

**O‘ZBEKISTON RESPUBLIKASI OLIY VA O‘RTA MAXSUS TA’LIM
VAZIRLIGI
TOSHKENT DAVLAT IQTISODIYOT UNIVERSITETI**

Qo‘l yozma huquqida

UDK 336.74 (575.1)

Raximov Xasan Shukurjonovich

**O‘zbekiston iqtisodiyotida monetar siyosat va uni amalga oshirish
yo‘llarini takomillashtirish**

5A 230103 - Makroiqtisodiyot

**Magistr
akademik darajasini olish uchun yozilgan
dissertatsiya**

Ilmiy rahbar: i.f.d., prof. Mahmudov N.M.

Toshkent – 2015

MUNDARIJA

	KIRISH	3
I bob	BOZOR IQTISODIYOTI SHAROITIDA MONETAR SIYOSATNI AMALGA OSHIRISHNING NAZARIY VA AMALIY ASOSLARI	7
1.1.	Monetar siyosatning iqtisodiy mazmuni va mohiyati	7
1.2.	Monetar siyosatni amalga oshirishning maqsadi va vazifalari	16
1.3.	Monetar siyosatni amalga oshirishning me'yoriy-huquqiy asoslari	22
	Birinchi bob bo'yicha xulosalar	28
II bob	O'ZBEKISTON RESPUBLIKASIDA OLIB BORILAYOTGAN MONETAR SIYOSATNING IQTISODIY TAHLILI	30
2.1.	Milliy valuta barqarorligini ta'minlashda samarali valuta siyosatini amalga oshirishning roli va ahamiyati	30
2.2.	O'zbekiston iqtisodiyotini monetar siyosat orqali tartibga solish amaliyoti tahlili	38
2.3.	O'zbekistonda pul-kredit siyosatining iqtisodiy o'sishga ta'siri	45
	Ikkinchi bob bo'yicha xulosalar	58
III bob	O'ZBEKISTON RESPUBLIKASIDA MONETAR SIYOSATNI AMALGA OSHIRISH YO'LLARINI TAKOMILLASHTIRISH	60
3.1.	Xorijiy mamlakatlarning monetar siyosati tajribasi va ulardan O'zbekistonda foydalanish imkoniyatlari	60
3.2.	Iqtisodiyotni tartibga solishda monetar siyosatni amalga oshirishdagi mavjud asosiy muammolar va ularni hal etish yo'llari	70
3.3.	O'zbekiston Respublikasi monetar siyosatini takomillashtirish istiqbollari	75
	Uchinchi bob bo'yicha xulosalar	81
	XULOSA	82
	FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR RO'YXATI	85
	ILOVALAR	

KIRISH

Dissertatsiya mavzusining asoslanishi va uning dolzarbligi. Jahon amaliyotida deyarli barcha Markaziy banklar faoliyatining asosiy maqsadi milliy valuta barqarorligini ta'minlash va narxlar barqarorligiga erishish hisoblanadi. Markaziy bankning monetar siyosati nafaqat pul taklifi va foiz stavkalariga, balki iqtisodiy rivojlanishning umumiy darajasi ya'ni mamlaktimizdagi har bir fuqaroning turmush farovonligiga ta'sir ko'rsatadi.

Bugungi kunga kelib dunyo markaziy banklari, jumladan O'zbekiston Respublikasi Markaziy bank faoliyatining bosh mezoni-bu narxlar barqarorligi, inflyatsiyani nazorat qilish samaradorligidir. Hozirda ko'pchilik tomonidan umumiy qabul qilingan nuqtai nazar: narxlar barqarorligi, iqtisodiy o'sish va bandlikni ta'minlash uchun zaruriy shart-sharoitni ta'minlashdir. Agar mamlakatda yuqori inflyatsiya uzoq muddat davr davom etishi iqtisodiyot uchun salbiy oqibatlariga olib keladi.

Mamlakatimiz Prezidenti tomonidan Vazirlar Mahkamasining 2015-yil 17-yanvarda o'tkazilgan yig'ilishida ta'kidlaganidek, Markaziy bank, inflyatsiya va iqtisodiy o'sishning maqsadli parametrlaridan kelib chiqqan holda, pul taklifi hajmini maqbullashtirish maqsadida pul-kredit siyosatining bozor instrumenlaridan faol foydalanib, bank tizimi likvidligini tartibga solish va foiz stavkalari barqarorligini ta'minlashga qaratilishi lozimligi mamlakat iqtisodiyotining yuqori sur'atlarda o'sishi barcha mavjud imkoniyatlarning safarbar qilinayotganligi hamda o'zini oqlagan islohotlar strategiyasining izchil davom ettirilayotganligi hisobiga ta'minlanmoqda"¹

So'nggi yillarda prezidentimiz tomonidan bank tizimiga katta e'tibor qaratilayotganligi, shuningdek, tijorat banklari kapitallashuvini yanada jadallashtirish borasidagi farmonlariga muvofiq qilinayotgan say-harakatlar natijasida korxona va tashkilotlar tomonidan investitsiyalarga bo'lgan talabning ma'lum darajada o'sishiga erishildi.

¹ Karimov I.A. 2015-yilda iqtisodiyotimizda tub tarkibiy o'zgarishlarni amalga oshirish, modernizatsiya va diversifikatsiya jarayonlarini izchil davom ettirish hisobidan xususiy mulk va xususiy tadbirkorlikka keng yo'l ochib berish-ustuvor vazifamizdir // Xalq so'zi, 17-yanvar 2015-yil

Yuqoridagilardan kelib chiqqan holda, respublikamizda Markaziy bankning monetar siyosatini takomillashtirishga qaratilgan ilmiy va amaliy tavsiyalar ishlab chiqilishining zarurligi, hamda mazkur holat iqtisodiy adabiyotlarda chuqur o'rganilishi, ushbu ilmiy ishni tanlanishiga asos bo'ldi.

Tadqiqot obyekti. O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining monetar siyosatini takomillashtirish sohasidagi faoliyati tadqiqotning obyekti hisoblanadi.

Tadqiqotning predmeti bo'lib, Markaziy bankning pul-kredit siyosati instrumentlarini takomillashtirish jarayonida sodir bo'ladigan moliya munosabatlari dissertatsion tadqiqotning predmetidir.

Tadqiqotning maqsadi. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki monetar siyosatini takomillashtirishga qaratilgan ilmiy taklif va amaliy tavsiyalarni ishlab chiqishdan iborat.

Tadqiqotning vazifalari. Dissertatsiya ishi oldiga qo'yilgan maqsadga erishish uchun quyidagi vazifalar belgilab olingan:

- pul-kredit siyosatini amalga oshirishning me'yoriy-huquqiy bazasini takomillashtirish yuzasidan tavsiyalarni shakllantirish;
- Markaziy bankning pul-kredit siyosati instrumentlaridan foydalanish holatini aniqlash;
- O'zbekistonda pul-kredit siyosatining iqtisodiy o'sishga ta'sirini aniqlash;
- xorijiy mamlaktlarning pul-kredit siyosati bo'yicha tajribasi va ulardan O'zbekistonda foydalanish imkoniyatlarini aniqlash;
- Iqtisodiyotni tartibga solishda monetar siyosatni amalga oshirishdagi mavjud asosiy muammolar va ularni hal etish yo'llari aniqlash;
- rivojlangan xorijiy mamlakatlarda Markaziy banklarining tajribalarini o'rganish asosida O'zbekiston Respublikasi monetar siyosatini takomillashtirishga qaratilgan ilmiy taklif va amaliy tavsiyalar ishlab chiqish.

Tadqiqotning ilmiy yangiligi quyidagi natijalarda namoyon bo'ladi:

- Monetar siyosatning ilmiy-nazariy asoslari o'rganilib, muallif munosabati bildirildi;

– Markaziy bankning monetar siyosati instrumentlaridan foydalanish holati ochib berildi;

– O‘zbekiston Respublikasi Markaziy bankining monetar siyosati amaliy ma’lumotlar asosida tahlil etildi, ularning iqtisodiy o‘lishga ta’siri aniqlandi va asoslab berildi;

– xorijiy mamlakatlarning pul-kredit siyosati bo‘yicha tajribasi va ularning o‘ziga xos xususiyatlari aniqlandi;

– O‘zbekiston Respublikasining Markaziy banki monetar siyosatini amalga oshirishdagi holati tadqiq etilib, undagi mavjud asosiy muammolar aniqlandi;

O‘zbekiston Respublikasining Markaziy banki monetar siyosatini takomillashtirishga qaratilgan ilmiy taklif va amaliy tavsiyalar ishlab chiqildi.

Tadqiqotning asosiy masalalari va farazlari. Mazkur magistrlik dissertatsiyasi ishida ishlab chiqilgan ilmiy taklif va amaliy tavsiyalarning amaliyotga tadbiiq etilishi O‘zbekiston Respublikasi Markaziy bankining samarali monetar siyosatini olib borishda hamda uni amalga oshirish yo‘llarini takomillashtirishga xizmat qiladi.

Mavzu bo‘yicha qisqacha adabiyotlar tahlili. Monetar siyosatning iqtisodiy mohiyati hamda uni amalga oshirishning nazariy va amaliy asoslari xorijlik iqtisodchi olimlar jumladan, D. Yum, I. Fisher, Moiseyev S², E. Dolan³, D. Keyns, Y. Tinbergen, D. Tobin, M. Fridmen, R. Lukas, T. Sardjent, R. Mandell, F. Kidlend, E. Preskott, B. Eychengrin, F. Mishkin⁴, G. Menk‘yu⁵, P. Krugman, B. Bernanke⁶, R. Shiller, Dj. Teylor, K. Rogoff, shuningdek taniqli rus iqtisodchilari A.V. Ulyukayev, G.G. Fetisov, O.I. Lavrushin, S.R. Maisyeyev, Xeyne Pol⁷, S.M. Drobishevskiy, P.V. Trunin, A. Kudrin, S. Dubinin kabi xorijlik olimlar tomonidan tadqiq etilgan va muhim ilmiy-amaliy xulosalar shakllantirilgan.

² Моисеев С. Р. Денежно-кредитная политика: теория и практика: учебное. Пособие. –М.: Московская финансово-промышленная академия, 2011. С. 561-562;

³ Долан Э. и др. Денги, банковское дело и денежно-кредитная политика: Пер. с англ. – Л., 1991. С. 12;

⁴ Мишкин Ф. Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков, 7-е изд. : Пер. с англ. – М.: ООО “И. Д. Вильямс”, 2006. С. 617-618;

⁵ Мэнкью Н. Г. Макроэкономика. Пер. с англ. –М.: Изд-во МГУ, 1994. С. 679;

⁶ Абель Э., Бернанке Б. Макроэкономика, 5-е изд.: Пер. сангл. –СПб.: Питер, 2012. С. 683;

⁷ Хейне Пол. Экономический образ мышления.: Пер. сангл. –М.: Изд-во “Дело”, 1992. С. 540;

Monetar siyosatni takomillashtirishning ayrim nazariy va amaliy jihatlari T.I. Boboqulov, R.T. Shomurodov A. Vahobov, D. G‘ozibekov, O. Olimjonov, O.Sh. Namozov, T. Malikov, Sh. Shodmonov, F. Mullajonov, N. Jumayevlarning ilmiy izlanishlarida o‘z ifodasini topgan. Jumladan, T.I. Boboqulovning ilmiy izlanishlarida so‘mning barqarorligi va to‘liq konvertatsiyalanishi masalalari,⁸ A. Vahobov valuta kursini hisoblash metodikalarini takomillashtirish, uning almashuv kursi dinamikasiga ta’sir etuvchi omillar, O.Sh. Namozov monetar siyosat maqsadlariga erishishning uzatish mexanizmi, monetar siyosat instrumentlari va uning o‘tish iqtisodiyoti mamlakatlarida o‘ziga xos xususiyatlari tahlil qilingan⁹. N. Jumayevning “O‘zbekistonda valuta munosabatlarini tartibga solish metodologiyasini takomillashtirish” mavzusidagi monografiyasida esa, so‘mning almashuv kursi tartibini tanlash, uning barqarorligiga nisbatan yuzga keladigan ayrim salbiy ta’sirlar va ularga barham berish yo‘llari o‘z ifodasini topgan.

Tadqiqotda qo‘llanilgan uslublarning qisqacha tavsifi. Dissertatsiyada guruhlash, tarkibiy tahlil, qiyosiy tahlil, tizimli yondashuv, ko‘rsatkichlar dinamikasi, iqtisodiy-statistik tahlil usuli kabi usullardan foydalanildi.

Tadqiqot natijalarining ilmiy va amaliy ahamiyati. Mazkur tadqiqotning ilmiy-amaliy ahamiyati shundan iboratki, unda tavsiya etilgan ilmiy taklif va amaliy tavsiyalardan O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki monetar siyosatini yanada takomillashtirish chora-tadbirlari tizimini ishlab chiqishda foydalanishi mumkin. Dissertasiya materiallaridan oliy o‘quv yurtlarida “Pul, kredit va banklar”, “Monetar siyosat”, “Bank ishi” fanlari o‘quv darsturlarini takomillashtirish va o‘qitish jarayonida foydalanish mumkin.

Magistrlik dissertasiyasining tarkibiy tuzilishi. Kirish, asosiy mazmunini ifodalovchi uchta bob, xulosa va takliflar, foydalanilgan adabiyotlar ro‘yxati va ilovalardan iborat.

⁸ Boboqulov T.I. O‘zbekiston Respublikasida milliy valyuta kursining barqarorligini ta’minlash borasidagi muammolar va ularni hal qilish yo‘llari. i.f.n ilm. dar. ol. uchun. yoz. diss. Avtoref.-Toshkent.:2008.-B.29-31.

⁹ Namozov O.Sh. Monetarnaya politika v perexodnoy ekonomiki: konseptual’niy podxodi i programmiy napravleniya. Diss. Na sois Uch.d.e.n.-Toshkent, 2011. S.32-34.

I bob. BOZOR IQTISODIYOTI SHAROITIDA MONETAR SIYOSATNI AMALGA OSHIRISHNING NAZARIY VA AMALIY ASOSLARI

1.1. Monetar siyosatning iqtisodiy mazmuni va mohiyati

Bozor iqtisodiyotining asosiy qoidasi shundan iboratki, davlat iqtisodiy barqarorlikni ta'minlash maqsadida turli xildagi moliyaviy-iqtisodiy siyosatlarni amalga oshiradi. Rivojlangan mamlakatlar tajribasi shuni ko'rsatadiki, davlat siyosatining asosiy ko'rinishlari monetar (pul-kredit) siyosat va fiskal sohalarida amalga oshiriladi.

Pul-kredit (monetar) siyosati – bu narxlar barqarorligi, aholining to'la bandligi va ishlab chiqarishning real hajmi o'sishini ta'minlash maqsadida muomaladagi pul miqdoriga ta'sir etuvchi davlatning iqtisodiy siyosatidir. Pul-kredit siyosatining iqtisodiy va tashkiliy asoslarini o'ziga xosligi uning obyektlari va subyektlarining xususiyatlari bilan belgilanadi. Pul-kredit siyosatining obyektlari pul bozoridagi talab va taklifdir. Pul-kredit siyosatining subyektlari deganda, eng avvalo Markaziy bank va u bilan o'zaro harakat qiluvchi, moliyaviy tizimning ishlashida qatnashuvchi banklar va boshqa pul-kredit boshqaruvi organlari tushuniladi.

Zamonaviy monetarizm nazariyasining asoschisi M.Fridmen va uning izdoshlari pul massasini pul-kredit instrumentlarining asosiy indikatorlari deb hisoblaydilar. Ularning fikriga ko'ra, pullarga bo'lgan talab funksiyasi xarajatlar funksiyasiga qaraganda ancha barqaror hisoblanadi. Shu sababli pul massasi pul-kredit instrumentlarining asosiy indikator sifatida qabul qilish maqsadga muvofiqdir.

Ma'lumki, pul-kredit instrumentlarining asosiy indikator asosan, ikki muhim xususiyatga ega bo'lishi lozimligi to'g'risida fikr iqtisodiy adabiyotlarda ko'p tarqalgan. Ya'ni birinchidan, indikator pul-kredit instrumentlarining ta'siri ostida bo'ladigan miqdor sifatidan aniq belgilab olingan bo'lishi kerak, Ikkinchidan, u hukumat iqtisodiy siyosati maqsadlari bilan uzviy bog'langan bo'lishi kerak.

Pul nazariyasi – iqtisodiy tizimga pulning ta’sirini o’rganuvchi iqtisodiy nazariyaning muhim bir sohasidir. Iqtisodiyotga pul-kredit siyosatining ta’sir etish mexanizmlarini o’rganish pul taklifini belgilovchi omillar tahlilini o’z ichiga oladi. Bu o’rganishning boshqa yana bir muhim bosqichi – pulga bo’lgan talab tahlilidir.

Zamonaviy bozor iqtisodiyotida pul taklifi bank tizimi (mamlakatning markaziy va tijorat banklari) tomonidan ta’minlanadi. Markaziy bank muomalaga turli qiymatdagi qog’oz pullar va tangalar chiqaradi. Tijorat banklari esa pul mablag’lari oqimini jamg’arma egalari qarz oluvchilarga yetkazuvchi moliyaviy vositachilardir. Agar tijorat banklar o’z mijozlariga qarz bersa pul massasi ko’payadi va aksincha mijozlar tijorat banklardan olgan qarzlarini qaytarishsa kamayadi. Pul taklifi deganda mamlakat iqtisodiyotida muomalada bo’lgan pul miqdori tushuniladi. Pul taklifi hajmini bilish (o’lchash) uchun quyidagi agregatlardan foydalaniladi:

- M_0 – bank tizimidan tashqari muomaladagi banknotalar va tangalar (naqd pullar);
- $M_1 = M_0 + \text{banklardagi talab qilib olguncha omonatlar}$;
- $M_2 = M_1 + \text{banklardagi o'rta muddatli omonatlar}$;
- $M_3 = M_2 + \text{banklardagi uzoq muddatli omonatlar}$.

Foydalaniladigan pul agregatlarining miqdori va tarkibi dunyo mamlakatlari bo’yicha farq qiladi. AQSH va Rossiyada pul taklifini hisoblash to’rtta, Yaponiya va Germaniyada uchta, Buyuk Britaniya va Fransiyada ikkita agregat bo’yicha olib boriladi.

Monetaristlar deb ataluvchi bir qator iqtisodchilar pul massasining o’sish sur’atlari o’zgarishi inflyatsiya va inqirozlarni keltirib chiqaruvchi yagona muhim sabab deb bilishadi. Jumladan, monetarizm asoschisi Milton Fridman fikriga ko’ra: “Pul-kredit siyosati qisqa muddatli davrda real iqtisodiyotga kuchli ta’sir ko’rsatadi. Ammo uzoq muddatli davrda pul taklifidagi o’zgarishlar eng avvalo narx darajasiga ta’sir etadi”¹⁰. Ularning fikrini isbotlash yoki inkor qilish mushkul,

¹⁰ Абель Э., Бернанке Б. Макроэкономика, 5-е изд.: Пер. сангл. –СПб.: Питер, 2012. С. 683.

chunki ularning o'zi nimani pul deb hisoblash masalasida to'liq kelishuvga erisholmayaptilar¹¹.

Pul miqdorini o'lchashda muammo shundan iboratki, zamonaviy iqtisodiyotda turli xil aktivlar bir vaqtning o'zida u yoki bu darajada pulning barcha uchta funktsiyasini (muomala vositasi, qiymat o'lchovi, jamg'arish vositasi) bajarishidir. Shuning uchun pulning o'zi va boshqa likvidli aktivlar o'rtasidan chegara tortishda aniq asoslarga ega emasmiz.

M1 to'lov vositasi sifatidagi pulning an'anaviy tarifiga eng yuqori darajada mos keluvchi aktiv hisoblanadi. M2 va M3 belgilangan muddatda qaytariladigan o'rta va uzoq muddatli omonatlarni ham o'z ichiga olganligi sababli, ulardan istalgan paytda foydalanish imkoni, faqatgina foiz ko'rinishdagi jarimalar to'lash hisobidan bo'lishi mumkin.

Pul massasi quyidagilarning o'zaro harakatlari bilan belgilanadi:

1. Markaziy bank – bank tizimini boshqaradi va pul-kredit siyosati uchun javobgarlikni o'z zimmasiga oladi.

2. Banklar (depazitar tashkilotlar) – aholi va tashkilotlarning omonatlarni qabul qiladi yoki ularga qarz beruvchi moliyaviy vositachilar: tijorat banklari, o'zaro jamg'arma banklar, kredit uyushmalari.

3. Aholi – alohida shaxs yoki firmaning banknota, tanga yoki banklardagi depozitlar shaklida pulga egalik qilishi.

Iqtisodiyotdagi pul massasi (M) aholi qo'lidagi naqd pullar (CU) va bank depozitlari (DEP) yig'indisiga teng:

$$M = CU + DEP. \quad (1.1)$$

Pul bazasi (BASE) bank tizimidan tashqari aholi qo'lidagi naqd pullar va bank zahiralar (RES = markaziy bankdagi banklar depozitlari + banklar omboridagi naqd pullar) yig'indisiga teng:

$$BASE = CU + RES. \quad (1.2)$$

¹¹ Хейне Пол. Экономический образ мышления.: Пер. сангл. –М.: Изд-во “Дело”, 1992. С. 540.

Markaziy bank pul bazasi miqdorini nazorat qiladi, ammo pul massasini to'g'ridan-to'g'ri boshqara olmaydi. Pul taklifi va pul bazasini qiyoslash uchun, avval pul taklifini (1.1-tenglama) pul bazasiga (1.2-tenglama) bo'lamiz:

$$M / \text{BASE} = (\text{CU} + \text{DEP}) / (\text{CU} + \text{RES}). \quad (1.3)$$

So'ngra 1.3- tenglamaning o'ng tarafidagi surat va mahrajni DEP ga bo'lamiz va kelib chiqadi:

$$M / \text{BASE} = [(\text{CU}/\text{DEP}) + 1] / [(\text{CU}/\text{DEP}) + (\text{RES}/\text{DEP})]. \quad (1.4)$$

1.4-tenglamaning o'ng qismi ikki ta muhim koeffitsientdan iborat. Birinchisi-bu depozitlash koeffitsienti (CU/DEP , yoki cu) bo'lib, u aholi qo'lidagi naqd pullar va banklardagi depozitlar o'rtasidagi o'zaro nisbatni ko'rsatadi. Naqd pullarning depozitlarga nisbati aholiga va kishilar naqd pul yoki omonat shaklida saqlashni istaydigan pul summasiga bog'liq. Aholi depozitlash koeffitsientini banklardan naqd pul olish hisobiga har istalgan darajaga ko'tarishi mumkin.

1.4-tenglamaning o'ng tarafidagi ikkinchi muhim koeffitsient zahirialash normasidir (RES/DEP , yoki res).

1.4-tenglamadagi CU/DEP o'rniga "cu" va RES/DEP o'rniga "res"ni qo'yamiz va 1.4-tenglamaning har ikkala tomonini "BASE"ga ko'paytiramiz:

$$M = \{(\text{cu}+1)/(\text{cu}+\text{res})\} \times \text{BASE}. \quad (1.5)$$

Pul massasining pul bazasiga munosabati aholi tomonidan tanlangan depozitlash koeffitsienti va banklar tanlagan zahirialash normasiga bog'liq. Pul multiplikatori– $(\text{cu}+1)/(\text{cu}+\text{res})$ 1 dan katta, agar res 1 dan kichik bo'lsa. Agar aholi qo'lida naqd pul bo'lmasa ($\text{cu}=0$), u holda pul multiplikatori = $1/\text{res}$. Zahira normasining oshishi pul multiplikatorini kamaytiradi.

Demak, pul massasi pul multiplikatori va pul bazasi bilan belgilanadi. Markaziy bank pul taklifi darajasini o'zgartirish uchun pul bazasi miqdorini yoki pul multiplikatorini o'zgartirishi shart.

Iqtisodiy nazariyaga ko'ra, pul-kredit siyosatining bosh maqsadi shunday bo'lishi kerakki, u eng yuqori darajada jamiyat manfaatlariga mos kelsin. Pul-kredit siyosatining eng so'nggi maqsad(lar)i qonunchilikda belgilanadi va jamoatchilikka tushuntirib beriladi.

1.1.1-jadval

Pul bazasi, pul multiplikatori va pul massasiga ta'sir etuvchi omillar

Omil	Pul bazasiga, BASE ta'sir	Pul multiplikatoriga, (cu+1)/(cu+res) ta'sir	Pul massasiga, M ta'sir
Zahira normasining oshishi, res Depozitlash koeffitsientining oshishi, cu	O'zgarishsiz	Kamayadi	Kamayadi
Zahira talabining oshishi	O'zgarishsiz	Kamayadi	Kamayadi
Ochiq bozordagi xaridlar	O'zgarishsiz	Kamayadi	Kamayadi
“Diskont oyna” orqali qarzdorlikning ortishi	Ko'payadi	O'zgarishsiz	Ko'payadi
Qayta moliyalashtirish stavkasining oshishi	Ko'payadi	O'zgarishsiz	Ko'payadi
	Kamayadi	O'zgarishsiz	Kamayadi

Manba: Абель Э., Бернанке Б. Макроэкономика. 5-е изд. –СПб.: Питер, 2012. С. 671.

Bugungi kunda rivojlanayotgan mamlakatlar va iqtisodiyoti o'tish davrida bo'lgan davlatlarning markaziy bank to'g'risidagi qonunlarida markaziy bankning bosh maqsadi – “milliy valutaning ichki va tashqi barqarorligi”: past inflyatsiya va barqaror valuta kursini ta'minlash hisoblanadi.

Biz yuqorida asosiy e'tiborni pul taklifi va uni belgilovchi omillar, shuningdek ularni shakllantirishda markaziy bankni rolini o'rganishga qaratdik.

Endi esa pulga bo'lgan talab nazariyalarining paydo bo'lishi va rivojlanishini ko'rib chiqamiz. Avvalo, XX asr boshlarida ishlab chiqilgan klassik nazariyalarni ko'ramiz. So'ngra pulga bo'lgan talabning keynscha nazariyalariga o'tamiz. Eng oxirida esa Milton Fridmanning zamonaviy miqdor nazariyasiga to'xtalamiz.

Monetar nazariyaning eng muhim masalasi – pulga bo'lgan talab hajmini foiz stavkalarining o'zgarishiga qanchalik bog'liqligidir. Pulga bo'lgan talabni shakllantirishda foiz stavkalarining roliga e'tibor qaratish zarur.

Pulning miqdor nazariyasi klassik maktab iqtisodchilari tomonidan ishlab chiqilgan va yalpi daromadning nominal hajmini belgilashga qaratilgan. Modomiki, ushbu nazariya doirasida yalpi daromadning muayyan hajmida aholi

qoʻlidagi pul miqdori ham oʻrganilar ekan, uni pulga boʻlgan talab nazariyasi deb ham hisoblash mumkin¹².

Klassik miqdor nazariyasining eng aniq tavsifi amerikalik iqtisodchi Irving Fisherning 1911-yilda chop etilgan “Pulning xarid qobiliyati” kitobida keltirilgan.

Foiz koʻrinishidagi miqdor nazariyasi tenglamasi quyidagicha:

$M (\% \text{ da}) \text{ oʻzgarishi} + V (\% \text{ da}) \text{ oʻzgarishi} = P (\% \text{ da}) \text{ oʻzgarishi} + Y (\% \text{ da}) \text{ oʻzgarishi}$

Tenglamadagi toʻrtta oʻzgaruvchining har birini koʻrib chiqamiz. Birinchi: pul miqdorining oʻzgarishi markaziy bank tomonidan tartibga solinadi. Ikkinchi: pulning aylanish tezligi oʻzgarishi pulga boʻlgan talabning oʻzgarishini aks ettiradi; Fisher qisqa muddatli davrda pulning aylanish tezligini doimiy deb qaragan, u holda pulning aylanish tezligining oʻzgarishi nolga teng. Uchinchi: narxlar darajasining oʻzgarishi inflyatsiya surtidir. Toʻrtinchi: ishlab chiqarilgan mahsulot miqdorining oʻzgarishi ishlab chiqarish omillarining xarajatlari oʻsishi va ilmiy-texnik taraqqiyot bilan bogʻliq; ishlab chiqarishning oʻsish suratin doimiy miqdor sifatida qabul qilamiz. Ushbu tahlil pul taklifining oʻsishi inflyatsiya suratin belgilashini koʻrsatyapti.

Koʻp yillar mobaynida Chikago universitetining professori va 1976-yil iqtisodiyot sohasida Nobel mukofotiga sazovor boʻlgan Milton Fridman bir paytlar aytgandi: “Inflyatsiya har doim va har yerda pul sohasining hodisasidir”. Darhaqiqat, pulning miqdor nazariyasi – pul miqdorining oʻsishi inflyatsiya suratin belgilovchi asosiy omil – ekanini tan olishga majbur qiladi¹³.

Endi esa Keynsning likvidlik afzalligi nazariyasiga toʻxtalamiz. Keyns aylanish tezligining doimiyliigi toʻgʻrisidagi klassik farazdan voz kechadi va foiz stavkalari rolini takidlab koʻrastuvchi pulga boʻlgan talab nazariyasini yaratdi. Uning pulga boʻlgan talab nazariyasi “Nima uchun aholi qoʻlida pullarni saqlab turadi?” degan savolga javob beradi. U pulga boʻlgan talab uchta sabab bilan belgilanadi deb qaraydi: transaksion, spekulativ va ehtiyotkorlik sababi.

¹² Мишкин Ф. Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков, 7-е изд. : Пер. с англ. – М.: ООО “И. Д. Вильямс”, 2006. С. 617-618.

¹³ Мэнкью Н. Г. Макроэкономика. Пер. с англ. – М.: Изд-во МГУ, 1994. С. 250.

Agar Keynsning nazariyasi, aholining pulni joriy hisob-kitoblar va koʻzda tutilmagan xarajatlar uchun saqlab turishi toʻgʻrisidagi xulosalar bilan chegaralanganda, u holda pulga boʻlgan talab faqatgina daromadlar hajmi bilangina belgilangan boʻlardi, bunda esa Keyns yondashuvi klassiklarnikidan uncha farq qilmagan boʻlardi. Ammo u pulni boylikni jamgʻarish vositasi sifatida ham koʻrib chiqdi va pulni saqlashning bu sababini spekulyativlik deb atadi.

Keyns boylikni saqlash vositasi sifatida foydalaniladigan aktivlarni ikki turga boʻldi: pul va obligatsiyalarga. Soʻngra “Nima uchun odamlar obligatsiya emas, balki pul shaklida boylikni saqlashni afzal koʻrishadi?” degan savolni qoʻydi.

Aktivlarga boʻlgan talab nazariyasiga koʻra, odamlar pul saqlashni afzal koʻrishadi, agar uning kutilayotgan daromadliligi obligatsiyanikidan koʻproq boʻlsa. Keyns pulning kutilayotgan daromadliligi nolga teng deb hisobladi, chunki uning zamonida (bugungidan farqli ravishda) aksariyat chek depozitlari boʻyicha foizlar toʻlanmas edi. Obligatsiyaning kutilayotgan daromadliligi ikkita qoʻshiluvchidan iborat: foiz toʻlovlari va kapitalning kutilayotgan oʻsishi.

Shuningdek, pulga boʻlgan talabni dastlabki ikki sababga koʻra daromadga proporsional deb hisoblab, Keyns spekulyativ sababga koʻra uni foiz savkalari darajasiga teskari bogʻliqligini asosladi. Qolaversa, pulga boʻlgan talabning keyns modelida aylanish tezligi doimiy emas, u foiz stavkalariga bevosita bogʻliqdir.

Shunday qilib, Keyns nazariyasi, nominal daromad asosan pul miqdorining oʻzgarishi bilan belgilanadi, deb xulosa qiluvchi klassiklarning miqdor nazariyasini shubxa ostiga qoʻydi.

1956-yilda Milton Fridman “Pulning miqdor nazariyasi: yangi variant” nomli mashhur maqolasini chop ettirdi. Bu ishida u tez-tez I. Fisherdan dalil keltirsada, uning pulga boʻlgan talab nazariyasi I. Fishernikiga qaraganda koʻproq M. Keynsning yondashuviga mos keladi¹⁴.

Fridman va Keynsning pulga boʻlgan talab nazariyalari oʻrtasida bir qator farqlar mavjud. Ulardan biri quyidagicha: pulga muqobil boʻlgan bir nechta

¹⁴ Мишкин Ф. Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков, 7-е изд. : Пер. с англ. – М.: ООО “И. Д. Вильямс”, 2006. С. 629.

aktivlar (obligatsiya, aktsiya va ne'matlar) ni ko'rib chiqib, Fridman iqtisodiyotni rivojlanishiga foiz stavkalari ta'sir qilishini e'tirof etdi. Keyns esa turli aktivlarning daromadliligi bir xil tarzda o'zgaradi deb hisoblab, puldan tashqari barcha moliyaviy aktivlarni bitta katta guruhga – obligatsiyalarga birlashtirdi.

Qolaversa, Fridman o'zining pulga talab nazariyasidagi ikkita o'ziga xoslikni ta'kidlab o'tdi. Birinchidan, u pulning daromadliligini doimiy deb hisoblamadi. Keyns nazariyasidan farqli ravishda, unga ko'ra foiz stavkasi – pulga bo'lgan talabni belgilovchi eng asosiy omil, Fridman nazariyasi foiz stavkasining o'zgarishi pulga bo'lgan talabga kuchsiz ta'sir etishini ko'zda tutadi. Fridmanning pulga talab funktsiyasini ikkinchi o'ziga xosligi – uning barqororligidir. Fridman Keynsdan farqli o'laroq pulga talab funktsiyasi uning hajmini aniq belgilashi, talabning tasodifiy tebranishlari sezilarli emasligini ta'kidlaydi.

Pulga bo'lgan talabning muqobil yondashuvlarini ko'rib chiqib, biz “bozor iqtisodiyotining ishlash mexanizmlarini tushunish uchun pulning rolini anglashdan muhimroq hech narsa yo‘q”¹⁵ ekanligi, pulga bo'lgan talab foiz stavkasi o'zgarishlariga ta'sirchanligi va pulga bo'lgan talab barqaror emasligiga yana bir bor ishonch hosil qilamiz.

Yuqorida biz pul-kredit siyosatining obyektlari – pul taklifi va pulga bo'lgan talabni tahlil qildik. Endigi vazifamiz esa pul-kredit siyosatining subyektlari faoliyatini ko'rib chiqishdan iborat.

Pul-kredit siyosatining samaradorligiga markaziy bank mustaqilligining ta'siri sohasida turli mutaxassislar tomonidan olib borilgan tadqiqotlar umuman o'xshash natijalarni berdi. Global darajada kuzatilayotgan tendentsiyalarni quyidagi tarzda tavsiflash mumkin:¹⁶

- Markaziy bank mustaqilligi bo'yicha rivojlangan mamlakatlar peshqadamlik qilmoqda. Ularning markaziy banklari rivojlanayotgan mamlakatlarnikiga nisbatan mustaqillikning yuqori darajasiga ega. Ayni damda har yerda markaziy bank mustaqilligi mustahkamlanib borayotganini qayd etish zarur. Barcha

¹⁵ Долан Э. и др. Денги, банковское дело и денежно-кредитная политика: Пер. с англ. – Л., 1991. С. 12.

¹⁶ Моисеев С. Р. Денежно-кредитная политика: теория и практика: учеб. Пособие. –М.: Московская финансово-промышленная академия, 2011. С. 561-562.

mamlakatlarda 2000-yillardagi markaziy bank mustaqilligi 1980-yillardagiga nisbatan yuqoriroq edi. Bugungi kunda rivojlanayotgan mamlakatlar markaziy bankning mustaqilligi bo'yicha rivojlangan mamlakatlarning 1980-yillardagi darajasidan o'tib ketmoqda.

- Markaziy banklarning aksariyat qismi pul-kredit siyosatining bosh maqsadi sifatida narxlar barqarorligini saqlashga ijtimoiy vakolat oldi. Bundan tashqari, markaziy banklar foiz stavkasini o'rnatishda mustaqil va ular hukumatni to'g'ridan-to'g'ri kreditlashga majbur emas.

- Moliyaviy sektor ustidan nazorat markaziy bankning majburiyatlari sohasida tobora kam uchramoqda. Rivojlangan mamlakatlarda markaziy banklar, odatda banklarni nazorat qilish va tartibga solish bilan shug'ullanmaydi. Bu soha uchun yo maxsus davlat agentliklari, yo megaregulyatorlar javobgardir. Rivojlanayotgan mamlakatlarda, aksincha moliyaviy sektor ustidan nazorat eng muhim vazifalardan biri bo'lib qolmoqda. Shunday qilib, rivojlanayotgan mamlakatlarda markaziy bank mustaqilligi ular oldida turgan vazifalarning ko'pligi tufayli kamroq.

- Valuta ittifoqlarida qatnashish markaziy bank mustaqilligini mustahkamlaydi. Yevrotizim (yevrozona), G'arbiyafrika davlatlarining Markaziy banki, Markaziyafrika davlatlarining Banki va Sharqiyafrika Markaziy banki kabi shunga o'xshash birlashmalarga misol bo'ladi. Rivojlanayotgan mamlakatlar guruhida valuta ittifoqida qatnashish samarali ta'sir ko'rsatadi, chunki u moliyaviy bozorlarning rivojlanishiga yordam beradi. Bu, o'z navbatida markaziy bank tomonidan hukumatni to'g'ridan-to'g'ri kreditlashni amalga oshirish uchun shart-sharoit yaratadi.

Shunday qilib, markaziy bank mustaqilligi indekslariga asoslangan empirik tadqiqotlar markaziy bank mustaqilligi darajasi va inflyatsiya surati o'rtasida teskari bog'liqlik mavjud ekanligini ko'rsatmoqda¹⁷. Agar markaziy banklarni ularning mustaqilligi bo'yicha tartiblab chiqilsa, inflyatsiyaning eng yaxshi

¹⁷ Трунин П., Князев Д. Независимость центральных банков стран СНГ и Восточной Европы // Экономическая политика. 2010. № 4. С. 176-188.

ko'rsatkichlari markaziy banklari eng yuqori darajada mustaqil bo'lgan mamlakatlarga to'g'ri keladi¹⁸.

Pul-kredit siyosatini garchand Markaziy bank amalga oshirsada, tijorat banklarining moliyaviy barqarorligi, kapitallashuvi darajasining yuqoriligi, resurs bazasining kengligi bu siyosatning muvaffaqiyatini belgilovchi omillardandir.

1.2. Monetar siyosatni amalga oshirishning maqsad va vazifalari

Pul-kredit siyosatini olib borishda markaziy bank o'zining muayyan maqsadlariga ega bo'ladi. Bu maqsadlarga erishish uchun u pul-kredit siyosatining instrumentlaridan foydalanadi. Muammo shundaki, markaziy bank o'z oldiga qo'ygan maqsadlariga erishish uchun o'zi bevosita nazorat qiladigan instrumenlardan qanday foydalanish kerakligida. Chunki eng so'nggi maqsadlar bilan instrumentlar orasida aniq prognoz qilib bo'lmaydigan bir qancha bosqichlar bor. Shuning uchun markaziy bank bevosita o'zi nazorat qilolmaydigan, ammo o'zi intiladigan maqsadlarga eng yaqin makroiqtisodiy o'zgaruvchilar – oraliq mo'ljallarni belgilaydi.

Monetar siyosatning asosiy maqsadi milliy valuta barqarorligini ta'minlash, valuta kursi va foiz stavkalarini oqilona o'rnatish asosida inflyatsiya sur'atlarini kamaytirish, kreditdan foydalanishning samaradorligini oshirish va iqtisodiyotning barqaror o'sishini ta'minlashdan iborat.

Monetar siyosat ikki yo'nalishda olib borilishi lozim. Birinchi yo'nalish kredit ekspansiyasi bo'lib bu siyosat pul-kredit emissiyasini rag'batlantirish yo'li bilan olib boriladi, ya'ni ishlab chiqarish sur'atlari tushib ketgan holda konyunkturada rivojlanishga erishish mumkin. Ikkinchi yo'nalish-kredit restriksiya siyosati bo'lib, u iqtisodiy o'sish davrida pul-kredit emissiyasining qisqarishiga asoslanadi.

Monetar siyosatning asosiy maqsadidan kelib chiqib oraliq va pirovard maqsadlarni ajratish mumkin. Monetar siyosat konsepsiyasining yakuniy hamda oraliq maqsad va vazifalarini 1.2.3-jadvalda ko'rishimiz mumkin.

¹⁸ Мишкин Ф. Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков, 7-е изд. : Пер. с англ. – М.: ООО "И. Д. Вильямс", 2006. С. 437.

1.2.3-jadval

Monetar siyosat konsepsiyasining yakuniy hamda oraliq maqsadlari

Monetar siyosat yo'nalishi	Pirovard maqsadlar		Oraliqmaqsadlar	
	Ko'rsatkich Indikator	Muassasa Sektori	Ko'rsatkich indikator	Muassasa sektori
Inflyatsiyani pasayishi	Inflyatsiya sur'atlari	Umuman iqtisod	Yalpi pul massasi	Umuman iqtisod
Balansga keltirilgan to'lov balansi	Ayirboshlash kursi	Tashqi Sector	-Haqiqiy ayirboshlash kursi; -Davlat zaxiralari;	-pul-kredit hukumatlar; -bank tizimi;
Moliya tizimi rivojlanishi va barqarorligi	Pul-kreditizatsiya darajasi	Bank tizimi	-Aktivlar tuzilmasi va hajmlari; -majburiyatlar tuzilmasi va hajmlar; -moliyaviy vositachilik ko'rsatkichlari	Bank tizimi
Barqaror iqtisodiy o'sish	Haqiqiy YAIM o'sish suratlari	Umuman iqtisodiyot	Pulga bo'lgan talab	Umuman iqtisodiyot
Tuzilmaviy islohotlar	Yangi va ustun tarmoqlar o'sishi sur'atlari	Yangi va ustun tarmoqlar	Yangi va ustun tarmoqlarga bank kreditlarini hajmi	Yangi va ustun tarmoqlar
Yirik va o'rta korxonalar moliyalarini barqarorlashtirish	Korxonalar rentabelligi va moliyaviy barqarorligi o'sishi	Asosiy yirik va o'rta korxonalar	Bank kreditlari hajmi	Asosiy yirik va o'rta korxonalar

Manba: O.Yu.Rashidov, R.R.Tojiev, U.Sh.Do'sqobilov. "Markaziy bankning monetar siyosati". Toshkent, TDIU nashriyoti, 2010 yil, 284-b

Yuqoridagi jadvaldan ko'rinib turibdiki, monetar siyosatni amalga oshirishning oraliq maqsadlari - milliy valuta kursining barqarorligini ta'minlash, muomaladagi pul massasi hajmini tartibga solish, moliya tizimining barqarorligini ta'minlashdan iborat bo'lib, pirovard maqsadlari esa, iqtisodiy o'sishga erishish, to'liq bandlikni ta'minlash, baholar hamda to'lov balansining barqaror darajasini ushlab turishga qaratilgandir. Bu esa, o'z navbatida monetar siyosatning oraliq maqsadlariga erishish orqali pirovard maqsadlarga erishish mumkinligini anglatadi.

Markaziy bank o'z oldida turgan maqsad va vazifalarga hamda makroiqtisodiy ko'rsatkichlarning belgilangan darajalariga erishish uchun pul-kredit sohasida quyidagi chora-tadbirlarni amalga oshiradi.

1. Markaziy bank pul-kredit siyosatini fiskal siyosat bilan muvofiqlashtirgan holda olib boradi.

2. Markaziy bank pul agregatlari dinamikasini joriy va kutilayotgan inflyatsiya darajasiga hamda valuta kursi bo'yicha ko'zda tutilgan ko'rsatkichlarga mos ravishda tartibga solib turadi.

3. Pul-kredit siyosatining tezkor ko'rsatkichlari sifatida zaxira pullar, Markaziy bank tomonidan hukumatga va tijorat banklariga beriladigan kreditlar belgilanadi. Bu ko'rsatkichlar bo'yicha choraklik va oylik chegaraviy mo'ljallar o'rnatiladi va ularning bajarilishi doimiy nazoratga olinadi.

4. Markaziy bankning qayta moliyalash mexanizmi ishlab chiqarish tarmoqlarining kredit resurslariga bo'lgan talabini qondirishga va tarkibiy o'zgarishlarni ta'minlashga yo'naltirilgan investitsiya dasturlarini ustuvor ravishda moliyalashga xizmat qiladi.

5. Markaziy bankning qayta moliyalash stavkasi pul bozoridagi talab va taklifdan hamda joriy va kutilayotgan inflyatsiya darajasidan kelib chiqqan holda belgilanadi.

6. Taklif etilayotgan pul hajmini boshqarish maqsadida bank tizimining likvidligi va pul bazasining shakllanishi ustidan o'rnatilgan monitoring ishlarini olib boradi.

7. Bank tizimini yanada erkinlashtirish va isloh qilishni chuqurlashtirishga qaratilgan O'zbekiston Respublikasi Prezidenti farmonlari va hukumati qarorlari asosida bank tizimini tubdan mustahkamlashga, ularning kredit berish imkoniyatlarini va ustav kapitalini bo'sh mablag'lar jalb qilish hisobidan kengaytirishga, banklar investitsiya jarayonining asosiy bo'g'iniga, korxonalar, xususan xususiy tadbirkorlar, kichik biznes korxonalarining chinakam hamkoriga aylanishiga, xorijiy banklar bilan hamkorlikni yanada kengaytirilishiga alohida e'tibor qaratiladi.

8. Markaziy bank pul-kredit siyosatining samaradorligini oshirish maqsadida ochiq bozordagi operatsiyalarni, jumladan ikkilamchi bozordagi operatsiyalarni yanada rivojlantiradi. Shuningdek, aholi bo'sh mablag'larini tijorat banklari orqali moliya bozoriga jalb etish hamda tijorat banklariga bo'lgan ishonchni oshirish choralarini ko'radi.

Har qanday markaziy bank kabi Federal zahiraning monetar siyosati shunday 6 ta strategik maqsadlarga erishishga yo'naltirilgan¹⁹:

1. Bandlikning yuqori darajasi.
2. Iqtisodiy o'sish.
3. Narxlarning barqarorligi.
4. Foiz stavkalarining barqarorligi.
5. Moliyaviy bozorlarning barqarorligi.
6. Valuta bozorlarining barqarorligi.

Bandlikning yuqori darajasi – eng muhim maqsaddir. Birinchidan, ishsizlik kambag'allik, oilalarning buzilishi, jinoyatchilikning ko'payishi va boshqa ko'plab ijtimoiy muammolarni kelib chiqishiga sabab bo'ladi. Ikkinchidan, ishsizlikning yuqori darajasida iqtisodiyotda ishlab chiqarish omillaridan potensial darajada foydalanilmaydi va umumiy ishlab chiqarish hajmi pasayadi.

Narxlar barqarorligi strategik maqsadlardan biri hisoblanadi, chunki narxlar darajasining o'sishi noaniqlikning manbasi bo'lib xizmat qiladi va iqtisodiy o'sishga to'siq bo'lishi mumkin. Qolaversa, inflyatsiya kelajakni rejalashtirishga ham g'ov bo'ladi.

Foiz stavkalarining barqarorligi muhim, chunki uning tebranishi iqtisodiyotda noaniqliklarga sabab bo'ladi va kelajakni rejalashtirishga salbiy ta'sir etadi.

Moliyaviy bozorlarning barqarorligi foiz stavkalarining barqarorligi bilan bog'liq, chunki foiz stavkalaridagi tebranishlar moliyaviy muassasalar uchun sezilarli noaniqliklarni yaratadi.

Milliy valuta kursining o'sishi mamlakatdagi korxonalarni xorijdagilarga nisbatan raqobatbardoshligini pasaytiradi, kursning tushishi mamlakatda inflyatsiyani rag'batlantiradi. Valuta kursidagi kuchli tebranishlar tashqi savdo hajmiga jiddiy salbiy ta'sir ko'rsatadi.

Yuqorida keltirilgan strategik maqsadlarning ko'pchiligi o'zaro bir-biriga mos tushadi – bandlikning yuqori darajasi va iqtisodiy o'sish, foiz stavkalarining

¹⁹ Мишкин Ф. Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков, 7-е изд. : Пер. с англ. – М.: ООО “И. Д. Вильямс”, 2006. С. 495.

barqarorligi va moliyaviy bozorlarning barqarorligi. Ammo bir qancha ziddiyatlar ham mavjud. Narxlar barqarorligi ko‘pincha qisqa muddatli davrda foiz stavkalari barqarorligi va bandlikning yuqori darajasi bilan qarama-qarshilikka ega. Masalan, iqtisodiyot rivojlanayotganda, ishsizlik darajasi kamayadi, shu bilan birga inflyatsiya sur‘ati va foiz stavkalarining o‘sishi kuzatilishi mumkin. Markaziy bankning foiz stavkalarini pasaytirishga urinishi iqtisodiyotni qizib ketishi va inflyatsiyani oshishiga sabab bo‘ladi. Ammo markaziy bank inflyatsiyani to‘xtatish uchun foiz stavkalarini ko‘tarsa, qisqa muddatli davrda ishsizlik darajasi ortishi mumkin.

1.2.4-jadval

“Katta sakkizlik” mamlakatlari markaziy banklari faoliyatining eng muhim maqsadlari (2010-yil yanvar holati bo‘yicha)

Pul-kredit organlari	Pul-kredit siyosati maqsadlari
FRT AQSH	Yuqori bandlik, barqaror narxlar va foiz stavkalari barqarorligi maqsadlariga samarali ko‘mak berish
Kanada Banki	Iqtisodiy faoliyatning asosiy natijalariga va past, barqaror va oldindan aytsa bo‘ladigan inflyatsiyani saqlash yo‘li bilan kanadaliklarning turmush sifatini yaxshilashga yordam berish
Angliya Banki	1. Narx barqarorligi (narxlar barqarorligi va milliy valutaga ishonch). 2. Moliyaviy barqarorlik (moliyaviy tizimga tahdidlarni aniqlash va kamaytirish)
Fransiya Banki	Narxlar barqarorligini ta‘minlash (yevrozonada Maastriks kelishuviga muvofiq)
Nemes Bundesbank	Narxlar barqarorligini ta‘minlash (yevrozonada Maastriks kelishuviga muvofiq)
Italiya Banki	Narxlar barqarorligini ta‘minlash (yevrozonada Maastriks kelishuviga muvofiq)
Yaponiya Banki	Maqsadlari: - banknotalar emissiyasi, shuningdek valuta va pul-kredit boshqaruvi; - moliyaviy tizimni tartibli ishlashiga yordam beruvchi banklar va boshqa moliyaviy institutlar o‘rtasida uzluksiz hisob-kitoblarni ta‘minlash.

Manba: Моисеев С. Р. Денежно-кредитная политика: теория и практика: учебное. Пособие. –М.: Московская финансово-промышленная академия, 2011. С. 196.

Har bir markaziy bank bir qator o‘zgaruvchilarning maqsadli qiymatlaridan kelib chiqib monetar siyosat yurgizishning aniq strategiyasini ishlab chiqadi. Bu maqsadli qiymatlarga erishish strategik maqsadlarga mos tushadi. Markaziy bank

inflyatsiya va ishsizlikning maqsadli qiymatlarini tasdiqlagandan so‘ng, u bandlik va narxlar darajasiga bevosita ta’sir etuvchi ko‘rsatkichlar ro‘yxatini (oraliq maqsadlarni) belgilaydi. Ammo markaziy bank instrumentlari xatto oraliq maqsadlarga ham to‘g‘ridan-to‘g‘ri ta’sir ko‘rsata olmaydi. Shuning uchun, u boshqa o‘zgaruvchilar to‘plamini – operatsion (taktik, instrumental) maqsadlarni aniqlaydi.

Oraliq va operatsion maqsadlardan foydalanib, markaziy bank o‘tkazilayotgan monetar siyosatning to‘g‘riligiga, uning inflyatsiya va ishsizlik darajasiga ta’siri paydo bo‘lmasdanoq ishonch hosil qilishi mumkin. 1.2.5-jadvalda markaziy bank pul-kredit siyosatining instrumentlari va strategik, oraliq, operatsion maqsadlarining o‘zaro bog‘lanishi ko‘rsatilgan.

1.2.5-jadval

Pul-kredit siyosatining instrumentlari va maqsadlari

Pul-kredit siyosatining instrumentlari	Strategik maqsadlar	Oraliq maqsadlar	Operatsion maqsadlar
Ochiq bozordagi operatsiyalar	Bandlikning yuqori darajasi	Nominal foiz stavkasi	Federal fondlar bo‘yicha foiz stavkasi
	Iqtisodiy o‘shish		
	Narxlarning barqarorligi		
Diskont siyosat	Foiz savkalarining barqarorligi	Pul massasi	Noqarz zahiralar
	Moliyaviy bozorlarning barqarorligi		
Zahira talablari	Valuta bozorlarining barqarorligi	Nominal daromad	Qarz zahiralar

Manba: O.Yu.Rashidov, R.R.Tojiev, U.Sh.Do‘sqobilov. "Markaziy bankning monetar siyosati". Toshkent, TDIU nashriyoti, 2010 yil, 284-b.

Oraliq maqsadlarni saralash mezonlari²⁰:

1. Markaziy bankning asosiy maqsadlariga muvofiqlik. Bu oraliq maqsad javob berishi kerak bo‘lgan birinchi darajali talab.

²⁰ Bundan keyin pul-kredit siyosatining oraliq va operatsion maqsadlari haqidagi fikrlar asosan shu manbaga asoslanadi: Миллер Р. Л., Ван-Хуз Д. Д. Современные деньги и банковское дело, 3-изд.: Пер. с англ. –М.: ИНФРА-М, 2000.

2. O'lchanishi mumkinlik. Agar oraliq maqsad sifatida tanlangan o'zgaruvchi markaziy bank uchun foydali bo'lsa, u holda markaziy bank bu o'zgaruvchini to'g'ri va aniq o'lchay olish imkoniga ega bo'lishi shart.

3. O'z vaqtidalilik. Oraliq maqsad to'g'risidagi ishonchli axborot markaziy bankka o'z vaqtida kelishi kerak.

4. Boshqariluvchanlik. Iqtisodiy o'zgaruvchi oraliq maqsad sifatida foydali bo'lishi uchun, markaziy bank bu o'zgaruvchi miqdoriga ta'sir etish imkoniyatiga ega bo'lishi shart.

Bu shartlarning barchasiga rioya qilish – yyyetarli darajada murakkab vazifa. Shunday bo'lsada, markaziy bank o'zining strategik maqsadlariga erishish uchun bu talablarga javob beruvchi mos iqtisodiy o'zgaruvchilarni aniqlashi va undan samarali foydalanishi kerak.

Shunday qilib, Markaziy bank o'zining monetar siyosati orqali birinchi navbatta milliy valuta barqarorligini ta'minlaydi, valuta kursi va foiz stavkalari ustidan oqilona siyosatni yuritadi, inflyatsiya sur'atlarini jilovlash chora-tadbirlarini amalga oshiradi, kreditdan foydalanishning samaradorligini oshirish va iqtisodiyotning barqaror o'sishini ta'minlashga doir huquqiy mezonlar va uslubiy normativlarni ishlab chiqadi. Bir so'z bilan aytganda, moliya-bank sektori taraqqiy etib borishi bilan bir qatorda sohaga oid mavjud huquqiy me'yorlar ham takomillashtirilib boriladi. Bu esa, bank tizimi barqarorligini ta'minlash barobarida yaxlit iqtisodiy zamonaviy rivojlanish tendentsiyasiga erishishni nazarda tutadi.

1.3. Monetar siyosatni amalga oshirishning me'yoriy-huquqiy asoslari

O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining huquqiy maqomi, vazifalari, vakolatlari, tashkil etilishi va faoliyati printsiplari O'zbekiston Respublikasi Konstitutsiyasi, O'zbekiston Respublikasining "O'zbekiston Respublikasining Markaziy banki to'g'risida"gi va boshqa qonun hujjatlari bilan belgilanadi.

O‘zbekiston Respublikasi Konstitutsiyasining 124-moddasida O‘zbekiston Respublikasining bank tizimini respublika Markaziy banki boshqarishi belgilangan²¹.

O‘zbekiston Respublikasining “O‘zbekiston Respublikasining Markaziy banki to‘g‘risida”gi Qonunning 1-moddasiga muvofiq Markaziy bank yuridik shaxs hisoblanadi va u davlatning mutlaq mulkidir²².

Markaziy bank - o‘z sarf-xarajatlarini o‘zining daromadlari hisobidan amalga oshiruvchi, iqtisodiy jihatdan mustaqil muassasadir.

Markaziy bank davlatga qarashli yuridik shaxs sifatida tashkil etilgan va moliyaviy faoliyatini mustaqil ravishda amalga oshiradi.

Markaziy bank davlat organi bo‘lib, o‘z vakolatlari doirasida yagona davlat pul-kredit siyosatining asosiy yo‘nalishlarini ishlab chiqadi, qonuniy to‘lov vositasi sifatida banknotlar va tangalar ko‘rinishdagi pul belgilarini muomalaga chiqarishda mutlaq huquqqa ega, davlat tomonidan valutani tartibga soluvchi va nazoratini olib boruvchi organ hisoblanadi, O‘zbekiston Respublikasi hukumatining bankiri, maslahatchisi va fiskal agenti sifatida banklar va boshqa kredit tashkilotlari faoliyatini tartibga soladi hamda nazorat qiladi. Markaziy bankning mol-mulki uning pul va boshqa moddiy boyliklaridan iborat bo‘lib, ularning qiymati Markaziy bank balansida aks ettiriladi.

O‘zbekiston Respublikasining “O‘zbekiston Respublikasining Markaziy banki to‘g‘risida”gi Qonuniga muvofiq Markaziy bankning bosh maqsadi milliy valutaning barqarorligini ta'minlashdan iborat.

Asosiy vazifalari:

monetar siyosatni hamda valutani tartibga solish sohasidagi siyosatni shakllantirish, qabul qilish va amalga oshirish;

O‘zbekiston Respublikasida hisob-kitoblarning samarali tizimini tashkil etish va ta'minlash;

²¹ O‘zbekiston Respublikasi Konstitutsiyasi. – T.: O‘zbekiston, 2009. 33- bet.

²² O‘zbekiston Respublikasining “O‘zbekiston Respublikasining Markaziy banki to‘g‘risida”gi Qonunni. 1995-yil 21-dekabr, № 154-I-son.

Banklar, kredit uyushmalari, mikrocredit tashkilotlari va garovxonalar faoliyatini litsenziyalash hamda tartibga solish, banklar, kredit uyushmalari, mikrocredit tashkilotlari va garovxonalarni nazorat qilish, qimmatli qog'ozlar blankalari ishlab chiqarishni litsenziyalash;

O'zbekiston Respublikasining rasmiy oltin-valuta zahiralarini, shu jumladan kelishuv bo'yicha hukumat zahiralarini saqlash va tasarruf etish;

davlat budjetining kassa ijrosini Moliya vazirligi bilan birgalikda tashkil etishdan iboratdir.

Markaziy bank milliy valutaning barqarorligini ta'minlash maqsadida quyidagi o'zining asosiy vazifalarini amalga oshiradi.

Markaziy bank kelishilgan monetar va valuta siyosatini amalga oshirish jarayonida muomaladagi umumiy pul massasi, milliy pul birligining chet valutasiga nisbatan ayirboshlash kursini barqarorligi ustidan ma'lum darajada nazorat olib boradi, aholining bank tizimiga bo'lgan ishonchini saqlashga yordam beradi.

Markaziy bank o'zining valuta va kredit operatsiyalari orqali pul massasini oshirish yo'li bilan tovarlar va xizmatlar, yalpi ishlab chiqarish hajmi, eksport va import hajmi hamda aholining bandlik darajasiga ta'sir etadi.

Markaziy bank valutani tartibga solish va valutani nazorat qilish bo'yicha davlat organidir.

Markaziy bank:

O'zbekiston Respublikasi hududida barcha shaxslar uchun ijro etish majburiy bo'lgan valutani nazorat qilishga doir normativ hujjatlar chiqaradi;

banklar, boshqa yuridik va jismoniy shaxslarga chet el valutasida operatsiyalar o'tkazish uchun litsenziyalar beradi va litsenziyalarni qaytarib oladi, ularning faoliyatini nazorat qiladi va tartibga solib boradi;

banklar uchun ochiq valuta mavqei limitlarini va boshqa iqtisodiy normativlarni belgilaydi;

milliy valutaning chet el valutasiga nisbatan kursini aniqlash tartibini belgilaydi;

O‘zbekiston Respublikasining xalqaro zahiralarini tasarruf etadi va boshqaradi.

O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki hisob-kitob qoidalarini belgilovchi umummajburiy normativ hujjatlar qabul qiladi, mazkur qoidalarining bir xilda qo‘llanilishi respublika hududida hisob-kitoblarning uzluksiz va o‘z vaqtida amalga oshirilishini ta‘minlaydi.

Shuningdek, “O‘zbekiston Respublikasining Markaziy banki to‘g‘risida”gi Qonuniga muvofiq Markaziy bank moliya-bank tizimi barqarorligini saqlab turish, omonatchilar, qarz oluvchilar va kreditorlarning manfaatlari himoya qilinishini ta‘minlash maqsadida banklar, kredit uyushmalari, mikro kredit tashkilotlari va garovxonalar faoliyatini tartibga soladi hamda nazorat qiladi, shuningdek ular tomonidan ichki nazorat qoidalariga hamda jinoiy faoliyatdan olingan daromadlarni legallashtirishga va terrorizmni moliyalashtirishga qarshi kurashish bilan bog‘liq axborotni maxsus vakolatli davlat organiga taqdim etish tartibiga rioya etilishi ustidan monitoring hamda nazorat qiladi.

Markaziy bank banklar va kredit uyushmalarini ro‘yxatga oladi, shuningdek bank operatsiyalarini amalga oshirish huquqini beruvchi litsenziyalar beradi, kredit uyushmalari, mikro kredit tashkilotlari, garovxonalar faoliyatini va qimmatli qog‘ozlar blankalari ishlab chiqarishni litsenziyalaydi.

Markaziy bank banklarni davlat ro‘yxatiga olish daftari, kredit uyushmalari, mikro kredit tashkilotlari, garovxonalarga hamda qimmatli qog‘ozlar blankalari ishlab chiqarishga berilgan litsenziyalar reestrini yuritadi.

“O‘zbekiston Respublikasining Markaziy banki to‘g‘risida”gi Qonunning 4-moddasida Markaziy bank uchun taqiqlangan faoliyat turlari belgilangan.

Bunda Markaziy bank:

moliyaviy yordam ko‘rsatish bilan shug‘ullanishga;

tijorat faoliyati bilan shug‘ullanishga;

Markaziy bank O‘zbekiston Respublikasi Oliy Majlis Senatiga hisobdordir. Oliy Majlis Senati Markaziy bankning yillik hisobotini, shuningdek mustaqil auditorning xulosasini ko‘rib chiqadi.

Shu bilan birga, Markaziy bank har yili pul-kredit sohasida va monetar siyosatning asosiy yo‘nalishlaridagi joriy vaziyat to‘g‘risida hisobot chop etadi.

“O‘zbekiston Respublikasining Markaziy banki to‘g‘risida”gi Qonunning 6-moddasiga asosan Markaziy bank o‘z vakolatlari doirasida qarorlar qabul qilish borasida mustaqildir.

Yuqorida ta’kidlangan Qonunning 7-moddasi Markaziy bank o‘z vakolati doirasida O‘zbekiston Respublikasi hududida barcha shaxslar ijro etishi majburiy bo‘lgan normativ hujjatlar chiqarishini belgilaydi.

Markaziy bankning oliy organi uning Boshqaruvidir.

Markaziy bank Boshqaruvi quyidagi vakolatlariga ega:

Monetar siyosatning yo‘nalishlarini, shu jumladan, Markaziy bankning ochiq bozordagi operatsiyalari ko‘lami, Markaziy bankning hisob va ssuda berishdagi foiz stavkalari hamda banklarning Markaziy bankdagi majburiy rezervlari normasini belgilaydi;

Markaziy bankning normativ hujjatlarini tasdiqlaydi;

Markaziy bankning xalqaro tashkilotlardagi ishtiroki masalasini hal qiladi;

Banknotlar va tangalarning nominal qiymati va namunalarini, shuningdek pul belgilarini muomaladan chiqarish shartlarini belgilaydi;

Banklar uchun iqtisodiy normativlarni va kredit uyushmalari mikro-kredit tashkilotlari hamda garovxonalar uchun moliyaviy operatsiyalar o‘tkazish qoidalarini tasdiqlaydi, shuningdek ularga rioya etilishini ko‘rib chiqadi;

Bank faoliyati bilan shug‘ulanish uchun litsenziyalar berish va ularni chaqirib olish to‘g‘risida qarorlar qabul qiladi, kredit uyushmalari, mikrocredit tashkilotlari va garovxonalar faoliyati, shuningdek qimmatli qog‘ozlar blankalari ishlab chiqarish litsenziyalanishini amalga oshiradi;

Markaziy bankning tashkiliy tuzilmasini belgilaydi;

Markaziy bank muassasalari hamda korxonalarini tashkil etadi, qayta tuzadi va tugatadi;

Markaziy bank xarajatlari va daromadlari smetasini tasdiqlaydi;

Markaziy bankning yillik va moliya hisobotlarini ko‘rib chiqadi;

Markaziy bankning tarkibiy bo‘linmalari, muassasalari va korxonalari rahbarlarini tasdiqlaydi;

Markaziy bank tarkibiy bo‘linmalari, uning muassasalari va tashkilotlari rahbarlarining hisobotlari hamda ma'ruzalarini tinglaydi;

Markaziy bank xodimlarini ishga yollash, ishdan bo‘shatish, ularning mehnatiga haq to‘lash shartlarini, shuningdek ularning kreditlar olishi va aktsiyalar sotib olishi tartibini qonun hujjatlariga muvofiq belgilaydi;

Markaziy bank vakolati doirasidagi boshqa masalalarni ko‘rib chiqadi va hal qiladi.

1.3.1- jadvalda ko‘rsatilganidek, “O‘zbekiston Respublikasining Markaziy banki to‘g‘risida”gi Qonun 9 ta bob va 60 ta moddadan iborat.

1.3.1- jadval

“O‘zbekiston Respublikasining Markaziy banki to‘g‘risida”gi Qonunning tuzilmasi

I -bob.	Umumiy qoidalar (1 – 9 mod.)
II -bob.	Bankning moliyaviy ahvoli (10 – 14 mod.)
III -bob.	Markaziy bankni boshqarish (15 – 22 mod.)
IV -bob.	Markaziy bankning pul-kredit operatsiyalari (23 – 31 mod.)
V -bob.	Pul tizimi hamda pul muomalasini tashkil etish (32 – 39 mod.)
VI -bob.	Valutani tartibga solish va xalqaro zahiralarni boshqarish (40 – 43 mod.)
VII -bob.	Markaziy bankning hukumat bilan munosabatlari (44 – 49 mod.)
VIII -bob.	Banklar, mikrokredit tashkilotlari, lombardlar va kredit byurolari faoliyatini, shuningdek qimmatli qog‘ozlar blankalari ishlab chiqarishni tartibga solish hamda nazorat qilish (50 – 54 mod.)
IX -bob.	Banklar bilan o‘zaro munosabatlar (55 – 60 mod.)

Manba: O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki to‘g‘risidagi qonuni 1995-yil 21-dekabr

Yuqorida bayon etilganidek, O‘zbekiston Respublikasi Markaziy bankining bosh maqsadi milliy valutaning barqarorligini ta’minlashdan iborat. Ushbu maqsad pul birligining ichki (past va barqaror inflyatsiya) va tashqi (so‘mning kursi) barqarorligini ko‘zda tutadi. Modomiki, Markaziy bank yaqin kelajakda o‘z oldiga inflyatsiyani to‘liq targetlashga o‘tish maqsadini qo‘yayotgan ekan, pul-kredit siyosatining bosh maqsadi qonunchilikda aniq belgilab qo‘yilishi kerak. Inflyatsiyani to‘liq targetlashga o‘tgan mamlakatlarda markaziy bank to‘g‘risidagi qonunchilikka, faqat narxlar barqarorligini ta’minlashgina bosh maqsad ekanligini

nazarda tutuvchi o'zgarishlar kiritilgan. Bugungi kunda bizning Markaziy bankka oid qonunchilikda bunday aniqlik mavjud emas.

MDH va Sharqiy Yevropa mamlakatlari markaziy banklarining rasmiy mustaqilligiga asoslanib o'tkazilgan tahlillar natijasi, Sharqiy Yevropa va Boltiq mamlakatlarining markaziy banklari eng yuqori darajada, O'zbekiston, Ukraina va Belorusiya mamlakatlariniki esa eng past darajada mustaqil ekanligini ko'rsatmoqda²³.

Bundan tashqari, Respublika Markaziy banki jamiyat oldida hisobdor bo'lishi shart. Bugungi kunda u "O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki to'g'risida"gi Qonunning 5, 13 va 23-moddalarida belgilangan darajada o'z faoliyati yuzasidan hisobdor:

- Markaziy bankning yillik hisoboti 15- maydan kechiktirilmay Oliy Majlis Senati ko'rib chiqishi uchun taqdim etiladi;
- Markaziy bank pul-kredit sohasidagi mavjud vaziyat va monetar siyosatning asosiy yo'nalishlari to'g'risida har yili matbuotda ma'ruza e'lon qiladi.

Yuqorida Markaziy bankning bor-yo'q transparentligini ko'rsatuvchi hisobotlarda uning moliyaviy balansi, pul aylanishi, jumladan pul masasining dinamikasi va tuzilishi to'g'risidagi ma'lumotlar to'la hajmda berilmayapti. Yanada aniqroq qilib aytganda, transparentlik tamoyillaridan biri ya'ni barcha manfaatdor tomonlarga axborotlarni yyetarli darajada ochib berishga zid bo'lgan axborot siyosati olib borilmoqda. Bunday holatda inflyatsiyani to'liq targetlashga o'tish istiqbollari mavhum bo'lib qolyapti va o'tish muddatlari cho'zilib ketmoqda.

I bob bo'yicha xulosalar:

– uchta guruh pul massasini belgilaydi: markaziy bank, tijorat banklari va aholi. Markaziy bank pul sifatida foydalanish mumkin bo'lgan, markaziy bank majburiyatlari hajmini o'zida aks ettiruvchi pul bazasini belgilaydi. Pul bazasi bank zahiralari (banklarning markaziy bankdagi depozitlari + banklarning

²³ Трунин П., Князев Д. Независимость центральных банков стран СНГ и Восточной Европы // Экономическая политика. 2010. № 4. С. 176-188.

omboridagi naqd pullar) va bank tizimidan tashqaridagi naqd pullarning yig'indisiga teng. Tijorat banklari va aholining o'zaro ta'siri jarayonida, pul massasini pul bazasiga nisbatini aks ettiruvchi pul mul'tiplikatori aniqlanadi;

- pul-kredit siyosatini olib borishda markaziy bank oraliq maqsadli ko'rsatkichlari, jumladan pul massasi yoki qisqa muddatli foiz stavkalaridan foydalanadi. Qachonki pulga bo'lgan talab yoki taklifning tebranishlari LM egri chizig'ini turli tomonlarga tasodifiy ravishda siljitsa, foiz stavkalarini barqorlashtirish oqilona strategiya hisoblanadi;

- pul-kredit siyosati foiz stavkalari kanali, valuta kurslari kanali va kredit kanali orqali o'z ta'sirni ko'rsatadi. Kredit kanali tarafdorlari, pul-kredit siyosati qisman kreditlar taklifi va kreditlarga bo'lgan talabga ta'sirlar hisobidan ishlaydi deb ta'kidlashadi;

- pul-kredit siyosati qoidalar bo'yicha, yoki erkin (diskretsion) ravishda olib borilishi mumkin. Qoidalaridan foydalanish holatida markaziy bankdan pul-kredit siyosatida oldindan belgilangan oddiy qoidaga, jumladan pul massasi o'sishining doimiy sur'at to'g'risidagi talabga rioya qilish talab etiladi. Agar markaziy bank diskretsion tamoyil bilan boshqarilsa, u iqtisodiyotning holatiga qarab ish yuritadi va to'la bandlikni qo'llash va past inflyatsiyani saqlash uchun pul-kredit siyosatidan faol ravishda foydalanadi. Odatda keynschilar diskretsion siyosatga xayrihohlik bildirishadi;

- markaziy bankka ishonchni ortishi qoidalar foydasiga qo'shimcha dalil sifatida qaralmoqda. Qoidalar tarafdorlari fikriga ko'ra, qat'i qoidalaridan foydalanish aholini markaziy bankka bo'lgan ishonchini mustahkamlaydi;

II bob. O‘ZBEKISTON RESPUBLIKASIDA OLIB BORILAYOTGAN MONETAR SIYOSATNING IQTISODIY TAHLILI

2.1. Milliy valuta barqarorligini ta’minlashda samarali valuta siyosatini amalga oshirishning roli va ahamiyati

Boshqa mamlakatlar singari O‘zbekistonda ham milliy pul birligi barqarorligini ta’minlash va uni samarali boshqarish, monetar siyosat vositalarining maqsadli darajalariga erishish, bank tizimining likvidligini hamda moliyaviy bozorlar faoliyatining samaradorligini oshirish Markaziy bank zimmasiga yuklatilgan.²⁴

Iqtisodiyotni modernizatsiyalash hamda yanada erkinlashtirish sharoitida shuningdek, bozor iqtisodiyoti bilan bog‘liq jarayonlarni boshqarishda, milliy valutaning xalqaro mavqeini belgilashda va mamlakatning joriy hamda kelajakdagi iqtisodiy munosabatlari tizimida valuta siyosati muhim ahamiyat kasb etadi. Mazkur holatda valuta siyosati, “Ko‘p qirrali bashorat” muhiti hisoblangan iqtisodiy siyosatning asosini egallashda shuningdek, global “Jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozi”ning O‘zbekiston iqtisodiyotiga salbiy ta’siri hamda uning oqibatlarini oldini olish va yumshatishda bosh o‘rinni egallaydi.²⁵

Milliy valuta va uning nomi milliy valuta tizimining asosi bo‘lib hisoblanadi, u qonun asosida davlatning pul birligi sifatida belgilanadi. Xalqaro iqtisodiy munosabatlarda ishlatiladigan pullar valutaga aylanadi.

Mamlakatda samarali to‘lov tizimini ta'minlashda hisob-kitoblar tizimini tashkil etish va ta'minlash vazifasi Markaziy bankning muhim vazifalaridan biridir. To‘lovlar O‘zbekiston Respublikasi hududida naqd pul bilan va naqd pulsiz hisob-kitoblar ko‘rinishida amalga oshiriladi.

Milliy valuta tizimi mamlakat pul tizimining tarkibiy qismi bo‘lib, valuta munosabatlarining yig‘indisi sifatida maydonga chiqmaydi, balki ushbu munosabatlarning faqat qonunchilik aktlari bilan tashkil etilish tartibini belgilaydi. Milliy valuta tizimining qonunchilik asosida belgilanadigan elementlariga

²⁴ “O‘zbekiston Respublikasining Markaziy banki to‘g‘risida”gi O‘zbekiston Respublikasi Qonuni, Toshkent, 21- dekabr 1995-yil.

²⁵ Karimov I.A. “Jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozi, O‘zbekiston sharoitida uni bartaraf etishning yo‘llari va choralari”. O‘zbekiston-2009y.

quyidagilar kiradi:

2.1.1-jadval

O'zbekiston Respublikasi milliy valuta tizimining strukturaviy elementlari

Tizim elementlari	Milliy valuta tizimi
Milliy valuta	So'm
O'zaro ayirboshlash shartlari	Mamlakat ichkarisidagi cheklangan konvertatsiya
Valuta paritetlarining unifikatsiyalangan rejimi	De-yure-mavjud emas. De-fakto-so'mning AQSH dollariga bo'lgan kursi.
Valuta kursi rejimi	Boshqariladigan valuta kursi
Xalqaro valuta likvidliklari	O'zRMBning oltin-valuta zahiralar va XVFdagi zahira ulushi. Chet el banklaridagi boshqa auvarlar
Xalqaro kreditlashning asosiy unifikatsiyalangan shakli	XVF to'g'risidagi shartnomaning ratifikatsiyasi
Xalqaro hisob-kitoblarning asosiy unifikatsiyalangan shakli	Xalqaro Savdo Palatasining 1930-1932 yillarda imzolangan "Xalqaro akkreditivlar to'g'risida" gi, "Inkasso to'g'risida" gi va "Chek muomalasi to'g'risida" gi umumlashtirilgan qoidalarini ratifikatsiya qilgan.
Milliy valuta va oltin bozori rejimi	O'zbekiston Respublikasida valuta birjasi, birjadan tashqari va banklararo valuta bozori faoliyat ko'rsatadi. Oltin bozori mavjud emas.
Valutani tartibga solish va nazorat qilish organlari	Qonunchilikka ko'ra: O'zbekiston Respublikasi Oliy majlisi. Valuta siyosatini yuritishga ko'ra: Prezident, hukumat, Oliy majlis qoshidagi Hisob palatasi, Normativ boshqaruv va nazorat: O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki, Moliya vazirligi, Davlat bojxona qo'mitasi, Davlat soliq qo'mitasi.

Manba: Tojiyev R.R. "Monetar siyosat". T.: TDIU, 2007y. 45-b

Yuqorida zikr etilgan elementlar yig'indisi, xalqaro valuta-kredit va hisob-kitob munosabatlarini amalga oshirish uchun davlat tomonidan belgilanadigan valuta mexanizmidir.

Valuta siyosati huquqiy jihatdan valutaviy Qonunlar asosida tartibga solinadi. Huquqiy darajadagi cheklovlarning o'rnatilishi, ichki va xalqaro hisob-kitoblarda valuta qimmatliklari bilan bo'ladigan moliyaviy munosabatlarni tartibga solish, mamlakatlararo valutaviy kelishuvlar "Xalqaro valuta fondi" (XVF) Nizomining o'zgarishi bilan yangi jahon valuta tizimini ustunini aniqlab beradi.²⁶

Shuningdek Milliy valuta tizimi mamlakat pul tizimining tarkibiy qismi bo'lib, valuta munosabatlarining yig'indisi sifatida maydonga chiqmaydi, balki ushbu munosabatlarning faqat qonunchilik aktlari bilan tashkil etilish tartibini

²⁶ Tojiyev R.R. "Xalqaro valyuta-kredit munosabatlari". Toshkent "Adabiyot jamg'armasi" 2006y. 18-bet

belgilaydi. Mintaqaviy valuta tizimining strukturaviy elementlariga quyidagilar kiradi:

2.1.2-jadval

Mintaqaviy valuta tizimining strukturaviy elementlari

Tizim elementlari	Tizim turlari	
	Yevropa valuta tizimi	Yevropa valuta-iqtisodiy ittifoqi
1	2	3
Valuta nomi	EKYU	YEVRO
O‘zaro ayirboshlash shartlari	Yevropa ittifoqi mamlakatlari milliy valutarining erkin konvertatsiyasi	Ittifoq mamlakatlari uchun yagona bitta valuta
Valuta paritetlarining unifikatsiyalangan rejimi	EKYU valuta kursining SDRga nisbatan belgilanishi	EKYUdagi auvarlarning 1:1 nisbatan YEVROga o‘tkazilishi
Valuta kursi rejimi	12 ta davlatning valuta savatiga nisbatan aniqlangan. EKYU paritetiga nisbatan har bir alohida valutaning +-15 foiz tebranishiga ruxsat etilgan	YEVRO valuta kursi birja kursining erkin tebranishidan kelib chiqqan holda aniqlanadi
Xalqaro valuta likvidligidan foydalanish	Milliy oltin-valuta zahiralari va EKYU oltin hisobiga 25 % ta‘minlash	Yevropa Markaziy bankidagi yagona valuta zahiralari va XVFDagi milliy zahira pozitsiyalari
Xalqaro hisob-kitoblarning asosiy unifikatsiyalangan shakli	Xalqaro Savdo Palatasining 1930-1932 yillarda imzolangan “Xalqaro akkreditivlar to‘g‘risida”gi, “Inkasso to‘g‘risida”gi va “Chek muomalasi to‘g‘risida”gi umumlashtirilgan qoidalari	
Valuta va oltin bozori rejimi	Markazlashtirilmagan banklararo va birja valuta bozorlari va oltin bozorlari faoliyat ko‘rsatadi	
Valutani tartibga solish va nazorat qilish organlari	Valuta siyosatini yurgizish bo‘yicha: Yevropa ittifoqining parlamenti va hukumati. Qonunchilik aktlariga ko‘ra: parlament. Normativ boshqaruv va nazorat: Yevropa ittifoqi hukumati, Yevropa Markaziy banki	

Manba: Моисеев С.Р. “Международные валютные и кредитные отношения”. М.: Дело и сервис 2003г

Markaziy bankning valuta siyosati uning Valuta siyosatining shakli va o‘rni mamlakatning valutaviy-iqtisodiy holati, jahon xo‘jaligidagi evolyutsiyasi hamda o‘rni bilan aniqlanadi. O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki tomonidan olib borilayotgan valuta siyosati inflyatsiyaga qarshi siyosat olib borish yo‘li bilan milliy valutaning to‘lov qobiliyatini mustahkamlashga, to‘lovlar va hisob-kitob tizimini takomillashtirishga yo‘naltirildi.

2.1.3 – jadvalda xalqaro amaliyotda qabul qilingan qoidalarga asosan har qanday davlatning milliy valutasini 3 harf bilan belgilanadi. Bunda ushbu harflarning boshidagi 2 tasi mamlakatni, 3-esa valutaning nomini ko‘rsatadi. Masalan, US – Qo‘shma Shtatlar: D – dollar: USD – Qo‘shma Shtatlar dollari (840) yoki GBP –

Buyuk Britaniya funt sterling (826), GB – Buyuk Britaniya, P-(paund) kabi ifodalanadi.

2.1.3-jadval

Ba'zi davlatlarning valuta qisqartmasi va valuta kodlari:

№	Valutaning SVIFT kodi	Valuta nomlari	Valuta kodi	№	Valutaning SVIFT kodi	Valuta nomlari	Valuta kodi
1	USD	Qo'shma Shtatlar dollari	840	7	GBP	Buyuk Britaniya funt sterlingi	826
2	CAD	Kanada dollari	124	8	SGD	Singapur dollari	702
3	EUR	Yevro	978	9	CHF	Shvetsariya franki	756
4	JPY	Yaponiya iyenasi	392	10	SEK	Shvetsiya kronasi	756
5	NOK	Norvegiya kronasi	578	11	UAN	Ukraina Grivnasi	980
6	AUD	Avstraliya dollari	036	12	RUR	Rossiya Rubli	643

Manba: Muallif tomonidan O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki sayti ma'lumotlari asosida tayyorlandi.

Mamlakat to'lov balansi ijobiy saldosing ta'minlanishi hisobiga bank tizimi sof tashqi aktivlarining ko'payishi hamda 2014-yilda tijorat banklari tomonidan iqtisodiyotni rivojlantirishning ustuvor yo'nalishlaridagi loyihalarni moliyaviy qo'llab-quvvatlashga va real sektordagi investitsion faollikning oshishini yanada rag'batlantirishga qaratilgan siyosatning davom ettirilishi natijasida bank tizimi kredit portfelining oshib borishi iqtisodiyotda pul taklifining o'sishiga ta'sir qiluvchi omillar bo'ldi.

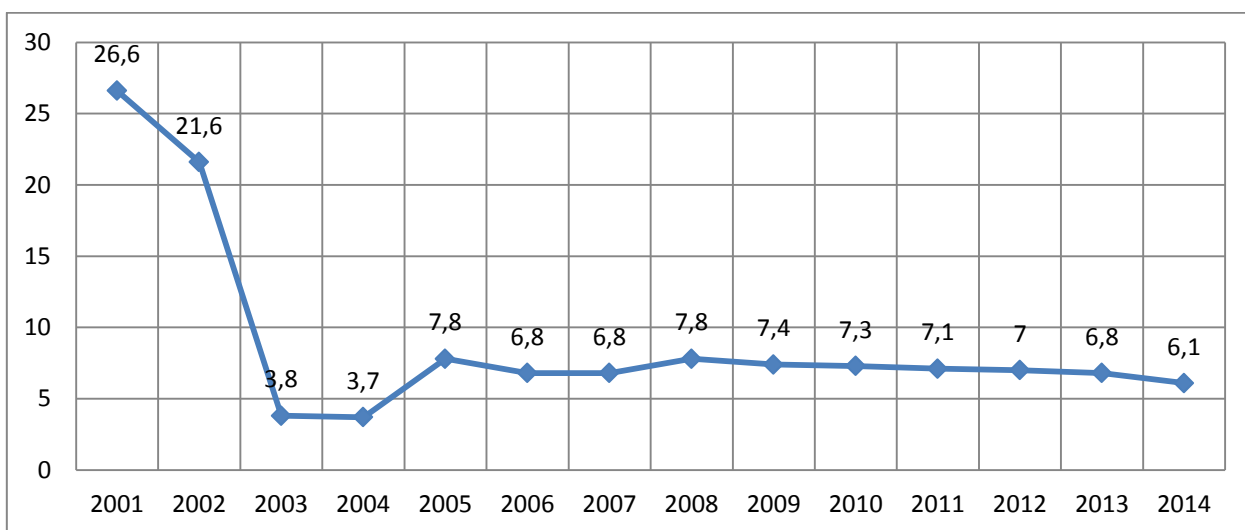
Shu o'rinda, davlat budjetining yalpi ichki mahsulotga nisbatan 0,2 foizga profitsit bilan ijro etilishi, budjetdan tashqari davlat maqsadli jamg'armalari hisobvaraqlarida pul mablag'larining jamlanib borilishi pul massasi o'sishining oldini oluvchi omillardan biri bo'lib xizmat qildi.

Shuningdek, O'zbekiston Respublikasi Tiklanish va taraqqiyot jamg'armasi hisobvarag'iga joriy tushumlar hisobidan qo'shimcha ravishda 1,6 mlrd. AQSh dollari miqdorida mablag'lar yo'naltirilishi hisobiga pul massasining 3,6 trln. so'mga o'sishi oldi olinib, ushbu omil ham iqtisodiyotdagi inflyatsion bosimning pasayishiga xizmat qildi.

2014-yilda valuta siyosati uning asosiy tamoyillari, ya'ni milliy valutamiz so'mning barqarorligini hamda ichki valuta bozorida talab va taklifning mutanosibligini ta'minlash maqsadlaridan kelib chiqib amalga oshirildi.

Markaziy banklar inflyatsiyani to'g'ridan-to'g'ri nazorat qila olmaydi. Buning o'rniga ular foiz stavkalariga, iqtisodiyotdagi pul massasi yoki kredit hajmiga ta'sir qilish orqali inflyatsiyani bilvosita nazorat qilishga harakat qiladilar.

Mamlakatimizda iqtisodiy moliyaviy va pul-kredit siyosatini erkinlashtirishga qaratilgan keng qamrovli chora-tadbirlar majmuini amalga oshirish tufayli inflyatsiya darajasining keskin pasayishiga erishildi. Xususan inflyatsiya darajasi 2001-yilda 26,6 % bo'lgan bo'lsa, 2005-yilda 7,8 % ni, 2009-yilda 7,4 % ni, 2014-yilda esa bu ko'rsatkich 6,1 % ni tashkil etmoqda (2.1.1-rasm).



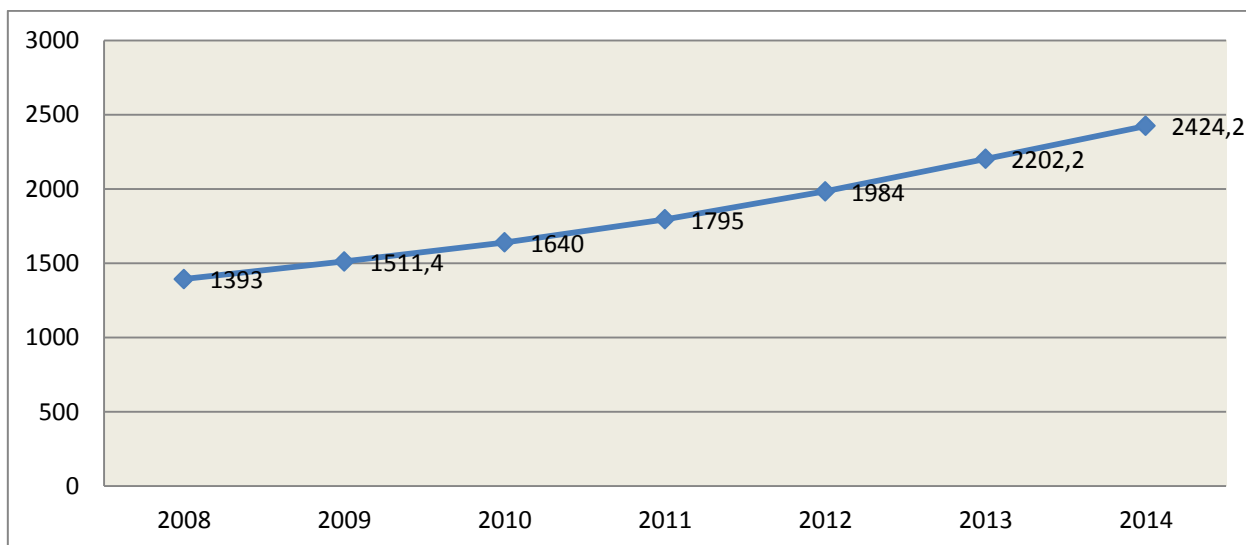
2.1.1-rasm. O'zbekiston Respublikasida inflyatsiya darajasining o'zgarish dinamikasi (%)²⁷

Natijada, tahlil qilinayotgan davrda inflyatsiya darajasi bashorat ko'rsatkichidan yuqori bo'lmadi va 6,1 % ni tashkil etdi, va bu esa, o'z navbatida milliy valuta kursiga ta'sir etgan holda eksportni yanada rag'batlantirishga imkoniyat yaratdi.

2014-yilda valuta siyosati uning asosiy tamoyillari, ya'ni milliy valutamiz so'mning barqarorligini hamda ichki valuta bozorida talab va taklifning mutanosibligini ta'minlash maqsadlaridan kelib chiqib amalga oshirildi.

²⁷ Muallif tomonidan O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki sayti www.cbu.uz ma'lumotlari asosida tayyorlandi

Xususan, milliy valuta soʻmning 1 AQSH dollariga nisbatan nominal almashuv kursi 2008-yilda 1393 soʻm boʻlgan boʻlsa, 2010-yilda 1640 soʻmni, 2014-yilda esa bu nominal almashuv kursi 2424.2 soʻmni tashkil etmoqda (2.1.2-rasm)



2.1.2-rasm. Milliy valuta soʻmning 1 AQSH dollariga nisbatan nominal almashuv kursi (soʻm.da)²⁸

Natijada 2014-yil davomida soʻmning AQSh dollariga nisbatan ayirboshlash kursi 10 foizga pasayib, 2015-yilning 1-yanvar holatiga koʻra, bir AQSh dollari 2422,2 soʻmni tashkil qildi.

Mamlakatimiz tashqi savdo operatsiyalarining asosiy qismi AQSh dollarida amalga oshirilishini inobatga olib, soʻmning boshqa xorijiy valutilarga nisbatan almashuv kurslarini belgilashda operatsion moʻljal sifatida soʻmning AQSh dollariga nisbatan almashuv kursidan foydalanildi.

Shunga muvofiq, soʻmning AQSh dollaridan boshqa xorijiy valutilarga nisbatan almashuv kurslari ushbu valutilarning tashqi valuta bozorlaridagi AQSh dollariga nisbatan kurslari dinamikasi va ichki valuta bozorida soʻmning AQSh dollariga nisbatan almashuv kursi taʼsiri ostida shakllandi.

Shuningdek, 1994-2014-yillarda Oʻzbekiston milliy valutasini soʻmning AQSH dollariga nisbatan almashuv kursi oʻzgarib borishini tahlil qilganimizda 1994-yilda 1 AQSH dollariga nisbatan almashuv kursi 18.45

²⁸ Muallif tomonidan Markaziy bank maʼlumotlari asosida shakllantirildi.

so‘m bo‘lgan bo‘lsa, 2004-yilda 1072.13 so‘mni, 2014-yil oxiriga kelib esa, almashuv kursi 2422,2 so‘mni tashkil qilmoqda (2.1.4 - jadval).

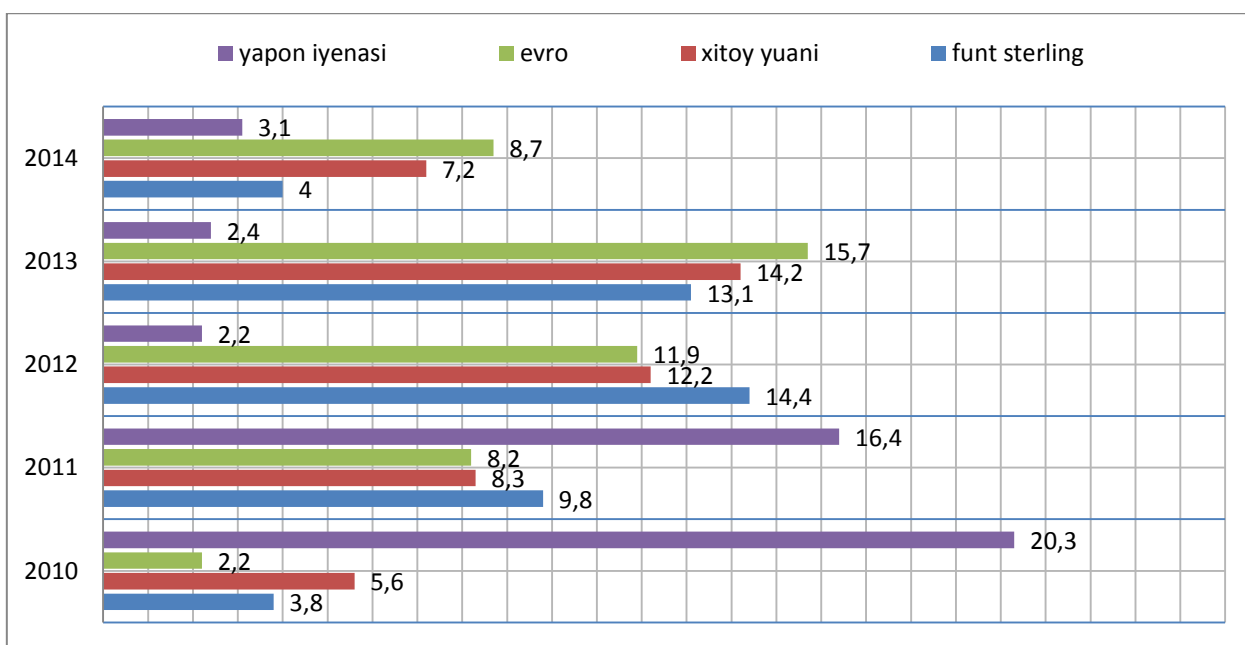
2.1.4-jadval

O‘zbekiston milliy valutasini so‘mning AQSH dollariga nisbatan almashuv kursi o‘zgarib borishi

Yillar	Almashuv kursi, so‘m/\$	O‘sishi (kamayish) sur‘ati, %	
		Oldingi yilga nisbatan	1994-yilga nisbatan
1994	18,45	-	100
1995	31,41	170,2	170,2
1996	42,43	135,1	229,9
1997	69,80	164,5	378,3
1998	99,40	142,4	538,6
1999	131,01	131,8	709,9
2000	249,58	190,5	1352,4
2001	445,99	178,7	2416,7
2002	808,59	181,3	4381,5
2003	1022,05	126,4	5538,2
2004	1072,13	104,9	5809,6
2005	1170,77	109,2	6344,1
2006	1281,99	109,5	6946,8
2007	1329,43	103,7	7203,8
2008	1387,92	104,4	7520,8
2009	1541,98	111,1	8355,6
2010	1668,42	108,2	9040,7
2011	1803,57	108,1	9773,0
2012	1987,53	110,2	10769,9
2013	2202,18	110,8	11933,0
2014	2422,40	110	13126,3

Manba: Muallif tomonidan Markaziy bank ma’lumotlari asosida shallantirildi

Shuningdek, olib borilgan valuta siyosati ta’sirida 2013-yilga nisbatan 2014-yilda so‘mning almashuv kursi Xitoy yuaniga nisbatan 7,2 foizga, funt sterlingga nisbatan 4,0 foizga, Evroga nisbatan 8,7 foizga va Yapon iyenasi ga nisbatan 3,1 foizga pasayib, eksportni rag‘batlantirishga xizmat qildi. Natijada, respublikamizda olib borilgan samarali valuta siyosati ta’sirida 2010-yilga nisbatan 2014-yilda sezilarli darajada pasayganini ko‘rishimiz mumkin (2.1.3-rasm).



2.1.3-rasm. Soʻmning xorijiy valutilarga nisbatan almashuv kursining pasayishi dinamikasi (%da.)²⁹

Oʻtgan 2014-yilda 500 dan ziyod yangi korxona, birinchi navbatda, kichik biznes subyektlari eksport faoliyatiga jalb etildi. Tashqi savdo balansidagi ijobiy saldo 180 million dollarni tashkil qildi.

2.1.5-jadval

Oʻzbekistonda 2007-2014 yillardagi eksport-import operatsiyalari dinamikasi

Yillar	YaIM mlrd. dollar	Eksport mln. dollar	Import mln. dollar	Eksport—import saldosi mln.dollar	Eksportning YaIM dagi ulushi, foizda	Importning YaIM dagi ulushi, foizda
2007	22,31	8991,5	6728,1	2263,4	40,3	30,2
2008	28,61	11493,3	9704	1789,3	40,2	33,9
2009	32,81	11771,3	9438,3	2333	35,9	28,8
2010	38,98	13023,4	9175,8	3847,6	33,4	23,5
2011	45,3	15021,3	11344,6	3676,7	33,1	25
2012	51,17	13599,6	12816,5	783,1	26,6	25
2013	56,8	15584,1	13946,9	1637,2	27,4	24,5
2014*	62,6	14089,8	13913,2	176,6	22,5	22,2

Манба: Oʻzbekiston Respublikasi Davlat statistika qoʻmitasi “Oʻzbekiston Respublikasi yillik statistik toʻplami” maʼlumotlari asosida muallif tomonidan shakllantirildi.

²⁹ Muallif tomonidan Oʻzbekiston Respublikasi Markaziy banki sayti www.cbu.uz maʼlumotlari asosida tayyorlandi

* Muallif hisob-kitoblari

Ko'rilayotgan davrlarda mamlakatimiz eksport hajmi import hajmiga nisbatan ko'p bo'lgan. Jadval ma'lumotlari tahlili shuni ko'rsatadiki, bu davrda mamlakatimiz eksport hajmi qariyb 5 barobarga, import hajmi esa 4,7 barobarga oshgan.

Milliy valutaning barqarorligiga xorijiy valutalarga bo'lgan talabning o'zgarishi bevosita kuchli ta'sir ko'rsatadi. Xorijiy valutalarga bo'lgan talabning keskin oshishi, xorijiy valutar taklifi kamaymagan sharoitda ham, milliy valutaning nominal almashuv kursiga nisbatan kuchli bosimni yuzaga keltiradi. Shu sababli, xorijiy valutalarga bo'lgan talabning keskin oshib ketishiga yo'l qo'ymaslik milliy valutaning barqarorligini ta'minlash jihatidan amaliy ahamiyat kasb etadi.

2.2. O'zbekiston iqtisodiyotini monetar siyosat orqali tartibga solish amaliyoti tahlili

O'zbekiston sharoitida mustaqillik darajasi inflyatsiyani past ko'rsatkichlarda ushlab turishi iqtisodiy barqarorlikni saqlash uchun ahamiyatlidir. Markaziy bank mustaqilligini qonun tomonidan mustahkamlanishi uning faoliyatidagi oshkoralikni, erkinlikni ta'minlab berishga ulkan hissa qo'shadi.

O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining pul-kredit siyosati "O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki to'g'risida"gi Qonunning 23-moddasiga binoan Markaziy bank kelgusi yil uchun mamlakat monetar siyosatining asosiy yo'nalishlari sifatini ishlab chiqadilar.

Xususan, monetar siyosatning asosiy yo'nalishlari:

- iqtisodiy konyunkturaning tahlili va istiqbol ko'rsatkichlarini;
- muomalada bo'lgan pul massasining iqtisodiy jihatdan asoslangan chegaralarini;
- pul massasi yillik o'sish sur'atining aniq maqsadli ko'rsatkichlarini, shu jumladan, Markaziy bank ichki aktivlarining o'zgarishini;
- valuta hamda foiz siyosatining asosiy yo'nalishlarini;

Shu narsa xarakterliki, hozirgacha pul-kredit vositalarining turkumlanishi borasida yagona bir yoʻnalish mavjud emas. Lekin, shu bilan birga koʻpchilik iqtisodchi olimlar quyida keltirilgan vositalarni asosiy pul-kredit siyosati instrumentlari sifatida qayd etadilar.

1. Majburiy zaxiralar siyosati;
2. Hisob stavkalari siyosati;
3. Ochiq bozordagi operatsiyalar siyosati;
4. Valuta siyosati;

Mazkur usullar jahon banklari amaliyotida tan olingan asosiy usullar hisoblanib, ularning qoʻllanishi har bir davlatda turlicha boʻlishi mumkin. Masalan, AQSH da koʻproq ochiq bozordagi usullar qoʻllanilsa, Germaniyada koʻproq majburiy zaxiralar qoʻllaniladi. Hozirgi kunda Oʻzbekiston Markaziy bankining muomaladagi pul massasini tartibga solishda asosan majburiy zaxiralar instrumentidan foydalanilmoqda.

Majburiy zaxiralar bu - tijorat banklarining depozit operatsiyalari natijasida vujudga kelgan bank resurslarining Markaziy bankda foizsiz hisobraqamda saqlanish talabidir. Bu esa, oʻz navbatida bevosita kreditlash imkoniyatlarini chegaralaydi va depozit emissiyasini qisqartiradi.

Pul-kredit siyosatining instrumenti sifatida majburiy zaxiralar quyidagi funksiyalarni bajaradi:

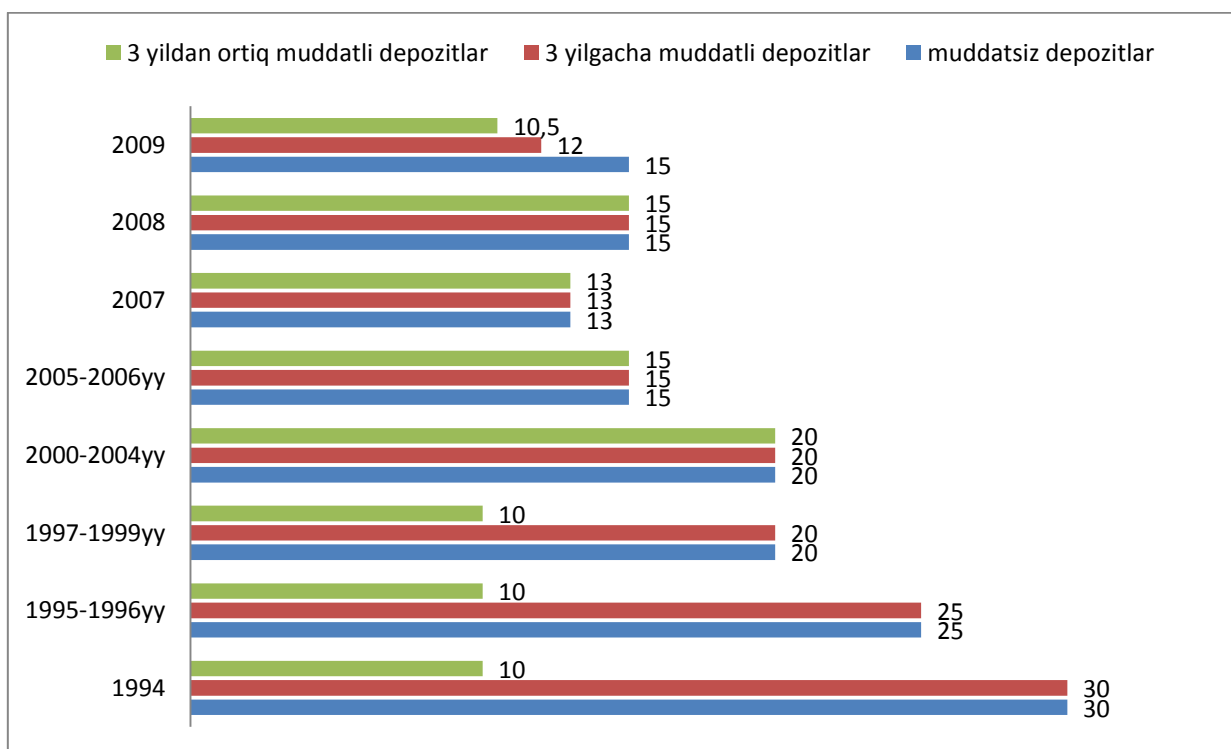
- bank tizimining likvidliligiga taʼsir etish funksiyasi;
- tijorat banklarining kredit emissiyasini cheklash funksiyasi;
- tijorat banki bankrot boʻlganda, uning majburiyatlari boʻyicha hisoblashish funksiyasi.

Markaziy bank majburiy zaxiralar miqdorini oʻzgartirish yoʻli bilan bank tizimining likvidliligiga taʼsir qila oladi.

Ikkinchi funktsiyaning mazmuni shundaki, majburiy zaxiralar, mavjud miqdorlar sharoitida, tijorat banklarining Markaziy bank pullariga boʻlgan ehtiyojini keltirib chiqaradi. Bu ehtiyojning miqdori zaxira talablari qoʻyiladigan majburiyatlar summasining oʻsishiga bogʻliq boʻladi. Shunday qilib, ular Markaziy

banklarning pullariga bo‘lgan barqaror talabning yuzaga kelishiga olib keladi. Bu talab pul-kredit siyosatining ta’sir mexanizmini kuchaytiradi, chunki minimal zaxiralarning sezilarli darajada tebranishi kredit institutlarini Markaziy bankka murojaat qilishga majbur qiladi.

Majburiy zaxira miqdorlarining tez-tez o‘zgarib turishi bozor iqtisodiyotiga o‘tayotgan davlatlar uchun xarakterli hol hisoblanadi. Buning asosiy sababi, inflyatsiya jarayonlarining nisbatan yuqoriligi va xalq xo‘jaligini strukturaviy qayta qurish bilan bog‘liq tadbirlarning amalga oshirilishi natijasida muomaladagi pul massasining ko‘payib ketishidir. Masalan, O‘zbekiston Respublikasida 1995-2009-yillar mobaynida majburiy zaxira miqdorlari bir necha marta o‘zgartirilib kelingan (2.2.1-rasm).



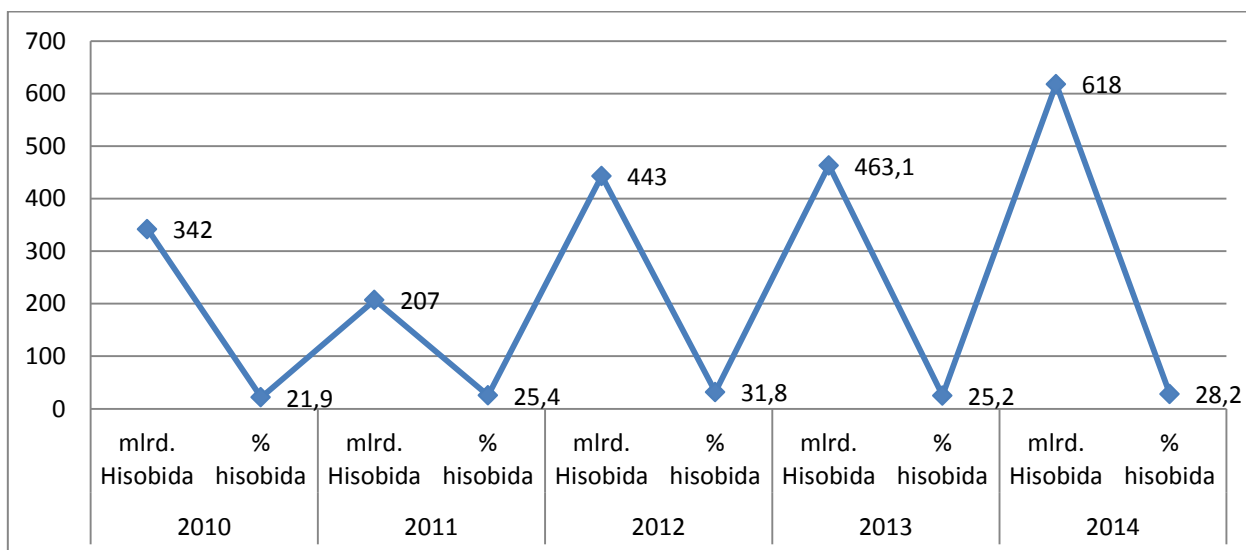
2.2.1-rasm. Majburiy zaxiralar miqdorining o‘zgarishi (% da)³⁰

Bunda majburiy rezerv me’yorlari inflyatsiya va pul massasining belgilangan maqsadli parametrlaridan kelib chiqib hamda tijorat banklarida uzoq muddatli resurs bazasini yanada kengaytirish maqsadida muddati 1 yilgacha bo‘lgan depozitlar uchun 15 foiz, muddati 1 yildan 3 yilgacha bo‘lgan depozitlar uchun 12

³⁰ Tijorat banklarining O‘zbekiston Respublikasi Markaziy bankida depozitga o‘tkaziladigan majburiy rezervlari to‘g‘risidagi Nizom (O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki Boshqaruvining 2009-yil 15-avgustdagi 23/8-sonli qarori bilan tasdiqlangan va Adliya vazirligida 2009-yil 9-sentyabrda 2004-son bilan ro‘yxatga olingan)

foiz, muddati 3 yildan ortiq bo'lgan depozitlar uchun 10,5 foiz miqdorida o'zgartirilmasdan qoldirildi.

Xususan, 2010-yilda Majburiy zaxiralar hajmi 342 mlrd so'mni tashkil qilgan bo'lsa, 2014-yilda bu ko'rsatkich 618 mlrd so'mni tashkil qildi. Natijada 2014-yil oxiriga kelib, bank tizimi resurs bazasining kengayishi va uning tarkibida uzoq muddatli depozitlar ulushining ortib borishiga mutanosib ravishda tijorat banklarining Markaziy bankdagi majburiy rezervlari hajmi 2010-yilga nisbatan qariyb 2 barobarga ko'paydi.



2.2.2-rasm. Markaziy bankdagi majburiy zaxiralar hajmi ko'payishi³¹

O'z navbatida, Markaziy bank, inflyatsiya va iqtisodiy o'sishning maqsadli parametrlaridan kelib chiqqan holda, pul taklifi hajmini maqbullashtirish maqsadida pul-kredit siyosatining bozor instrumentlaridan faol foydalandi.

Bunda Markaziy bank tomonidan pul bozorida operatsiyalarni amalga oshirishda asosiy e'tibor muomaladagi pul massasini samarali boshqarish, bank tizimi likvidligini tartibga solish va foiz stavkalari barqarorligini ta'minlashga qaratildi.

Shu bilan birga bu usulning ma'muriy tomoni tijorat banklari kredit resurslarining (anchagacha 20 foizga kamaytiradi) kamayishiga sabab bo'ladi. Bu esa tijorat banklarining manfaatlariga to'la mos kelmaydi, chunki tijorat banklari jalb qilingan depozitlarning tarkibidan qat'i nazar, mijozlarga foizlar to'laydi.

³¹ Muallif tomonidan Markaziy bank ma'lumotlari asosida shakllantirildi.

Ba'zi rivojlangan davlatlarda ushbu usulning ma'muriy tomonini kamaytirish maqsadida majburiy zaxiralarga foizlar to'lanadi.

Shunday qilib, majburiy zaxiralar me'yoring miqdori qanchalik kichik bo'lsa, muomaladagi pul massasining o'sishi shunchalik sezilarli bo'ladi. Bu esa, Markaziy bank tomonidan pul massasining o'sishini nazorat qilishning zaiflashayotganligini bildiradi.

Markaziy bankning qayta moliyalashtirish siyosati deganda, Markaziy bank tomonidan kredit institutlarining veksellarni sotib olish shakli va qimmatli qog'ozlarni garovga olish yo'li bilan kreditlash tushuniladi.

Markaziy bankning qayta moliyalashtirish siyosatini quyidagi ko'rinishlari mavjud.

1. Hisob stavkasi Markaziy bank tomonidan tijorat banklariga ularning ixtiyoridagi trattalarni (o'tkazma veksel) qayta hisobga olish yo'li bilan beriladigan kreditlarning foiz stavkasidir.

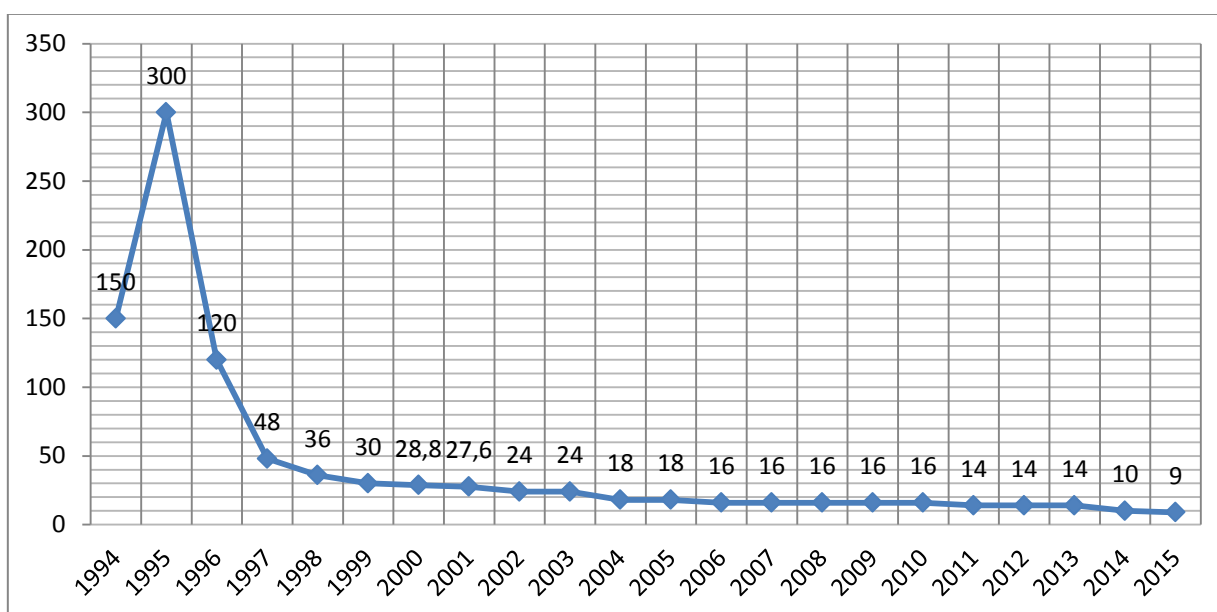
2. Tijorat banklari Markaziy bankdan o'zlarining portfelidan qimmatli qog'ozlarni garovga qo'yish orqali kredit olishi - bu lombard krediti hisoblanadi. Lombard kredit foiz stavkasi - lombard stavkasi hisoblanadi. Lombard stavkasi har doim hisob stavkasidan ikki-uch punkt yuqori yuradi.

Kapitallarning davlatlararo erkin tarzdagi harakatlarida mavjud bo'lgan Markaziy bankning hisob stavkasining o'sishi bu mamlakatga xorijiy mamlakatlardan vaqtinchalik bo'sh valuta mablag'larining oqib kelishiga sabab bo'ladi. Bu esa to'lov balansining aktivlashuviga va milliy valuta kursining ko'tarilishiga olib keladi.

Qayta moliyalashtirish siyosatidan ko'zlangan asosiy maqsad - tijorat banklari Markaziy bank tomonidan beriladigan kreditlarning berilish shartlarini o'zgartirish yo'li bilan pul bozori va kapital bozorining holatiga ta'sir qilishdir. Shunisi diqqatga sazovorki, qayta moliyalashtirish qimmatli qog'ozlarni garovga olmasdan turib ham amalga oshirilishi mumkin.

Hozirgi vaqtda O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki tijorat banklariga limitlashtirilgan hajmda markazlashgan kreditlar bermoqda. Ushbu kredit resurslari

uchun oʻrnatilgan foiz stavkalari orqali, Markaziy bank tijorat banklarining foiz stavkalariga taʼsir qilishga harakat qilmoqda. Yirik tijorat banklari kredit resurslarining sezilarli qismini Markaziy bank resurslari hisobidan tashkil topishi qayta moliyalashtirish siyosatini kredit emissiyasi hajmiga kuchli taʼsir qilishiga sabab boʻldi. Ayniqsa, tijorat banklarining kreditlarini foiz stavkalariga nisbatan cheklanishning joriy qilinishi Markaziy bankning kredit resurslari bozoriga taʼsirini keskin oshirdi. Shu bilan birga, Respublika Markaziy banki qayta moliyalashtirish siyosatidan kreditlarni xalq xoʻjalik tarmoqlari boʻyicha tanlanma taqsimlash vositasi sifatida ham foydalandi.



2.2.3-rasm. Oʻzbekiston Respublikasi Markaziy bankining qayta moliyalash stavkasining oʻzgarishi (1994-2015 yil holatiga)³²

Hozirgi kunda, respublikamizda, tijorat banklari kreditlarining foiz stavkasi Markaziy bankning qayta moliyalashtirish stavkasi bilan tartibga solinmoqda.

Qayta moliyalashtirish siyosatining anʼanaviy vositalaridan keng koʻlamda foydalanish yuzaga kelgunga qadar, maʼmuriy mazmundagi ayrim pul-kredit siyosatining vositalaridan foydalanishga zaruriyat seziladi. Kreditlash limitlarini joriy qilish yoʻli bilan pul massasi va foiz stavkalarining keskin oʻsishiga barham berish mumkin.

Markaziy bankning monetar siyosatini asosiy instrumentlaridan yana biri bu -

³² Muallif tomonidan Markaziy bank maʼlumotlari asosida shakllantirildi.

Markaziy bankning ochiq bozordagi operatsiyalaridir. Markaziy bankning ochiq bozor siyosati shundan iboratki, qimmatli qog'ozlarga bo'lgan talab va taklifni tartibga solib, bunda tijorat banklarining qiziqishlarini uyg'otishdir.³³ Ochiq bozordagi operatsiyalar deganda Markaziy bankning o'z mablag'lari hisobidan ochiq bozordan qimmatli qog'ozlarni sotib olishi va sotishi tushuniladi. Ochiq bozorda amalga oshiriladigan operatsiyalarda katta miqdordagi xilma-xil qimmatli qog'ozlar ishtirok etadi. Ulardan eng asosiylari sifatida Davlat xazina majburiyatlari, Davlat qisqa muddatli obligatsiyalari (DQMO), sanoat obligatsiyalari hamda Markaziy bank tomonidan belgilangan boshqa qimmatli qog'ozlarni ko'rsatish mumkin.

Ushbu qimmatli qog'ozlarning bir qismi pul bozoriga tegishli bo'lsa, ikkinchi qismi kapitallar bozoriga tegishlidir. Masalan, Davlat xazina majburiyatlari pul bozoriga tegishli bo'lsa, sanoat obligatsiyalari va DQMO kapitallar bozoriga tegishlidir.

Ochiq bozor siyosatini amalga oshirishning keng tarqalgan vositasi Davlat qimmatli qog'ozlari bilan ikkilamchi bozorda amalga oshiriladigan operatsiyalardir.

Markaziy bank ochiq bozorda operatsiyalar amalga oshirish yo'li bilan bank tizimining zaxiralariga ikki usul bilan ta'sir qilishi mumkin:

1. Agar Markaziy bank kredit institutlarining ixtiyoridagi pul massasini ko'paytirishni maqsad qilib qo'ygan bo'lsa, unda u, ochiq bozorda qimmatli qog'ozlarni sotib oluvchi bo'lib qatnashadi. Bunda u qimmatli qog'ozlarga qat'i belgilangan kurs o'rnatishi va kurs o'sha darajaga yetishi bilan taklif qilingan barcha qimmatli qog'ozlarni sotib olish yo'lidan foydalanishi mumkin. Yoki taklif qilingan paytdagi kursidan qat'i nazar, ma'lum turdagi qimmatli qog'ozlarni sotib olish miqdorini belgilashi mumkin.

2. Agar Markaziy bank bank tizimining zaxiralarini kamaytirishni maqsad qilib qo'ygan bo'lsa, unda bozorda sotuvchi bo'lib ishtirok etadi. Bunday holatda ham Markaziy bank quyidagi imkoniyatlarga ega bo'ladi:

³³I.Butikov "Qimmatli qog'ozlar bozori". T.: Konsauditinform 2001 y.68

Markaziy bank ma'lum kursni e'lon qilishi va qimmatli qog'ozlarning kursi o'sha darajaga yetishi bilan istalgan miqdordagi qimmatli qog'ozni sotish majburiyatini olishi mumkin;

Markaziy bank qo'shimcha tarzda ma'lum miqdordagi qimmatli qog'ozlarni taklif qilishi mumkin. Ochiq bozor siyosati bunday yo'sinda amalga oshirilganda davlatning qimmatli qog'ozlaridan keladigan daromadi ko'payadi. Buning natijasida kredit institutlarining Davlat qimmatli qog'ozlariga bo'lgan qiziqishi ortadi, oqibatda tijorat banklarining kredit resurslari imkoniyati kamayadi va bank kreditining foiz stavkalari oshadi. Foiz stavkalarining shu yo'sinda o'sishi Markaziy bankni qoniqtirmasa, u yana qimmatli qog'ozlarni sotib olishi mumkin.

Markaziy bankning monetar siyosati ta'sirchanligini oshirish uchun Markaziy bankning ochiq bozordagi operatsiyalarini rivojlantirish lozim. Buning uchun birinchidan, mamlakatimizda qimmatli qog'ozlar bozorini rivojlantirish uchun zaruriy shart-sharoit yaratish, ikkinchidan, unga bevosita va bilvosita ta'sir etadigan omil - mulkchilikni (xususiylashtirishni) to'g'ri tashkil qilish lozim, uchinchidan, unda ishtirok etadigan asosiy omma - xalqning daromadlarini oshirish masalasini qayta ko'rib chiqish kerak.

2.3. O'zbekistonda pul-kredit siyosatining iqtisodiy o'sishga ta'siri

Markaziy bank mustaqillik darajasi yuqori bo'lishi kuchli bank siyosatini olib borilishiga sabab bo'lishi mumkin. Bu holat iqtisodiy barqarorlikni ta'minlab berishga asos tayyorlaydi.

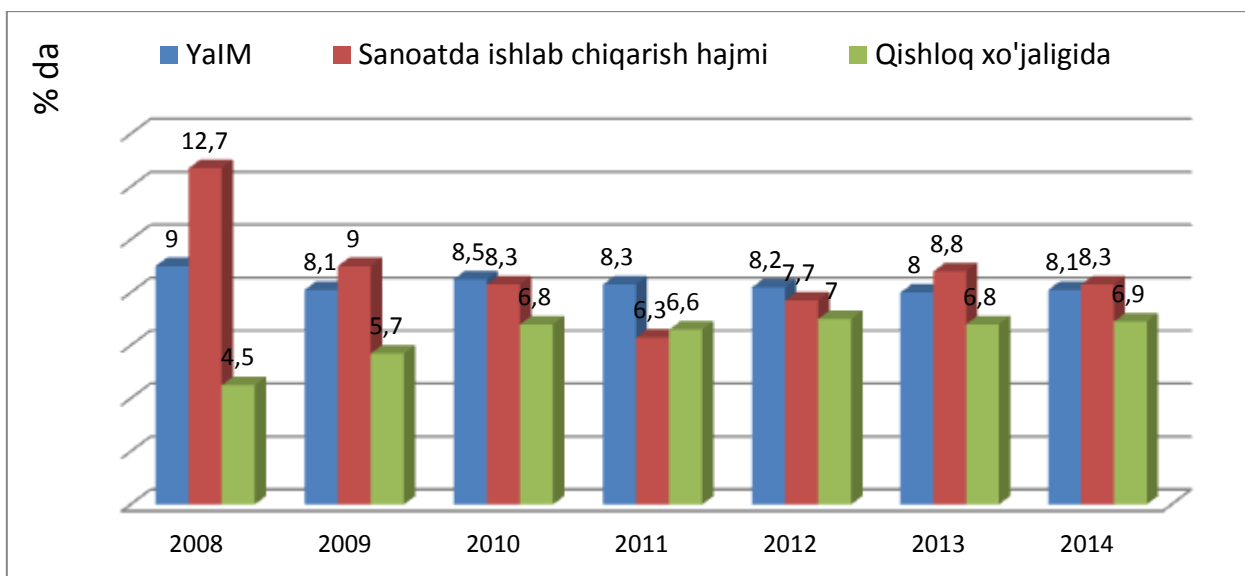
Iqtisodiyotimizning jahon xo'jalik va moliyaviy-iqtisodiy tizimiga integratsiyalashuv jarayoni tobora chuqurlashib borayotgan hozirgi sharoitda yuzaga kelgan barcha muammo va qiyinchiliklarga qaramay, mamlakatimizda amalga oshirilgan chora-tadbirlar evaziga iqtisodiyotimizning nafaqat barqaror faoliyat ko'rsatishiga, balki uning yuqori o'sish sur'atlarini izchil ta'minlashga erishilmoqda. Bunda, Markaziy bankning amalga oshirayotgan pul-kredit siyosati alohida ahamiyatga egadir.

O'zbekiston Respublikasi Prezidenti tomonidan Vazirlar Mahkamasining

2015-yil 17-yanvarda o'tkazilgan yig'ilishida belgilab berilgan 2014-yilda mamlakatni ijtimoiy-iqtisodiy rivojlantirishning ustuvor yo'nalishlari doirasida amalga oshirilgan chora-tadbirlar natijasida respublikamizda makroiqtisodiy barqarorlik va iqtisodiyotning yuqori sur'atlarda o'sishi ta'minlandi.³⁴

2014-yilda yalpi ichki mahsulotning o'sish sur'atlari 8,1 % ni, sanoat ishlab chiqarish hajmi 8,3 % ni, qishloq xo'jaligida ishlab chiqarish hajmi 6,9 % ni, kapital qurilish 10,9 % ni, chakana savdo aylanmasi hajmi 14,3 % ni, xizmat ko'rsatish hajmi esa 15,7 % ga oshdi. Ishlab chiqarilgan mahsulotlarning qariyb 70 foizini yuqori qo'shimcha qiymatga ega bo'lgan tayyor tovarlar tashkil etdi.

Xususan, 2008-yilda YaIM o'sishi 9 % ni, sanoat ishlab chiqarish hajmi 12.7 % ni, qishloq xo'jaligida 4.5 % ni tashkil etgan bo'lsada hozirgi kungacha ham bu ko'rsatkichdan past bo'lmagan tarzda o'sish amalga oshirilmoqda (2.3.1-rasm).



2.3.1-rasm. O'zbekiston Respublikasida YaIM, Sanoat ishlab chiqarish va Qishloq xo'jaligini o'sish tendensiyalari³⁵

2013-yili soliq yuki 20,5 foizdan 20 foizga, daromad solig'i stavkasi esa 9 foizdan 8 foizga kamaytirilgan bo'lsa-da, 2014-yilda davlat budjeti ortig'i bilan bajarildi, ko'zda tutilgan defitsit o'rniga yalpi ichki mahsulotga nisbatan 0,2 % miqdorida profitsitga erishildi.

Mamlakatimizda iqtisodiy-moliyaviy va pul-kredit siyosatini erkinlashtirishga

³⁴ Prezident Islom Karimovning 2014-yilda mamlakatimizni ijtimoiy-iqtisodiy rivojlantirish yakunlari va 2015-yilga mo'ljallangan eng muhim ustuvor yo'nalishlarga bag'ishlangan O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining majlisidagi ma'ruzasi 17.01. 2015-yil

³⁵ Muallif tomonidan Markaziy bank ma'lumotlari asosida shakllantirildi.

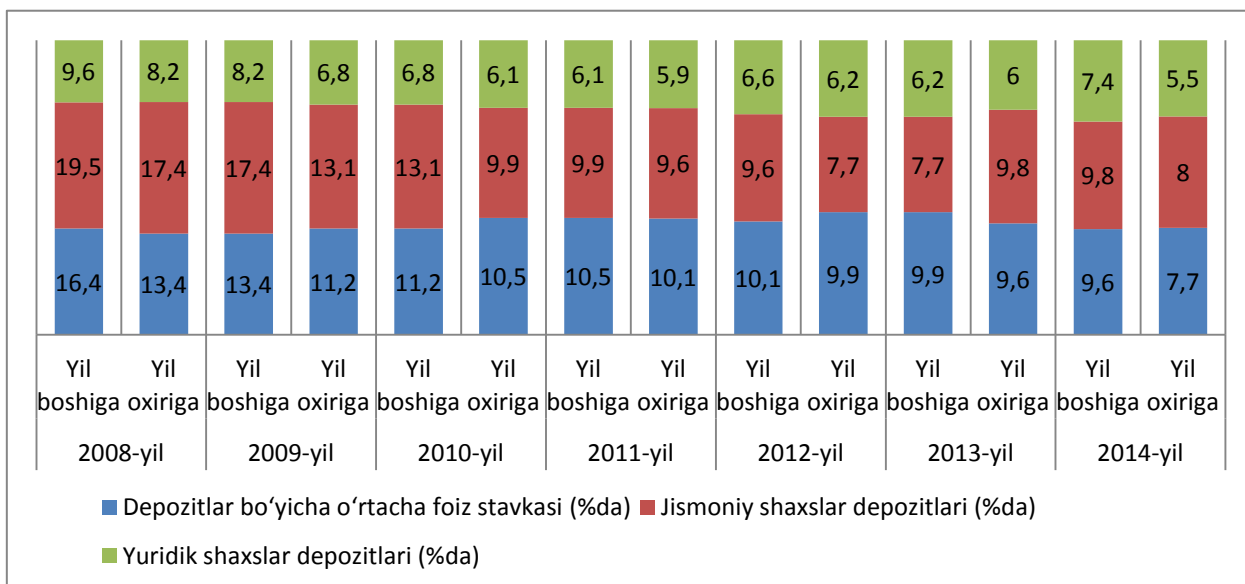
qaratilgan keng qamrovli chora-tadbirlar majmuini amalga oshirish tufayli inflyatsiya darajasining keskin pasayishiga erishildi.

Shuningdek, respublikadagi mavjud makroiqtisodiy va moliyaviy barqarorlik ham kreditlar va depozitlar bo'yicha foiz stavkalari dinamikasida o'z ijobiy aksini topmoqda.

Xususan, depozitlar bo'yicha o'rtacha foiz stavkasi 2014-yil boshidagi 9,6 foizdan 7,7 foizgacha pasayishga erishilgani fikrimizning yaqqol misolidir.

Bunda jismoniy shaxslar depozitlari (talab qilib olinguncha depozitlar hisobga olinmagan holda) bo'yicha o'rtacha tortilgan foiz stavkasi yil boshidagi 9,8 foizdan 8,0 foizgacha, yuridik shaxslar depozitlari bo'yicha esa yil boshidagi 7,4 foizdan 5,5 foizgacha pasaydi. O'tgan yillar bilan tahlil qilinganida depozitlar bo'yicha tortilgan o'rtacha foiz stavkasini pasayishini ko'rishimiz mumkin.

Xususan, 2008-yil boshiga depozitlar bo'yicha o'rtacha foiz stavkasi 16.4 %ni tashkil etgan bo'lsa, ushbu ko'rsatkich 2014-yil oxiriga kelib, 7,7 %ni tashkil etdi (2.3.2-rasm).



2.3.2-rasm. Depozitlar bo'yicha tortilgan o'rtacha foiz stavkalari o'zgarishi (% da)³⁶

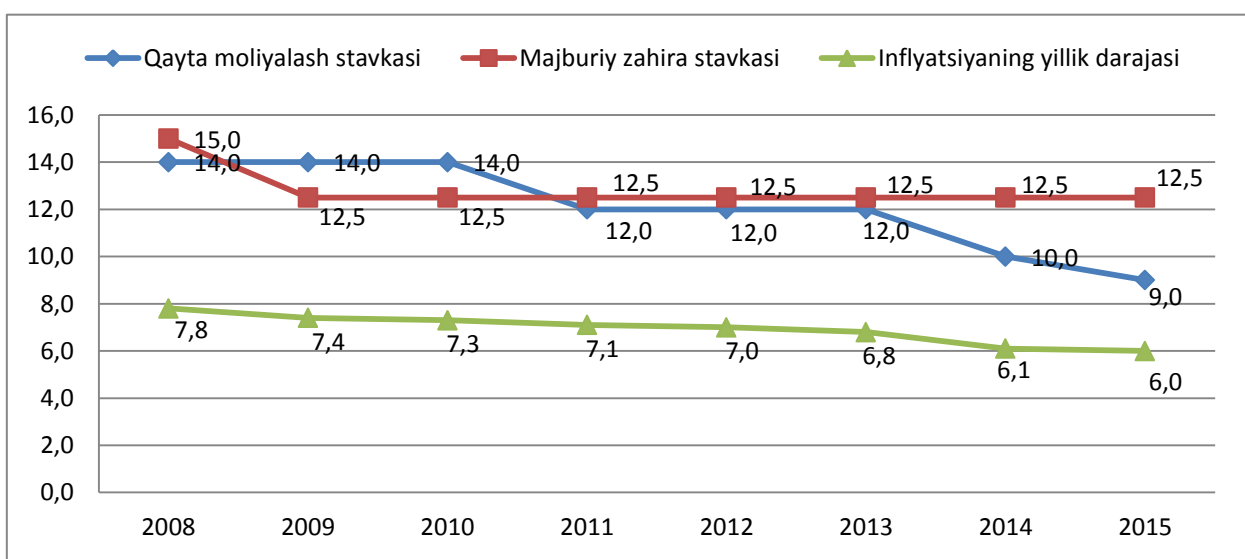
Shu bilan birga, banklararo pul bozorida o'rtacha foiz stavkasi yil davomida 1,0 foiz bandga pasayib, 9,0 foizni tashkil etdi.

³⁶ Muallif tomonidan Markaziy bank ma'lumotlari asosida shakllantirildi.

Tijorat banklarining resurs bazasini shakllantirish bilan bog'liq xarajatlarning qisqarishi mos ravishda kreditlar bo'yicha foiz stavkalarining pasayishiga olib keldi.

Bunda tijorat banklari tomonidan ajratilgan kreditlar bo'yicha o'rtacha tortilgan foiz stavkasi 12,4 foizdan 10,5 foizgacha, imtiyozli kreditlarni hisobga olmagan holda esa 14,3 foizdan 12,5 foizgacha pasaydi.

Xususan, 2008-yil inflyatsiya yillik darajasi 7.8 %ni tashkil qilgan bo'lsa 2014 yilda esa, 6.1 %ni tashkil qildi. Ushbu rasm orqali Markaziy bankning qayta moliyalash stavkasi, majburiy zaxiralar stavkasi, inflyatsiyaning yillik pasayish tendensiyasini kuzatish mumkin (2.3.3-rasm).



2.3.3-rasm. Markaziy bankning qayta moliyalash stavkasi, majburiy zahira stavkasi, inflyatsiyaning yillik darajasi o'zgarishi (%da)³⁷

Bank tizimining moliyaviy barqarorligi va rivojlanishi O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2011-yil 7-yanvardagi PQ-1464-sonli Qarori bilan tasdiqlangan indikatorlar tizimiga asosan tahlil qilinganda, bank tizimining barcha ko'rsatkichlari «yuqori darajada»gi indikator baholariga muvofiq kelmoqda.

Jumladan, tijorat banklarining kapitallashuvini oshirish bo'yicha ko'rilgan chora-tadbirlar natijasida 2014-yil yakuni bo'yicha bank tizimida kapitalning

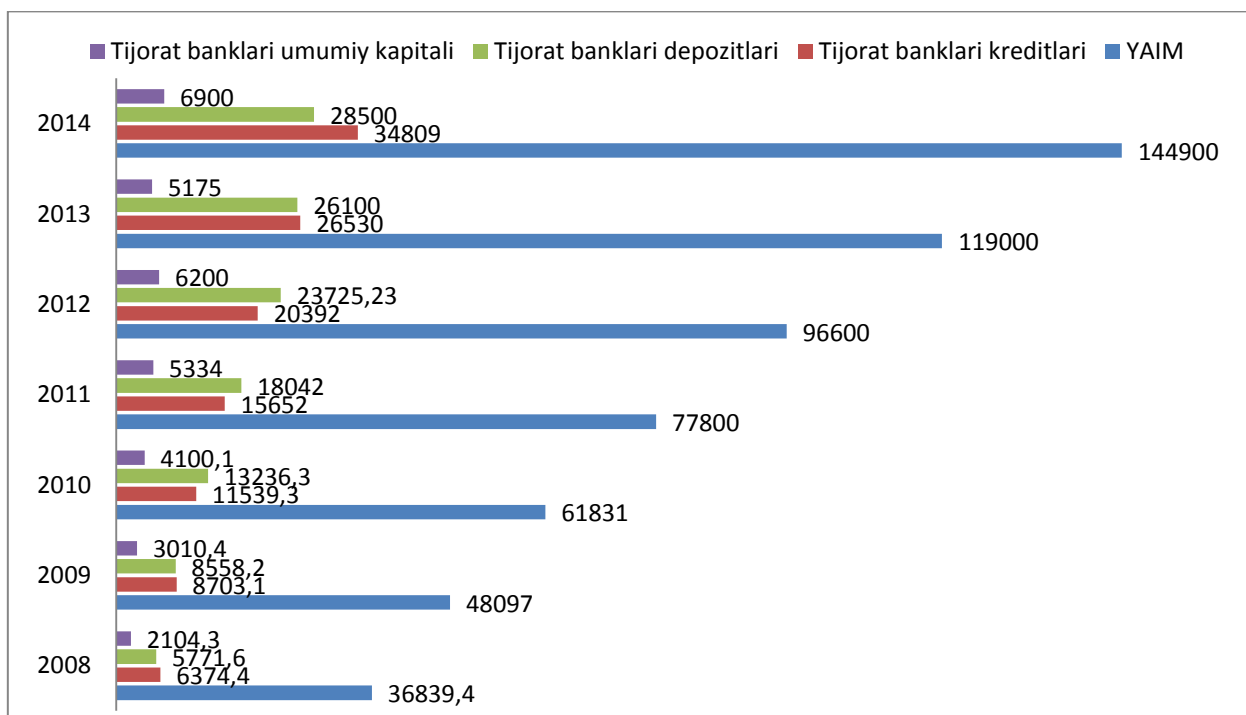
³⁷ Muallif tomonidan Markaziy bank ma'lumotlari asosida shakllantirildi

yetarlilik darajasi 23,8 foizni tashkil etdi. Bu esa, bank nazorati bo'yicha Bazel qo'mitasi tomonidan belgilangan xalqaro me'yordan deyarli 3 barobar yuqoridir.

Bank tizimi barqarorligining yana bir muhim ko'rsatkichi hisoblangan likvidlik darajasi 2014-yil yakuni bo'yicha 64,6 foizni yoki talab etiladigan minimal darajadan 2 barobardan ortiqni tashkil etdi.

Bundan tashqari mamlakatimizda samarali olib borilayotgan monetar siyosat mobaynida o'tgan yillarga nisbatan bank tizimi ham yuqori darajada o'sib bormoqda.

Xususan, 2.3.4-rasmda tahlil qilinganda, 2008-yilda Tijorat banklar kreditlari 6374,4 mlrd. so'mni, Tijorat banklari depozitlari 5771,6 mlrd. so'mni hamda YaIM 36,9 trln. so'mni tashkil qilgan bo'lsa, 2014-yilda Tijorat banklar kreditlari 34809 mlrd. so'mni, Tijorat banklari depozitlari 28500 mlrd. so'mni hamda YaIM 144,9 trln. so'mni tashkil etib, 2008-yilga nisbatan tijorat banklari kreditlari 5,5 barobarga, tijorat banklari depozitlari 5 barobarga hamda YaIM qariyb 4 barobarga oshganligini ko'rishimiz mumkin (2.3.4-rasm).



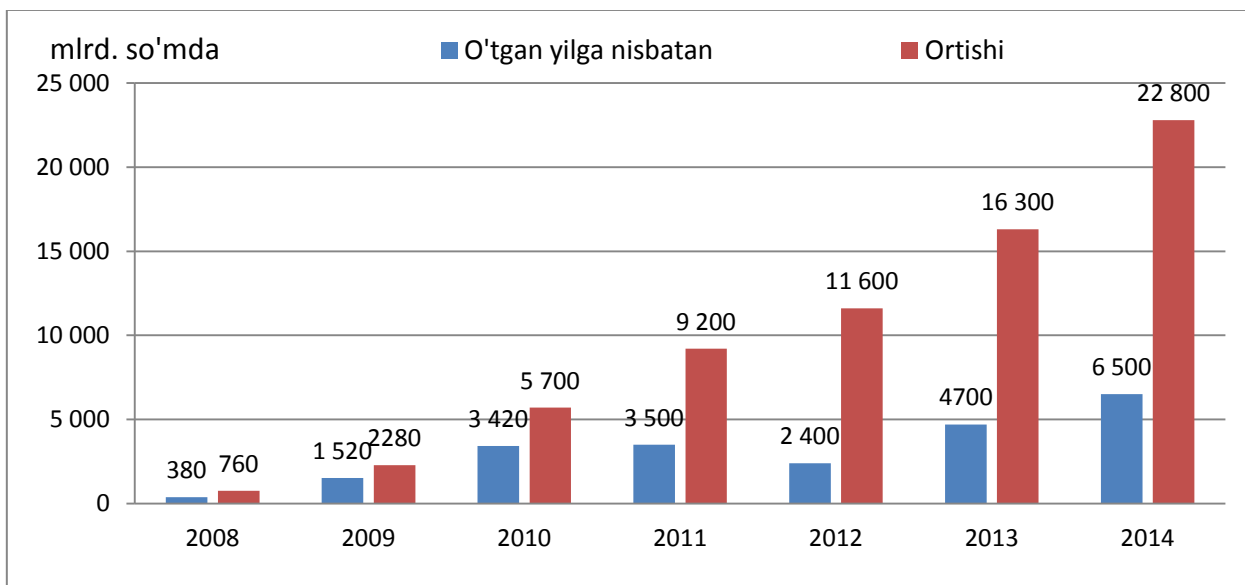
2.3.4-rasm. O'zbekiston Respublikasida YAİM va tijorat banklari kreditlari, depozitlari, umumiy kapitali o'zgarishi, mlrd.so'm³⁸

³⁸ Muallif tomonidan Markaziy bank ma'lumotlari asosida shakllantirildi.

2015-yilning 1-yanvar holatiga respublikamizda faoliyat ko'rsatayotgan tijorat banklari soni 26 tani tashkil etib, ularning 3 tasi davlat tijorat banki, 10 tasi aksiyadorlik tijorat banki, 8 tasi xususiy bank va 5 tasi chet el kapitali ishtirokidagi banklar hisoblanadi.

O'z navbatida, bank tizimida naqd pulsiz hisob-kitoblarning zamonaviy shakli – bank plastik kartochkalari muomalasini kengaytirish va takomillashtirishga alohida e'tibor qaratilishi natijasida, 2015-yil 1-yanvar holatiga ko'ra, muomalaga chiqarilgan bank plastik kartalari soni 2014-yilning boshiga nisbatan 2,4 mln. donaga ortib, 13,4 mln. donani hamda chakana savdo va pullik xizmat ko'rsatish subyektlariga o'rnatilgan to'lov terminallari soni 2014-yilning boshiga nisbatan 29,3 ming donaga ortib, 159 ming donani tashkil qildi.

Natijada 2014-yil davomida plastik kartalar orqali amalga oshirilgan to'lovlar hajmi 2008-yilga nisbatan 30 barobarga oshib, 22,8 trln. so'mni tashkil etdi (2.3.5-rasm).



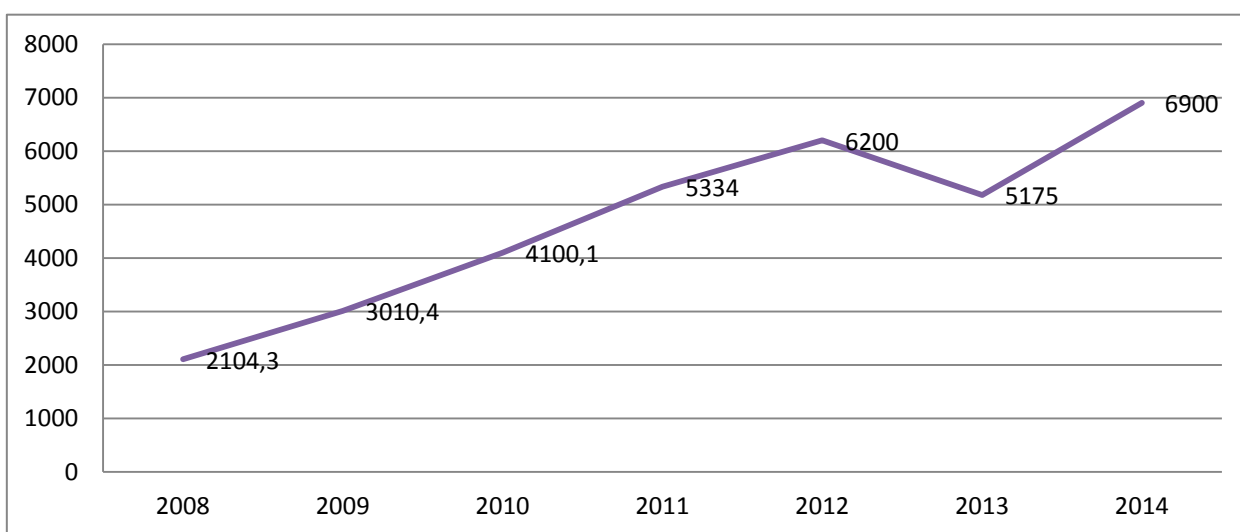
2.3.5-rasm. Plastik kartalar orqali amalga oshirilgan to'lovlar hajmining o'sishi.³⁹

2014-yilda respublika bank tizimida O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2010-yil 26-noyabrdagi PQ-1438-sonli Qarori bilan belgilangan 2011-2015-yillarda tijorat banklarining umumiy kapital hajmini qo'shimcha aksiyalarini chiqarish va joylashtirish orqali kamida 2,1 barobarga oshirish

³⁹ Muallif tomonidan Markaziy bank ma'lumotlari asosida shakllantirildi.

vazifasini bajarish yuzasidan ishlab chiqilgan chora-tadbirlar dasturini amalga oshirish davom ettirildi.

Xususan, 2014-yilda qo‘shimcha aksiyalar va qarz qimmatli qog‘ozlarini chiqarish va joylashtirish, aholi va xo‘jalik subyektlarining bo‘sh pul mablag‘larini jalb qilish ko‘lamlarini kengaytirish hamda boshqa vositalardan samarali foydalanish orqali tijorat banklarining umumiy kapitali hajmi 2013-yilga nisbatan 25 foizga oshib, 2015-yilning 1-yanvar holatiga ko‘ra, 6,900 mlrd. so‘mni tashkil etdi. Shuningdek 2008-yilda tijorat banklarining umumiy kapitali 2,104 mlrd so‘mni tashkil etgan bo‘lsa, 2015-yilga kelib bu ko‘rsatkich, 2008-yilga nisbatan 3,2 barobar oshganligini ko‘rishimiz mumkin (2.3.6-rasm).

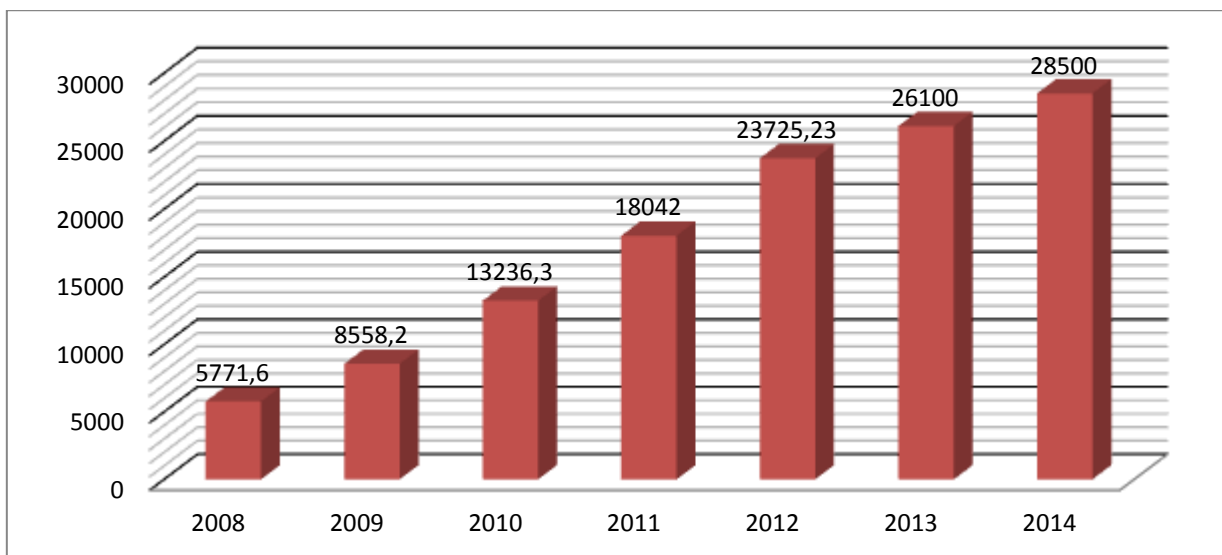


2.3.6-rasm. Tijorat banklari umumiy kapitali o‘zgarishi, mlrd.so‘m⁴⁰

O‘z navbatida, aholi real daromadlarining o‘sib borayotganligi, banklardagi omonatlarning davlat tomonidan to‘liq kafolatlanganligi aholining tijorat banklaridagi omonatlari hajmining barqaror oshib borishini ta‘minlamoqda.

Xususan, tijorat banklaridagi aholi va xo‘jalik yurituvchi subyektlari depozitlarining umumiy hajmi 2008-yilda 5,771 mlrd. so‘mni tashkil qilgan bo‘lsa, 2015-yilning 1-yanvar holatiga 28,500 mlrd. so‘mni tashkil etdi hamda 2008-yilga nisbatan qariyb 5 barobarga oshganligini ko‘rishimiz mumkin (2.3.7-rasm).

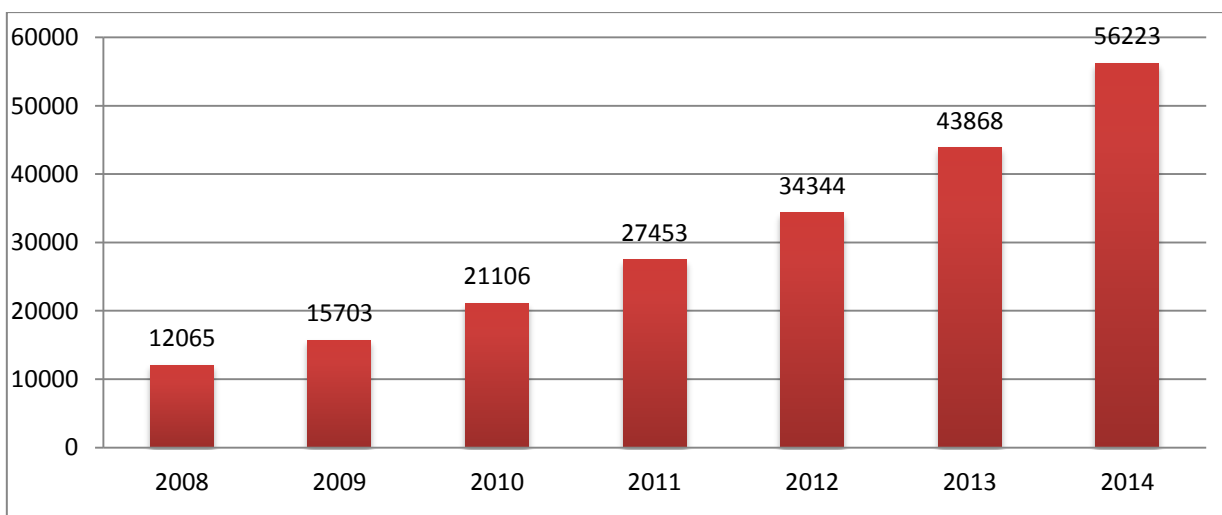
⁴⁰ Muallif tomonidan Markaziy bank ma’lumotlari asosida shakllantirildi.



2.3.7-rasm. Tijorat banklaridagi aholi va xo'jalik yurituvchi subyektlari depozitlarining umumiy hajmining o'zgarishi (mlrd. so'mda)⁴¹

Bundan tashqari, tijorat banklari tomonidan uzoq muddatli obligatsiyalar va depozit sertifikatlarining chiqarilishiga alohida e'tibor qaratilmoqda.

Xususan, tijorat banklarining jami aktivlari hajmi 2014-yilda 2013 yilga nisbatan 28,2 foizga oshib, 2015-yilning 1-yanvar holatiga ko'ra, 56,223 mlrd. so'mga yetdi. Shuningdek, ushbu ko'rsatkichlar tahlil qilinganda 2008-yilga nisbatan 2015-yilda 4,5 barobar miqdorida oshganligini ko'rishimiz mumkin (2.3.8-rasm).



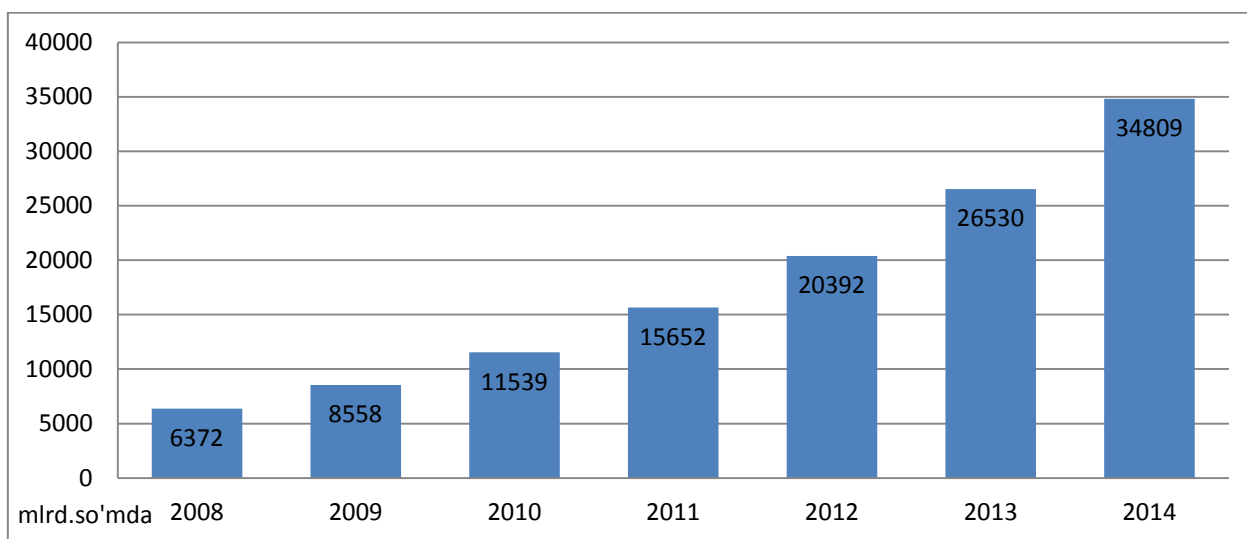
2.3.8-rasm. Tijorat banklari jami aktivlarining o'zgarish dinamikasi (mlrd. so'mda)⁴²

⁴¹ Muallif tomonidan Markaziy bank ma'lumotlari asosida shakllantirildi.

⁴² Muallif tomonidan Markaziy bank ma'lumotlari asosida shakllantirildi

Shu jumladan, 2014-yilda tijorat banklarining kredit qo'yimalari umumiy hajmi 2013-yilga nisbatan 31,2 foizga o'sib, 2015-yilning 1-yanvar holatiga ko'ra, 34 809 mlrd. so'mni tashkil etdi.

Xususan, 2008-yilda tijorat banklarining kredit qo'yimalari umumiy hajmi 6372 mlrd. so'mni tashkil qilgan, 2015-yil 1-yanvar holatiga ko'ra bu ko'rsatkich 5.5 barobar oshganligini ko'rishimiz mumkin (2.3.9-rasm).



2.3.9-rasm. Tijorat banklari kredit qo'yimalari dinamikasi (mlrd.so'mda)⁴³

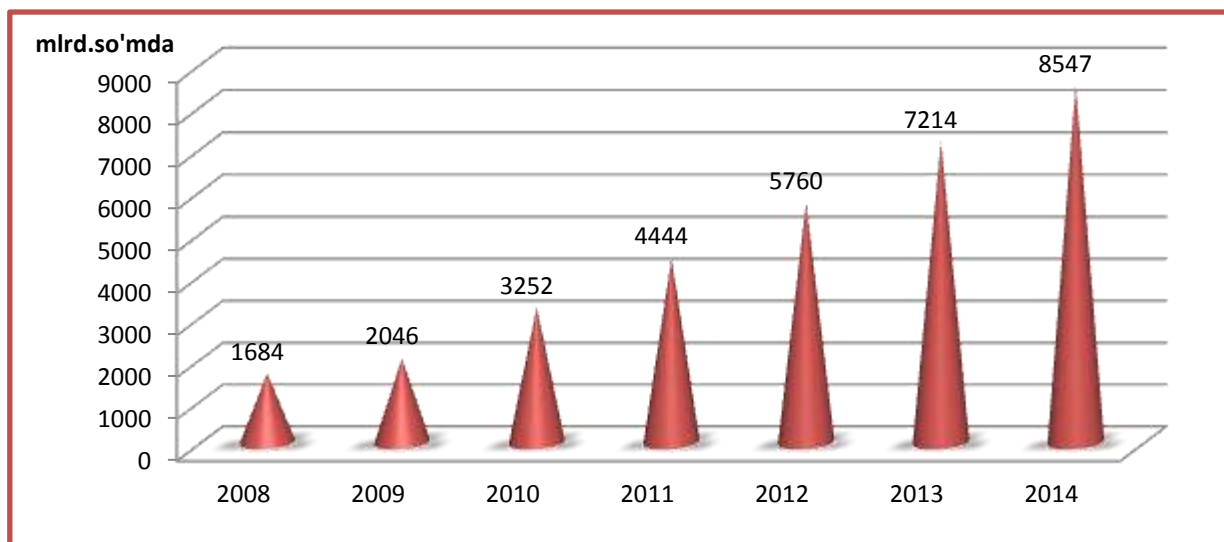
Respublika bank tizimida O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2008-yil 28-noyabrdagi «Iqtisodiyotning real sektori korxonalarini qo'llab-quvvatlash, ularning barqaror ishlashini ta'minlash va eksport salohiyatini oshirish chora-tadbirlari Dasturi to'g'risida»gi PF-4058-sonli Farmoni boshqa farmon va qarorlariga muvofiq, iqtisodiyotning real sektorini moliyaviy qo'llab-quvvatlash hajmlarini yanada oshirish, texnik va texnologik jihatdan yangilash bo'yicha investitsion loyihalarni moliyalashtirish jarayonlarida banklarning ishtirokini yanada kengaytirishga alohida e'tibor berilmoqda.

Bunda banklarning investitsion kreditlari ustuvor ravishda «2011-2015-yillarda sanoatni rivojlantirish», «2014-yilgi Investitsiya dasturi» hamda tarmoqlarni modernizatsiya qilish, mahalliyashtirish va hududlarni rivojlantirish Davlat dasturlariga kiritilgan loyihalarni moliyaviy qo'llab-quvvatlashga, kichik

⁴³ Muallif tomonidan Markaziy bank ma'lumotlari asosida shakllantirildi

biznes va xususiy tadbirkorlik subyektlari tomonidan ishlab chiqarish texnologiyalarini sotib olishga yo‘naltirilmoqda.

2014-yil mobaynida korxonalarni modernizatsiya qilish, texnologik va texnik jihatdan qayta jihozlash maqsadlariga tijorat banklari tomonidan jami 8 547 mlrd. so‘m yoki 2008-yilga nisbatan 5,1 barobar ko‘p investitsion kreditlar ajratildi (2.3.10-rasm).



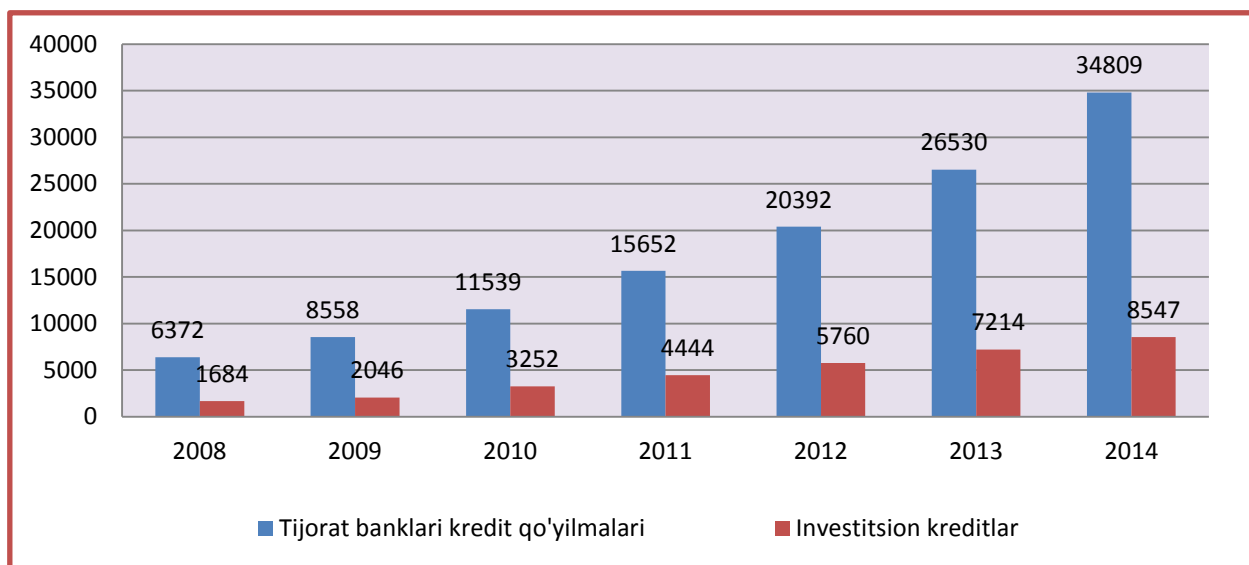
2.3.10-rasm. Tijorat banklarining investitsion kreditlari o‘zgarishi (mlrd.so‘mda)⁴⁴

O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2011-yil 11-martdagi «Kichik biznes va xususiy tadbirkorlik subyektlariga kredit berishni ko‘paytirishga oid qo‘shimcha chora-tadbirlar to‘g‘risida»gi PQ-1501-sonli Qarori va 2012-yil 18-iyuldagi «Ishbilarmonlik muhitini yanada tubdan yaxshilash va tadbirkorlikka yanada keng erkinlik berish chora-tadbirlari to‘g‘risida»gi PF-4455-sonli Farmoni hamda boshqa qarorlariga muvofiq, kichik biznes va xususiy tadbirkorlik subyektlarini kreditlash hajmini yanada oshirish, kreditlash shartlarini soddalashtirish, ularga bank xizmatlaridan foydalanish borasida qo‘shimcha imtiyoz va qulayliklar yaratish bo‘yicha chora-tadbirlar izchillik bilan amalga oshirib kelinmoqda.

Xususan, tijorat banklari tomonidan mazkur soha subyektlariga barcha moliyalash manbalari hisobidan ajratilgan kreditlari hajmi 2008-yilda 6,372 mlrd.

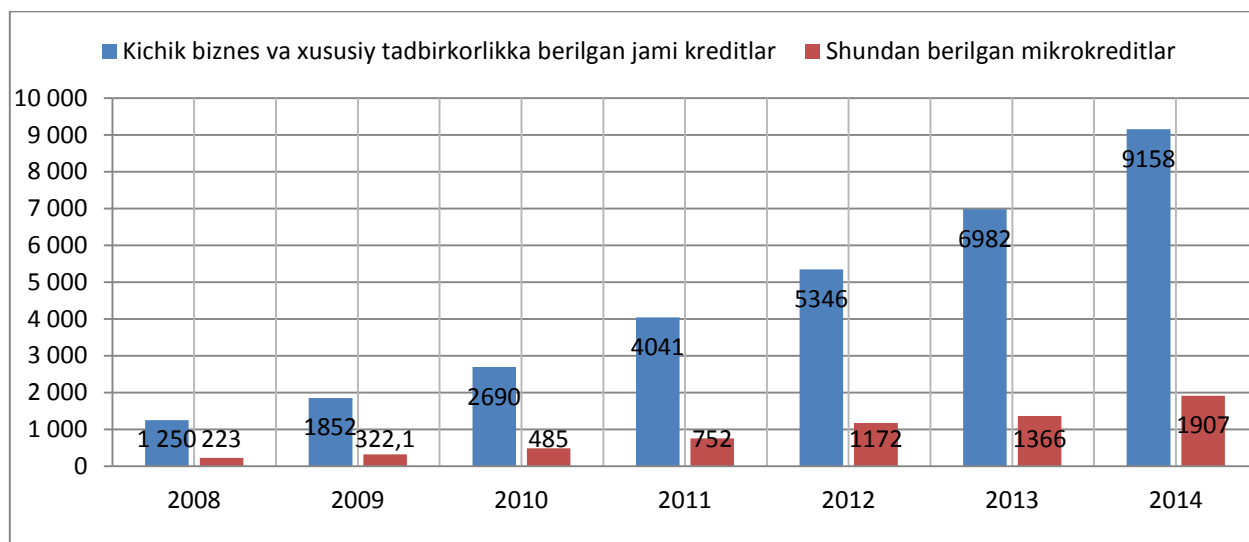
⁴⁴ Muallif tomonidan Markaziy bank ma’lumotlari asosida shakllantirildi.

soʻmni tashkil qilgan boʻlsa, 2015-yilning 1-yanvar holatiga 34,809 mlrd soʻmni tashkil etdi hamda 2008-yilga nisbatan qariyb 5,5 barobarga oshganligini koʻrishimiz mumkin (2.3.11-rasm).



2.3.11-rasm. Kichik biznes va xususiy tadbirkorlikka berilgan kreditlar dinamikasi (mlrd.soʻmda)⁴⁵

Xususan, ajratilgan mikro kreditlar 1,9 trln. soʻmni tashkil etib, bu koʻrsatkich ham 2013-yilga nisbatan 1,4 barobarga oʻsdi (2.3.12-rasm).



2.3.12-rasm. Kichik biznes va xususiy tadbirkorlikka jami berilgan kreditlar va shundan berilgan mikro kreditlar dinamikasi (mlrd.soʻmda)⁴⁶

⁴⁵ Muallif tomonidan Markaziy bank maʼlumotlari asosida shakllantirildi.

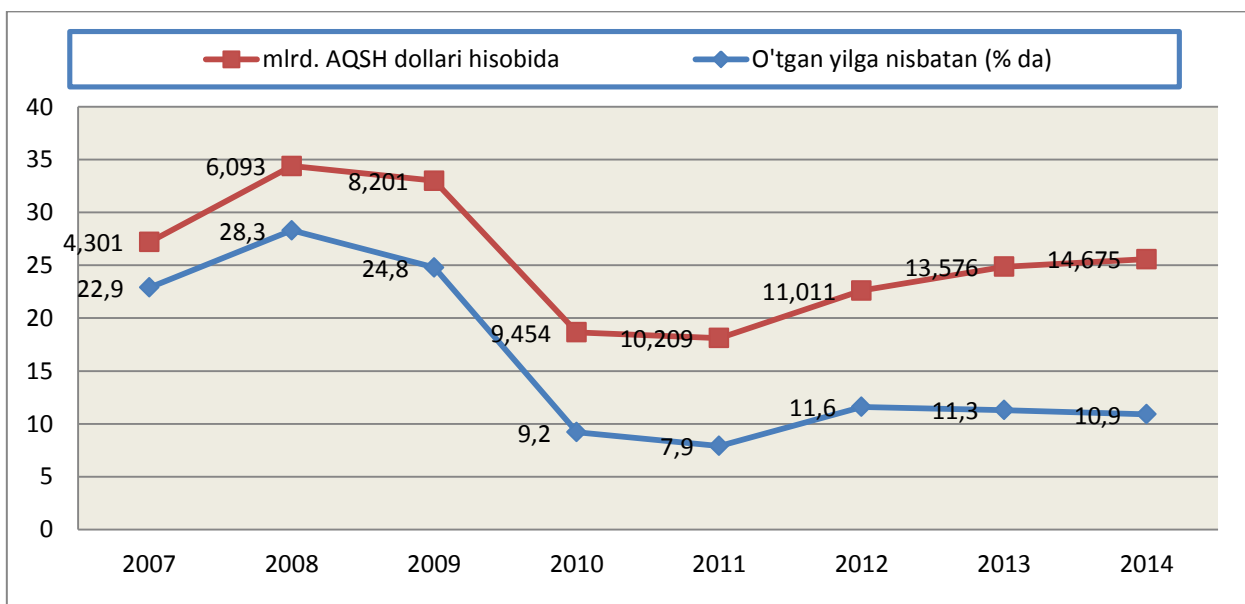
⁴⁶ Muallif tomonidan Markaziy bank maʼlumotlari asosida shakllantirildi.

Xalqaro moliyaviy institutlar va xorijiy mamlakatlar hukumatlarining kredit liniyalari, grantlari hisobidan 157,8 mln. AQSh dollari miqdorida kredit mablagʻlari ajratildi yoki belgilangan prognoz koʻrsatkichi 121,4 foizga bajarildi.

Bundan tashqari, Oʻzbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 2011-yil 6-iyundagi 175-sonli qaroriga asosan Oʻzbekiston banklari assotsiatsiyasi huzurida tashkil etilgan Investitsiya loyihalari boʻyicha loyiha hujjatlarini tayyorlashni moliyalashtirish jamgʻarmasi tomonidan 2014-yilda kichik biznes va xususiy tadbirkorlik subyektlari tomonidan taqdim etilgan loyihalarining 33 tasi maʼqullanib, mazkur investitsiya loyihalari boʻyicha tegishli hujjatlar ishlab chiqarilishi moliyalashtirildi.

Shuningdek, tadbirkorlik subyektlarining 105 ta loyihalari doirasida tijorat banklari tomonidan 49,3 mlrd. soʻm miqdorida kreditlar ajratildi.

Xususan, 2014-yilda investitsiyalar hajmi 14,675 mlrd AQSH dollari tashkil etgan boʻlsa, 2007-yilga nisbatan bu koʻrsatkich 3,5 barobarga oshganligini koʻrishimiz mumkin (2.3.13-rasm).

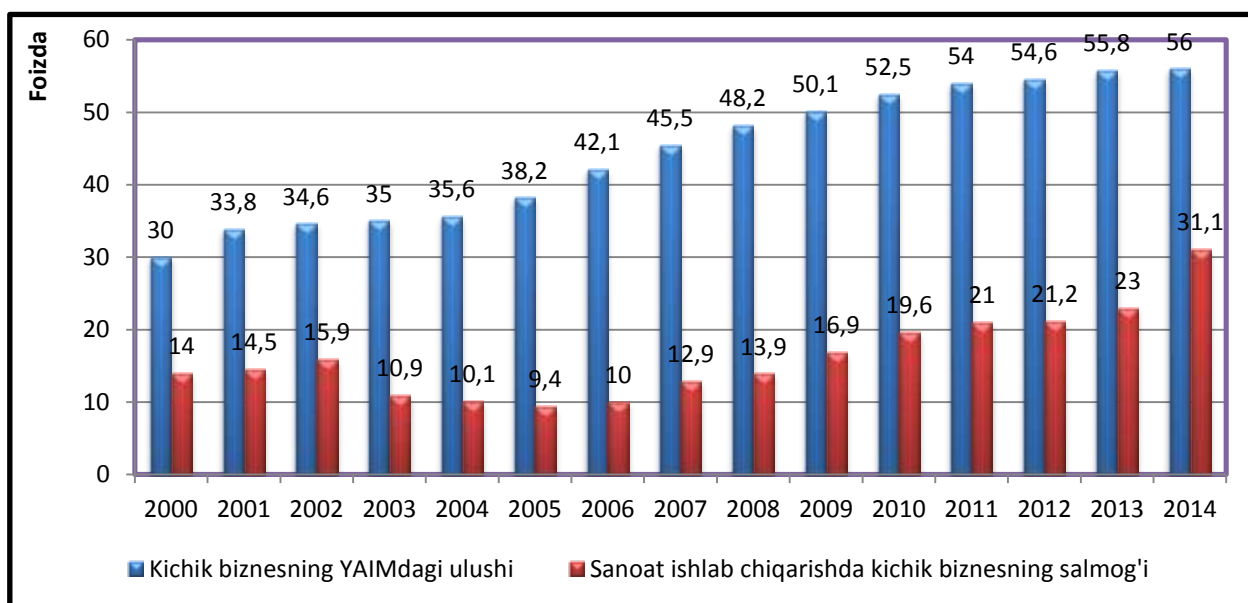


2.3.13-rasm. Investitsiyalar hajmining oʻsish tendensiyasi⁴⁷

Natijada investitsiyalar hajmi 2015-yil 1-yanvar holatiga, 2013-yilga nisbatan 10.9 % oshganligi koʻrinmoqda.

⁴⁷ Muallif tomonidan Markaziy bank maʼlumotlari asosida shakllantirildi.

Xususan, 2008-yilda kichik biznesning YaIMdagi ulishi 30 % ni va Sanoat ishlab chiqarishda kichik biznesning salmogʻi 14 % ni tashkil etgan boʻlsa, bu koʻrsatkich 2014-yilda kichik biznesning YaIMdagi ulushi 56 %ni hamda Sanoat ishlab chiqarishda kichik biznesning salmogʻi 31.1 %ni tashkil etib, 2015-yil 1-yanvar holatiga 2008 yilga nisbatan kichik biznesning YaIMdagi ulushi 26 % hamda Sanoat ishlab chiqarishda kichik biznesning salmogʻi 17,1 % oshganligini koʻrishimiz mumkin (2.3.14-rasm).



2.3.14-rasm. Kichik biznesning YaIMdagi ulushi, hamda Sanoat ishlab chiqarishda kichik biznesning salmogʻi ulushining oʻzgarishi dinamikasi (% da)⁴⁸

Taʼkidlash lozimki, mamlakatimizda bank tizimida biznesni yuritish shart-sharoitlarini yengillashtirish va arzonlashtirish hamda tadbirkorlik subyektlarini moliyaviy qoʻllab-quvvatlashni yanada kengaytirish borasida amalga oshirilayotgan ishlar xalqaro moliyaviy tashkilotlar tomonidan yuqori baholanib kelinmoqda.

Jahon banki va Xalqaro moliya korporatsiyasining 2014-yilning oktyabr oyida eʼlon qilingan tadbirkorlik faoliyatini yuritish shart-sharoitlari boʻyicha «Biznesni yuritish – 2015» navbatdagi yillik hisobotida biznesni yuritish shart-

⁴⁸ Muallif tomonidan markaziy bank maʼlumotlari asosida shakllantirildi

sharoitlari bo'yicha respublikamizning reyting ko'rsatkichi 2014-yilning o'zida 8 pog'onaga ko'tarildi.

Shu jumladan, kreditlash shartlari bo'yicha so'nggi ikki yilda mamlakatimizning reytingi 50 pog'onaga, ya'ni 154-o'rindan 104-o'ringacha ko'tarildi. Bunda ushbu ko'rsatkich bo'yicha ko'tarilish 2013-yilda 24 pog'onani, 2014-yilda esa 26 pog'onani tashkil etdi.

Shuningdek, «Kredit axboroti almashinuvi indeksi» bo'yicha O'zbekiston bank tizimi mavjud 8 balli tizimda 7 ballga baholandi va bu ko'rsatkich Iqtisodiy hamkorlik va rivojlanish tashkiloti (OECD)ga a'zo davlatlari bo'yicha o'rtacha ko'rsatkichdan yuqoridir.

II bob bo'yicha xulosalar:

O'tkazilgan tahlillar shuni ko'rsatmoqdaki, inflyatsiya sur'atlari pasaygani sayin pul massasi bilan iste'mol baholari indekslarining qisqa muddatli o'zgarishlari orasidagi bog'liqlik ham pasaymoqda. Bu inflyatsiya jarayonlarining shakllanishiga, monetar agregatlar dinamikasiga hamda pul bozoridagi talab va taklif balansiga bog'liq bo'lmagan tarkibiy (nomonetar) omillar ta'sirining kuchayganligi bilan bog'liqdir. Shuning uchun Markaziy bankning bu boradagi asosiy vazifalaridan biri ushbu omillar ta'sirini yetarli darajada baholash hamda monetar siyosatning qisqa muddatli maqsadlarini ishlab chiqishda ularning ta'sirini hisobga olishdan iborat bo'ldi.

- mamlakatimizda moliyaviy bozorlar va umuman bozor iqtisodiyotining rivojlanish darajasini hisobga olib bugungi kunda majburiy zahira talablari Markaziy bank olib borayotgan monetar siyosatning tayanch instrumenti ekanligi asoslidir. Ammo jahon amaliyotida ushbu instrumentdan to'liq voz kechilayotgan yoki “zahira” instrument sifatida foydalanilayotgan bir paytda mamlakatimizda zahira normalarining yuqori darajada qolishi munozaralidir;
- hozirgi vaqtda respublikamiz tijorat banklari depozit bazasining 50 foizdan ortiq qismini talab qilib olguncha depozitlar tashkil etmoqda. Banklar ushbu mablag'lar

hisobidan aktiv amaliyotlarni amalga oshirmoqdalar, bu esa o'z navbatida banklarda transformatsiya riskini vujudaga kelishiga olib kelishi mumkin;

– Markaziy bank majburiy zahira normalarini depozitlarning summasi va muddatiga bog'liq ravishda tabaqalashtirmaganligi tijorat banklari resurs bazasining barqarorligiga sal'biy ta'sir ko'rsatmoqda. Bu kamchiliklar tijorat banklari depozit bazasini optimallashtirishga halal bermoqda;

– ayrim tijorat banklari yuqori daromad olish maqsadida likvidligi past bo'lgan aktivlarga joylashtirish holatlari mavjud. Bu esa ularning likvidlilik darajasiga salbiy ta'sir etadi. Shuningdek, respublikamiz tijorat banklari aktivlarining tarkibida yuqori likvidli aktivlarni nisbatan katta miqdorda to'planib qolganligi kuzatiladi. Bu esa, o'z navbatida bank aktivlarining daromadlilik darajasini past bo'lishiga sabab bo'ladi;

– mamlakatimiz tijorat banklari aktivlari tarkibida qimmatli qog'ozlar ulushining pastligi ularning likvidlilikini oshirishga to'sqinlik qilmoqda. Buning sababi mamlakatimizda moliyaviy bozrlarning yaxshi rivojlanmaganligi, unda likvidli qimmatli qog'ozlar turi va hajmining kamligidir. Keyingi yillarda davlat budjeti profitsit bilan bajarilayotganligi sababli likvidli qimmatli qog'oz hisoblangan davlat obligatsiyalari emissiya qilinmayapti. Bunday holat Markaziy bankning ochiq bozor operatsiyalarini rivojlantirishga yo'l bermayapti;

– Markaziy bankda ochiq bozor siyosati takomillashmaganligi, uning REPO operatsiyalari orqali mamlakatimiz bank tizimining likvidligiga sezilarli darajada ta'sir ko'rsatish imkonini bermaydi. Bu esa, pul-kredit siyosatining boshqa instrumentlaridan foydalanish zaruratini kuchaytiradi;

– O'zbekistonda rasmiy oltin-valuta zahiralarining so'g'ni yillarda barqaror o'sishi Markaziy bankning valuta intervensiyasi o'tkazish imkoniyatini oshiradi.

III bob. O‘ZBEKISTON RESPUBLIKASIDA MONETAR SIYOSATNI AMALGA OSHIRISH YO‘LLARINI TAKOMILLASHTIRISH

3.1. Xorijiy mamlakatlarning monetar siyosati tajribasi va ulardan O‘zbekistonda foydalanish imkoniyatlari

Oqilona monetar siyosat – iqtisodiyotni samarali ishlashini ta’minlovchi eng muhim omildir. Haddan tashqari pul massasini oshirish, iqtisodiy o‘shishga “tushov” bo‘luvchi inflyatsiya sur‘atini yuqori darajaga ko‘tarilishiga olib keladi. Ammo o‘ta qattiq monetar siyosat ham ishlab chiqarish hajmining kamayishi va ishsizlik darajasini oshishi bilan bog‘liq salbiy oqibatlarga olib kelishi mumkin. Monetar siyosatning qanday strategiyalari eng samarali ekanligini bilish uchun, dunyoning boshqa mamlakatlarida olib boriladigan pul-kredit siyosati tajribalarini o‘rganish zarur. Ushbu paragrfdada monetar siyosatning to‘rtta tartibini ko‘rib chiqamiz.

Pul-kredit siyosatining oraliq maqsadlari yoki pul-kredit siyosatining tartibini tanlash, asosan pul-kredit boshqaruvi organlarining nimani afzal ko‘rishlari bilan xarakterlansada, ammo, bir vaqtning o‘zida ma’lum darajada joriy makroiqtisodiy va institutsional sharoitlar, hamda pul transmissiyasining ustun keluvchi kanaliga ham bog‘liqdir. Iqtisodiy adabiyotlarda pul-kredit siyosati tartibining asosiy to‘rtta turi ajratib ko‘rsatiladi [Mishkin, 1999]⁴⁹:

- ayriboshlash kursini targetlash;
- pul agregatlarini targetlash;
- inflyatsiyani targetlash;
- aniq nominal langarsiz pul-kredit siyosati.

Narxlar darajasi o‘shishini pasaytirish maqsadida pul-kredit boshqaruvi organlari nominal langar ya’ni o‘garuvchilarning nominal qiymatidan (inflyatsiya, valuta kursi va pul massasi) foydalanishadi. Nominal langardan foydalanish davlat organlarini belgilangan chegaradan chiqib ketmaslikka majbur etadi. Shunday

⁴⁹ Дробышевский С. М., Евдокимова Т. В., Трунин П. В. Влияние выбора целей и инструментов политики денежных властей на уязвимость экономик. – М.: Изд. “Дело”, 2012. С. 11.

qilib, nominal langar narxlar darajasini haddan tashqari oshib yoki pasayib ketishini oldini oladi. Nominal langar bu funktsiyani inflyatsion kutishlarni chegaralab, milliy valuta qiymatiga bevosita ta'sir yo'li bilan amalga oshiradi.

Bundan tashqari undan foydalanishga yana bir muhim sabab, u kundalik qarorlarga asoslanib amalga oshiriladigan va uzoq muddatli davrda salbiy oqibatlarga olib kelishi mumkin bo'lgan diskretsion (chegaralanmagan) pul-kredit siyosatidagi vaqtinchalik barqarorlik muammosini yumshatishga yordam beradi.

Valuta kursini targetlash pul-kredit siyosatining eng dastlabki tartiblaridan biri. Ushbu tartib milliy valutaning ayriboshlash kursini inflyatsiya darajasi past bo'lgan katta mamlakatning (langar-mamlakat deyiladi) valutasiga bog'lab qo'yishni ko'zda tutadi. Bunga muqobil ravishda milliy valutaning ayriboshlash kursi erkin harakatlana oladigan oraliq yo'l belgilanishi mumkin. Bunda valutaning muntazam qadrsizlanishiga qo'yib beriladi, shuning uchun valuta kursi sun'iy ravishda ushlab turilgan mamlakatda inflyatsiya langar-mamlakatdagiga nisbatan yuqori bo'lishi mumkin.

Valuta kursini ayriboshlash bir nechta afzallikka ega. Birinchidan, nominal langarni o'rnatilishi ichki inflyatsiya darajasini savdo qilinadigan tovarlar narxining o'sish sur'atiga bog'laydi va shu tarzda inflyatsiyani ushlab turadi. Shunday qilib, mamlakatdagi inflyatsion kutishlarni langar-mamlakatdagi inflyatsiya darajasiga bog'lash – valuta kursini targetlashdan olinadigan qo'shimcha yutiqdır.

Ikkinchidan, belgilangan valuta kursi avtomatik ravishda pul-kredit siyosatini olib borish qoidasini kiritadi. Buning natijasida, vaqtichalik barqarorlik muammosi kamaytiriladi.

Valuta kursini targetlashning uchinchi afzalligi – uning jamoatchilik uchun oddiy va tushinarli ekanligidir.

Yuqorida sanab o'tilgan afzalliklari sababli, bugungi kunda valuta kursini targetlash, birinchi navbatta, rivojlanayotgan va o'tish iqtisodiyoti mamlakatlarda keng tarqalgan. Ammo monetar siyosatning bu tartibi bir qator yevropa

mamlakatlari (Germaniya, Fransiya, Buyuk Britaniya) tomonidan muayyan davrlarda samarali foydalanilgan.

Bundan tashqari, valuta kursini targetlash – rivojlanayotgan mamlakatlarda inflyatsiyani tezlik bilan jilovlashda samarali vositadir. Masalan, 1994-yilda Meksikada deval’vatsiyadan oldin valuta kursini targetlash inflyatsiyani 1988-yildagi 100 % dan ortiqroq darajadan 1994-yilda 10 % dan kamroq darajaga tushirish imkonini berdi⁵⁰.

Valuta kursini targetlash yuqorida bayon qilingan afzalliklari bilan birga bir qancha kamchiliklarga ham ega. Birinchidan, kapital harakati erkinligi sababli, valuta kursini targetlovchi mamlakat o‘zining mustaqil pul-kredit siyosatini boshqa amalga oshira olmaydi ya’ni iqtisodiyotdagi ichki tebranishlarga ta’sir ko‘rsata olmaydi. Bundan tashqari, valuta kursini targetlash langar-mamlakatdagi tebranish targetlovchi mamlakatga bevosita ta’sir etishini (chunki birinchi mamlakatda foiz stavkalarining o‘zgarishi ikkinchisida ham ularning muvofiq ravishda o‘zgarishiga olib keladi) anglatadi.

Ikkinchidan, valuta kursini targetlash milliy valutaga uyushtiriladigan spekulyativ hujmlarga duchor qiladi. Rivojlangan mamlakatlar orasida bunday voqealar o‘z vaqtida Shvetsiya, Ispaniya, Fransiya, Italiya va Buyuk Britaniyada kuzatilgan.

Valuta kursini targetlashning yana bir kamchiligi shundaki, u asosan rivojlanayotgan mamlakatlarda boshqaruvning javobgarligini kamaytirishi mumkin. Bu shu bilan bog‘liqki, valuta kursini targetlash valuta kursini (muayyan o‘zgarmas qiymatda) belgilashni nazarda tutadi, bu esa pul-kredit siyosatini haddan tashqari liberallashtirishini oldini oluvchi muhim signalni yo‘qqa chiqaradi.

F. Mishkin ko‘rsatganidek⁵¹, valuta kursini targetlash rivojlangan mamlakatlar uchun butun iqtisodiyotni nazorat qilishda monetar siyosatning eng yaxshi strategiyasi bo‘lmasligi mumkin, istisno faqatgina ikki holatda: 1) pul-

⁵⁰ Мишкин Ф. Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков, 7-е изд. : Пер. с англ. – М.: ООО “И. Д. Вильямс”, 2006. С. 584.

⁵¹ Мишкин Ф. Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков, 7-е изд. : Пер. с англ. – М.: ООО “И. Д. Вильямс”, 2006. С. 584.

kredit va siyosiy tashkilotlar samarali monetar siyosat yurgizishga qodir bo'lsa yoki 2) valuta kursini targetlashning monetar siyosat bilan bog'liq bo'lmagan boshqa afzalliklari mavjud bo'lsa. Pul-kredit va siyosiy tashkilotlar sust (kuchsiz) va giperinflyatsiyaning davomiyligi kuzatilayotgan bo'lsa, valuta kursini targetlash iqtisodiyotni barqarorlashtirish va inflyatsiyani yengish uchun yagona chora bo'lishi mumkin. Ammo rivojlanayotgan mamlakatlarda valuta kursini targetlash tartibining oshkor emasligi chuqur moliyaviy inqirozlarga olib kelishi mumkin. Rivojlanayotgan mamlakatlarda valuta tartibining barbod bo'lish ehtimolini kamaytiruvchi ikkita valuta strategiyasi mavjud: valuta boshqaruvi (bunda ichki valuta 100 % xorijiy valuta (masalan, dollar) bilan mustahkamlanadi) va dollarlashtirish (bunda mamlakatning milliy valutasini sifatida qattiq valuta qabul qilinadi).

3.1.1-jadval

Turli monetar strategiyalarning afzalliklari va kamchiliklari

Valuta kursini targetlash	Monetar targetlash	Inflyatsiyani targetlash	Noaniq nominal langar
Afzalliklar			
Ichki inflyatsiya darajasini savdo qilinadigan tovarlar narxining o'sish sur'atiga bog'lashi			
Monetar siyosat yurgizish uchun avtomatik qoida			
Maqsadning oddiyligi va oshkoraligi		Maqsadning oddiyligi va oshkoraligi	
	Mustaqil monetar siyosat ichki muammolarni hal qilishga yo'naltirilishi mumkin	Mustaqil monetar siyosat ichki muammolarni hal qilishga yo'naltirilishi mumkin	Mustaqil monetar siyosat ichki muammolarni hal qilishga yo'naltirilishi mumkin
	Maqsadga erishish to'g'risida tezda signal beradi		
		Pul massasi va inflyatsiyaning o'zaro barqaror aloqasini ko'zda tutmaydi	Pul massasi va inflyatsiyaning o'zaro barqaror aloqasini ko'zda tutmaydi
		Markaziy bankning hisobdorlik darajasini oshiradi	
		Inflyatsion shok ta'sirini yumshatadi	

			AQSHda samarali ekanligini ko'rsatdi
Kamchiliklar			
Mustaqil monetar siyosatni yo'qotish			
Spekulyativ hujmlarga imkon beradi (valuta boshqaruvida kamchilik kamroq darajada bo'ladi va dollarlashtirishda butkul yo'qoladi)			
Valuta kursi signalini to'sib qo'yadi			
	Pul massasi va inflyatsiyaning o'zaro barqaror aloqasini ko'zda tutadi		
		Maqsadga erishish to'g'risidagi signalning kechikishi	
		Qa'tiy qoida o'rnatilishi mumkin (amaliyotda kuzatilmayapti)	
		Ishlab chiqarish tebranishining kuchayishi, agar asosiy e'tibor inflyatsiyaga qaratilsa (amaliyotda kuzatilmayapti)	
			Yyetarlicha oshkora emasligi
			Samaradorlik shaxsiy sifatlarga bog'liq
			Hisobdorlik darajasining pastligi

Manba: Мишкин Ф. Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков, 7-е изд. : Пер. с англ. –М.: ООО “И. Д. Вильямс”, 2006. С. 590-591.

Bir qancha mamlakatlarda valuta kursini targetlash tartibini obyektiv sabablarga ko'ra joriy etib bo'lmaydi: mamlakat iqtisodiyotining judayam kattaligi yoki valutasini ishonchli nominal langar bo'lib xizmat qilishi mumkin bo'lgan davlatning yo'qligi. Bunday mamlakatlar monetar siyosat yurgizish uchun boshqa tartibni tanlashi kerak. Pul-kredit siyosatining ular qo'llashi mumkin bo'lgan tartiblaridan biri monetar targetlash edi (iqtisodiy taraqqiy etgan birorta ham mamlakatda pul taklifini targetlash endi yo'q⁵²).

⁵² Моисеев С. Р. Денежно-кредитная политика: теория и практика: учеб. Пособие. –М.: Московская финансово-промышленная академия, 2011. С. 222.

1970-yillarda monetar targetlash Germaniya, Shveytsariya, Kanada, Buyuk Britaniya, Yaponiya, shuningdek AQSHda joriy qilindi⁵³. Ushbu strategiya narxlar barqarorligiga erishish uchun oraliq maqsad sifatida pul agregatlaridan foydalanishni nazarda tutadi. Amaliyotda monetar targetlash Milton Fridmanning tanlangan pul agregatlari o'sishning doimiy sur'ati haqidagi taklifidan katta farq qiladi.

F. Mishkinning fikriga ko'ra, monetar targetlashning Kanada, ayniqsa Buyuk Britaniyada o'ziga xos xususiyati mo'jallarni tez-tez almashtirish bo'ldi: bu mamlakatlarning markaziy banklari bir nechta agregatlarni targetlashar, bazaning nobarqarorligiga yo'l qo'yishar, maqsadli qiymalarning o'zgarishlari haqida doimiy axborot berishmas, maqsadli agregatlar o'sish sur'atini kamaytirish uchun sun'iy vositalardan foydalanishar, ko'pincha maqsadli ko'rsatkichlarni ko'tarishar va unga qarama-qarshi yo'nalgan harakatlarni amalga oshirishmas, shuningdek tez-tez maqsadli ko'rsatkichlarning chetga chiqish sabablarini yashirishar edi.

Germaniya va Shveytsariyaning monetar siyosatini o'rganib, ikkita xulosa chiqarish mumkin. Birinchidan, monetar targetlash tartibi uzoq muddatli istiqbolda inflyatsiyani chegaralashga qodir, xatto maqsaddan sezilarli darajada chetga chiqilishiga yo'l qo'yilsa ham. Shunday qilib, inflyatsiyani bartaraf qilishda yaxshi natijalarga erishish uchun qattiq siyosat yuritish shart emas. Ikkinchidan, bu ikki mamlakatda monetar tergetlash muvaffaqiyatining asosiy sababi, tez-tez chetga chiqishlarga qaramay, monetar siyosat maqsadlarining aniqligi va ikkala markaziy bankning jamoatchilik bilan o'zaro faol harakat qilishi bo'ldi.

Monetar targetlashning valuta tartibiga nisbatan asosiy afzalligi shundaki, u ichki muammolarni hal qilishda markaziy bankka monetar siyosatdan foydalanish imkonini beradi. Bundan tashqari, monetar agregatlarning maqsadli qiymatlari jamoatchilikka va bozorlarga monetar siyosat holati haqida tezda signal beradi. O'z

⁵³ Мишкин Ф. Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков, 7-е изд. : Пер. с англ. – М.: ООО “И. Д. Вильямс”, 2006. С. 592.

navbatida, bunday signallar inflyatsion kutishlarni ushlab turishga yordam beradi va mamlakatda inflyatsiya darajasini pasaytiradi.

Yuqorida keltirilgan monetar targetlashning barcha afzalliklari bitta muhim omilga bog'liq: ular strategik maqsadli o'zgaruvchi (inflyatsiya yoki nominal daromad) va tanlangan monetar agregat orasida kuchli o'zaro aloqadorlik mavjudligini nazarda tutadi; agar bunday aloqa kuchsiz bo'lsa, monetar agregatlarni targetlash ishlamaydi. Qolaversa, monetar agregat va maqsadli o'zgaruvchi o'rtasidagi o'zaro aloqaning ishonchli emasligi markaziy bankni, uning jamoatchilik oldidagi javobgarligi va monetar siyosatning shaffofligini kuchaytiruvchi kommunikativ funktsiyasini bajarishiga halal beradi.

So'ngi vaqtlarda mustaqil monetar siyosat olib borishni istovchi ko'pchilik mamlakatlar monetar siyosat tartibi sifatida inflyatsiyani targetlashni qabul qilishmoqda. Yangi Zelandiya 1990-yilda inflyatsion targetlashni rasmiy ravishda qabul qilgan birinchi mamlakat bo'ldi; uning ortidan Kanada (1991), Buyuk Britaniya (1992), Shvetsiya va Finlandiya (1993), Avstraliya va Ispaniya (1994) bo'lishdi. Isroil, Chili va Braziliya ham inflyatsiyani targetlash tartibini kiritishdi⁵⁴.

Inflyatsiyani targetlash bir nechta tarkibiy qismni o'z ichiga oladi: 1) inflyatsiyaning o'rta muddatli maqsadli qiymatini sonli ifodada ommaga e'lon qilish; 2) narxlar barqarorligini monetar siyosatning birinchi navbatdagi uzoq muddatli strategik maqsadi sifatida institutsional e'tirofi va bu maqsadga erishish majburiyatini olish; 3) monetar siyosat yuzasidan qarorlar qabul qilishda foydalaniladigan ko'plab o'zgaruvchilardan (pul agregatlari ham) iborat axborot tizimi; 4) monetar siyosat strategiyasining shaffofligi, jamoatchilik va bozorlarning olib borilayotgan monetar siyosatdan xabardorligi; 5) markaziy bankning inflyatsion maqsadlarga erishishi uchun javobgarligini oshirish.

Inflyatsiyani targetlashning valutani targetlash singari yana bir afzalligi ommaga tushunarli va to'la ravishda shaffofligidir. Inflyatsiyaning maqsadli oralig'ini miqdoriy qiymatlarda aniq qilib belgilash markaziy bankni javobgarligini

⁵⁴ Мишкин Ф. Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков, 7-е изд. : Пер. с англ. – М.: ООО “И. Д. Вильямс”, 2006. С. 598.

oshiradi, shuning uchun inflyatsiyani targetlash vaqtinchalik barqarorlik muammosini ham yumshatadi.

Inflyatsion targetlashni tanqid qiluvchilar uning to'rtta kamchiligiga dalil keltirishadi: signalning kechikishi, haddan tashqari qattqlik, unumdorlik tebranishining kuchayishi xavfi va iqtisodiy o'sish sur'tini pasayishi.

F. Mishkin fikricha, inflyatsion targetlashni o'ta qattiq (egiluvchan emas) deb baholash mumkin emas. Birinchidan, u markaziy bankka monetar siyosatni qanday olib borish to'g'risida oddiy mexanik ko'rsatma bermaydi. Aksincha, u qanday choralar inflyatsion maqsadlarga erishish imkonini berishini aniqlash uchun barcha mavjud axborotlardan foydalanishni talab qiladi. Ikkinchidan, amaliyotda u bilan monetar siyosatning sezilarli darajada egiluvchanligi taxmin qilinmoqda.

Inflyatsiyani targetlashda yana bir muammo shuki, u unumdorlikning o'sishini kamaytirishi va ishsizlikka olib keladi. Chindan ham shunday. Ammo bir qancha mamlakatlarning tajribasi ko'rsatishicha, inflyatsiyaning past darajasiga erishilgani bilanoq unumdorlik va bandlik o'zining oldingi darajasiga qaytadi va xatto oshadi.

Yuqorida biz pul-kredit siyosatining valuta, monetar va inflyatsion tartiblarining afzalliklari va kamchiliklari, shuningdek ulardan foydalanish amaliyotini ko'rib chiqdik. Endi esa monetar siyosatning, asosan AQSH amaliyotida qo'llanilib kelinayotgan noaniq (yashirin) nominal langariga to'xtalamiz.

Bu strategiya ham boshqalari kabi o'zining bir nechta afzalliklariga ega:

1) monetar siyosatni ichki muammolarni hal etishga qaratadi; 2) pul massasi va inflyatsiya o'rtasida barqaror aloqa bo'lishini talab etmaydi; 3) AQSH tarixida eng uzoq davom etgan iqtisodiy o'sish davrida inflyatsiyaning past darajasini samarali ta'minladi. Shu bilan birga ushbu tartibning kamchiliklarini ham eslatib o'tish darkor: 1) yetarlicha shaffof (ochiq) emaslik; 2) markaziy bank va hukumat rahbarlarining shaxsiy sifatlariga kuchli bo'g'liqlik; 3) markaziy bankning yetarli darajada hisobdor emasligi sababli demokratik printsiplarga qisman nomuvofiqligi.

Quyida keltirilgan 3.1.2-jadvalda dunyo mamlakatlari monetar siyosatining tartiblari keltirilgan. Ko‘rinib turibdiki, pul taklifini targetlash tartibini qo‘llovchi mamlakatlar soni tobora qisqarib bormoqda. Valuta tartibi esa aksariyat mamlakatlar tomonidan keng qo‘llanilayotgan tartib sifatida qolmoqda. Ammo 1990-yildan buyon inflyatsion tartib rasman joriy etilayotganini hisobga olsak, so‘ngi yillarda undan foydalanuvchi mamlakatlar soni shiddat bilan o‘shib borayotganini kuzatish mumkin. Inflyatsion targetlash tartibini joriy etish uchun talab etiladigan shartlari hisobga olinsa, bu tartib nima sababdan asosan rivojlangan mamlakatlarda joriy etilayotganligi ma’lum bo‘ladi.

3.1.2-jadval

Pul-kredit siyosatining tartiblari bo‘yicha mamlakatlarni guruhlash
(2010-yil holatiga ko‘ra)

Targetlash siyosati	Mamlakatlar soni	Guruhdagi ulushi, %
Pul taklifini targetlash	29	15
Valuta kursini targetlash	113	60
Inflyatsiyani targetlash	25	13
Diskretsion pul-kredit siyosat	22	12
Jami	189	100

Manba: Моисеев С. Р. Денежно-кредитная политика: теория и практика: учеб. Пособие. – М.: Московская финансово-промышленная академия, 2011. С. 224.

Turli mamlakatlarda maqsadli mo‘ljallarni e‘lon qilishda o‘z yondashuvlari mavjud. Avstraliya, Finlandiya va Shvetsiyada markaziy banklar dastlab hukumat bilan ochiq kelishuvsiz inflyatsiyaning maqsadli mo‘ljallarini bildirishar edi. Kanada va Yangi Zelandiyada inflyatsiya mo‘ljallari avvaldan moliya vaziri va markaziy bank boshqaruvchisining o‘zaro kelishuvlari natijasi bo‘lib kelgan. Keyinchalik boshqa mamlakatlar ham shunday yondashuvga kelishdi. Inflyatsion targetlash joriy etilgan mamlakatlarda maqsadning kimlar tomonidan belgilanishidan tashqari maqsadga erishish davrlari, maqsadli mo‘ljallarining oraliq‘i va inflyatsiyani hisoblash indeksleri turlicha (3.1.3-jadval).

Maqsadli mo'ljallarni belgilash

Mamlakat	IT joriy etilgan yil	Maqsadli mo'ljal, %	Inflyatsiya indeksi	ITning ta'sir etish davri, choraklar	Maqsadni belgilash
Avstraliya	1993	2.0-3.0	INI	chegarasiz	markaziy bank va hukumat
Braziliya	1999	2.5-6.5	INI	4	markaziy bank va hukumat
Kanada	1991	1.0-3.0	INI	6-8	markaziy bank va hukumat
Chili	1999	2.0-4.0	INI	8	markaziy bank
Kolumbiya	1999	4.5-5.5	INI	4	markaziy bank va hukumat
Chexiya	1998	2.0-4.0	INI	6-8	markaziy bank
Vengriya	2001	2.5-4.5	INI	4	markaziy bank
Islandiya	2001	1.0-4.0	INI	chegarasiz	markaziy bank va hukumat
Isroil	1997	1.0-3.0	INI	4	hukumat
Koreya	1998	2.5-3.5	INI	4	markaziy bank va hukumat
Meksika	2002	2.0-4.0	INI	4	markaziy bank
Yangi Zelandiya	1990	1.0-3.0	INI	6-8	markaziy bank va hukumat
Norvegiya	2001	1.5-3.5	INI	8	hukumat
Peru	2002	1.5-3.5	INI	4	markaziy bank
Fillipin	2002	5.0-6.0	INI	4	markaziy bank va hukumat
Polsha	1999	1.5-3.5	INI	5-7	markaziy bank
JAR	2000	3.0-6.0	INI	4	markaziy bank
Shvetsiya	1993	1.0-3.0	INI	4-8	markaziy bank
Shveytsariya	2000	0.0-2.0	INI	chegarasiz	markaziy bank
Tailand	2000	0.0-3.5	INI	4	markaziy bank
Buyuk Britaniya	1992	1.0-3.0	INI	chegarasiz	hukumat

Manba: Моисеев С. Р. Денежно-кредитная политика: теория и практика: учеб. Пособие. – М.: Московская финансово-промышленная академия, 2011. С. 390-391.

Mamlakatning Markaziy banki – ushbu davlat bank tizimining asosiy qismi bo'lib hisoblanadi. Markaziy bank – birinchi navbatda davlat va milliy iqtisodiyot o'rtasida vositachi bo'lib hisoblanadi. Ammo Markaziy bank o'z oldiga foyda olishni asosiy maqsad qilib qo'ymaydi. Xalqaro amaliyotda Markaziy bank bajaradigan funktsiyalari uzoq yillar mobaynida deyarli o'zgarmay aniq modifikatsiyalangan ko'rinishga egadir.

Shuni ta'kidlash lozimki, tijorat banklari tarkibidan Markaziy banklarning ajralib chiqishi natijasida mamlakatda ikki bo'g'inli bank tizimi shakllantirildi va birinchi bo'g'inni Markaziy bank egalladi. Ushbu omil esa Markaziy bankning asosiy maqsadi va vazifalarni ishlab chiqishi taqozo etadi.

3.2. Iqtisodiyotni tartibga solishda monetar siyosatni amalga oshirishdagi mavjud asosiy muammolar va ularni hal etish yo'llari

So'nggi yillarda Markaziy bankning bank boshqaruvi va nazorati sohasidagi faoliyati yuqorida qayd etilgan maqsadlarni amalga oshirishda mavjud muammolarni kamaytirish, shuningdek, inflyatsiya darajalarini minimal tarzda ushlab turish maqsadida hamda omonatchilar va kreditorlar manfaatlarini himoya qilishga qaratmoqda. Iqtisodiyotga muammo olib kelishi mumkin bo'lgan omillardan pul-kredit instrumentlari tarkibini tashkil etuvchi hamda milliy valuta barqarorligiga ta'sir etuvchi real subyektlarni kreditlash jarayonlari bugungi kunda dolzarb muammo sifatida ko'tarilgan.

Iqtisodiy siyosat olib borishga javobgar bo'lgan shaxslar duch keladigan ikkita eng muhim amaliy muammo mavjud. Bular – iqtisodiyot uchun pul-kredit siyosatining natijalari paydo bo'lishining kechikishi va monetar siyosat ta'sir ko'rsatadigan kanallarning noaniqligi.

Agar pul massasidagi o'zgarishlar ishlab chiqarish hajmi va narxlarda tezkor o'zgarishlar bo'lishiga olib kelganda, iqtisodiyotni barqarorlashtirish uchun monetar siyosatdan foydalanish nisbatan oddiy ish bo'lardi. Bunday holatda markaziy bank iqtisodiyot narxlar barqarorligi sharoitida to'la bandlikka erishmaguncha o'z siyosatining instrumentlarini shunchaki to'g'irlab turishi kerak bo'lardi. Ammo ko'pgina empirik ma'lumotalardan aniq bo'lishicha, iqtisodiyotga ta'sir etish uchun pul-kredit siyosatidagi o'zgarishlarga yyetarlicha ko'p vaqt talab qilinadi.

O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining monetar siyosati o'ziga xos xususiyatlarga ega bo'lmoqda. Birinchidan, majburiy zaxiralar miqdorining yuqoriligi – tijorat banklarining resurslarini qisqarishiga sabab bo'lmoqda. To'g'ri,

majburiy zaxiralar tijorat banklarining likvidligini ta'minlaydi. Biroq, u tijorat banklari resurslarining kamayishiga sabab bo'ladi.

Ikkinchidan, ochiq bozor operatsiyalarini rivojlantirish lozim. Chunki, O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki shu vosita orqali ham muomaladagi pul massasiga ta'sir o'tkaza olish imkoniyatiga ega bo'ladi. Bu orqali Markaziy bankning pul-kredit siyosatini yuritishdagi ta'sirchanligini oshirish mumkin bo'ladi.

Bizning Respublikada kredit va valuta mablag'lari isrof qilib yuborilayotgani yo'q. Balki, ishlab chiqarish salohiyatini rivojlantirishga sarflanmoqda. Asosan, ishlab chiqarish ahamiyatiga molik bo'lgan obyektlar qurilishi hajmi keskin kengayib borayotganligi fikrimizni tasdiqlaydi. Moliyaviy resurslar yetishmayotgan sharoitda iqtisodiy o'sishni qisqa muddatlarda ta'minlash oson vazifa emas. Bu vazifa moliyaviy, shu jumladan, valuta mablag'laridan foydalanishga oqilona yondashishni talab etadi. Buning uchun pulning iqtisodiyot tarkibini yangilash jarayoniga ta'sir qiladigan, binobarin, islohotlar muvaffaqiyatini ta'minlaydigan ishlab chiqarish sohalariga sarflamoq kerak. Bu o'rinda Markaziy bank mablag'larni bir yerga jamlab, tijorat banklari tomonidan ularning eksportga mo'ljallangan va importning o'rnini bosadigan tarmoqlarga, asosiy fondlar va texnologiyalarni yangilashga sarflanishi uchun sharoit yaratishni o'zining asosiy vazifasi – deb biladi.

Erkin suzib yuruvchi valuta kurslari tizimida markaziy bankning pul-kredit va valuta siyosatining iqtisodiyotga ta'siri kapitallarni eksport va import qilishni rag'batlantirishda namoyon bo'ladi. Buning mazmuni milliy valuta kursini barqaror saqlab turish bilan belgilanadi. Milliy valuta kursini barqaror ushlab turish uchun esa, hozirgi davrda O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankiga oltin-valuta zaxiralarini boshqarish topshirilgan. So'mning nisbiy barqarorligi faqat makroiqtisodiy ko'rsatkichlarni bir maromga yetkazilgandagina erishish mumkin.

Keyingi yillarda ichki inflyatsiya darajasining pasayishi O'zbekiston tovarlarining eksportini importga qaraganda ancha foydali qilib qo'yishi kerak edi. Lekin aslida tamoyil shuning teskarisini ko'rsatadi. O'zbekistonda ishlab

chiqarilayotgan tovarlarning jahon bozoridagi jozibadorligiga ta'sir ko'rsatishi, shuningdek, O'zbekistonlik ishlab chiqaruvchilarning mahsulotni eksport qilishdan manfaatdorligini oshirishga ta'sir ko'rsatishi mumkin bo'lgan kuchli vosita milliy valutaning real kursini devalvatsiya qilishdan (devalvatsiya sur'atlari inflyatsiya sur'atlaridan yuqori bo'lganida) iboratdir. Shu maqsadda so'ngi yillarda O'zbekiston so'mining AQSh dollariga nisbatan silliq devalvatsiyasi amalga oshirib kelinmoqda.

So'mni keskin devalvatsiya qilib, ayni vaqtda uning ayirboshlash kursini bir xillashtirish inflyatsiyaning o'sishiga olib kelishi mumkin. Shu bilan birga, iste'mol bozoridagi ozmi-ko'pmi darajada ayirboshlash kursi bilan bog'liq bo'lgan bir qancha tovarlarning narxlarini taqqoslash qisqa muddatda narx-navoning o'sishi unchalik katta bo'lmasligini va uzoq davom etmasligini ko'rsatmoqda. Dastlabki, sakrashdan keyin narxlar hatto pasayishi, so'ngra esa yyetarli darajada izchil monetar siyosat amalga oshirilsa, barqarorlashuvi mumkin.

Inflyatsiya o'zi bilan birga katta iqtisodiy va ijtimoiy xarajatlarni olib keladi. Natijada resurslar noto'g'ri joylashtiriladi va bu o'z navbatida, iqtisodiy samaradorlikni pasayishiga olib keladi. Shuningdek inflyatsiya iqtisodiy vakillarga o'z faoliyatini kelgusida rejalashtirishga xalaqit beradi, hamda ularning olib borilayotgan iqtisodiy siyosatga bo'lgan ishonch darajasini pasaytiradi. Bundan tashqari, u milliy daromadni aholining bir qismi foydasiga va ikkinchi qismi zarariga qayta taqsimlanadi. Shu boisdan inflyatsiyaga qarshi kurash butun dunyoda hukumatning asosiy vazifalaridan biri hisoblanadi. O'tish davri iqtisodiyotini boshidan kechirayotgan mamlakatlar tajribasi shuni ko'rsatadiki, yuqori sur'atdagi inflyatsiya kuzatilgan hamma joylarda u aholining turmush darajasiga yomon ta'sir ko'rsatgan. Bunday mamlakatlarda barqarorlashtirishga doir barcha dasturlarning diqqat markazida inflyatsiyaga qarshi kurash masalasi turishi bejiz emas.

Ba'zi iqtisodchilarning fikricha, qattiq monetar siyosat kreditlarga bo'lgan talab va taklifini kamayishiga olib keladi. Ushbu mexanizm monetar siyosatning kredit kanali sifatida e'tirof etilmoqda.

Pul-kredit siyosatining ushbu kanallari ko‘plab bahslarga sabab bo‘ladi. Pul-kredit siyosatining muayyan bir paytda qanchalik “qattiq” yoki “yumshoq” ekanligi siyosatchilarni qiynab kelayotgan savollardan biri hisoblanadi. Masalan, Markaziy bank real foiz stavkasi yuqori darajada deb hisoblamoqda, ammo so‘m tushyapti. Tabiiy savol tug‘iladi, monetar siyosat qattiqmi yoki yo‘q? Agarki biz foiz stavkalari kanali va valuta kursi kanalining qiyosiy kuchini bilmasak, bu savolga javob berish mushkul.

Pulning miqdor nazariyasini ko‘plab tadqiqotchilar tan olishadi va bu jahon amaliyotida ko‘p marotaba o‘z tasdig‘ini topgan. Odatda empirik tadqiqotlarning natijalari nazariyaning asosiy qoidalarini tasdiqlaydi, ammo ko‘rsatkichlarning o‘zaro bog‘liqligi xarakteri inflyatsiya dinamikasining intensivligiga nisbatan turlicha.

O‘zbekiston iqtisodiyotida pul massasi va inflyatsiya o‘rtasida o‘zaro bog‘liqlikning mustahkam emasligi, shu bilan birga iqtisodiy o‘sish sur‘atlariga qandaydir yaqqol ta’siri ko‘rinmayotganligi, inflyatsiyaga ta’sir etuvchi monetar omillarning ta’tqiqot obyekti sifatidagi ahamiyatini kamaytirmoqda.

Bugungi kunda ko‘plab iqtisodchilar Fillips egri chizig‘i bilan tavsiflanadigan inflyatsiya va ishsizlik o‘rtasidagi bog‘liqlik to‘g‘risidagi tasavvurlardan voz kechishmoqda. Darhaqiqat, ikki ko‘rsatkichni bog‘lovchi zanjir qanchalik mantiqiy va bir nechta kanallarga ega bo‘lmasin, inflyatsiyaning iqtisodiy o‘sishga salbiy ta’siri amaliy jihatdan biror-bir kishida shubha tug‘dirmayapti.

Amaliyotda tez-tez uchrab turuvchi vaziyatlardan yana biri shuki, tabiiy monopoliyaning tovar va xizmatlariga narxlarning sezilarli o‘sishi pul massasining o‘sishi sekinlashgan va pulning aylanish tezligi kamaygan vaqtda inflyatsiyaning o‘sish sur‘ati pasayishidir.

Bugungi kunda ba’zi iqtisodchilar, kreditlar hajmining ortishi – muomaladagi pul massasini oshishiga va shuning asosida inflyatsiyaning kuchayishiga olib kelishi to‘g‘risidagi monetrasitik qoidaning O‘zbekiston iqtisodiyoti rivojlanishining hozirgi davrida o‘z isbotini topmasligi va buning

sababi respublikamizda iqtisodiyotning bank aktivlari va kreditlari bilan ta'minlanish darajasi nisbatan past ekanligi bilan izohlanishini ta'kidlashmoqda.

Mamlakatimizda bank ishining institutsional asoslarining kuchsizligi, moliyaviy bozorlarning yyetarli darajada rivojlanmaganligi va umuman aytganda, bank tizimida amalga oshirilayotgan islohotlarga qaramay moliyaviy resurslarni oqilona taqsimlash amaliyotidagi yechimini kutayotgan kamchiliklarning hali-hamon to'planib qolayotganligi pul-kredit siyosatining bilvosita instrumentlaridan samarali foydalanishga to'sqinlik qilmoqda. Chunki, ochiq bozordagi operatsiyalar uchun qimmatli qog'ozlarning samarali ikkilamchi bozori, qisqa muddatli qayta moliyalashtirish uchun esa rivojlangan pul bozori va to'lov tizimi talab qilinadi.

Ayni damda, 1990-yillarning oxiridagi Janubiy-Sharqiy Osiyoning inqirozli tajribasi ko'rsatganidek, bozor instrumentlarini qo'llash pul-kredit siyosatining muvaffaqiyatiga kafolat bermaydi. Bilvosita instrumentlarning bo'lishi zarur, ammo pul-kredit organlari faoliyatining yuqori samaradorligi uchun yyetarli shart emas.

Qolaversa, moliyaviy bozorlarning rivojlanishini faqatgina ochiq bozordagi operatsiyalar orqali tezlashtirish markaziy bank uchun qiyinchilik tug'diradi, chunki uning bozordagi ustunligi xususiy qarzlarni davlat qarzlari tomonidan siqib chiqarilish xavfini tug'diradi. REPO bitimlari dastlabki bosqichda bozorning rivojlanishini kengaytirish uchun eng samarali instrument hisoblanadi. Shu bilan birga, Markaziy bank pul-kredit siyosati uchun signal vazifasini bajaruvchi to'laqonli banklararo bozorni yaratilishiga faol yordam berishi shart. Agarda Markaziy bank xususiy qimmatli qog'ozlar operatsiyalariga haddan tashqari ishonib qoladigan bo'lsa, u kredit va likvidlilik riskiga duch kelishi mumkin. Davlat qimmatli qog'ozlari bozorining me'yorda emasligi sharoitida, pul-kredit siyosatining maqsadlari uchun qat'i mo'ljallangan, Markaziy bank tomonidan o'z emissiyasi yoki G'aznaning mahsus emissiyaslaridan foydalanishni interventsia obyektlarining muqobil varianti sifatida ko'rish mumkin.

Respublikamiz tijorat banklarining aktivlari tarkibida birinchi o'rinda kreditlar bo'lsa, ikkinchi o'rinda daromadlilik darajasi past bo'lgan kassasli

aktivlar, uchinchi o'rinda esa daromad keltirmaydigan bino va inshootlarga qilingan qo'yilmalar turadi.

Rivojlangan mamlakatlar tijorat banklari aktivlarining tarkibida esa, salmog'iga ko'ra birinchi o'rinni kreditlar, ikkinchi o'rinni qimmatli qog'ozlar shaklidagi aktivlar egallaydi. Qimmatli qog'ozlarga qilingan investitsiyalar daromadlilik darajasiga ko'ra kreditlardan keyingi aktiv hisoblanib, ular banklarning likvidligini ta'minlashda muhim rol o'ynaydi. Shuningdek, banklar binolar sotib olishga ko'p mablag' sarf qilmaydilar, balki ko'p hollarda binolarni ijaraga olishadi. Faqatgina katta imkoniyatga ega bo'lgan yirik banklar binolar sotib oladilar. Shu boisdan ham ko'plab xorijiy banklarda aktivlarning daromadlilik darajasini yuqori ekanligi kuzatiladi.

Yuqorida qayd etilgan masalalar to'la hal qilinsa, O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining monetar siyosatini yanada takomillashtirish, demakki, natijada bank tizimini yanada rivojlantirish mumkin. Bu o'z navbatida iqtisodiy o'sish sur'atlarini oshirishi va natijada aholining turmush darajasini yanada yaxshilashi mumkin bo'lar edi.

3.3. O'zbekiston Respublikasi monetar siyosatini takomillashtirish istiqbollari

Hozirgi kunda monetar siyosatning bosh maqsadi – milliy valutaning barqarorligini ta'minlashga qaratilgan bo'lib, ushbu maqsadga erishishda quyidagi vazifalarning bajarilishi rejalashtirilmoqda.

1. Tijorat banklari faoliyatini tartibga solish va nazorat qilish tizimini xalqaro andoza va me'yorlar, shu jumladan, bank nazorati bo'yicha Bazel qo'mitasining yangi tavsiyalari asosida takomillashtirish bo'yicha ishlarni davom ettirish.

2. Tijorat banklarida korporativ boshqaruv tizimini xalqaro me'yor va andozalar asosida yanada takomillashtirish borasidagi ishlarni davom ettirish.

3. Tijorat banklari kapitallashtirish darajasini yanada oshirish, resurs bazasini mustahkamlash va diversifikatsiyalash.

4. Iqtisodiyotning real sektorini moliyaviy qo'llab-quvvatlash hajmini yanada oshirish, shu jumladan, tijorat banklarining investitsion faolligini kuchaytirish hamda investitsion loyihalarni moliyalashtirishdagi ishtirokini yanada kengaytirish.

5. Kichik biznes va xususiy tadbirkorlik subyektlarini moliyaviy qo'llab-quvvatlash bo'yicha ishlarni yanada faollashtirish.

6. Ko'rsatilayotgan bank xizmatlarining turini yanada kengaytirish va sifatini yaxshilash, xususan, bank infratuzilmasini, ayniqsa, qishloq joylarda axborot-kommunikatsiya texnologiyalarini keng qo'llagan holda masofadan turib xizmatlar ko'rsatishni yanada kengaytirish.

7. Tijorat banklari va bank-moliya tizimi faoliyatini baholash tizimini xalqaro amaliyotda qo'llaniladigan me'yorlar, mezonlar va andozalarni joriy etish hisobiga yanada takomillashtirish bo'yicha ishlarni davom ettirish.

8. Tijorat banklarida buxgalteriya hisobi va hisobotini xalqaro me'yor va standartlar asosida yanada takomillashtirish.

9. Mikromoliyalash va nobank kredit tashkilotlari faoliyatini yanada rivojlantirish.

10. Moliya-bank tizimi faoliyatining qonunchilik bazasini xalqaro andozalar va tamoyillar asosida yanada takomillashtirish bo'yicha ishlarni davom ettirish.

2015-yilda respublikamizda yalpi ichki mahsulotning 8,0 foizga, shu jumladan, sanoat mahsuloti ishlab chiqarish hajmining 8,3 foizga va qishloq ho'jaligida 6,0 foizga o'sishi prognoz qilinmoqda.

Iqtisodiy o'sishning ushbu yuqori sur'atlari, avvalo, ishlab chiqarishni kengaytirish, modernizatsiya qilish, texnik va texnologik jihatdan yangilash hisobiga ishlab chiqarish samaradorligini oshirishga, pullik xizmatlar va servis sohasini rivojlantirishga qaratilgan investitsiyalar hajmining o'sishi hamda ichki talabni rag'batlantirish borasida amalga oshirilayotgan chora-tadbirlar, shuningdek, eksport hajmining yanada ortishi hisobiga ta'minlanadi.

Xususan, 2015-yilda iqtisodiyotni tarkibiy jihatdan diversifikatsiya qilishni chuqurlashtirish, yuqori texnologiyalarga asoslangan yangi korxonalarni barpo etish va mavjud korxonalarni modernizatsiya qilish, texnik va texnologik jihatdan

qayta jihozlash, kichik biznesni, xizmat ko'rsatish va servis sohasini hamda ijtimoiy-iqtisodiy infratuzilmani rivojlantirish kabi investitsion loyihalarni amalga oshirishga yo'naltiriladigan kapital qo'yilmalar real hajmining 2014-yilga nisbatan 10,1 foizga o'sishi prognoz qilinmoqda.

Bunda mamlakat iqtisodiyotiga jalb etiladigan xorijiy investitsiyalar va kreditlar hajmining 3,5 mlrd. AQSh dollaridan ziyodni tashkil etishi kutilmoqda.

Jumladan, jahon amaliyotida umumqabul qilingan biznesni yuritish sharoitlarini baholash mezonlari tizimini joriy etish va shu asosda mamlakatimizning xalqaro nufuzini yanada yuqori darajalarga olib chiqishga alohida e'tibor qaratiladi.

Eksportni rag'batlantirish va mahalliy ishlab chiqaruvchilarni har tomonlama qo'llab-quvvatlash borasidagi chora-tadbirlarni amalga oshirishning davom ettirilishi hamda jahon bozorida respublikamizda ishlab chiqarilayotgan asosiy eksport mahsulotlariga talab va narxlar prognozini inobatga olgan holda, 2015-yilda ham mamlakatimiz to'lov balansi, shu jumladan, tashqi savdo balansi ijobiy saldosinga saqlanib qolishi prognoz qilinmoqda.

Xususan, mamlakatda kichik biznes va xususiy tadbirkorlik subyektlarining tashqi iqtisodiy faoliyatda keng ishtirok etishi uchun qulay shart-sharoitlar yaratish, ularning mahsulotlarini tashqi bozorlarga olib chiqishga ko'maklashish, eksport shartnomalarini ro'yxatdan o'tkazish jarayonini hamda umuman bojxona ma'muriyatchiligini soddalashtirish va erkinlashtirish borasidagi islohotlarning izchil davom ettirilishi 2015-yilda ham mamlakat eksportining yuqori sur'atlarda o'sishiga xizmat qiladi.

Soliq-budjet siyosatida amalga oshirilishi rejalashtirilayotgan chora-tadbirlar ham mamlakatda makroiqtisodiy barqarorlikni ta'minlashga va yuqori iqtisodiy o'sish sur'atlarini qo'llab-quvvatlashga qaratilgan bo'lib, davlat budjetining daromadlari va xarajatlari prognozlaridan kelib chiqqan holda, budjet taqchilligini yalpi ichki mahsulotga nisbatan 1,0 foizdan oshirmaslikni hamda uning to'liq noinflyatsion manbalar hisobidan moliyalashtirilishini nazarda tutadi.

2015-yilda ham hukumat tomonidan bandlikni ta'minlash va aholi daromadlarini oshirish masalalariga alohida e'tibor berilishi aholi iste'mol talabining, shu jumladan, uzoq muddatli tovar va xizmatlarga bo'lgan talabining o'sishida o'z aksini topadi hamda iqtisodiy o'sishning yuqori sur'atlarini ta'minlashga xizmat qiladi.

O'z navbatida, 2015-yilda yalpi ichki mahsulot deflyatori prognozining 2014-yildagi 12,6 foizdan 12,1 foizgacha pasayishi, iqtisodiyotda ishlab chiqarish hajmi va samaradorligini oshirish hamda mahsulot tannarxini pasaytirishga qaratilgan chora-tadbirlarning amalga oshirilishi va jahon bozoridagi xomashyo va tovarlar narxleri dinamikasining prognozini inobatga olib, 2015-yil uchun inflyatsiya darajasi maqsadli ko'rsatkichi 2014-yildagi ko'rsatkichga (6-7 foiz) nisbatan pasaytirilib, 5,5-6,5 foiz doirasida belgilanmoqda.

2015-yilga mo'ljallangan pul-kredit ko'rsatkichlari prognozi yuqorida qayd etilgan vazifalarni amalga oshirilishi prognoz parametrlaridan kelib chiqib belgilanmoqda.

Bunda inflyatsiya darajasining belgilanayotgan maqsadli parametrlar doirasida bo'lishini ta'minlash va yalpi ichki mahsulotning ko'zda tutilayotgan o'sish sur'atini moliyaviy qo'llab-quvvatlash maqsadlaridan kelib chiqqan holda, 2015-yilda o'rtacha yillik pul massasining yalpi ichki mahsulotga nisbatini 1,0 foiz banddan yuqori bo'lmagan miqdorida oshirish ko'zda tutilmoqda.

O'z navbatida, mamlakat yalpi ichki mahsulotining o'sishiga mos ravishda tijorat banklari tomonidan iqtisodiyotni kreditlash hajmlarining kengaytirilishi hamda mamlakat to'lov balansi, xususan, tashqi savdo balansi ijobiy saldosining ta'minlanishi natijasida bank tizimi sof tashqi aktivlarining ko'payishi 2015-yilda ham muomaladagi pul massasi oshishining asosiy omillari bo'lib xizmat qilishi kutilmoqda.

Jumladan, yalpi ichki mahsulotning ko'zda tutilayotgan o'sish sur'atlarini moliyaviy ta'minlash maqsadida iqtisodiyotning real sektoriga yo'naltiriladigan kredit qo'yilmalari hajmining kamida 25 foizga o'sishi prognoz qilinmoqda.

O‘z navbatida, 2015-yilda ham Markaziy bank muomaladagi pul massasini tartibga solishda monetar siyosatining bozor instrumentlaridan keng foydalanish va ularning samaradorligini oshirib borish bo‘yicha ishlarni davom ettiradi.

Bunda asosiy e‘tibor, inflyatsiyaning maqsadli ko‘rsatkichlar doirasida bo‘lishini va iqtisodiyotda pulga bo‘lgan talab va taklifning mutanosibligini ta‘minlashga qaratiladi.

Shu bilan birga, bank tizimida likvidlik tanqisligi vujudga kelishining oldini olish va aksincha tizimdagi ortiqcha likvidlikning iqtisodiyotda inflyatsion bosimning kuchayishiga olib kelishiga yo‘l qo‘ymaslik maqsadida bank tizimi likvidligini maqbul darajada ushlab turish uchun zaruriy choralar ko‘rib boriladi.

Xususan, tashqi savdo balansi ijobiy saldosinga ta‘minlanishi natijasida bank tizimida vujudga kelishi mumkin bo‘lgan ortiqcha likvidlikning inflyatsion bosimini oldini olish hamda pul massasini tartibga solish maqsadida tijorat banklarining bo‘sh turgan pul mablag‘larini Markaziy bankdagi muddatli depozitlarga jalb qilish orqali sterilizatsiya operatsiyalari o‘tkazib boriladi.

Shuningdek, iqtisodiyotning ustuvor tarmoqlarini moliyaviy qo‘llab-quvvatlash maqsadida tashkil etilgan O‘zbekiston Respublikasi Tiklanish va taraqqiyot jamg‘armasiga tegishli mablag‘larni yo‘naltirilishining davom ettirilishi pul massasi o‘shishining oldini olishga va uni belgilangan maqsadli ko‘rsatkich doirasida ushlab turishga xizmat qiladi.

O‘z navbatida, 2015-yilda yuqori iqtisodiy o‘shish sur‘atlarini va iqtisodiyotning real sektoridagi investitsion faollikni qo‘llab-quvvatlash maqsadida hamda iste‘mol narxlarini indeks bo‘yicha hisoblanadigan inflyatsiyaning va YaIM deflyatorining pasayishi prognoz qilinayotganligini inobatga olib, 2015-yilning 1-yanvaridan boshlab Markaziy bankning qayta moliyalash stavkasi 10 foizdan 9 foizgacha tushirildi.

Qayta moliyalash stavkasining tushirilishi natijasida kreditlar bo‘yicha foiz stavkalarining yanada pasayishi va buning oqibatida xo‘jalik yurituvchi subyektlarning bank kreditlarini to‘lashdagi foiz to‘lovlari bo‘yicha xarajatlarining kamayishi hamda bank kreditlariga bo‘lgan talabning oshishi kutilmoqda.

Bundan tashqari, pul massasining va pul bozoridagi foiz stavkalarining o'zgarish dinamikasidan hamda tijorat banklari tomonidan iqtisodiyotga ajratilayotgan kreditlar hajmining o'sish sur'atlaridan kelib chiqqan holda majburiy rezervlar normasi zarur hollarda o'zgartirib boriladi.

2015-yilda ham valuta siyosatini amalga oshirishda asosiy e'tibor milliy valuta barqarorligini ta'minlashga hamda eksportbop va import o'rnini bosuvchi mahsulotlar ishlab chiqarishni yanada rag'batlantirishga qaratiladi. Bunda so'mning AQSh dollariga nisbatan almashuv kursini belgilangan koridor doirasida bosqichma-bosqich devalvatsiya qilib borish orqali uning real effektiv almashuv kursining pasayib borishi va shu orqali mamlakatimiz eksportyorlari raqobatbardoshligining oshishi ta'minlanadi.

O'z navbatida, so'mning almashuv kursi keskin tebranishining oldini olish va uning belgilangan koridor doirasida bo'lishini hamda ichki valuta bozoridagi barqarorlikni ta'minlash maqsadida Markaziy bank banklararo valuta bozoridagi operatsiyalarda faol ishtirok etib boradi.

Bunda Markaziy bank, zarur hollarda, tijorat banklaridan xorijiy valutilarni (AQSh dollari, evro, yapon iyenasi va funt sterling) belgilangan muddat va almashuv kursida qayta sotish sharti bilan, sotib olish (SVOP operatsiyalari) yoki xorijiy valutilarni garovga olgan tarzda qayta moliyalash kreditlarini berish operatsiyalarini amalga oshiradi.

Umuman olganda, yuqorida sanab o'tilgan chora-tadbirlarning uyg'unlikda amalga oshirilishi va monetar siyosat instrumentlarini qo'llash mexanizmlarini bozor tamoyillari asosida takomillashtirib borilishi Markaziy bank tomonidan olib borilayotgan pul-kredit siyosatining makroiqtisodiy ko'rsatkichlarga ta'sir kanallarini kuchaytirishga, bank tizimi likvidligini ta'minlashga va pul bozorida ijobiy foiz stavkalarining shakllanishiga xizmat qiladi.

III bob bo'yicha xulosalar:

– iqtisodiy siyosat olib borishga javobgar bo'lgan shaxslar duch keladigan ikkita eng muhim amaliy muammo mavjud. Bular – iqtisodiyot uchun pul-kredit

siyosatining natijalari paydo bo'lishining kechikishi va monetar siyosat ta'sir ko'rsatadigan kanallarning noaniqligi;

- O'zbekiston iqtisodiyotida pul massasi va inflyatsiya o'rtasida o'zaro bog'liqlikning mustahkam emasligi, shu bilan birga iqtisodiy o'sish sur'atlariga qandaydir yaqqol ta'siri ko'rinmayotganligi, inflyatsiyaga ta'sir etuvchi monetar omillarning ta'tqiqot obyekti sifatidagi ahamiyatini kamaytirmoqda;

- mamlakatimizda bank ishining institutsional asoslarining kuchsizligi, moliyaviy bozorlarning yetarli darajada rivojlanmaganligi va umuman aytganda, bank tizimida amalga oshirilayotgan islohotlarga qaramay moliyaviy resurslarni oqilona taqsimlash amaliyotidagi yechimini kutayotgan kamchiliklarning hali-hamon to'planib qolayotganligi pul-kredit siyosatining bilvosita instrumentlaridan samarali foydalanishga to'sqinlik qilmoqda;

- agar respublikamiz tijorat banklari aktivlari tarkibida qimmatli qog'ozlar ulushi yuqori bo'lganda, bank sektoriga qisqa muddatli ta'sir ko'rsatish uchun REPO operatsiyalari yaxshi istiqbolga ega bo'lgan bo'lardi. Bunday holatda REPO bozoridagi kon'yunkturaning o'zgarishi bank sektorining portfelini qayta balanslashuviga va uning kredit faolligiga ta'sir ko'rsatishiga olib kelgan bo'lardi;

- mamlakatimizda so'ngi yillarda inflyatsiyaning o'sishi asosan nomonetar omillar ya'ni raqobatning kamligi hisobidan yuz bermoqda. Bunda ayniqsa savdo va qurilish tarmog'larining "hissasi" katta bo'lib qolmoqda;

- kelgusi yillarda ichki bozorga katta miqdorda xorijiy kapitalni kirib kelishi ehtimoli, so'mning ortiqcha mustahkamlanishi, pul taklifini tez kengayishi va inflyatsiyani oshishi bilan bog'liq bo'gan xavf Markaziy bankning doimiy e'tibor markazida bo'lishini talab qiladi;

- Markaziy bank tomonidan o'z faoliyati to'g'risidagi axborotlarni ochishning joriy amaliyoti ilg'or mamlakatlar tajribasi nuqtai nazardan yetarli darajada emas.

XULOSA

Tadqiqot ishini bajarish jarayonida quyidagi ilmiy xulosalarni shakllantirishga muvaffaq bo‘lindi:

1. Bozor iqtisodiyoti tizimidagi mamlakatlarda monetar siyosatni to‘g‘ri amalga oshirilishi avvalo mazkur mamlakat pul tizimining barqarorligiga erishilishiga va natijada esa umumiy iqtisodiy barqarorlikni ta‘minlashga sabab bo‘ladi. Bunda, Markaziy bank monetar siyosatining asosiy maqsadi milliy valuta barqarorligini ta‘minlash, valuta kursi va foiz stavkalarini oqilona o‘rnatish asosida inflyatsiya sur‘atlarini kamaytirish, kreditdan foydalanishning samaradorligini oshirish va iqtisodiyotning barqaror o‘rinishini ta‘minlaydi. Bunga erishish uchun esa pul bozorida talab va taklifga ta‘sir ko‘rsatish orqali muomaladagi pul massasini muvofiqlashtirishdan amalga oshiriladi.

2. 2008-2014-yillarda O‘zbekiston Respublikasi YaIMning nominal miqdori barqaror iqtisodiy o‘rinish tendentsiyasiga ega bo‘lganligi makroiqtisodiy barqarorlik ta‘minlanganligidan dalolat beradi va ushbu jarayonda monetar omillar muhim o‘rin tutadi. Ushbu davr mobaynida respublikamiz tijorat banklari tomonidan jalb qilingan depozitlar va ularning umumiy kapitali miqdorining o‘rinish tendentsiyasiga ega bo‘lganligi tijorat banklari kredit qo‘yilmalarining yuqori sur‘atlarda o‘rinishiga zamin yaratdi.

3. Mamlakatimizda moliyaviy bozorlar va umuman bozor iqtisodiyotining rivojlanish darajasini hisobga olib bugungi kunda majburiy zahira talablari Markaziy bank olib borayotgan monetar siyosatning tayanch instrumenti ekanligi asoslidir. Ammo jahon amaliyotida ushbu instrumentdan to‘liq voz kechilayotgan yoki “zahira” instrument sifatida foydalanilayotgan bir paytda mamlakatimizda zahira normalarining yuqori darajada qolishi munozaralidir.

4. 2009 – 2014-yillar mobaynida so‘mning devalvatsiya sur‘atiga ega bo‘lganligi respublikamiz importyorlarining xorijiy valutalardagi to‘lovlari miqdorining oshishiga olib keldi va investitsion loyihalarni moliyalashtirish samaradorligiga nisbatan salbiy ta‘sirni yuzaga keltirdi.

5. Ayni vaqtda, 2009 – 2014 yillarda inflyatsiyaning yillik darajasi barqaror tarzda saqlab turishga muvaffaq bo‘linganligi milliy valutaning barqarorlik darajasi oshishiga olib keldi hamda tashqi savdo aylanmasining ijobiy sal’doga ega ekanligi, davlat budjetining profitsit bilan bajarayotganligi milliy valutaning barqarorligiga ijobiy ta’sir ko‘rsatdi.

Yuqorida o‘tkazilgan tahlillarga asoslanib O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki monetar siyosatini takomillashtirish bilan bog‘liq muammolarni bartaraf etishda quyidagi takliflarni keltiraman:

1. Markaziy bank yaqingacha pul taklifini targetlab kelganini va yaqin kelajakda inflyatsiyani to‘laqonli targetlashga o‘tishini, shuningdek, xorijiy kapitalni kirib kelishi bilan bog‘liq bo‘lgan kreditlarni haddan tashqari tez oshib ketishini ham hisobga olib, majburiy zahiralaridan foydalanishni bosqichma-bosqich liberallashtirib borishi kerak.

2. Dastlabki bosqichda, muddatli va jamg‘arma depozitlar bo‘yicha zahira normalarini pasaytirish va shu yo‘l bilan banklarning ushbu depozitlarga omonatlarni jalb etishini yanada rag‘batlantirish lozim.

3. Naqd pullarning bankdan tashqari aylanmasini kamaytirish va ushbu mablag‘larni bank depozitlariga jalb etish borasida tegishli dasturlar ishlab chiqish kerak.

4. Naqd va naqd pulsiz hisob – kitoblar orasidagi sun’iy tafovutni kamaytirish, buning uchun ichki bozorni import o‘rnini bosuvchi sifatli mahalliy mahsulotlar bilan to‘laroq qondirish borasida tegishli chora – tadbirlarni amalga oshirilishi maqsadga muvofiq bo‘lardi.

5. 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 deb o‘ylayman.

6. Inflyatsiyani to‘laqonli targetlash uchun narxlar barqarorligi Markaziy bank pul-kredit siyosatining yagona pirovard maqsadi bo‘lishi shart. Hozir

qonunchilikda belgilangan “milliy valutaning barqarorligini ta’minlash” maqsadini milliy pul birligining tashqi (so‘mning kursi) va ichki (past va barqaror inflyatsiya) barqarorligini ta’minlash sifatida ko‘rish mumkin. Shuning uchun, “O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki to‘g‘risida”gi Qonunda belgilangan “milliy valutaning barqarorligini ta’minlash” jumlasini “so‘mning harid qobiliyatini ta’minlash” deb o‘zgartirish kerak deb o‘ylayman.

Respublika Markaziy bankining transparentligini oshirish uchun bu sohada peshqadamlik qilayotgan rivojlanayotgan mamlakatlar amaliyotidan kelib chiqib dastlabki bosqichda quyidagi takliflarni joriy qilish maqbul deb o‘ylayman:

- Markaziy bankning yillik moliyaviy hisoboti, bozor sharhlari va statistik ma’lumotlarini doimiy davriy ravishda chop etish;
- jamoat oldidagi chiqishlar, interv’yu va brifinglarni doimiy faol ravishda tashkillashtirish;
- pul-kredit va bank boshqaruvi sohasidagi ilmiy-tadqiqot faoliyati natijalarini doimiy nashr etish;
- Markaziy bank faoliyati muammolari yechish bo‘yicha jalb etilgan bank mutaxasislari, ekspertlar va olimlarning ochiq konferentsiyalarini doimiy o‘tkazib borish.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR RO'YXATI

I. O'zbekiston Respublikasi Konstitutsiyasi. – T.: O'zbekiston, 2013. – 46 b.

II. O'zbekiston Respublikasi Qonunlari:

2.1. O'zbekiston Respublikasining Markaziy banki to'g'risida. 1995-yil 21-dekabr.

2.2. Banklar va bank faoliyati to'g'risida. 1996-yil 25-aprel.

2.3. Valutani tartibga solish to'g'risida. 2003-yil 11-dekabr.

2.4. Bank siri to'g'risida. 2003-yil 30-avgust.

2.5. Fuqarolarning banklardagi omonatlarini himoyalash kafolatlari to'g'risida. 2002-yil 5-aprel.

2.6. Investitsiya faoliyati to'g'risida. 1998-yil 24-dekabr.

2.7. Chet el investitsiyalari to'g'risida. 1998-yil 30-aprel.

2.8. Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida. 2008-yil 22-iyul.

2.9. Ipoteka to'g'risida. 2006-yil 4-oktyabr.

2.10. Mikrokredit tashkilotlari to'g'risida. 2006-yil 20-sentyabr.

2.11. Xususiy bank va moliya institutlari hamda ular faoliyatining kafolatlari to'g'risida. 2012-yil 17-dekabr.

2.12. Birjalar va birja faoliyati to'g'risida. 2014 yil 12 sentyabr.

III. O'zbekiston Respublikasi Prezidenti Farmonlari:

3.1. Pul massasi o'sishini cheklash va moliya intizomiga rioya etish mas'uliyatini oshirish chora-tadbirlari to'g'risida. 2002-yil 30-mart.

3.2. O'zbekiston Respublikasida naqd xorijiy valuta muomalasini tartibga solish borasidagi qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida. 2002-yil 27-iyun.

3.3. Respublika bank kengashini tuzish to'g'risida. 2002-yil 15-noyabr.

3.4. O'zbekiston Respublikasining tiklanish va taraqqiyot jamg'armasini tashkil etish to'g'risida. 2006-yil 11-may.

3.5. Tijorat banklarining kapitallashish darajasini oshirishni rag'batlantirish chora-tadbirlari to'g'risida. 2006-yil 19-dekabr.

3.6. O'zbekiston Respublikasida investitsiya iqlimi va ishbilarmonlik muhitini yanada takomillashtirishga doir qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida. 2014-yil 7-aprel.

IV. O'zbekiston Respublikasi Prezidenti Qarorlari:

4.1. Banklardagi depozit hisobvaraqlardan naqd pulda to'lovlarini uzluksiz ta'minlash kafolatlari to'g'risida. 2005-yil 5-avgust.

4.2. Bank tizimini yanada isloh qilish va erkinlashtirish chora-tadbirlari to'g'risida. 2005-yil 15-aprel.

4.3. Plastik kartochkalar asosida naqd pulsiz hisob-kitob tizimini yanada rivojlantirishga oid qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida. 2006-yil 3-avgust.

4.4. Naqd pul muomalasini yanada takomillashtirish va bankdan tashqari aylanmani qisqartirish borasidagi qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida. 2005-yil 15-aprel.

4.5. Bank tizimini yanada rivojlantirish va bo'sh pul mablag'larini bank aylanmasiga jalb etish chora-tadbirlari to'g'risida. 2007-yil 7-noyabr.

4.6. Qimmatli qog'ozlar bozorini yanada rivojlantirish chora-tadbirlar to'g'risida. 2006-yil 27-sentyabr

4.7. Aholining omonatlarini jalb qilish bo'yicha respublika tijorat banklari o'rtasida tanlov o'tkazish to'g'risida. 2008-yil 31-oktyabr.

4.8. Tijorat banklarining investitsiya loyihalarini moliyalashtirishga yo'naltiriladigan uzoq muddatli kreditlari ulushini ko'paytirishni rag'batlantirish borasidagi qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida. 2009-yil 28-iyul.

4.9. 2011 – 2015-yillarda respublika moliya-bank tizimini yanada isloh qilish va barqarorligini oshirish hamda yuqori xalqaro reyting ko'rsatkichlariga erishishning ustuvor yo'nalishlari to'g'risida. 2010-yil 26-noyabr.

4.10. Eksport qiluvchi korxonalarni rag'batlantirishni kuchaytirish va raqobatbardosh mahsulotlarni eksportga etkazib berishni kengaytirish borasida qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida. 2012-yil 26-mart.

4.11. 2012-2016 yillarda qishloq xojaligi ishlab chiqarishini yanada modernizatsiya qilish, texnik va texnologik jihatdan qayta jihozlash dasturi to'g'risida. 2012-yil 21-may.

V. O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasi Qarorlari:

3.1. Birjadan tashqari valuta bozori faoliyatini tashkil etish chora-tadbirlari to'g'risida. 2001-yil 10-iyul.

3.2. Pul-kredit ko'rsatkichlarini tartibga solish mexanizmini takomillashtirish chora-tadbirlari to'g'risida. 2003-yil 4-fevral.

3.3. Tovar va moliya bozorlarida monopoliyaga qarshi tartibga solishni takomillashtirish chora-tadbirlari to'g'risida. 2013-yil 20-avgust.

VI. Me'yoriy hujjatlar:

6.1. Tijorat banklari tomonidan yosh oilalarga imtiyozli asosda kreditlar berish tartibi to'g'risidagi nizomga o'zgartirish va qo'shimcha kiritish haqida. 2014-yil 22-noyabr.

6.2. O'zbekiston Respublikasi banklarida buxgalteriya hisobini yuritish va buxgalteriya ishlarini tashkil qilish tartibi to'g'risidagi yo'riqnomaga o'zgartirish va qo'shimchalar kiritish haqida 2014-yil 30-dekabr.

6.3. Banklarni ro'yxatga olish va ularga litsenziya berish tartibi to'g'risida nizom. 1998-yil 9-noyabr.

6.4. O'zbekiston Respublikasi Davlat qisqa muddatli obligatsiyalarini chiqarishning asosiy shartlari. 1996-yil 26-mart.

6.5. O'zbekiston Respublikasi bank depozitlarining Milliy axborotlar bazasi va unda mijozlarga xos raqam berish hamda bank hisobvaraqlari ro'yhatini yuritish tartibi to'g'risidagi nizom 2014-yil 14-mart

6.6. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki tomonidan banklarga lombard krediti berish tartibi to'g'risidagi. 1998-yil 22-avgust.

6.7. O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining yuridik shaxslarga mo'ljallangan obligatsiyalarining chiqarilishi va muomalasi to'g'risidagi Nizomga o'zgartirishlar kiritish haqida. 2010-yil 11-may.

6.8. O‘zbekiston Respublikasi Markaziy bankining jismoniy shaxslarga mo‘ljallangan obligatsiyalarining chiqarilishi va muomalasi to‘g‘risidagi Nizomga o‘zgartirish kiritish to‘g‘risida. 2010-yil 11-may.

6.9. Tijorat banklari tomonidan Markaziy bankda majburiy zaxiralarni deponentlash tartibi to‘g‘risida nizom. 2004-yil 31-dekabr.

6.10. O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki tomonidan tijorat banklariga qayta moliyalash kreditlarini berish tartibi to‘g‘risida Nizomni tasdiqlash haqida. 2011-yil 22-yanvar.

6.11. O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki tomonidan banklar va ularning filiallarida inspeksiya (tekshirish) o‘tkazish tartibi to‘g‘risidagi nizomga o‘zgartirishlar kiritish haqida. 2011-yil 22-oktyabr.

VII. O‘zbekiston Respublikasi Prezidenti asarlari:

7.1. Karimov I.A. Jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozi, O‘zbekiston sharoitida uni barataf etishning yo‘llari va choralari. T.: “O‘zbekiston” , 2009.

7.2. Karimov I.A. Mamlakatimizni modernizatsiya qilish va kuchli fuqarolik jamiyati barpo etish ustuvor maqsadimizdir. O‘zbekiston Respublikasi Oliy Majlisi qonunchilik palatasi va Senatining qo‘shma majlisidagi ma’ruza. – T.: O‘zbekiston, 2010.

7.3. Karimov I.A. Mamlakatimiz taraqqiyoti va xalqimizning hayot darajasini yuksaltirish – barcha demokratik yangilanish va iqtisodiy islohotlarimizning pirovard maqsadidir.-T.: “O‘zbekiston” NMIU, 2007.

7.4. Karimov I.A. O‘zbekiston iqtisodiy islohotlarni chuqurlashtirish yo‘lida. - T.: O‘zbekiston, 1995.

VIII. Monografiya, darslik va o‘quv qo‘llanmalar:

8.1. O.Yu.Rashidov, R.R.Tojiev, U.Sh.Do‘sqobilov. "Markaziy bankning monetar siyosati". Toshkent, TDIU nashriyoti, 2010 yil, 284-b.

8.2. O‘.U.Azizov, I.T.Bobaqulov. A.O‘.Abdullayev. “Monetar siyosat” O‘quv qo‘llanma, Toshkent 2013, 186 b.

8.3. O.Yu.Rashidov va boshqalar. Pul, kredit va banklar, Toshkent 2008 yil, 184b.

- 8.4. Abdullayeva Sh. Z. Bank risklari va kreditlash. – T.: Moliya, 2002. – 304 b.
- 8.5. Boboqulov T. I. Milliy valutaning barqarorligini ta'minlash: muammolar va yechimlar. – T.: Fan va texnologiya, 2007. – 184 b.
- 8.6. Tojiyev R.R. “Xalqaro valuta-kredit munosabatlari”. Toshkent “Adabiyot jamg‘armasi” 2006y. 18-bet
- 8.7. Жумаев Н. Х. Худойбергганов Ж. Ш. Международные финансовые отношения. Валютный курс и пути их регулирования. – Toshkent: Iqtisod-moliya, 2006. – 132 c.
- 8.8. Mullajonov F. M. O‘zbekiston Respublikasi bank tizimi. – Toshkent: O‘zbekiston, 2001. – 296 b.
- 8.9. Абель Э., Бернанке Б. Макроэкономика, 5-е изд.: Пер. с англ. –СПб.: Питер, 2012. С. 683.
- 8.10. Мэнкью Н. Г. Макроэкономика. Пер. с англ. –М.: Изд-во МГУ, 1994. С. 679.
- 8.11. Долан Э. и др. Денги, банковское дело и денежно-кредитная политика: Пер. с англ. – Л., 1991. С. 386.
- 8.12. Моисеев С. Р. Денежно-кредитная политика: теория и практика: учеб. Пособие. –М.: Московская финансово-промышленная академия, 2011. С. 562.
- 8.13. Мишкин Ф. Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков, 7-е изд. : Пер. с англ. –М.: ООО “И. Д. Вильямс”, 2006. С. 618.
- 8.14. Миллер Р. Л., Ван-Хуз Д. Д. Современные деньги и банковское дело, 3-изд.: Пер. с англ. –М.: ИНФРА-М, 2000. С. 402.
- 8.15. Моисеев С. Р. Инфляционное таргетирование. М.: Маркет ДС, 2004. С. 448.
- 8.16. Хейне Пол. Экономический образ мышления.: Пер. сангл. –М.: Изд-во “Дело”, 1992. С. 540.
- 8.17. Финансовый кризис в России и в мире / под ред. Е. Т. Гайдара. М.: Проспект, 2009. С. 348.

- 8.18. Трунин П., Князев Д. Независимость центральных банков стран СНГ и Восточной Европы // Экономическая политика. 2010. № 4. С. 176-188.
- 8.19. Фридмен М. Если бы деньги заговорили.../ пер. с англ. М.: Дело, 1998. С. 334.
- 8.20. Фридмен М. Основы монетаризма / пер. с англ. М.: ТЕИС, 2002.С.426.
- 8.21. Ирвинг Фишер. Покупательная способность денег. М.: Дело, 2001.С.306
- 8.22. Номозов О.Ш. Монетарная политика в переходной экономике: концептуальные подходы и программы направления / на примере Республики Узбекистан: Дис. на соис. учен. степ. докт. эк. Наук. – Тошкент, 2001, С.346.

IX. Davriy nashrlar, statistik to‘plamlar va hisobotlar:

- 9.1. Bozor, pul va kredit// №1-12 2013. № 1-12, 2014 yil.
- 9.2. Bank axborotnomasi gazetasi, 2013 yil № 1-18, 2014 yil № 1-20.
- 9.3. O‘zbekiston Respublikasi iqtisodiy-ijtimoiy taraqqiyotining mustaqillik yillaridagi (1990-2010 yillar) asosiy tendentsiya va ko‘rsatkichlari hamda 2011-2015 yillarga mo‘ljallangan prognozlari: statistik to‘plam. – T:“O‘zbekiston”, 2012
- 9.4. O‘zbekiston Respublikasi Davlat statistika qo‘mitasi ma’lumotlari O‘zbekiston Respublikasining statistika axborotnomasi

X. Internet saytlari:

- 10.1. <http://www.cbu.uz>
- 10.2. <http://www.investuzbekistan.uz>
- 10.3. <http://www.imf.org>
- 10.4. <http://www.mf.uz>
- 10.5. <http://www.lex.uz>
- 10.6. <http://www.stat.uz>