



**Центральный банк
Республики Узбекистан**

Методология расчёта реального эффективного обменного курса сума

Утверждено постановлением Правления
Центрального банка Республики Узбекистан
№ 9/1 от 18 марта 2026 года

МЕТОДОЛОГИЯ РАСЧЁТА РЕАЛЬНОГО ЭФФЕКТИВНОГО ОБМЕННОГО КУРСА СУМА

1. Введение

Настоящая методология разработана в целях установления порядка расчёта индексов эффективного обменного курса сума, а также формирования единого подхода к их оценке.

Реальный эффективный обменный курс является макроэкономическим показателем, оценивающим денежно-кредитные условия, а также отражающим относительную ценовую конкурентоспособность национальной экономики с учётом влияния инфляции и изменений валютных курсов основных торговых партнёров.

2. Основные понятия

Номинальный обменный курс (обменный курс) – выражает стоимость национальной валюты одной страны в национальной валюте другой страны. Обменный курс показывает соотношение обмена между двумя валютами.

Номинальный эффективный обменный курс (НЭОК) – представляет собой индекс, определяемый путём расчёта стоимости национальной валюты по отношению к валютам основных торговых партнёров на основе взвешивания их долей во внешней торговле. При этом разница в уровнях цен между странами не учитывается.

Реальный обменный курс – выражает стоимость валюты одной страны по отношению к валюте другой страны с учётом разницы в уровнях цен в двух странах. Он отражает относительную стоимость между национальными и иностранными товарами, показывая условия ценовой конкуренции между экономиками.

Реальный эффективный обменный курс (РЭОК) – представляет собой индекс, определяемый на основе расчёта стоимости национальной валюты по отношению к валютам основных торговых партнёров с учётом разницы в инфляции и взвешивания на основе их долей во внешней торговле. РЭОК выражает относительную ценовую конкурентоспособность национальной экономики на внешних рынках.

3. Порядок расчёта

В международной практике существуют различные методы расчёта эффективных обменных курсов. Центральный банк рассчитывает эффективный обменный курс сума на основе метода среднего

геометрического. В качестве весов используется доля основных торговых партнеров во внешнеторговом обороте страны.

При переводе номинальных обменных курсов в реальный показатель используется индекс потребительских цен (ИПЦ) соответствующих стран.

3.1. Номинальный обменный курс

Номинальный обменный курс определяется через стоимость национальной валюты в иностранной валюте (E) или, наоборот, через стоимость иностранной валюты в национальной валюте (R):

$$E = \frac{1}{R} \quad (1)$$

где:

E – цена 1 сума в единицах иностранной валюты;

R – цена 1 единицы иностранной валюты в суммах.

3.2. Индекс номинального обменного курса

При расчёте индекса номинального обменного курса обменный курс приводится к виду индекса (NER_{it}) по отношению к базовому периоду.

$$NER_{it} = 100 \times E_{it}/E_{i0} \quad (2)$$

где:

t – период, 0 – базовый период;

E_{it} – цена 1 сума в единицах валюты выбранного i -го торгового партнёра в период t ;

E_{i0} – цена 1 сума в единицах валюты выбранного i -го торгового партнёра в базовый период.

Рост индекса номинального обменного курса означает номинальное укрепление сума по отношению к сопоставляемой валюте, а снижение показывает его ослабление.

3.3. Индекс реального обменного курса

Индекс реального обменного курса (RER_{it}) рассчитывается по следующей формуле:

$$RER_{it} = NER_{it} \times \frac{CPI_{Dt}/CPI_{D0}}{CPI_{Fi0}/CPI_{Fi}} \quad (3)$$

где:

CPI_D – индекс потребительских цен Узбекистана;

CPI_{Fi} – индекс потребительских цен выбранного i -го торгового партнёра.

3.4. Индекс номинального эффективного обменного курса

Номинальный эффективный обменный курс определяется методом взвешенного среднего геометрического индексов номинальных обменных курсов выбранных торговых партнёров:

$$NEER_t = 100 \times \prod_{i=1}^N (NER_{it}/100)^{w_i} \text{ или} \quad (4)$$
$$NEER_t = 100 \times (NER_{1t}/100)^{w_1} \times \dots \times (NER_{Nt}/100)^{w_N}$$

где:

w_i – вес выбранного i -го торгового партнёра во внешнеторговом обороте;
 N – количество выбранных торговых партнёров.

3.5. Реальный эффективный обменный курс

Реальный эффективный обменный курс определяется методом взвешенного среднего геометрического индексов реальных обменных курсов выбранных торговых партнеров:

$$REER_t = 100 \times \prod_{i=1}^N (REER_{it}/100)^{w_i} \text{ yoki} \quad (5)$$
$$REER_t = 100 \times (REER_{1t}/100)^{w_1} \times \dots \times (REER_{Nt}/100)^{w_N}.$$

4. Метод цепного индекса

На первом этапе рассчитываются темпы изменения номинального и реального эффективных обменных курсов для каждого периода по отношению к предыдущему ($t/t-1$). На втором этапе из полученных результатов с использованием метода цепных индексов (chain-linked index) формируется единый динамический ряд. При этом индекс для выбранного периода рассчитывается путем умножения темпов роста всех предыдущих периодов, начиная с базового значения. Данный подход позволяет более точно отражать долгосрочную динамику.

5. Порядок определения весов

Состав валютной корзины формируется на основе выбора N стран, имеющих наибольшую долю во внешнеторговом обороте за последние три года. При этом рекомендуется, чтобы совокупная доля выбранных стран в общем внешнеторговом обороте составляла не менее 85%.

В выборку целесообразно включать только те страны, по которым имеются регулярные и сопоставимые статистические данные по номинальным обменным курсам и индексам цен. В целях учета изменений в географии внешней торговли состав выборки и веса стран рекомендуется пересматривать не реже одного раза в три года.

Вес каждой валюты, используемой при расчете эффективных обменных курсов, определяется по следующей формуле:

$$w_i = \frac{X_i + I_i}{\sum_{k=1}^N (X_k + I_k)}; \quad \sum_{i=1}^N w_i = 1 \quad (6)$$

где:

X_i – объем экспорта Узбекистана, осуществленного i -му торговому партнеру;

I_i – объем импорта, осуществленного из i -го торгового партнера в Узбекистан.

6. Учет экспорта золота

Для оценки влияния экспорта золота рассчитываются отдельные индексы номинального и реального эффективного обменного курса. Учитывая, что экспорт золота не распределяется по странам, в дополнение к N странам отдельной строкой вводится переменная «Золото». На следующем этапе веса пересчитываются с учетом экспорта золота. Поскольку экспорт золота осуществляется в долларах США, в качестве валюты для строки «Золото» принимается доллар США. При расчете реального курса по строке «Золото» в качестве индекса цен берется изменение цены на золото.

7. Источники данных и периодичность расчета

Базовый период — сентябрь 2019 года.

Справочно: В рамках реализации мер по дальнейшей либерализации валютного рынка, с 20 августа 2019 года коммерческими банками была налажена продажа наличной иностранной валюты. В связи с этим, сентябрь 2019 года определен в качестве базового периода при расчете индекса реального эффективного обменного курса сума.

Статистические источники:

Национальный комитет по статистике Республики Узбекистан (объемы экспорта и импорта, индекс потребительских цен);

Национальные статистические органы торговых партнеров (индекс потребительских цен);

Центральные банки торговых партнеров (официальные обменные курсы валют).

Показатели обменного курса используются в виде среднемесячных значений.