

УДК 631.6. (575.2)
JEL classification: C53; C90; E17

<https://doi.org/10.33619/2414-2948/44/24>

ИССЛЕДОВАНИЕ ЗАВИСИМОСТИ ТЕМПОВ ПРИРОСТА ВВП ОТ ПРЕДЛОЖЕНИЯ ДЕНЕГ В УЗБЕКИСТАНЕ

©*Кадыров Ф., Ташкентский финансовый институт,
г. Ташкент, Узбекистан, farxod.qodirov@inbox.ru*

STUDY OF THE GDP GROWTH RATE DEPENDENCE FROM THE MONEY OFFER IN UZBEKISTAN

©*Kadyrov F., Tashkent Financial Institute, Tashkent, Uzbekistan, farxod.qodirov@inbox.ru*

Аннотация. В статье на основе математических моделей рассмотрена важность эффективного использования инструментов монетарной политики в достижении намеченных стратегических целей — обеспечении устойчивых темпов развития и занятости. Подчеркивается необходимость жесткого контроля инфляции для обеспечения первичности предложения денег, проведен анализ количественного влияния монетарных инструментов на темпы прироста экономики, его границы и даны рекомендации по повышению эффективности монетарной политики в краткосрочном периоде.

Abstract. The article analyzes the importance of using monetary policy and its tools to ensure sustainable economic growth and employment while implementing the strategic goals of the Republic of Uzbekistan, and the ‘money supply leadership’ hypothesis, which is implemented through strict inflation control, analyzed using mathematical models, The quantitative impact and monetary limits of monetary policy have been identified and ways to increase its short-term effectiveness are suggested.

Ключевые слова: экономический рост, монетарная политика, предложение денег, ставка процента, моделирование.

Keywords: economic growth, monetary policy, money supply, interest rate, modeling.

В Стратегии действий по дальнейшему развитию Республики Узбекистан в 2017–2021 годах определены приоритетные задачи «развития и либерализации экономики, обеспечения стабильности национальной экономики, углубления структурных преобразований и повышения экспортного потенциала страны» (Указ №ПФ-4947 Президента Республики Узбекистан «О Стратегии действий по дальнейшему развитию Республики Узбекистан на 2017–2021 годы» от 7 февраля 2017 г. Приложение 1. Сборник законодательных документов Республики Узбекистан, 2017 г., №6, 70 ст.).

Модернизация экономики и углубление экономических реформ, расширение банковской деятельности в условиях реализации Государственной программы активных инноваций и социального развития на 2019 г., диверсификация услуг и развитие банковского бизнеса выведут страну на новый уровень. Поэтому повышение уровня капитализации коммерческих банков и их дальнейшую поддержку малого бизнеса и частного предпринимательства, а

также усиление эффективности монетарной политики Центральный банк Республики Узбекистан рассматривает в качестве основных задач [2].

Исследуются проблемы регулирования национальной экономики при помощи инструментов монетарной политики, использования в ней методов современной эконометрики, рассматриваются пути обеспечения в перспективе стабильного экономического роста на основе повышения эффективности монетарной политики.

Степень изученности проблемы Теоретические и методологические основы регулирования экономики в условиях рыночной экономики были исследованы многими учеными на основе применения эконометрических моделей и инструментов монетарной политики. В частности, М. А. Babatunde, М. I. Shuaibu (2011) на примере Нигерии [3], I. S. Chaudhry, Y. Qamber, F. Farooq (2012) на примере Пакистана [4] исследовали корреляционные отношения между предложением денег, инфляцией и экономическим ростом.

J. O. Chukwu, C. C. Agu (2009) изучили связь между финансовыми показателями и экономическим ростом [5], А. Исмаилов в Узбекистане подверг научному анализу стабильность монетарной системы [6], N. M. Odhiambo (2009) обосновал связь между финансовым развитием и экономическим ростом в Кении [7], Ch. Precious, M. K. Palesa (2014) исследовали влияние монетарной политики на экономический рост в Южной Африке [8], а В. Sturgill (2014) — в развитых странах [9], Т. Шадыев и У. Аминджанов изучили на примере Узбекистана связи монетарной политики и экономического роста [10].

Полученные выводы вышеперечисленных ученых были разными, а иногда противоречивыми. Это обуславливает сложность проблемы и необходимость продолжения ее исследования.

Методология исследования

Методология исследования основана на создании и анализе эконометрических моделей с использованием корреляционно–регрессионного метода исследования динамических рядов информации. В качестве базы данных был взят динамический ряд макроэкономических показателей в период между 1997 и 2017 годами. Эти сведения были получены с сайтов Всемирного банка, Азиатского банка развития и отчетов комитета статистики Республики Узбекистан. В качестве основных показателей были приняты денежное предложение (M2), реальный ВВП (RGDP), индекс цен потребительских товаров (CPI), государственные расходы (G), общие инвестиции (I), общие налоги (T), валовое потребление (C), остаточный доход (Yd). При помощи данных переменных были созданы эконометрические модели, проанализирована их корреляционная матрица: целью явилось определение взаимосвязи или долгосрочного равновесия между предложением денег и реальным ВВП; были осуществлены проверка при контроле уровня денег (CPI) наличия коинтеграционной связи между предложением денег и реальным ВВП, а также проверка при контроле государственных расходов наличия коинтеграционной связи между предложением денег и реальным ВВП.

Результаты исследования

В настоящее время Кабинет Министров Республики Узбекистан и Центральный банк на основе денежно-кредитных инструментов, используемых в практике развитых стран, осуществляет ряд мер по изучению методов и опыта регулирования национальной экономики, а также широкого их использования. За последние два года факторам, формирующим дополнительную ликвидность в банковской системе, усиление инфляционных процессов.

В целях предотвращения влияния дополнительной ликвидности, сформированной за счет чистых внешних активов банковской системы Республики Узбекистан, на инфляционное давление среднемесячный объем стерилизационных операций, проводимых Центральным банком Республики Узбекистан, в 2015 г. увеличился в 1,1 раза по отношению к 2014 г. Это способствовало предотвращению чрезмерного увеличения денежной массы от установленных прогнозных показателей, и тем самым обеспечило стабильность цен на внутреннем рынке [1].

Были обеспечены дальнейшая стабилизация банковской системы, повышение капитализации банков и расширение инвестиционной активности. Одной из основных целей денежно-кредитной политики является содействие в достижении полной занятости в экономике и общего уровня производства, характеризующее умеренную инфляцию. Сущность монетарной политики состоит в регулировании предложения денег в целях стабилизации валового объема производства, занятости населения и уровня цен.

Другими словами денежно-кредитная политика в период снижения уровня производства в целях стимулирования расходов направлена на расширение предложения денег при высокой инфляции и, наоборот, на сокращение предложения денег в целях ограничения расходов.

В последние годы, в частности, начиная с 2015 г. Центральный банк при использовании инструментов денежно-кредитной политики особое внимание уделяет

В зависимости от состояния хозяйственной системы различают два типа денежно-кредитной политики. В каждой из них формируются своеобразные инструменты, а также определенные образования экономических и административных методов управления.

Жесткая денежно-кредитная политика направлена на ограничение объема кредитных операций и повышение процентных ставок коммерческих банков. Эта политика может использоваться для борьбы с инфляцией, а также для относительного сглаживания циклических колебаний экономической активности. В настоящее время этот вид денежно-кредитной политики широко используется в Узбекистане. Второй тип денежно-кредитной политики является экспансивным. Обычно эта политика направлена на расширение кредитного покрытия, смягчение контроля над увеличением обращения денежной массы, снижение налоговых ставок, уменьшение уровня процентных ставок и на другие цели.

В банковском управлении требуются обеспечение оптимального уровня ликвидности и доходности, увеличение доли долгосрочных кредитов в составе кредитных вложений, совершенствование структуры активов, формирование методологии организации оперативного надзора за потоками денежных средств, уровнем кредитоспособностью клиентов при получении кредитов, ликвидностью и ключевыми финансовыми результатами.

В международной практике принято несколько подходов и требований, касающиеся управления банками, которые широко используются коммерческими банками республики. Важно отметить деятельность Базельского комитета по банковскому надзору. Он разработал уникальные стандарты, позволяющие координировать деятельность банков.

В целях обеспечения ликвидности коммерческих банков, укрепления их платежеспособности, защиты интересов вкладчиков Центральный банк Республики Узбекистан путем установления экономических нормативов для деятельности коммерческих банков и в целях предотвращения кризиса коммерческих банков законодательно ограничивает высоко рисковые и приводящие к снижению ликвидности операции.

Центральный банк, устанавливая надзор за деятельностью коммерческих банков, добивается ограничения скопления капитала и поддержки конкуренции на денежном рынке.

Таким образом, Центральный банк, оказывая воздействие на динамику депозитов этих банков, через их активы (в первую очередь через ссудные операции) управляет денежной массой.

Кроме того, коммерческие банки являются основным источником кредитования экономики. Центральный банк дает указания коммерческим банкам по распределению кредитов, направлению денежных ресурсов в основные производственные и социальные сектора экономики. Указ Президента Республики Узбекистан «О дальнейшем реформировании и укреплении стабильности банковско-финансовой системы Республики Узбекистан и приоритетных направлениях достижения высоких международных рейтинговых показателей в 2011-2015 годах» от 26 ноября 2010 г. является одним из важных факторов, направленных на выведение банковской системы на новый уровень. В результате исполнения принятых решений произошли положительные и серьезные изменения в экономическом росте, что можно видеть на Рисунке.

Реал ВВП (Y), Валовое потребление (C), Государственные расходы (G), Общие налоги (T), Общие инвестиции (I), Предложение денег (M2) и Располагаемый доход (Yd) (в миллион долларах) Республики Узбекистан за 2000-2017 годы.

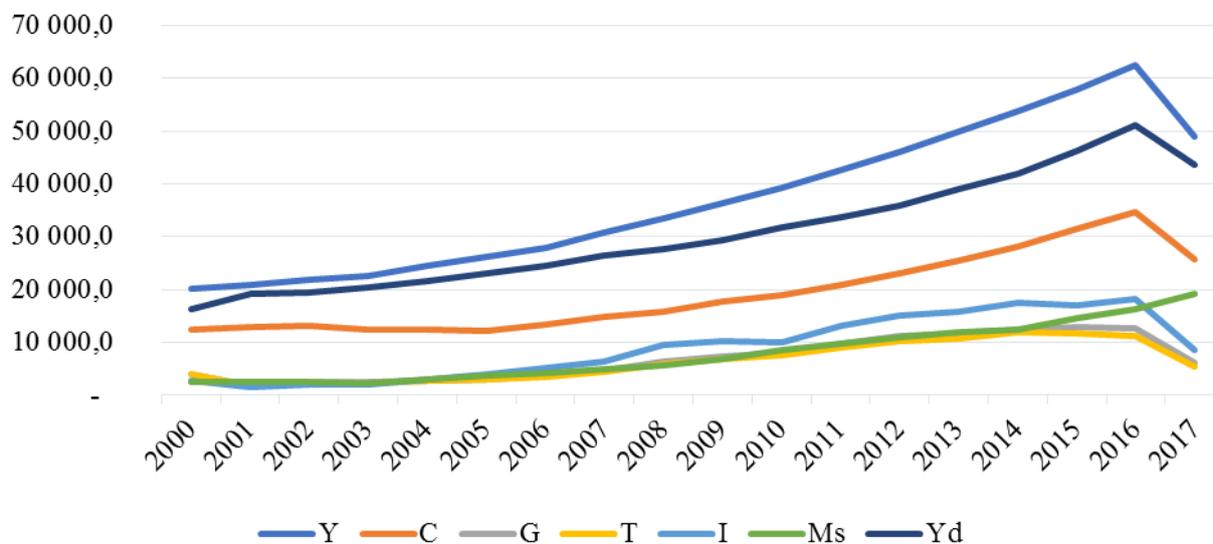


Рисунок. Показатели экономического роста Республики Узбекистан.

Анализ данных Таблицы показывает, что за наблюдаемый период темп роста денежного предложения был ниже темпов экономического роста. Между двумя показателями имеется высокая корреляционная зависимость. Была построена эконометрическая модель, отражающая влияние параметров денежного предложения на темпы роста ВВП (M2 — денежное предложение, CPI — индекс цен потребительских товаров, Gov — государственные затраты).

Вышеуказанные эконометрические модели были протестированы для всех статистических критериев (F — Fisher, t — Student, dw — Darwin Watson) и были подтверждены их адекватность и надежность. Была обоснована гипотеза анализа модели и возможность принятия адекватных решений на ее основе. Согласно результатам линейной модели (1), связь между предложением денег и экономическим ростом является высокой (88%), а увеличение предложения денег на одну единицу увеличивает темп экономического роста на 2,2%.

Таблица.

ЭКОНОМЕТРИЧЕСКИЕ МОДЕЛИ, ОТРАЖАЮЩИЕ ВЛИЯНИЕ ПАРАМЕТРОВ
 ДЕНЕЖНОГО ПРЕДЛОЖЕНИЯ НА ТЕМПЫ РОСТА ВВП

<i>Эконометрические модели</i>	<i>Влияние предложения денег на экономический рост</i>
линейный (1)	РеалGDP = 17893,3 + 2,4253*M2 (2039 *** (0,2168)***
Логарифмическая линейная(2)	LnРеалGDP =6,0599 +0,5030*LnM2 (0,2215)*** (0,0253)***
Двухфакторная линейная (3)	РеалGDP = 21,882 + 0,194*M2 + 0,112*CPI (0,016)*** (0,043)***
Двухфакторная линейная (4)	РеалGDP = 1566 + 1,2817*I + 1,246*Ms (770,2)*** (0,124) *** (0,138)***
Двухфакторная логарифмическая линейная (5)	LnРеалGDP=5,8020+0,3777LnM2+ ,1569LnGOV (0,2056)*** (0,0488)*** (0,055) ***

*** $p < 0.001$.

В логарифмической линейной модели (2) увеличение предложения денег на один процент увеличивает темпы экономического роста на 0,5 процента без изменения других факторов. Влияние предложения денег на экономический рост в двухфакторных линейных моделях (3 и 4) иллюстрируется на основе индекса потребительских цен на рынке товаров и услуг и увеличении инвестиционных потоков. Вот почему влияние предложения денег на экономический рост достигается за счет контроля индекса цен (инфляции) и регулирования инвестиций. В двухфакторных линейных моделях (5) предложения денег может быть эффективной за счет регулирования государственных расходов.

Выводы

В последние годы были осуществлены мероприятия по совершенствованию денежно-кредитного механизма в Узбекистане. В частности, была создана концептуальная структурная основа денежно-кредитных отношений для мультипликативных эффектов в секторах экономики, прежде всего в реальном секторе, а также для систематического распределения, перераспределения и управления централизованными и финансируемыми финансовыми ресурсами. В результате снизилась норма обязательных резервов (снижение запасов избыточных ликвидных средств), расширилась обеспеченность денежных средств (увеличение объема M2), произошла дальнейшая либерализация управления активами и пассивами коммерческих банков, улучшился бизнес среда на фондовом и финансовом рынках. В дальнейшем необходимо организация в Узбекистане различных депозитных корпораций, в частности, эффективное использование фондовых и страховых рынков. Кроме того через эти рыночные каналы нужно усилить перераспределение капитала инновационных проектов в перерабатывающих отраслях.

Ключом к получению преимущества является основная стратегия банка по осуществлению широкого спектра банковских и управленческих стратегий и развитию соответствующих видов услуг. Усиление банковского управления и его эффективность при осуществлении монетарной политики, расширение видов предоставляемых услуг, использование всестороннее обоснованной и хорошо зарекомендованной за рубежом стратегии является основным способом достижения конкурентного превосходства любой компании.

Стратегия банка вбирает в себя развитие банковских операций и банковской деятельности, умение перспективного развития, достижения поставленных целей и задач,

систему мер и мероприятий, связанных с рыночной деятельностью, введение мониторинга осуществляемых работ и контроль результатов.

Разработка стратегии управления и развития коммерческих банков требует знаний, касающихся управления активами и пассивами банков, финансовых возможностей в конкурентных стратегиях, оценок кадрового потенциала, изучения регионального расположения банковских филиалов и микроотделений, состав и поведение клиентов, государственных программ по развитию банковской системы.

Выявлена долгосрочная связь между предложением денег и экономическим ростом в Узбекистане в контексте контроля государственных расходов и уровня существующих цен. В денежно-кредитной политике была подтверждена гипотеза о «ведущей роли денежного предложения»: денежное предложение оказывает положительное влияние на рост реального ВВП. Рациональная монетарная политика в Узбекистане служит обеспечению предложения денег, необходимого для устойчивого экономического роста.

Список литературы:

1. Мирзиеев Ш. М. Выступление Президента Республики Узбекистан на расширенном заседании Кабинета Министров, посвященное основным итогам социально-экономического развития страны в 2016 г. и важнейшим приоритетным направлениям экономической программы на 2017 г. // Ишонч. 2017. 17 января. №7-8 (3825).
2. Babatunde M. A., Shuaibu M. I. Money supply, inflation and economic growth in Nigeria // Asian-African Journal of Economics and Econometrics. 2011. V. 11. №1. P. 147-163.
3. Chaudhry I. S., Qamber Y., Farooq F. Monetary policy, inflation and economic growth in Pakistan: Exploring the co-integration and causality relationships // Pakistan Journal of Commerce and Social Sciences (PJCSS). 2012. V. 6. №2. P. 332-347. <http://hdl.handle.net/10419/188062>
4. Chukwu J. O., Agu C. C. Multivariate causality between financial depth and economic growth in Nigeria // African Review of Money Finance and Banking. 2009. P. 7-21. <http://www.jstor.org/stable/41410538>
5. Gujarati D. N. Sangeetha (2007) Basic Econometrics // Tata McGraw Hill Publishing Company Limited, New Delhi. 2007. V. 110. №008. P. 451-452.
6. Ismailov A. Maintenance of the monetary system stability in Uzbekistan // European Journal of Business and Economics. 2013. V. 8. №3. P. 1-3. <https://doi.org/10.12955/ejbe.v8i3.385>
7. Odhiambo N. M. Finance-growth nexus and inflation dynamics in Kenya: An empirical investigation // Savings and Development. 2009. V. 33. №1. P. 7-25. <http://hdl.handle.net/10446/27431>
8. Precious C., Makhetha-Kosi P. Impact of monetary policy on economic growth: a case study of South Africa // Mediterranean journal of social sciences. 2014. V. 5. №15. P. 76. <https://doi.org/10.5901/mjss.2014.v5n15p76>
9. Sturgill B. Money growth and economic growth in developed nations: An empirical analysis // Journal of Applied Business and Economics. 2014. V. 16. №4. P. 41-52.
10. Shodiev T., Aminjonov U. Monetary policy and economic growth nexus: Evidence from Uzbekistan. Inclusive and sustainable economic growth: current issues. WIUT conference proceedings. WIUT, 2016.

References:

1. Mirzиеev, Sh. M. (2017). Vystuplenie Prezidenta Respubliki Uzbekistan na rasshirennom zasedanii Kabineta Ministrov, posvyashchennoe osnovnym itogam sotsial'no-ekonomicheskogo

razvitiya strany v 2016 g i vazhneishim prioritetnym napravleniyam ekonomicheskoi programmy na 2017 g. In: *Ishonch*, 17 yanvarya. 7-8 (3825).

2. Babatunde, M. A., & Shuaibu, M. I. (2011). Money supply, inflation and economic growth in Nigeria. *Asian-African Journal of Economics and Econometrics*, 11(1), 147-163.

3. Chaudhry, I. S., Qamber, Y., & Farooq, F. (2012). Monetary policy, inflation and economic growth in Pakistan: Exploring the co-integration and causality relationships. *Pakistan Journal of Commerce and Social Sciences (PJCSS)*, 6(2), 332-347. <http://hdl.handle.net/10419/188062>

4. Chukwu, J. O., & Agu, C. C. (2009). Multivariate causality between financial depth and economic growth in Nigeria. *African Review of Money Finance and Banking*, 7-21. <http://www.jstor.org/stable/41410538>.

5. Gujarati, D. N. (2007). Sangeetha (2007) Basic Econometrics. *Tata McGraw Hill Publishing Company Limited, New Delhi*, 110(008), 451-452.

6. Ismailov, A. (2013). Maintenance of the monetary system stability in Uzbekistan. *European Journal of Business and Economics*, 8(3), 1-3. <https://doi.org/10.12955/ejbe.v8i3.385>

7. Odhiambo, N. M. (2009). Finance-growth nexus and inflation dynamics in Kenya: An empirical investigation. *Savings and Development*, 33(1), 7-25. <http://hdl.handle.net/10446/27431>

8. Precious, C., & Makhetha-Kosi, P. (2014). Impact of monetary policy on economic growth: a case study of South Africa. *Mediterranean journal of social sciences*, 5(15), 76. <https://doi.org/10.5901/mjss.2014.v5n15p76>

9. Sturgill, B. (2014). Money growth and economic growth in developed nations: An empirical analysis. *Journal of Applied Business and Economics*, 16(4), 41-52.

10. Shodiev, T., Aminjonov, U. (2016). Monetary policy and economic growth nexus: Evidence from Uzbekistan. In: *Inclusive and sustainable economic growth: current issues. WIUT conference proceedings. WIUT*.

Работа поступила
в редакцию 18.06.2019 г.

Принята к публикации
25.06.2019 г.

Ссылка для цитирования:

Кадыров Ф. Исследование зависимости темпов прироста ВВП от предложения денег в Узбекистане // Бюллетень науки и практики. 2019. Т. 5. №7. С. 183-189. <https://doi.org/10.33619/2414-2948/44/24>

Cite as (APA):

Kadyrov, F. (2019). Study of the GDP Growth Rate Dependence From the Money Offer in Uzbekistan. *Bulletin of Science and Practice*, 5(7), 183-189. <https://doi.org/10.33619/2414-2948/44/24> (in Russian).