

ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНЫЕ УСЛОВИЯ В ЭКОНОМИКЕ УЗБЕКИСТАНА ВО II КВАРТАЛЕ 2023 ГОДА**Намозова Мафтуна Уткировна**

Ташкентский финансовый институт, 3-курс, группа БИА-40
namozova.maftuna2004@gmail.com

Шовкатов Нодиржон Ньматжон угли

Научный руководитель, преподаватель кафедры «Оценочное дело и инвестиции»
nshovkatov@mail.ru

Аннотация: Исследование посвящено денежно-кредитной политике в Узбекистане во II квартале 2023 года. Анализируются ключевые аспекты такой политики, включая ставки Центрального Банка, инфляцию, ликвидность системы и активность банков на денежном рынке. Особое внимание уделяется вопросам кредитования экономики, изменениям в объемах кредитных вложений и процентным ставкам. Итоги помогут оценить влияние мер денежно-кредитной политики на стабильность экономики, а также рассмотреть перспективы дальнейшего развития финансовой системы Узбекистана.

Ключевые слова: Базовая ставка ЦБ, инфляция, ликвидность, дополнительная ликвидность, управление ликвидностью, межбанковский денежный рынок, операции РЕПО, сальдо кредитных вложений, кредитные депозиты, долларизация, сумовые кредиты, рынок РЕПО, физические и юридические лица, розничные кредиты, активность на денежном рынке, рост активности, эффективность управления ликвидностью, автоматизация операций, уровень инфляции, процентные ставки, основная ставка ЦБ, реальные денежно-кредитные условия, кредиты населению.

Цель данного исследования заключается в проведении всестороннего анализа денежно-кредитной политики в Узбекистане за II квартал 2023 года. Основные задачи включают оценку ставок Центрального Банка, анализ ликвидности банковской системы, изучение активности банков на денежном рынке и осмотр кредитования экономики.

Введение исследования проявляется в условиях постоянных изменений в финансовой сфере и требует глубокого понимания мер, принятых Центральным Банком для обеспечения стабильности национальной валюты и финансовой системы в целом. Анализ денежно-кредитной политики в данном контексте не только позволяет оценить текущую ситуацию, но и выявить перспективы развития экономики страны. Полученные результаты будут полезными для формирования рекомендаций по совершенствованию денежно-кредитной политики в будущем, что способствует достижению устойчивого экономического роста и финансовой стабильности в Узбекистане.

Денежно-кредитная политика в экономике Узбекистана во II квартале 2023 года 14 процентов годовой базовой ставки ЦБ оставив уровень неизменным, общая инфляция базовая инфляция и инфляционная с понижающейся динамикой на фоне относительно высокого поддержания ожиданий формировалась на «относительно строгом» уровне. В этот период увеличение государственных расходов на банковские услуги один из основных факторов, повышающих ликвидность системы, внутренний ЦБ в связи с повышенным спросом на валютном рынке вмешательства и практики, связанные с ликвидностью денежных средств приобрело все меньшее значение. В результате в

систему было добавлено дополнение. ликвидность снизилась в течение квартала, а это, в свою очередь, возрастающее влияние монетарных факторов на инфляцию служит для уменьшения. Деятельность коммерческих банков на денежном рынке и рынке РЕПО увеличилась, а общая ликвидность операций РЕПО его доля в управлении достигла 17 процентов (2,5 процента в 1 квартале). Повышенная активность также положительно влияет на ценообразование на денежном рынке. влияющие на депозитные операции и операции РЕПО в течение квартала средневзвешенные процентные ставки по полному процентному коридору сформировался вблизи основного курса.

В связи с тем, что перенос процентных ставок денежного рынка на депозиты и кредиты происходит с определенным периодом задержки, существенного изменения средних номинальных процентных ставок по депозитам и кредитам в национальной валюте в течение квартала не произошло. При этом снижение показателей инфляции стало одним из важных факторов роста реальных процентных ставок. В целом во II квартале сохранение активности накопления населения путем обеспечения «относительно жестких» реальных денежно-кредитных условий в экономике служит минимизации влияния монетарных факторов на инфляцию. При этом высокие темпы роста наблюдаются по кредитам населению, что требует активного применения макропруденциальных мер помимо мер денежно-кредитной политики.

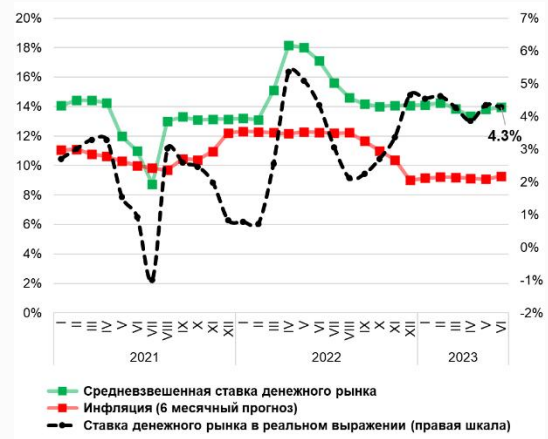
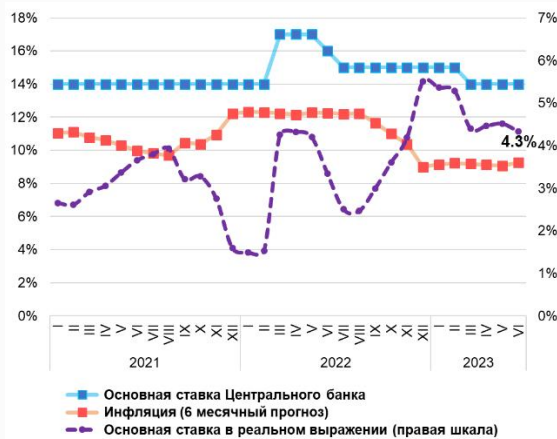
Меры денежно-кредитной политики и ее передача на денежный рынок В целях обеспечения денежно-кредитных условий, способствующих замедлению роста цен в экономике, и достижения к концу года формирования инфляции в прогнозном коридоре 8,5-9,5 процента, основная ставка ЦБ Банк остался неизменным на годовом уровне 14 процентов в течение квартала. В результате реальный уровень ключевой ставки ЦБ, рассчитанный на основе прогноза инфляции на следующий период, в июне составил 4,3% и служит обеспечению «относительно жестких» денежно-кредитных условий (рисунок 1.1).

Средневзвешенные процентные ставки на денежном рынке приближаются к основной ставке, и в июне средневзвешенная процентная ставка по операциям денежного рынка составила 13,9% и отличалась от основной ставки на 0,1 процентного пункта. Процентные ставки на денежном рынке также колебались в районе 4,3 процента в реальном выражении, образуя диапазон, достаточный для обеспечения «относительно стабильных» условий (рисунок 1.2).

Рис.1.1. Динамика номинальной и реальной основной ставки Центрального банка¹

Рис.1.2. Динамика номинальной и реальной ставки межбанковского денежного рынка

¹ Реальные процентные ставки рассчитываются на основе прогноза уровня инфляции через 6 месяцев (с использованием модели ARIMA).



Значительно возросла активность коммерческих банков по распределению межбанковской ликвидности на своих рынках. В частности, всего за квартал на межбанковском денежном рынке было 80,3 трлн. сумов или на 8,1% больше операций по сравнению с первым кварталом (в 2,1 раза больше по сравнению с соответствующим периодом 2022 года).

Рис.1.3. Объем операций на денежном рынке (в трлн. сум) и процентные ставки

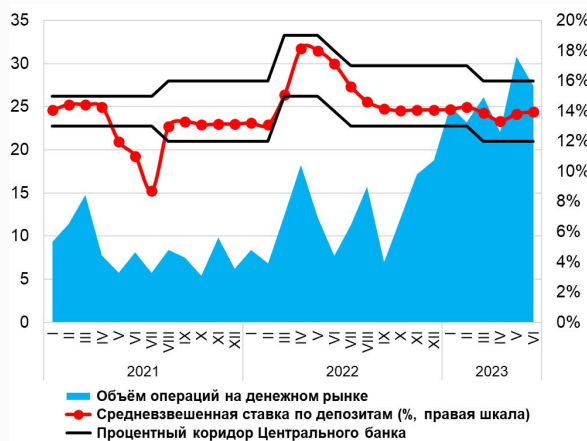
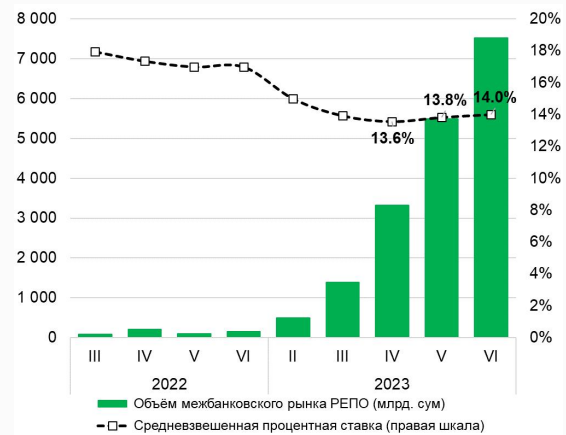


Рис.1.4. Объем операций РЕПО (в млрд. сум) и процентные ставки



Активность банков на денежном рынке объясняется снижением объема дополнительной ликвидности и повышением эффективности управления ликвидностью в банках (рисунок 1.3). Вместо этого за отчетный период произошел резкий рост активности банков на рынке РЕПО, составивший 16,3 трлн. Были проведены операции РЕПО сумов. При этом доля рынка межбанковского РЕПО в общем денежном рынке увеличилась до 16,9 процента (2,5 процента в 1 квартале). Процентные ставки по операциям РЕПО также были близки к процентным ставкам денежного рынка, а средневзвешенная процентная ставка в июне составила 14% (График 1.4). Приближение процентных ставок на обоих денежных рынках к основной ставке можно рассматривать как эффект денежно-кредитных операций, а это означает, что эффект от изменения основной ставки ЦБ в будущем будет эффективно перенесен на денежный рынок.

Ожидается дальнейший рост активности банков на этом рынке в ближайшие кварталы в связи с реализуемыми мерами по совершенствованию платформы рынка межбанковского РЕПО и дальнейшей автоматизации операций. В то же время активность на денежном рынке также увеличится, и эти два рынка приобретут взаимодополняющее значение.

В частности, ограничения на беззалоговую практику и необходимость управления кредитным риском в банках в рамках политики управления рисками способствуют повышению активности на рынке РЕПО, а удобство работы обеспечивает важную роль денежного рынка в распределении лик.

Анализ кредитных вложений и процентных ставок в экономике Во II квартале 2023 года сальдо кредитных вложений в экономику увеличилось на 4% (17 трлн сумов) до 442 трлн. составил сум. Без учета изменения обменного курса рост кредитных депозитов составил 3,8% (сум обесценился за квартал на 0,5% по отношению к доллару США и на 0,8% по отношению к евро). Объем кредитных депозитов в национальной валюте за квартал увеличился на 6% (14 трлн сумов), а их доля в общем объеме кредитных депозитов составила 56,1% (График 3.1). То есть уровень долларизации кредитов на конец квартала составляет 43,9 процента, что является одним из основных факторов, снижающих эффективность денежно-кредитной политики. Остаток кредитов, выданных физическим лицам, за квартал увеличился на 13,3% (14,5 трлн сум), а доля розничных кредитов в общем объеме кредитных депозитов на конец квартала составила 28%.

Рис.2.1. Остаток кредитов экономике и его изменение по компонентам (в трлн.сум)

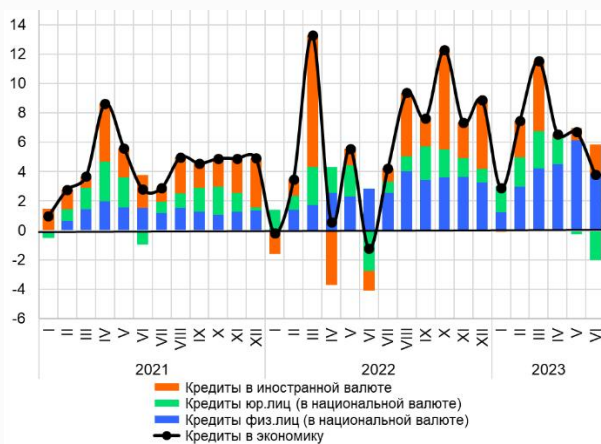
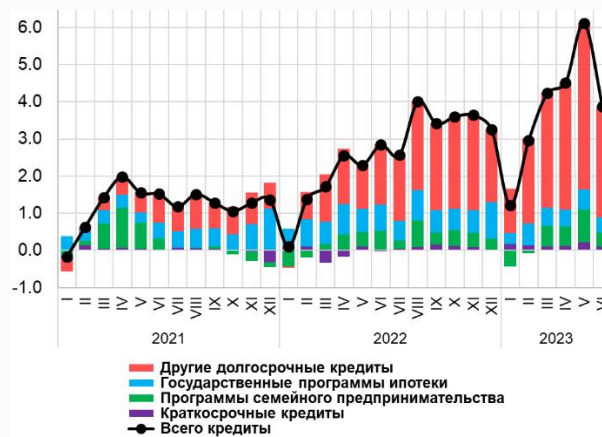


Рис.2.2. Изменение остатка кредитов физическим лицам (в трлн.сум)



Во втором квартале 2023 года коммерческие банки предоставили экономике в общей сложности 62,1 трлн. Выделены сумовые кредиты, которые увеличились на 15,8% (8,5 трлн сумов) по сравнению с первым кварталом и на 25,4% (12,6 трлн сумов) по сравнению с соответствующим периодом 2022 года. При этом кредиты, выданные физическим лицам, увеличились в 1,7 раза, причем относительно высокую долю имели автокредиты, ипотечные кредиты и микрозаймы, выданные населению. По состоянию на 1 июля 2023 года годовой прирост кредитов экономике составил 25,1 процента, годовой прирост кредитов населению - 54 процента. Темпы роста розничных кредитов

объясняются высоким спросом населения на кредиты. Резкое увеличение объемов кредитов населению может повысить вероятность рисков финансовой и макроэкономической стабильности за счет увеличения долговой нагрузки.

В этом случае «жажда кредита» считается более сильным фактором, чем жесткость монетарных условий, и необходимо гармонично использовать меры макропруденциальной и монетарной политики, чтобы сбалансировать рост кредитования населения. При формировании процентных ставок по кредитам основными факторами являются уровень инфляции, цена ресурсов на денежном рынке, инфляционные ожидания хозяйствующих субъектов и формируемые на их основе процентные ставки по депозитам.

Рис.2.3. Номинальные процентные ставки по кредитам в национальной валюте

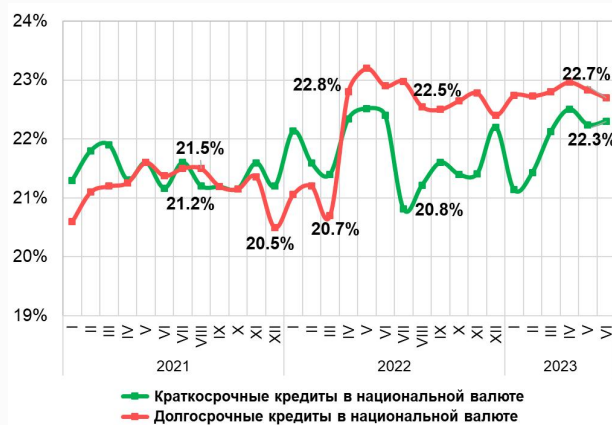
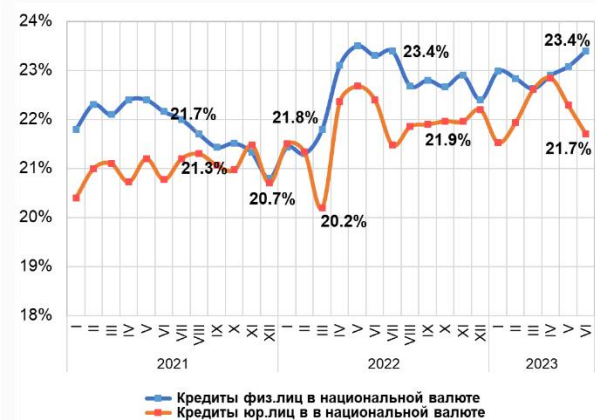


Рис.2.4. Номинальные процентные ставки по кредитам в национальной валюте



В течение квартала процентные ставки по кредитам в национальной валюте сложились в диапазоне 22-23 процентов. В частности, в июне средневзвешенные процентные ставки по краткосрочным кредитам в национальной валюте составили 22,3 процента, а по долгосрочным кредитам - 22,7 процента.

В свою очередь, в июне средневзвешенные процентные ставки по кредитам физических и юридических лиц в национальной валюте составили 23,4 и 21,7 процента соответственно. Средние процентные ставки по кредитам в национальной валюте в последние несколько кварталов балансируются в районе 22-23% годовых, и в соответствии с ожидаемым снижением уровня инфляции в будущем снижение основной ставки ЦБ будет способствовать снижению процентных ставок по кредитам. В этом случае, даже если общая инфляция снижается, высокое сохранение базовой инфляции указывает на наличие фундаментальных инфляционных факторов в экономике и требует «осторожного» подхода к смягчению денежно-кредитных условий, в частности к снижению процентной ставки.

Заключение: В результате анализа денежно-кредитной политики Узбекистана во II квартале 2023 года выявляется несколько ключевых тенденций, оказывающих влияние на экономическую динамику страны. Одной из важных особенностей периода является сохранение Центральным банком (ЦБ) уровня основной ставки на уровне 14 процентов годовых. Это свидетельствует о стремлении к умеренному контролю над инфляцией.

Вместе с тем, инфляционные тенденции обозначают «относительно строгой» уровень, что может служить стимулом для поддержания стабильности.

Рост государственных расходов на банковские услуги сыграл значительную роль в увеличении ликвидности системы. Однако, внутренние вмешательства ЦБ на валютном рынке и связанные с ликвидностью практики стали менее существенными. Это привело к добавлению ликвидности в систему, с последующим ее снижением в течение квартала.

Деятельность коммерческих банков на денежном рынке и рынке РЕПО заметно увеличилась. Общая ликвидность операций РЕПО достигла 17 процентов, средневзвешенные процентные ставки поддерживались вблизи основной ставки, что положительно влияло на ценообразование на денежном рынке.

ЦБ стремится к минимизации влияния монетарных факторов на инфляцию. С учетом высоких темпов роста по кредитам населению, активное применение макропруденциальных мер, помимо мер денежно-кредитной политики, становится необходимостью.

Активность коммерческих банков на межбанковском денежном рынке значительно увеличилась, что обусловлено ростом операций и повышением ликвидности на рынке.

Сальдо кредитных вложений в экономику увеличилось на 4%, достигнув отметки в 442 трлн. сумов. Рост кредитных депозитов в национальной валюте, увеличение объема сумовых кредитов, а также существенный рост кредитов, предоставленных физическим лицам, указывают на активную кредитную деятельность банков.

Уровень долларизации кредитов на конец квартала составляет 43,9 процента, что является одним из основных факторов, снижающих эффективность денежно-кредитной политики. В этом контексте, необходимо гармоничное использование мер макропруденциальной и монетарной политики. С учетом высокого спроса на кредиты, необходимо балансировать «жажду кредита» с осторожным подходом к смягчению денежно-кредитных условий, особенно с учетом сохранения высокой базовой инфляции.

В целом, денежно-кредитная политика в Узбекистане во II квартале 2023 года продемонстрировала стремление к балансировке ликвидности и инфляционных рисков. Это требует не только грамотного управления ставками, но и применения широкого спектра мер для поддержания устойчивого и уравновешенного финансового сектора в стране. II квартал 2023 года выделяется активной кредитной деятельностью банков, увеличением ликвидности, и остается важным периодом для макроэкономического анализа и формирования стратегий денежно-кредитной политики в Узбекистане.

Использованная литература:

1. Publications - The Central Bank of the Republic of Uzbekistan (cbu.uz) <https://cbu.uz/en/publications/>
2. EDB-Macroeconomic-Outlook-2023_2025_rus.pdf (eabr.org) https://eabr.org/upload/iblock/bd6/EDB-Macroeconomic-Outlook-2023_2025_rus.pdf
3. В первой половине 2023 года в Узбекистане может начаться свободное ценообразование на энергоресурсы (kun.uz) <https://kun.uz/ru/news/2022/11/23/v-pervoy->

polovine-2023-goda-v-uzbekistane-mojyet-nachatsya-svobodnoye-tsenoobrazovaniye-na-energoresursy

4. ЦБ оставил основную ставку на уровне 14% – Новости Узбекистана – Газета.uz (gazeta.uz) <https://www.gazeta.uz/ru/2023/10/26/cbu/>
5. Основная ставка – без изменений | NORMA.UZ https://www.norma.uz/nashi_obzori/osnovnaya_stavka_-_bez_izmeneniy1
6. Добровольный национальный обзор о реализации национальных целей и задач устойчивого развития Узбекистана до 2030 года МСЧ ДОБРОВОЛЬНЫЙ НАЦИОНАЛЬНЫЙ
7. https://api.mf.uz/media/document_files/02_05_2023ru.pdf
8. Statistics - The Central Bank of the Republic of Uzbekistan (cbu.uz) <https://cbu.uz/en/statistics/>