

**O‘ZBEKISTON RESPUBLIKASI OLIY VA O‘RTA MAXSUS  
TA’LIM VAZIRLIGI**

**TOSHKENT MOLIYA INSTITUTI  
MAGISTRATURA BO’LIMI**

**Qo‘l yozma huquqida  
UDK: 336.74**

**NAZAROV ALISHER RAJAB O‘G‘LI**

**MILLIY VALYUTA KURSINING BARQARORLIGINI TA’MINLASH  
YO‘LLARI**

**Mutaxassislik: 5A230102 – Iqtisodiyot (ijtimoiy soha)**

**Magistr akademik darajasini olish uchun yozilgan**

**DISSERTATSIYA**

**Ilmiy rahbar \_\_\_\_\_**

**i.f.n., dots. D. Djumonov**

**TOSHKENT – 2018**

Dissertatsiya Toshkent moliya instituti «Iqtisodiyot nazariyasi» kafedrasida bajarilgan.

**Ilmiy rahbar**

**i.f.n., D. Djumonov**

**Kafedra mudiri**

**i.f.n., X. Asatullayev**

**Magistratura bo‘limi boshlig‘i**

**i.f.n., dotsent U.Ortiqov**

Men, Nazarov Alisher Rajab o‘g‘li ushbu magistrlik dissertatsiya ishini mustaqil bajardim . Ko‘chirmachilik holati yo‘qligiga javob beraman. Ko‘chirmachilikka yo‘l qo‘ygan holatimda magistrlik dissertatsiya ishi Yakuniy Davlat Attestatsiya Kamissiyasi raisi taqdimnomasiga asosan bekor qilinishi va “Qoniqarsiz” baho qo‘yilishidan xabardorman.

Nazarov A. \_\_\_\_\_ “ ” \_\_\_\_\_

## M U N D A R I J A

|                                                                                                         |           |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>KIRISH.....</b>                                                                                      | <b>4</b>  |
| <b>I-BOB    IQTISODIY   ISLOHOTLARNI   CHUQURLASHTIRISH</b>                                             | <b>10</b> |
| <b>DAVRIDA   MILLIY   VALYUTA   BARQARORLIGINING</b>                                                    |           |
| <b>AHAMIIYATI</b>                                                                                       |           |
| <b>1.1.</b> Valyuta munosabatlarini tartibga solishning nazariy asoslari                                | 10        |
| <b>1.2.</b> Pul muomalasi qonunlari va ularning milliy valyuta barqarorligini ta'minlashdagi roli       | 23        |
| <b>1.3.</b> Valyuta kursi va tashqi savdo aylanmasi o'rtasidagi aloqadorlikning nazariy asoslari        | 29        |
| <b>1-bob bo'yicha xulosa</b>                                                                            | 34        |
| <b>II-BOB    IQTISODIY                    RIVOJLANISHNING                    ASOSIY</b>                 | <b>36</b> |
| <b>YO'NALISHLARI VA UNING PUL BARQARORLIGIGA</b>                                                        |           |
| <b>TA'SIRI</b>                                                                                          |           |
| <b>2.1.</b> Iqtisodiy rivojlanish milliy valyuta barqarorligining muhim omili                           | 36        |
| <b>2.2.</b> Iqtisodiyotda pul taklifi o'zgarishining milliy valyuta barqarorligiga ta'siri              | 42        |
| <b>2-bob bo'yicha xulosa</b>                                                                            | 49        |
| <b>III-BOB    MILLIY VALYUTA VA IQTISODIY RIVOJLANISHNING</b>                                           | <b>50</b> |
| <b>O'ZARO TA'SIRI</b>                                                                                   |           |
| <b>3.1.</b> Valyuta kursini mamlakat iqtisodiyotiga ta'siri va uning barqarorligini ta'minlash yo'llari | 50        |
| <b>3.2.</b> Inflyatsiyaning milliy valyutaning kursi va iqtisodiy rivojlanishga ta'siri                 | 58        |
| <b>3-bob bo'yicha xulosa</b>                                                                            | 75        |
| Xulosa va takliflar                                                                                     | 76        |
| Foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati                                                                      | 81        |

## **Kirish**

### **Magistrlik dissertatsiyasi mavzusining asoslanishi va uning dolzarbligi.**

Valyuta siyosatini liberallashtirish ijtimoiy-iqtisodiy islohotlarni muhim sharti hisoblanadi. Iqtisodiyotni isloh etishda asosiy e'tibor tashqi kreditlar va zayomlarni jalb qilishga emas, balki maxalliy ishlab chiqarish, mamlakatning eksport salohiyatini oshirishga, milliy valyuta-so'mning barqarorligini ta'minlashga qaratiladi. Bunda ichki bozorni o'zimizning mahsulotlar bilan to'ldirish orqali so'mning iste'mol quvvatini mustahkamlash, pul kredit siyosatining izchilligiga, ichki bozorda iste'mol tovarlari hamda pul mablag'larining mutanosibligi muhim ahamiyatga egadir. Shuning birga ko'p tarmoqli va barqaror iqtisodiyotni shakllantirish uchun xorij investitsiyasi zarur. O'zbekistonda valyuta konvertatsiyasi masalasida bir guruh investor-importyorlar, yirik loyihalar tashabbuskorlarigina imtiyoz hamda preferensiyalardan foydalanar edi.

Bugun investorlarning hammasi uchun bir xil sharoit yaratildi. Valyuta cheklolari umuman tashqi iqtisodiy faoliyatga, jumladan eksportni rivojlantirishga salbiy ta'sir ko'rsatadi. Oqibatda, eksportyorlar chet el valyutasida foyda ko'rishga ishonmasdan, tushumlarini tijorat banklariga milliy valyutaning rasmiy kursida topshirmaslikka xarakat qilishar edi.

2017 yil 2 sentyabrda O'zbekiston Respublikasi Prezidentining "Valyuta siyosatini liberallashtirish bo'yicha birinchi navbatdagi chora-tadbirlar to'g'risida"gi Farmoni e'lon qilindi.

Oxirgi yillarda valyuta siyosati va tashqi savdo faoliyati sohasini takomillashtirish bo'yicha olib borilgan ishlar respublikamiz iqtisodiyotiga xorijiy investitsiyalarni joriy qilish, eksport salohiyatini oshirish, eksportga yo'naltirilgan ishlab chiqarishlarni hamda kichik biznes va xususiy tadbirkorlik sub'ektlarini barqaror rivojlantirishda katta rol o'ynadi. Xususan, Respublikamiz majburiyatlarini o'z vaqtida bajaradigan ishonchli, to'lovga layoqatli xalqaro sherik sifatidagi imidjini ta'minladi, valyuta resurslarini real iqtisodiyotning yetakchi tarmoqlarini modernizatsiya qilish, texnik jihatdan qayta jihozlash va

diversifikatsiya qilishning ustuvor sohalariga yo'naltirish, jahon moliyaviy inqirozining salbiy oqibatlarini yumshatish imkoniyatlarini yaratdi.

Shu bilan birga amaliyotda tashqi savdo qatnashchilarining mablag'larini xorijiy valyutaga konvertatsiya qilishda ortiqcha ma'muriy to'siqlar mavjudligi biznes yuritishda teng bo'lmagan sharoitlarni vujudga kelishi va raqobatning bozor tamoyillari buzilishiga olib keldi, xorijiy investitsiyalarni jalb qilishda, tovarlar va xizmatlar eksportini oshirishda, umuman, mamlakatimiz iqtisodiy taraqqiyotida to'sqinlik qilayotganligi valyuta tizimini isloh qilishni taqozo qilayotgan edi.

Mamlakatimiz eksport salohiyatini yuksaltirish, ishbilarmonlik hamda investitsiya muhitini yaxshilash, xorijiy investitsiyalarni jalb qilishga to'siq bo'layotgan qator muammo va kamchiliklar mavjudligi mana shunday keng qamrovli islohotlarni ko'zda tutuvchi hujjatni qabul qilish zaruratini kun tartibiga olib chiqqan edi. Jumladan, valyutani tartibga solishga haddan ziyod ma'muriy aralashuvlar, tashqi savdo faoliyatini amalga oshirishda iqtisodiyotning ayrim tarmoqlari hamda xo'jalik yurituvchi sub'ektlar uchun alohida imtiyoz va preferensiyalarning mavjudligi oqibatida tadbirkorlik sub'ektlari o'rtasida biznes yuritishga doir teng bo'lmagan shart-sharoitlar paydo bo'lgan va parallel chet el valyutasi bozori hamda ayirboshlash kursi vujudga kelgandi. Valyuta kursi siyosatining tashqi savdoni rag'batlantirishdagi roli susayishi mahalliy ishlab chiqaruvchilar tovar hamda xizmatlari narxlarining tashqi va ichki bozordagi raqobatdoshligini pasaytirgandi. Bu muammo va hamda kamchiliklar Harakatlar strategiyasining jamoatchilik muhokamasida yurtdoshlarimiz, ishbilarmonlar, sarmoyadorlar tomonidan ham alohida qayd etilgan edi.

**Tadqiqot ob'ekti va predmetining belgilanishi.** Milliy valyuta kursining barqarorligini ta'minlash yo'llari va usullari tadqiqot ob'ekti bo'lib hisoblanadi. Tadqiqotning predmeti bo'lib, milliy valyuta kursining barqarorligini ta'minlash yo'llari va usullarini takomillashtirish jarayonida yuzaga keladigan iqtisodiy munosabatlar tizimi tashkil etadi.

**Tadqiqot maqsadi va vazifalari.** Tadqiqot maqsadi O'zbekiston Respublikasida milliy valyuta kursining barqarorligini ta'minlash yo'llariga qaratilgan ilmiy taklif va amaliy tavsiyalar ishlab chiqish hisoblanadi. Ushbu maqsadga erishish uchun dissertatsiyada quyidagi vazifalar belgilab olindi:

- valyuta munosabatlarini tartibga solishning nazariy asoslarini yoritib berish;
- xorijiy markaziy banklarning valyuta kursi barqarorligini ta'minlash sohasidagi tajribasini o'rganish va uning o'ziga xos xususiyatlarini aniqlash;
- iqtisodiyotda pul taklifini o'zgartirish orqali milliy valyuta barqarorligini ta'minlashni tahlil qilish;
- tadbirkorlik faoliyatining nafililik va sifat darajalari tahliliy-me'yoriy mezonlarini ishlab chiqish, sub'ektlar faoliyatini qo'llab-quvvatlashning iqtisodiy mexanizmida selektivlik tamoyilini qo'llash asosida tadbirkorlik sub'ektlarini guruhlash amaliyotini joriy etishga oid takliflar taqdim etish;
- inflyatsiyaning milliy valyuta kursi va iqtisodiy rivojlanishga ta'sirini aniqlashga qaratilgan tavsiyalar ishlab chiqish.

**Tadqiqotning asosiy masalalari va farazlari.** Dissertatsiya ishida ishlab chiqilgan ilmiy taklif va amaliy tavsiyalarning amaliyotda qo'llanilishi milliy valyuta kursi barqarorligini ta'minlash hamda barqaror iqtisodiy o'sishga erishish kabi ijobiy natijalarga erishiladi.

**Tadqiqot mavzusi bo'yicha qisqacha adabiyotlar tahlili.** Valyuta munosabatlarini tashkil qilish va tartibga solish masalalari taniqli iqtisodchi olimlar – J.Keyns, M.Fridmen, M.Pebro, L.Krasavina, R.Xasbulatov, J.Matuk,

S.Fisher, F.Maxlup, R.Mandell, A.Shmyreva<sup>1</sup> va boshqalarning ilmiy izlanishlarida o‘z ifodasini topgan.

Valyuta munosabatlarini tartibga solish masalasining ayrim jihatlari o‘zbekistonlik iqtisodchi olimlar – Sh.Abdullayeva, S.Berjanov, T.Boboqulov, A.Vaxabov, B.Islomov, O.Namozov, O.Jo‘rayev va G.Ismoilovalarning<sup>2</sup> ilmiy izlanishlarida o‘z ifodasini topgan.

L. Krasavina o‘zining valyuta munosabatlariga bag‘ishlangan ilmiy izlanishlarida asosan valyuta munosabatlarini tartibga solish pog‘onalari, nomonetar xarakterdagi inflyatsion omillarni tartibga solish masalasi, milliy valyuta tizimining elementlarini tadqiq qilgan<sup>3</sup>.

M.V. Eng, A.Fransis, L.Mayerlar tomonidan valyuta munosabatlarini tartibga solish amaliyotida valyuta intervensiyasidan foydalanish masalasi ilmiy jihatdan o‘rganilgan<sup>4</sup>.

Respublikamiz olimlaridan A.Vaxabov, B.Islamov, T.Bobakulov, G.Ismoilovalarning ilmiy ishlarida valyuta munosabatlarini tartibga solish

---

<sup>1</sup> Кейнс Дж.М. Общая теория занятости, процента и денег. –М.: ГЕЛИОС АРВ, 1999. -352 с.; Фридмен М. Основы монетаризма / Под науч.ред. Козлова Д.А.–М.: ТЕИС, 2002. -175 с.; Пейбро М. Международные экономические, валютные и финансовые отношения: Пер. с франц./ Общ. ред. Н.С. Бабинцевой. – М.: Прогресс, Универс, 1994. –496 с; Международные валютно-кредитные и финансовые отношения. Под ред. Красавина Л.Н. – Москва: Финансы и статистика, 2001. -608 с.; Хасбулатов Р.И. Мировая экономика. –М.: ИНСАН, 1994. –736 с.; Матук Ж. Финансовые системы Франции и других стран, Банки. –М.: АО Финстатинформ, 1994. – сс. 259- 321; Фишер С., Дорнбуш Р., Шмалензи Р. Экономика: Пер. с англ. 2-е изд. – М.: Дело, 1997. -864 с.; Machlup F. International payments, debts, and gold. Princeton University. London: George Alien & Unwin, 1966. - pp. 7-50.; Mundell R. Optimal Currency Areas / American Economic Review, Vol. 51, 1961, p. 660. Шмырева А.И. и др. Международные валютно-кредитные отношения. –СПб.: Питер, 2001. -272.

<sup>2</sup> Бержанов С.А. Валютная система, валютный рынок и валютные операции. Нукус, “Каракалпакстан”, 1996. – 136 с., Вахабов А.В. и др. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения. I-часть. – Ташкент: НУРТ, 2003. – 276 с.; Исламов Б.А. Марказий Осиё мустақил давлатлари: трансформация ва жаҳон иқтисодиётига интеграция жараёनларининг қиёсий таҳлили. – и.ф.д. илмий даражасини олиш учун дисс. автореферати. – Тошкент, 2002. – 44 бет; Намозов О.Ш. Монетарная политика в переходной экономике: концептуальные подходы и программные направления (на примере Республики Узбекистан): 08.00.07: Автореферат дис...доктора экон.наук. Банковско-Финансовая академия Республики Узбекистан. - Тошкент, 2001. - 41 с.; Бобакулов Т.И. Миллий валютанинг барқарорлигини таъминлаш: муаммолар ва ечимлар. – Тошкент “Fan va texnologiya”, 2007. -184 б.; Абдуллаева Ш.З. Халқаро валюта-кредит муносабатлари.– Тошкент “IQTISOD-MOLIYA”, 2005. -588 б.; Джураев О.Х. Управление внешним долгом в Республике Узбекистан: 08.00.07 Автореферат дис. ... канд. экономич. наук. -Т., 2003. -22 с.; Исмоилова Г.Ф. Ўзбекистонда миллий валюта – “сўм”нинг қадрини ошириш ва барқарорлигини таъминлаш муаммолари: 08.00.01 иқт. фан. номзоди даражасини олиш учун ёзилган диссертация автореферати. – Т., 2000. – 22 б.

<sup>3</sup> Международные валютно-кредитные и финансовые отношения. Под ред. Красавина Л.Н. – Москва: Финансы и статистика, 2001. – с. 182-183.

<sup>4</sup> Максимо В. Энг, Фрэнсис А. Лис, Лоурэнс Дж. Майер. Мировые финансы. Пер. с англ. – М.: ДеКА, 1998. – 768 с.

masalasining ayrim jihatlari o'z ifodasini topgan. Masalan, A.Vaxabovning ilmiy izlanishlarida valyuta munosabatlarini tartibga solish bosqichlariga xos bo'lgan evolyutsion jarayonlar ilmiy jihatdan asoslab berilgan. B.Islamovning ilmiy ishlarida esa, MDH davlatlarida institutsional iqtisodiy islohotlarni amalga oshirish jarayonida valyuta munosabatlarini tartibga solishning monetaristik usullarga tayangan shaklidan foydalanish masalasi tadqiq qilingan. T.Bobakulov o'zining ilmiy ishlarida to'lov balansi defitsitining milliy valyuta kursiga ta'siri, Markaziy bankning monetar siyosatini takomillashtirish yo'li bilan valyuta munosabatlarini tartibga solish tizimini takomillashtirish kabi masalalarni ko'rib chiqqan. G.Ismoilovanning tadqiqot ishida milliy valyuta barqarorligini va erkin konvertirlanishini ta'minlash, so'm konvertirlanishining tashqi savdo balansiga ta'siri masalalari o'rganilgan.

**Tadqiqotda qo'llanilgan uslublarning qisqacha tasnifi.** Tadqiqot jarayonida tizimli tahlil, tarixiylik va mantiqiylik, induksiya va deduksiya, analiz va sintez, qiyosiy va selektiv tanlab tadqiq qilish, monografik tahlil va guruhlash, ekonometrik tahlil va prognozlashtirish usullari qo'llanilgan.

**Tadqiqot natijalarining nazariy va amaliy ahamiyati.** Tadqiqotdagi ilmiy taklif va amaliy tavsiyalar O'zbekiston Respublikasi valyutani tartibga solish va nazorat qilish davlat organlarining faoliyatida, valyuta munosabatlarini tartibga solish tadbirlarini ishlab chiqishda, valyuta munosabatlarini tartibga solish amaliyotini takomillashtirishda qo'llanilishi mumkin. Dissertatsiya materiallaridan oliy o'quv yurtlarida "Xalqaro moliya munosabatlari", "Pul, kredit va banklar", "Xalqaro valyutakredit munosabatlari" kabi o'quv kurslarini o'qitish jarayonida foydalanish mumkin.

**Tadqiqotning ilmiy yangiligi.** Dissertatsiya ishining asosiy ilmiy yangiliklari quyidagilardan iborat:

- O'zbekiston Respublikasi tashqi savdo operatsiyalarining rivojlanish bosqichlari aniqlandi va har bir bosqichning o'ziga xos xususiyatlari asoslandi;

- O‘zbekiston Respublikasida valyutani tartibga solish amaliyotining rivojlanish tendensiyalari aniqlandi;

- respublikamizda milliy valyuta kursi rejimini tanlash va uni amal qilish shart-sharoitlarini ta’minlash taklifi ilmiy jihatdan asoslandi;

- globallashtirish jarayonining o‘tish iqtisodiyoti mamlakatlarining valyuta siyosatiga nisbatan ta’sir mexanizmi ilmiy jihatdan asoslandi;

- valyuta munosabatlarini tartibga solishning konseptual asoslariga xos bo‘lgan xususiyatlar asoslab berildi;

- rivojlangan va o‘tish iqtisodiyoti mamlakatlarining to‘lov balansini tartibga solish borasidagi tajribalari O‘zbekiston amaliyotida ijodiy qo‘llash yuzasidan ilmiy-amaliy tavsiyalar shakllantirildi;

- birjadan tashqari valyuta bozorining rivojlanishini ta’minlash yo‘nalishi belgilandi.

**Dissertatsiya tarkibining qisqacha tavsifi.** Tadqiqot ishi kirish, uch bob, xulosa va takliflar hamda foydalanilgan adabiyotlar ro‘yxatidan iborat.

## **1-BOB. IQTISODIY ISLOHOTLARNI CHUQURLASHTIRISH DAVRIDA MILLIY VALYUTA BARQARORLIGINING AHAMIYATI**

### **1.1. Valyuta munosabatlarini tartibga solishning nazariy asoslari**

Iqtisodiy adabiyotda valyuta munosabatlarini tartibga solish, milliy valyutaning barqarorligini ta'minlash masalalarining nazariy asoslari iqtisodchi olimlar tomonidan chuqur tadqiq qilingan. Ayniqsa, xorijlik iqtisodchi olimlar – M.Fridmen, J.Keyns, I.Fisher, F.Maxlup, R.Mandill, G.Kassel, K.Rogoff, R.Dornbush, J.Tobinlar<sup>5</sup>ning ilmiy ishlarida mazkur masala chuqur tahlil qilingan hamda ilmiy - nazariy va amaliy ahamiyatga ega bo'lgan xulosalar, tavsiyalar shakllantirilgan.

M.Fridmen milliy valyutaning barqarorligini ta'minlashda asosiy e'tibor pullar taklifini nazorat qilishga qaratilishi lozim, deb hisoblaydi. Shu sababli, u muomaladagi pul massasining yillik o'sish sur'atlarini 3-5 % darajasida belgilab qo'yishni taklif qiladi. M.Fridmenning fikriga ko'ra, agar pul massasining yillik o'sish sur'ati 5 foizdan yuqori bo'lsa, mamlakatda inflyatsiya kuchayadi, agar 3 foizdan past bo'lsa, iqtisodiy o'sish sur'atlari sekinlashadi. Uning mazkur ilmiy xulosasi Markaziy bank pullar taklifini tartibga solish uchun real imkoniyatlarga ega, degan qat'iy ishonchiga asoslanadi<sup>6</sup>.

M.Fridmenning mazkur xulosasida pul massasini nazorat qilish orqali makroiqtisodiy o'sishga ta'sir ko'rsatish mumkinligi e'tirof etilgan. Bu esa, o'z navbatida, restriksion yoki ekspansionistik pul-kredit siyosatini qo'llashni taqozo etadi.

Bizga ma'lumki, restriksion pul kredit siyosati deganda muomaladagi pul massasining o'sishini jilovlashga qaratilgan pul-kredit siyosatiga aytiladi. Ushbu

---

<sup>5</sup> Фридмен М. Если бы деньги заговорили... . Пер. с англ. - Москва: Дело, 1999. – 160 с.; Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. Пер. с англ. – М.: Гелиос АРВ, 1999. – 352 с.; Mundell R.A. The monetary dynamics of international adjustment under fixed and flexible exchange rates // Quarterly Journal of Economics 74 (2). May 1960. P. 227-257.; Machlup F. International payments, debts, and gold. – London: George Allen & Unwin, 1966. P. 7-50.; Rogoff K., Dornbush R. Overshooting Model After Twenty-Five Years. IMF Working Paper.2002. №39.

<sup>6</sup> [www.sciencedirect.com](http://www.sciencedirect.com) Friedman M. How Well are Fluctuating Exchange Rates Working.-American Enterprise Institute, 1973. –№8. - P.5.

siyosatni amalga oshirish maqsadida majburiy zaxira stavkalari oshiriladi, Markaziy bank ochiq bozor operatsiyalarida qimmatli qog'ozlarni sotuvchi bo'lib ishtirok etadi, pullar taklifini nazorat qilish pul-kredit siyosatining oraliq maqsadiga aylanadi.

Ekspansionistik pul-kredit siyosati deganda muomaladagi pul massasi hajmini oshirishga qaratilgan pul-kredit siyosati tushuniladi. Ushbu siyosat mamlakatda iqtisodiy o'sish sur'atlari pasayayotgan sharoitda qo'lalniladi. Bunda Markaziy bank tijorat banklari kreditlarining foiz stavkalarini pasaytirishga qaratilgan tadbirlarni amalga oshiradi, majburiy zaxira stavkalarini pasaytiradi.

M.Fridmenning fikriga ko'ra, pullarga bo'lgan talabning o'zgarishi nominal daromad darajasining o'zgarishi natijasi hisoblanadi, foiz me'yori esa, pullarga bo'lgan talabga sezilarsiz darajada ta'sir ko'rsatadi.

Chunki foiz me'yorining elastiklik darajasi juda past (0,15 ga teng). Shu sababli, pullarga bo'lgan talab ishlab chiqarishni rivojlantirish omili sifatida emas, balki pullarga bo'lgan talabning elementlaridan biri sifatida inobatga olinishi zarur.

Taniqlik iqtisodchi olim M.Fridmen valyuta kursi xususidagi nazariyalar evolyutsiyasiga muhim hissa qo'shdi va o'zining valyuta kursi nazariyasini yaratdi. Uning valyuta kursi nazariyasiga ko'ra, pullarga bo'lgan talabni va pular taklifini tartibga solishning takomillashgan tizimini shakllantirish milliy valyuta barqarorligini ta'minlashning zaruriy sharti hisoblanadi<sup>7</sup>.

M.Fridmen muomaladagi pul massasining barqaror o'sish sur'atlarini tartibga solish yo'li bilan inflyatsiyani jilovlash, milliy valyuta kursining barqarorligini ta'minlash mumkin deb hisoblaydi. U dastlab muomaladagi pul massasining yillik o'sish sur'atlarini 3-5 foiz darajasida ta'minlashni taklif qildi. M.Fridmenning xulosasiga ko'ra, agar pul massasining yillik o'sish sur'ati 3 foizdan past bo'lsa, u holda, yalpi ichki mahsulotning (YaIM) o'sish sur'ati sekinlashadi. Agar ushbu ko'rsatkich 5 foizdan yuqori bo'lsa, inflyatsiya

---

<sup>7</sup> www.sciencedirect.com Keynes J.M. The General theory of Employment. Interest and Money - Economica, 1936. – P. 117-118.

kuchayadi, muomaladagi pul massasining keskin oshishi yuz berib, milliy valyuta qadrsizlanadi.

M.Fridmenning pul massasining yillik o'sish sur'atlarining barqarorligini ta'minlash taklifi hozirgi kunda ham o'zining amaliy ahamiyatini yo'qotgan emas. Masalan, Yevropa Markaziy banki MZ pul agregatidan hozirgi kunda pul-kredit siyosatining indikatori sifatida foydalanmoqda. AQShda esa, monetar indikator sifatida M2 pul agregatidan foydalanilmoqda<sup>8</sup>.

«O'zbekiston Respublikasining Markaziy banki to'g'risida»gi qonunning 23-moddasiga asosan, Markaziy bank «pul massasi yillik o'sish sur'atining aniq maqsadli ko'rsatkichlarini» belgilaydi<sup>9</sup>. Shuningdek, O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 2003 yil 4 fevraldagi 63-sonli «Pul-kredit ko'rsatkichlarini tartibga solish mexanizmini takomillashtirish chora-tadbirlari to'g'risida»gi qaroriga muvofiq, O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining zimmasiga pul massasining o'sishini nazorat qilish majburiyati yuklatilgan<sup>10</sup>.

J.Keynsning valyuta kursi xususidagi nazariy qarashlar evolyutsiyasiga qo'shgan muhim hissasi bo'lib, u tomonidan yaratilgan "Tartibga solinadigan valyutalar" nazariyasi hisoblanadi. Mazkur nazariyada davlatning valyuta kurslarini tartibga solishining zarurligi 1929-1933 yillarda ro'y global jahon iqtisodiy inqirozining oqibatlarini tahlil qilish asosida isbotlab berilgan.

2008 yilda yuz bergan global moliyaviy inqiroz J.Keyns tomonidan yaratilgan "Tartibga solinadigan valyutalar" nazariyasining muhim amaliy ahamiyatga ega ekanligini yana bir bor isbotladi. Ushbu inqiroz natijasida dunyoning ko'plab mamlakatlarida iqtisodiy o'sish sur'atlarining pasayishi va retsessiya holatlari yuzaga keldi. Bunday sharoitda eksportni rag'batlantirish, milliy valyutalar almashuv kurslarining barqarorligini ta'minlash maqsadida

---

<sup>8</sup> [www.ecb.or](http://www.ecb.or) , <http://www.federalreserve.gov>. сайти маълумотлари.

<sup>9</sup> Ўзбекистон Республикаси қонуни. Ўзбекистон Республикасининг Марказий банки тўғрисида. – Тошкент: Ўзбекистон, 2006. – Б. 15.

<sup>10</sup> Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2003 йил 4 февралдаги 63-сонли “Пул-кредит кўрсаткичларини тартибга солиш механизмини такомиллаштириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги қарори. Ўзбекистон Республикаси Қонун ҳужжатлари тўплами. – Тошкент, 2003. – №3. – Б. 29.

markaziy banklar hisob stavkasini o'zgartirish, qayta moliyalash kreditlari hajmini oshirish, ochiq bozor operatsiyalari ob'ektlarining sonini oshirish usullaridan foydalanishga o'tishdi. Xususan, 2008 yil 13 oktyabrda AQSh Federal zaxira tizimi (FZT), Yevropa Markaziy banki (YeMB), Angliya, Shveysariya va Yaponiya markaziy banklari 600-700 mlrd. yevro miqdorida qayta moliyalash kreditlari berish to'g'risida qaror qabul qilishdi. YeMB esa 2008 yilning 16 oktyabridan boshlab, tijorat banklariga 6 oygacha bo'lgan muddatga qayta moliyalash kreditlari bera boshladi.

Valyuta kursi xususidagi yetakchi nazariyalardan biri valyutalarning xarid qobiliyati nazariyasidir. Mazkur nazariyaning asoschisi bo'lib, shved iqtisodchi olimi G.Kassel hisoblanadi.

G. Kasselning fikriga ko'ra, milliy valyutaning nominal almashuv kursi bevosita valyutaning xarid qobiliyatiga bog'liq va shakllangan kurs xorijiy valyutalarning xarid qobiliyatini o'zida aks ettiradi<sup>11</sup>. Ammo G.Kassel ushbu nazariyasida valyuta kursi bilan valyuta pariteti o'rtasidagi farqning yuzaga kelish sabablari va uni bartaraf etish yo'llariga batafsil, chuqur to'xtalib o'tirmadi.

F.Maxlupning "Valyuta kursi nazariyasi" nomli monografiyasida shakllantirgan ilmiy xulosasiga ko'ra, eksport va import miqdorlari o'rtasidagi muvozanat ta'minlanganda xorijiy valyutalar taklifining o'zgarishi milliy valyutaning almashuv kursiga bevosita ta'sir ko'rsatadi, ammo mazkur ta'sir yuzaga kelishi uchun ma'lum bir davriy oraliq zarur bo'ladi<sup>12</sup>. Mazkur sharoitda importga bo'lgan talabning keskin oshishi kuzatilsa xorijiy valyutalar taklifi bilan milliy valyuta kursi o'rtasidagi bog'liqlik borasida qayd etilgan davriy oraliq yuzaga kelmaydi.

Fikrimizcha, F.Maxlupning ushbu xulosasi qator o'tish iqtisodiyoti mamlakatlari uchun, shular qatorida O'zbekiston Respublikasi uchun muhim amaliy ahamiyatga

---

<sup>11</sup> Кассель Г. Инфляция и валютный курс. – М.: Эльф пресс, 1995. – С. 16.

<sup>12</sup> Machlup F. International payments, debts, and gold. – London: George Allen & Unwin, 1966.- P. 7-50.

ega. Buning sababi shundaki, mazkur mamlakatlarda eksport tushumlari xorijiy valyutalar taklifining barqarorligini ta'minlovchi muhim omil hisoblanadi.

O'tish iqtisodiyoti mamlakatlarida xorijiy valyutalarga bo'lgan talabni yuzaga keltiruvchi muhim omillardan biri import to'lovlari hisoblanadi. Chunki, import orqali mamlakat iqtisodiyotini rivojlantirish uchun zarur bo'lgan yangi texnika va texnologiyalar xorijdan olib kelinadi. Shu jihatdan olganda, F.Maxlup tomonidan ilgari surilgan importning elastikligi xususidagi nazariy qarashlar muhim amaliy ahamiyat kasb etadi.

Qat'iy baholarga asoslangan dastlabki monetaristik model AQShning Massachusetts texnologiya universitetining professor R.Dornbush tomonidan yaratildi. U pullarning nominal taklifini keskin qisqarishi samarasini ko'rib chiqdi va shunday xulosaga keldi: "tovarlarning baholari qisqa muddatli davriy oraliqlarda o'zgarmaydi, iqtisodiyotda pullarning real taklifini pasayishi kuzatiladi. Pul bozoridagi muvozanatni tiklash uchun ichki foiz stavkalari darajasini oshirish zarur. Bu esa, mamlakatga kirib keladigan xorijiy valyutalar oqimining kuchayishiga olib keladi"<sup>13</sup>.

Haqiqatdan ham, amaliyotda tovarlar baholarining qisqa muddatli davriy oraliqlarda o'zgarishligi kuzatiladi. Holbuki, uzoq muddatli davrda pullar taklifi real iqtisodiyotga kuchli ta'sir ko'rsatishi mumkin.

O'zbekistonlik iqtisodchi olimlardan T.I.Bobakulov milliy valyutaning barqarorligini ta'minlash masalasini mustaqil dissertatsion tadqiqot ob'ekti sifatida tadqiq qilgan. Uning fikriga ko'ra, M.Fridmenning muomaladagi pul massasini jilovlash orqali milliy valyutaning barqarorligini ta'minlashga qaratilgan restriksion pul-kredit siyosatini amalga oshirish xususidagi taklifini O'zbekiston Respublikasida qo'llash maqsadga muvofiq emas. T.Bobakulovning mazkur xulosasi quyidagi dalillarga tayangan:

---

<sup>13</sup> Rogoff K., Dornbush R. Overshooting Model After Twenty-Five Years. IMF Working Paper.2002. №39. – P. 19

1. O'zbekiston Respublikasi monetizatsiya koeffitsiyentining amaldagi darajasini xalqaro amaliyotda qabul qilingan andozaviy darajaga (kamida 60%) nisbatan sezilarli darajada past ekanligi.

2010 yilning 1 yanvar holatiga, respublikamizda monetizatsiya koeffitsiyentining amaldagi darajasi 20,0 foizni tashkil etdi<sup>14</sup>. Bu esa, nisbatan quyi ko'rsatkich bo'lib, mamlakatimiz iqtisodiyotining pul mablag'lari bilan taminlanganlik darajasini past ekanligidan dalolat beradi. Bunday sharoitda M.Fridmenning restriksion pul-kredit siyosatini qo'llash xususidagi taklifidan foydalanish monetizatsiya koeffitsiyenti darajasining yanada pasayishiga, xo'jalik sub'ektlari o'rtasidagi debitor-kreditor qarzdorlik muammosining chuqurlashishiga olib keladi.

2. Respublikamizda tijorat banklari kredit emissiyasi darajasining past ekanligi.

2010 yilning 1 yanvar holatiga, mamlakatimiz tijorat banklari kredit quyilmalarining nominal YaIM dagi salmog'i 17,3 foizni tashkil etdi. O'tish iqtisodiyoti mamlakatlarida esa, bu ko'rsatkichning o'rtacha darajasi 40 foizdan oshadi<sup>15</sup>.

M.Fridmenning yuqorida qayd etilgan taklifining qabul qilinishi tijorat banklari kredit emissiyasi miqdori o'sish sur'atlarining sekinlashishiga, kreditlar foiz stavkalarining oshishiga, debitor-kreditor qarzdorlik miqdorining ko'payishiga olib keladi.

T.Bobakulovning fikriga ko'ra, "mamlakat iqtisodiyotini erkinlashtirish bosqichida J.M.Keynsning "Arzon pullar" konsepsiyasidan foydalanish respublikamizda monetizatsiya koeffitsiyentini oshirish, tijorat banklari kredit ekspansiyasi va aholining to'lov qobiliyatini rag'batlantirish imkonini beradi. T.Bobakulov ushbu xulosasini asoslash maqsadida AQSh amaliyotiga

---

<sup>14</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банкнинг статистик маълумотлари асосида муаллиф томонидан ҳисобланди.

<sup>15</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банкнинг статистик маълумотлари ва "International Financial Statistics" бюллетени маълумотлари асосида муаллиф томонидан ҳисобланди.

murojaat qiladi: 2001-2003 yillarda "Arzon pullar" siyosatining qo'llanilishi natijasida AQSh deflyatsiya muammosidan qutulib qoldi. 2001 yilda AQShda YaIMning yillik o'sish sur'ati 0,3 foizni tashkil qilgan bo'lsa, 2002 yilda 2,4 foizni, 2003 yilda 2,7 foizni tashkil qildi. Shuni alohida ta'kidlash joizki, FZT tomonidan foiz stavkalarini keskin pasaytirish siyosatining kutilgan ijobiy natijalarni berishida soliqlar summasining kamaytirilishi va AQSh dollari uning asosiy savdo hamkorlarining valyutalariga nisbatan kursining pasayishi muhim rol o'ynadi. Chunonchi, 2002 yilning may oyidan 2003 yilning may oyiga qadar bo'lgan davr mobaynida AQSh dollari yevroga nisbatan 30 foizga qadrsizlandi. Buning ustiga, Federal soliqlar summasi mazkur davr mobaynida 350 mlrd. dollarga kamaytirildi"<sup>16</sup>.

Bizning fikrimizcha, arzon pullar siyosatining qo'llanilishi iqtisodiyotni pul mablag'lari bilan ta'minlanish darajasini oshirish, iqtisodiyotning real sektoriga yo'naltirilayotgan tijorat banklari kreditlari miqdorini oshirish imkonini beradi. Chunki Prezidentimiz I.A.Karimov tijorat banklari kreditlari hajmini oshirishga alohida e'tibor qaratmoqda: "kichik biznes va xususiy tadbirkorlik korxonalariga 2010 yilda kredit resurslari ajratish miqdorini 1,4 barobar ko'paytirish, mikrokreditlar hajmini 1,3 barobar oshirish vazifasi qo'yilmoqda"<sup>17</sup>. Lekin banklar tomonidan beriladigan kreditlar hajmining oshishi muomaladagi pul massasining oshishiga olib keladi. Bu esa, o'z navbatida, inflyatsiyaning kuchayishiga va shuning asosida milliy valyutaning qadrsizlanishiga sabab bo'lishi mumkin. T.Bobakulovning ilmiy izlanishlarida masalaning ushbu jihatini chuqur tadqiq qilinmagan.

O'zbekistonlik iqtisodchi olimlardan N.X.Jumayev o'zining "O'zbekistonda valyuta munosabatlarini tartibga solish metodologiyasini takomillashtirish" nomli monografiyasida milliy valyutani konvertirlash, valyuta kursi rejimini tanlash,

---

<sup>16</sup> Бобакулов Т.И. Ўзбекистон Республикасида миллий валюта курсининг барқарорлигини таъминлаш борасидаги муаммолар ва уларни ҳал қилиш йўллари. И.ф.д. илм. дар. ол. учун ёз. дисс. – Тошкент: Банк-молия академияси, 2008. – Б. 33-36.

<sup>17</sup> Каримов И.А. Асосий вазифамиз – Ватанимиз тараққиёти ва халқимиз фаровонлигини янада юксалтиришдир. – Тошкент: Ўзбекистон, 2010. - Б.59.

valyutaviy nazorat amaliyotini takomillashtirish masalalarini tadqiq qilgan va qator ilmiy takliflar, amaliy tavsiyalarni ishlab chiqqan.

N.Jumayevning ilmiy xulosasiga ko'ra, "O'zbekiston Respublikasi eksportining umumiy hajmida xom-ashyo resurslarini eksport qilishdan olinayotgan valyuta tushumining salmog'ini sezilarli darajada yuqori ekanligini va bu omil tashqi savdo balansi sadosining tebranishiga bevosita ta'sir etishini hisobga olib, bizning fikrimizcha, valyuta kursining quyidagi ikkita rejimidan birini tanlash maqsadga muvofiq, deb hisoblaymiz:

- erkin suzish rejimi;
- boshqariladigan suzish rejimi.

Erkin suzish rejimini respublikamizda qo'llashning muhim zaruriy shartlaridan biri, N.Jumayevning fikriga ko'ra, so'mning AQSh dollariga nisbatan tebranishining quyi va yuqori chegaralarini o'rnatish hisoblanadi<sup>18</sup>. Mazkur ikki shartga rioya etmaslik tashqi savdo saldosining keskin tebranishiga va shuning asosida so'mning almashuv kursining nobarqarorligiga olib keladi. Chunki eksport tushumlari O'zbekiston Respublikasi to'lov balansining tushumlar qismining asosiy moddasi hisoblanadi.

Milliy valyuta kursi rejimini to'g'ri tanlash uning barqarorligini ta'minlashning zaruriy sharti hisoblanadi. Shu jihatdan olganda, N.Jumayevning milliy valyuta kursi rejimini tanlash shart-sharoitlari xususidagi ilmiy xulosasi muhim amaliy ahamiyat kasb etadi. Ammo xalqaro amaliyotda milliy valyutalar ma'lum davriy oraliqlarda faqat bitta kurs rejimiga ega bo'ladi. N.Jumayev esa, bir vaqtning o'zida ikkita kurs rejimidan foydalanishni taklif etmoqda. Fikrimizcha, milliy valyuta kursining har bir rejimi o'ziga xos xususiyatlarga ega bo'ib, ularni qo'llash aniq shart-sharoitlarning mavjudligini taqozo etadi. Shu sababli, har bir kurs rejimini, o'ni qo'llash shart-sharoitlarining mavjudligidan kelib chiqqan holda, qo'llash maqsadga muvofiqdir.

---

<sup>18</sup> Жумаев Н.Х. Ўзбекистонда валюта муносабатларини тартибга солиш методологиясини такомиллаштириш. И.ф.д. илм. дар. ол. уч. тақд. эт. дисс. автореф. – Тошкент, 2008. - Б. 21.

N.Jumayevning fikriga ko'ra, "so'mning nominal va real almashuv kurslarining eksportga ta'sirini doimiy monitoring ob'ektiga aylantirgan holda, ularning o'rtasida sezilarli farqning yuzaga kelishiga yo'l qo'ymaslik lozim. Buning uchun esa, Markaziy bank valyuta intervensiyasidan va devalvatsiyadan faol tarzda foydalanishi zarur. Bundan tashqari, tovarlar eksporti tarkibida tayyor mahsulotlar

eksportining 50 foizdan yuqori bo'lgan darajasini barqaror tarzda saqlab turish orqali xom-ashyo resurslarining jahon baholarini o'zgarishi natijasida eksport tushumiga va milliy valyutaning almashuv kursiga nisbatan yuzaga keladigan salbiy ta'siri darajasini sezilarli darajada kamaytirish mumkin"<sup>19</sup>.

Iqtisodchi olim T.S. Rasulov o'zining "Valyuta munosabatlarining nazariy asoslari" mavzusidagi monografiyasida valyuta munosabatlarini tartibga solish va valyuta siyosati xususidagi ilmiy konsepsiyalar va ularning amaliy ahamiyatini, valyuta bozorlarini shakllanishi va rivojlanishi, valyuta kursining nazariy asoslarini tadqiq qilgan<sup>20</sup>.

T.Rasulov ham milliy valyutaning 3 almashuv kursi rejimiga ega ekanligini e'tirof etadi:

- suzib yuruvchi kurs rejimi;
- cheklangan tebranishlarga ega bo'lgan kurslar;
- qat'iy o'rnatilgan kurs rejimi.

Ammo T.Rasulov mavjud kurs rejimlarining qiyosiy tahlilini amalga oshirmagan va so'mning kurs rejimiga baho bermagan.

T.Rasulovning fikriga ko'ra, muvozanatli kursni hisoblash murakkab bo'lib, u asosan xarid qobiliyati paritetiga asoslanadi. Nominal kursni muvozanatli kursga nisbatan to'g'ri belgilash ichki va tashqi muvozanatni bir xilda ta'minlash bilan birga, tashqi savdoni optimallashtirish imkonini beradi.

---

<sup>19</sup> Жумаев Н.Х. Ўзбекистонда валюта муносабатларини тартибга солиш методологиясини такомиллаштириш. И.ф.д. илм. дар. ол. уч. тақд. эт. дисс. автореф. – Тошкент, 2008. - Б. 28.

<sup>20</sup> Расулов Т.С. Валюта муносабатларининг назарий асослари. – Тошкент: Молия, 2007. – 316 б.

T.Rasulovning fikriga ko'ra, pul o'tkazmalarining real valyuta kursiga ta'sir etishi o'z navbatida eksport xam aks etadi. Ya'ni, mamlakatpul o'tkazmalari orqali kelib tushgan valyuta natijasida real valyuta kursining ko'tarilishi eksportga yo'naltirilgan ishlab chiqarish raqobatbardoshligini tushiradi va eksportni qisqarishi, hamda importni oshishiga olib keladi. Bundan tashqari, xorijda ishlayotganlarning pul mablag'larini to'g'ri va aniq baholay olmaslik pul-kredit siyosati samaradorligini tushiradi, naqd va naqdsiz valyutalar oldi-sotdi kurslari o'rtasida farq yuzaga keladi. Jumladan, jismoniy shaxslar pul o'tkazmalari orqali naqd valyutani oladilar va uning bir qismini qattiq valyutada ushlasalar, qolganini ehtiyojlari uchun sarflaydilar. Mamlakat xududida tovar va xizmatlar xaridi uchun milliy valyuta zarur bo'lgani uchun kelib tushgan valyuta almashtirish shahobchalari orqali naqd milliy valyutaga almashtiriladi. Bunday operatsiyalarning kutilmaganda ko'payib ketishi naqd milliy valyutaga bo'lgan talabni oshib ketishi va kurs ko'tarilishiga olib keladi<sup>21</sup>.

Respublikamiz iqtisodchi olimlaridan yana biri - G.Ismoilova milliy valyutaning barqarorligini ta'minlash masalasini ilmiy tadqiqot ob'ekti sifatida tadqiq qilgan. Uning "Milliy valyutani barqarorlashtirish: nazariya va amaliyot" nomli monografiyasida milliy valyutaning barqarorligini ta'minlashning bir qator nazariy va amaliy masalalari tadqiq qilingan.

G.Ismoilova milliy valyutaning barqarorligini ta'minlashning nazariy asoslari, uning barqarorligiga inflyatsiyani ta'siri va unga barham berish hamda monetar siyosatni takomillashtirish orqali uning milliy valyutaning barqarorligini ta'minlashdagi ahamiyatini oshirish, milliy valyutaning to'liq konvertirlanishini ta'minlash masalalarini tadqiq qilgan hamda tegishli ilmiy xulosa va amaliy tavsiyalarni shakllantirgan.

G.Ismailovanning fikriga ko'ra, "milliy valyutaning konvertatsiyalanmaganligi sababi shundaki, xorij valyutasiga talab eksportdan kelgan tushum, xorij valyutasi zaxirasi, kreditlar va boshqa mablag'lardan

---

<sup>21</sup> Расулов Т.С. Валюта муносабатларининг назарий асослари. – Тошкент: Молия, 2007. – Б. 279.

keladigan kapitaldan oshib ketgan. Bunday sharoitda davlat xususiy shaxslar, korxonalar, mamlakat puliga ega xorijliklar o'rtasida kam miqdorda bo'lgan xorijiy valyuta tushumlarini me'yorlashtirilgan holda taqsimlashni yo'lga qo'yish kerak. Jahon bozorida milliy mahsulotimizga bo'lgan talabning mavjudligi "so'm"ning kurs darajasiga o'z ta'sirini ko'rsatadi"<sup>22</sup>.

Ma'lumki, bozor mexanizmi narxlarning erkin tashkil topishini ta'minlaydi. Shunga muvofiq, iqtisodiyotning bozor turi amal qilayotgan davlatlarda o'z mahsulotlarining narxi talab va taklifdan kelib chiqqan holda shakllanadi. Qaysi davlatda bozor muvozanati buzilsa, nosog'lom iqtisodiyot hukm suradi va mamlakatning ichki bozorlarida bozor narxi amal qilmaydi. O'tish davrining dastlabki bosqichlaridanoq O'zbekistonda valyutalarni erkin almashtirishning chora-tadbirlari ishlab chiqildi va narxlar bosqichma-bosqich erkinlashtirilishi uchun shart-sharoitlar yaratila boshlandi. Bugungi kunga kelib esa bu ishlar o'z samarasini allaqachon berdi desak, xato bo'lmaydi. Chunki, bozorlarda, savdo muassasalarida mahsulotga bo'lgan talab va taklif bilan birga, raqobatbardosh mahsulotlar ham vujudga keldi. Demak, o'z-o'zidan bizning bozorlarimizda oqilona ichki boholarning amal qilishiga shart-sharoit yaratilgan.

Dunyoda shunday davlatlar borki, bu davlatlar iqtisodiyoti jahon bilan faqat mahsulot sotib olish orqaligina aloqa bog'lab turadi. Bu mamlakatda, umuman ishlab chiqarish rivojlanmagan va mahsulot eksporta yo'lga qo'yilmagan bo'ladi. Shu sababli ham tovarlari boshqa tovarlarga almashilmaydi yoki raqobatbardosh bo'lmaydi.

Respublikamizning o'z xom ashyo bazasiga ega bo'lishi hamda hukumatimiz tomonidan to'qimachilik sanoatiga investitsiyalarni, shu jumladan, xorijiy investitsiyalarni jalb qilish hamda ishlab chiqarilayotgan mahsulotlarning 80 foizidan kam bo'lmagan miqdorini eksportga yo'naltirilishini ta'minlash

---

<sup>22</sup> Исмоилова Г. Миллий валютани барқарорлаштириш. Монография. – Тошкент: Академия, 2006. – 164 б.

bo'yicha chora-tadbirlarni qabul qilinishi respublikadan tayyor mahsulotlar eksport qilinishining oshishini ta'minlaydi<sup>2</sup>.

Fikrimizcha, G.Ismoilovanning milliy valyutaning konvertatsiyalanmaganligi xususidagi fikri munozaralidir. Buning sababi shundaki, respublikamizda so'mning xorijiy valyutalarga joriy valyuta operatsiyalari bo'yicha to'liq konvertirlanishi 2003 yilning 15 oktyabridan boshlab joriy qilingan. Xalqaro valyuta fondining respublikamizga so'nggi yillarda tashrif buyurgan qator ekspertlari o'zlarining yozma hisobotlari va bayonotlarida O'zbekiston hukumati tomonidan so'mni konvertirlash bo'yicha olingan majburiyatlarni to'liq bajarayotganligi e'tirof etilgan. Buning ustiga, milliy valyutani konvertirlashning qaysi darajasi haqida so'z borayotganligi aniq ko'rsatilmagan. To'g'ri, so'mning kapitallar va kreditlarning harakati bilan bog'liq operatsiyalarda xorijiy valyutalarga nisbatan to'liq konvertirlanishi hozirga qadar joriy etilmagan.

M.Abdirimov "Milliy valyuta almashuv kurslarining tashqi savdo operatsiyalarini rivojlantirishdagi rolini oshirish yo'nalishlari" nomli monografiyasida milliy valyutaning barqarorligini ta'minlash va uning eksport-import operatsiyalarini rivojlantirishdagi rolini oshirish bo'yicha ilmiy taklif va amaliy tavsiyalar ishlab chiqqan<sup>23</sup>.

M.Abdirimovning ilmiy asoslangan muhim ilmiy takliflaridan biri - O'zbekistonning yetakchi tashqi savdo hamkorlari bo'lgan davlatlarning milliy valyutalariga nisbatan so'mning real almashuv kursini oshib ketishiga yo'l qo'ymaslik taklifidir. Haqiqatdan ham, so'nggi yillarda so'mning real almashuv kursini asosiy tashqi savdo hamkorlarimiz bo'lgan Rossiya, Xitoy, Ukraina davlatlarining milliy valyutalariga nisbatan yuqori ekanligi kuzatilmoqda. 2009

---

<sup>23</sup> Абдиримов М. Миллий валюта алмашув курсларининг ташқи савдо операцияларини ривожлантиришдаги ролини ошириш йўналишлари. – Тошкент: Akademnashr, 2010. – 144 б.

yilning to'rtinchi chragida so'mning real almashuv kursi 2008 yilning shu davriga nisbatan 9,8 foizga oshdi<sup>24</sup>.

Xulosa qilib aytganda:

- M.Fridmen tomonidan yaratilgan monetarizm nazariyasida milliy valyutaning barqarorligini ta'minlashning zaruriy sharti bo'lib, muomaladagi pul massasi o'sishining barqarorligini ta'minlash hisoblanadi. Uning fikriga ko'ra, pullar taklifini tartibga solish io'li bilan inflyatsiyani jilovlash, milliy valyutaning barqarorligini ta'minlash mumkin;

- J.Keynsning milliy valyutaning barqarorligini ta'minlash xususidagi nazariy qarashlarida asosiy e'tibor "arzon pullar" konsepsiyasini qo'llash orqali aholi va xo'jalik yurituvchi sub'ektlarning to'lovga qobil talabini rag'batlantirish yo'li bilan inflyatsiyani jilovlashga, ishlab chiqarishning barqaror o'sish sur'atlarini ta'minlashga va shuning asosida milliy valyutaning barqarorligini ta'minlashga qaratilgan;

- 2008 yilda yuz bergan va hozirgi kunda ham davom etayotgan jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozi J.M.Keyns tomonidan yaratilgan "Tartibga solinadigan valyutalar" nazariyasining hozirgi davr uchun ham muhim amaliy ahamiyatga ega ekanligini ko'rsatdi;

- respublikamiz iqtisodchi olimlari tomonidan amalga oshirilgan ilmiy tadqiqot ishlarida milliy valyutaning barqarorligini ta'minlashning monetar omillari ko'proq tahlil qilingan, ayrim iqtisodchi olimlarimizning so'mning konvertirlanishi, uning almashuv kursi rejimini tanlash xususidagi xulosalari munozaralidir;

- R.Dornbushning tovarlar baholarining qisqa muddatli davriy oraliqlarda o'zgarmasligi, pul bozoridagi muvozanatni tiklash uchun ichki foiz stavkalari darajasini oshirishning zarurligi xususidagi xulosasi amaliyotda o'z isbotini topdi;

---

<sup>24</sup> Салохиддинов Х.З. Анализ реального валютного курса национальной валюты. Жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози шароитида молия ва бюджет тизимини такомиллаштириш масалалари. Республика илмий-амалий анжумани. –Тошкент: Iqticod – Moliya? 2010. - С. 121-123.

- milliy valyuta-soʻmning barqarorligi va makroiqtisodiy barqarorlik oʻrtasidagi aloqadorlikning mutanosibligini taʼminlash mamlakatimiz olimlari tomonidan mustaqil dissertatsion tadqiqot obʼekti sifatida oʻrganilmagan.

## **1.2. Pul muomalasi qonunlari va ularning milliy valyuta barqarorligini taʼminlashdagi roli**

Muomaladagi pul massasini tartibga solishning muhim markaziy masalasi boʻlib, muomala uchun zarur boʻlgan pul miqdorini aniqlash hisoblanadi. Bu esa, oʻz navbatida, pul muomalasi qonunlari orqali amalga oshiriladi.

Dastlab pul muomalasi qonuni tovarlar muomalasi uchun zarur boʻlgan pul miqdorini aniqlovchi qonun sifatida eʼtirof etilgan. Muomala jarayonida tovarlar maʼlum baholarda sotiladi. Bu esa, qiymat qonunining amaldagi namoyon boʻlish shakllaridan biri hisoblanadi. Tovarlar muomalasiga nisbatan qoʻllanilgan ushbu pul muomalasi qonunining mohiyati quyidagi shakllarda namoyon boʻladi:

Mazkur qonunga koʻra, muomala uchun zarur boʻlgan pul miqdori tovarlar bahosi summasi bilan belgilanadi.

Pullar miqdoriga nafaqat baho omillari, balki muomaladagi pul belgilarining tezligi ham taʼsir koʻrsatadi. Maʼlum miqdordagi pul belgilari qisqa muddatli davriy oraliqda qator turdagi tovarlar muomalasiga xizmat koʻrsatishi mumkin. Mazkur pul muomalasi qonunida tovarlar massasi, ularning baholari va pullarning aylanish tezligi oʻrtasidagi iqtisodiy aloqadorlik oʻz ifodasini topgan. Ushbu aloqadorlik jarayonida pulning muomala vositasi funksiyasi namoyon boʻladi.

Oʻz navbatida, pulning muomala vositasi funksiyasi bilan bogʻliq boʻlgan iqtisodiy qonuniyat yuzaga keladi: pulning aylanish tezligi qanchalik yuqori boʻlsa, muomala uchun zarur boʻlgan pul miqdori shunchalik kam boʻladi.

Tovarlar muomalasiga asoslangan pul muomalasi qonunini soddalashtirilgan koʻrinishini qoʻyidagi formula orqali ifodalash mumkin:

$$\Pi_m = \frac{BTBC \times TH}{PAT}$$

Bu yerda:

$P_m$  - muomala uchun zarur bo'lgan pul miqdori.

BTBS - barcha tovarlar baholari summasi.

TH - tovarlar hajmi

PAT - bir turdagi pul birligining aylanish tezligi.

Iqtisodiy adabiyotda keng tarqalgan pul muomalasi qonunini quyidagi formula ko'rinishida ifoda etish mumkin:

$$\Pi_m = \frac{CTBC - KCTBC + MBT - \check{YKTC}}{PA\check{Y}C} \quad (2)$$

Bu yerda:

$P_m$  - muomala uchun zarur bo'lgan pul miqdori.

STBS - sotiladigan tovarlar baholari summasi

QSTBS - kreditga sotilgan tovarlar baholari summasi

MBT - majburiyatlar bo'yicha to'lovlar

PAUS - pullarning muomala va to'lov vositasi sifatida o'rtacha aylanish soni

Ushbu formula orqali aniqlanadigan muomala uchun zarur bo'lgan pul miqdori haqiqiy oltin tangalar muomalasi davriga xos bo'lgan iqtisodiy qonuniyati yaqqol ifoda etardi. Ya'ni, pullar mavjud talabga nisbatan ko'p bo'lsa, u holda, oltin tangalar tezavratsiya maqsadiga yo'naltiriladi, agar ularga talab yuzaga kelsa, oltin xazinalar yana muomalaga qaytaradi.

Pulning miqdoriylik nazariyasi va monetarizm maktabi vakillari muomala uchun zarur bo'lgan pul miqdori boshqacha tarzda

aniqlaydilar. Buning uchun I.Fisherning almashuv tenglamasidan foydalaniladi:

$$M = \frac{P \times Q}{V}$$

Bu yerda:

M - muomaladagi pul massasi

R- tovarlarning o'rtacha baholari

Q- tovarlar hajmi

V- pul birligining aylanish tezligi

Ushbu pul muomalasi qonuni mualliflarining fikriga ko'ra, mamlakat iqtisodiyotida ishlab chiqarilgan va ko'rsatilgan xizmatlarning joriy baho bo'yicha to'liq sotish imkonini beradigan pul mablag'lari mavjud bo'lishi lozim.

I.Fisher pulning aylanish tezligi qisqa muddatli davriy oraliqlarda o'zgarmasdir, deb hisoblaydi. Fikrimizcha, Fisherning ushbu xulosasi amaliy ahamiyatga ega emas. Buning sababi shundaki, amaliyotda qisqa muddatli davriy oraliqlarda ham pulning aylanish tezligida keskin o'zgarishlarning yuzaga kelishi kuzatiladi. Masalan, O'zbekiston Respublikasida 2009 yilda pulning o'rtacha oylik aylanish tezligi 5,0 ni tashkil etgan bo'lsa, 2002 yilda bu ko'rsatkich 10,6 ni tashkil etdi. Ko'rinib turibdiki, bir yillik davr mobaynida pulning aylanish tezligida ikki barobarbardan ziyod farqlanish kuzatilmoqda.

Jahon iqtisodiyoti rivojlanishining hozirgi bosqichida pulning to'lov vositasi funksiyasini bajara oladigan moliyaviy instrumentlar muomalasi (tijorat veksellari, cheklar va h.k.) takomillashdi, o'zaro talab va majburiyatlarni voz kechishga asoslangan hisob-kitob usuli paydo bo'ldi. Bunday o'zgarishlar pul muomalasi qonuniga tegishli o'zgartirishlarni kiritish zaruriyatini yuzaga keltirdi.

Hozirgi davrda pul muomalasi qonuniyatining mohiyatini quyidagi formula orqali ifoda etish mumkin:

$$\Pi_{\text{м}} = \frac{CTBC + MKTC - \check{Y}KTC - KYC - MKTC + MBKXOBC}{\Pi AT}$$

Bu yerda: STBS-sotiladigan tovarlar baholari summasi

MKTS-muddati kelgan to'lovlar summasi

O'QTS- o'zaro qoplangan to'lovlar summasi

QO'S - qarzlarni uzatish summasi

MKT - muddati kechiktirilgan to'lovlar summasi

MBQHOVS-Markaziy bankda qayta hisobga olingan veksellar summasi

Qator iqtisodchi olimlar yuqorida qayd etilgan kengaytirilgan formulaning barcha elementlarini zamonaviy statistika hisoblay olmaydi, deb hisoblashadi va muomala uchun zarur bo'lgan pul miqdorini aniqlashning kuchaytirish formulasini taklif qilishadi:

$$M=R \times Q : U \quad (5)$$

Ushbu yondashuv tarafdorlari bozor munosabatlari sharoitida almashuv tenglamasi nisbatlarini barqaror tarzda saqlab turishning iloji bo'lmaydi, pul massasi va tovar ayirboshlashga ta'sir qiluvchi omillarning ta'sir yo'nalishlari turlicha bo'lishi mumkin, deb hisoblashadi. Masalan, aholi daromadlari hajmida jamg'armaning salmog'ini oshishi pulning aylanishini sekinlashtiradi va sotib olinadigan tovarlar miqdorining kamayishiga olib keladi. Shuni alohida ta'kidlash joizki, turli pul belgilari turlicha aylanish tezligiga ega bo'ladi. Shu sababli, tovarlar muomalasi uchun zarur bo'lgan pul miqdorini aniqlashda nafaqat muomaladagi pul massasining hajmi, balki pul belgilarining turlari ham muhim ahamiyat kasb etadi.

Muomala uchun zarur bo'lgan pul miqdorini aniqlashning qisqa formulalari ham mavjud. Masalan;

$$MU=R_u \quad (6)$$

Bu yerda :

V —pullarning aylanish tezligi

Ru - nominal ichki mahsulot

Akademik L.Abalkin 6-formulani inflyatsiyaga korrektirovka qilishni hisobga olgan holda, quyidagi ko‘rinishga keltirgan<sup>25</sup>:

$$M \frac{Y_{xP}}{V}$$

Bu yerda:

M- muomaladagi pul massasi

Y-real yalpi ichki mahsulot

V-pulning aylanish tezligi

R – tovarlarning o‘rtacha bahosi.

Ushbu formuladan ko‘rinadi muomaladagi pullar miqdori YaIM va inflyatsiyaning o‘rish sur‘atlariga to‘g‘ri proporsional, pul belgilarining aylanish tezligiga esa, teskari proporsionaldir.

Pul muomalasi qonuni orqali muomala uchun zurur bo‘lgan naqd pullar miqdori va uning aylanish tezligi ham aniqlanadi. Bunda quyidagi formuladan keng foydalaniladi:

$$V = (T + S)x \frac{Q}{M_o}$$

V- naqd pullarning aylanish tezligi

T-tovar aylanmasi

S- to‘lov hizmatlari

Q-tovarlar va hizmatlar miqdori

M- muomaladagi naqd pullar

Mazkur ko‘rsatkichning amaldagi darajasini oshishi pul aylanmasi uchun kamroq miqdorda naqd pullar kerak bo‘lishini anglatadi.

---

<sup>25</sup> Абалкин Л.А. Денежная масса, совокупный спрос и золотовалютные резервы//Деньги и кредит. – Москва, 2001. - №7. – С.3.

Amaliyot shuni ko'rsatadiki, pulning aylanish tezligi o'zgarmasdan qolganda, muomaladagi pul massasi joriy baholarda hisoblangan real YaIM ga nisbatan tez o'sadi. Shu sababli, pul muomalasi qonunining yanada takomillashgan formulalarini yaratish masalasi dolzarbligini yo'qotmaydi. Chunki, amaldagi formulalarda pullar taklifining optimal darajasi milliy valyutaning barqarorligi, inflyatsiyaning optimal darajasini ta'minlash imkonini bermaydi.

Fikrimizcha, respublikamizda naqd pul muomalasi bilan iqtisodiy faollik o'rtasida bevosita aloqadorlikning mavjudligi pul muomalasi qonunida o'z aksini topgan bo'lishi kerak. Taraqqiy etgan mamlakatlarda naqd pullarning umumiy pul massasidagi salmog'i kichik bo'lganligi sababli, ularda naqd pul muomalasi bilan naqd pul muomalasi bilan iqtisodiy faollik o'rtasida bevosita, uzviy aloqadorlik kuzatilmaydi.

Respublikamizda esa, bunday aloqadorlik mavjud. Ushbu aloqadorlik quyidagilarda namoyon bo'ladi:

- aholining pullik to'lovlarini sezilarli qismi naqd pullarda amalga oshirilmoqda;
- ikkilamchi bozordan ipoteka krediti hisobiga sotib olingan uy-joy qiymati uy egalariga naqd pulda beriladi;
- pullik cheklar va plastik kartochkalarga asoslangan to'lov tizimining rivojlanish darajasining past ekanligi;
- naqd pullarning banklardan tashqari aylanmasi muammosining mavjudligi.

Fikrimizcha, muomala uchun zarur bo'lgan pul miqdorini aniqlashda pul muomalasining kengaytirilgan formulasidan foydalangan holda, naqd pullar miqdoriga alohida baho berilishi lozim. Buning uchun quyidagi formuladan foydalanish maqsadga muvofiqdir:

$$\frac{M_0}{M_2} \times 100\%$$

Bu yerda:

$M_0$  – muomalaga chiqarilgan naqd pullarning miqdori;

$M_2$  – kengaytirilgan pul agregati (talab qilib olinadigan depozitlar, muddatli depozitlar, jamgʻarma depozitlari).

Taraqqiy etgan mamlakatlarda, xususan, AQSh va Yaponiyada naqd pullarning umumiy pul massasi hajmidagi salmogʻi 9-11 foiz oraligʻida tebranmoqda. Ammo oʻtish iqtisodiyoti mamlakatlarida naqd pullarga boʻlgan talabning yuqori ekanligi, plastik kartochkalar va pullik cheklarga asoslangan toʻlov tizimining rivojlanmaganligini hisobga olib, ushbu koʻrsatkichning yoʻl qoʻyish mumkin boʻlgan chegarasini 23-25% qilib belgilashni maqsadga muvofiq, deb hisoblaymiz.

### **1.3. Valyuta kursi va tashqi savdo aylanmasi oʻrtasidagi aloqadorlikning nazariy asoslari**

Valyuta kursi eksport va import tarkibiga taʼsir koʻrsatuvchi asosiy omillardan biri hisoblanadi. Shuning uchun valyuta kursi siyosati tashqi savdo siyosati va shuning bilan birga iqtisodiyotni tarkibiy oʻzgarishlarida, eksportga moʻljallangan yoki importni oʻrnini bosuvchi ishlab chiqarishni rivojlantirish orqali iqtisodiy oʻsishni ragʻbatlantirish islohotlarida samarali instrument boʻla olishi mumkin.

Tashqi savdo siyosati va valyuta kursi siyosati orasida yetarlicha yaqin aloqadorlik mavjud. Tashqi savdo cheklovlari va valyuta kurslari iqtisodiy siyosatning mustaqil instrumentlari boʻlishiga qaramasdan, ular bir-birlarini toʻldirishlari va oʻrinlarini bosishlari mumkin. Bir tomondan hukumat tashqi savdo choralarini qoʻllab-quvvatlash uchun valyuta nazoratiga ham murojat qilishi mumkin. Masalan, xorij valyutasining maʼmuriy taqsimlanishi koʻpincha importda monopoliya mavjudligi holatida kuzatiladi. Boshqa tomondan, savdo cheklovlari va litsenziyalash valyuta nazorati ishlatilishini yumshatish uchun foydalanilishi mumkin. Shu bilan bir qatorda, valyuta nazorati koʻpincha makroiqtisodiy

maqsadlarda ishlatiladi, xususan zaruriy valyuta zaxiralari darajasini ta'minlash uchun, bunda tashqi savdo chora-tadbirlarining maqsadi odatda alohida tarmoqlarni himoyalash yoki rag'batlantirish hisoblanadi. Davlatning fiskal maqsadlari nuqtai-nazaridan, valyuta nazorati davlatning ichki soliq bazasini qanchalik qo'llab-quvvatlay olishiga bog'liq ravishda davlat daromadlar darajasiga bevosita tarzda ta'sir etishi mumkin. Tashqi savdo soliqlariga kelsak, ular bevosita davlat g'aznasini to'ldiradi.

1980 yillarda ko'pgina rivojlanayotgan mamlakatlar tashqi savdo siyosatida, nisbatan ochiq iqtisodiyotni shakllantirish va mahsulot raqobatbardoshligini oshirish, resurslar taqsimoti va iqtisodiy o'sishni uzoq muddatli tendensiyalari o'zgarishlarini yanada samaradorligini ta'minlashga yo'naltirilgan samarali islohotlarni amalga oshirdilar. Ushbu islohotlarda asosiy o'rinlardan birini valyuta kursi siyosati egallagan. Shunday qilib, iqtisodiy islohotlar muvaffaqiyati va mamlakatning globallashtirish jarayonida ishtirokining faollashuvi uchun nafaqat tashqi savdoni balki valyuta bozorini ham erkinlashtirish muhimdir. Amerikalik iqtisodchi olimlar Dj.Saks va A.Uorner tadqiqotlari ko'rsatganidek, iqtisodiy o'sish va ochiq iqtisodiyot o'rtasida ijobiy korelyatsiya (bog'liqlik) mavjud.<sup>26</sup> Siyosatning maqsadi tashqi savdo va valyuta islohotlarining turli etaplaridagi muvofiqlik va mantiqiylikni aniqlashdan iborat. Bunda monetar hokimiyatlar uchun valyuta siyosati olib borish samaradorligining mezoni ko'pincha milliy valyutaning konvertatsiyalashuvi ko'rsatkichi bo'lib qolmoqda. Iqtisodiy adabiyotlarda tashqi iqtisodiy munosabatlarda qo'llanilishiga qarab valyuta sinflari mavjud. Birinchi, eng qo'yi sinfni yopiq yoki konvertatsiyalashmaydigan valyutalar egallaydi. Bu qonunchilik tizimi valyuta operatsiyalarining deyarli barcha shakllariga cheklolarni nazarda tutuvchi mamlakatlarning pul birliklaridir. Keyingi daraja – ichki valyutalar. Qisman yoki to'liq konvertatsiyalanuvchi valyuta ham ichki valyuta bo'la olishi mumkin, ularning asosiy jihati shundaki

---

<sup>26</sup> Kap. Sachs J., Warner A. "Economic Reform and the Process of Global Integration". Brookings Papers on Economic Activity: 25. Brookings Institution, 1995

ularga bo'lgan talab faqatgina emitent mamlakatning ichki bozoridagina mavjud bo'ladi. Rossiya rubli – ichki valyuta. Valyutalarning ushbu turi pul birliklarining nisbatan ko'p sonli kategoriyasidir.

Emitent qiluvchi davlat tashqarisida bir yoki bir nechta funksiyalarni bajaruvchi valyuta xalqaro valyuta hisoblanadi. Valyutaning xalqaro rolni bajarishi qo'yidagi omillarga bog'liq: milliy iqtisodiyot xajmiga, xorijiy investorlar ishonchiga, xalqaro savdoda mamlakatning tutgan o'rniga, moliyaviy bozorning erkinlik darajasiga. Asosiy valyuta(key currency) – xorijda pulning bir nechta vazifasini bajaruvchi valyutadir. Hozirgi vaqtda valyutaning ushbu turiga yevro, yapon iyenasi, shveysariya franki, funt sterling kabi valyutalar kiradi. Xalqaro aylanmada sezilarli darajada yirik masshtablarda boshqa asosiy valyutalarga nisbatan pulning ko'pgina vazifalarini bajaruvchi valyuta dominantlik qiluvchi valyuta hisoblanadi. II jaxon urushidan so'ng, qariyb yarim asrdan buyon AQSh dollari dominant valyuta hisoblanadi. Yetakchi valyuta (vehicle currency)- ikki davlatning o'zaro operatsiyalarida ishlatiluvchi va ushbu davlatlarning milliy valyutasi hisoblanmagan valyutadir. Amalyotda agar valyuta, asosiy valyuta hisoblansagina yetakchi valyuta bo'la oladi. Masalan, Rossiyadan Belorusiyaga yetkazilgan neft to'lovi AQSh dollarida amalga oshiriladi.

Agar yuqorida keltirilgan mezonlarni umumlashtirsak, xulosa qilish mumkinki, milliy valyuta milliy iqtisodiyot doirasidan chiqib xalqaro hisob-kitoblarda ishlatilishni boshlaydi agar: mamlakat iqtisodiyoti yetarlicha ulkan bo'lsa, bozor munosabatlari ochiq va yuqori darajada rivojlangan bo'lsa. Ochiq, lekin kichik iqtisodiyotga ega mamlakat o'z valyutasini yetakchi valyutaga aylantira olmaydi. Shu bilan birga samarali valyuta siyosatini olib borish o'z navbatida ushbu davlat va boshqa davlatlar bilan tashqi savdo munosabatlarini rivojlantirishni rag'batlantiradi, ichki cheklangan konvertatsiyaga ega bo'lgan valyuta erkin konvertatsiyalanuvchi va hattoki xalqaro valyuta statusiga ham ega bo'lishi mumkin. Har qanday davlat milliy valyuta statusining o'zgarishi valyuta

bozori hamda tashqi savdo aloqalari erkinlashayotganligiga yorqin dalil bo'la oladi.

Valyuta bozorini erkinlashtirish tashqi savdo islohotlarining turli yo'nalishlari bo'yicha muvaffaqiyatiga ta'sir ko'rsatadi:

Birinchidan, majburiy valyuta nazoratini bekor qilinishi resurslar taqsimotini nisbatan samarali borishiga ta'sir ko'rsatgan holda, valyuta bozorida va tashqi savdo munosabatlari sohasida yomonlashuv holatini qisqartiradi. Valyuta nazorati import tovarlariga nisbatan ichki narxlarning o'sishiga olib keladi qisqa qilib aytganda esa, import xajmi iste'mol va investitsiyalarga salbiy ta'sir ko'rsatadi.<sup>27</sup> Xususan, tovarlar tashqi savdosini erkinlashtirish amalga oshirilgunga qadar, joriy operatsiyalar uchun ishlatiladigan yagonalashtirilgan valyuta kursi eksport va import qiluvchilar uchun xorij valyutasining bir xil haqiqiy valyuta kursi belgilangan.

Ikkinchidan, valyuta cheklovlarini olib tashlash likvidli doimiy faoliyat olib boruvchi samarali valyuta bozorini rivojlanishiga ta'sir etadi va shu bilan bir qatorda xalqaro savdo bilan bog'liq transaksion xarajatlar va noaniqliklarni kamaytiradi. Valyuta islohotlari rasmiylashtirish va qayta ishlash uchun kam vaqt talab qiluvchi va to'lovlarning yuqori ishonchliligini ta'minlovchi zamonaviy to'lov instrumentlarini rivojlantirishni rag'batlantirganligi sababli tashqi savdo to'lovlari bo'yicha hisob-kitoblarni amalga oshirish osonlashadi.

Uchinchidan, valyuta bozorini erkinlashtirish o'z-o'zidan tashqi savdo islohotlari asosini yaratishga ko'mak berishi mumkin. Valyuta bozoridagi muvozanatsizlik va xorijiy valyuta taqsimotining ma'muriy tizimi importga miqdoriy cheklovlarning ishlatilishini aniqlab beruvchi asosiy omillardan bo'lishi mumkin. Ushbu cheklovlarning bekor qilinishi va o'z navbatida tashqi savdo islohotlarining muvaffaqiyatli rivoji valyuta islohotlarining o'z vaqtida olib

---

<sup>27</sup> Канада иқтисодчилари Дж.Гринвуд ва К.Кимбро валюта назоратидан фойдаланишнинг иқтисодий самараси импортни квоталаш натижаси билан ўхшашдир деган хулосага келишади. (J. Greenwood, K. Kimbrough. "An Investigation in the Theory of Exchange Controls". Canadian Journal of Economics, 1987, vol. 20(2), pp. 271-288)

borilishiga bog'liq bo'ladi. Shu bilan birga egiluvchan valyuta siyosati ko'pincha milliy pul birligi real kursini pasaytirishga yo'naltirilgan siyosat bilan bog'liq bo'ladi. Ammo bu kabi siyosat har doim ham samarali-mi?

Iqtisodiy nazariyada valyuta kursi eksport va import tarkibiga ta'sir ko'rsatuvchi asosiy omillardan hisoblanadi. Barqaror bo'lmagan iqtisodiy rivojlanayotgan mamlakatlarda samarali valyuta siyosatini (avvalo kurs bilan bog'liq) amalga oshirish haqida gap borar ekan iqtisodchilar orasida milliy valyutaning doimiy devalvatsiyasiga yo'naltirilgan strategiyasidan foydalanish haqida farazlar mavjud. Inflyatsiyaning yuqori sur'atlari va "sifat bo'yicha" raqobatbardoshlik yetarlimasligi sharoitida aynan devalvatsiya ko'pgina davlatlarda mamlakat tashqi savdo balansini yaxshilash usullaridan biri sifatida qabul qilingan. Lekin, bu yerda bir qator boshqa qo'shimcha shartlarni ham hisobga olish lozim. Avvalo valyuta kursi siyosati nominal valyuta kursi o'zgarishlari real valyuta kursi o'zgarishlariga olib kelgan holdagina natijaga ega bo'ladi.

Bundan tashqari, devalvatsiyaning sof eksportga ta'sir etishi uch omilning birgalikdagi ta'siri bilan aniqlanadi:

- Devalvatsiya importning real xajmini kamaytirib, import uchun jami xarajatlarni qisqartiradi, bu sof eksportning o'sishiga va milliy valyutaga talabning tushishiga olib keladi.

- Devalvatsiya eksportning real xajmini oshiradi. Sof eksportning ko'payishiga hamda xorij valyutasi taklifining o'sishiga ta'sir ko'rsatadi.

- Devalvatsiyadan so'ng yetkazib berilgan har qanday eksport miqdoriga kamroq valyuta tushumi mos keladi.

Bu holat sof eksportni kamaytiradi va xorijiy valyuta talabini qisqartiradi. Devalvatsiyaning sof eksportga ta'siri eksport va import talabi narxlar elastikligi xajmining qanaqa ekanligiga bog'liq bo'ladi. Milliy valyutaning tushishi savdo balansining yomonlashuviga yoki yaxshilanishiga olib keladi. Elastiklikning qanday uyg'unligi, devalvatsiya natijasida savdo balansining yaxshilanishi haqida

gapirishga imkon berishini ko'rsatuvchi iqtisodiy nazariyadagi o'xshashlik Marshal-Lerner shartlari deb nomlanadi, bu eksport va import talabi elastikligi summasi 1 dan katta bo'lsa, devalvatsiya savdo balansining yaxshilanishiga olib kelishini nazarda tutadi.

$$Ex+Em > 1,$$

Bu yerda Ex va Em mos ravishda eksport va importga talabning elastiklik koeffitsiyentlaridir.

### **1-bob bo'yicha xulosa**

Xolosa qilib aytadigan bo'lsak, devalvatsiyaning savdo balans holatiga ta'sir ko'rsatish darajasini kamaytiruvchi Marshal-Lerner shartlarining bir qator cheklovlarini ham yodda tutish lozim.

Birinchidan, tengsizlikda devalvatsiya qattiq monetar siyosat orqali kuzatilib borilishi nazarda tutilgan. Aks holda, masalan, davlat ish haqi miqdorini YaIM o'sish sur'atlaridan bir necha barobar yuqori sur'atlarda oshirsa(2001 yil Belorusiyada kuzatilgan) aholi tomonidan ichki talabning o'sishi ro'y beradi, bu esa narxlar o'sish darajasini rag'batlantiradi hamda milliy pul birligi real kursini mustahkamlaydi va importning o'sishiga olib keladi. Hamda milliy korxonalarning tayyor mahsulotlar tannarxi o'sishi ro'y beradi va buning oqibatida ular ichki va tashqi bozorda kamroq raqobatbardosh bo'lib qolishadi.

Ikkinchidan, Marshal-Lerner shartlarini qabul qilishda agar eksport va import talablari elastikligi 1 dan katta bo'lsa ham, bu shart savdo balansining sezilarli darajada yaxshilanishiga yetarli hisoblanmaydi. Agar qabul qilish rad etilsa, devalvatsiya o'tayotgan mamlakat savdo balans muvozanatga keladi(o'tish iqtisodiyoti sharoitida devalvatsiya aynan savdo balans manfiy saldosi qisqartirish maqsadida o'tkaziladi), yuqori salbiy saldo holatida devalvatsiya qisqa muddatli davrda samarasiz bo'lishi mumkin. Bu ko'rinish eksport va importning mutloq qiymatlarida katta farq bo'lishi, valyutaning pasayishi tufayli import qiymatining mutloq o'sishi, eksport qiymatining mutloq o'sishidan yuqori bo'lishi

bilan izohlanadi. Ushbu holat faqatgina ma'lum vaqtdan so'nggina eksport xajmining jismoniy jixatdan ko'payishi evaziga yaxshilanishi mumkin.

Uchinchidan, Marshal-Lerner sharti eksport va ichki narxlar elastikligini nazarda tutadi. Ammo, amaliyotda narxlar kurslarga nisbatan kam mutonosiblikda o'zgaradi. Bu dumping cheklovlari bilan bog'liq bo'lishi mumkin. Bundan tashqari, importyorlar foydaning ma'lum qismini olmasdan bozordagi mavqeini mustahkamlash, o'z mahsulotlari raqobatbardoshligini oshirish va sotuv xajmini kengaytirishdan manfaatdordirlar.

To'rtinchidan, ma'lumki narxlar kurs o'zgarishiga bir qancha vaqtdan(bir necha chorak) keyin javob berishadi. Bu eksportyor va importyorlar muddatli majburiyatlar bilan bog'liq kelishuvlarni bajarishda valyutaning eski munosabatlarida bajarishga majburdirlar.

Boshqa har qanday o'lchovlarda eksport va import narxlarining o'zgarishi odatda farqli bo'ladi. Aynan shu kabi assimetriya sababli, hamda narxlarning kurs va talab narxlariga nisbatan ta'siri sekin bo'lganligi sababli, savdo balansi devalvatsiyadan so'ng ma'lum vaqt davomida yomonlashishi mumkin. Ushbu ko'rinish iqtisodiy adabiyotlarda "J" egri chizig'i nomini olgan.

Beshinchidan, almashuv kurslarini qattiq tartibga solish rejimida faoliyat olib boruvchi iqtisodiyotda valyuta kursi yuqori bo'lmagan, odatda o'z muvozanat holatiga nisbatan bir qancha tushirilgan parallel valyuta bozori tizimi shakllanadi. Shuning uchun, rasmiy valyuta kurslarini devalvatsiyalashni amalga oshirish hamda parallel valyuta kursi bozorini tugatishda shunday holat vujudga keladiki unda, o'rtacha olingan real ayirboshlash kursi pasayibgina qolmasdan, balki o'zining boshlang'ich darajasiga nisbatan o'sadi ham.

## **2-BOB. IQTISODIY RIVOJLANISHNING ASOSIY YO‘NALISHLARI VA UNING PUL BARQARORLIGIGA TA’SIRI**

### **2.1. Iqtisodiy rivojlanish milliy valyuta barqarorligining muhim omili**

2017 yil mamlakatimiz ijtimoiy-iqtisodiy rivojlanishida tub burilish nuqtasi bo‘lib, yil davomida iqtisodiyotning barcha tarmoqlarida va makroiqtisodiy jarayonlarni tartibga solish borasida amalga oshirilgan jiddiy o‘zgarishlar yangi shart-sharoitlarga mos pul-kredit siyosatini yuritish va uni sifat jihatdan takomillashtirishni hamda bu yo‘nalishda aniq belgilangan chora-tadbirlarning amalga oshirilishini taqozo etdi va bunga imkoniyat yaratdi

Shu nuqtai nazardan, yangi iqtisodiy voqeiyliklarda milliy valyutaning barqarorligiga asosan uning ichki xarid qobiliyati pasayishining yoki mamlakatda narxlarning oshishini oldini olish orqali erishish mumkinligini inobatga olib, Markaziy bank tomondan 2018 yildan boshlab pul-kredit siyosatini amalga oshirishda, asosiy e’tibor, iqtisodiyotda narxlar barqarorligini ta’minlashga qaratiladi. Shundan kelib chiqqan holda “O‘zbekiston Respublikasining Markaziy banki to‘g‘risida”gi Qonunga tegishli o‘zgartirish va qo‘shimchalar kiritish ishlari amalga oshirilmoqda.

Bundan, pirovard maqsad – iste’mol baholar indeksi (IBI) bo‘yicha hisoblangan inflyatsiya darajasi o‘shish sur’atlarini pul-kredit siyosati choralari orqali sekinlashtirish va ularning barqaror past darajada bo‘lishini ta’minlash bo‘lib hisoblanadi.

Ta’kidlash lozimki, kelgusida narxlar o‘shish sur’atlarining pasaytirib borilishi va barqaror past inflyatsiya darajasining ta’minlanishi iqtisodiyotning o‘rta va uzoq muddatli istiqboldagi rivojlanishi uchun eng zarur shartlardan hisoblanadi. Xususan, inflyatsiya va u bilan bog‘liq kutilmalarni barqaror past sur’atlarda bo‘lishiga erishish uzoq muddatli investitsiyalar hajmining oshishiga va bu uchun kerakli bo‘lgan jamg‘armalarning shakllanishiga xizmat qiladi.

2018 yilda mamlakatimiz iqtisodiyoti makroiqtisodiy siyosat shaffofligining oshishi asosida investitsion faollikning kengayishi, tadbirkorlik muhiti va tashqi

savdo sharoitlarining yaxshilanib borishi kabi omillar hisobiga 2017 yilga nisbatan yuqoriroq sur'atlarda o'sishi kutilmoqda.

Ayni paytda, kelgusi yilda ham iqtisodiyotda kutilayotgan inflyatsion bosim va narxlarning o'sishiga monetar omillar ta'sirini minimallashtirish tadbirlarini amalga oshirish rejalashtirilmoqda.

Xalqaro tajriba tahlili va dastlabki hisob-kitoblar shuni ko'rsatmoqdaki, narxlar, valyuta va tashqi faoliyatni erkinlashtirish bilan bog'liq tub tarkibiy o'zgarishlar va burilishlar davrida kuzatiladigan narxlar darajasining o'zgarishi natijasidagi yangi muvozanatga iqtisodiyotning moslashuvi uchun ma'lum vaqt talab qilinadi va bu jarayon mobaynida inflyatsion bosim nisbatan yuqori darajada saqlanib turadi.

Shundan kelib chiqqan holda Markaziy bank tomonidan 2018 yilda monetar omillarning inflyatsiya darajasiga ta'sirini minimal darajada saqlab turishga qaratilgan qat'iy pul-kredit siyosati davom ettiriladi.

O'z navbatida, inflyatsion xatarlarni samarali bartaraf etish maqsadida narxlar barqarorligini ta'minlash choralari O'zbekiston Respublikasi Hukumati va tegishli vazirliklar bilan hamkorlikda va muvofiqlashtirilgan holda xalqaro tajribada o'z samaradorligini tasdiqlagan yondashuvlardan kelib chiqib amalga oshiriladi.

Bunda, asosiy e'tibor "2017-2021 yillarda pul-kredit siyosatini yanada takomillashtirish va inflyatsiyani targetlash rejimiga bosqichma-bosqich o'tish chora-tadbirlari majmui"da 2018 yil uchun belgilangan tadbirlarning to'laqonli amalga oshirilishi hamda o'rta va uzoq muddatda narxlar barqarorligini ta'minlash uchun zarur iqtisodiy va huquqiy asosni mustahkamlashga qaratiladi.

2017 yilda mamlakatimizdagi makroiqtisodiy holat iqtisodiyotni erkinlashtirish bo'yicha izchil chora-tadbirlarning amalga oshirilishi, valyuta bozori faoliyatining erkinlashtirilishi, hududlarni kompleks va mutanosib rivojlantirish dasturlari ijrosining faollashuvi, shuningdek yuqori inflyatsion bosimning mavjudligi sharoitlarida shakllanib, o'zgaruvchan xarakterga ega bo'ldi.

Xususan, so‘nggi uch yil davomida asosiy savdo hamkorlarimiz hisoblangan davlatlar milliy valyutalarining devalvatsiya qilinishi natijasida so‘m real almashuv kursi mustahkamlanishining mamlakatimizda ishlab chiqarilgan mahsulotlarning ichki va tashqi bozorlardagi raqobatbardoshligiga salbiy ta‘sirini kamaytirish maqsadida 2017 yilning birinchi yarmida milliy valyuta almashuv kursi yuqoriroq sur‘atlarda devalvatsiya qilib borildi.

Tashqi savdo faoliyatining bosqichma-bosqich erkinlashtirilishi va mamlakatimizning asosiy savdo sheriklari hisoblangan davlatlarda iqtisodiy vaziyatning yaxshilanishi natijasida mamlakatimizdan tovar va xizmatlar eksportining sezilarli oshishi real sektordagi iqtisodiy faollikni qo‘llab-quvvatlovchi omillardan biri bo‘ldi.

O‘z navbatida, 2017 yilning yanvar-avgust oylarida so‘m rasmiy almashuv kursining yuqori sur‘atlarda devalvatsiya qilinishi hamda aholi va tadbirkorlik sub’ektlari o‘rtasida ichki valyuta bozorini erkinlashtirish bilan bog‘liq kutilmalarning kuchayib borishi iqtisodiyotdagi investitsion faollikka turlicha ta‘sir ko‘rsatdi.

Xususan, mamlakatimiz va uning hududlarini ijtimoiy-iqtisodiy rivojlantirish dasturlari ijrosining, shu jumladan ushbu dasturlarda ko‘zda tutilgan loyihalarni amalga oshirish hamda aholini tadbirkorlikka jalb qilish ishlarining jadallashuvi natijasida tijorat banklarining kreditlash bo‘yicha faolligining oshishi kuzatildi. Bu, o‘z navbatida, joriy yilning yanvar-iyun oylarida iqtisodiyotda pul taklifi va yalpi talabning sezilarli darajada oshishi hamda natijada inflyatsiya sur‘atlarining tezlashishiga olib keldi.

Yilning ikkinchi yarmida valyuta bozorini liberallashtirish choralari pul-kredit siyosatini amalga oshirishning makroiqtisodiy shart-sharoitlarini sezilarli o‘zgarishtirishni taqozo etdi.

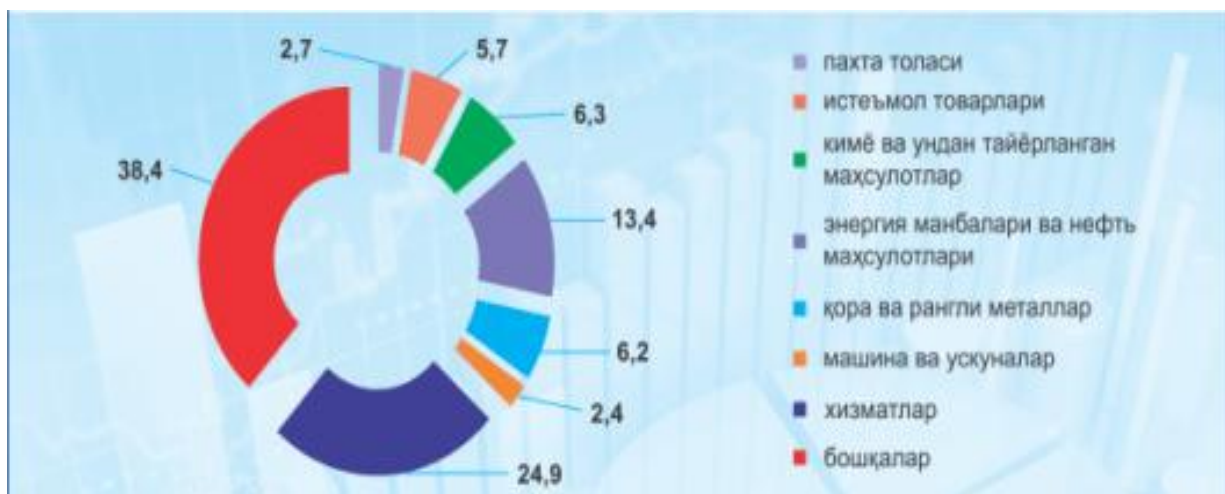
Xususan, valyuta bozorining erkinlashtirilishi bankdan tashqari pul mablag‘larining bank tizimi orqali aylanish jarayonini jadallashishiga va pul-kredit

siyosatining samaradorligini oshirish uchun iqtisodiy zaminni mustahkamlashga xizmat qilmoqda.

2017 yilning 9 oyida O'zbekistonning tashqi savdo aylanmasi o'tgan yilning mos davriga nisbatan 16,7 foizga oshib, qariyb 20 mlrd. AQSh dollarini tashkil etdi. Bunda, tovarlar va xizmatlar eksporti hajmi 25,6 foizga oshib, 10,4 mlrd. AQSh dollarini, import hajmi esa 8,4 foizga oshib, 9,6 mlrd. AQSh dollarini tashkil etdi.

Eksport tarkibida asosiy o'sish sur'atlari iste'mol tovarlari (o'sish sur'ati 23,5 foiz va umumiy eksport hajmidagi ulushi 5,7 foiz), energiya manbalari va neft mahsulotlari (11,3 va 13,4 foiz), qora va rangli metallar (24,8 va 6,2 foiz), mashina va uskunalar (60,5 va 2,4 foiz), xizmatlar (10,8 va 24,9 foiz) eksporti hissasiga to'g'ri keldi. Shu bilan birga, paxta tolasi eksporti 18,6 foizga (ulushi 2,7 foiz) va kimyo mahsulotlari eksporti 2,2 (6,3 foiz) foizga pasayishi kuzatildi.

Import tarkibidagi o'sish esa kimyo mahsulotlari (o'sish sur'ati 5,6 foiz va umumiy import hajmidagi ulushi 17,1 foiz), energiya manbalari va neft mahsulotlari (13,5 va 5,2 foiz), mashina va uskunalar (1,8 va 38,7 foiz), xizmatlar importi (22,5 va 7,3 foiz) hissasiga to'g'ri keladi. Ayni paytda, iste'mol tovarlari importi 8,2 foizga (import tarkibidagi ulushi – 10,2 foiz) kamaygan.



2.1-rasm. 2017 yilda umumiy eksport tarkibi (%)

Manba: O'zbekiston Respublikasi Davlat statistika qo'mitasi ma'lumotlari asosida

Shuningdek, mazkur davrda umumiy eksportning 15,7 foizi Rossiya Federatsiyasi, 14,3 foizi Xitoy, 8 foizi Qozog‘iston, 6 foizi Turkiya va 4,1 foizi Afg‘oniston hissasiga to‘g‘ri keldi.



**2.2-rasm. 2017 yilda O‘zbekistonning tashqi iqtisodiy hamkorlari bilan amalga oshirgan eksport-import operatsiyalari<sup>28</sup>**

Import tarkibida esa Rossiya Federatsiyasining ulushi 20,3 foizni, Xitoy – 20,9 foizni, Koreya Respublikasi – 9,2 foizni, Qozog‘iston – 7,5 foizni, Turkiya – 4,8 foizni, Germaniya – 4,7 foizni va Ukrainaning ulushi 1,3 foizni tashkil etdi.

2017 yil yakuni bo‘yicha eksport hajmi o‘shish dinamikasining hamda tashqi savdo aylanmasi ijobiy saldosining saqlanib qolishi kutilmoqda.

O‘zbekiston Respublikasi Davlat statistika qo‘mitasining ma’lumotlariga ko‘ra 2017 yilning yanvar-oktabr oylarida iste’mol baholari indeksi bo‘yicha hisoblangan inflyatsiya darajasi 9,3 foizni tashkil etdi.

Joriy yilning birinchi yarmida kuzatilgan iqtisodiyotni kreditlash va pul massasi hajmlari hamda valyuta kursi devalvatsiyasining tez sur’atlarda oshishi iqtisodiyotda yuqori inflyatsion bosim yuzaga kelishiga asosiy sabablaridan bo‘ldi.

Shuningdek, mazkur davrda inflyatsiya darajasiga monetar omillar bilan bilan bir qatorda an’anaviy mavsumiy va taklif omillari ham sezilarli ta’sir ko‘rsatdi.

<sup>28</sup> O‘zbekiston Respublikasi Davlat statistika qo‘mitasi ma’lumotlari asosida

Inflyatsiyaning mahsulotlar guruhlari bo'yicha tarkibida oziq-ovqat va nooziq-ovqat mahsulotlari narxlari xizmatlarga nisbatan yuqoriroq suratlarda o'sdi.

Xususan, oziq-ovqat mahsulotlari guruhi bo'yicha narxlar o'rtacha 9,4 foizga o'sib (2016 yilda 2,5 foizga pasaygan), umumiy inflyatsiya darajasiga ta'siri 4,1 foizni tashkil etdi.

Ushbu guruh mahsulotlari tarkibida mol, qo'y va parranda go'shti hamda shakar narxlarining sezilarli o'sishi, shuningdek mavsumiy xarakterdagi omillar ta'sirida ayrim turdagi meva-sabzavotlar narxlarida yuqori o'zgarish kuzatildi.

Shu bilan birga, ayrim oziq-ovqat tovarlari narxlarining tez sur'atlarda oshishi ushbu mahsulotlar ishlab chiqarish yoki hosil hajmlarining turli sabablarga ko'ra (kasallik, zararkunandalar va boshqalar) ko'zda tutilgan darajalarda bo'lmaganligi tufayli 2016/2017 yil qish-bahor mavsumida ularning ichki bozordagi taklif hajmining nobarqarorligi bilan izohlanadi.

Ma'lum bir turdagi oziq-ovqat mahsulotlari eksport hajmlarining sezilarli darajada o'sishi natijasida ushbu mahsulotlarni ichki bozorda taklifi hajmining qisqarishi kuzatildi. Xususan, yanvar-avgust oylarida sabzi eksporti 3 martaga, olma eksporti 2,3 martaga, pomidor eksporti 1,4 martaga ortdi. Bundan tashqari, joriy yilda tuxum eksportining yo'lga qo'yilishi ham ichki bozorda uning narxini 10 foizga oshishiga ta'sir qiluvchi omillardan biri sifatida baholanmoqda.



2.3-rasm. Inflyatsiya darajasi dinamikasi (yil boshiga nisbatan)

*Manba: O'zbekiston Respublikasi Davlat statistika qo'mitasi ma'lumotlari asosida*

Nooziq-ovqat mahsulotlari guruhi bo'yicha narxlar 10,3 foizga (2016 yilning mos davrida o'sish 7,2 foiz) oshib, umumiy inflyatsiyaga ta'siri 3,7 foizni tashkil etdi. Xususan, kiyim-kechaklar narxi 10,9 foizga, poyabzal narxi 10,2 foizga, qurilish mollari 10,7 foizga, asosiy maishiy mahsulotlar 11,5 foizga, yuvish va tozalash vositalari 11,2 foizga, madaniy mollar 9,5 foizga, aloqa vositalari 10,7 foizga qimmatlashdi. Ushbu narxlarning oshishiga asosan valyuta kursining yuqori sur'atlardagi devalvatsiyasi hisobiga import narxlarining o'sishi ta'sir qildi.

Xizmatlar tariflarining 7,2 foizga oshishi (2016 yil yanvar-oktyabrda o'sish 9,6 foiz) umumiy inflyatsiya darajasi o'sishining 1,5 foiziga ta'sir qildi. Bunda, uy-joy kommunal xizmatlar 6,8 foizga, yo'lovchi tashish transporti xizmati 6,9 foizga, shu bilan birga temir yo'l transporti 17,7 foizga, havo transporti 48,2 foizga, aloqa xizmati 23,8 foizga, maktabgacha ta'lim xizmati 8,3 foizga oshdi.

Joriy yilda yuzaga kelgan narxlar dinamikasini inobatga olib, yil yakuni bo'yicha inflyatsiya darajasi 12-14 foiz darajasida bo'lishi prognoz qilinmoqda.

## **2.2. Iqtisodiyotda pul taklifi o'zgarishining milliy valyuta barqarorligiga ta'siri**

Joriy yilning birinchi yarmida mamlakatimizda hududlarni kompleks va mutanosib rivojlantirish dasturlari ijrosining faollashuvi, iqtisodiyotni, jumladan, tadbirkorlik faoliyatini kreditlash hajmlarining sezilarli kengaytirilishi, o'z navbatida, pul massasining tez sur'atlarda oshishiga olib keldi.

Xususan, 2017 yilning birinchi yarim yilligida tijorat banklarining milliy valyutadagi kredit portfeli qoldig'i 32 foizga va pul massasining 15 foizga o'sgan.

Shuningdek, pul massasi tarkibida naqd pullar ulushining oshishi ham kuzatildi. Muomaladagi naqd pullar miqdorining oshishi, asosan, joriy yilda ijtimoiy va boshqa birinchi darajali to'lovlarning o'z vaqtida amalga oshirish bo'yicha naqd pulga talabning oshishi hamda mazkur davrda ichki valyuta

bozorida mavjud bo'lib turgan muammolar sababli bank kassalariga pul tushumining mutanosib ravishda oshmaganligi hisobiga ro'y berdi.

Kreditlash va muomaladagi naqd pul hajmlarining tez sur'atlarda o'sishi ko'pgina banklarda va umuman bank tizimida likvidlik miqdorining mazkur davrda yil boshiga nisbatan 2,5 barobarga kamayishiga olib keldi.

Yuzaga kelgan ushbu vaziyatda, xususan, inflyatsion jarayonlarni jilovlash va pul massasining o'sishini cheklash hamda iqtisodiyotga ajratilayotgan kreditlar hajmini maqbullashtirish maqsadlarida Markaziy bankning qayta moliyalash stavkasi joriy yil 28 iyun kuni 9 foizdan 14 foizgacha ko'tarildi.

Ayni paytda, tijorat banklari kredit portfeli hajmining tez sur'atlarda oshishining banklar va umuman bank tizimining moliyaviy holatiga salbiy ta'sirining oldini olish bo'yicha o'z vaqtidagi bank nazorati choralari ko'rildi.

Pul-kredit siyosatining qat'iylashtirilishi iyul oyidan boshlab tijorat banklari tomonidan kreditlash hajmlari va pul massasi o'sish sur'atlarini sezilarli darajada pasaytirish hamda vujudga kelgan inflyatsion bosimni kamaytirish imkonini berdi.

Natijada, 2017 yilning iyul oyidan boshlab kreditlar va pul massasi o'sish sur'atlarining pasayishi monetar omillarning yilning ikkinchi yarmida inflyatsiyani jilovlovchi xarakterga ega bo'lgani bilan izog'lanadi.



**2.4-rasm. 2017 yilda iqtisodiyotga ajratilgan kreditlar qoldigi va pul massasi dinamikasi (davr ohiriga, trln.so'm)<sup>29</sup>**

<sup>29</sup> O'zbekiston Respublikasi Davlat statistika qo'mitasi ma'lumotlari asosida

Ushbu choralarning qo'llanilishi natijasida joriy yilning iyul oyidan boshlab kreditlar va pul massasi o'sish sur'atlarining pasayishi kuzatildi.

Xususan, milliy valyutadagi kreditlar qoldig'i va pul massasi hajmlarining o'rtacha oylik o'sish sur'atlari joriy yilning birinchi yarmidagi 4,7 va 2,3 foizdan iyul-oktabr oylarida mos ravishda -0,1 va 0,2 foizgacha qisqardi. Shu bilan birga, joriy yilning iyul-oktabr oylarida xorijiy valyutada kreditlash miqdorining o'sishi kuzatildi.

2017 yilning o'tgan 10 oyi davomida davlat budjetining profitsit bilan ijro etilishi hamda budjet va budjetdan tashqari jamg'armalar hisobvaraqlarida pul mablag'lari qoldig'ining yil boshiga nisbatan o'sishi pul massasining o'sishini kamaytirishga zamin bo'ldi.

Xususan, joriy yilning yanvar-oktabr oylarida hukumatning jami pul mablag'lari qoldig'i sezilarli darajada oshgan. Bunday ko'payish asosan valyuta kursi shakllanishining bozor mexanizmlariga o'tilishi natijasida eksport tushumlarining milliy valyutadagi qiymatining oshishi hamda qimmatbaho metallar ishlab chiqarish sohasidan tushumlarning ko'payishi bilan izohlanadi.

Umuman olganda, joriy yil oxiriga qadar pul massasining antiinflyatsion xarakterga ega bo'lgan dinamikasi saqlanib qolinishi va yil yakuni bo'yicha milliy valyutadagi pul massasining o'sish sur'ati 17-20 foiz atrofida bo'lishi kutilmoqda.

2017 yilning iyul oyidan boshlab, Markaziy bank tomonidan tijorat banklariga xorijiy valyutani garovga olgan holda qisqa muddatli kreditlarni berish va "svop" operatsiyalarining faollashtirilishi pul-kredit instrumentlaridan bank tizimi likvidligini tartibga solishda samarali foydalanish imkoniyatlarini kengaytirdi.

Xususan, Markaziy bank tomonidan tijorat banklariga iyul oyida 689 mlrd. so'm, avgust oyida 466 mlrd. so'm va sentabr oyida 262 mlrd. so'm miqdorida jami 1,4 trln. so'mdan ziyod kreditlar berildi. Avgust (131,7 mlrd. so'm), sentabr (848,9 mlrd. so'm) va oktabr (313,2 mlrd. so'm) oylarida qaytarilgan kreditlarni

---

inobatga olganda, joriy yilning 1 noyabr holatiga ko'ra tijorat banklariga berilgan kreditlar qoldig'i 84,4 mlrd. so'mni tashkil etdi.

Sentabr va oktabr oylarida Markaziy bank kreditlarning qaytarilishi valyuta kursi shakllanishining bozor mexanizmiga o'tilishi sharoitida tijorat banklari tomonidan garov sifatida taqdim etilgan valyuta mablag'larini valyuta birjasida sotish orqali likvidlikka bo'lgan talabni qondirishlari bilan izohlanadi.

O'tgan davr mobaynida Markaziy bankning kreditlarini jalb qilishda 11 ta tijorat banki ishtirok etib, ushbu operatsiyalarning 62 foizi Xalq banki, Asaka bank, Agro bank, Qishloq qurilish bank kabi tizimli ahamiyatga ega bo'lgan banklar hissasiga to'g'ri keldi.

Umuman olganda, Markaziy bank tomondan qayta moliyalash kreditlari berilishining joriy etilishi pul-kredit siyosatining foiz instrumentlari transmission kanalining samaradorligini oshirishga xizmat qildi. Bu, birinchi navbatda, banklararo pul bozoridagi hamda tijorat banklarining kreditlari va depozitlari bo'yicha foiz stavkalarining o'zgarishiga, shuningdek pul agregatlari dinamikasiga samarali ta'sir ko'rsatishga zamin bo'ldi va monetar omillarning inflyatsiya darajasiga ta'sirini bosqichma-bosqich pasaytirish imkonini berdi.

Shuningdek, mazkur operatsiyalarning joriy etilishi bank tizimida vujudga kelgan qisqa mudatli likvidlikka bo'lgan talabni qondirish va to'lov tizimining barqarorligini saqlashga xizmat qildi.

## 2.1-jadval.

### Markaziy bankning tijorat banklari bilan amalga oshirgan operatsiyalari bo'yicha foiz stavkalari<sup>30</sup>

| Марказий банк кредитининг тури                                                           | Муддати  | Фоиз                                          |
|------------------------------------------------------------------------------------------|----------|-----------------------------------------------|
| Хорижий валютани гаровга олган ҳолда ўзгармас фоиз ставкаси бўйича бериладиган кредитлар | 1 ойгача | Қайта молиялаш ставкаси даражасида (14%)      |
|                                                                                          | 2 ойгача | Қайта молиялаш ставкаси + 0,25 фоиз банд      |
|                                                                                          | 3 ойгача | Қайта молиялаш ставкаси даражасида + 0,5 фоиз |

<sup>30</sup> O'zbekiston Respublikasi Davlat statistika qo'mitasi ma'lumotlari asosida

Shuningdek, tijorat banklarining likvidligini tartibga solishda majburiy zaxiralar instrumentidan iqtisodiyot va pul-kredit sohasidagi vaziyatdan kelib chiqqan holda moslashuvchanlik bilan foydalanib borildi.

Tijorat banklari tomonidan Markaziy bankda shakllantirilgan majburiy zaxiralar bo'yicha xisobvarag'laridagi mablag'lar qoldig'i 2017 yil 1 noyabr holatiga yil boshiga nisbatan 32 foizga (3,9 trln. so'mdan 5,2 trln. so'mga) ko'paydi. Ushbu o'sish tijorat banklari depozit bazasining real oshishi hamda xorijiy valyutadagi depozitlarning milliy valyutadagi ekvivalentining oshishi bilan izohlanadi.

Jami shakllantirilgan majburiy zaxiralar tarkibida milliy valyutadagi mablag'lar ulushi yil boshidagi 60 foizdan 1 noyabr holatiga 8 foizgacha kamaygan. Bu, o'z navbatida, mazkur davrda tijorat banklari tomonidan milliy valyutadagi likvidlikka bo'lgan talab yuqori darajada saqlab qolinayotganligini aks ettirib, banklar tomonidan so'mdagi likvidlik bo'yicha tanqislikni qoplashda ushbu instrument ham asosiy manbalardan biri bo'lib xizmat qildi.



**2.5-rasm. Majburiy zahiralar qoldigi dinamikasi (davr ohiriga, mlrd.so'm)<sup>31</sup>**

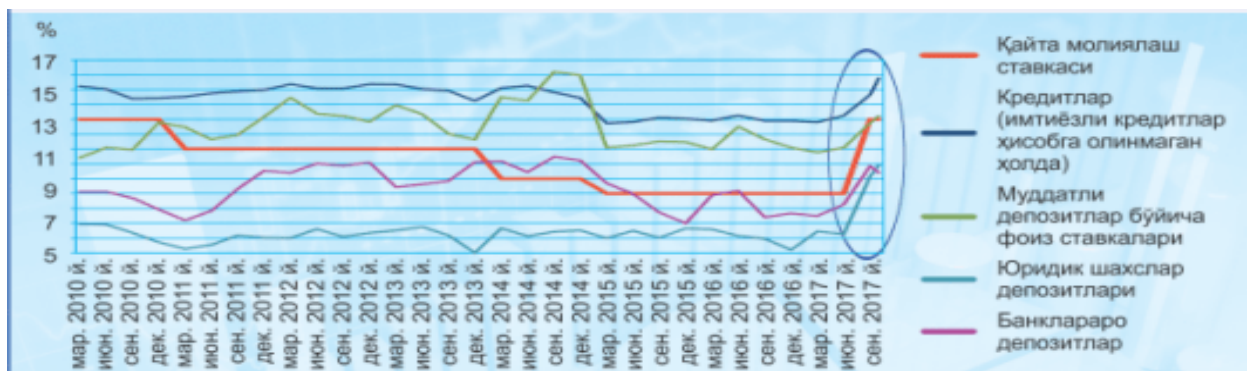
Tijorat banklarida likvidlik miqdorining pasayishi, o'z navbatida banklararo pul bozoridan mablag'larni jalb qilish bo'yicha operatsiyalar hajmining ham sezilarli o'sishiga olib keldi.

<sup>31</sup> O'zbekiston Respublikasi Davlat statistika qo'mitasi ma'lumotlari asosida

Xususan, joriy yilning yanvar-sentabr oylarida pul bozoridagi operatsiyalar hajmi o'tgan yilning mos davri bilan solishtirganda 1,9 barobarga oshib, jami 7,1 trln. so'mni tashkil etdi. Bunda, may oyining o'zida operatsiyalar hajmi o'tgan yilning mos oyi bilan solishtirganda 4,5 barobarga oshib, 1,2 trln. so'mni tashkil etgan.

Qayta moliyalash stavkasining oshirilishi ta'sirida banklararo pul bozorida o'rtacha foiz stavkalari yanvar-iyun oylaridagi 7,9-9,2 foizdan iyul oyida 12 foizga va avgust oyida 12,2 foizgacha ko'tarildi. Shu bilan birga, tijorat banklarida likvidlik holatining yaxshilanib borishi hisobiga o'rtacha tortilgan stavkalarining sentabr oyida 12,1 va oktabr oyida 11,75 foizgacha pasayishi kuzatildi. Bunda, oktabr oyi davomida pul bozorida amalga oshirilgan operatsiyalar bo'yicha foiz stavkalari 11-14,5 foizni tashkil etgan.

O'z navbatida, tijorat banklari foiz stavkalarining ham oshishi kuzatildi. Xususan, 2017 yilning banklar tomonidan ajratilgan kreditlar bo'yicha o'rtacha tortilgan foiz stavkasi (imtiyozli kreditlar hisobga olinmaganda) birinchi yarim yillik bo'yicha o'rtacha 14,1 foizdan oktabr oyida 16,8 foizgacha ko'tarildi.



**2.6-rasm. 2010-2017 yillarda foiz stavkalari dinamikasi<sup>32</sup>**

Депозитлар bo'yicha foiz stavkalarining dinamikasida ham o'sish holatlari kuzatildi. Agar 2017 yilning yanvar-iyun oylarida yuridik va jismoniy shaxslarning jami muddatli depozitlar bo'yicha o'rtacha tortilgan foiz stavkasi 11,9 foizni tashkil etgan bo'lsa, iyul-oktabr oylarida ushbu ko'rsatkich mos ravishda 12,9, 13,5, 15,2 va 14,2 foizlarni tashkil etdi. Bunda o'sish, asosan, yuridik shaxslarning

<sup>32</sup> O'zbekiston Respublikasi Davlat statistika qo'mitasi ma'lumotlari asosida

muddatli depozitlari bo'yicha foiz stavkalari hisobiga ro'y berdi. Xususan, ushbu depozitlar bo'yicha foiz stavkasi birinchi yarim yildagi o'rtacha 6,4 foizdan iyul va avgust oylarida 9,8 foizga va sentabr oyida 11,4 foizgacha ko'tarilganidan keyin oktabr oyida 10,9 foizgacha pasayishi kuzatildi. Mazkur dinamika ham foiz stavkalarining bank tizimidagi likvidlik hajmlarining o'zgarishi orasidagi bog'liqlik ta'sirida sodir bo'lmoqda.

Yuqorida qayd etilgan kreditlar va depozitlar bo'yicha foiz stavkalarining o'sishi asosan qisqa muddatli resurslar bo'yicha foizlarning oshishi hisobiga ro'y berdi.

Foiz stavkalarining o'zgarishiga, shuningdek, banklarda likvidlik miqdorining kamayishi hamda banklararo pul bozorida tijorat banklari o'rtasidagi operatsiyalar hajmining qisqarishi ham ta'sir ko'rsatuvchi omillardan bo'ldi.

Joriy yilning sentabr oyidan boshlab valyuta kursi shakllanishining bozor mexanizmlari joriy etilishi va ichki valyuta bozori faoliyatining erkinlashtirilishi nafaqat pul-kredit sohasida, balki butun iqtisodiyotda ijobiy tomonga tub o'zgarishlarni amalga oshirish uchun muhim zamin yaratdi.

Xususan, ushbu islohotlarning amalga oshirilishi pul muomalasi sohasidagi muammolarni hal qilish, bankdan tashqari pul mablag'larini bank tizimiga jalb qilish va banklar orqali aylanishini ta'minlash, eng asosiysi pul-kredit siyosatining samaradorligini oshirishga xizmat qiladi.

O'z navbatida, valyuta kursining bozor mexanizmlari ya'ni joriy talab va taklif asosida shakllanishi iqtisodiyotdagi valyuta resurslarining samarali taqsimlash mexanizmi yaratilishiga xizmat qilmoqda.

2017 yilning sentabr-noyabr oylarida aholi tomonidan 730 mln. dollarga yaqin miqdordagi valyuta mablag'lari tijorat banklariga sotilgan. Ilgari ushbu valyuta mablag'lari asosan norasmiy bozorda aylanganligini inobatga oladigan bo'lsak, mazkur mablag'lar, o'z navbatida valyuta birjasida qo'shimcha taklif manbai bo'lib xizmat qilmoqda.

## **2-bob bo'yicha xulosa**

Umuman olganda, 2017 yilning sentabr-noyabr oylarida valyuta birjasidagi o'rtacha operatsiyalar hajmi birinchi yarim yilning o'rtacha ko'rsatkichi bilan solishtirganda qariyb 1,5 barobarga, eksportyorlar tomonidan valyutani sotish hajmi esa 2 barobardan ziyodga oshishi kuzatildi.

Mamlakatimiz tashqi savdo operatsiyalarining asosiy qismi AQSh dollarida amalga oshirilishini inobatga olib, so'mning boshqa xorijiy valyutalarga nisbatan almashuv kurslarini belgilashda operatsion mo'ljal sifatida so'mning AQSh dollariga nisbatan almashuv kursidan foydalanildi.

Ushbu davrda so'mning AQSh dollariga nisbatan kursi bozordagi umumiy talab va taklif dinamikasini o'zida aks ettirgan holda o'zgarib bordi.

Xususan, sentabr oyida ichki valyuta bozorida talab hajmining taklifga nisbatan yuqori bo'lishi natijasida valyuta birjalarida shakllangan almashuv kursi 8110 so'm/dollardan 8054 so'm/dollargacha ko'tarildi.

Oktabr va noyabr oylarida ham talab va taklif hajmi o'zgaruvchan dinamikaga ega bo'lib, xususan noyabr oyida talab hajmining nisbatan ko'proq bo'lishi natijasida almashuv kursining 8 099 so'mgacha pasayishi kuzatildi.

So'nggi 3 oy davomida so'm almashuv kursining nisbatan katta bo'lmagan miqdordagi (1 foiz atrofida) tebranib turishi iqtisodiyotda almashuv kursi bo'yicha barqaror kutilmalarning shakllanishiga hamda milliy valyutadagi jamg'arma va investitsiyalar hajmlarining oshishiga ijobiy ta'sir ko'rsatmoqda.

Ushbu holatda, so'mdagi jamg'armalarning xorijiy valyutaga nisbatan yuqori daromadlikka ega ekanligi aholining milliy valyutadagi muddatli depozitlari hajmining barqaror oshishida o'z aksini topmoqda. Xususan, sentabr-noyabr oylarining o'zida ushbu depozitlar hajmining 13 foizga o'sishi kuzatildi.

### **3-BOB. MILLIY VALYUTA VA IQTISODIY RIVOJLANISHNING O‘ZARO TA’SIRI**

#### **3.1. Valyuta kursini mamlakat iqtisodiyotiga ta’siri va uning barqarorligini ta’minlash yo‘llari**

Milliy valyuta kursi mamlakat iqtisodiyotiga bevosita va bilvosita ta’sir ko‘rsatadi. Bevosita ta’sir quyidagi shakllarda namoyon bo‘ladi:

1. Milliy valyuta nominal almashuv kursining pasayishi eksportni rag‘batlantiradi. Bu esa, mamlakat korxonalarining va kichik tadbirkorlik sub’ektlarining eksport salohiyatini yuksaltirishga hizmat qiladi.

Iqtisodiy adabiyotda milliy valyutaning nominal almashuv kursini pasayishi devalvatsiya deb ataladi. Milliy valyutaning devalvatsiyalanishi davom etayotgan sharoitda rezidentlar eksport hajmini oshirishdan manfaatdor bo‘ladilar. Chunki, eksportyorlarning xorijiy valyutalarda olingan tushumlarining milliy valyutadagi ekvivalenti miqdori milliy valyutaning devalvatsiyalanishi natijasida ortadi.

Quyidagi jadval ma’lumotlari orqali respublikamizda milliy valyutaning devalvatsiyalanishi va eksport hajmi dinamikasini ko‘rib chiqamiz.

3.1-jadval

**O‘zbekiston Respublikasida so‘mning nominal almashuv kursi va eksportning dinamikasi<sup>33</sup>**

| №  | Ko‘rsatkichlar                                                  | 2012 y. | 2013 y. | 2014y.  | 2015y.  | 2016y.  | 2012 yilda<br>2016 yilga<br>nisbatan<br>o‘zgarishi |
|----|-----------------------------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|----------------------------------------------------|
| 1. | So‘mning 1 AQSh dollariga nisbatan nominal almashuv kursi, so‘m | 1795,00 | 1985,46 | 2202,20 | 2422,40 | 2809,98 | 156,5%                                             |
| 2. | Eksport hajmi, mln. AQSh dollari                                | 13599,6 | 14322,7 | 13545,7 | 12507,6 | 12178,7 | -11%                                               |
| 3  | So‘mning devalvatsiyalanish sur’ati, %                          | 9,5     | 10,5    | 10,9    | 9,9     | 15,9    | 6,4 f.p.                                           |

<sup>33</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки ва Давлат статистика қўмитасининг маълумотлари асосида муаллиф томонидан ҳисобланди.

3.1 – jadval ma'lumotlaridan ko'rinadiki, 2012-2016 yillarda so'mning nominal almashuv kursining pasayish tendensiyasi, kuzatilgan. Ushbu pasayishning yuqori sur'ati 2016 yilda kuzatilgan va bu davrda devalvatsiya sur'ati 15,9 foizni tashkil etgan.

Jadval ma'lumotlaridan ko'rinadiki, milliy valyutaning devalvatsiyalanish va eksport xajmi o'rtasida uzviy aloqadorlik mavjud emas. 2016 yilda milliy valyutaning devalvatsiyalanish sur'ati 2015 yilga nisbatan 15,9 foizni tashkil etgani holda, mazkur davrda eksport hajmi 3 foizga kamaygan. Demak mazkur davrda milliy valyutaning devalvatsiyasi bilan eksport o'rtasidagi bevosita aloqadorlik kuzatilmadi. Buning asosiy sababi shundaki, jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozi natijasida O'zbekiston eksport qiladigan ko'plab mahsulotlarning bahosi pasayib ketdi. Bu esa, mamlakatimizning eksport tushumini o'sish sur'atini pasayishiga sabab bo'ladi. O'zbekiston Respublikasi Birinchi Prezidenti I.A. Karimov ta'kidlaganlaridek, "Jahon bozorida talabning pasayib borishi oqibatida O'zbekiston eksport qiladigan qimmatbaho va rangli metallar, paxta, uran, neft mahsulotlari, mineral o'g'itlar va boshqa mahsulotlarning narhi tushib bormoqda. Bu esa, o'z navbatida, xo'jalik yurituvchi sub'ektlar va investorlarning eksportdan oladigan tushumlari kamayishiga olib keladi. Ularning foyda ko'rishiga va ishlab chiqarish rentabelligiga, oxir-oqibatda esa makroiqtisodiy ko'rsatkichlarimizning o'sish sur'atlari va iqtisodiyotimizning boshqa tomonlariga salbiy-ta'sir etadi"<sup>34</sup>.

2. Milliy valyutaning real almashuv kursini oshishi mamlakatdan eksport qilinayotgan tovarlarning qimmatlashuviga olib keladi va shuning asosida iqtisodiy o'sishga nisbatan salbiy ta'sirni yuzaga keltiradi.

2016 yilda milliy valyutamiz-so'm Xitoy yuani, Rossiya rubli va Ukraina grivnasiga nisbatan qimmatlashdi, ya'ni uning real almashuv kursi oshdi. Bu esa, Xitoy, Rossiya va Ukrainaga eksport qilinadigan tovarlarimizning qimmatlashuviga olib keladi. 2009 yilning birinchi yarmida so'mning asosiy

---

<sup>34</sup> Каримов И.А. Жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози, Ўзбекистон шароитида уни бартараф этишнинг йўллари ва чоралари.-Тошкент: Ўзбекистон,2009 –Б.12.

tashqi savdo hamkorlarimiz – Rossiya, Qozog‘iston, Ukraina va Xitoyning milliy valyutalariga nisbatan real almashuv kursining o‘rtacha o‘shish sur‘ati 12,1 foizni tashkil qildi.

Ayrim davlatlar milliy valyutaning almashuv kursini atayin past darajada ushlab turadilar. Masalan, Xitoy yuanning nominal almashuv kursini atayin past darajada ushlab turibdi. Bu esa, yuanning real almashuv kursini oshishining oldini olmoqda. Natijada AQSh va Yevropa davlatlari Xitoy bilan amalga oshiriladigan o‘zaro tashqi savdoda salbiy saldoga ega bo‘lib qolmoqda. Bu esa, ularning haqli noroziligiga sabab bo‘lmoqda. Shuning uchun AQSh Kongressi agar Xitoy yuanni revalvatsiya qilishdan bosh tortsa, AQShga import qilinayotgan Xitoy tovarlariga nisbatan cheklovlar joriy qilish masalasini muhokama qilmoqchi. Dastlab, boj to‘lovlari stavkalarini oshirish masalasi muhokama qilinadi.

Shunisi xarakterliki, import bo‘yicha xorijiy davlatlar tomonidan o‘rnatilgan boj to‘lovi stavkalari va milliy valyuta nominal almashuv kursining mavjud holati sharoitida ma’lum miqdordagi tovarlarni sotish mumkin bo‘lgan bo‘lsa, u holda, eksport qilinayotgan tovarlar miqdorini oshirish uchun xorijiy valyutalarning milliy valyutaga nisbatan bahosini oshirish kerak bo‘ladi. Natijada mazkur tovarlar xorijlik xaridorlar uchun arzonlashadi. Agar norezidentlar tomonidan sotib olinayotgan tovarlarning bahosida maxsus import poshlinalarining salmog‘i sezilarli darajada yuqori bo‘lsa va bu tovarlar milliy valyutada to‘lansa, u holda, xorijiy valyuta bahosining o‘shishi import tovarlari bahosining foiz nisbatida juda past darajada pasayishiga olib keladi. Bunday sharoitda eksport qilinayotgan tovarlarga nisbatan xorijiy talab almashuv kursining o‘zgarishiga u qadar bog‘liq bo‘lmaydi.

Milliy valyutaning iqtisodiyotga bilvosita ta’siri uning almashuv kursi barqarorligi orqali namoyon bo‘ladi. Milliy valyuta kursining keskin tebranishi, uning qadrsizlanish darajasining yuqori ekanligi aholi va korxonalarning milliy valyutaga bo‘lgan ishonchining pasayishiga olib keladi. Buning eng yomon oqibatlaridan biri shundaki, jamiyatda asta-sekinlik xorijiy valyutalarga sig‘inish,

ya'ni valyuta fetishizmi yuzaga keladi. Natijada bahosi yuqori va uzoq muddat foydalaniladigan tovarlar Xorijiy valyutalarga sotila boshlaydi. Bu esa, o'z navbatida, milliy valyutaning muomala doirasini qisqartirishiga olib keladi.

Biz quyidagi jadval ma'lumotlari orqali yalpi ichki mahsulotning o'sishi va unga ta'sir etuvchi monetar omillarni ko'rib chiqamiz.

3.2- jadval

**O'zbekiston Respublikasida YaIM ning nominal va real o'sishi hamda unga ta'sir qiluvchi monetar omillar<sup>35</sup>**

| №  | Ko'rsatkichlar                                                              | 2012 y. | 2013 y. | 2014y.  | 2015y.  | 2016y.  | 2012 yilda<br>2016 yilga<br>nisbatan<br>o'zgarishi |
|----|-----------------------------------------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|----------------------------------------------------|
| 1. | YaIM ning real o'sishi, %                                                   | 8,2     | 8,0     | 8,0     | 7,9     | 7,8     | -0,4 f.p.                                          |
| 2  | Davlat budjeti defitsiti<br>(-), profitsiti, YaIM ga<br>nisbatan % hisobida | 0,1     | 0,5     | 0,5     | 1,5     | 0,2     | 0,1                                                |
| 3. | Tashqi savdo aylanmasi,<br>mln.doll.                                        | 26416,1 | 28269,6 | 27530,0 | 24924,2 | 24309,4 | -8 %                                               |
| 4. | Inflyatsiyaning yillik<br>darajasi,%                                        | 7,0     | 7,0     | 6,8     | 6,1     | 6,8     | -0,2 f.p.                                          |
| 5. | Tijorat banklari tomonidan<br>berilgan kreditlar,mlrd.so'm                  | 3876,0  | 4104,2  | 4777,6  | 6374,4  | 8558,2  | 2,2 marta                                          |

3.2 –jadval ma'lumotlaridan ko'rinadiki, 2012-2016 yillar mobaynida YaIM ning real o'sishi 7 foizdan yuqori bo'lgan. Bu esa, respublikamizda makroiqtisodiy barqarorlikka erishilganligidan dalolat beradi. Shuningdek, YaIM ning nominal o'sishi tahlil qilingan davrda yuqori va barqaror o'sish sur'atlariga ega bo'lgan.

Keltirilgan ma'lumotlardan ko'rinadiki, Davlat budjetini 2005 yildan buyon profitsit bilan bajarilayotganligi, tashqi savdo aylanmasining yirik miqdordagi ijobiy saldogga ega ekanligi, inflyatsiya darajasining barqaror ekanligi, tijorat banklari kreditlarining o'sish tendensiyasiga ega ekanligi YaIM ning o'sishiga ijobiy ta'sir ko'rsatgan.

<sup>35</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки ва Давлат статистика қўмитасининг маълумотлари асосида муаллиф томонидан ҳисобланди.

Tahlil qilingan davr mobaynida tashqi savdo aylanmasi ijobiy saldosining yuqori o'sish sur'atlariga ega bo'lganligi yalpi ichki mahsulotning barqarorligini ta'minlashga xizmat qiluvchi muhim omil bo'lgan.

Shuningdek, jadval ma'lumotlaridan 2005 yildan buyon O'zbekiston Respublikasi Davlat budjetining profitsit bilan bajarilayotganligi ko'rinadi. Bu esa, makroiqtisodiy o'sish sur'atlari barqarorligiga ijobiy ta'sir ko'rsatuvchi omil hisoblanadi.

Milliy valyutaning barqarorligini ta'minlash ko'p omilli jarayon hisoblanadi. Shu sababli, uning almashuv kurslariga ta'sir qiluvchi omillarni baholash muhim amlaiy ahamiyat kasb etadi.

### 3.3- jadval

#### Milliy valyuta –so'mning almashuv kursiga ta'sir qiluvchi omillar

| №  | Ko'rsatkichlar                                                 | 2012 y. | 2013 y. | 2014y.  | 2015y.  | 2016y.  | 2012 yilda<br>2016 yilga<br>nisbatan<br>o'zgarishi |
|----|----------------------------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|----------------------------------------------------|
| 1. | Inflyatsiyaning yillik darajasi,%                              | 7,0     | 7,0     | 6,8     | 6,1     | 6,8     | -0,2 f.p.                                          |
| 2. | Tashqi savdo aylanmasining ijobiy saldosini, mln. AQSh dollari | 26416,1 | 28269,6 | 27530,0 | 24924,2 | 24309,4 | -8 %                                               |
| 3  | Davlat budjeti profitsiti, YaIMga nisbatan foizda              | 0,1     | 0,5     | 0,5     | 1,5     | 0,2     | 0,1                                                |
| 4. | Tashqi qarzning YaIM ga nisbatan darajasi,%                    | 31,3    | 23,1    | 17,0    | 13,3    | 9,0     | -22,3                                              |
| 5. | Markaziy bankning qayta moliyalash stavkasi                    | 14      | 14      | 14      | 14      | 14      | -2 f.p.                                            |

3.3 – jadval ma'lumotlaridan ko'rinadiki, 2012-2016 yillarda inflyatsiyaning yillik darajasini barqaror tarzda saqlab turishga muvaffaq bo'linganligi milliy valyutaning barqarorligini ta'minlashga xizmat qilgan. Shuningdek, tashqi savdo aylanmasining ijobiy saldoga ega ekanligi, davlat budjetining profitsit bilan bajarilayotganligi milliy valyutaning barqarorligiga ijobiy ta'sir ko'rsatadi.

Jadval ma'lumotlaridan ko'rinadiki, tahlil qilingan davr mobaynida davlat tashqi qarzning darajasi pasayish tendensiyasiga ega bo'lgan. Buning ustiga tashqi qarzning amaldagi darajasi normal bo'lib, milliy valyutaning barqarorligini

ta'minlashga xizmat qiladi. Chunki tashqi qarz darajasining yuqori bo'lishi, ya'ni YaIMning 30 foizidan yuqori bo'lishi Xorijiy valyutalar taklifining kamayishiga olib keladi.

O'tish iqtisodiyoti mamlakatlarining ko'pchiligida, shu jumladan, O'zbekiston Respublikasida eksport tushumi xorijiy valyutalar taklifining barqarorligini, eksportni diversifikatsiyalash darajasini oshirish milliy valyutaning barqarorligini ta'minlash nuqtai-nazaridan muhim amaliy ahamiyat kasb etadi.

O'zbekiston Respublikasi Birinchi Prezidenti I.A. Karimov ta'kidlaganlaridek, "eksport qilinadigan mahsulotlarimiz tarkibini va umuman, tashqi savdo aylanmasini yanada diversifikatsiya qilish dolzarb masala bo'lib qolmoqda". Keyingi vaqtda, jahon bozorida narhi keskin tushib ketgan xom ashyo resurslarini eksport qilish amaliyotidan imkon qadar tezroq qutulib, tayyor raqobatdosh mahsulotlar eksportini faol oshirish va mahsulotlar yetkazib beriladigan mamlakatlar geografiyasini yanaada kengaytirishimiz kerak"<sup>36</sup>.

Milliy valyutaning barqarorligiga horijiy valyutalarga bo'lgan talabning o'zgarishi bevosita va kuchli ta'sir ko'rsatadi. Xorijiy valyutalarga bo'lgan talabning keskin oshishi, horijiy valyutalar taklifi kamaymagan sharoitida ham, milliy valyutaning nominal almashuv kursiga nisbatan kuchli bosim yuzaga keltiradi. Shu sababli, Horijiy valyutalarga bo'lgan talabning keskin oshib ketishiga yo'l qo'ymaslik milliy valyutaning barqarorligini ta'minlash jihatidan amaliy ahamiyat kasb etadi.

Respublikamiz horijiy valyutalarga bo'lgan talabni shakllantirishda xo'jalik yurituvchi sub'ektlarning joriy hisobvaraqlarida to'planadigan mablag'lar asosiy o'rinni egallaydi. Shu jihatdan olganda, mazkur hisobvaraqlardagi mablag'larning to'planishiga yo'l qo'ymaslik choralarini ko'rish muhim hisoblanadi. Buning uchun, fikrimizcha, qimmatli qog'ozlar bozori mexanizmlaridan hamda tijorat banklari moliyaviy xizmatlaridan foydalanishni kuchaytirish lozim. Keyingi yillarda ikkilamchi qimmatli qog'ozlar bozorining rivojlanayotganligi

---

kuzatilmoqda. 2012 yilda O'zbekiston Respublikasi ikkilamchi qimmatli qog'ozlari bozoridagi savdo aylanmasining umumiy hajmi 142,4 mlrd. so'mni tashkil etgan bo'lsa, 2016 yilning 1 yanvar holatiga kelib, ushbu ko'rsatkich 708,3 mlrd. so'mni tashkil qildi<sup>37</sup>.

Fikrimizcha, ushbu bo'sh pul mablag'larini banklarning muddatli va jamg'arma horijiy valyutalarga bo'lgan talabni kamaytirishning muhim yo'nalishi hisoblanadi.

Fikrimizcha, so'mning almashuv kursini barqarorlashtirish va iqtisodiy rivojlanish o'rtasidagi aloqadorlikni ta'minlash borasidagi dolzarb muammolar quyidagilardir:

1. Milliy valyuta-so'mning devalvatsiyalanish jarayonining davom etayotganligi.

2012 yilda so'mning AQSh dollariga nisbatan devalvatsiya darajasi 9,5 foizni tashkil etgan bo'lsa, ushbu ko'rsatkich 2013 yilda 10,5 foizni, 2014 yilda – 10,9%, 2015 yilda – 9,9%, 2016 yilda esa, 15,9 foizni tashkil etdi<sup>38</sup>. Ko'rinib turibdiki, milliy valyutaning devalvatsiya sur'ati sezilarli darajada yuqori.

Devalvatsiyaning iqtisodiy o'sishga nisbatan jiddiy salbiy ta'siri uning investitsiya loyihalarini moliyalashtirish samaradorligini pasaytirishida namoyon bo'ladi. Devalvatsiya sur'atlarining yuqori bo'lishi investitsiya loyihalarini moliyalashtirish maqsadiga berilgan investitsion kreditlarning qaytarish imkonini pasaytiradi. Buning sababi shundaki, milliy valyutaning keskin qadrsizlanib ketishi natijasida investitsiya loyihasining amalga oshirilishi natijasida olingan milliy valyutadagi mabag'lar xorijiy valyutadagi kreditlarni qoplashga yetmaydi. Bunga yorqin misol qilib 1982 yilda Meksikada yuz bergan moliyaviy inqirozni keltirish mumkin. Meksika milliy valyutasi – pesoning AQSh dollariga nisbatan nominal almashuv kursining keskin pasayib ketishi natijasida 1982 yilga kelib jalb etilgan

---

<sup>37</sup> Акрамов Х.М. Ўзбекистон Республикаси қимматли қоғозлар бозорининг ривожланишига макроиктисодий сиёсатнинг таъсири. и.ф.н. илмий дар. ол. учун дисс. автореф.- Тошкент: БМА, 2010.-Б. 57-58.

<sup>38</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг сўмнинг номинал алмашув курси бўйича эълон қилинган маълумотлари асосида муаллиф томонидан ҳисобланди.

xalqaro kreditlar bo'yicha muddati o'tgan qarzdorlik muammosi o'zining kulminatsion nuqtasiga yetdi. Natijada pesoda olingan tushumlar xalqaro investitsion kreditlar va ularga hisoblangan foizlarni qaytarishga yetmay qoldi va ko'plab investitsion loyihalar o'zini oqlamadi.

1. Respublikamiz ichki valyuta bozorida xorijiy valyutalarga bo'lgan talabni barqarorlashtirish yo'li bilan milliy valyutaning AQSh dollariga nisbatan devalvatsiyalanish jarayonini to'xtatish lozim.

Buning uchun quyidagi chora-tadbirlarni kompleks qo'llash talab etiladi:

- valyuta intervensiyasidan faol tarzda foydalanish (amalda boshqariladigan suzish rejimidan foydalanish);
- mamlakatimiz hududida ishlab chiqarish imkoniyati bo'lgan tovarlarni import qilishga nisbatan tarifsiz cheklovlarni joriy etishni kuchaytirish;
- xorijiy valyutalarga bo'lgan talab kuchayganda, ushbu talabni neytrallashtirish maqsadida O'zbekiston Respublikasi Tiklash va taraqqiyot jamg'armasi mablag'laridan valyutaviy svop orqali foydalanish.

Respublikamizda xorijiy valyutalarga bo'lgan talabni barqarorlashtirishda tashqi savdo aylanmasining yirik miqdorda ijobiy saldogga ega bo'layotganligi muhim rol o'ynaydi. 2016 yilning 31 dekabr holatiga, respublikamizda tashqi savdo aylanmasining ijobiy saldosi 24309,4 mln. AQSh dollarini tashkil qildi.

Milliy valyutaning devalvatsiyalanish jarayonini to'xtatishning respublikamiz iqtisodiyoti rivojlanishi uchun muhim ahamiyati shundaki, 2017-2021 yillarda mamlakatimiz iqtisodiyotiga yirik miqdordagi xorijiy investitsiyalarni jalb etish ko'zda tutilgan. Birgina 2017 yilda respublikamizga muhim strategik loyihalarni amalga oshirish uchun 3 mlrd. AQSh dollaridan ziyod xorijiy investitsiya jalb etiladi<sup>39</sup>.

2. Milliy valyutaning real almashuv kursining sezilarli darajada oshishiga yo'l qo'ymaslik maqsadida pullar taklifini nazorat qilishni kuchaytirish lozim.

---

<sup>39</sup> Каримов И.А. Асосий вазифамиз – Ватанимиз тараққиёти ва халқимиз фаровонлигини янада юксалтиришдир. – Тошкент: Ўзбекистон, 2010. - Б.66.

Buning uchun pul massasini sterilizatsiya qilish, ichki valyuta bozoridan xorijiy valyutadagi mablag'larni sotib olish yoki ularni svop sharti bo'yicha joylashtirish operatsiyalaridan faol tarzda foydalanish lozim.

### **3.2. Inflyatsiyaning milliy valyutaning kursi va iqtisodiy rivojlanishga ta'siri**

Inflyatsiya deganda, odatda, muomaladagi pul massasining ko'payishi natijasida pulning qadrsizlanishiga aytiladi. Inflyatsiya faqat pul muomalasiga xos bo'lgan hodisa hisoblanadi.

Iqtisodiy adabiyotda inflyatsiya va iqtisodiy o'sish o'rtasidagi aloqadorlik masalasi ko'plab iqtisodchi olimlar tomonidan tadqiq qilingan va bu borada munozarali qarashlar mavjud. Masalan bir guruh iqtisodchi olimlar (G.Xess, Ch.Morris va boshq.) baholarning sezilarsiz darajadagi o'sishi ham iqtisodiy o'sishga salbiy ta'sir ko'rsatadi, deb hisoblashadi<sup>40</sup>. Chunki, baholarning sezilarsiz darajadagi o'sishi ham inflyatsiya dinamikasidagi noaniqlikni kuchaytiradi va tijorat banklari kreditlari foiz stavkasining o'sishiga olib keladi. Ularning fikriga ko'ra, banklar kreditlarining foiz stavkasi o'zida nafaqat kutilayotgan inflyatsiyani, balki risk uchun qo'shimcha haqni ham aks ettiradi.

Ikkinchi guruh iqtisodchi olimlar (N.Krasavina, M.Kulikov, M.Pivovarova, A.Kudrin va boshq.) inflyatsiyaning uncha yuqori bo'lmagan darajasi iqtisodiy o'sishni rag'batlantiradi, bunday sharoitda antiinflyatsion siyosatni amalga oshirish ishsizlikning o'sishiga, iqtisodiyotning pasayishiga olib keladi, degan xulosaga kelishgan<sup>41</sup>.

---

<sup>40</sup> Hess G., Morris C. The Long-Run Costs of Moderate Inflation // Federal Reserve Bank of Kansas City Economic Review. 1996. Second Quarter. – P. 71-88.

<sup>41</sup> Пивоварова М.А. Международная научно-практическая конференция: “Инфляция и экономический рост: теория и практика” // Деньги и кредит. – Москва, 2006. - №7. – С. 60.

Xalqaro valyuta fondining eksperti K.Senxadjining xulosasiga ko'ra, taraqqiy etgan davlatlarda inflyatsiyaning yillik darajasini 3 foizdan oshishi iqtisodiy o'sish sur'atlarining sezilarli darajada sekinlashishiga olib keladi<sup>42</sup>.

Taniqli iqtisodchi olimlar G.Brouwer va N.Erikson inflyatsiyaning xarajatli modelini (markup theory of inflation) yaratdilar<sup>43</sup>. Ushbu modelda chiqim inflyatsiyasining asosiy omillari sifatida quyidagilar e'tirof etilgan:

- ish haqi;
- kommunal xizmatlar tariflari;
- import qilingan xom-ashyo va butlovchi qismlarning baholari.

O.I. Lavrushin o'tish iqtisodiyoti mamlakatlarida inflyatsiyaning kuchayishiga sabab bo'luvchi muhim omillardan biri sifatida naqd pullarning banklardan tashqari aylanmasi ekanligini ko'rsatadi. Uning fikriga ko'ra, naqd pullarning banklardan tashqari aylanmasini qisqartirishning zaruriy shartlaridan biri naqd pul muomalasini tashkil qilish prinsiplariga qat'iy rioya qilish ekanligini ta'kidlaydi va quyidagi prinsiplarning mavjudligini e'tirof etadi<sup>44</sup>:

- mulk shaklidan qat'iy nazar barcha korxonalar va tashkilotlar o'zlarining naqd pullarini (kassa qoldig'iga nisbatan o'rnatilgan limit doirasidagi naqd pullardan tashqari) tijorat banklarida saqlashlari shart;

- tijorat banklari barcha mulk shaklidagi korxonalarning naqd pullar qoldig'iga limit o'rnatadi;

- naqd pullar muomalasi prognozlash ob'ekti bo'lib xizmat qiladi;

- naqd pul muomalasini boshqarish markazlashgan tarzda amalga oshiriladi;

- naqd pul muomalasini tashkil qilish pul muomalasining barqarorligi va elastikligini ta'minlash maqsadida amalga oshiriladi;

- korxonalar naqd pullarni faqat ularga xizmat ko'rsatadigan banklardan olishlari lozim.

---

<sup>42</sup> Khan M. Senhadji. Threshold Effects in the Relationship between Inflation and Growth // IMF Staff Papers. 2001. Vol. 48. - P.1-21.

<sup>43</sup> Brouwer G. de, Ericsson N.R. Modeling Inflation in Australia. Journal of Business and Economic Statistics. 1998. Vol. 16. – P. 24 - 29.

<sup>44</sup> Лаврушин О.И. Деньги, кредит, банки. – М.: Финансы и статистика, 1998. – С. 100.

Ye.Jukovning fikriga ko'ra, naqd pullarni tartibga solish tizimining takomillashmaganligi pul muomalasi qonunining buzilishiga, inflyatsiyaning kuchayishiga olib keladi. Shuning uchun Ye.Jukov xo'jalik yurituvchi sub'ektlarning naqd pullarga ehtiyoji va naqd pullarning bank kassalariga kelib tushishi o'rtasidagi mutanosiblikni ta'minlashni taklif qiladi.

S.Moiseyevning fikricha, mamlakatda dollarlashuvning joriy etilishi inflyatsiyaning pasayishiga, naqd pullarning banklardan tashqari aylanmasini keskin qisqartirishga olib keladi<sup>45</sup>.

A.Yurov Rossiya Federatsiyasi amaliyoti misolida naqd pullarning banklardan tashqari aylanmasini tahlil qilgan va quyidagi ilmiy –amaliy taklif va tavsiyalarni ishlab chiqqan<sup>46</sup>:

1. Naqd pullarning banklardan tashqari aylanmasini qisqartirish maqsadida xo'jalik yurituvchi sub'ektlar, yakka tadbirkorlar va tijorat bilan shug'ullanadigan jismoniy shaxslarning naqd pul bilan amalga oshiriladigan operatsiyalarini tartibga solishning me'yoriy-huquqiy asoslarini takomillashtirish lozim.

2. Rossiya Markaziy bankining naqd pullarni emissiya qilish xarajatlarini kamaytirish lozim. Buning uchun, birinchidan, past nominalli monetalarni muomaladan chiqarib tashlash lozim; ikkinchidan, monetalarga sarflanayotgan metall sarfini kamaytirish zarur.

A.Yurovning hisob-kitoblariga ko'ra, 1,5 va 10 nominalga ega bo'lgan monetalarning bank kassalariga qaytib kelishi 3 foizni tashkil etmoqda. Shuning uchun 1 va 5 nominalga ega bo'lgan monetalarni muomalaga chiqarmaslik maqsadga muvofiqdir.

Akademik Ye.Jukov tahriri ostida chop etilgan "Dengi, kredit, banki" mavzusidagi darslikda naqd pullarning banklardan tashqari aylanmasini qisqartirishda naqd pul tushumlarini prognoz qilishni takomillashtirish, xo'jalik yurituvchi sub'ekt va tijorat banki o'rtasida naqd pullarni bank kassasiga topshirish

---

<sup>45</sup> Моисеев. С. Доллар шагает по планете//Вопросы экономики. – М., 2003. - №3. – С. 76-90.

<sup>46</sup> Юров А.В. Пути развития наличного денежного обращения в Российской Федерации// Деньги и кредит. – Москва, 2008. - №7. – С. 6-10.

vaqtini aniqlashtirish, naqd pulsiz hisob-kitoblar tizimini takomillashtirish kabi tadbirlardan foydalanishning maqsadga muvofiqligi e'tirof etilgan<sup>47</sup>.

O'zbekiston Respublikasida ham naqd pullarning banklardan tashqari aylanmasini qisqartirish muammosi mavjud va u inflyatsion jarayonlarning chuqurlashishiga xizmat qilmoqda.

Xo'jalik yurituvchi sub'ektlarning tijorat banklari kassalariga naqd puldagi tushumlarini o'z vaqtida va to'liq topshirmasligi naqd pullarning banklardan tashqari aylanmasini yuzaga keltiruvchi sabablardan biri hisoblanadi.

Buning sababi shundaki, banklarga topshirilmagan naqd pullar noqonuniy pul aylanmasini amalga oshirishga xizmat qiladi, ko'pchilik hollarda, xo'jalik yurituvchi sub'ektlar naqd pullik to'lovlardan soliq tushumlarini yashirish maqsadida foydalanishadi. Markaziy bank esa, naqd pullarning banklardan tashqari aylanmasini aniq hisobga olish imkoniga ega bo'lmaydi. Bu esa, inflyatsiyani jilovlashga qaratilgan tadbirlarning samaradorligini oshirishga salbiy ta'sir ko'rsatadi. Chunki O'zbekiston Respublikasida aholining iste'mol tovarlarini xarid qilish bilan bog'liq bo'lgan to'lovlarning katta qismi hamon naqd pullarda amalga oshirilmoqda.

Biz quyidagi jadval ma'lumotlari orqali banklarning kassalariga naqd pul topshirmagan sub'ektlar to'g'risidagi ma'lumotlarni tahlil qilamiz.

### 3.4-jadval

#### 2016 yilda O'zbekiston Respublikasi bo'yicha bank kassalariga umuman naqd pul topshirmagan xo'jalik sub'ektlari, mln. so'm<sup>48</sup>

| № | Hududlar nomi                 | Bank kassalariga umuman naqd pul topshirmagan xo'jalik sub'ektlari |         |
|---|-------------------------------|--------------------------------------------------------------------|---------|
|   |                               | Soni                                                               | Summasi |
| 1 | Qoraqalpog'iston Respublikasi | 73                                                                 | 142     |
| 2 | Andijon viloyati              | 247                                                                | 643     |
| 3 | Buxoro viloyati               | 223                                                                | 687     |
| 4 | Jizzax viloyati               | 64                                                                 | 145     |
| 5 | Qashqadaryo viloyati          | 149                                                                | 405     |

<sup>47</sup> Деньги, кредит, банки. Учебник. Под ред. Жукова Е.Ф. – М.: ЮНИТИ, 2003. - С. 31-40.

<sup>48</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг статистик маълумотлари. – Тошкент, 2009.

|             |                      |             |              |
|-------------|----------------------|-------------|--------------|
| 6           | Navoiy viloyati      | 161         | 590          |
| 7           | Namangan viloyati    | 84          | 491          |
| 8           | Samarqand viloyati   | 302         | 1208         |
| 9           | Sirdaryo viloyati    | 85          | 249          |
| 10          | Surxondaryo viloyati | 372         | 2391         |
| 11          | Toshkent viloyati    | 476         | 2256         |
| 12          | Farg'ona viloyati    | 447         | 1669         |
| 13          | Xorazm viloyati      | 104         | 352          |
| 14          | Toshkent shahri      | 586         | 3777         |
| <b>JAMI</b> |                      | <b>3373</b> | <b>15004</b> |

3.4-jadval ma'lumotlaridan ko'rinadiki, 2016 yilda respublikamiz bo'yicha 3373 ta xo'jalik yurituvchi sub'ekt 15 mlrd. so'mdan ortiq miqdordagi naqd pulni tijorat banklarining kassalariga umuman topshirmagan. Bu esa, naqd pullarning banklardan tashqari aylanmasini qisqartirish borasida ma'lum muammolarning mavjudligidan dalolat beradi.

Naqd pullik tushumlarini tijorat banklari kassalariga topshirmagan xo'jalik yurituvchi sub'ektlarning soni Toshkent shahrida, Toshkent, Farg'ona va Surxondaryo va Sirdaryo viloyatlarida nisbatan ko'p. Bu esa, ushbu viloyatlarda va Toshkent shahrida naqd pullarning banklardan tashqari aylanmasini qisqartirish borasida amalga oshirilayotgan chora-tadbirlarning samaradorligini oshirishda muammolarning mavjudligini ko'rsatadi.

Jizzax, Sirdaryo viloyatlarida hamda Qoraqalpog'iston Respublikasida naqd pullik tushumlarini tijorat banklari kassalariga topshirmagan xo'jalik yurituvchi sub'ektlarning soni nisbatan kam. Buning asosiy sabablaridan biri mazkur hududlarda naqd pullik tushumlarga ega bo'lgan xo'jalik yurituvchi sub'ektlar sonining kamligi bilan izohlanadi.

Pullarning banklardan tashqari aylanmasining amaldagi holatiga baho berish uchun O'zbekiston Respublikasi Prezidentining naqd pul muomalasini sog'lomlashtirish, ularning banklardan tashqari aylanmasini qisqartirish bo'yicha qabul qilingan qarorlarining ijrosini tahlil qilamiz.

### 3.5-jadval

**O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2005 yil 15 apreldagi PQ-57-sonli, 5 avgustdagi PQ-147-sonli, 22 noyabrdagi PQ-225-sonli, 2007 yil 7 noyabrdagi PQ-726-sonli va 2008 yil 27 martdagi PQ-822-sonli qarorlari ijrosi yuzasidan amalga oshirilgan ishlar natijasida erishilgan ijobiy natijalar<sup>49</sup>**

| Ko'rsatkichlar                                                                     | 2014 y. | 2015 y. | 2016 y. | 2014 yilda<br>2016 yilga<br>nisbatan<br>o'zgarishi, % |
|------------------------------------------------------------------------------------|---------|---------|---------|-------------------------------------------------------|
| O'rtacha bir oyda tushgan jami naqd pul tushumlari                                 | 608     | 886     | 1145    | 188,3                                                 |
| O'rtacha bir oyda savdo va pullik xizmat ko'rsatishdan tushgan naqd pul tushumlari | 363     | 539     | 754     | 207,7                                                 |

3.5-jadval ma'lumotlaridan ko'rinadiki, 2014-2016 yillarda respublikamiz bo'yicha o'rtacha bir oyda tushgan naqd pul tushumi miqdori va savdo va pullik xizmat ko'rsatishdan tushgan naqd pul tushumlarining o'rtacha oylik miqdori o'sish tendensiyasiga ega bo'ldi. Ushbu tendensiyaning yuzaga kelishi quyidagi omillar bilan izohlanadi:

- chakaan savdo va pullik xizmatlarning naqd pul tushumlarini shakllantirishdagi rolining yuqori ekanligi;
- aholining pullik daromadlari miqdorining o'sish tendensiyasini mavjudligi;
- iste'mol tovarlari bahsining o'sish holatining mavjudligi;
- naqd pullarning banklardan tashqari aylanmasini qisqartirish bo'yicha Hukumat va Markaziy bank tomonidan chora-tadbirlarning izchillik bilan amalga oshirilayotganligi.

Banklardan tashqari naqd pul aylanmasini qisqartirishning asosiy yo'llaridan biri mamlakatda uyushgan savdoni rivojlantirish hisoblanadi. Uyushmagan savdo esa, naqd pullarning banklardan tashqari aylanmasi hajmining oshishiga zamin yaratadi.

<sup>49</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг статистик маълумотлари. – Тошкент, 2009.

**3.6-jadval**

**2016 yil mobaynida O‘zbekiston Respublikasida amalga oshirilgan umumiy tovarlar aylanmasi<sup>50</sup>**

|                          | Jami tovar aylanmasi, mln. so‘m | Shu jumladan                           |                                          |
|--------------------------|---------------------------------|----------------------------------------|------------------------------------------|
|                          |                                 | Uyushgan savdo aylanmasining ulushi, % | Uyushmagan savdo aylanmasining ulushi, % |
| Respublika bo‘yicha      | 11196231                        | 37,7                                   | 62,3                                     |
| Shu jumladan:            |                                 |                                        |                                          |
| Toshkent shahri bo‘yicha | 2984491                         | 42,9                                   | 57,1                                     |

3.6-jadval ma’lumotlaridan ko‘rinadiki, 2016 yilda respublikamiz bo‘yicha uyushmagan savdoning jami tovarlar aylanmasidagi ulushi yuqori darajada bo‘ldi. Bu esa, naqd pullarning banklardan tashqari aylanmasini qisqartirish nuqtai-nazaridan salbiy holat hisoblanadi.

Shuningdek, jadval ma’lumotlaridan ko‘rinadiki, Toshkent shahrida umumiy tovarlar aylanmasida uyushgan savdoning salmog‘i respublikadagi o‘rtacha ko‘rsatkichdan yuqori. Bu esa, Toshkent shahrida naqd pullarning banklardan tashqari aylanmasini qisqartirish borasida olib borilayotgan tadbirlarning samaradorlik darajasining nisbatan yuqori ekanligidan dalolat beradi.

Bank kassalariga tushgan o‘rtacha oylik naqd pul tushumlari 2014 yilda 608 mlrd.so‘mni, 2015 yilda 886 mlrd. so‘mni tashkil qilgan bo‘lsa, 2016 yilga kelib 1 trln. 145 mlrd. so‘mga yetdi.

Shu bilan birga ushbu ko‘rsatkichlar Respublikamizda oxirgi 2,5 yilda ish xaqi va ijtimoiy to‘lovlarni 100 foizdan ortiq oshganligini xisobga olsak, ayrim xududlarda pul tushumlarini ko‘paytirish bo‘yicha mavjud ichki imkoniyatlaridan samarali foydalanilmayotganligi oqibatida naqd puldagi to‘lovlar joriy tushumlar xisobidan ta’minlanmayapti.

<sup>50</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банкнинг статистик маълумотлари. – Тошкент, 2009.

Natijada, bank kassalariga tushayotgan pul tushumlari aholi va xo'jalik sub'ektlarining oyma-oy oshib borayotgan naqd pulga bo'lgan talabini ta'minlash uchun yetarli bo'lmayapti.

Bunga asosiy sabab, pul mablag'larining bankdan tashqari aylanmasini qisqartirish, naqd pullarni bank kassalariga jalb etilishini ko'paytirish borasida qo'yidagi masalalar e'tibordan chetda qolayotganligi ko'rsatmoqda. Jumladan:

1. Respublika Prezidentining 2007 yil 7 noyabrdagi PQ-726-sonli qarori bilan 2016 yil davomida savdo va pullik xizmat ko'rsatish sohasidan bank kassalariga kelib tushadigan pul tushumlari 2015 yildagiga nisbatan kamida 1,5 barobarga oshirish belgilangan:

Ushbu ko'rsatkich Toshkent viloyatining Olmaliq shahrida 13% ga kamaygan bo'lsa, Zangiota tumanida atigi 7,4 %ga, Yangyo'l shahrida 19% ga, Ohangaron tumanida 25,6%ga, Bo'ka tumanida 30,9% ga;

Sirdaryo viloyatining Yangiyer shahrida 1,7% ga, Shirin shahrida 5,7% ga, Guliston shahrida 14,5 % ga, Mirzaobod tumanida 20,3% ga, Oqoltin tumanida 21,9% ga, Sirdaryo tumanida 30,1%t ga;

Toshkent shahrining Sobir Raximov tumanida 6,6%ga, Uchtepa tumanida 23,7%ga, Yakkasaroy tumanida 27,6% ga, Hamza tumanida 33,2%ga, Shayxontoxur tumanida 34,8%ga, Mirobod tumanida 36,8% ga oshgan.

2. Bugungi kunda naqd pul tushumlarini bank kassalariga to'liq jalb etish borasida joylarda mahalliy xokimliklar, soliq, bank va boshqa mutasaddi idoralar xamkorlikdagi faoliyati samaradorligi sezilmayapti.

Xususan, savdo qoidalariga rioya etmasdan, naqd pul tushumlarini o'z vaqtida topshirmagan xo'jalik yurituvchi sub'ektlarga o'z vaqtida tegishli choralar ko'rilmayapti.

Natijada, 2016 yil davomida Toshkent viloyati bo'yicha taqdim qilingan 1683 ta xo'jalik sub'ektidan 789 tasiga, Sirdaryo viloyatchi bo'yicha 121 tadan 71 tasiga chora ko'rilgan bo'lsa, Toshkent shahri bo'yicha taqdim qilingan 3744 tadan 2130 ta xo'jalik sub'ektlariga tegishli choralar ko'rilmagan.

Natijada ta'sirchan choralar ko'rilmayotganligi oqibatida, bunday tartibbuzar xo'jalik yurituvchi sub'ektlar soni keskin oshib borayotganligi kuzatilmoqda.

Shuningdek, naqd pul tushumi prognozlarini belgilashda har bir xo'jalik sub'ektlariga ularning real imkoniyatlari hisobga olib o'z vaqtida o'rnatilmayapti, ya'ni pul oqimlari va tovar aylanmalari.

Jumladan, 2016 yilning har oyida o'rtacha Toshkent shahrida 8106 ta xo'jalik sub'ekti 35,5 mlrd. so'mga, Toshkent viloyatidagi 3338 ta xo'jalik sub'ekti 15,2 mlrd.so'mga, Sirdaryo viloyatidagi 1877 ta xo'jalik sub'ekti 7,3 mlrd.so'mga, Jizzax viloyatidagi 1277 ta xo'jalik sub'ekti 4,3 mlrd.so'mga naqd pul tushum prognozlarini bajarmagan bo'lsa,

Toshkent shahrida 586 ta (3,8 mlrd.so'm pul tushumi prognozi o'rnatilgan), Toshkent viloyatida 476 ta (2,3 mlrd.so'm), Sirdaryo viloyatida 85 ta (249) va Jizzax viloyatida 64 ta (145 mln.so'm) xo'jalik sub'ektlari naqd pul tushumlarini bank kassalariga umuman topshirmagan.

3. Ayrim xududlarda uyushgan savdo do'konlarining juda kamligi, ularning normal faoliyat ko'rsatmayotganligi, aholi uchun kundalik zarur mahsulotlari kam yoki umuman yo'qligi, mavsumiy kiyim-kechaklar, xo'jalik mollarining sifati va narxi xaridorlar talabiga javob bermasligi aholining kundalik zarur mahsulotlarning uyushmagan savdo orqali xarid qilishga va savdo pullarining bank kassalariga topshirilmasligiga olib kelmoqda.

Jumladan, umumiy chakana tovar aylanmada uyushmagan savdoning ulushi 2016 yilning yanvar'-noyabr' oylarida Jizzax viloyatida 62% ni, G'allaorol va Yangiobod tumanlarida 79,3%ni, Baxmal tumanida 77,3%ni, Paxtakor tumanida 73,4% ni, Do'stlik tumanida 72,6%ni, Mirzacho'l tumanida 63,1% ni;

Sirdaryo viloyatida 57,6 %, Oqoltin tumanida 81,5 % ni, Boyovut tumanida 77,8% ni, Sardoba tumanida 76,1 %, Xovos tumanida 75,3%ni, Yangiyer shahrida 68,7% ni, Shirin shahrida 65,6%ni va Guliston tumanida 63,9%ni;

Toshkent viloyatida 57,1%ni, Quyi-Chirchiq tumanida 87,5% ni, Oqqo'rg'on tumanida 82,3% Yuqori-Chirchik tumanida 80,2% ni, Angren

shahrida 78,3% ni, Olmaliq shahrida 71,5%ni, Piskent tumanida 77,3%ni va Parkent tumanida 72,2%ni;

Toshkent shahrida 57,1% ni, Bektemir tumanida 91,9 %ni, Uchtepa tumanida 79,4%ni, Yunusobod tumanida 73,8%ni, Shayxontoxur tumanida 72,2%ni, Chilonzor tumanida 61,2%ni tashkil etgan.

4. O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2008 yil 27 martda PQ-822-sonli qarori bilan naqd pul mablag‘larining to‘liq tushishi ustidan doimiy monitoringni amalga oshirish, chakana savdo va xizmat ko‘rsatish sohasida haqiqiy tovar aylanish hajmlarini aniqlagan holda muntazam nazorat tekshiruvlarini o‘tkazilishi belgilab qo‘yilganligiga qaramasdan, savdo korxonalari tomonidan bank kassalariga topshirayotgan savdo tushumlari bilan tovar aylanmasi o‘rtasidagi farq juda katta miqdorni tashkil qilmoqda.

Jumladan, 2016 yil yanvar’-noyabr’ oylarida bank kassalariga topshirilgan savdo tushumining dehqon bozorlari aylanmasidan tashqari chakana tovar aylanmaga nisbati Sirdaryo viloyatining Mirzaobod tumanida 47,8%ni, Sardoba tumanida 53,4%ni , Shirin shahrida 58,1%, Sayxunobod tumanida 65,9%ni;

Toshkent viloyatining Oxangaron shahrida 57,1%ni, Bo‘ka tumanida 45.7 %ni, Pskent tumanida 73,6%ni, Olmaliq shahrida 75,4%ni, Chirchiq shahrida 76,6%ni ;

Toshkent shahrining Shayxontoxur tumanida 38,7%ni, Hamza tumanida 36.7%ni, Chilonzor va Mirobod tumanlarida 51 %ni, tashkil qilgan.

5.Vazirlar Mahkamasining aholiga kommunal xizmatlar ko‘rsatishni takomillashtirishga doir 2001 yil 18 apreldagi 178-sonli, 2003 yil 5 avgustdagi 341-sonli va 2003 yil 2 oktyabrdagi 421-sonli qarorlarida mahalliy hokimliklar zimmasiga mutasaddi tashkilotlar bilan birgalikda aholiga sifatli kommunal xizmatlar ko‘rsatishni tashkil etish, kommunal xizmatlar uchun to‘lovlarni o‘z vaqtida undirish kabi vazifalar yuklatilgan.

2016 yilning 1 dekabr’ xolatiga ko‘ra kommunal to‘lovlardan qarzdorlik Toshkent viloyatida 155.6 mlrd.so‘mni va Angren shahrida 21.1 mlrd. so‘mni,

Zangiota tumanida 17.8 mlrd.so'mni, O'rta –Chirchiq tumanida 14,6 mlrd. so'mni, Toshkent tumanida 14,3 mlrd. so'mni, Qibray tumanida 14,1 mlrd. so'mni, Yangiyo'l tumanida 12,4 mlrd. so'mni;

Jizzaxda 65,6 mlrd. so'mni va Jizzax shahrida 13,2 mlrd. so'mni, Zomin tumanida 10,8 mlrd. so'mni, Jizzax tumanida 9,9 mlrd. so'mni, Baxmal tumanida 7,6 mlrd. so'mni.

Sirdaryo viloyatida 41,9 mlrd. so'mni va Guliston shahrida 6,4 mlrd. so'mni, Sirdaryo tumanida 8,3 mlrd. so'mni, Sayxunobod tumanida 6,9 mlrd. so'mni, Xovos tumanida 4,5 mlrd. so'mni;

6. Hududlarda Respublikasi Prezidentining 2005 yil 21 sentyabrdagi PQ-186 –sonli hamda Vazirlar Mahkamasining 2005 yil 5 noyabrdagi 242 –sonli qarori bilan tasdiqlangan “Ulgurji savdo faoliyatini litsenziyalash to'g'risida Nizom” talablariga yetarlicha e'tibor berilmayapti.

Xususan, 2016 yilning 1 dekabr holatiga ulgurji savdo faoliyati uchun litsenziya olgan yuridik shaxslar Jizzax viloyatida 328 tani tashkil etib, shu yil boshiga nisbatan 38 taga, Jizzax tumanida 12 taga, Jizzax shag'rida 10 taga, G'allaorol tumanida 6 taga,

Toshkent viloyatida 853 tani tashkil etib, shu yil boshiga nisbatan 42 taga, Angren shahrida 27 taga, Zangiota tumanida 26 taga, Chirchiq shahrida 13 taga, Sirdaryo viloyatida 239 tani tashkil etib, Yangiye'r shahrida 6 taga, Xovos tumanida 3 taga, Shirin shahrida 2 taga ko'paygani holda, ularning belgilangan tartibda ustav kapitalni shakllantirishi, faoliyat turi va unga mos moddiy-texnika vositalarining mavjudligini o'rganilib, ularning kelgusidagi faoliyat ustidan yetarlicha monitoring ishlari olib borilmayapti.

Mamlakatda naqd pullardan foydalanish sohalarini cheklab qo'yilganligi, Markaziy bankning zaxira-vakillik tizimini uzluksiz tarzda amal qilmasligi, Davlat budjetining kassa ijrosi bilan bog'liq bo'lgan naqd pullik to'lovlarning to'liq Markaziy bank tomonidan ta'minlanmayotganligi, bu to'lovlarning asosiy qismini tijorat banklarining zimmasiga yuklanganligi, naqd va naqdsiz pullarning qiymati

o'rtasida sezilarli farqning mavjudligi, plastik kartochkalarga asoslangan to'lovlar tizimining takomillashmaganligi naqd pullarga bo'lgan talabning kuchayishiga olib keldi. Buning oqibatida naqd pul muomalasi bilan iqtisodiy faollik o'rtasida bevosita bog'liqlik yuzaga keldi. Bunday sharoitda, fikrimizcha, M1 pul agregatini nazorat ob'ekti qilib olish maqsadga muvofiq emas. Chunki talab qilib olinadigan depozitlar bilan naqd pullarning harakati o'rtasida kuchli bog'liqlik mavjud bo'lib, muddatli depozitlarning pul massasiga ta'sirini hisobga olish imkoni bo'lmaydi. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2005 yil 5 avgustdagi PQ-147-sonli «Banklardagi depozit hisobvaraqlardan naqd pul to'lovlarini uzluksiz ta'minlash kafolatlari to'g'risida»gi qarori kuchga kirgandan so'ng mamlakatimiz tijorat banklaridagi talab qilib olinadigan depozit hisobraqamlarining qoldig'i sezilarli darajada kamaydi. Agar 2016 yilning 1 avgust holatiga, milliy valyutada jalb qilingan talab qilib olinadigan depozitlarning umumiy miqdori 513311,8 mln. so'mni tashkil qilgan bo'lsa, shu yilning 31 oktyabr holatiga kelib, ushbu ko'rsatkich 436770,9 mln. so'mni tashkil qildi. Talab qilib olinadigan depozitlarning mazkur davr mobaynida sezilarli darajada kamayishi naqd pullik to'lovlar bilan bog'liq bo'lib, muddatli depozit hisobraqamlarining qoldig'ini o'sishiga aloqador emas. Chunki, 2016 yilning avgust-oktyabr oylarida respublikamiz tijorat banklaridagi muddatli depozit hisobraqamlarining qoldig'ini kamayishi kuzatildi. Chunonchi, 2005 yilning 1 avgust holatiga, O'zbekiston Respublikasi tijorat banklarining muddatli depozitlari summasi 113142,9 mln. so'mni tashkil qilgani holda, shu yilning 31 oktyabr holatiga mazkur ko'rsatkich 106269,2 mln. so'mni tashkil qildi<sup>51</sup>.

O'zbekistonlik iqtisodchi olimlardan S.Chepelning ilmiy-tadqiqot ishlarida respublikamizda inflyatsiyani yuzaga keltiruvchi omillar ichida quyidagi uch omilning hissasi yuqori ekanligi asoslab berilgan:

– tabiiy monopoliyalar mahsulotlari va xizmatlari bahosining oshayotganligi;

---

<sup>51</sup> <sup>51</sup>Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг ҳисобот маълумотлари асосида муаллиф томонидан ҳисобланди. – Тошкент, 2006 й.

- fuqarolarimizning xorijiy mamlakatlardan o‘tkazayotgan pul o‘tkazmalari;
- budjet tashkilotlarida ish haqlarining o‘shishi.

Shuningdek, S.Chepel aholi pullik daromadlarining 9-10 foizli punktga oshishi natijasida YaIM deflyatorini qo‘shimcha 4,5 foizli punktga o‘shishi asoslab berilgan<sup>52</sup>.

T.Bobakulov inflyatsiyaga bag‘ishlangan tadqiqotlari natijasida quyidagi xulosalarni shakllantirgan:

- bazaviy inflyatsiya darajasini aniqlash nomonetar inflyatsion omillarning umumiy inflyatsiya darajasiga ta’sirini baholash imkonini beradi; qisqa muddatli davriy oraliqlarda kuchli o‘zgaruvchanlik xususiyatiga ega bo‘lgan iste’mol tovarlari baholarining o‘zgarishi ta’sir etmaydigan inflyatsiya jarayonining rivojlanish tendensiyalarini aniqlash imkonini beradi; pul massasining o‘shishi va inflyatsiya sur’atlari o‘rtasidagi bog‘liqlikning o‘zgarish sabablarini aniqlash imkonini beradi;

- O‘zbekiston amaliyotida bazaviy inflyatsiya ko‘rsatkichidan foydalanish ob’ektiv zaruriyat bo‘lib, nomonetar inflyatsion omillarning inflyatsiya darajasiga ta’sirini baholash imkonini beradi;

- inflyatsiya sur’atlarining o‘shishi bilan uning pullar taklifiga bog‘liqlik darajasi oshadi, shu sababli, Markaziy bankning mustaqilligi ta’minlangan bo‘lishi va pul agregatlarini monitoring qilish amaliyoti takomillashgan bo‘lishi lozim;

- O‘zbekiston Respublikasi fuqarolarining ish haqi va xorijiy mamlakatlardan jo‘natayotgan pul o‘tkazmalari miqdori o‘shishining tovarlar va xizmatlar baholarining o‘shishiga nisbatan kuchli ta’sirining yuzaga kelganligi respublikamizda G.Brover va N. Eriksonning inflyatsiyaning xarajatli modelidan foydalanishning maqsadga muvofiqligini belgilaydi. Faqat ushbu modeldagi ish haqi ko‘rsatkichi o‘rniga aholining pullik daromadlari ko‘rsatkichini qo‘yish zarur;

---

<sup>52</sup> Чепель С. Монетарные и немонетарные факторы инфляционных процессов в Узбекистане // материалы международной научно-практической конференции, Московский Гуманитарно-экономический институт. – Москва, 2007. - С. 57.

– respublikamizda tabiiy monopoliyalar mahsulotlari, xizmatlari baholari o‘shining inflyatsiyaga ta’siriga barham berish maqsadida elektr energiyasi, gaz va temir yo‘lda yuk tashish bo‘yicha baholar indeksini sanoat korxonalari xarajatlarining umumiy hajmida har uchala turdagi xarajatlarning salmog‘ini hisobga olgan holda tortilgan darajasiga asoslangan integral ko‘rsatkich ishlab chiqish va mazkur mahsulotlar, xizmatlar bahosini davlat darajasida tartibga solish ana shu integral ko‘rsatkichga asoslangan holda amalga oshirilishi zarur;

– mamlakatimiz fuqarolarining xorijdan kelayotgan pul o‘tkazmalarining inflyatsiyaga nisbatan yuzaga kelayotgan salbiy ta’siriga barham berish maqsadida O‘zbekiston Respublikasi Markaziy bankining qayta moliyalash siyosatini takomillashtirish orqali bank kreditlarining foiz stavkalarini pasaytirishga erishish asosida iqtisodiy faollikni rag‘batlantirish zarur<sup>53</sup>.

Inflyatsiyaning barqaror darajasining ta’minlanganligi tijorat banklarining kreditlash salohiyatiga ijobiy ta’sir ko‘rsatadi. Buning sababi shundaki, inflyatsiya darajasi tijorat banklari kreditlarining real qiymatining pasayishiga olib keladi. Bundan tashqari inflyatsion jarayonlarning chuqurlashishi aholining pullik jamg‘armalari va korxonalarning joriy hisob raqamlaridagi vaqtinchalik bo‘sh pul mablag‘larining miqdorini kamayishiga olib keladi. Bu esa, o‘z navbatida tijorat banklarda depozitlar taklifining kamayishiga olib keladi.

Respublikamizda inflyatsiyaning o‘shida tabiiy monopoliyalar mahsulotlari va xizmatlari baholarining o‘shishi muhim o‘rin tutmoqda. Masalan, “Kimyosanoat” Davlat aksiyadorlik jamiyati tomonidan ishlab chiqarilayotgan mineral o‘g‘itlar bahosining muttasil oshib borayotganligi tufayli, 2008 yil yakuniga kelib, fermer xo‘jaliklari xarajatlari hajmida mineral o‘g‘itlarning xarajatlari 22 foizga yetdi. “O‘zbekiston temir yo‘llari” Davlat aksiyadorlik temir

---

<sup>53</sup> Бобакулов Т.И. Ўзбекистон Республикасида миллий валюта курсининг барқарорлигини таъминлаш борасидаги муаммолар ва уларни ҳал қилиш йўллари. И.ф.д. илм. дар. ол. учун ёз. дисс. – Тошкент: Банк-молия академияси, 2008. – Б. 97-98.

yoʻl kompaniyasi tomonidan yuklarni tashish tariflari 2016 yilda 2015 yilga nisbatan 20,0 foizga oshdi<sup>54</sup>.

Xalqaro amaliyotda inflyatsiyaning moʻtadil darajasini taʼminlash masalasi dolzarb masalalardan biri hisoblanadi. Koʻpchilik iqtisodchi olimlar inflyatsiyaning yillik darajasi 3 foizdan oshmasa, bu normal inflyatsiya deb hisoblashadi. Lekin, Yevropa Markaziy banki inflyatsiyaning yillik darajasi 2 foizdan oshmasagina, bu normal inflyatsiyadir deb hisoblaydi. Shuning uchun Yevrozonaga kirish shartlaridan biri daʼvogar mamlakatda inflyatsiyaning yillik darajasini 2 foizdan oshmasligi hisoblanadi.

2014-2016 yillarda banklar kredit quyilmalarining oʻsish surʼatlari yuqori boʻlganligi quyidagi sabablar bilan izohlanadi:

1. 2014 yilda Markaziy bankning majburiy zaxira stavkasi 2 foizli punktga pasaytirildi va 13 % qilib belgilandi. Buning natijasida banklarning likvidlik darajasi oshdi va depozit bazasi mustaxkamlandi.

2. 2015 yilda qabul qilingan Inqirozga qarshi choralar dasturida banklarning kapitallashuv darajasini oshirilishiga alohida eʼtibor qaratildi. Natijada, 2016 yil mobaynida Respublikamizning 6 ta yirik tijorat bankining ustav kapitaliga 460,5 mlrd. soʻmlik mablagʻlar yoʻnaltirildi.

3. Oʻzbekiston Respublikasi Prezidentining 2009 yil 28 iyulda qabul qilingan 1166 – sonli qaroriga muvofiq, banklar tomonidan 1 yildan ortiq muddatga jalb qilingan depozitlar boʻyicha majburiy zahira stavkalari tabaqalashtirildi:

a) Agar depozit 1 yildan 3 yilgacha muddatga jalb qilingan boʻlsa, u holda amaldagi majburiy zahira stavkasining 80 foizi;

b) Agar depozit 3 yildan ortiq muddatga jalb qilingan boʻlsa, u holda amaldagi majburiy zahira stavkasining 70 foizi darajasida zahira talabnomasi qoʻllaniladi.

---

<sup>54</sup> Основные показатели социально-экономического развития Республики Узбекистан за 2008 год. Статбюллетень Государственного комитета статистики. – Ташкент, 2009. – С. 36.

Inflyatsiyani yuzaga keltirayotgan omillar va unga qarshi respublikamizda qo'llanilayotgan chora-tadbirlarni tahlil qilish natijalariga asoslangan holda, fikrimizcha, inflyatsiyaga qarshi kurashning quyidagi yo'llaridan foydalanish hozirgi iqtisodiy sharoitda kutilgan samarani beradi.

1. Tabiiy monopoliyalar tizimiga kiruvchi korxonalarning inflyatsion jarayonlardagi faolligini hisobga olib, ularga nisbatan mehnat unumdorligi bilan o'rtacha ish haqi o'rtasidagi nisbatni belgilash lozim.

Mazkur korxonalarda o'rtacha ish haqining o'sishi mehnat unumdorligining o'sishidan yuqori bo'lmasligi lozim va ushbu jarayon davlat tomonidan nazorat ostiga olinishi lozim.

2. Tabiiy monopoliyalar mahsulotlari va xizmatlari tannarxini asosli shakllantirilayotganligi ustidan doimiy monitoring olib boruvchi davlat komissiyasi yoki maxsus davlat organi tashkil etilishi lozim.

Buning sababi shundaki, mazkur korxonalar mahsulotlari va xizmatlari baholarining o'sib borish tendensiyasiga ega ekanligi tufayli bir tomondan inflyatsiyaning kuchayishi yuz berayotgan bo'lsa, ikkinchi tomondan, respublikamizning barcha tarmoq korxonalari o'rtasidagi debitor-kreditor qarzdorlik hajmi ortmoqda. Fermer xo'jaliklari "Kimyosanoat" korxonalariga mineral o'g'itlarning pulini o'z vaqtida to'lay olmayotganligi sababli, "Kimyosanoat" ham "O'zbekneftgaz" Milliy xolding kompaniyasiga yetkazib berilayotgan gazning pulini to'lay olmayapdi. Chunki mineral o'g'itlar ishlab chiqaruvchi korxonalar gazga ishlaydi. Buning oqibatida tabiiy monopoliyalar boshqa korxonalar va tadbirkorlik sub'ektlariga yetkazib berilgan tovarlar va ko'rsatilgan xizmatlar haqini o'z vaqtida to'lab bera olmayotir. Shu sababli, fikrimizcha, tabiiy monopoliyalar mahsulotlari va xizmatlari tannarxining oshib borish sabablari o'rganilishi va ularning asossiz oshib borishi sabablari aniqlanishi lozim.

3. Respublikamizda yetishtirish yoki ishlab chiqarish imkoniyati bo'lgan tovarlarni chetdan import qilishni cheklash lozim. Buning natijasida mamlakatdan

chiqib ketayotgan xorijiy valyutalar miqdori kamayadi va ichki valyuta bozorimizda xorijiy valyutalar taklifi sezilarli darajada barqarorlashadi. Bu esa, o'z navbatida, inflyatsiya darajasini pasaytirishga xizmat qiladi.

Masalan, o'simlik yog'ini olaylik. Respublikamizda o'simlik yog'ini yetarli darajada ishlab chiqarish va sifatini oshirish uchun yetarli darajada moddiy va moliyaviy imkoniyatlar mavjud. Buning ustiga, "O'zyog'moytamakisanoat" ga "oltin aksiya" paketi joriy qilingan. Natijada davlat boshqaruvni o'z qo'lga olgan. Demak, yog'-moy mahsulotlarining bahosini asossiz ravishda oshishining oldini olish uchun davlatda ta'sirchan dastaklar mavjud.

O'simlik yog'ini import qilish qilishni cheklashda tarifsiz cheklovlar usulidan foydalanish mumkin. Bunda o'simlik yog'ini import qilish ta'qiqlab qo'yiladi.

4. O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining qayta moliyalash stavkasi va majburiy zaxira stavkasini o'zgartirmaslik lozim. Buning sababi shundaki, inflyatsiya darajasi nisbatan yuqori (7,4%), ikkinchidan, kredit quyilmalari yuqori o'sish sur'atlariga ega.

### **3-bob bo'yicha xulosa**

Yuqorida amalga oshirilgan tahlillarning natijalari ko'rsatdiki, Markaziy bank qayta moliyalash stavkasining yuqori darajada va o'zgarmasdan saqlab turilganligi (Masalan, Rossiyada Markaziy bankning qayta moliyalash stavkasi 2016 yilning mart oyidan boshlab 8,25% qilib belgilandi) hamda majburiy zaxira stavkasining yuqori (15%) ekanligi respublikamizda inflyatsiyani belgilangan prognoz ko'rsatkichlari doirasida saqlab turish imkoniyatini bermoqda. Bunday sharoitda qayta moliyalash stavkasi va majburiy zaxira stavkalarining pasaytirilishi tijorat banklarining kreditlariga bo'lgan talabning oshishiga olib keladi va inflyatsiyaning kuchayishiga xizmat qiladi. 2016 yilning 1 yanvar holatiga, O'zbekiston Respublikasi tijorat banklarining Markaziy bankdagi majburiy zaxira

schyotlaridagi mablagʻlarning miqdori 843,7 mlrd soʻmni tashkil qildi<sup>55</sup>. Bu esa, respublikamiz banklari kredit quyilmalariga nisbatan 9,8 foizni tashkil qiladi.

---

<sup>55</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банкнинг ҳисобот маълумотлари асосида муаллиф томонидан ҳисобланди.

## **Xulosa va takliflar**

Yuqorida ko‘rib o‘tkanimizdek, bozor iqtisodiyoti tizimidagi mamlakatlarda monetar siyosatni to‘g‘ri amalga oshirish avvalo shu mamlakat pul tizimining barqarorligiga erishilishiga va natijada esa umumiy iqtisodiy barqarorlik darajasiga sabab bo‘ladi. Ta’kidlab o‘tkanimizdek, davlatning monetar siyosati mohiyati jihatidan ham, maqsadi va vazifalari jihatidan ham turli davlatlarda farq qiladi. Har qanday davlatda ham monetar siyosatni boshqaruv paketi davlat qo‘lida bo‘lgan, ya’ni davlat banki hisoblanadigan markaziy banklar amalga oshiradi. Biz ko‘rib o‘tkanimizdek, deyarli barcha davlatlarda, shu jumladan, O‘zbekiston Respublikasida ham Markaziy bank to‘g‘risida Qonun qabul qilingan va unda Markaziy bankning maqsad va vazifalari belgilab berilgan. “O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki to‘g‘risida”gi Qonunda Markaziy bankning bosh maqsadi qilib milliy valyutaning barqarorligini ta’minlash belgilangan.

Markaziy bank pul barqarorligini ta’minlash uchun mamlakat pul tizimiga (mavjud foiz stavkalariga, valyuta kurslariga va boshqalarga) ta’sir etish uchun bir qancha tadbirlarni amalga oshiradi. Ushbu tadbirlar majmuasi Markaziy bankning monetar siyosati deyiladi.

Monetar siyosatning asosiy maqsadi milliy valyuta barqarorligini ta’minlash, valyuta kursi va foiz stavkalarini oqilona o‘rnatish asosida inflyatsiya sur’atlarini kamaytirish, kreditdan foydalanishning samaradorligini oshirish va iqtisodiyotning barqaror o‘rnatishini ta’minlashdan iboratdir.

Monetar siyosat bevosita va bilvosita usullar bilan amalga oshirilishi mumkin. Bevosita usullar asosan ma’muriy usullar hisoblanib, unda Markaziy bank mamlakatda banklar faoliyatini tegishli miqdor va sifat ko‘rsatkichlariga limitlar o‘rnatadi, aksincha bilvosita, ya’ni iqtisodiy usullarda esa kredit institutlari likvidligi orqali iqtisodiyotga ta’sir o‘tkazadi. Bozor iqtisodiyotiga asoslangan mamlakatlar uchun ko‘proq bilvosita usullardan keng foydalaniladi.

Monetar siyosatning bilvosta usullardan foydalanish ma'lum dastaklar orqali amalga oshiriladi. Jahon markaziy banklari amaliyotida eng ko'p qo'llaniladigan monetar siyosat dastaklariga quyidagilar kiradi:

- Diskont (hisob) va garov siyosati;
- Majburiy zahiralar siyosati;
- Ochiq bozor siyosati;
- Valyuta siyosati;
- Targetlash.

O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki mustaqil pul-kredit siyosati yuritish imkoniyatiga ega bo'lgan bankdir va u faqat parlament organigagina hisobot beradi.

Markaziy bank monetar siyosat bo'yicha o'z faoliyatini har yili qabul qilinadigan ushbu siyosatning asosiy yo'nalishlari doirasida olib boradi. Ushbu yo'nalishlarda bir yil muddat uchun belgilanayotgan zarur chora-tadbirlar aniqlab olinadi.

O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki milliy valyuta birligi hisoblangan "so'm"ni muomalaga kiritilgan dastlabki yillardanoq uning barqarorligini ta'minlash maqsadida tegishli monetar siyosat instrumentlaridan keng foydalana boshladi.

Tahlillar shuni ko'rsatadiki, Markaziy bankning qayta moliyalashtirish stavkasi o'tgan yillar mobaynida eng ko'p qo'llanilgan instrument hisoblanadi. Qayta moliyalashtirish stavkasidan Markaziy bank inflyatsiyaga qarshi kurashdagi eng asosiy vosita sifatida foydalanib kelmoqda. Milliy valyuta kiritilgan paytdan boshlab to hozirgi davrgacha Markaziy bank qayta moliyalashtirish stavkasini yiliga bir necha marta o'zgartirganini kuzatish mumkin. Biroq shuni ta'kidlash kerakki, dastlabki yillari qayta moliyalashtirish stavkasi darajasi ancha yuqori bo'lgan bo'lsada, u pasayish tendensiyasiga ega bo'lib kelmoqda.

Inflyatsiyaga qarshi kurashda qo'llanilayotgan yana bir muhim instrument Markaziy bankning majburiy zaxira talablari bo'lib, ushbu dastakdan 1992 yildan beri foydalanib kelinmoqda. Majburiy zahira talablari ham xuddi qayta moliyalashtirish stavkasi kabi yillar bo'yicha pasayish tendensiyasiga ega bo'ldi. Xususan, 1993 yildan tijorat banklari talab qilib olinguncha va 3 yildan ortiq bo'lmagan muddatli depozitlarning 30 foizini Markaziy bankka zaxira sifatida o'tkazishi shart bo'lgan bo'lsa, 2005 yil fevralidan e'tiboran esa, ushbu majburiyat 15 foizga tushirildi. Albatta, ushbu siyosat tijorat banklari kredit resurslarini ko'payishiga va iqtisodiyotni kreditlash hajmini oshishiga sabab bo'ladi.

2016 yilda pul massasining maqsadli parametrlaridan kelib chiqqan holda, tijorat banklari tomonidan uzoq muddatli depozitlar jalb qilinishini yanada rag'batlantirish maqsadida, majburiy rezervlar normasi, yuridik shaxslarning muddati 1 yilgacha bo'lgan depozitlari uchun - 15 foiz, 1 yildan 3 yilgacha bo'lgan depozitlari uchun - 12 foiz, 3 yildan ortiq bo'lgan depozitlari uchun - 10,5 foiz miqdorida o'zgartirilmasdan qoldirildi.

Pul massasini tartibga solishda Markaziy bankning ochiq bozordagi operatsiyalari instrumenti ham muhimdir. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki ochiq bozorda asosan davlat qisqa muddatli obligatsiyalari va o'z obligatsiyalaridan foydalanadi.

Tadqiqot ishini yozish davomida quyidagi takliflarni ishlab chiqdim:

1. Mamlakatimizda kapital bozorining to'liq shakllanmaganligi va uzoq muddatli vositalarning taqchilligi Markaziy bankning ochiq bozordagi operatsiyalarini rivojlantirishga to'sqinlik qilmoqda. Ushbu muammolarni hal etish maqsadida Hukumatning qisqa va o'rta muddatli qimmatli qog'ozlari hamda Markaziy bankning obligatsiyalari emissiya hajmini oshirish lozim va ularga to'lanadigan foiz stavkalarini qayta moliyalashtirish stavkasi miqdoridan (12 foizdan) kam bo'lmagan darajada bo'lishligi maqsadga muvofiqdir. Bugungi kunda ularga 6 foiz, ya'ni qayta moliyalashtirish stavkasidan 2 ki marta kam to'lanmoqda, bu esa tijorat banklarini moliyaviy manfaatlariga ziddir.

2. Ikkilamchi bozorni shakllantirish va rivojlantirish maqsadida bilvosita vositalarning yangi turlarini, jumladan lombard va overdraft mexanizmlari, valyuta SVOPlarini joriy qilish, overnayt kreditlari hajmini, RYePO hamda qayta RYePO operatsiyalarini kengaytirish zarur. Bu esa Markaziy bankka muomaladagi ortiqcha likvidlilikni va pul massasini samarali tartibga solish asosida monetar siyosat samaradorligini oshirish imkonini beradi.

3. Jahon amaliyotida naqd pullarga bo'lgan talabning qisqarib borish tendensiyasi kuzatilmoqda, faqat Yaponiya davlatidan tashqarilarida. MDH davlatlarida, jumladan respublikamizda ham plastik kartochkalar vositasidagi to'lovlar hajmining kichikligi, pullik cheklar orqali to'lash tizimining rivojlanmaganligi va boshqa omillar ushbu talabning yuqoriligini saqlab qolmoqda. Mazkur muammoni milliy ishlab chiqarishni, xususan xalq iste'moli mollari hajmini oshirish, plastik kartochkalar vositasidagi to'lovlarni soliqlar, kommunal to'lovlar, tibbiy xizmatlar kabi turli to'lovlarga qo'llash orqali hal etish mumkin. Ammo shuni unitmaslik zarurki naqd pullarni muomalada Yaponiya kabi davlatlarda juda yuqori saqlanishi, ya'ni 22 foiz bo'lishi bir tomondan aholi milliy ananalarini inobatga olsa, ikkinchi tarafdin aholi iste'molini rag'batlantirishni ham o'nitmaslik zarur. Bizda boshqa davlatlardan ularoq aholini asosiy kunlik iste'mol ehtiyoji bozorlar orqali qondirilayotganligini o'nitmaslik zarur.

4. Mamlakatimizda naqd pul va naqd pulsiz xisob-kitoblar o'rtasidagi farq hamon saqlanib qolmoqda. Bunda asosan, tadbirkorlar tomonidan noqonuniy yo'llar orqali import tovarlarining olib kirilishi, xalq iste'moli mollari ishlab chiqarish hajmining talab darajasida emasligi, chakana savdo aylanmasida norasmiy savdo ulushining ko'pligi va jismoniy shaxslardan olinadigan daromad solig'ining MDH davlatlariga nisbatan yuqoriligi sabab bo'lib, u soliqlardan qochishga, yashirin iqtisodiyotning rivojlanishiga qulay shart-sharoitlar yaratmoqda. Mavjud muammolarni bartaraf etish uchun Iqtisodiyot vazirligi, Moliya vazirligi va Markaziy bank ushbu hisob-kitoblarni bosqichma-bosqich unifikatsiya qilish chora-tadbirlarini ishlab chiqish lozim. Jumladan, mijozlarning

birinchi talabi bo'yicha banklardan naqd pullar olishini ta'minlash, jismoniy shaxslardan olinadigan daromad solig'ining progressiv stavkasini Rossiya davlatidagi singari yagona 13 foiz stavkasiga tushirish zarur.

5. Hozirgi paytda o'tish iqtisodiyotidagi mamlakatlar, jumladan, O'zbekiston ham o'z monetar siyosatini ko'proq narxlar barqarorligini ta'minlashga yo'naltirmoqda. Bu esa pul agregatlaridan oraliq maqsad sifatida foydalanishdan inflyatsiya ko'rsatkichlariga o'tishni taqozo qiladi. Respublikamizda Markaziy bank mustaqilligining oshayotganligi va iqtisodiyotda yaratilgan qulay shart-sharoitlar inflyatsiyaning maqsadli ko'rsatkichlarini (inflation targeting) amaliyotga qo'llash imkonini beradi. Kelgusida iqtisodiyot, bank, moliya tizimi hamda moliya bozorlarining rivojlanishi va yanada erkinlashtirilishi asosida Markaziy bank ushbu usuldan foydalanishi zarur. Buning uchun inflyatsiyaga ta'sir qiluvchi nomonetar omillarni maksimal darajada kamaytirilishiga erishish lozim. Xususan, tartibga solinadigan narxlar, jumladan elektr energiya, kommunal to'lovlar, yoqilg'i, transport tariflari borasida tuzilmaviy islohotlar amalga oshirilishi taqozo qilinadi. Chunki, so'nggi yillarda inflyatsiyaga nomonetar omillarning ta'siri 70 foizdan yuqorini tashkil etmoqda. Monetar omillarning inflyatsiyaga maksimal darajada ta'siriga erishilganidan so'ng Markaziy bank uni to'liq nazorat qilish va belgilangan darajada bo'lishini ta'minlash imkoniga ega bo'ladi.

## **FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR RO'YXATI**

### **I. Normativ-huquqiy hujjatlar va metodologik ahamiyatga molik nashrlar**

1. O'zbekiston Respublikasi Konstitutsiyasi.– T.:O'zbekiston, 2015.- 40 b.
2. O'zbekiston Respublikasining Konstitutsiyasi. T.: Adolat, 1999.
3. O'zbekiston Respublikasining Fuqarolik kodeksi. T.: Adolat, 1999.
4. O'zbekiston Respublikasining «Markaziy banki to'g'risida»gi Qonuni. - T.: Sharq, 1995.
5. O'zbekiston Respublikasi «Banklar va bank faoliyati to'grisida»gi. Qonuni. - T.: Sharq, 1996.
6. O'zbekiston Respublikasining «Garov to'g'risida»gi Qonuni, 1998 yil 1 may
7. O'zbekiston Respublikasi “Valyutani tartibga solish to'g'risida”gi qonunning yangi tahriri. T.: “Xalq so'zi” gazetasi, 2003 yil 11 dekabr.
8. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining “Valyuta siyosatini liberallashtirish bo'yicha birinchi navbatdagi chora-tadbirlar to'g'risida”gi Farmoni “Xalq so'zi” gazetasi № 176-son, 2017 yil 5 sentabr;
9. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining “O'zbekiston Respublikasi tashqi iqtisodiy faoliyatini yanada tartibga solish chora-tadbirlari to'g'risida”gi Qarori 2017 yil 12 sentabr;
10. O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining 1998 yil 2 noyabrda tasdiqlangan 422-sonli “Bir qarzdor yoki o'zaro daxldor bo'lgan qarzdorlar guruhiga to'g'ri keluvchi tavakkalchilikning eng yuqori darajasi to'g'risida”gi Nizom

11. O‘zbekiston Respublikasi Markaziy bankining 1998 yil 2 dekabrda  
“Tijorat banklarining kreditlari bo‘yicha foizlarni o‘stirmaslik siyosati to‘g‘risida”gi  
Nizom

12. O‘zbekiston Respublikasi Markaziy bankining 1998 yil 2 dekabrda  
“Tijorat banklari likvidligini boshqarishga bo‘lgan talablar to‘g‘risida”gi Nizom

13. O‘zbekiston Respublikasi Markaziy bankining 2000 yil 22 fevralda 432-  
sonli “O‘zbekiston Respublikasi banklarida kredit hujjatlarini yuritish tartibi  
to‘g‘risida”gi Nizom

14. O‘zbekiston Respublikasi Markaziy bankining 2000 yil 26 aprelda 420-  
sonli “Tijorat banklari kapitalining yetarliligiga qo‘yiladigan talablar to‘g‘risida”gi  
Nizom

15. O‘zbekiston Respublikasi Markaziy bankining 1999 yil 11 fevralda 632-  
sonli «Tijorat banklari tomonidan aktivlar sifatini tasniflash, ular bo‘yicha yuzaga  
kelishi mumkin bo‘lgan yo‘qotishlar o‘rnini qoplash uchun tashkil etiladigan  
zahiralarni shakllantirish va ulardan foydalanish Tartibi».

16. O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki boshqaruvi tomonidan 2005 yil  
28 mayda tasdiqlangan 610-sonli Qarori bilan tasdiqlangan “Ochiq valyuta  
pozitsiyasini o‘tkazish Qoidasi”

17. Mirziyoev Sh.M. Erkin va farovon, demokratik O‘zbekiston davlatini  
birgalikda barpo etamiz. - Toshkent: «O‘zbekiston» NMIU, 2016. -56 b.

18. Mirziyoev Sh.M. Tanqidiy tahlil, qat’iy tartib-intizom va shaxsiy  
javobgarlik – har bir rahbar faoliyatining kundalik qoidasi bo‘lishi kerak. -  
Toshkent: «O‘zbekiston», 2017. - 104 b.

19. Mirziyoev Sh.M. Qonun ustuvorligi va inson manfaatlarini ta’minlash-yurt  
taraqqiyoti va halqfarovonligining garovi. - Toshkent: «O‘zbekiston», NMIU, 2017.  
- 48 b.

20. Mirziyoev Sh.M. Buyuk kelajagimizni mard va olijanob halqimiz bilan birga quramiz. - Toshkent: «O'zbekiston», NMIU, 2017. - 488 b.

21. Karimov I.A. Barcha reja va dasturlarimiz vatanimiz taraqqiyotini yuksaltirish, xalqimiz farovonligini oshirishga xizmat qiladi. // Xalq so'zi, 2011 yil 22 yanvar.

22. Karimov I.A. Mamlakatimizni modernizatsiya qilish yo'lini izchil davom ettirish – taraqqiyotimizning muhim omilidir. // Xalq so'zi, 2010 yil, 8 dekabr.

23. Karimov I.A. Mamlakatimizda demokratik islohotlarni yanada chuqurlashtirish va fuqarolik jamiyatini rivojlantirish konsepsiyasi. // Xalq so'zi, 2010 yil 13 noyabr.

24. Karimov I.A. Jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozi, O'zbekiston sharoitida uni bartaraf etishning yo'llari va choralari / I.A.Karimov. – T: O'zbekiston, 2009. – 56 b.

25. Karimov I.A. Inson manfaatlari ustuvorligini ta'minlash-barcha islohot va o'zgarishlarimizning bosh maqsadidir“. // Xalq so'zi, 2008 yil 9 fevral

26. Karimov I.A. O'zbekiston –bozor munosabatlariga o'tishining o'ziga xos yo'li.-T.: O'zbekiston, 1993.-128 b.

27. Karimov I.A. Iqtisodiy islohot: mas'uliyatli bosqich.-T.: O'zbekiston, 1994.-44 b.

28. И.А. Каримов Ўзбекистон XXI аср бўсағасида: хавсизликка таҳдид, барқарорлик шартлари ва тараққиёт кафолатлари. Т. 1997. 298-бет.

29. Ўзбекистон Республикаси Биринчи Президенти И.А. Каримовнинг 2016 йил 15 январда Вазирлар Маҳкамасининг кенгайтирилган мажлисида «Бош мақсадимиз — мавжуд қийинчиликларга қарамасдан, олиб бораётган ислохотларни, иқтисодиётимизда таркибий

## **II. Monografiya, ilmiy maqola, patent, ilmiy to'plamlar**

30. Ivatov I. Xususiy tadbirkorlik va marketing//J. O'zbekiston qishloq xo'jaligi. 2001. 6-son. B.19-21.

31. Исаджанов А. Конкурентоспособность национальной экономики: мировой опыт и современные тенденции развития. - Экономический вестник Узбекистана, №6, 1999, с.2-3.

32. Aleksandrov V. Stoimost mirovogo rynka M&A zametno vyroslo // Sliyaniya i poglosheniya. 1-2 (95-96). 2011. 66 bet.

33. Radigin A. Soch. sit. 23-45 betlar; Petrova V. Luchshe menshe, da luchshe // Sliyaniya i poglosheniya. № 10 (80). 2009. 29-35 betlar.

34. Radigin A.D., Entov R.M. Sliyaniya i poglosheniya v korporativnom sektore: osnovnye podkhody, osobennosti Rossii i zadachi regulirovaniya. M., 2010, 26 bet.

35. Veselova A.N., REA im. G.V. Plexanova, Moskva, "Sliyaniya i poglosheniya kak forma razvitiya mejdunarodnogo biznesa: Rossiyskaya i zarubejnaya praktika".

36. Referat, Mirovi tendensii sliyanij i pogloshenij v finansovom sektore, Moskva 2010.

37. Referat, «Analiz sdelok sliyanij i pogloshenij», Moskva, 2012.

38. Falina N.V., "Osobennosti mejdunarodnyx sliyanij i pogloshenij kompanij v sovremennyx usloviyax", 2011.

### **III. Foydalanilgan boshqa adabiyotlar**

39. Abdullayeva. Sh.Z. Bank risklari va kreditlash. T., «Moliya», 2002.

40. Balabanov I.T. Risk-menedjment.- M.: Finansy i Statistika, 1996.

41. Algin A.P. Risk i yego rol v obshchestvennoy jizni, - M.Mysl 1989

42. Batrakova L.G. "Analiz protsentnoy politiki kommercheskogo banka", Moskva "Logos", 2002.

43. Belyakov A.V. Bankovskiye riski: problemy ucheta, upravleniya i regulirovaniya. – M.: Izdatelskaya gruppa «BSD-press», 2003.

44. Blank I.A. «Upravleniye aktivov banka» M. 2002
45. Gryuning X.van, Brayovich Bratanovich S. “Analiz bankovskix riskov. Sistema otsenki korporativnogo upravleniya finansovym riskom”, Per.s. angl. d.e.n. K.R. Tagirbekova – M:Iz.”Ves mir», 2004g.
46. Lavrushin O.I. Upravleniye deyatelnostyu kommercheskogo banka (bankovskiy menedjment). M. Yurist, 2003
47. Menshikov I.S. «Finansovyy analiz tsennyykh bumag» M. 1998
48. Olshanny A.I. «Bankovskiye kreditovaniye» M, RDL 1997
49. Rouz Piter S. Bankovskiy menedjment. M.: Delo, 1995
50. Obzor Bazelskogo soglasheniya po kapitalu.- Bazel: BMR, 2003
51. Panova G.S. Kreditnaya politika kommercheskogo banka. M.: 1997
52. Salin V.N. Matematika-ekonomicheskoye metodologiya analiza riskovykh vidov straxovaniya. M. 1997
53. Sevruck V.G. Bankovskiye riski. – M.: Delo, 1994.
54. Stoyanova Ye.S. Finansovyy menedjment. M. 1993
55. Usoskin V.M. Sovremennyy kommercheskiy bank: upravleniye i operatsii. – M.: Vse dlya Vas
56. Shaxov V.V. Vvedeniye v straxovaniye ekonomicheskiiy aspekt. M. Finansy i statistika, 1994
57. Bankovskoye delo: Uchebnik dlya vuzov 2-e izd./ Pod Red G.Beloglazovoy, L. Krolivetskoy. – SPB.: 2009.- 400 s.

58. Mejdunarodnyy finansovyy ryнок : ucheb. Posobiye/ pod red. D-ra ekon. Nauk, prof. V.A. Slepova, d-ra ekon. Nauk, prof. Ye.A. Zvonovoy. –M.: Magistr, 2007. – 543 s.
59. [https://uz.wikipedia.org/wiki/Xalqaro\\_tashkilot/Xalqaro\\_valyuta\\_fondi](https://uz.wikipedia.org/wiki/Xalqaro_tashkilot/Xalqaro_valyuta_fondi)
60. <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/glance.htm>. Международный Валютный Фонд.
61. <http://www.gov.uz/ru/press/economics/15471>.
62. <http://www.lex.uz> Ўзбекистон Республикаси Қонун ҳужжатлари маълумотлари миллий базаси.
63. <http://www.cbu.uz>. Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг расмий веб-сайтидан олинган маълумотлар
64. <http://xs.uz/index.php/i-tisodijot/item/4534>. Халқ сўзи газетасининг расмий веб-сайтидан олинган маълумотлар.
65. <http://mineconomy.uz/uz/node/779>. Ўзбекистон Республикаси Иқтисодиёт вазирлигининг расмий веб-сайтидан олинган маълумотлар.
66. <http://www.worldbank.org/ru/country/uzbekistan>. Жаҳон банки расмий веб-сайтидан олинган маълумотлар.
67. <http://www.worldbank.org/ru/country/uzbekistan>. Жаҳон банки расмий веб-сайтидан олинган маълумотлар.
68. <http://www.mfer.uz/uz/international-cooperation/international-organizations/2244/>. Ўзбекистон Республикаси Ташқи иқтисодий алоқалар, инвестиция ва савдо вазирлигининг расмий веб-сайтидан олинган маълумотлар.
69. <http://mineconomy.uz/uz/node/779>. Ўзбекистон Республикаси Иқтисодиёт вазирлигининг расмий веб-сайтидан олинган маълумотлар.
70. <http://www.mfa.uz/ru/cooperation/international/92/>. Ўзбекистон Республикаси Ташқи ишлар вазирлигининг расмий веб-сайтидан олинган маълумотлар.

71. <http://www.mfer.uz/uz/international-cooperation/international-organizations/2244/>.
72. <http://www.worldbank.org/ru/country/uzbekistan>. Жаҳон банки расмий веб-сайтидан олинган маълумотлар.
73. <http://www.worldbank.org/ru/country/uzbekistan>. Жаҳон банки расмий веб-сайтининг Ўзбекистонга бағишланган саҳифасидан олинган маълумотлар.
74. <http://www.worldbank.org/ru>. Жаҳон банки расмий веб-сайтидан олинган маълумотлар.
75. Олий Кенгаш Ахборотномаси, 1992 й., 9-сон, 333-модда.
76. <http://www.lex.uz>. Ўзбекистон Республикаси Қонун ҳужжатлари маълумотлари миллий базаси.
77. [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org) – Жаҳон банкининг расмий маълумотлари асосида муаллиф томонидан расм шаклига келтирилди
78. [www.sciencedirect.com](http://www.sciencedirect.com)
79. FY16-20 country partnership framework for Uzbekistan-  
[www.worldbank.org](http://www.worldbank.org)
80. [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org) – Жаҳон банкининг расмий маълумотлари асосида муаллиф томонидан расм шаклига келтирилди