

РОЛЬ ИНФЛЯЦИИ В ОБЕСПЕЧЕНИИ УСТОЙЧИВОГО РАЗВИТИЯ ВНЕШНЕЙ ТОРГОВЛИ УЗБЕКИСТАНА

Шукурова Шахзода Джалоловна.

Министерство инвестиций, промышленности и торговли

Республики Узбекистан

Департамент международного сотрудничества и протокола -
главный специалист.

***Аннотация.** В тезисах рассматривается роль инфляции в обеспечении устойчивого развития внешней торговли Республики Узбекистан. На данных 2016 - 2025 гг. показано, что инфляция практически не влияет на темпы роста внешнеторгового оборота, но выступает ключевым фактором его стабильности и сбалансированности. Обосновано, что ценовая стабильность должна рассматриваться как самостоятельный инструмент внешнеторговой политики.*

***Ключевые слова:** инфляция, устойчивость внешней торговли, экспорт, коэффициент покрытия, волатильность, инфляционное таргетирование.*

Внешняя торговля Республики Узбекистан переживает период интенсивного количественного роста. В 2025 г. внешнеторговый оборот достиг 81,2 млрд долл. США, увеличившись на 20,7 % за год: экспорт составил 33,8 млрд долл. (+24,0 %), импорт - 47,4 млрд долл. (+18,5 %). Однако количественный рост сам по себе не тождествен устойчивому развитию. Отрицательное сальдо сохраняется на уровне 13,5 млрд долл., а прирост экспортной выручки более чем на четверть обеспечен благоприятной ценовой конъюнктурой мировых рынков драгоценных металлов: поставки немонетарного золота составили 9,9 млрд долл., или 29,3 % экспорта.

Под устойчивым развитием внешней торговли в настоящей работе понимается способность внешнеторгового сектора обеспечивать не только положительную динамику, но и её предсказуемость, сбалансированность и независимость от узкой группы сырьевых позиций. Такое понимание согласуется с задачами Стратегии “Узбекистан – 2030”, предусматривающей рост несырьевого экспорта и снижение импортной зависимости.

Инфляция в этом контексте представляет особый интерес. За рассматриваемый период она снизилась с 18,8 % в 2017 г. до 7,3 % в 2025 г., а Центральный банк, перешедший к режиму инфляционного таргетирования в соответствии с Указом Президента Республики Узбекистан № УП-5877 от 18 ноября 2019 г., сохраняет среднесрочную цель на уровне 5 %. Вопрос заключается в том, является ли ценовая стабильность лишь условием внутреннего макроэкономического равновесия или же самостоятельным фактором устойчивости внешнеторгового сектора.

Теоретически связь инфляции с внешнеторговой устойчивостью реализуется по трём каналам. Канал реального обменного курса: опережающий рост внутренних цен относительно цен торговых партнёров при недостаточной номинальной девальвации ведёт к реальному укреплению сума и потере ценовой конкурентоспособности экспорта. Канал издержек: инфляция удорожает труд, энергию и логистику, сокращая экспортную маржу. Канал неопределённости: волатильность цен затрудняет долгосрочное контрактование и снижает инвестиции в экспортоориентированные производства. Первые два канала влияют преимущественно на уровень показателей, третий - на их стабильность.

Эмпирической базой послужили годовые данные Национального комитета по статистике и Центрального банка Республики Узбекистан за 2016–2025 гг. Для проверки выдвинутых положений выборка была разделена на два инфляционных режима: период высокой и волатильной инфляции (2017–2022 гг., средний уровень 13,6 %) и период дезинфляции (2023–2025 гг., средний уровень 8,6 %). Результаты сопоставления приведены в таблице 1.

Таблица 1.

Характеристики внешней торговли Узбекистана при различных инфляционных режимах

Показатель	2017–2022 гг. (высокая инфляция)	2023–2025 гг. (умеренная инфляция)
Средний уровень инфляции, %	13,6	8,6
Стандартное отклонение инфляции, п.п.	3,19	1,26
Средний темп прироста экспорта, %	8,9	20,7
Стандартное отклонение прироста экспорта, п.п.	13,65	7,75
Коэффициент вариации прироста экспорта	1,54	0,37
Среднегодовое изменение коэффициента покрытия, п.п.	–5,66	+2,81

Источник: расчёты автора по данным Национального комитета по статистике и Центрального банка Республики Узбекистан.

Сопоставление даёт три важных вывода. Во-первых, в период умеренной инфляции средний темп прироста экспорта оказался в 2,3 раза выше (20,7 % против 8,9 %). Во-вторых, и это принципиально важнее, устойчивость роста возросла кратно: коэффициент вариации

прироста экспорта снизился с 1,54 до 0,37, то есть более чем в четыре раза. При высокой инфляции разброс годовых темпов превышал их среднее значение, что означает фактическую непредсказуемость экспортной динамики. В-третьих, изменился сам вектор сбалансированности: если в 2017–2022 гг. коэффициент покрытия импорта экспортом снижался в среднем на 5,66 п.п. в год, то в 2023–2025 гг. он растёт на 2,81 п.п. ежегодно.

Регрессионное оценивание на годовых данных подтверждает избирательный характер влияния инфляции. В лог-линейных моделях внешнеторгового оборота с трендом коэффициент при инфляции статистически незначим ($p=0,696$): объёмы торговли определяются инвестиционным циклом и мировыми ценами. Напротив, модель первых разностей коэффициента покрытия даёт значимый результат:

$$\Delta \text{КП} = 15,417 - 1,493 \text{ INF}(-1) \text{ при } R^2 = 0,503 \text{ и } p = 0,032.$$

Каждый дополнительный процентный пункт инфляции предыдущего года снижает покрытие импорта экспортом на 1,49 п.п., а критический уровень инфляции, при котором сбалансированность перестаёт ухудшаться, составляет 10,3 %.

Систематизация влияния инфляции по критериям устойчивости представлена в таблице 2.

Таблица 2.

Влияние инфляции на критерии устойчивости внешней торговли

Критерий устойчивости	Индикатор	Характер влияния инфляции	Сила влияния
Динамика роста	темп прироста внешнеторгового оборота	статистически незначимо ($p = 0,696$)	нейтральное

Стабильность	коэффициент вариации прироста экспорта	дезинфляция снизила показатель с 1,54 до 0,37	сильное
Сбалансированность	коэффициент покрытия импорта экспортом	-1,49 п.п. на 1 п.п. инфляции ($p = 0,032$)	сильное
Диверсификация	доля несырьевого экспорта	косвенное - через рост издержек производителей	умеренное

Источник: составлено автором.

Полученная картина объясняется структурой узбекского экспорта. Сырьевые позиции - золото, природный газ, медь - реализуются по мировым ценам и нечувствительны к внутренним издержкам, поэтому агрегированные объёмы экспорта от инфляции почти не зависят. Однако инфляция избирательно поражает несырьевой обрабатывающий экспорт с высокой долей внутренней добавленной стоимости: текстильную, плодоовощную, пищевую продукцию, строительные материалы. Именно эти позиции формируют потенциал диверсификации и именно они наиболее уязвимы к удорожанию труда, энергии и логистики. Одновременно инфляция стимулирует замещение подорожавших отечественных товаров импортными аналогами.

Отсюда следует ключевой тезис: инфляция воздействует не на масштаб, а на качество внешней торговли. Высокая инфляция не останавливает рост оборота, но делает его неустойчивым, несбалансированным и зависимым от сырьевой конъюнктуры. Дополнительным каналом выступает неопределённость: волатильность цен затрудняет заключение долгосрочных экспортных контрактов и снижает готовность предприятий инвестировать в

выход на внешние рынки, что подтверждается сокращением разброса экспортных темпов в период дезинфляции.

Выводы и предложения:

1. Инфляция не является значимым фактором количественного роста внешней торговли Узбекистана, но выступает определяющим фактором её устойчивости и сбалансированности.

2. Критический уровень инфляции для внешнеторговой сбалансированности составляет 10,3 %; его устойчивое непревышение является необходимым условием сокращения торгового дефицита.

3. Целесообразно рассматривать ценовую стабильность как самостоятельный инструмент внешнеторговой политики и учитывать внешнеторговый эффект при обосновании решений по основной ставке.

4. Предлагается включить коэффициент покрытия импорта экспортом в систему оперативного мониторинга результативности денежно-кредитной политики наряду с традиционными ценовыми индикаторами.

5. В периоды ускорения инфляции необходима адресная компенсация логистических и сертификационных издержек экспортёров несырьевой продукции, а либерализация регулируемых цен на энергоносители должна носить ритмичный, а не скачкообразный характер.

Список литературы

1. Указ Президента Республики Узбекистан № УП-5877 “О совершенствовании денежно-кредитной политики с поэтапным переходом на режим инфляционного таргетирования” от 18.11.2019 г.

2. Указ Президента Республики Узбекистан № УП-158 О Стратегии “Узбекистан - 2030” от 11.09.2023 г.

3. Внешнеторговый оборот Республики Узбекистан за январь - декабрь 2025 года. - Ташкент: Национальный комитет Республики Узбекистан по статистике, 2026.

4. Динамика инфляции: статистические данные. - Ташкент: Центральный банк Республики Узбекистан, 2026.

5. Khan M.S., Senhadji A.S. Threshold Effects in the Relationship Between Inflation and Growth. IMF Staff Papers. - 2001. - Vol. 48, No. 1. - P. 1–21.

6. Grier K.B., Smallwood A.D. Uncertainty and Export Performance: Evidence from 18 Countries. Journal of Money, Credit and Banking. - 2007. - Vol. 39, No. 4. - P. 965–979.

7. Balassa B. The Purchasing-Power Parity Doctrine: A Reappraisal. Journal of Political Economy. - 1964. - Vol. 72, No. 6. - P. 584–596.

8. Republic of Uzbekistan: 2025 Article IV Consultation - Staff Report. - Washington, D.C.: International Monetary Fund, 2025.