

ЎЗБЕКИСТОНДА ИНФЛЯЦИОН ТАРГЕТЛАШ РЕЖИМИ ВА УНИНГ ЎЗИГА ХОС ЖИХАТЛАРИ

Қурбонов Бунёд Бахром ўғли

Тошкент давлат иқтисодиёт университети магистранти

АННОТАЦИЯ

Ушбу мақолада инфляцион таргетлаш режимининг мазмун-моҳияти борасида фикр-мулоҳазалар илгари сурилган. Шунингдек, Ўзбекистонда инфляцион таргетлаш режимининг истиқболлари борасида хулосалар келтирилган.

Калит сўзлар: Пул-кредит сиёсати, инфляцион таргетлаш режими, банк, иқтисодиёт.

ABSTRACT

This article presents opinions on the essence of the inflation targeting regime. Conclusions are also given regarding the prospects for the inflation targeting regime in Uzbekistan.

Key words: monetary policy, inflation targeting regime, banking, economics.

КИРИШ

Бугунги кунда ҳар бир мамлакат иқтисодиётида инфляцион таргетлаш масаласи долзарб аҳамиятга эга бўлган масалалардан бири ҳисобланади. Айтиш лозимки, пул-кредит сиёсатининг инфляцион таргетлаш режимида марказий банк томонидан инфляциянинг ўрта муддатли мақсадли даражаси эълон қилинади ва пул-кредит инструментлари ушбу инфляциянинг мақсадли кўрсаткичига эришишга йўналтирилади.

Пул-кредит сиёсатини амалга оширишнинг мазкур усули кўпгина ривожланган ҳамда ривожланаётган мамлакатларда кенг қўлланилиб келинмоқда. Инфляцион таргетлаш режими инфляция даражасининг ўзгарувчанлиги ва инерсион давомийлигини камайтиришнинг самарали усули ҳисобланиб, ўрта муддатли истиқболда барқарор ва мувозанатли иқтисодий ўсишга эришиш учун кулай шароитларни яратади.

АДАБИЁТЛАР ТАҲЛИЛИ

Инфляцион таргетлаш режими тўғрисида мамлакатимиз ва дунё миқёсида бир қанча тадқиқотлар амалга оширилган. Гленн Рудебуш ва Карл Уолш берган таърифга кўра, инфляцияни таргетлаш – бу оммага эълон қилинган инфляция мақсадли кўрсаткичларига эришиш борасида Марказий банк томонидан олиб бориладиган пул – кредит сиёсати доирасида қарор қабул қилиш учун лозим бўлган моделдир. Бу Марказий банк томонидан инфляция мақсадли

кўрсаткичларига эришиш учун қабул қилинадиган, пул – кредит органлари уни назорат қилишга масъул бўлган операцион инструментдир. Шунингдек, ушбу масала юзасидан G. Rudebusch C. Walsh каби АҚШлик тадқиқотчилар “Inflation targeting: pro and contra” (“Инфляцион таргетлаш: ижобий ва салбий жиҳатлари”) ¹ мавзусида, А. Carare ва M.Stone каби олимлар эса “Inflation targeting remiges” мавзусидаги тадқиқот ишларини амалга оширишган².

ТАДҚИҚОТ МЕТОДОЛОГИЯСИ

Ўзбекистонда инфляцион таргетлаш режимининг ўзига хос жиҳатларини ёритиб беришга қаратилган ушбу мақолада анализ ва синтез, аналогик таҳлил, абстракциялаштириш, қиёслаш каби илмий методлардан фойдаланилди.

ТАҲЛИЛ ВА НАТИЖАЛАР МУҲОКАМАСИ

Инфляцион таргетлаш режими дастлаб 1989 йилда Янги Зеландияда амалиётга жорий қилинган. Бугунги кунга келиб дунёнинг 30 дан ортиқ давлатлари, жумладан, Австралия, Аргентина, Бразилия, Буюк Британия, Грузия, Исроил, Ҳиндистон, Канада, Полша, Туркия, Швеция, Япония, Чехия каби давлатлар пул-кредит сиёсатининг мазкур режимдан фойдаланиладилар.

МДҲ мамлакатлари орасида Арманистон ва Россияда инфляцион таргетлаш режими қўлланмоқда. Қозоғистон ва Беларус Республикаси марказий банклари томонидан ўрта муддатли истиқболда инфляцион таргетлаш режимига ўтиш режаси ва дастурлари эълон қилинган.

Пул-кредит сиёсатини юритишда инфляцион таргетлаш режимининг танланилиши ушбу режимнинг афзалликлари билан бир қаторда валюта курси ёки пул агрегатларини таргетлаш режимларида кузатилган қатор муаммолар билан изоҳланади. Марказий банкнинг пул-кредит сиёсатининг мақсадлари ва асосий йўналишлари, шунингдек инфляциянинг мақсадли кўрсаткичларига эришиш бўйича мажбуриятларининг аниқ белгиланиши жамиятда ижобий иқтисодий кутилмаларнинг шаклланишига хизмат қилади.

Инфляцион таргетлаш режимида инфляция бўйича мақсадли кўрсаткичларга эришишда марказий банкнинг юқори даражадаги мустақиллиги талаб қилинади. Бунда макроиқтисодий шароитларнинг ўзгаришларига тезкор мослашувчанлик имкониятининг мавжудлиги марказий банкка иқтисодиётдаги ички муаммоларга эътибор қаратишига имконият яратади. Мазкур режимда марказий банк фаолияти шаффофлигининг ошиши аҳолининг инфляция кутилмаларини пасайишига ҳамда марказий банкка бўлган ишончи мустаҳкамланишига олиб келади.

¹ G. Rudebusch, C. Walsh U.S. inflation targeting: pro and contra // FRB of San Francisco Economic Letter.

² A. Carare, M.R. Stone Inflation targeting remiges. IMF. Working papers.

Шу билан бирга, ушбу режимга ўтиш ва уни самарали амалга ошириш мамлакатда муҳим ташкилий-ҳуқуқий ва макроиктисодий шароитлар мажмуини талаб қилади. Хусусан, паст ва барқарор инфляция даражасига эришиш вазифаси марказий банкнинг пул-кредит сиёсатини амалга оширишдаги нафақат расман балки амалда ҳам бош мақсади бўлиши керак.

Марказий банк оралиқ мўлжал сифатида хизмат қилувчи нархлар динамикасидаги ўзгаришлар прогнози асосида инфляция бўйича мақсадли кўрсаткичга эришиш юзасидан мажбурият олади. Бошқа макроиктисодий кўрсаткичлар (иктисодий ўсиш, пул массаси, айирбошлаш курси ва бошқалар) бўйича мақсадли мўлжаллар расмий равишда қабул қилинмайди. Бунда марказий банк амалдаги инфляция даражаси ва кутилаётган нархлар динамикасига баҳо беришда ишончли таҳлилий ва прогнозлаштириш базасига эга бўлиши талаб этилади. Таҳлилларнинг сифатли бўлиши кўп жиҳатдан, ички бозордаги нархларнинг реал динамикасини ўзида акс эттирувчи ишончли ва батафсил статистик маълумотларнинг мавжудлигини талаб этади.

Инфляцион таргетлаш режимининг самарадорлиги кўп жиҳатдан, марказий банкнинг инфляция бўйича миқдорий мўлжалларни белгилаш ва пул-кредит инструментларини танлашдаги мустақиллиги даражаси билан боғлиқ. Шунингдек, бу режимни қўллашда фискал сиёсатнинг пул-кредит сиёсатидан устунлик қилмаслиги, яъни пул-кредит сиёсатининг солиқ-бюджет соҳасидаги мақсадларга қаратилмаслиги талаб этилади.

Инфляцион таргетлаш режимида инфляция бўйича мақсадли кўрсаткичларга эришишда аҳоли ва бизнес вакиллариининг инфляцион кутилмалари муҳим аҳамият касб этиши туфайли олиб борилаётган пул-кредит сиёсатига жамиятнинг ишончини мустаҳкамлаш долзарб вазифалардан бири ҳисобланади. Бунда марказий банк фаолиятининг шаффофлиги ҳамда аҳоли билан мулоқот тизимининг кучайтирилиши юқоридаги вазифалар ижросини таъминлашга хизмат қилади. Хусусан, марказий банк доимий равишда статистик маълумотларни чоп этиб, мақсадли кўрсаткичларга эришиш юзасидан кўрилаётган чоралар тўғрисида жамият ва иқтисодиётнинг реал сектори иштирокчиларини хабардор қилиб боради.

Инфляцион таргетлаш режимида марказий банкнинг фоиз ставкаси пул-кредит сиёсатининг асосий инструменти бўлганлиги учун мазкур режимнинг натижадорлиги мамлакатдаги молия институтлари ва бозорларининг ривожланганлик даражасига боғлиқ ҳисобланади. Бунда, марказий банк пул бозоридаги фоиз ставкалари даражаси ва динамикасига ликвидликни тақдим этиш ёки ликвидликни қайтариб олиш операциялари орқали таъсир кўрсатади.

Мазкур ҳолатда, марказий банк томонидан белгиланадиган инфляция ўзгаришининг оралиқ интервали амал қилиши муҳим аҳамият касб этади. Марказий банк томонидан асосий эътибор мақсадли кўрсаткичларнинг мазкур интервал доирасида бўлишини таъминлашга қаратилади. Ушбу параметрлар бажарилмаган ҳолатларда марказий банк томонидан тафовутларнинг сабабларига тушунтириш берилиши ва кейинги даврда амалга оширилиши лозим бўлган чоралар хусусида аниқ позиция шакллантирилиши лозим.

Шу билан бирга, хорижий мамлакатлар тажрибасида инфляцион таргетлаш режими қўлланилишининг таҳлили мазкур режимни амалиётга жорий этиш жараёнида қатор муаммоли ҳолатлар мавжудлигини кўрсатмоқда. Хусусан, ривожланаётган ва МДХ мамлакатларида инфляцияга таъсир қилувчи асосий омиллар номонетар хусусиятга эгаллиги ҳамда уларнинг марказий банк назорати доирасидан ташқарида эканлиги пул-кредит сиёсати инструментларини қўллаш самарадорлигини сезиларли даражада чеклайди.

Шунингдек, мақсадли кўрсаткич сифатида ҳақиқий вазиятни ўзида акс эттирувчи нархлар индексининг танланиши ҳам инфляцион таргетлаш режимини қўллашнинг яна бир муҳим талабларидан ҳисобланади. Айрим мамлакатларда истеъмол баҳолари индекси ўрнига жаҳон бозорларидаги нархлар ўзгариши, маъмурий ўрнатиладиган нархлар, мавсумийлик каби қатор омилларни истисно этувчи индекслардан фойдаланилади.

Инфляцион таргетлаш режимининг амалиётга жорий қилиш хусусиятлари турли мамлакатларда бир-биридан фарқланса-да, умуман олганда, эришилган натижалар мазкур усулнинг ривожланган мамлакатлар, шунингдек, ўтиш даври иқтисодиёти мамлакатларида самарали бўлганлигидан далолат беради. Инфляцион таргетлаш режимининг жорий қилиниши иқтисодий сиёсатни кенг кўламда такомиллаштиришни талаб этади.

Мисол учун, Лотин Америкасида инфляцион таргетлашнинг қўлланилиши солиқ-бюджет сиёсатининг ҳам қайта кўриб чиқилишини тақозо қилган. Шунингдек, инфляцион таргетлаш режимини амалиётга жорий қилган мамлакатларда макроиқтисодий кўрсаткичлар сифатининг яхшиланиши, марказий банкнинг техник ҳамда таҳлилий-прогнозлаштириш имкониятларининг ошиши кузатилади³.

Инфляцион таргетлашнинг натижадорлиги кўп жиҳатдан пул-кредит сиёсати фоиз канали самарадорлигига боғлиқлигини инобатга олиб, хорижий мамлакатларда асосий эътибор молия тизимини ривожлантириш ва барқарорлигини таъминлашга қаратилмоқда. Барқарор иқтисодий ривожланиш

³ В. Андрианов «Инфляция и методы и ее регулирования»// Маркетинг-215- № 3. С.34.

ва макроиктисодий сиёсатни амалга ошириш усулларининг бозор инструментларидан фойдаланиш асосида тубдан қайта кўриб чиқилиши муносабати билан ички бозордаги нархлар барқарорлигини таъминлаш пул-кредит сиёсатининг бош мақсади сифатида белгиланди.

Бунда инфляция суръатини пасайтириш ва уни паст даражада сақлаб туриш ўрта муддатли истиқболда макроиктисодий барқарорлик ва иқтисодий ўсишни таъминлашда асосий шарт сифатида қаралади. Ички валюта бозорининг либераллаштирилиши пул-кредит сиёсатининг тамойил ва усулларини босқичма-босқич инфляцион таргетлашга қаратиш учун зарур бўлган асосни яратади. Ўрта ва узоқ муддатли истиқболда нархлар барқарорлигини таъминлашда инфляцион таргетлаш самарали усул ҳисобланади.

Ўзбекистон шароитида инфляцион таргетлаш режимининг танланиши қатор сабаблар билан изоҳланади. Биринчидан, бугунги кунда инфляцион таргетлаш пул-кредит сиёсатининг таъсирчан режими сифатида ўзини намоён қилиб, ўрта муддатли истиқболда нархлар барқарорлигини таъминлаш мақсадига энг мувофиқ келувчи режим ҳисобланади. Иккинчидан, монетар агрегатлар ёки валюта алмашув курсини таргетлаш каби режимларнинг амалиётга қўлланилиши тажрибаси уларнинг Ўзбекистон шароити ва замонавий талабларга мос келмаслигини кўрсатмоқда. Хусусан, валюта алмашув курсини таргетлаш режимида курснинг доимий тарзда мақсадли даражада сақлаб турилиши халқаро резервларни сезиларли даражада камайтириб, валюта инқирозининг келиб чиқиш хатарини оширади⁴.

Валюта алмашув курсини таргетлаш режимида валюта курсини мос равишда ўзгартириш орқали ташқи салбий таъсирларни мўтадиллаштириш имконияти чекланади. Бундан ташқари, мазкур режимда Марказий банкнинг асосий эътибори фақатгина валюта алмашув курсининг мақсадли даражасини таъминлашга қаратилиши туфайли ички мақсадларга қаратилган мустақил пул-кредит сиёсатини амалга ошириш имконияти чекланади.

Бошқа томондан, иқтисодиётни либераллаштириш ва таркибий ўзгартириш, шунингдек, хуфёна иқтисодиётнинг сезиларли даражада мавжуд бўлиши шароитларида пул агрегатларининг кескин ўзгариши кузатилиши мумкин. Бу эса, ўз навбатида, монетар таргетлаш режими доирасида мақсадли кўрсаткичларни ўрнатиш ва унга эришиш вазифасини мураккаблаштиради. Шу билан бирга, пул агрегатлари ва инфляция орасидаги барқарор боғлиқликнинг

⁴ Т.М. Қоралиев ва бошқалар. Пул-кредит орқали мувофиқлаштириш. Дарслик. Тошкент Молия Институтини 2007. - Б. 122.

пасайиши монетар таргетлаш режими самарадорлигини камайтиради.

Мамлакатимизда валюта сиёсатини либераллаштириш борасида амалга оширилган чора-тадбирлар ҳамда нархлар барқарорлигини таъминлаш бўйича аниқ мақсадларнинг белгиланиши инфляцион таргетлашга ўтиш учун таянч шарт-шароитлар яратади. Халқаро тажрибага асосан, инфляцион таргетлаш режимига ўтиш қуйидаги йўналишлар бўйича макроиқтисодий шароитлар мавжудлигини ва комплекс чора-тадбирлар амалга оширилишини талаб қилади:

пул-кредит сиёсатини юритиш, яъни трансмиссион механизм самарадорлигини ошириш;

валюта бозори фаолиятини янада либераллаштириш ва такомиллаштириш;

пул-кредит сиёсатининг мавжуд инструментларини такомиллаштириш ва янги замонавий бозор инструментларини жорий этиш;

банклараро пул бозори фаолиятининг шаффофлигини ошириш ва ривожлантириш;

макроиқтисодий прогнозлаш ва таҳлил қилиш салоҳиятини мустаҳкамлаш;

пул-кредит сиёсатининг пировард мақсади ва қўлланиладиган инструментлар тўғрисида кенг жамоатчиликни хабардор қилиш мақсадида пул-кредит сиёсатининг аниқлиги ва шаффофлигини ошириш;

коммуникацион сиёсатни такомиллаштириш;

Марказий банкнинг институционал базасини ривожлантириш;

молия бозорини, шу жумладан, давлат қимматли қоғозлар бозорини ривожлантириш;

макроиқтисодий сиёсатни самарали мувофиқлаштириш;

иқтисодиётнинг барча тармоқларида таркибий ислохотларни муваффақиятли амалга ошириш.

Умуман олганда, инфляцион таргетлашга ўтиш пул-кредит сиёсатининг барча асосий йўналишларини тубдан қайта кўриб чиқиш ва такомиллаштиришни талаб қилади. Ушбу концепцияда назарда тутилган тадбирларнинг босқичма-босқич амалга оширилиши бозор механизмлари ва инструментлари асосида пул-кредит сиёсати самарадорлигини ошириш бўйича стратегик вазифалар бажарилиши учун асос бўлиб хизмат қилади.

Пул-кредит сиёсатини амалга ошириш ва ривожлантириш бўйича ушбу Концепсия ўз ичига 2018-2021 йиллар учун мўлжалланган чора-тадбирлар “йўл харитаси”ни қамраб олади. Мазкур йўл харитасини ишлаб чиқишда асосий эътибор инфляцион таргетлашнинг механизм ва тамойилларини ўрта муддатли истиқболда самарали жорий қилиш учун зарурий шарт-шароитларни яратиш бўйича чораларни амалга оширишга қаратилди.

ХУЛОСА

Мазкур тадқиқот бўйича қуйидаги хулосаларга келинди:

Миллий иқтисодиёт хусусиятларини инобатга олган ҳолда, пул-кредит сиёсати режимларининг ўзига хос жиҳатлари ва таъсирчанлиги таҳлили ўрта муддатли истиқболда Марказий банкнинг устувор мақсади сифатида нархлар барқарорлигига эришиш вазифасига инфляцион таргетлаш режими жуда мос келишини кўрсатмоқда.

Валюта сиёсатининг либераллаштирилиши ва бозор шароитларида алмашув курсининг шаклланишини таъминлаш бўйича чоралар, Марказий банкнинг устувор мақсадлари ва амалий мустақиллигини аниқ белгиланиши, пул-кредит сиёсатини амалга оширишнинг фаол босқичига ўтилиши, инфляцияни ҳисоблаш ва баҳолаш усуллариини такомиллаштирилиши, шунингдек шаффофликнинг оширилиши ва коммуникацион сиёсатнинг кучайтирилиши каби амалий чоралар инфляцион таргетлашга ўтиш учун асосий шароитларни яратади.

Инфляцион таргетлаш режимининг самарали жорий этилиши иқтисодиётда нархлар барқарорлашишига имкони беради. Паст даражадаги инфляция эса аҳолининг турмуш даражасини яхшилаш билан биргаликда, иқтисодиётда бизнес ва инвестицион муҳитни яхшилайдди. Шунингдек, нархлар барқарорлиги аҳолининг миллий валютага бўлган ишончини оширади ва шу орқали иқтисодиётда долларлашув даражасининг пасайишига ҳамда миллий иқтисодиётга ички ва ташқи инвестицияларнинг ўсишига ижобий таъсир кўрсатади.

REFERENCES

1. Carare, M.R. Stone Inflation targeting remiges. IMF. Working papers.
2. G. Rudebusch, C. Walsh U.S. inflation targeting: pro and contra // FRB of San Francisco Economic Letter.
3. Нагорнов А. П. Политика таргетирования инфляции // Таргетирование в России.- 2011. – 345 б.
4. Андрианов В. «Инфляция и методы и ее регулирования»// Маркетинг-215- № 3.
5. Кондратов Д. Денежно – кредитная политика в странах Европы.
6. Моисеев С. Р., Денежно – кредитная политика: Теория и практика.
7. Қоралиев Т.М. ва бошқалар. Пул-кредит орқали мувофиқлаштириш. Дарслик. Тошкент Молия Институти 2007. 158 б.