the investment climate in the country. The task of achieving a consistently low level of inflation, which ensures the sustainable development of the economy, today is of high relevance and falls within the competence of the Central Bank of the country.

Keywords: inflation, monetary policy instruments, refinancing rate, money supply, effectiveness of monetary policy.

Инфляция – хорошо известный, и в то же время до настоящего времени недостаточно объясненный феномен социально-экономической жизни. Это связано со сложностью и многогранностью проблемы, а также с тем, что содержание инфляции эволюционирует во времени и меняется в пространстве, в зависимости от конкретных экономических и политических условий.

Взаимосвязи и взаимному влиянию одного из фундаментальных инструментов денежно-кредитной политики, ставки рефинансирования и важнейших показателей экономики, денежной массы и инфляции уделяли внимание ученые разных направлений экономической мысли.

Неоклассики придерживаются концепции нейтральности денег, «денежной вуали» в экономике, согласно которой изменение денежной массы сказывается только на масштабе цен в экономике, то есть приводит к пропорциональному увеличению всех номинальных переменных (цен, денежных процентных ставок), не влияя на показатели реального сектора экономики. Еще в XVIII веке Дэвид Юм в «Очерке о деньгах» впервые выдвинул предположение о пропорциональном изменении объема денежной массы и цен.

В начале XX века И. Фишер сформулировал правило, согласно которому номинальная процентная ставка изменяется в той же степени, что и уровень инфляции в стране, так что реальная процентная ставка остается неизменной. Через полвека Милтон Фридман, основываясь на концепции адаптивных

ожиданий, рекомендовал ФРС США полностью отказаться от дискретной денежно-кредитной политики, вызывающей краткосрочные циклические колебания в экономике, и придерживаться постоянного правила наращивания денежной массы. Американский ученый пришел к выводу, что оптимальный прирост денег в экономике должен равняться 3–4% в год, что соответствовало усредненной динамике роста реального ВВП в США. Изучая динамику денежного предложения и инфляции в американской экономике в 1955–1988 годах, экономисты Федеральной Резервной Системы США Дж. Холлман, Р. Портер и Д. Смол нашли подтверждение гипотезы о существовании тесной связи между этими экономическими составляющими [1].

Между тем существует и альтернативная точка зрения. Согласно кейнсианской теории, деньги играют активную роль в экономике, изменение денежной массы может сказаться как на изменении масштаба цен, так и на изменении параметров реального сектора экономики (реального ВВП, реальной процентной ставки, реального валютного курса). А неравномерность распределения денежных потоков вызывает к тому же и структурные сдвиги в экономике. Одним из каналов трансмиссии денежного импульса в реальный сектор экономики выступает процентная ставка [2, с. 42-44; 7, с. 735-736].

Процесс развития рыночной экономики в Республике Узбекистан неотъемлемо связан с инфляцией, уровень которой на сегодняшний день в целом значительно превышает допустимые её значения в развитых странах. Высокий показатель инфляции формирует широкий спектр проблем, связанных со снижением покупательной способности населения, снижением уровня жизни и сокращением человеческого капитала, ростом издержек производителей, повышением рисков и ухудшением инвестиционного климата в стране.

Сегодня в экономике разных стран Центральный банк воздействует на инфляцию, как непосредственно регулируя объем денежной массы, так и

изменяя размер ставки рефинансирования. Для сдерживания инфляции спроса Центральный банк повышает ставку рефинансирования. При этом происходит, с одной стороны, сокращение масштабов рефинансирования, а значит, темпов роста денежной базы в экономике. С другой стороны, удорожание кредитов приводит к уменьшению скорости обращения денег и сокращению размера денежного мультипликатора. Таким образом, конечной целью увеличения ставки рефинансирования является сокращение денежной массы в обращении [3].

Представление о возможности эффективно таргетировать инфляцию путем сжатия денежной массы на примере развивающихся стран является ошибочным. Многолетние наблюдения причинно-следственной зависимости, математические расчеты величины этой связи показывают, что демонетизация не влияет на инфляцию. Объяснение заключается в том, что природа инфляции нашего государства не монетарная. Ее природа носит многофакторный релаксационный характер [4].

Высокая ставка рефинансирования является не следствием высокой инфляции, а ее главной причиной. Если в экономике выпущено условно 1000 единиц денег, то каким образом коммерческий банк должен вернуть Центральному банку 1140 ед. (при ставке рефинансирования 14%). Только взяв у предпринимателя как минимум 1240 ед. (при ставке 24%). А последний, в свою очередь, от своей хозяйственной деятельности должен понести все расходы на себестоимость продукции и заложить свою прибыль в цену товара, и выплатить все налоги и проценты по кредитам. Конечный потребитель же, в свою очередь, платит за все проценты и еще, и косвенные налоги.

Повышение ставки рефинансирования дает обратный эффект, так как коммерческие банки начнут сокращать размеры кредитов, получаемых от Центрального банка, тем самым уменьшая кредитные вложения в экономику страны. В связи с повышением процентных ставок заёмщики уже неохотно

будут брать кредиты. Это вероятнее всего затормозит развитие экономики, снизит темпы производства и покупательский спрос. Возникает закономерный вопрос, почему Центральный банк Узбекистана не снижает ставку рефинансирования, считая наоборот, что следствием высокой ставки является высокая инфляция. Исследование именно этого вопроса является наиболее перспективным и востребованным в данный момент [5].

Снижение ставки рефинансирования приведёт к стимулированию экономики, положительно повлияет, в том числе, на рынок жилья, где вероятнее всего произойдёт уменьшение процентных ставок по ипотечным кредитам, что сделает данный сегмент рынка более доступным. Это простимулирует экономических агентов приобретать недвижимость, а увеличение спроса на недвижимость оживит строительный и, связанные с ним, рынки [6].

Очевидно, что задача полностью ликвидировать инфляцию нереальна, так как все лекарства от нее имеют свои побочные действия. Но логичным выводом и решением может выступать развитие национального производства и сферы услуг, инвестирование его со стороны государства, ведь чем оживленнее производство в стране, тем меньше шансов проявления высокой инфляции и застоя экономики.

Список использованной литературы:

1. О. Дмитриева. Инфляция спроса и инфляция издержек: причины формирования и формы распространения /О. Дмитриева, Д.Ушаков // Вопросы экономики. 2011. № 3. С. 40–52.
2. М.Ю.Малкина. Монетарная экономика: учеб. пособие /М.Ю. Малкина. – Нижний Новгород: Изд- во ННГУ им. Н.И. Лобачевского, 2010. – 78 с.
3. Ю.В.Лиференко. О количестве денег экономике и товарных ценах: новый взгляд с позиции исторических корней // Финансы и кредит. 2013.

4. А.Н. Сухарев. Функции денег в их единстве и взаимосвязи: анализ с позиции исторических корней // Финансы и кредит. 2011. № 45.

5. И.С.Иванченко. Воздействие денежного рынка на экономический рост // Финансы и кредит. -- 2012. -- №4.

6. Х.О.Умарова. Взаимосвязь ставки рефинансирования и инфляции. //Ўзбекистоннинг тараққиёт стратегияси: мақсад, тамойиллар ва ривожланиш истиқболлари. Республика илмий-амалий конференция. – Т., 2022 йил 30 март, 242-244 б.