

## **Основные принципы денежно-кредитной политики**

Центральный банк при реализации денежно-кредитной политики, направленной на обеспечение стабильности цен в экономике в рамках режима таргетирования инфляции исходит из следующих принципов.

### **1. Объявление целевого показателя инфляции и обеспечение приоритетности его достижения.**

В качестве цели устанавливается оптимальный уровень инфляции, который необходимо достичь, определяемый на основе потенциала экономики, изменения спроса и предложения, макроэкономических прогнозов и общепринятых стандартов. Среднесрочный целевой уровень инфляции (таргет) в нашей стране был установлен на уровне 5 процентов и объявлен широкой общественности (резидентам, представителям бизнеса и участникам финансового рынка). Сейчас все усилия, меры и решения принимаемые Центральным банком в денежно-кредитной сфере, направлены на достижение установленной цели по инфляции. Достижение таргета является основным критерием оценки деятельности Центрального банка хозяйствующими субъектами, формирования доверия к проводимой денежно-кредитной политике в целом. С этой точки зрения все решения в макроэкономической сфере, принимаются в соответствии с целью обеспечения стабильности цен, а задача достижения целевого показателя инфляции считается приоритетной в деятельности Центрального банка.

#### [Сущность 5-процентного таргета по инфляции](#)

### **2. Основная ставка ЦБ является главным инструментом денежно-кредитной политики.**

Основная ставка является главным инструментом денежно-кредитной политики и определяет денежно-кредитные условия, необходимые для обеспечения формирования инфляции в пределах целевого показателя 5%. При этом основная ставка ЦБ влияет на динамику процентных ставок в экономике и тем самым на спрос. Цель по инфляции достигается за счет балансирования валового спроса. Заседания правления по рассмотрению основной ставки проводятся 8 раз в год на основании [заранее установленного графика](#) в основных направлениях денежно-кредитной политики. Помимо [объявления решения Центрального банка по основной ставке](#), важную роль в формировании долгосрочных инфляционных ожиданий хозяйствующих субъектов играет подача сигналов о ее будущем ожидаемом уровне (траектории).

#### [Уровни основной ставки](#)

### **3. Операционный механизм денежно-кредитной политики самостоятельно разрабатывается и совершенствуется Центральным банком.**

Статья 151 Конституции Республики Узбекистан устанавливает независимость Центрального банка Узбекистана в разработке и реализации денежно-кредитной политики. Исходя из этого, Центральный банк имеет право самостоятельно выбирать инструменты и подходы денежно-кредитной политики для достижения цели по инфляции. Это может включать управление процентными ставками, проведение операций на открытом рынке, изменение резервных

требований и другие меры, основанные на экономических условиях. Операционный механизм проводимой денежно-кредитной политики работает на основе основного коридора ставок и процентных ставок. Операционной целью денежно-кредитной политики является обеспечение формирования краткосрочных (овернайт) процентных ставок на денежном рынке на уровне, близком к основной ставке. Центральный банк управляет общей ликвидностью банковской системы, активно используя денежно-кредитные инструменты, тем самым влияя на процентные ставки денежного рынка.

#### [Операции на денежном рынке и операционный механизм](#)

#### **4. Решения по денежно-кредитной политике основаны на комплексном макроэкономическом анализе и прогнозах.**

Решения центрального банка по основной ставке влияют на экономическую активность и совокупный спрос постепенно, с задержкой во времени. Поэтому ЦБ принимает решения по денежно-кредитной политике на основе комплексного макроэкономического анализа и прогнозов. Сегодня ЦБ при разработке макроэкономических прогнозов в основном использует модель квартального прогнозирования (QPM). Кроме того, для сравнения результатов прогнозов и проведения исследований используется ряд эконометрических и структурных моделей. Стоит отметить, что решения по основной ставке принимаются в условиях неопределенности. Причина в том, что макроэкономические прогнозы формируются на основе возможных перспектив экономического развития, ожидаемых изменений на мировых сырьевых и финансовых рынках и других факторов. В этой связи, Центральный банк принимает решения о направлении денежно-кредитной политики, исходя из относительно стабильной динамики факторов и их влияния на уровень инфляции. Принимая во внимание изменения и неопределенности в стране и мировой экономике, ЦБ продолжает совершенствовать свой аналитический и прогнозный потенциал.

#### **5. Центральный банк реализует свою валютную политику в режиме свободно плавающего валютного курса.**

Свободно плавающий обменный курс является одним из необходимых условий проведения эффективной денежно-кредитной политики в рамках таргетирования инфляции. Участие Центрального банка на внутреннем валютном рынке основано на принципе нейтралитета. То есть интервенции ЦБ осуществляются в пределах объема монетарного золота, купленного в течение года, и не влияют на фундаментальную тенденцию валютного курса. Курс сума определяется соотношением спроса и предложения на иностранную валюту на внутреннем валютном рынке. Центральный банк не устанавливает никаких целевых показателей курса сума. Свободно формируемый валютный курс на основе спроса и предложения на рынке выполняет функцию ограничения переноса внешних рисков на внутреннюю экономику («shock absorber») и является одним из важных условий обеспечения макроэкономической стабильности.

## **6. Прозрачная коммуникационная политика является важной частью денежно-кредитной политики в режиме таргетирования инфляции.**

Одним из основных элементов режима таргетирования инфляции является открытость и обеспечение прозрачности принимаемых решений в денежно-кредитной сфере. Большое значение в формировании инфляционных ожиданий населения и субъектов предпринимательства имеет разработка эффективной коммуникационной политики и своевременное доведение принимаемых решений в области денежно-кредитной политики до населения на доступном языке. С начала перехода к инфляционному таргетированию Центральный банк уделяет большое внимание открытости информации.

Публикация пресс-релиза по итогам каждого заседания правления по рассмотрению основной ставки, организация пресс-брифингов с участием председателя Центрального банка и его заместителей, а также публикация «Основных направлений денежно-кредитной политики», «Обзора денежно-кредитной политики» и ряда других аналитических материалов и инфографик является одним из важных шагов в этом направлении. Обеспечение формирования инфляции в пределах целевого показателя и повышение прозрачности коммуникаций повысят доверие населения и субъектов предпринимательства к ЦБ и повысят эффективность реализуемых мер денежно-кредитной политики.