

Пул-кредит сиёсати соҳасида 2017 йилнинг IV чорагида амалга оширилган ишлар

2017 йилнинг IV чорагида қатъий пул-кредит сиёсатининг давом эттирилиши ва монетар омилларнинг нархлар ўсишига таъсирини камайтиришга қаратилган чора-тадбирларга қарамай иқтисодиётда юқори инфляцион босим сақланиб қолди.

I. Инфляция

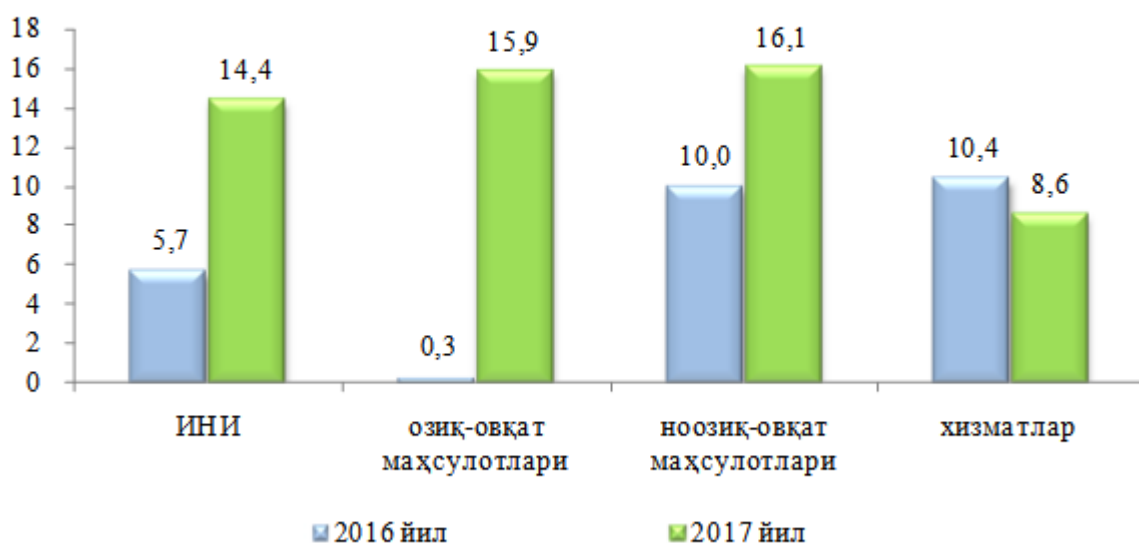
Ўзбекистон Республикаси Давлат статистика қўмитасининг маълумотларига кўра, 2017 йилда истеъмол нархлари индекси (ИНИ) бўйича ҳисобланган инфляция даражаси **14,4** фоизни, 2017 йилнинг IV чорагида эса **6,1** фоизни ташкил этди. Бунда озиқ-овқат маҳсулотлари нархлари **15,9** фоиз, ноозиқ-овқат маҳсулотлари – **16,1** фоиз ва хизматлар – **8,6** фоизга ошди.

Истеъмол нархлари индекси таркибида озиқ-овқат ва ноозиқ-овқат маҳсулотлари нархларининг ўсиш суръатларида олдинги йилларга нисбатан номутаносиб равишда тезлашув кузатилди.

Хизматлар нархлари ва тарифлари ўсиш суръатлари 2017 йилнинг II ва III чорақларга (**2,4** ва **3,1** фоиз) нисбатан секинлашиб IV чорақда **1,5** фоизни ташкил этди.

1-чизма

2016-2017 йилларда инфляция динамикаси
(истеъмол нархлари индекси бўйича)



2017 йилнинг ноябрь ойида бензин ва электр энергияси нархларининг оширилиши йилнинг IV чорагида инфляция даражаси ўсишига таъсир кўрсатган омиллардан бўлди.

Шу билан бирга, ўтказилган сўровларга кўра, 2017 йилнинг декабрь ойида иш ҳақи ва ижтимоий тўловлар миқдорини оширилиши туфайли инфляцион кутилмаларнинг ортиши ҳам иқтисодиётдаги истеъмол нархлари ўзгаришига ўз таъсирини кўрсатди.

Истеъмол нархлари динамикасининг ойлар кесимидаги таҳлили 2017 йил давомида инфляция даражасига озиқ-овқат маҳсулотлари нархларининг ўзгариши энг кўп таъсир этганлигини кўрсатмоқда.

2-чизма



Иқтисодиётда 2016-2017 йиллар давомида нархлар ўзгариши таҳлили ички нархлар ўсишига монетар омиллар билан бир қаторда номонетар омилларнинг таъсири мавжудлигини кўрсатмоқда.

Хусусан, 2017 йилнинг ёз ойларида озиқ-овқат нархларининг мавсумий пасайиши 2016 йилга нисбатан сезиларли даражада паст бўлган бўлса, 2017 йилнинг куз-қиш мавсумидаги ўсиш суръатлари 2016 йил кўрсаткичларидан анча юқори бўлди.

Шунингдек, 2017 йилда озиқ-овқат маҳсулотлари нархларининг 2016 йилга нисбатан номутаносиб ўсиши кузатилди. Хусусан, ноозиқ-овқат маҳсулотлари нархлари ўсиш суръатлари 2016 йилда 10,1 фоиздан 2017 йилда 16,1 фоизгача тезлашган бўлса, озиқ-овқат маҳсулотлари – 0,3 фоиздан 15,9 фоизгача ошди.

Нархларнинг сезиларли ўсиши гўшт маҳсулотлари, тухум, шакар, сут, ўсимлик ёғлари ҳамда мева ва сабзавот маҳсулотлари (олма ва нок, помидор, бодринг, картошка ва бошқалар) ҳисобига тўғри келди.

Ноозиқ-овқат истеъмол маҳсулотларидан қурилиш материаллари, шахсий гигиена маҳсулотлари, кийим-кечак ва пойабзал нархларининг ўсганлигини қайд этиш мумкин.

Ички истеъмол бозоридаги нархлар ўсишига номонетар омилларнинг таъсири, ташқи савдонинг эркинлаштирилиши натижасида ички нархларнинг қўшни давлатлардаги нархлар даражасигача ўсиши, маҳсулотларни импорт қилишда сушт рақобат муҳити ҳамда қурилиш маҳсулотларига бўлган ички талабнинг ошиб бориши билан изоҳланади.

II. Пул-кредит сиёсати

2017 йилнинг IV чорагида пул-кредит сиёсати инструментлари ва чораларини қўллашда асосий эътибор инфляцияни жиловлашга қаратилди.

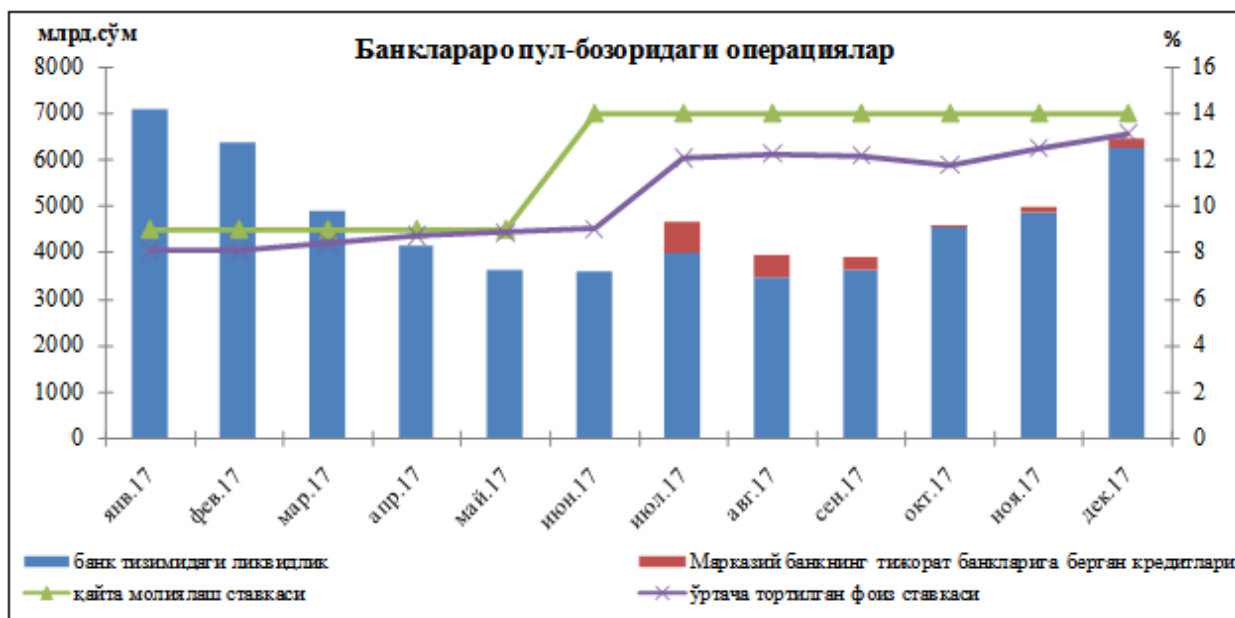
Қайта молиялаш ставкасининг **14** фоиз даражасида сақлаб қолиниши ва тижорат банклари томонидан кредит портфелларини шакллантиришда иқтисодий мезонларга тўлиқ риоя қилинишига қаратилган алоҳида эътибор натижасида иқтисодиётга ажратилаётган кредитлар ҳажми ва пул массасининг кескин ошиб кетиши олди олинди.

Бунда, Марказий банк томонидан амалдаги қайта молиялаш ставкасида тижорат банкларига ликвидликни бериш операцияларини давом эттирилиши банклараро пул бозори ҳамда банкларнинг депозит ва кредитлари бўйича фоиз ставкаларининг кўтарилишига таъсир кўрсатди.

Қайд этиш лозимки, 2017 йилнинг IV чорагида банк тизимидаги ликвидлик ҳажмининг ошиши фоиз ставкаларининг пасайишига олиб келмади. Бунда, кузатилган ликвидлик ошишининг асосий қисми алоҳида йирик банклар ҳиссасига тўғри келди. Мазкур банклар томонидан ликвидликнинг оширилиши уларнинг ўз мижозлари олдидаги қисқа муддатли мажбуриятларини бажариш мақсадида амалга оширилди ва ушбу молиявий ресурслар банклараро пул бозорида қўшимча таклифни ҳосил қилмади.

Хусусан, 2017 йилнинг октябрь-декабрь ойларида банклараро пул бозоридаги ўртача тортилган фоиз ставкасининг **11,8** фоиздан **13,1** фоизгача ошиши кузатилди.

3-чизма



Шу билан бирга, мажбурий резервлар ҳисобварақларидаги маблағларни тасарруф этишдаги мосланувчанлик миллий валютадаги ликвидликдан фойдаланиш ҳамда банк тизимидаги ликвидликнинг даражасини мақбуллаштириш имкониятини яратди. Бу ҳол, ўз навбатида, Марказий банкнинг кредит ресурсларини тақдим этиш амалиётлари ҳажмида ҳам ўз аксини топди.

Хусусан, 2017 йилнинг III чорагида тижорат банкларига берилган кредитлар ҳажми **1,4 трлн.** сўмни ташкил этган бўлса, IV чорақда **337 млрд.** сўмга тенг бўлди.

Айни вақтда, тижорат банкларининг мажбурий резервлари таркибида хорижий валюта улушининг юқорилиги банк тизимида миллий валютадаги ликвидликнинг таркибий профицити юзага келганда мазкур инструментдан фойдаланиш имкониятининг мавжудлигини кўрсатади.

2017 йилнинг октябрь-декабрь ойларида банк кредитлари бўйича ўртача тортилган фоиз ставкаларининг (имтиёзли кредитларни ҳисобга олмаганда) **16,8** фоиздан **18,5** фоизгача ошиши кузатилди.

4-чизма



Шунингдек, мазкур даврда депозитлар бўйича фоиз ставкалар динамикасида ҳам ўсиш кузатилди. Хусусан, 2017 йилнинг сентябрь ойида юридик ва жисмоний шахсларнинг муддатли депозитлари бўйича ўртача тортилган фоиз ставкаси **14,9** фоиздан декабрь ойида **15,3** фоизгача ошди.

Пул-кредит агрегатлари динамикаси

Тижорат банклари томонидан кредит ресурсларини тақдим этиш шартлари иқтисодиётнинг реал секторидаги тадбиркорлик фаолиятининг жадаллашишини инобатга олган ҳолда инвестицион ресурсларга бўлган талаб ҳажмларига мос равишда шаклланди.

Хусусан, таҳлил қилинаётган даврда жами кредит портфелининг ҳажми **5,3** фоиз ёки **5,5** трлн. сўмга ошган. Мазкур ўсишнинг **84** фоизи ёки **4,6** трлн. сўми хорижий валютадаги кредит портфелининг ошиши ҳиссасига тўғри келгани сабабли ички бозорда қўшимча инфляцион босимни юзага келтирмади. Бунда миллий валютадаги кредитлар ҳажми **2,1** фоиз ўсган бўлса, хорижий валютадаги кредитларнинг ўсиши **7** фоизни ташкил қилди.

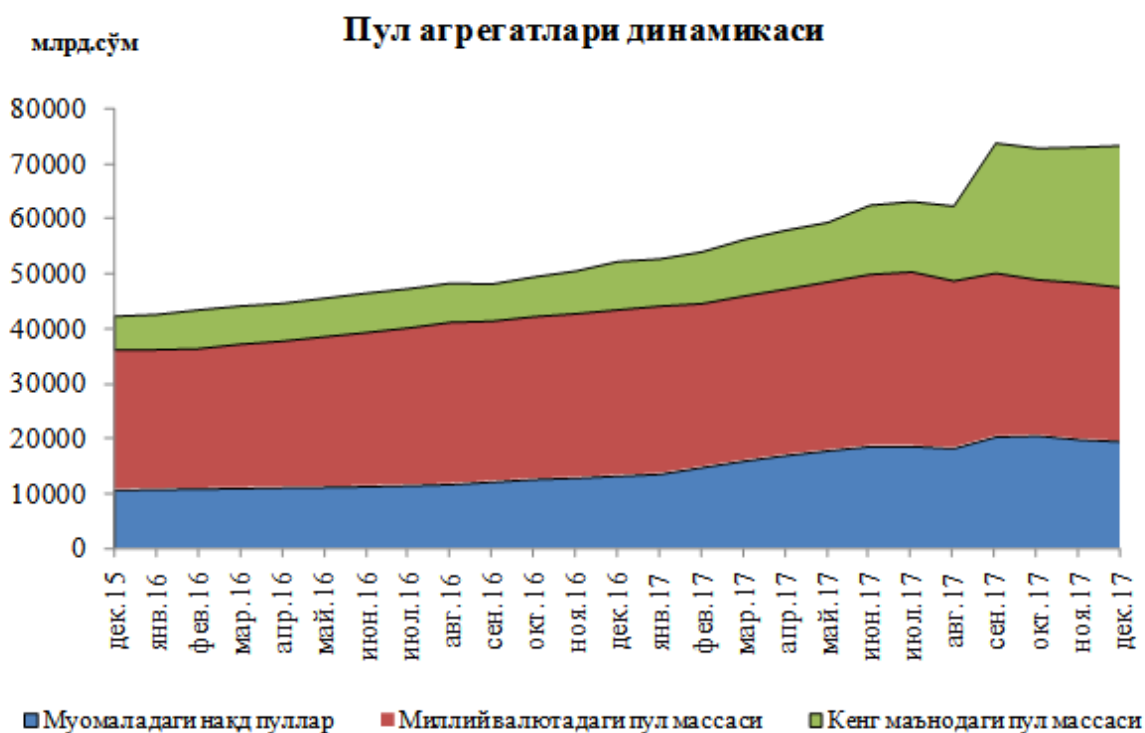
Миллий валютадаги кредитлар ҳажми ўсиш суръатининг секинлашиши кредит каналининг пул массаси ошишига таъсирини камайтиришга хизмат қилди.

Ўз навбатида, 2017 йилнинг IV чорагида солиқ-бюджет сиёсати доирасида бюджет ҳисобварақлари ва Ҳукумат депозитларида маблағларнинг жамланиб борилиши пул массаси ўсишини мақбуллаштириш ҳамда Марказий банкнинг олтин валюта резервлари ошиши натижасида иқтисодиётдаги пул таклифи ўсишининг олдини олиш имконини берди.

Юзага келган вазият натижасида пул массасининг ҳажми 2017 йилнинг IV чорагида **0,6** фоиз ёки **450** млрд. сўмга камайди.

Бунда, миллий валютадаги пул массаси **5,2** фоиз ёки **2,6** млрд. сўмга камайди. 2017 йил якунларига кўра, миллий валютадаги пул массаси **9** фоиз, хорижий валютадаги депозитларни курс ўзгаришлари бўйича қайта баҳоланишини ҳисобга олмаганда жами пул массаси **11** фоиз ошди.

5-чизма



2017 йил октябрь-декабрь ойларида пул массаси таркиби ўзгаришлари таҳлили муомаладаги нақд пул (M0) ҳажмининг **4,2** фоиз ёки **862** млрд. сўмга камайганини кўрсатмоқда.

Ўз навбатида, пул массасидаги нақд пулларнинг улуши 2017 йил 1 июль ҳолатига **29,7** фоизни ташкил қилган бўлса, йил якунига келиб **26,7** фоизгача камайди.

Валюта алмашинув курслари шаклланишининг бозор механизмлари жорий этилганидан сўнг курс ўзгаришларининг нисбатан барқарор (1 фоиз доирасида) даражада бўлиши миллий валюта девальвациясининг иқтисодиётдаги нархлар даражасига таъсирини камайтириб бориш имконини яратди.

Умуман олганда, 2017 йилнинг IV чорагида кузатилган иқтисодиётдаги пул таклифи динамикаси ва айирбошлаш курслари барқарорлиги монетар омиллар нуқтаи-назаридан иқтисодиётдаги ички нархлар барқарорлигини таъминлаш учун зарур шароитларни яратиб берди.

Шу билан бирга, асосий пул-кредит кўрсаткичларининг ноинфляцион динамикага эга бўлиши шароитларида иқтисодиётда юқори инфляцион хатарларнинг сақланиб қолаётганлиги ички истеъмол бозорларида нархларнинг ошишига олиб келувчи номонетар омилларнинг таъсири юқори эканлигидан далолат беради.

III. 2018 йилдаги вазифалар

2018 йилнинг январь ойида Марказий банк томонидан аҳоли ва тадбиркорлик субъектлари ўртасида ўтказилган сўровнома натижалари иқтисодиётда маълум даражадаги инфляцион кутилмаларнинг сақланиб қолаётганидан далолат беради.

Ушбу шароитларда 2018 йилда монетар омилларнинг инфляцияга таъсирини камайтириш орқали нархлар барқарорлигини таъминлашга қаратилган қатъий пул кредит сиёсати давом эттирилади.

Юзага келган янги воқелиқда нархлар ўсишини олдини олиш вазифаси номонетар омиллар асосида юзага келаётган хатарларни олдини олишга жиддий эътибор қаратишни талаб этади.

Давлат бюджети харажатлари ва даромадларининг банк тизимидаги ликвидликка ва пул массасига таъсир кўламидининг кенглиги туфайли пул-кредит сиёсатининг самарадорлиги кўп жиҳатдан унинг солиқ-бюджет сиёсати билан мутаносиб равишда олиб борилишига боғлиқ бўлиб қолади.

Бунда, ҳудудларни ижтимоий-иқтисодий ривожлантириш дастурлари доирасида бюджет ва бюджетдан ташқари жамғармалар ҳисобварақларида ўтган даврлар мобайнида йиғилган маблағларни сарфлаш натижасидаги хатарлар сақланиб қолмоқда.

Шунингдек, нархлар ва ташқи савдо шартларини эркинлаштирилиши шароитларига ички нархларнинг мослашиб бориши иқтисодиётда инфляцион босимни юзага келтиришда давом этади.

Шу билан бирга, иқтисодиётга йўналтирилаётган инвестициялар ва қурилиш ҳажмларининг қурилиш маҳсулотлари ишлаб чиқариш имкониятларидан сезиларли даражада юқорилиги уларнинг нархларига бевосита, шунингдек инвестицион харажатлар ортиши натижасида ушбу маҳсулотлар таннархининг қимматлаши орқали билвосита таъсир кўрсатиши мумкин.

Монетар ва номонетар омилларнинг нархлар барқарорлигига жорий ва қутилаётган таъсирини инобатга олиб, Марказий банкнинг фоиз сиёсатини ишлаб чиқиш ва амалга оширишда кредитлаш ҳажмларининг пул массаси ва иқтисодиётда ялпи талабни ошишига таъсирини камайтириш ҳамда аҳолининг банклардаги миллий валютадаги жамғармаларининг ижобий ўсиш динамикасини сақлаб қолиш вазифаларига алоҳида эътибор қаратилади.

Бунда, пул массаси динамикасида давлат харажатлари ҳамда ташқи омиллар таъсирининг юқорилиги шароитларида қайта молиялаш ставкасининг янада оширилиши қутилган натижалар бермаслиги ва иқтисодиётнинг реал секторидаги фаоллик ва инвестицион жараёнларни сусайишига олиб келиши мумкин.

Юқоридагилардан келиб чиқиб, Ўзбекистон Республикаси Марказий банки Бошқаруви томонидан қайта молиялаш ставкасини йиллик 14 фоиз даражасида ўзгартирмасдан қолдириш бўйича қарор қабул қилинди.

Шу билан бирга, банк тизимида ликвидлик ҳажми ошишининг давом этиши ва ортиқча ликвидликнинг вужудга келиши натижасида монетар омиллар таъсирида инфляцион хатарларнинг кучайиши ҳолатлари юзага келганда Марказий банк пул-кредит сиёсатини янада қатъийлаштириш, шу жумладан тижорат банклари томонидан мажбурий захиралаш тартибига ўзгартириш киритиш бўйича тегишли чоралар кўради.