

# РОЛЬ ФИНАНСОВЫХ ПОСРЕДНИКОВ В ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКЕ

Назруллаев Н.С. Email: Nazrullaev17114@scientifictext.ru

*Назруллаев Нуруллахон Сагдуллаевич - младший научный сотрудник,  
Научно-исследовательский центр Научные основы и проблемы развития экономики Узбекистана  
Ташкентский государственный экономический университет, г. Ташкент, Республика Узбекистан*

**Аннотация:** трансмиссионный канал денежно-кредитной политики через финансовых посредников, особенно через банки, является ключевым компонентом ведения экономической деятельности страны. В этой статье обсуждается обзор литературы по этой теме и обобщаются основные преимущества и недостатки, а также опасности неэффективной монетарной политики, когда они остаются неконтролируемыми. Исходя из зарубежного опыта, в заключении автором приведены основные уроки и возможные улучшения ведения эффективной монетарной политики, которые могут быть применены к экономике Узбекистана.

**Ключевые слова:** денежно-кредитная политика, банки, кредит, резервы, финансовые посредники.

## THE ROLE OF FINANCIAL INTERMEDIARIES IN THE MONETARY POLICY

Nazrullaev N.S.

*Nazrullaev Nurullakhon Sagdullaevich - Junior Researcher,  
SCIENTIFIC RESEARCH CENTER SCIENTIFIC BASES AND ISSUES OF ECONOMIC DEVELOPMENT OF  
UZBEKISTAN  
TASHKENT STATE UNIVERSITY OF ECONOMICS, TASHKENT, REPUBLIC OF UZBEKISTAN*

**Abstract:** the transmission channel of monetary policy through financial intermediaries, especially through banks, is a key component of the country's economic activities. This article discusses a literature review on this topic and summarizes the main advantages and disadvantages, as well as the dangers of inefficient monetary policy, when they remain uncontrollable. Based on foreign experience, the author concludes with the key lessons and possible improvements in the conduct of an effective monetary policy that can be applied to the economy of Uzbekistan.

**Keywords:** monetary policy, banks, credit, reserves, financial intermediaries.

УДК 33(330)

Классический взгляд на трансмиссию денежно-кредитной политики был сосредоточен на канале процентной ставки и взаимозаменяемости различных классов активов между инвесторами, включая банки [1]. Через операции на открытом рынке Центральный банк может использовать резервы, так как увеличение норм по резервным депозитам приводит к увеличению процентных ставок на счетах, в то время как не депозиты, не подлежащие под требования резервирования, в свою очередь, переводятся на более высокие процентные ставки по кредитам и, следовательно, влияют на реальную экономию. Условием для работы этого канала является то, что цены сразу не корректируются с изменением денежной массы. Традиционное представление о трансмиссии денежно-кредитной политики через финансовых посредников рассматривает этот механизм как посредническое, а не как целую систему.

В этом направлении можно привести работы таких ученых, как Бернанке и Гертлер, в них освещается роль финансовых посредников в реальном секторе экономики и бизнес-циклов [2]. Эта работа показала, что качество балансов активов у заёмщиков улучшается, из-за улучшения экономических условий, а внешние финансовые премии снижаются. Это позволяет увеличить объем заимствований и инвестиций. Но здесь очень важно рассмотреть, из каких источников идут финансовые ресурсы [3]. В этой ситуации кризис может быть вызван снижением стоимости активов, что ухудшает условия баланса заёмщиков, что приводит к увеличению внешней премии финансирования и, следовательно, снижению инвестиций и сокращению экономической активности.

В литературе кредитных каналов различаются два разных механизма:

Первое это - балансы фирм и второе это - банковские кредитные каналы. Их воздействие на заёмщиков осуществляется через изменения цены активов и следовательно, залога, так изменение процентной ставки напрямую зависит от заемных средств по займам (балансовый отчет). Предоставление ссудных средств, если банки не могут легко заменить депозитные обязательства не денежным финансированием, т.е. источники финансирования не являются полностью взаимозаменяемыми (канал банковского кредитования).

В последнее время в литературе указывается на дополнительный кредитный канал денежной политики, помимо изменения предложения кредита, и это связано с тем, кредитные решения обсуждают

три разных канала, через которые процентные ставки могут увеличить риск [4]. Во-первых, низкая доходность по безопасным активам стимулирует посредников, чтобы заменить их на более рискованные активы. Во-вторых, низкие процентные ставки могут стимулировать поиск доходности в долгосрочных сберегательных институтах, таких как пенсионные фонды, с долгосрочными обязательствами по возврату, что опять-таки приведет к инвестициям в более рискованные активы. Третий канал включает в себя коэффициенты проциклического рычага: по мере роста цен на активы, взвешенных с учетом риска активов который приведёт к расширению банковских балансов в сторону более рискованных активов, поскольку они пытаются поддержать постоянный высокий уровень коэффициент левереджа.

В работе Делл Аричия [5] представлена теоретическая модель, где некоторые из этих каналов приведены в глубоких деталях. Они показывают, что если структура капитала банка фиксированная, мониторинг зависит от степени капитализации банка; хорошо капитализированные банки снижают уровень мониторинга, в то время как банки с высокой степенью левереджа увеличивают его. Тем не менее, благодаря эндогенному банковскому капиталу, смягчение денежно-кредитной политики всегда приводит к увеличению кредитного плеча и более низкому мониторингу, таким образом, в конечном счете, к более высоким рискам. Кроме того, финансовые посредники могут увеличить кредитный риск в результате дополнительных источниках ликвидности. Хотя многие из этих теоретических достижений являются результатом глобального финансового кризиса и изучались в периоды роста и экономического спада, они были изучены в деталях с глубокими анализами такими учеными как Раджан [6], Борио и Чжу [7].

Из вышесказанного становится ясно, что, несмотря на высокую развитость страны и в экономики в целом, не жесткая денежно-кредитная политика может тормозить развитие роста. В Узбекистане в этом направлении ставится задача. Исходя из задач, поставленных в Указе Президента Республики Узбекистан - Приоритетные направления развития и либерализации экономики, в котором подчеркивается «...укрепление финансовой стабильности и надежности банков, дальнейшее расширение кредитования перспективных инвестиционных проектов, а также бизнеса и частного предпринимательства» и рассматривается как основа взаимодействия финансового сектора с субъектами реального сектора экономики. Также на фоне либерализации валютного рынка и с целью улучшения ликвидности коммерческих банков республики предлагается рассмотреть возможность расширения инвестиционных операций коммерческих банков на финансовых рынках.

В зависимости от кадрового потенциала банков, эти операции могут быть разделены на четыре основных сектора - валютные или форекс, гособлигации, акции и товары. Например, для начала по нашему видению, на фоне повышения процентных ставок США рынки казначейских облигаций с включением валютных форвардных контрактов могут послужить ликвидным инструментом в хеджировании валютных рисков банков. Далее, коммерческие банки могут предоставлять инвестиционные услуги как розничным, так и корпоративным инвесторам, которые заинтересованы получить доступ к международным рынкам капитала. Это не только помогает увеличить валютные доходы банков от предоставления услуг, но и стимулирует и наделяет доверие населения к местным банкам, что приведет притока капитала на финансовый сектор страны. Также предлагаем рассмотреть возможность снижения процентных ставок по нормам обязательных резервов, что сопутствует смягчению спроса на валюту в стране и увеличению кредитного портфеля банков.

#### *Список литературы / References*

1. *Tobin J., 1969. A General Equilibrium Approach to Monetary Theory. Journal of Money, Credit and Banking. 1 (1). 15-29.*
2. *Bernanke B.S., Gertler M., Gilchrist S., 1999. The Financial accelerator in a quantitative business cycle framework. In: Taylor, J.B., Woodford M. (Eds.), Handbook of Macroeconomics. Vol. 1 of Handbook of Macroeconomics. Elsevier. Ch. 21. Pp. 1341-1393.*
3. *Назруллаев Н.С., 2016. Проблемы современной науки и образования. № 36 (78). Стр. 54-55.*
4. *Nicolo G.D., Dell'Ariccia G., Laeven, L., Valencia F., 2010. Monetary Policy and Bank Risk-Taking. IMF Staff Position Notes 2010/09. International Monetary Fund.*
5. *Dell Ariccia G., Laeven L., Marquez R., 2010. Monetary Policy, Leverage, and Bank Risk-Taking. IMF Working Papers 10/276. International Monetary Fund.*
6. *Rajan R.G., 2005. Has Financial development made the world riskier? Proceedings - Economic Policy Symposium - Jackson Hole (Aug). 313-369.*
7. *Borio C., Zhu H., 2012. Capital regulation, risk-taking and monetary policy: A missing link in the transmission mechanism? Journal of Financial Stability 8 (4), 236-251.*