

**ЎЗБЕКИСТОН РЕСПУБЛИКАСИ ОЛИЙ ВА ЎРТА МАХСУС
ТАЪЛИМ ВАЗИРЛИГИ**

ТОШКЕНТ МОЛИЯ ИНСТИТУТИ

МАГИСТРАТУРА БЎЛИМИ

**Қўлёзма ҳуқуқида
УДК: 336.74**

АБДУКАЮМОВА НАЗОКАТ МИРСАДИКОВНА

**МАРКАЗИЙ БАНКНИНГ МАЖБУРИЙ ЗАХИРА СИЁСАТИ
ВА УНИ ТИЖОРАТ БАНКЛАРИ ЛИКВИДЛИЛИГИГА
ТАЪСИРИ**

Мутахассислик: 5A230701-“Банк иши”

Магистр академик даражасини олиш учун ёзилган

ДИССЕРТАЦИЯ

Илмий раҳбар

и.ф.н., доц. Абдуллаев У.А

ТОШКЕНТ-2017

МУНДАРИЖА

КИРИШ.....	3
I БОБ. МОНЕТАР СИЁСАТНИНГ НАЗАРИЙ АСОСЛАРИ ВА УНИНГ ИҚТИСОДИЁТНИ ТАРТИБГА СОЛИШДАГИ АҲАМИЯТИ.....	8
1.1. Пул-кредит концепцияси хусусидаги назарий қарашлар.....	8
1.2. Марказий банкнинг мажбурий захира сиёсати ва унинг назарий асослари.....	21
I боб бўйича хулоса.....	28
II БОБ. ЎЗБЕКИСТОН РЕСПУБЛИКАСИ МАРКАЗИЙ БАНКИНИНГ МАЖБУРИЙ ЗАХИРА СИЁСАТИ ВА УНИНГ АМАЛДАГИ ҲОЛАТИ.....	30
2.1. Марказий банкнинг мажбурий захира сиёсати ва уни тижорат банклари ликвидлилигига таъсирини жорий ҳолати.....	30
2.2. Ўзбекистон Республикаси Марказий банкнинг мажбурий захира сиёсати ва унга таъсир қилувчи омиллар таҳлили.....	45
II боб бўйича хулоса.....	57
III БОБ. ЎЗБЕКИСТОН РЕСПУБЛИКАСИ МАРКАЗИЙ БАНКИНИНГ МАЖБУРИЙ ЗАХИРА СИЁСАТИНИ ТАКОМИЛЛАШТИРИШ ВА УНИНГ ТИЖОРАТ БАНКЛАРИ ЛИКВИДЛИЛИГИНИ ТАЪМИНЛАШДАГИ РОЛИНИ ОШИРИШ ЙЎЛЛАРИ.....	58
3.1. Мажбурий захира сиёсатини такомиллаштириш йўллари.....	58
3.2. Мажбурий захира сиёсатининг тижорат банклари ликвидлилигини таъминлашдаги ролини ошириш йўллари.	64
III боб бўйича хулоса.....	70
ХУЛОСА ВА ТАКЛИФЛАР.....	71
Фойдаланилган адабиётлар рўйхати.....	74

КИРИШ

Мавзунинг асосланиши ва унинг долзарблиги. Монетар сиёсат давлатнинг иқтисодий тартибга солиш сиёсатининг асосий йўналишларидан бўлиб ҳисобланади. Унинг объекти бўлиб, пулларга бўлган талаб ва пуллар таклифи ҳисобланади. Шу сабабли, мамлакатда инфляциян жараёнларнинг чуқурлашишига йўл қўймаслик, иқтисодийнинг пул маблағларига бўлган талабини қондириш, аҳоли ва хўжалик юритувчи субъектларнинг кредит институтларининг кредитларидан фойдаланиш даражасини ошириш, миллий валюта курсларининг барқарорлигини таъминлашда монетар сиёсатнинг мажбурий захира инструменти муҳим ўрин тутди.

Жаҳон иқтисодиётида, ҳанузгача давом этаётган жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози нафақат ривожланаётган мамлакатларда, балки тараққий этган мамлакатларда ҳам монетар сиёсатнинг концептуал асосларини қайта кўриб чиқиш, уни амалга ошириш механизмларини такомиллаштириш заруриятини юзага келтирди.

Шу боис, Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2017 йил 7 февралдаги ПФ-4947-сонли фармони билан тасдиқланган “Ўзбекистон Республикасини янада ривожлантириш бўйича Ҳаракатлар стратегияси”да банк тизимини ислоҳ қилишни чуқурлаштириш, барқарорлигини таъминлаш, банкларнинг капиталлашув даражасини ошириш, уларнинг молиявий барқарорлиги ва ишончлилигини мустаҳкамлаш макроиқтисодий барқарорликни янада мустаҳкамлаш ва юқори иқтисодий ўсиш суръатларини сақлаб қолишнинг устувор йўналишлари сифатида эътироф этилган³.

Бу эса, тижорат банкларининг молиявий барқарорлигини таъминлашнинг зарурий шарти бўлган ликвидлилик масаласига жиддий эътибор қаратиш заруриятини юзага келтиради.

Эътироф этиш жоизки, Марказий банк монетар сиёсатининг мажбурий

³Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2017 йил 7 февралдаги ПФ-4947-сонли фармони. Ўзбекистон Республикасини янада ривожлантириш бўйича Ҳаракатлар стратегияси тўғрисида/Ўзбекистон Республикаси қонун ҳужжатлари тўплами. – Тошкент, 2017. – № 6 (766). – 32-б.

захира инструменти бевосита тижорат банкларининг молиявий барқарорлигини таъминлашнинг зарурий шарти бўлган минимал ликвидлилик даражасини таъминловчи асосий омиллардан бири бўлиб ҳисобланади.

Мамлакатимизда 2016 йилда белгиланган асосий макроиктисодий кўрсаткичлар, хусусан, инфляция даражаси ва иқтисодий ўсиш суръатлари бўйича ўрнатилган мақсадли кўрсаткичларга мутаносиб равишда пул агрегатларининг ўзгариш динамикасини бошқариб боришда монетар сиёсатнинг тегишли инструментларидан фойдаланилди.

Бунда асосий эътибор банк тизимида ортиқча ликвидликни шакллантирувчи ва инфляцион босимнинг ошишига олиб келиши мумкин бўлган омиллар хусусиятига қаратилди. Банк тизимидаги ликвидлик даражасини бошқариш ва шу орқали иқтисодиётдаги пул таклифини тартибга солишда, мажбурий захира талабларидан ҳам кенг фойдаланилди.

Хусусан, пул агрегатларининг динамикаси ва уларнинг мақсадли прогноз параметрларидан келиб чиққан ҳолда мажбурий захира талаблари муддати 1 йилгача бўлган депозитлар учун – 15 фоиз, муддати 1 йилдан 3 йилгача бўлган депозитлар учун – 12 фоиз, муддати 3 йилдан ортиқ бўлган депозитлар учун 10,5 фоиз миқдорида ўзгартирилмасдан ушлаб турилди. Натижада мазкур даврда тижорат банкларининг Марказий банкдаги мажбурий захиралар ҳажми 644 млрд. сўмга ёки 20 фоизга кўпайди⁴.

Бу эса, Ўзбекистан Республикаси Марказий банкининг мажбурий захира талаблари нисбатан юқори эканлигидан далолат беради. Жумладан, 2017 йилнинг 1 январь ҳолатига, Ўзбекистан Республикаси Марказий банки мажбурий захира ставкасининг ўртача даражаси 12,5 фоизни ташкил этди.

Ушбу санада Россия Марказий банкининг мажбурий захира ставкаси 4,5 фоизни, Европа Марказий банкининг мажбурий захира ставкаси эса, 2,0 фоизни ташкил этмоқда. Бу эса, ўз навбатида, республика Марказий банкининг монетар сиёсати инструментларидан, шу жумладан, мажбурий

⁴Ўзбекистон Республикаси Марказий банки монетар сиёсатининг 2017 йилга мўлжалланган асосий йўналишлари. www.cbu.uz.

захира сиёсатидан фойдаланиш амалиётини такомиллаштириш заруриятини юзага келтиради. Бунинг сабаби шундаки, мажбурий захира сиёсати тижорат банкларининг кредитлаш салоҳиятига, шу жумладан, узоқ муддатли кредитлар бериш салоҳиятига бевосита таъсир кўрсатадиган монетар инструмент ҳисобланади.

Ўзбекистон Республикаси Марказий банки мажбурий захира ставкасини пасайтириш ҳамда уни мослашувчанлик даражасини оширишга қаратилган илмий таклиф ва тавсияларни ишлаб чиқишнинг зарурлиги мазкур магистрлик диссертацияси мавзусининг долзарблигини белгилайди.

Тадқиқот объекти ва предмети.Тадқиқотнинг объекти бўлиб, Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг мажбурий захира сиёсати ҳисобланади. Тадқиқотнинг предмети эса мажбурий захира сиёсатини амалга ошириш жараёнида юзага келадиган молиявий муносабатлар ташкил этади.

Тадқиқотнинг мақсади ва вазифалари. Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг мажбурий захира сиёсатини такомиллаштиришга қаратилган илмий таклиф ва амалий тавсиялар ишлаб чиқиш тадқиқотнинг мақсади ҳисобланади.

Тадқиқотнинг вазифалари эса қуйидагилардан иборат:

- Марказий банкнинг мажбурий захира сиёсати ва унинг илмий-назарий қарашларини ўрганиб чиқиш;

- Монетар сиёсатни амалга оширишнинг замонавий инструментлари ва уларнинг ўзига хос хусусиятларини ўрганиш;

- Марказий банкнинг мажбурий захира сиёсати ва унинг тижорат банклари ликвидлилигига таъсирини оширишнинг амалдаги ҳолати юзасидан илмий-амалий тавсиялар ишлаб чиқиш;

- Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг мажбурий захира сиёсатига таъсир қилувчи омиллар билан боғлиқ бўлган муаммоларни аниқлаш;

- Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг мажбурий захира

сиёсатини такомиллаштириш ва унинг тижорат банклари ликвидлилигига таъсирини ошириш юзасидан хулосаларни шакллантириш;

Илмий янгилиги:

– Марказий банкнинг мажбурий захира сиёсати ва унинг илмий-назарий қарашлари ўрганиб чиқилди;

– Марказий банкнинг мажбурий захира сиёсати ва унинг тижорат банклари ликвидлилигига таъсирини оширишнинг амалдаги ҳолати юзасидан илмий-амалий тавсиялар ишлаб чиқилди;

– Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг мажбурий захира сиёсатига таъсир қилувчи омиллар билан боғлиқ бўлган муаммоларни аниқланди;

– Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг мажбурий захира сиёсатини такомиллаштириш ва унинг тижорат банклари ликвидлилигига таъсирини ошириш юзасидан хулосалар шакллантирилди;

Тадқиқотнинг асосий масалалари ва фаразлари. Диссертация ишининг муҳим илмий натижаларини амалиётга татбиқ этиш республикамізда Марказий банкнинг мажбурий захира сиёсати ва унинг тижорат банклари ликвидлилигига таъсирини ошириш имконини беради.

Тадқиқот мавзуси бўйича адабиётлар шарҳи. Марказий банкнинг мажбурий захира сиёсатини такомиллаштириш ва унинг тижорат банклари ликвидлилигини таъминлашдаги ролини ошириш масалаларининг назарий асослари хорижлик иқтисодчи олимлар - Ж.Кейнс, М.Фридмен⁵, И.Фишер, А.Улюкаев, Г.Кассел, Ж.Мид, Жан Матук, Ж.Флеминг, Л.Катао, Л.Красавина, М.Терронза, Уэрта де Сото Хесус, О.Лаврушин, С.Моисеев, С.Фишер, каби хорижий олимларнинг илмий изланишларида тадқиқ этилган.

Мажбурий захира сиёсатини такомиллаштиришнинг айрим назарий ва

⁵ Фридмен М. Если бы деньги заговорили... . Пер. с англ. - Москва: Дело, 1999. - 160 с.; Манделл Р.А. Выбор экономической политики для достижения внутреннего и внешнего равновесия. Этот изменчивый обменный курс. Сборник статей. Пер. с англ. - М.: Дело, 2001. - С. 155.; Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. Пер. с англ. - М.: Гелиос АРВ, 1999. - С. 184.; Моисеев С.Р. Денежно- кредитная политика: теория и практика. - М.: Экономистъ, 2008. - 652 с.; Уэрто де Сото Хесус. Деньги, банковский кредит и экономические циклы. - Пер. с англ. - Челябинск: Социум, 2008. - 663 с.

амалий жиҳатлари О.Намозов, Т.Бобакулов, Н.Жумаев, Б.Душаев, Р.Шомуродов, У. Абдуллаевларнинг илмий изланишларида ўз ифодасини топган.⁶

Тадқиқотда қўлланилган методиканинг тавсифи: илмий абстракциялаш, индукция ва дедукция, қиёсий таҳлил, таркибий таҳлил усуллари.

Тадқиқот натижаларининг назарий ва амалий аҳамияти. Диссертацияда ишлаб чиқилган илмий таклиф ва амалий тавсиялардан Ўзбекистон Республикаси Марказий банки монетар сиёсатининг асосий йўналишларини жумладан, мажбурий захира сиёсатини такомиллаштириш тадбирларини ишлаб чиқишда, фойдаланилиши мумкин.

Иш тузилмасининг тавсифи. Диссертация таркибан кириш, уч боб, хулоса ва фойдаланилган адабиётлар рўйхатидан иборат.

Диссертациянинг биринчи бобида Марказий банкнинг монетар сиёсати ва унинг илмий-назарий асослари ўз ифодасини топган.

Диссертациянинг иккинчи бобида эса Марказий банкнинг монетар сиёсати ва унинг макроиктисодий ўсиш суръатларини таъминлашдаги ролини оширишнинг амалдаги ҳолати таҳлил қилинган.

Шунингдек, диссертациянинг учунчи бобида Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг монетар сиёсати ва унинг макроиктисодий сиёсатга таъсири билан боғлиқ бўлган муаммоларни аниқланган ва уни бартараф этиш йўллари кўрсатиб ўтилган.

Диссертациянинг хулоса қисмида шакллантирилган фикр, мулоҳазалар ҳамда ишлаб чиқилган таклифларнинг мазмуни ўз ифодасини топган.

⁶Намозов О.Ш. Монетарная политика в переходной экономике: концептуальные подходы и программные направления /на примере Республики Узбекистан /: автореферат на соис. учен. степ. докт. эк. наук. — Ташкент, 2001. -22-53 с.; Жумаев Н.Х. Ўзбекистонда валюта муносабатларини тартибга солиш методологиясини такомиллаштириш. Монография. - Тошкент: Fan va texnologiya, 2007. - 28-38; 87-96 б.; Бобакулов Т.И. Миллий валютанинг баркарорлигини таъминлаш: муаммолар ва ечимлар. - Тошкент: Fan va texnologiya, 2007. - 184 б.; Душаев Б.М. Монетарная политика: - Ташкент: Iqtisod-Moliya, 2005. -120 с. Абдуллаев У.А. Марказий банкнинг монетар сиёсати ва унинг иктисодий ўсиш суръатларига таъсири. икт. фан. ном. Олиш учун ёзилган дисс. автореферати.-Тошкент, БМА. 2011.-21 б.

I БОБ. МОНЕТАР СИЁСАТНИНГ НАЗАРИЙ АСОСЛАРИ ВА УНИНГ ИҚТИСОДИЁТНИ ТАРТИБГА СОЛИШДАГИ АҲАМИЯТИ

1.1. Пул-кредит концепцияси хусусидаги назарий қарашлар

Иқтисодий адабиётларда монетар концепциянинг моҳияти хусусида кўпчилик олимлар томонидан фикрлар билдирилган, жиддий тарзда амалга оширилган ўрганишлар натижаларига асосланган хулосалар шакллантирилган. Жумладан, С. Фишер, Жан Матук, В. Усоскин каби олимларнинг монетар концепциянинг асосий қоидаларини таҳлил қилишга бағишланган илмий изланишлари мавжуд.

Монетар концепциянинг моҳияти хусусидаги қарашларга хос бўлган умумий хусусиятлардан бири шундаки, уларнинг деярли барчасида кейнсчилик ва монетаризм асосий концепциялар эканлиги амалда эътироф этилган. М.Фридменнинг монетаризм пул-кредит концепциясида ва Ж.Кейнс томонидан ишлаб чиқилган монетарстик концепцияда пул бозорининг фаолияти, ушбу бозор орқали тижорат банклари депозитлари ва кредитларининг фоиз ставкаларига таъсир этиш масалалари таҳлил қилинган ва тегишли назарий хулосалар шакллантирилган.

М.Фридменнинг монетар концепциясида пул бозоридаги пул маблағларига бўлган номинал талаб номинал даромад ва номинал фоиз меъёрининг функциялари сифатида ифодаланади:

$$M_d = f(Y_n, i), \quad (1)$$

бунда:

M_d — пулларга бўлган номинал талаб;

Y_n — номинал даромад;

i — номинал фоиз меъёри.

Юзаки қараганда ушбу тенглама Ж.Кейнснинг пулларга бўлган талаб назариясини эслатади. Бунинг сабаби шундаки, Ж.М.Кейнснинг пулларга талаб концепциясида талаб фоиз меъёрининг динамикаси асосида

аниқланади. Ж.Кейнс ва унинг издошлари фоиз ставкасини пулларга бўлган талаб ва таклифни тенглаштирувчи микдор, деб ҳисоблайдилар.

Ж.М. Кейнснинг назарияларида пулларга ишлаб чиқаришнинг эндоген омили сифатида қаралади⁵ ва пулларни ликвидли актив сифатида сақлашнинг субъектив асослари таҳлил қилинади. Таҳлил жараёнида асосий эътибор ишлаб чиқариш жараёнининг узлуксизлигини таъминлашда пул маблағларидан фойдаланишга қаратилди.

Ж. Кейнснинг пулларга талаб назариясида фоиз ставкаси муҳим ўрин эгаллаб, фоиз ставкаларига пул бозори орқали таъсир этиш йўли билан ишсизлик даражаси ва иқтисодий ўсишга бевосита таъсир қилиш мумкин, деб ҳисоблайди.

М. Фридмен, Ж. Кейнсдан фарқли равишда, пулларга бўлган талабнинг ўзгариши номинал даромад даражасининг ўзгариши оқибатидир, фоиз меъёри эса пулларга бўлган талаб даражасига сезиларсиз таъсир кўрсатади, деб ҳисоблайди. М.Фридмен фоиз меъёрининг эластиклигини жуда паст даражада баҳолади. У мазкур эластикликни дастлаб нолга тенг деб ҳисоблаган бўлса, кейинроқ уни 0,15 га тенг деб олди. Натижада, пулларга бўлган талаб ишлаб чиқаришни ривожлантириш омили сифатида эмас, балки ишлаб чиқариш натижаларига бўлган талабнинг элементларидан биттаси сифатида ҳисобга олиниши керак⁶, деган хулоса шаклланди. Пулларга бўлган талаб, унинг фикрига кўра, пуллар ва бойликнинг турли шакллари бўлган акциялар, облигациялар, узоқ муддат фойдаланиладиган товарлар, интеллектуал капиталга қилинган инвестициялар ва бошқа турдаги активлар ўртасида муқобил танлов асосида шаклланади. Бундан эса, ўз навбатида, пулларга бўлган талаб истеъмолга бўлган талабнинг умумий шартларига мос равишда шаклланади, деган хулоса келиб чиқади. Демак, касса қолдиқларининг шаклланишини белгиловчи омил пулларнинг айланиш тезлиги ҳисобланади. Монетаризм оқими намоёндаларининг мазкур хулосасидан келиб чиқадиган бўлсак, у ҳолда, жисмоний шахс касса

⁵ Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. Пер. с англ. – М.: Гелиос АРВ, 1999. – С. 184.

⁶ Friedman M. The Quantity Theory of Money. - Chicago, 1956. - P. 16.

қолдиқлари миқдорини белгилашда бойликнинг турли шакллари ўртасида эркин, қарама-қарши танлов асосида имконият қадар юқори даромад олишга ҳаракат қилади. Пировард натижада, пулларга бўлган талабнинг математик тенгламаси пулларнинг айланиш тезлигига таъсир қилувчи омилларнинг ўзаро таъсирини тавсифловчи тенглама шаклига киради:

$$(M/P)^d = f(r_b, r_e, P, h, y), \quad (2)$$

бунда:

M/P — реал касса қолдиқлари суммаси;

r_b — облигациялардан кутилаётган номинал даромад меъёри;

r_e — акциялардан кутилаётган даромад меъёри;

P — баҳоларнинг кутилаётган ўзгариши;

h — интеллектуал капиталга қилинадиган инвестициядан кутилаётган натижалар;

y — реал даромад.

Келтирилган формуладан кўринадик, монетаристик пулларга талаб назариясида “кутиш”лардан иборат омиллар асосий ўрин тутди ва улар ишлаб чиқариш жараёнларидан ташқарида шаклланади. Натижада пулларга бўлган талаб ишлаб чиқаришнинг экзоген омил бўлиб қолаверади. Қиёсий таҳлил натижаларидан келиб чиққан ҳолда, (1) - формулани $M_d = f(Y_n, i)$ кўринишдан $M_d = f(Y_n)$ ҳолатига келтирсак ва уни Ж. Кейнснинг таҳлилидаги пулларга талаб формуласи билан солиштирсак, у ҳолда, кейнсча ва монетаристик пулларга талаб концепцияларининг услубий асосларидаги фарқ яққол намоён бўлади: Ж. Кейнс томонидан амалга оширилган таҳлилда пулларга бўлган талаб фоиз меъёрининг, монетаристик таҳлилда эса, номинал даромаднинг функцияси сифатида талқин этилади.

М. Фридмен мактабининг пуллар таклифи хусусидаги қарашлари таҳлилидан иқтисодиётнинг барқарор ривожланиши пул массасининг мўътадил ва мунтазам ўсишини талаб қилади, деган хулоса келиб чиқади. Мазкур хулоса пул массасининг ўсиш суръати доимий бўлиши лозим ва унинг ўзгариши иқтисодий конъюнктуранинг тебранишларига умуман

боғлиқ эмас, деган монетаризмнинг назарий қонидаси шаклланишига сабаб бўлди. Ушбу қоида М.Фридменнинг «пулларга бўлган талабнинг барқарор функцияси» концепциясига асосланади. Ушбу концепциянинг моҳияти шундаки, пулларга бўлган талаб касса қолдиқлари ва номинал даромаднинг ўсишига мос равишда камаймайди, аксинча ўзгармасдан қолади. Чунки, пуллар таклифидаги ҳар бир ўзгариш нафақат инвестициялар даражасига, балки шахсий истеъмолнинг ҳажмига ҳам таъсир қилади. Шахсий истеъмолнинг ҳажми эса, ўз навбатида, номинал даромадларнинг динамикасига мутаносиб равишда ўзгариб боради. Натижада пулларга бўлган талаб ҳар бир алоҳида олинган давр мобайнида барқарор миқдор сифатида сақланиб қолади, пуллар таклифи эса доимий равишда тебраниб туради.

Умуман, монетаризм мактаби вакиллари Марказий банк пуллар таклифини тартибга солиш учун реал имкониятларга эга, деган хулосани ҳимоя қиладилар. Уларнинг фикрича, инфляция соф пул феномени бўлиб, кўп омилли жараён эмас. Монетарчилар инфляциянинг юзага келиш сабаби сифатида пул массасининг ишлаб чиқариш ҳажмига нисбатан юқори суръатларда ўсишини кўрсатадилар. Инфляциянинг моҳияти хусусидаги қарашларидан келиб чиққан ҳолда, улар, пул массасини тартибга солиш йўли билан инфляцияни жиловлаш мумкин, деб ҳисоблайдилар ва бу вазифани фақатгина Марказий банк бажара олади⁷, деган фикр илгари сурилади.

Монетаризм мактаби вакиллари Марказий банк томонидан эмиссия қилинадиган банкноталарни муомаладаги пул массасини тартибга солишнинг муҳим воситаси, деб ҳисоблайдилар. Уларнинг фикрича, тижорат банклари ва улар миждозларининг пул муносабатлари нисбатан барқарордир, пул массаси эса Марказий банк пулларига мутаносиб равишда ўзгариб туради. Марказий банк пуллариининг ўзгариши эса, Марказий банкнинг очиқ бозор сиёсати орқали тартибга солинади.

Фикримизча, М.Фридменнинг муомаладаги пул массасини жиловлашга қаратилган рестрикцион пул-кредит сиёсатини амалга ошириш орқали

⁷Фридмен М. Если бы деньги заговорили... Пер. с англ. – М.: Дело, 1999. – С. 113-114.

тижорат банклари кредитларининг фоиз ставкалари даражасини ошириш хусусидаги таклифини Ўзбекистон Республикасида иқтисодиётни модернизациялаш шароитида қўллаш мақсадга мувофиқ эмас. Мазкур хулосамиз қуйидаги далилларга таянади:

1. Республикамизда монетизация коэффицентининг амалдаги даражасини халқаро амалиётда қабул қилинган андозавий даражага (камида 30фоиз) нисбатан сезиларли даражада паст эканлиги.

2017 йилнинг 1 январ ҳолатига, республикамизда монетизация коэффицентининг амалдаги даражаси 24,5 фоизни ташкил этди⁸. Бу эса, нисбатан қуйи кўрсаткич бўлиб, мамлакатимиз иқтисодиётининг пул маблағлари билан таъминланганлик даражасини паст эканлигидан далолат беради.

2. Республикамизда тижорат банклари кредит эмиссияси даражасининг паст эканлиги.

2017 йилнинг 1 январ ҳолатига, мамлакатимиз тижорат банклари кредит қуйилмаларининг номинал ЯИМ даги салмоғи атиги 24,0 фоизни ташкил этди. Ўтиш иқтисодиёти мамлакатларида эса, бу кўрсаткичнинг ўртача даражаси 40 фоиздан ошади⁹.

М.Фридменнинг юқорида қайд этилган таклифининг қабул қилиниши тижорат банклари кредит эмиссияси миқдори ўсиш суръатларининг секинлашишига, кредитлар фоиз ставкаларининг ошишига, дебитор-кредитор қарздорлик миқдорининг кўпайишига олиб келади.

М.Фридмен мажбурий захира ставкаларини депозитларнинг муддати ва турига боғлиқ равишда табақалаштиришга қарши бўлиб, депозитларнинг ўсган қисмига нисбатан 100 фоизли мажбурий захира талабномаси жорий этиш тарафдори эди¹⁰.

Мажбурий захира ставкаларини депозитларнинг муддати ва суммасига

⁸ Ўзбекистон Республикаси Марказий банки маълумотлари асосида муаллиф томонидан ҳисобланди.

⁹“www.cbu.uz” сайти ва “International Financial Statistics” бюллетени маълумотлари асосида муаллиф томонидан ҳисобланди.

¹⁰ Фридмен М. Основы монетаризма. Пер.с англ. - Москва: ТЕИС, 2002. - С. 41-43.

боғлиқ равишда табақалаштирилмаслиги, пировард натижада, тижорат банклари депозит базасининг мустаҳкамлигига нисбатан салбий таъсирни юзага келтиради. Бу эса, ўз навбатида, тижорат банклари кредит эмиссияси ҳажмини сезиларли даражада ошириш имконини бермайди. Натижада иқтисодийнинг реал сектори корхоналарининг банк кредитларига бўлган талабини қондириш, тижорат банклари кредит эмиссиясининг ҳажмини ошириш йўли билан монетизация коэффициентининг даражасини ошириш, ипотекали ва истеъмолли кредитлаш амалиётларини такомиллаштириш йўли билан аҳолининг тўлов қобилиятини рағбатлантириш вазифаларини ҳал қилиш имконини бермайди.

М. Фридмен ва бошқа монетаризм мактаби вакилларида фарқли ўлароқ, Ж.М. Кейнс, пулларнинг таклифи хусусидаги масалага атрофлича ва чуқур тўхталиб ўтирмади. Бунинг асосий сабаби шундаки, Ж.М. Кейнс Марказий банклар томонидан пул массасини тўла назорат қилиш имкониятининг мавжудлигига ишонди. Ҳақиқатдан ҳам Кейнс, марказий банклар банк захираларини назорат қилиши йўли билан банк депозитларини юзага келиш жараёнини ҳам назорат қила олади, деган хулосага келди. Мазкур хулоса ривожланган саноат мамлакатлари амалиётида ўзининг амалий тасдиғини топди.

Ж.Кейнснинг пул массасининг иқтисодий тизимнинг ҳолатига таъсирини тавсифловчи пул-кредит сиёсатининг узатиш механизми тўғрисидаги назарияси, унинг пуллар таклифи хусусидаги қарашларига сезиларли даражада ойдинлик киритди. Мазкур назарияга кўра, Ж.Кейнс, фоиз ставкаларининг режали инвестицияларга таъсирини пул-кредит сиёсати узатиш механизмнинг асосий бўғини, деб ҳисоблади. Бунда пуллар таклифининг ўсиши натижасида фоиз ставкасининг пасайиши инвестицияларнинг муқобил қийматини пасайтиради, деган хулосага келинди. Айти вақтда, фоиз меъёрининг пасайиб бориши билан фирма ва компаниялар ўзларининг режали инвестициялари ҳажмини оширадilar.

Бу харажатлар режали харажатларнинг умумий суммаси билан қўшилиб,

товар захираларининг кўзда тутилмаган миқдорда сарфланишига олиб келади. Фирма ва компаниялар эса, бундай шароитда маҳсулот ишлаб чиқаришни кўпайтирадилар. Бу эса, ўз навбатида, миллий даромаднинг кўпайишига олиб келади.

Ж.Кейнснинг узатиш механизми таъсир босқичлари хусусидаги карашларидан келиб чиқадиган хулоса шуки, экспансионистик пул-кредит сиёсати фоиз ставкаси даражасининг пасайишига ва миллий даромад ўсиш суръатларининг юқори даражада бўлишига олиб келади. Шу сабабли, Марказий банк томонидан муомаладаги пул массасини жиловлашга қаратилган сиёсатнинг амалга оширилиши узатиш механизмини тескари йўналиш бўйича ишлай бошлашига олиб келади. Яъни, тижорат банклари ўз захираларининг камайишига жавобан фоиз ставкаларини оширадилар.

Бунинг натижасида, фирма ва компаниялар ўзларининг режали инвестициялари ҳажмини қисқартиришга мажбур бўладилар. Режали инвестицияларнинг қисқариши эса, ўз навбатида, миллий даромад миқдорининг камайишига олиб келади. Демак, кейнсча узатиш механизмига кўра, муомаладаги пул массасини қисқартиришга қаратилган пул-кредит сиёсати, пировард натижада, фоиз меъёрининг ўсишига ва миллий даромад даражасининг пасайишига олиб келади.

Таъкидлаш жоизки, ҳозирги даврда пул-кредит сиёсати узатиш механизмининг таъсир диапазонлари кенгайиб кетган – муомаладаги пул массасининг ўзгариши активлар портфелининг умумий таркибига, яъни акция, облигация, хазина векселлари, депозит сертификатлари, узоқ муддат фойдаланиладиган товарлар, кўчмас мулк ва бошқа активларга бевосита ва кучли таъсир этмоқда.

Ўтиш иқтисодиёти мамлакатларида Ж.Кейнс томонидан яратилган пул-кредит сиёсатининг узатиш механизми тўлақонли ва узлуксиз ҳаракатлана олмайди. Қимматли қоғозлар бозорининг ривожланмаганлиги, аҳоли ва корхоналарнинг қимматли қоғозлар эмитентларининг тўловга қобиллигига нисбатан ишончсизлигининг мавжудлиги, пул-кредит органларининг юқори

репутацияга эга эмаслиги ва шу каби қатор омиллар пул-кредит сиёсати узатиш механизмининг самарали ишлашига тўсқинлик қилади.

У.Сотонинг фикрига кўра, фоиз ставкалари ва инфляция ўртасида бевосита алоқадорликнинг мавжудлиги кузатилмаган шароитда, миллий валютанинг номинал ва реал алмашув курсларининг импорт қилинаётган товарларнинг ва экспорт қилинаётган товарларнинг баҳосига таъсирини таҳлил қилиш ва юзага келиши мумкин бўлган салбий таъсирнинг олдини олиш Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг валюта сиёсатида муҳим ўрин тутди¹¹.

Марказий банк депозит сиёсати орқали пул бозоридаги ресурслар тақлифига таъсир кўрсатади.

Марказий банк Ҳукуматга тегишли пул маблағларидан, масалан, Давлат бюджети маблағларидан муомаладаги пул массасини тартибга солишда фойдаланади. Давлат бюджети даромадларини келиб тушиш вақти билан бюджет харажатларини молиялаштириш вақти ўртасидаги фарқ туфайли маълум миқдордаги пул маблағларини тўпланиши юз беради. Марказий банк ана шу пул маблағларидан вақтинчалик фойдаланади. Германия Марказий банки, яъни Бундесбанк амалиётида ушбу пул маблағлари муомаладаги пул массасини бошқаришнинг “нозик воситаси” деб аталади¹².

У.С.Хесуснинг фикрига кўра, соф олтин стандартини ва талаб қилиб олинадиган депозитларга нисбатан 100фоиз даражасидаги мажбурий захира талабномасини бир вақтнинг ўзида жорий этиш пул тизимини сифат жиҳатдан янги ривожланиш босқичига олиб чиқади.

Фикримизча, У.С.Хесуснинг таклифи ҳозирги давр учун амалий аҳамият касб этмайди. Бунинг сабаби шундаки, биринчидан, соф олтин стандартига қайтишга уринишлар ҳеч бир мамлакатда натижа бермади. АҚШда Р.Рейган ҳокимият тепасига келгандан сўнг, уни таклифи билан олтин стандартига қайтиш масаласини ўрганиш мақсадида Комиссия тузилди. Комиссия ушбу масалани ҳар томонлама ва чуқур тадқиқ қилиш натижасида олтин

¹¹ Сото Х.У. Деньги, банковский кредит и экономические циклы. Пер. с англ. – М.: Социум, 2008. – 663 с.

¹² Немецкий Федеральный банк: денежно-политические задачи. – Франкфурт-на-Майне, 1993. - №7.

стандартига қайтиш мақсадга мувофиқ, эмас, деган хулосага келди. Иккинчидан, банкларнинг депозитларига нисбатан 100 фоиз даражасида мажбурий захира талабномасини жорий қилиш тижорат банклари кредит қуйилмалари ҳажмини кескин қисқаришига олиб келади ва иқтисодий ўсиш суръатининг пасайишига сабаб бўлиши мумкин. Айниқса, банк тизимининг кредитлаш даражаси паст бўлган ўтиш иқтисодиёти мамлакатларида мазкур талабни жорий этиш мақсадга мувофиқ эмас.

Одатда, ҳукуматга тегишли пул маблағлари Марказий банкнинг балансида сақланади. Шу сабабли, Марказий банк мазкур пул маблағларини бошқариш имкониятига эга бўлади. Марказий банкларнинг туман, шаҳар филиаллари бўлмаганлиги сабабли, Давлат бюджетининг касса ижросини амалга оширишда улар тижорат банкларининг хизматидан фойдаланишга мажбур бўлишади. Ўзбекистонда ҳам, Россия ва Германияда ҳам Марказий банкларнинг жойларда филиаллари мавжуд эмас. Шу сабабли, улар Давлат бюджетининг касса ижросини амалга оширишда тижорат банкларининг хизматидан фойдаланадилар.

Марказий банк тижорат банкларининг “Ностро” вакиллик ҳисобрақамларидаги ортиқча пул маблағларини ўзининг депозит ҳисобрақамларига жалб этиш йўли билан банк тизимининг ликвидлилигига ва тижорат банкларининг кредитлаш имкониятига таъсир кўрсатади.

Кредит мультипликатори эса, банк захираларини ва аҳолининг ўз қуйилмаларига муносабатини тавсифлайди. Юзаки қараганда, пул массаси, пул базаси ва кредит мультипликатори ўртасидаги муносабат пул таклифини юзага келтирувчи асосий омиллар тўғрисида ҳеч қандай қимматли маълумот бермайдигандек туюлади. Ҳақиқатда эса, К. Бруннер ва Х. Мельтцер пул массаси, пул базаси ва кредит мультипликатори ўртасидаги ўзаро муносабатларни тавсифловчи кўрсаткичлар асосида пул бозорига ҳал қилувчи таъсир кўрсатадиган омилларни тижорат банклари ва аҳолининг пул бозоридаги ҳатти-ҳаракатини белгилайдиган омиллардан ажратиб олдилар¹³.

¹³ Усоскин В.М. Денежный мир Мильтона Фридмена.-Москва: ФиС, 1979.- С.17.

Пул бозорига ҳал қилувчи таъсир кўрсатадиган омилларга қуйидагилар киради: Марказий банкнинг валюта интервенцияси, банкларнинг мажбурий захираларини ўзгартириш.

Марказий банк валюта интервенциясини амалга оширганда миллий валютадаги ички нетто-активлар ва хорижий валютадаги ташқи нетто-активларнинг миқдори сезиларли даражада ўзгаради. Марказий банк тижорат банкларига нисбатан белгилаган мажбурий захира талабномаларини ўзгартирса, бу ҳолат тижорат банкларининг кредитлаш имкониятини қисқартириш ҳисобига кредит эмиссияси ҳажмига бевосита таъсир қилади. Бундан ташқари, мажбурий захира ставкаларининг юқори эканлиги пул базасининг пул массасини мультипликатив кенгайишига тўсқинлик қилади.

Тижорат банклари ва аҳолининг пул бозоридаги ҳатти-ҳаракатини белгилайдиган омилларга қуйидагилар киради:

- банклар томонидан векселларни қайта ҳисобга олиш;
- аҳолининг муддатли депозитларга бўлган талаби;
- ортиқча захираларни жойлаштириш.

Ушбу омилларнинг таъсири шуни кўрсатадики, пуллар таклифи фоиз ставкаларининг даражасига ва хусусий омонатчиларда пул маблағларининг мавжудлигига боғлиқ. Аммо ушбу коэффициентларнинг эмпирик даражаси барибир Марказий банкнинг ҳаракатига боғлиқ бўлиб қолаверади. Масалан, Марказий банк томонидан молия бозорида қимматли қоғозларни сотиб олиниши фоиз ставкаларини пасайтиради. Бу эса, ўз навбатида, пул мультипликаторини камайишига имкон яратади. Қисқа муддатли даврий оралиқларда пул массаси пул базасининг тебранишига жуда таъсирчан бўлади.

Муомаладаги пул массасининг асосий қисми тижорат банкларининг кредит эмиссияси натижасида пайдо бўлади. Шу сабабли, Халқаро Нобель мукофотининг лауреати, Чикаго университетининг профессори, марҳум М.Фридмен ўзининг илмий тадқиқотларида тижорат банклари кредит эмиссиясининг муомаладаги пул массасининг ўсишига бевосита таъсирини

асослаб берган ва тижорат банкларига нисбатан 100 фоизли мажбурий захира талабномаларини жорий қилишни таклиф қилган. Гарчи М.Фридменнинг 100 фоизли мажбурий захира талабномалари дунёдаги бирон-бир мамлакатнинг банк амалиётида қўлланилмаган бўлса-да, унинг банкларнинг кредит эмиссиясини тартибга солиш ва назорат қилишнинг зарурлиги хусусидаги таклифлари ўзининг амалий аҳамиятга эга эканлигини кўрсатди.

Кўпчилик ўтиш иқтисодиёти мамлакатларида Марказий банк томонидан тижорат банклари кредитларининг фоиз ставкаларини юқори чегарасини белгилаш, яъни фоиз ставкаларини лимитлаш қўлланилади. Ўзбекистон Республикасида ҳам 1999 йилга қадар тижорат банклари кредитлари фоиз ставкаларининг юқори чегарасини белгилаб қўйиш амалиёти мавжуд эди. Бунда, тижорат банки томонидан бериладиган кредитнинг фоиз ставкасини юқори чегараси Ўзбекистон Республикаси Марказий банки қайта молиялаш ставкасининг 1,5 баробаридан ошиб кетмаслиги лозим эди. Айтайлик, Марказий банкнинг қайта молиялаш ставкасининг йиллик даражаси - 12фоиз. Бунда тижорат банклари томонидан бериладиган кредитларнинг йиллик фоиз ставкаси 18 фоиздан юқори бўлмаслиги керак.

Агар тижорат банки Марказий банк томонидан белгиланган лимитдан юқори ставкада кредит берган бўлса, у ҳолда, лимитдан юқори ставка миқдоридаги фоизли даромад Давлат бюджетига олиниб, тижорат банкига яна шунча миқдорда жарима солинар эди.

Тижорат банклари кредитларининг фоиз ставкаларига нисбатан лимитлар белгилаш тараққий этган мамлакатлар амалиётида қўлланилмайди. Масалан, Японияда ушбу инструментдан ҳозирга қадар умуман фойдаланилмаган.

Тижорат банклари кредитлари фоиз ставкаларининг юқори чегарасини белгилашдан кўзланган асосий мақсад бўлиб, аҳоли ва корхоналарнинг тижорат банклари кредитларидан фойдаланиш даражасини ошириш ҳисобланади.

Тижорат банкларининг кредитлари хўжалик юритувчи субъектларнинг

жорий ва инвестицион харажатларини молиялаштиришнинг муҳим манбаи ҳисобланади. Тижорат банкларининг қисқа муддатли кредитлари ҳисобидан хўжалик юритувчи субъектларнинг айланма маблағлари тўлдирилса, банкларнинг ўрта ва узоқ муддатли кредитлари ҳисобидан уларнинг инвестицион харажатлари молиялаштирилади. Натижада, тижорат банкларининг кредитлари ҳисобидан ишлаб чиқаришнинг узлуксизлиги таъминланади, уни модернизациялаш, техник ва технологик жиҳатдан янгилаш имкони юзага келади. Бундан ташқари, тижорат банкларининг кредитлари ҳисобидан аҳолининг уй-жойга бўлган талаби қондирилади, таълим олишига имконият яратилади. Бироқ, аҳоли ва хўжалик юритувчи субъектларнинг тижорат банклари кредитларидан фойдаланиш даражаси бевосита кредитларнинг фоиз ставкасига боғлиқ. Чунки, фоиз ставкаси тижорат банклари кредитларининг баҳоси ҳисобланади. Шу сабабли, кредитнинг фоиз ставкаси қанчалик юқори бўлса, ундан фойдаланиш даражаси шунчалик паст бўлади, кредитни қайтариш шунчалик қийин бўлади. Бундай шароитда Марказий банк тижорат банклари кредитлари фоиз ставкаларининг юқори чегарасини белгилашга мажбур бўлади.

Одатда, банклараро рақобат муҳити етарли даражада шаклланмаган, Марказий банкнинг монетар сиёсати такомиллашмаган мамлакатларда тижорат банклари кредитлари фоиз ставкаларининг юқори чегарасига нисбатан лимитлар белгиланади. Ҳукумат ва Марказий банк ана шу йўл билан тижорат банклари кредитларининг қимматлашиб кетишининг олдини олади.

Таъкидлаш жоизки, кредитларнинг фоиз ставкаларини юқори чегарасини лимитлаш тижорат банкларининг молиявий ҳолатига нисбатан кучли салбий таъсирни юзага келтириши мумкин. Яъни, Марказий банк монетар сиёсатнинг стратегик ва тактик мақсадларидан келиб чиққан ҳолда, қайта молиялаш ставкасини кескин пасайтириши мумкин. Бунинг натижасида тижорат банклари кредитлари фоиз ставкаларининг юқори чегараси ҳам кескин пасаяди. Натижада, банкнинг фоиз маржаси кескин

кискаради. Ҳатто, тижорат банки кредитларининг фоиз ставкаси муддатли депозитларнинг фоиз ставкасига тенг бўлиб қолиши мумкин.

Депозитларнинг фоиз ставкалари уларни тижорат банкларига кенг кўламда жалб этишни таъминлайдиган асосий омил ҳисобланади. Шу сабабли, тижорат банклари муддатли ва жамғарма депозитларнинг фоиз ставкаларини ўзгартириш йўли билан депозитлар таклифига таъсир эта олади. Шу сабабли, депозитларнинг фоиз ставкаларига нисбатан лимитлар белгилаш тижорат банкларининг депозитлар таклифига таъсир этиш имкониятини кескин пасайтиради.

Таъкидлаш жоизки, тараққий этган мамлакатларда тижорат банклари талаб қилиб олинadиган депозитлардан тўғридан-тўғри, яъни ушбу маблағларни муддатли депозит ҳисобрақамларига олмасдан туриб фойдаланишга ҳақли эмас. Бунинг сабаби шундаки, банklar пул маблағларини фақат унинг эгасини розилиги билан ишлатишлари керак.

Республикамизда эса, тижорат банклари мижозларнинг талаб қилиб олинadиган депозит ҳисобрақамидаги пул маблағларидан, уларнинг розилигисиз фойдаланади. Фуқаролик кодекси бунга рухсат этади. Аммо талаб қилиб олинadиган депозитлар беқарор пассив бўлганлиги сабабли, улардан тижорат банкларининг актив операцияларини молиялаштиришда фойдаланиш банklarнинг ликвидлилигига нисбатан кучли салбий таъсир кўрсатади.

Депозитлар тижорат банклари ресурсларининг асосий қисмини ташкил этади. Тараққий этган мамлакатларда, тижорат банклари ресурсларининг умумий ҳажмида салмоғига кўра биринчи ўринни депозитлар, иккинчи ўринни қимматли қоғозларни сотишдан олинган пул маблағлари ва учинчи ўринни умумий капитал ташкил этади. Шу сабабли, банklarнинг депозит базасини мустаҳкамлаш, уларни жалб этиш жараёнига тўсқинлик қилмаслик банklar учун муҳим амалий аҳамият касб этади.

Хулоса қилиб айтганда, биринчидан, Ж. Кейнс томонидан амалга оширилган таҳлилда пул бозорида пулларга бўлган талаб фоиз меъёрининг

функцияси сифатида, М.Фридмен талқинида эса, номинал даромаднинг функцияси сифатида қаралади; иккинчидан, Ж.Кейнснинг узатиш механизмига кўра, экспансионистик пул-кредит сиёсати фоиз ставкаларининг пасайишига олиб келади; учинчидан, Ўзбекистон Республикаси иқтисодиётининг ҳозирги модернизациялаш босқичида монетизация коэффицентининг амалдаги даражаси ва тижорат банклари кредит эмиссияси даражасининг пастлиги монетаристик рестрикцион пул-кредит сиёсатини қўллаш имконини бермайди; тўртинчидан, Ж.Кейнснинг пуллар таклифини рағбатлантиришга қаратилган “Арзон пуллар” назариясини республикамиз амалиётида қўллаш аҳоли ва корхоналарнинг тўловга қобил талаби даражасини кескин ошириш имконини беради ва бунинг натижасида миллий иқтисодиётнинг пул маблағлари билан таъминланганлик даражаси ошади.

1.2.Марказий банкнинг мажбурий захира сиёсати ва унинг назарий асослари

Мажбурий захира сиёсати – Марказий банк томонидан тижорат банкларининг депозит базасига фоиз даражасида ўрнатиладиган мажбурий захиралар яратиш талабидир.

Мажбурий захиралар бевосита кредитлаш имкониятларини чегаралайди ва депозит эмиссиясини кискартиради.

Мажбурий захира сиёсати – Марказий банк томонидан тижорат банкларининг депозит базасига фоиз даражасида ўрнатиладиган мажбурий захиралар яратиш талабидир.

Мажбурий захиралар бевосита кредитлаш имкониятларини чегаралайди ва депозит эмиссиясини кискартиради.

Марказий банкнинг мажбурий захира сиёсати ва уни такомиллаштириш масаласи хорижлик ва Ўзбекистонлик иқтисодчи олимлар томонидан тадқиқ қилинган ва тегишли хулосалар, тавсиялар

шакллантирилган.

М.Фридменнинг хулосасига кўра, муомаладаги пул массасининг ўсиш суръатлари барқарорлигини таъминлаш учун тижорат банклари депозитларининг ўсган қисмига нисбатан 100 фоиз мажбурий захира талабномасини жорий қилиш лозим¹⁴.

Ж.Кейнс таъкидлайдики, мажбурий захира сиёсати Марказий банк пул-кредит сиёсатининг анъанавий инструментларидан бири ҳисобланади. Ушбу инструмент дастлаб тижорат банкларининг кредит экспансиясини жиловлаш мақсадида АҚШ банк амалиётига жорий қилинган эди¹⁵.

У.С. Хесуснинг фикрига кўра, соф олтин стандартини ва талаб қилиб олинадиган депозитларга нисбатан 100 фоиз даражасидаги мажбурий захира талабномасини бир вақтнинг ўзида жорий этиш пул тизимини сифат жиҳатдан янги ривожланиш босқичига олиб чиқди. Лекин банкларнинг кредит экспансияси муомаладаги пул массасининг ошишига олиб келади. Бу эса, пул бирлигининг ҳарид қобилятини пасайишига сабаб бўлади¹⁶.

Фикримизча, У.С. Хесуснинг таклифи ҳозирги давр учун амалий аҳамият касб этмайди. Бунинг сабаби шундаки, биринчидан, соф олтин стандартига қайтишга уринишлар ҳеч бир мамлакатда натижа бермади.

Иккинчидан, банкларнинг депозитларига нисбатан 100 фоиз даражасида мажбурий захира талабномасини жорий этилиш тижорат банклари кредит қўйилмалари ҳажмини кескин қисқаришига олиб келади ва иқтисодий ўсиш суръатининг пасайишига сабаб бўлиши мумкин.

С.Моисеевнинг фикрига кўра, мажбурий захира сиёсатини қўллашдан, асосан, икки мақсад кўзланади:

1. Тижорат банкларининг кредит экспансиясини жиловлаш.
2. Банк тизимининг ликвидлилигини таъминлаш¹⁷.

О.Лаврушиннинг фикрига кўра, муомаладаги пул массасининг асосий

¹⁴Фридмен М. Если бы деньги заговорили... . Пер. с англ. - Москва: Дело, 1999. - С. 76-77 с.

¹⁵Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. Пер. с англ. - М.: Гелиос АРВ, 1999.

¹⁶Уэрта де Сото Хесус. Деньги, банковский кредит и экономические циклы. Пер. с англ. - Челябинск: Социум, 2008. - С. 280-282.

¹⁷Моисеев С.Р. Денежно-кредитная политика: теория и практика. - М.: Экономистъ, 2008. - 652 с.; Уэрто де Сото Хесус. Деньги, банковский кредит и экономические циклы. - Пер. с англ. - Челябинск: Социум, 2008. - С.124.

қисми тижорат банкларининг кредит эмиссияси натижасида вужудга келади.

Шу сабабли, муомаладаги пул массасини тартибга солишда асосий эътибор тижорат банкларининг кредит экспансиясини жиловлашга қаратилади. Бу эса, ўз навбатида, Марказий банкнинг тижорат банклари кредит эмиссиясига бевосита ва тезкор тарзда таъсир қиладиган монетар инструментларга бўлган эҳтиёжини юзага келтиради. Мажбурий захира талабномаси, бошқа монетар инструментлардан фарқли улароқ, тижорат банкларининг кредитлаш салоҳиятига бевосита ва тезкор таъсир этиш хусусиятига эга.

Иқтисодиётни модернизациялаш босқичида аҳоли ва корхоналар жорий ҳисобракамларидаги валюта маблағларини тижорат банкларининг муддатли ва жамғарма депозит ҳисобракамларига жалб этиш ва уларни иқтисодиётнинг устувор йуналишларига кредит сифатида йўналтириш миллий иқтисодиётни ривожлантиришнинг устувор вазифаларидан бири ҳисобланади. Ушбу вазифани ҳал этиш, ўз навбатида, хорижий валюталарда банкларга жалб этилган муддатли ва жамғарма депозитларига тўланадиган фоиз ставкаларини ошириш йўли билан мазкур депозитларнинг аҳоли ва корхоналар учун жозибадорлигини оширишни таққазо этади. Юқоридаги вазифаларни амалга ошириш учун Марказий банк хорижий валюталардаги депозитларга нисбатан белгиланган мажбурий захира ставкаларини минимал даражага келтириши зарур. Ўзбекистон Республикаси Марказий банки хорижий валюталардаги депозитларга нисбатан белгиланган амалдаги захира ставкасини ошириш йўли билан республикамиз тижорат банкларининг хорижий валюталардаги муддатли ва жамғарма депозитларига фоиз тўлаш имкониятини кескин пасайтиради.

Бунинг боиси шундаки, биринчидан, ўтиш иқтисодиёти мамлакатларининг кўпчилигида молия бозорлари ривожланмаган бўлиб, бу ҳолат марказий банкларнинг очиқ бозор сиёсатини, қайта молиялаш сиёсати ва валюта сиёсатини ривожлантиришга тўсқинлик қилади; иккинчидан, мажбурий захира сиёсати муомаладаги пул массасига бевосита ва тез таъсир

килиш хусусиятига эга; учинчидан, мажбурий захира талабларига тижорат банклари томонидан риоя этилаётганлиги устидан назорат қилиш осон.

Бунинг сабаби шундаки, Марказий банк тижорат банкларининг баланс маълумотларини доимий тарзда олиб туриш амалиётига эга. Масалан, Ўзбекистон Республикасида Марказий банкнинг тижорат банкларини лицензиялаш ва улар фаолиятини тартибга солиш билан шуғулланадиган департаменти ходимлари тижорат банкларининг баланс маълумотларини доимий ва тезкор тарзда олишади ва ушбу маълумотлар асосида тижорат банклари фаолияти устидан назоратни амалга оширишади¹⁸.

Шуниси характерлики, мажбурий захира ставкаларини депозитларнинг суммаси ва муддатига боғлиқ равишда табақалаштириш захира талабномалари миқдорини ҳисоблаш ва унинг тўғри ҳисобланаётганлиги устидан Марказий банк назоратини амалга оширишни қийинлаштиради. Аммо қийинчиликдан қочиб, захира ставкаларини табақалаштирмаслик мажбурий захира сиёсатидан фойдаланиш амалиётини такомиллаштириш имконини бермайди.

Миллий банк тизими ривожланишининг айрим даврий оралиқларида тижорат банкларида ортиқча ликвидлиликнинг тўпланиши юз беради. Уни ўз вақтида банк тизимидан олиб қўймаслик муомаладаги пул массаси ҳажмининг ошишига ва натижада инфляциянинг кучайишига олиб келиши мумкин. Бундай шароитда Марказий банк очик бозор операцияларини амалга ошириш йўли билан, яъни қимматли қоғозларни тижорат банкларига сотиш орқали мамлакат банк тизимидаги ортиқча ликвидлиликни олиб қўяди. Аммо бунинг учун зарур шарт-шароитлар мавжуд бўлиши керак.

Жумладан, тижорат банкларида Марказий банкка, пул-кредит органи сифатида, қатъий ишонч бўлиши, инфляция ва миллий валюта курсининг тебраниши натижасида қимматли қоғозларга қилинган инвестицияларнинг реал қиймати пасаймаслиги лозим. Айниқса, ўтиш иқтисодиёти мамлакат-

¹⁸ Намозов О.Ш. Монетарная политика в переходной экономике: концептуальные подходы и программные направления /на примере Республики Узбекистан /: автореферат на соис. учен. степ. докт. эк. наук. - Ташкент, 2001. - С. 41-42 с.

ларида инфляция даражасининг юқори ва нобарқарорлиги кузатилади. Бунинг натижасида инвесторларнинг очик бозор операциялари объектлари бўлган қимматли қоғозларга қилинган инвестицияларининг реал қиймати пасаяди. Бу эса, ўз навбатида, қимматли қоғозларнинг инвестицион жозибадорлигининг пасайишига олиб келади. Бунинг устига, инвесторлар кўрадиган молиявий зарарларнинг миқдори сезиларли даража ортади.

Монетар сиёсатнинг ноанъанавий инструментларига Марказий банк томонидан тижорат банкларининг кредитлаш ҳажмига нисбатан лимитлар белгилаш, тижорат банклари кредитларининг фоиз ставкаларига нисбатан лимитлар белгилаш, тижорат банклари депозитларининг фоиз ставкаларига нисбатан лимитлар белгилаш ҳамда селектив кредитлаш кабилар киради.

Марказий банк томонидан тижорат банкларининг кредитлаш ҳажмига нисбатан лимитлар белгилаш муомаладаги пул массасини тартибга солиш, хусусан, пул массасининг олдиндан белгиланган мақсадли ўсиш кўрсат-кичига эришишни таъминлаш мақсадида амалга оширилади.

Муомаладаги пул массасининг асосий қисми тижорат банкларининг кредит эмиссияси натижасида вужудга келади. Шу сабабли, муомаладаги пул массасини тартибга солишда асосий эътибор тижорат банкларининг кредит экспансиясини жиловлашга қаратилади. Бу эса, ўз навбатида, Марказий банкнинг тижорат банклари кредит эмиссиясига бевосита ва тезкор тарзда таъсир қиладиган монетар инструментларга бўлган эҳтиёжини юзага келтиради. Мажбурий захира талабномаси, бошқа монетар инструментлардан фарқли ўлароқ, тижорат банкларининг кредитлаш салоҳиятига бевосита ва тезкор таъсир этиш хусусиятига эга. Шу сабабли, ривожланган саноат мамлакатлари марказий банклари ҳам мазкур инструментдан фойдаланиш амалиётидан воз кечишмаган.

Мажбурий захира сиёсати пул базасига бевосита ва кучли таъсир кўрсатади. Пул базаси эса, Марказий банкнинг ҳатти-ҳаракатини тавсифлайди. Кредит мультипликатори эса, банк захираларини ва аҳолининг ўз қўйилмаларига муносабатини тавсифлайди. Юзаки қараганда пул массаси,

пул базаси ва кредит мультипликатори ўртасидаги муносабат пул таклифини юзага келтирувчи асосий омиллар тўғрисида ҳеч қандай қимматли маълумот бермайдигандек туюлади. Ҳақиқатда эса, К. Бруннер ва Х. Мельтцер пул массаси, пул базаси ва кредит мультипликатори ўртасидаги ўзаро муносабатларни тавсифловчи кўрсаткичлар асосида пул бозорига ҳал қилувчи таъсир кўрсатадиган омилларни тижорат банклари ва аҳолининг пул бозоридаги ҳатти-ҳаракатини белгилайдиган омиллардан ажратиб олдилар¹⁹.

Пул бозорига ҳал қилувчи таъсир кўрсатадиган омилларга қуйидагилар киради: Марказий банкнинг валюта интервенцияси, банкларнинг мажбурий захираларини ўзгартириш.

Марказий банк валюта интервенциясини амалга оширганда миллий валютадаги ички нетто-активлар ва хорижий валютадаги ташқи нетто-активларнинг миқдори сезиларли даражада ўзгаради. Марказий банк тижорат банкларига нисбатан белгилаган мажбурий захира талабномаларини ўзгартирса, бу ҳолат тижорат банкларининг кредитлаш имкониятини қисқартириш ҳисобига кредит эмиссияси ҳажмига бевосита таъсир қилади.

Монетаристларнинг фикрига кўра, “юксак қувват”га эга бўлган пулларнинг ўзгариши Марказий банк сиёсатининг натижасидир, қолган иккала омилнинг ўзгариши эса, тижорат банклари ва банк мижозларининг ҳатти-ҳаракатларидаги ўзгаришини англатади²⁰. Айнан Марказий банкнинг сиёсати муомаладаги пулларнинг миқдорига ҳал қилувчи таъсир кўрсатади ва бинобарин, биринчи омил асосийдир, деб ҳисоблайдилар. Бунда банкларнинг ва улар мижозларининг ҳатти-ҳаракатини акс эттирувчи муносабатлар нисбатан барқарордир. Пул массаси эса “юксак қувват”ли пулларга муносиб равишда ўзгариб туради, деган фикрга асосланади. “Юксак қувват”ли пулларнинг ўзгариши эса, Марказий банк томонидан очиқ бозор сиёсати орқали тартибга солиб турилади.

Юзаки қараганда пул массаси, пул базаси ва кредит мультипликатори ўртасидаги муносабат пул таклифини юзага келтирувчи асосий омиллар

¹⁹ Усоскин В.М. Денежный мир Мильтона Фридмена.-Москва: ФиС, 1979,- С. 17.

²⁰ М.Фридмен. Если бы заговорили деньги. Пер. с англ.-М.:ИНФРА-М, 2001.- С. 63.

тўғрисида ҳеч қандай қимматли маълумот бермайдигандек туюлади.

Ҳақиқатда эса К. Бруннер ва Х. Мельтцер пул массаси, пул базаси ва кредит мультипликатори ўртасидаги ўзаро муносабатларни тавсифловчи кўрсаткичлар асосида пул бозорига ҳал қилувчи таъсир кўрсатадиган омилларни тижорат банклари ва аҳолининг пул бозоридаги ҳатти-ҳаракатини белгилайдиган омиллардан ажратиб олдилар²¹. Бу эса, мажбурий захира сиёсатининг пул мультипликаторига таъсирини алоҳида назорат объектига айлантириш заруриятини юзага келтиради.

Миллий банк тизими ривожланишининг айрим даврий оралиқларида тижорат банкларида ортиқча ликвидлиликнинг тўпланиши юз беради. Уни ўз вақтида банк тизимидан олиб қўймаслик муомаладаги пул массаси ҳажмининг ошишига ва натижада инфляциянинг кучайишига олиб келиши мумкин. Бундай шароитда Марказий банк очиқ бозор операцияларини амалга ошириш йўли билан, яъни қимматли қоғозларни тижорат банкларига сотиш орқали мамлакат банк тизимидаги ортиқча ликвидлиликни олиб қўяди. Аммо бунинг учун зарур шарт-шароитлар мавжуд бўлиши керак.

Жумладан, тижорат банкларида Марказий банкка, пул-кредит органи сифатида, қатъий ишонч бўлиши, инфляция ва миллий валюта курсининг тебраниши натижасида қимматли қоғозларга қилинган инвестицияларнинг реал қиймати пасаймаслиги лозим. Айниқса, ўтиш иқтисодиёти мамлакатларида инфляция даражасининг юқори ва нобарқарорлиги кузатилади. Бунинг натижасида инвесторларнинг очиқ бозор операциялари объектлари бўлган қимматли қоғозларга қилинган инвестицияларининг реал қиймати пасаяди. Бу эса, ўз навбатида, қимматли қоғозларнинг инвестицион жозибадорлигининг пасайишига олиб келади. Бунинг устига, инвесторлар кўрадиган молиявий зарарларнинг миқдори сезиларли даража ортади.

Монетар сиёсатнинг ноанъанавий инструментларига Марказий банк томонидан тижорат банкларининг кредитлаш ҳажмига нисбатан лимитлар белгилаш, тижорат банклари кредитларининг фоиз ставкаларига нисбатан

²¹ В.М.Усоскин. Денежный мир Мильтона Фридмена.-Москва: ФиС, 1979,- С.17.

лимитлар белгилаш, тижорат банклари депозитларининг фоиз ставкаларига нисбатан лимитлар белгилаш ҳамда селектив кредитлаш кабилар киради.

Марказий банк томонидан тижорат банкларининг кредитлаш ҳажмига нисбатан лимитлар белгилаш муомаладаги пул массасини тартибга солиш, хусусан, пул массасининг олдиндан белгиланган мақсадли ўсиш кўрсат-кичига эришишни таъминлаш мақсадида амалга оширилади.

Монетар сиёсат инструментларидан фойдаланиш амалиёти такомиллашмаган мамлакатларда ҳам тижорат банкларининг кредитлаш ҳажмига нисбатан лимитлар белгилаш усулидан фойдаланадилар. Бунинг сабаби шундаки, мазкур мамлакатларда Марказий банклар монетар сиёсат инструментлари орқали пул массасининг ўсиш суръатлари барқарорлигини таъминлай олмайдилар. Масалан, очик бозор операциялари ривожланма-ганлиги сабабли, очик бозор сиёсати орқали муомаладаги ортиқча пул массасини олиб қўйиш имконига эга бўлмайдилар. Ёки қайта молиялаш сиёсати орқали кредитларнинг фоиз ставкасига ва кредитлар таклифига таъсир эта олишмайди. Бундай шароитда Марказий банклар маъмурий мазмунга эга бўлган инструментлардан, хусусан, банкларнинг кредитлаш ҳажмига нисбатан лимитлар белгилаш, мажбурий захира сиёсатидан фойдаланишга зўр беришга мажбур бўлишади. Шунинг учун ҳам тараққий этган мамлакатларда ушбу инструментларнинг аҳамияти паст.

I боб бўйича хулоса

-Марказий банкнинг мажбурий захира талабномаси тижорат банкларининг кредитлаш салоҳиятига бевосита ва кучли таъсир кўрсатади, шу сабабли, бозор ҳарактерига эга бўлган монетар инструментлардан фойдаланиш амалиёти такомиллашмаган мамлакатларда мажбурий захира талабномалари тижорат банклари кредит экспанциясини жиловлашнинг энг қулай воситаси ҳисобланади.

-қатор ривожланган давлатларда Марказий банкнинг мажбурий захира талабномаларининг тижорат банклари ресурс базасига нисбатан салбий

таъсирини олдини олиш мақсадида мажбурий захира ставкалари депозитларнинг суммаси ва муддатига боғлиқ равишда табақалаштирилган.

-айрим иқтисодчи олимлар мажбурий захира сиёсатидан тижорат банкларининг кредитлаш имкониятини кескин қисқартиришни таклиф қиладилар. Бу эса, банкларнинг кредитлаш салоҳияти паст бўлган ўтиш иқтисодиёти мамлакатларига унчалик тўғри келмайди. Чунки, бундай шароитда мажбурий захира ставкаларининг оширилиши тижорат банклари кредит экспанцияси даражасининг пасайишига олиб келиши мумкин. Бу эса, иқтисодиётни пул маблағлари билан таъминланганлик даражасини ошириш нуқтаи-назаридан салбий ҳолат ҳисобланади. Бир гуруҳ, иқтисодчи олимлар мажбурий захира сиёсатининг самарадорлигини таъминлашнинг зарурий шартларидан бири Марказий банкнинг мустақиллиги эканлигини асослаб беришган.

-М. Фридмен ва бошқа монетаризм мактаби вакилларида фарқли ўлароқ, Ж.М. Кейнс, пулларнинг таклифи хусусидаги масалага атрофлича ва чуқур тўхталиб ўтирмади. Бунинг асосий сабаби шундаки, Ж.М. Кейнс Марказий банклар томонидан пул массасини тўла назорат қилиш имкониятининг мавжудлигига ишонди. Ҳақиқатдан ҳам Кейнс, марказий банклар банк захираларини назорат қилиши йўли билан банк депозитларини юзага келиш жараёнини ҳам назорат қила олади, деган хулосага келди. Мазкур хулоса ривожланган саноат мамлакатлари амалиётида ўзининг амалий тасдиғини топди.

II БОБ ЎЗБЕКИСТОН РЕСПУБЛИКАСИ МАРКАЗИЙ БАНКИНИНГ МАЖБУРИЙ ЗАХИРА СИЁСАТИ ВА УНИНГ АМАЛДАГИ ХОЛАТИ

2.1. Марказий банкнинг мажбурий захира сиёсати ва уни тижорат банклари ликвидилигига таъсирини жорий ҳолати

Ўзбекистон Республикаси Марказий банки пул массасининг ва пул бозоридаги фоиз ставкаларининг ўзгариш динамикасидан ҳамда тижорат банклари томонидан иқтисодиётга ажратилаётган кредитлар ҳажмининг ўсиш суръатларидан келиб чиққан ҳолда мажбурий резервлар нормасини зарур ҳолларда ўзгартириб бориш сиёсатини қўллайди.

Республикамиз Марказий банки 2016 молия йилида мажбурий резерв талаблари инструментида тижорат банкларининг кредит ресурсларига тўғридан-тўғри таъсир кўрсатиш орқали иқтисодиётдаги пул таклифини тартибга солишнинг муҳим воситаси сифатида қўллади. Бунда асосий эътибор банк тизимида ортиқча ликвидликни шакллантирувчи ва инфляцион босимнинг ошишига олиб келиши мумкин бўлган омиллар хусусиятига қаратилди.

Хусусан, банк тизими соф ташқи активлари кўпайиши ҳисобига шаклланган қўшимча ликвидликнинг инфляцион босимга таъсирининг олдини олиш мақсадида тижорат банкларининг бўш пул маблағларини Марказий банкдаги депозитларга мунтазам равишда жалб этиш орқали стерилизация операциялари ўтказилиб борилди. 2016 йил давомида амалга оширилган стерилизация операцияларининг ўртача ҳажми 2015 йилга нисбатан 1,3 мартага ошди.

Бунда мажбурий резерв меъёрлари инфляция ва пул массасининг белгиланган мақсадли параметрларидан келиб чиқиб ҳамда тижорат банкларида узоқ муддатли ресурс базасини янада кенгайтириш мақсадида муддати 1 йилгача бўлган депозитлар учун 15 фоиз, муддати 1 йилдан 3 йилгача бўлган депозитлар учун 12 фоиз, муддати 3 йилдан ортиқ бўлган

депозитлар учун 10,5 фоиз миқдорида ўзгартирилмасдан қолдирилди.

Натижада 2017 йилнинг 1 январ ҳолатига келиб, банк тизими ресурс базасининг кенгайиши ва унинг таркибида узоқ муддатли депозитлар улушининг ортиб боришига мутаносиб равишда тижорат банкларининг Марказий банкдаги мажбурий резервлари ҳажми йил бошига нисбатан 644 млрд. сўмга кўпайди.²²

1-жадвал

Ўзбекистон Республикаси Марказий банкнинг мажбурий захира ставкаларини табақалаштирилган таркиби.²³(фоизда)

Тижорат банкларининг сўмдаги депозитларининг муддатлари	Марказий банкнинг мажбурий захира ставкалари
Талаб қилиб оилнадиган депозитлар ва 1 йилгача муддатга жалб қилинган депозитлар	15,0
1 йилдан 3 йилгача муддатга жалб қилинган депозитлар	12,0
3 йилдан ортиқ муддатга жалб қилинган депозитлар	10,5

Жадвал маълумотлари кўрсатадики, тижорат банклари депозитларининг муддати қанчалик узоқ бўлса, Марказий банкнинг мажбурий захира ставкалари даражаси шунчалик паст бўлади.

Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2009 йил 28 июлдаги ПҚ-1166-сонли “Тижорат банкларининг инвестиция лойиҳаларини молиялаштиришга йўналтирилган узоқ муддатли кредитлари улушини кўпайтиришни рағбатлантириш борасидаги қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида”ги қарорига мувофиқ Марказий банкнинг мажбурий захира ставкалари тижорат банклари депозитларининг муддатига боғлиқ равишда қуйидаги тартибда табақалаштирилди: бир йилдан 3 йилгача муддатга жалб

²²Ўзбекистон Республикаси Марказий банки монетар сиёсатининг 2017 йилга мўлжалланган асосий йўналишлари. www.cbu.uz.

²³ www.cbu.uz сайти маълумотлари асосида муаллиф томонидан тузилди.

қилинган депозитларга нисбатан амалдаги мажбурий захира ставкасининг 80 фоизи (12фоиз), 3 йилдан ортиқ муддатга жалб қилинган депозитлар бўйича амалдаги мажбурий захира ставкасининг 70 фоизи (10,5фоиз) даражасидаги ставкалар қўлланиладиган бўлди²⁴. Бу эса, мамлакатимиз тижорат банкларининг узоқ муддатли депозит базасини мустаҳкамлаш нуқтаи-назаридан муҳим амалий аҳамият касб этади.



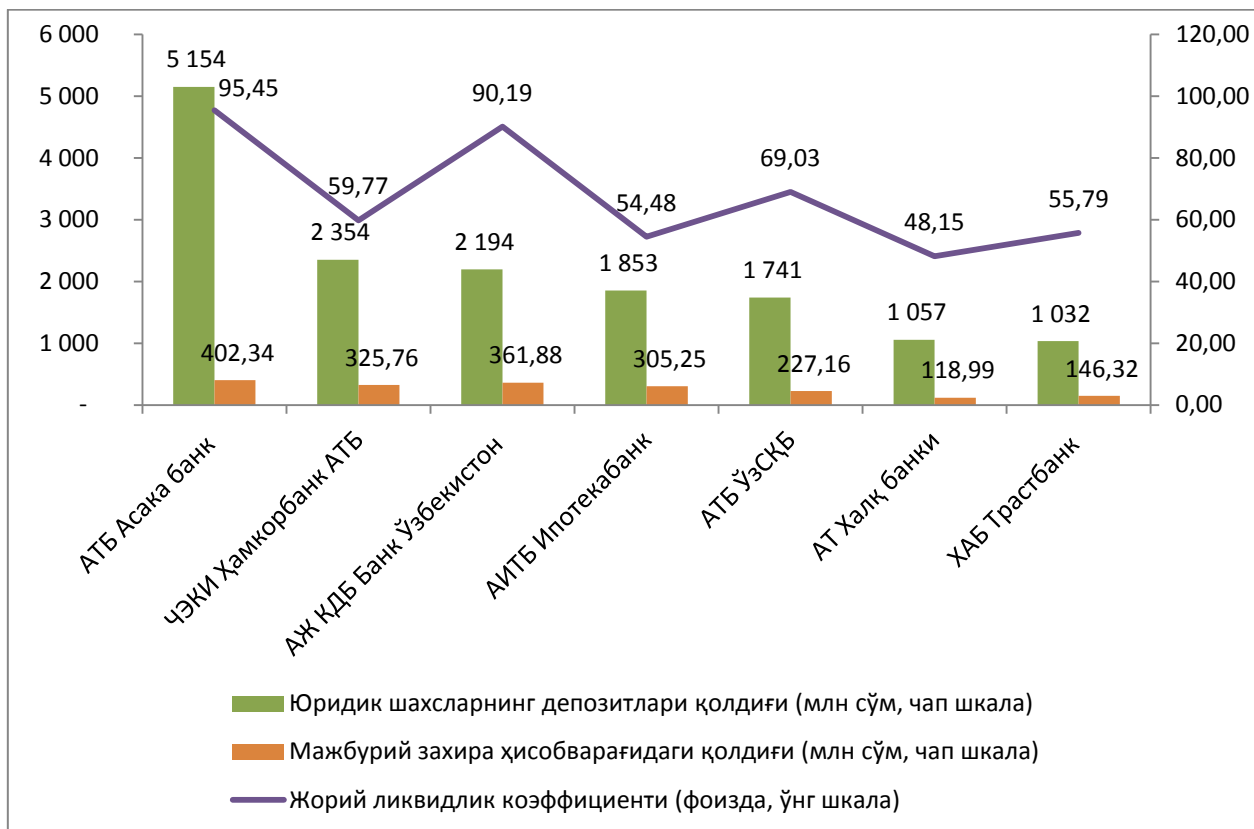
1-расм. Ўзбекистон Республикаси Марказий банки томонидан амалга оширилган стерилизация операциялари ҳажмининг ўзгариш динамикаси ҳақида маълумот (млрд. сўм.)²⁵

Расм маълумотларидан кўринадики, 2016 йил давомида амалга оширилган стерилизация операцияларининг ўртача ҳажми 2015 йилга нисбатан 1,3 мартага ошди. Бу эса, банк тизимидаги ликвидликни самарали бошқаришга, пул массасининг прогноз кўрсаткичларидан ортиқча ўсишининг олдини олишга ва шу орқали ички бозорда нархлар барқарорлигини таъминлашга хизмат қилди. Марказий банкнинг мажбурий захира талабномаси тижорат банкларининг кредитлаш салоҳиятига бевосита ва кучли таъсир кўрсатади, шу сабабли, бозор ҳарактерига эга бўлган монетар инструментлардан фойдаланиш амалиёти такомиллашмаган мамлакатларда мажбурий захира талабномалари тижорат банклари кредит

²⁴Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2009 йил 28 июлдаги ПК-1166-сонли “Тижорат банкларининг инвестиция лойиҳаларини молиялаштиришга йўналтирилган узоқ муддатли кредитлари улушини купайтиришни рағбатлантириш борасидаги қўшимча чора-тадбирлар тугрисида”ги Қарори. Ўзбекистон Республикаси қонун ҳужжатлари тўплами. - Тошкент, 2009. - №30-31. - Б. 4-7.

²⁵Ўзбекистон Республикаси Марказий банки монетар сиёсатининг 2017 йилга мўлжалланган асосий йўналишларининг маълумотлари.(www.cbu.uz)

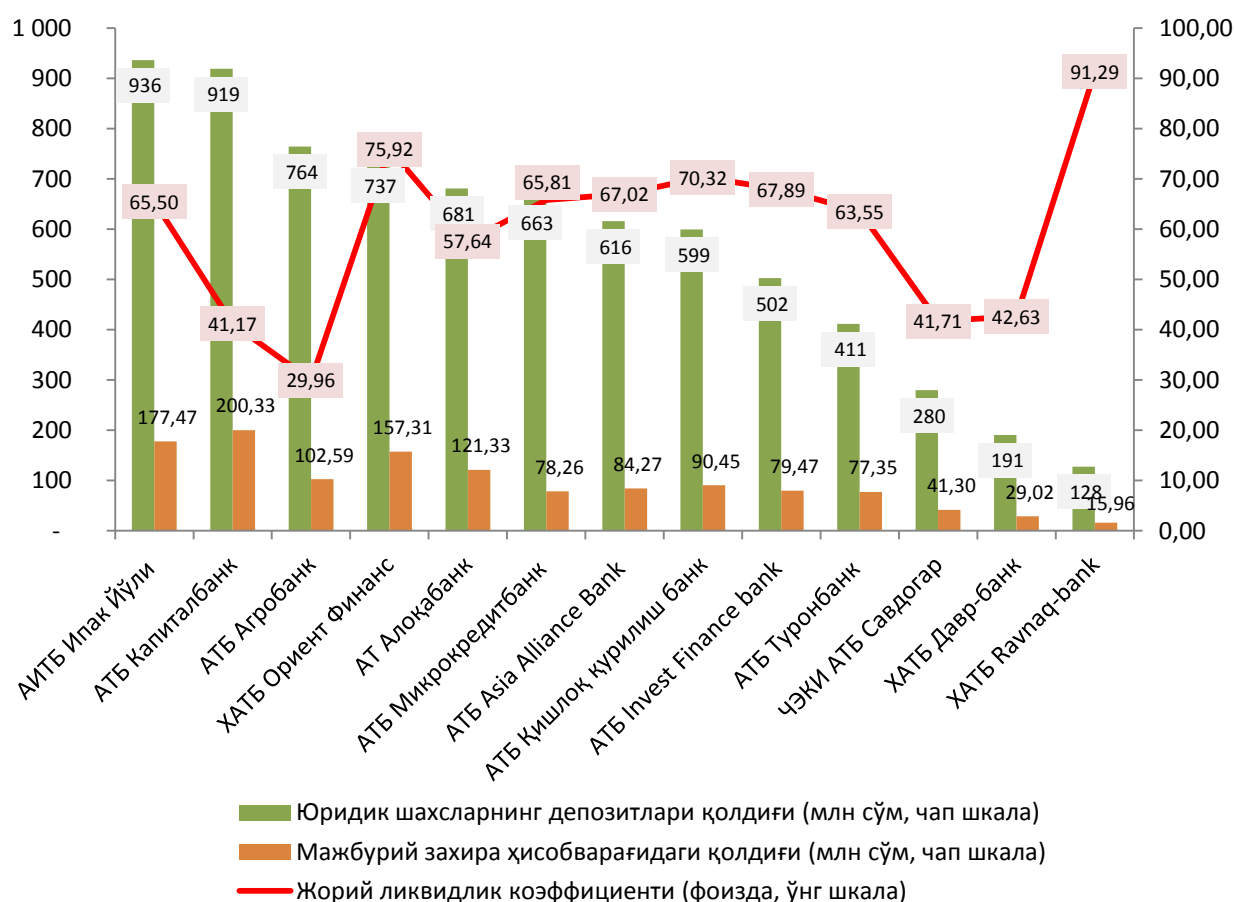
экспанциясини жиловлашнинг энг қулай воситаси ҳисобланади.



2-расм. Ўзбекистон Республикаси йирик банкларининг жорий ликвидлик коэффиценти, юридик шахслар депозитлари ва мажбурий захира қолдиқлари ҳақида маълумот (2017 йилнинг 1 январ ҳолатига)²⁶

Расмда кўриниб турганидек, Республикамиздаги йирик тижорат банклари жорий ликвидлик коэффиценти бўйича АТБ Асака банк 95,45 фоизли кўрсаткич билан энг юқори натижани қайд этди. Шунингдек, Республикамиздаги йирик тижорат банклари томонидан жалб қилинган юридик шахслар депозитларининг қолдиғи энг юқори кўрсаткичини АТБ Асака банк 5,2 трлн сўм билан қайд этган. Шунингдек, мазкур депозитлардан Марказий банкдаги мажбурий захира ҳисобварағига 402 млн. сўм ўтказилганлигини кўришимиз мумкин. Марказий банкка депозитга ўтказилиши лозим бўлган мажбурий резервлар миқдори мажбурий резервлар нормативини резерв шакллантириладиган мажбуриятларнинг ҳисоб-китоб давридаги ўртача миқдорига кўпайтириш орқали ҳисобланади.

²⁶ Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг йиллик ҳисоботлари асосида муаллиф томонидан тайёрланди.



3-расм. Ўзбекистон Республикаси ўрта банкларининг жорий ликвидлик коэффиценти, юридик шахслар депозитлари ва мажбурий захира қолдиқлари ҳақида маълумот (2017 йилнинг 1 январ ҳолатига)²⁷

Ўзбекистон Республикаси банк тизимининг ўрта банклари фаолиятига назар ташласак, расмда кўриниб турганидек, жорий ликвидлик коэффиценти бўйича 91,29 фоизли кўрсаткичга эга бўлган ХАТБ Равнақ-банк, юридик шахсларнинг депозитларини жалб қилиш бўйича эса бор-йўғи 128 млн. миқдорида депозитларни жалб қилиб, уни қарийиб 16 млн.ини мажбурий захира ҳисобварағига ўтказган. Шунингдек, мазкур банклар ичида энг юқори мажбурий захира ўтказган банк сифатида АТБ Капиталбанкни эътироф этиш мумкин.

Шунингдек, банк тизимидаги ликвидлик ҳолати ҳамда иқтисодиётдаги пул маблағларига бўлган талаб ва таклиф даражасидан келиб чиқиб, мажбурий резервлар нормаси зарур бўлган ҳолларда мақбуллаштириб борилади.

²⁷ Ўзбекистон Республикаси Марказий банкнинг йиллик ҳисоботлари асосида муаллиф томонидан тайёрланди.

**Ўзбекистон Республикаси Марказий банки пул-кредит сиёсати
кўрсаткичлари ҳақида маълумот (жамига нисбатан фоизда)²⁸**

Кўрсаткичлар	Йиллар				
	2012	2013	2014	2015	2016
Инфляциянинг йиллик даражаси	7,0	6,8	6,8	6,1	5,6
Марказий банкнинг қайта молиялаш ставкаси	12,0	12,0	12,0	10,0	9,0
Марказий банкнинг миллий валютадаги депозитларга нисбатан мажбурий захира ставкаси	12,5	12,5	12,5	12,5	12,5
Тижорат банкларининг сўмда берилган кредитларининг ўртача йиллик фоиз ставкаси	14,8	13,0	12,5	11,4	11,5
Монетизация даражаси	22,3	23,2	24,0	24,2	24,5

Жадвал маълумотларидан кўринадик, 2012-2016 йилларда Марказий банк қайта молиялаш ставкасининг пасайиш тенденциясига эга бўлганлиги, мажбурий захира ставкаларининг нисбатан юқори эканлиги инфляциянинг белгиланган прогноз кўрсаткичи даражасида сақлаб туришда муҳим рол ўйнаган. Шунингдек, Марказий банкнинг қайта молиялаш ставкасининг барқарор бўлганлиги тижорат банклари кредитларининг фоиз ставкасини пасайтириш ва уларнинг барқарорлигини таъминлаш нуқтаи-назаридан муҳим амалий аҳамият касб этади.

Бироқ, юқоридаги жадвал маълумотларидан кўринадик, 2009-2016 йилларда миллий валютанинг қадрсизланиш суръати юқори бўлгани ҳолда, иқтисодиётни пул маблағлари билан таъминланганлик даражаси паст ҳолда қолган. Бу эса, мамлакат иқтисодиётининг барқарорлигини таъминлаш нуқтаи-назаридан салбий ҳолат ҳисобланади.

²⁸ Жадвал Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг статистик маълумотлари асосида муаллиф томонидан шакллантирилган.

Ўз навбатида, банк тизимидаги ликвидликни самарали бошқариш орқали иқтисодиётдаги пул таклифини мақбул даражада шакллантириш мақсадида Марказий банк ўз тасарруфидаги монетар сиёсатнинг бозор инструментларидан кенг фойдаланди. Шунингдек, банк тизимидаги ликвидлик ҳолати ҳамда иқтисодиётдаги пул маблағларига бўлган талаб ва таклиф даражасидан келиб чиқиб, мажбурий резервлар нормаси зарур бўлган ҳолларда мақбуллаштириб борилади.

3-жадвал

Ўзбекистон Республикасининг айрим макроиқтисодий монетар индикаторлари (жамига нисбатан фоизда)²⁹

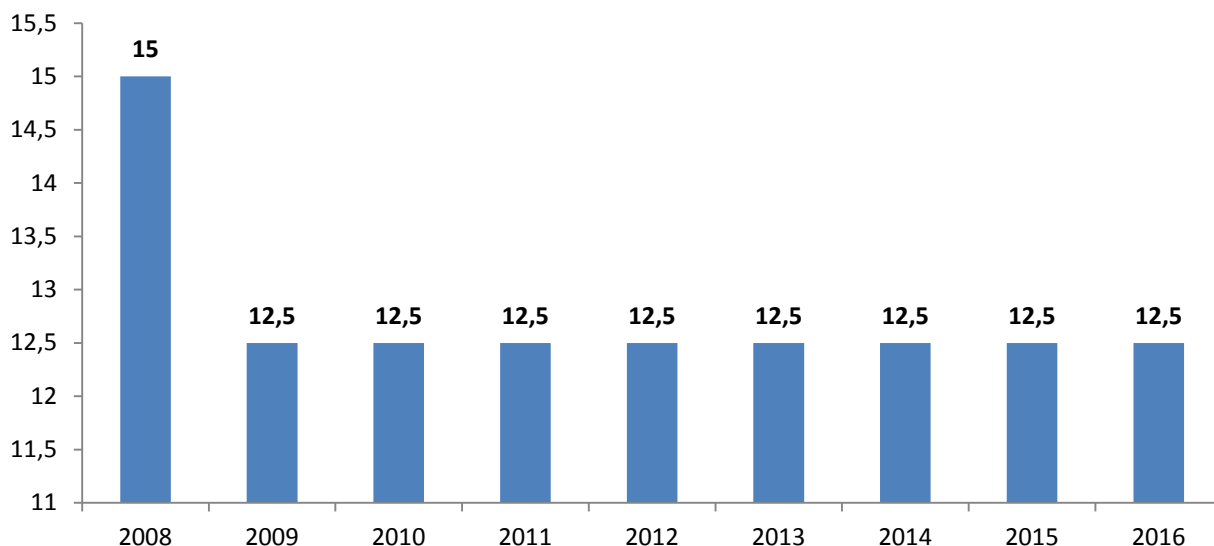
Монетар индикаторлар	2011	2012	2013	2014	2015
Инфляциянинг йиллик даражаси,фоиз	7,6	7,0	6,8	6,1	5,6
Марказий банк қайта молиялаш ставкасининг йиллик даражаси,фоиз	12,0	12,0	12,0	10,0	9,0
Монетизация даражаси,фоиз	21,7	22,3	23,2	23,4	24,0
Миллий валютанинг АҚШ долларига нисбатан девальвация,фоиз суръати	9,5	10,5	11,0	10,0	16,0
Марказий банк мажбурий захира ставкаларининг ўртача даражаси,фоиз	12,5	12,5	12,5	12,5	12,5

Жадвал маълумотларидан кўринадики, 2011-2015 йилларда инфляция даражасининг барқарорлигини сақлаб қолишга муваффақ бўлинган.

Шунингдек, жадвалда кўриниб турганидек, мамлакатимизда монетизация даражаси нисбатан паст, миллий валютанинг девальвация суръати ва трансакцион депозитларга нисбатан мажбурий захира ставкалари юқориликча қолмоқда. Ушбу ҳолатлар монетар сиёсатнинг макроиқтисодий барқарорликни таъминлашдаги ролини оширишда салбий таъсир кўрсатади.

²⁹ Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг маълумотлари. (www.cbu.uz)

Мажбурий захира сиёсати Ўзбекистон Республикаси Марказий банки монетар сиёсатининг анъанавий инструментларидан бири ҳисобланади ва муомаладаги пул массасини тартибга солишда, тижорат банкларининг кредит экспанциясини жиловлашда фаол қўлланилади.



4-расм. Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг сўмдаги депозитлар бўйича мажбурий захира ставкалари³⁰, фоизда

Изоҳ: 2009 - 2015 йиллар учун мажбурий захира ставкаларининг ўртача даражаси олинди.

2008-2015 йиллар мобайнида республикаимиз Марказий банкининг тижорат банклари депозитларига нисбатан белгилаган мажбурий захира ставкалари сезиларли даражада пасайди. Бу эса, хорижий валюталарга нисбатан трансакцион депозитлар шаклида юзага келадиган талаб суммасини сезиларли даражада ошишига олиб келди ва мажбурий захира талабномаларининг тижорат банкларининг депозит базасига нисбатан салбий таъсири сақланиб қолди. Амалиётдаги 1 йилгача муддатга жалб этилган депозитлар бўйича белгиланган 15 фоизли ставка нисбатан юқори бўлиб, депозитларнинг суммаси ва муддатига боғлиқ равишда табақалаштирилмаган, ривожланган ва ўтиш иқтисодиёти мамлакатларидаги

³⁰ Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг маълумотлари. (www.cbu.uz)

мажбурий захира ставкаларининг сезиларли даражада паст эканлиги билан изоҳланади. Масалан, евроҳудудга кирувчи барча мамлакатларнинг тижорат банклари учун ЕМБ томонидан 2012 йил январ ойидан бошлаб 1,0 фоизли мажбурий захира ставкаси қўлланилади³¹.

4-жадвал

АҚШнинг ФРТ депозитларнинг мажбурий захирага тортилиши хақида маълумот³²

Мажбурият тури	Талаблар	
	Мажбуриятлардан ажратиладиган фоиз	Амал қилиш санаси
Трансакцион депозитлар:		
0 АҚШ долларида 15,5 млн. АҚШ долларида	0	19 январ 2017 йил
15,5 млн. АҚШ долларида 115,1 млн. АҚШ долларида	3	19 январ 2017 йил
115,1 млн. АҚШ долларида ошди	10	19 январ 2017 йил
Муддатли депозитлар	0	27 декабр 1990 йил
Хорижий валютадаги депозитлар	0	27 декабр 1990 йил

Халқаро банк амалиётида мажбурий захира ставкаларини белгилашда трансакцион депозитларнинг хорижий валюталарга бўлган талабга ва мажбурий захира сиёсатининг тижорат банкларининг депозит базасига таъсири масалалари инобатга олинади. Масалан, АҚШда 2007 йилнинг 20 декабридан бошлаб трансакцион депозитлар бўйича табақалашган мажбурий захира ставкалари қуйидагича бўлиши белгилаб қўйилди:

– 0 АҚШ долларида 9,3 млн. АҚШ долларида бўлган трансакцион депозитларга нисбатан 0 фоиз;

– 9,3 млн. АҚШ долларида ортиқ ва 43,9 млн. АҚШ долларида

³¹ www.ecb.eu Европа Марказий Банки расмий сайти маълумотлари

³² <http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/rezervereq.htm>.

бўлган трансакцион депозитларга нисбатан 3 фоиз;

– 43,9 млн. АҚШ долларида ортиқ бўлган трансакцион депозитларга нисбатан 10 фоиз.

Таъкидлаш лозимки, АҚШда 1990 йил 20 декабрдан буён муддатли депозитлар ва хорижий валютадаги депозитлар мажбурий захира талабномаларидан тўлиқ озод қилинган³³.

5-жадвал

АҚШнинг ФРТ депозитларига балансдаги резервлар учун тўланадиган фоиз

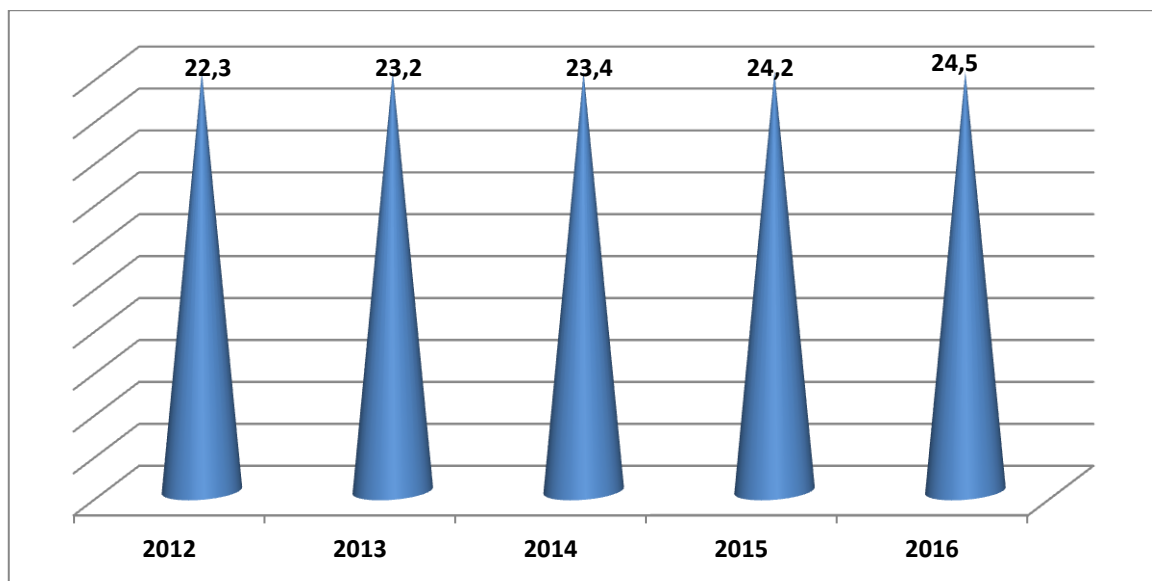
Балансдаги резервлар учун тўланадиган фоиз	Кўрсаткич (фоизда)	Амал қилиш санаси
Мажбурий захира қолдиғи учун	1,0	16 март 2017 йил
Меъёридан ортиқча ўтказилган маблағлар учун	1,0	16 март 2017 йил

АҚШ мисолида келтирилган маълумотлардан кўринадикки, нисбатан катта миқдордаги трансакцион депозитларга нисбатан юқори захира ставкалари белгиланган. Чунки, улар хорижий валюталарга бўлган талабга кучли таъсир кўрсатади. Тижорат банкларининг муддатли депозитлари эса мажбурий захира талабномаларидан озод қилинган. Бунинг боиси шундаки, муддатли депозитлар тижорат банкларининг асосий ресурс манбаи ҳисобланади ва уларга нисбатан юқори захира ставкаларининг қўлланилиши тижорат банкларининг ресурс базасига нисбатан кучли салбий таъсирни юзага келтиради.

Буюк Британия, Япония, Канада, Люксембург, Швецияда мажбурий захира сиёсатидан Марказий банк пул-кредит сиёсатининг инструменти

³³ <http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/rezervereq.htm>.

сифатида фойдаланилмаслигининг асосий сабаби, фикримизча, мазкур мамлакатларда пул-кредит сиёсатининг очик бозор сиёсати, қайта молиялаш сиёсати, валюта сиёсати каби анъанавий инструментларидан фойдаланиш амалиётининг такомиллашганлигидир. Шу сабабли, мазкур мамлакатларда мажбурий захира ставкалари орқали тижорат банкларининг депозит базасига таъсир қилиш йўли билан уларнинг кредит экспанциясини жиловлаш зарурияти мавжуд эмас.



5-расм. Ўзбекистон Республикасида монетизация коэффициентининг динамикаси ҳақида маълумот³⁴. (фоизда)

Расм маълумотларидан кўриниб турибдики, мамлакатимизда монетизация коэффициентининг даражаси ўсиш тенденциясига эга. Бу эса, макроиктисодий ўсишни таъминлаш, хўжалик юритувчи субъектлар ўртасидаги дебитор-кредитор қарздорликни қисқартириш нуктаи-назаридан ижобий ҳолат ҳисобланади. Кузатишлар кўрсатишича, монетизация коэффициенти билан мажбурий захира ўртасида ҳамма вақт ҳам боғлиқлик мавжуд эмас. Бироқ, монетизация коэффициентининг ошиши ўз навбатида иқтисодиётни пул маблағлари билан кўпроқ таъминланишига имкон яратади.

Бу эса ўз навбатида, депозит ҳисоб рақамларида ресурсларни кўпайиши билан изоҳланади. Муомаладаги пул массасининг кўпайиши натижасида Марказий банклар мажбурий захира нормаларини ошириши кузатилади.

³⁴ Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг маълумотлари. (www.cbu.uz)

Бироқ мамлакатимизда монетизация коэффициентининг амалдаги даражаси унинг халқаро амалиётда қабул қилинган меъёрий даражасидан сезиларли даражада паст. Халқаро валюта фонди экспертларининг тавсиясига кўра, монетизация коэффициентининг амалдаги даражаси камида 30фоиз бўлиши керак бизда эса унинг миқдори бор йўғи 24 фоизни ташкил этмоқда.

Шунга қарамасдан, Республикамиз Марказий банки мажбурий захира ставкасини юқори даражада ушлаб туришни мақсадга мувофиқ деб ҳисобламоқда.

6-жадвал

Ўзбекистон Республикаси тижорат банклари кредитлари, депозитлари ва мажбурий захира ставкалари ҳақида маълумот.

Кўрсаткичлар	2012	2013	2014	2015	2016
Тижорат банклари кредитлари(трлн.сўм)	20,4	26,5	33,5	42,7	53,4
Тижорат банклари депозитлари(трлн.сўм)	23,7	26,1	28,5	35,6	44,6
Сўмдаги депозитлар бўйича мажбурий захира ставкалари (фоизда)	12,5	12,5	12,5	12,5	12,5

Жадвалдан кўриниб турибдики, Марказий банкнинг сўмдаги депозитлар бўйича мажбурий захира ставкасининг юқори даражада бўлсада, тижорат банкларининг сўмдаги депозитларини ўсиш суръатларини барқарор даражада қолганлиги кузатилди. Бу эса, аҳолининг банклардаги омонатларининг ўсиш суръатини юқори эканлиги билан изоҳланади.

Ривожланган хорижий давлатлар банк амалиётини таҳлил қилиш натижалари шуни кўрсатадики, Япониядан бошқа барча ривожланган индустриал давлатларда мажбурий захира ставкалари депозитларнинг муддати ва суммасига боғлиқ равишда табақалаштирилган. Депозитларнинг муддати қанчалик қисқа бўлса ва суммаси қанчалик катта бўлса, уларга

нисбатан шунчалик юқори мажбурий захира ставкаси белгиланади. Масалан, АҚШда 1987 йилдан бошлаб 29,8 млн. АҚШ долларигача бўлган трансакцион депозитлар учун мажбурий захира ставкаси 3 фоизни ташкил қилса, ундан ортиқ сўммадаги трансакцион депозитлар учун 12 фоизни ташкил этади. ФЗТ 29,8 млн. доллардан ортиқ бўлган трансакцион депозитлар бўйича белгиланган мажбурий захира ставкасини 14 фоизга, фавқулодда ҳолатларда эса 18 фоизгача ошириш ҳуқуқига эга. АҚШда суммаси 5 млн. долларгача ва муддати 30 кундан 179 кунгача бўлган муддатли депозитлар учун мажбурий захира ставкаси 3 фоизни, суммаси 5 млн. долларгача ва муддати 180 кундан 4 йилгача бўлган муддатли депозитлар учун-2,5 фоиз, 4 йилдан ортиқ муддатга жалб қилинган 5 йилгача бўлган муддатли депозитлар учун-1,0 фоизни ташкил қилади. Суммаси 5 млн. доллардан ортиқ бўлган ва муддати 30 кундан 179 кунгача бўлган муддатли депозитлар учун мажбурий захира ставкаси 6 фоизни, 5 млн. доллардан ортиқ бўлган ва муддати 180 кундан 4 йилгача бўлган муддатли депозитлар учун ставка 2,5 фоизни, 4 йилдан ортиқ муддатга жалб қилинган мазкур суммадаги муддатли депозитлар учун 1 фоизни ташкил қилган³⁵.

Японияда мажбурий захира ставкаларини депозитларнинг муддати ва суммасига боғлиқ равишда табақалаштирилмаганлигининг асосий сабаби, мазкур инструментдан пул-кредит сиёсатининг асосий инструменти сифатида фойдаланилмаётганлиги ҳисобланади. Фикримизни мажбурий захира ставкаларининг даражаси исботлайди. Ҳозирги вақтда Япония Марказий банкининг мажбурий захира ставкаси 0,1-0,125 фоизни ташкил қилади³⁶.

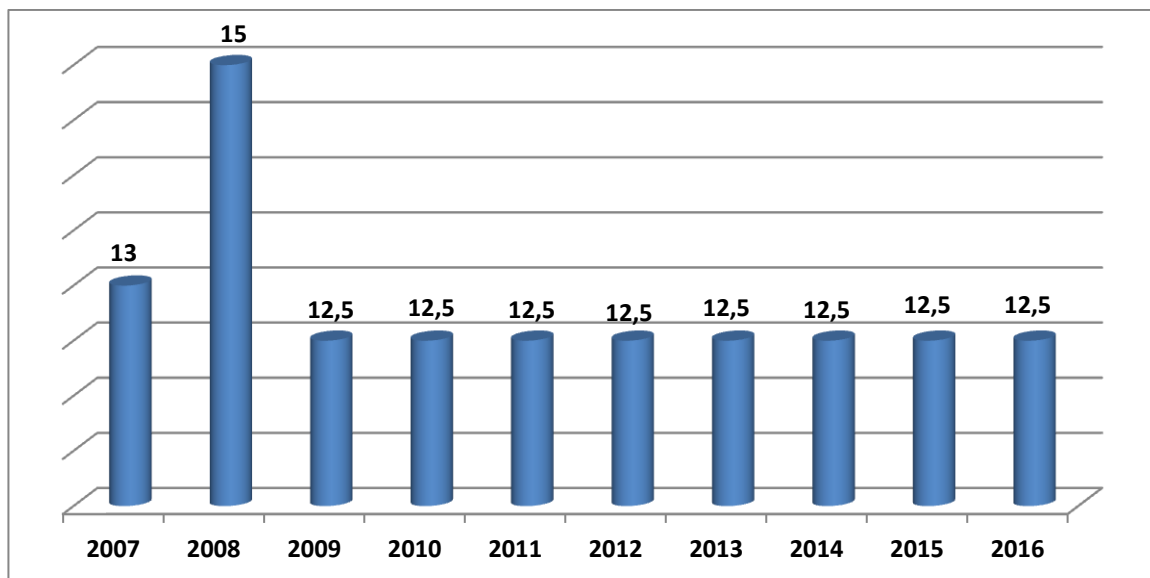
Шуни айтиб ўтиш лозимки ҳозирги кунда жаҳоннинг кўплаб ривожланган мамлакатларида мажбурий захира ставкаларидан пул-кредит сиёсатининг асосий инструменти сифатида фойдаланилмаётганлиги

³⁵ www.federalreserve.gov. сайти маълумотлари.

³⁶ www.boj.or.jp. сайти маълумотлари.

кўришимиз мумкин. Фойдаланилган тақдида ҳам улар бўйича Марказий банк томонидан жуда кам миқдорда фоизлар тўланади.

Ўзбекистон Республикасида мажбурий захира сиёсатининг амалдаги ҳолатига баҳо бериш учун қуйидаги жадвал маълумотларидан фойдаланамиз.



6-расм. Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг сўмдаги депозитлари бўйича мажбурий захира ставкалари³⁷, (фоизда).

Расмдан кўриниб турибдики, 2008-2009 йиллар мобайнида республика Марказий банкининг тижорат банкларининг депозитларига нисбатан белгилаган мажбурий захира ставкалари сезиларли даражада пасайди. Бу эса, хорижий валюталарга нисбатан трансакцион депозитлар шаклида юзага келадиган талаб суммасини сезиларли даражада ошишига олиб келди ва мажбурий захира талабномаларининг тижорат банкларининг депозит базасига нисбатан салбий таъсири сақланиб қолди. Амалиётдаги 1 йилгача муддатга жалб этилган депозитлар бўйича белгиланган 15 фоизли ставка нисбатан юқори бўлиб, депозитларнинг суммаси ва муддатига боғлиқ равишда табақалаштирилмаган, ривожланган ва ўтиш иқтисодиёти мамлакатларидаги мажбурий захира ставкаларининг сезиларли даражада паст эканлиги билан изоҳланади. Масалан, еврозонага кировчи барча мамлакатларнинг тижорат банклари учун ЕМБ томонидан 2,0 фоизли

³⁷ Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг маълумотлари. (www.cbu.uz).

мажбурий захира ставкаси қўлланилади³⁸. Евро муомалага киритилгунга қадар Европа Иттифоқи (ЕИ) аъзо бўлган мамлакатларнинг ичида мажбурий захира ставкаси нисбатан Италия ва Испанияда юқори бўлиб (20 фоизгача), инфляция йиллик даражасини ушбу иккала мамлакатда ЕИнинг бошқа мамлакатларига нисбатан сезиларли даражада юқори эканлиги билан изоҳланади. Ўзбекистонда эса, мажбурий захира ставкаларининг даражасини белгилашда инфляция омилини ҳисобга олишга зарурият йўқ. Чунки, мамлакатимизда инфляциянинг мўътадил даражасини таъминлашга муваффақ бўлинган.

7-жадвал

Ўзбекистон Республикаси Марказий банкнинг мажбурий захира талабномаси билан АТ“Ипотека”банкнинг ресурс салоҳияти ўртасидаги алоқадорлик (жамига нисбатан фоизда)³⁹

Кўрсаткичлар	2012	2013	2014	2015	2016
Марказий банкнинг сумдаги депозитлар бўйича мажбурий захира ставкаси, фоиз	12,5	12,5	12,5	12,5	12,5
Банк депозитларининг умумий ҳажмига нисбатан ўсиш суръати	60,1	50,3	25,1	20,5	30,0

Жадвал маълумотларидан кўринадик, 2011-2015 йилларда Ўзбекистон Республикаси Марказий банкнинг мажбурий захира талабномаси билан АТ“Ипотека”банкнинг ресурс салоҳияти ўртасида бевосита боғлиқлик кузатилмайди.

Бу эса, ўз навбатида, тижорат банкларининг кредитлар бериш имкониятининг ошишини таъминлайди. Пировард натижада, сўмдаги пул массасининг миқдори сезиларли даражада кўпаяди. Лекин, шу ўрнида эътироф этиш жоизки, мажбурий захира ставкаларининг пасайиши

³⁸ European Central Bank Report 2015. –Fr/M.: 2014. – P. 85.

³⁹ Ўзбекистон Республикаси Марказий банкнинг маълумотлари. (www.cbu.uz) ҳамда АТ“Ипотека”банкнинг йиллик ҳисобот маълумотлари асосида муаллиф томонидан тузилди.

натижасида тижорат банкларининг кредит қуйилмалари миқдори юқори суръатларда ўсиши учун улар етарли даражада ресурс базасига эга бўлиши лозим. Бунда хорижий банклардан жалб килинган ресурслар инобатга олинмайди. Чунки, одатда, банклараро кредитларга нисбатан Марказий банкнинг мажбурий захира талабномалари қўлланилмайди.

Марказий банк мажбурий захира ставкалари нисбатан юқори эканлиги тижорат банкларининг кредитлаш салоҳиятига салбий таъсир кўрсатади, пул массасининг мультипликатив кенгайиш даражасини пасайтиради.

2.2 Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг мажбурий захира сиёсати ва унга таъсир қилувчи омиллар таҳлили.

Республикаимиз тижорат банкларининг мажбурий захира ажратмалари миқдори билан талаб қилиб олинадиган депозитларнинг ўсиш суръатлари ўртасида алоқадорликнинг мавжудлиги тижорат банклари депозитларининг умумий ҳажмида талаб қилиб олинадиган депозитларнинг салмоғини юқори эканлиги билан изоҳланади.

Мамлакатимизда Марказий банкнинг мажбурий захира сиёсати Ўзбекистон Республикаси Адлия вазирлигидан 2009 йил 9 сентябрь № 2004-сон билан рўйхатдан ўтган “Тижорат банкларининг Ўзбекистон Республикаси Марказий банкида депозитга ўтказиладиган мажбурий резервлари тўғрисидаги Низом асосида тартибга солинади.

Унга асосан, мажбурий резервлар – банклар томонидан Марказий банкдаги ҳисобвараққа мажбурий тартибда миллий ва хорижий валютада депозитга ўтказилган пул маблағлари;

-резерв шакллантириладиган мажбуриятлар – банкларнинг мажбурий резервлар ҳисоб-китобига киритилган миллий ёки хорижий валюталардаги мажбуриятлари;

-мажбурий резервлар нормативи – Марказий банк томонидан банкнинг резерв шакллантириладиган мажбуриятларига нисбатан фоиз ҳисобида

ўрнатиладиган мажбурий резервларнинг энг кам миқдори;

-ҳисоб-китоб даври – биринчи куни сешанбадан бошланиб, охири куни душанбада тугайдиган ўн тўрт календарь кунидан иборат бўлган мажбурий резервларни ҳисоблаш даври;

-сақлаш даври – биринчи куни пайшанбадан бошланиб, охири куни чоршанбада тугайдиган ўн тўрт календарь кунидан иборат бўлган мажбурий резервларни сақлаш даври.

Мажбурий резервлар нормативи Марказий банк Бошқаруви қарори билан ўрнатилади ва резерв шакллантириладиган мажбуриятларнинг тури ва муддатига боғлиқ бўлади. Жисмоний шахслар ва бошқа банкларнинг депозитлари резерв шакллантириладиган мажбуриятлар таркибига киритилмайди.

Мажбурий резервлар бўйича банкларга фоизлар тўлаш ҳақидаги қарор Марказий банк Бошқаруви томонидан республика иқтисодиётидаги жорий ҳолат, банк тизими ликвидлиги ҳолати ва монетар сиёсатнинг асосий йўналишларидан келиб чиққан ҳолда қабул қилинади.

Банкнинг бошқа давлатлар ҳудудида рўйхатга олинган бўлинмаларининг мажбурий резервларини ҳисоблаш ва депозитга ўтказиш ушбу давлатлар қонунчилигига мувофиқ амалга оширилади. Мажбурий резервлар миқдори ҳисобланаётганда тегишли баланс ҳисобварақларидаги банкнинг хорижий давлатдаги филиали ёки шўъбасига оид маблағлар қолдиқлари чегириб ташланади.

Хорижий валютада жалб қилинган маблағлардан ҳисобланган мажбурий резервларни депозитга ўтказиш, миллий валютада ёки хорижий валютада ҳисобот кунидаги Марказий банк томонидан хорижий валютанинг сўмга нисбатан белгиланган алмашув курси бўйича амалга оширилади. Хорижий валютада маблағларни мажбурий резервларга депозитга ўтказиш АҚШ доллари, евро, Англия фунт стерлинги, Швейцария франки ва Япония иенасида амалга оширилиши мумкин.

Банк, зарурат туғилганда, Марказий банкнинг рухсати билан мажбурий

резервларни сақлаш даврида мажбурий резервларда сақланаётган миллий валютани хорижий валютага, хорижий валютани миллий валютага, алмаштириш кундаги Марказий банк курси бўйича эквивалент суммада алмаштириши мумкин.

Марказий банкка депозитга ўтказилиши лозим бўлган мажбурий резервлар миқдори мажбурий резервлар нормативини резерв шакллантириладиган мажбуриятларнинг ҳисоб-китоб давридаги ўртача миқдорига кўпайтириш орқали ҳисобланади.

Резерв шакллантириладиган миллий ёки хорижий валютадаги мажбуриятларнинг ўртача миқдори ҳисоб-китоб даврининг ҳар бир куни учун резерв шакллантириладиган мажбуриятлар ҳисобварақларининг тегишли валютадаги қолдиқларини жамлаш ва ушбу суммани ҳисоб-китоб давридаги календарь кунлари сонига бўлиш орқали аниқланади.

Байрам ва дам олиш кунлари учун ушбу байрам ва дам олиш кунларидан олдинги охириги иш кунининг резерв шакллантириладиган мажбуриятлар ҳисобварақларининг баланс қолдиқлари олинади. Мажбурий резервлар ҳисоб-китобини Марказий банкка тақдим қилиш ва қўшимча равишда мажбурий резервлар ҳисобварағига депозитга ўтказиш лозим бўлган суммаларни ўтказиш банклар томонидан ҳисоб-китоб даври тугаган кундан кейинги уч иш куни мобайнида амалга оширилади ва ушбу ўтказилган суммадаги резерв маблағлари сақлаш даврида сақланади.

Мажбурий резервларга ортиқча маблағлар ўтказилганлиги ҳолати юзага келганда, мажбурий резервлар ҳисоби тақдим этилгандан кейин, ҳисоб-китоб тақдим этилган кунни ҳисобга олмаганда, икки иш куни мобайнида ортиқча маблағ Марказий банк томонидан банкка қайтарилади.

Мажбурий резервлар ҳисоб-китоби тижорат банклари томонидан Марказий банкка электрон почта орқали йўлланиши шарт. Ҳисоб-китоб банкнинг раҳбари ва бош бухгалтери ёки уларнинг вазифаларини бажарувчи шахслар томонидан электрон рақамли имзо билан имзоланиши лозим.

Муддатли ва жамғарма депозитлари тижорат банклари фаолиятини

молиялаштиришнинг барқарор манбаи ҳисобланади. Одатда, уларнинг асосий қисми муддати тугагунга қадар миқроз томонидан талаб қилиб олинмайди. Агар миқроз муддатли ёки жамғарма депозитни муддатидан олдин талаб қилиб оладиган бўлса, унга тўланадиган фоиз миқдори кескин камаяди. Яъни, миқроз депозитдан оладиган даромадининг сезиларли қисмидан маҳрум бўлади. Бу эса, миқрозни муддатли ёки жамғарма депозитни муддатидан олдин талаб қилиб олмасликка ундайди. Муддатли ва жамғарма депозитларига тўланадиган фоиз ставкаларининг даражаси ва барқарорлиги уларни жалб қилишда муҳим урин тутати.

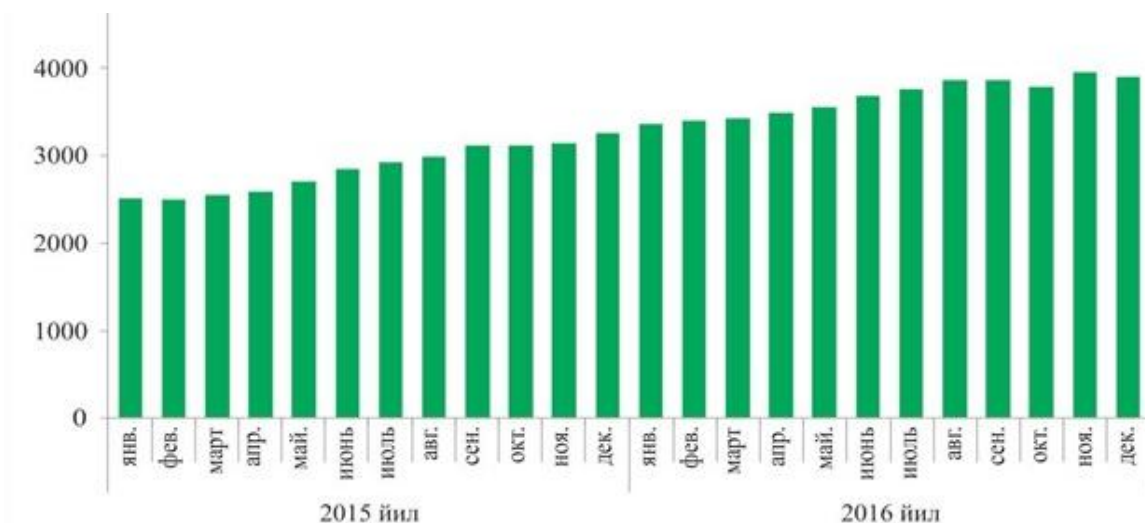
Ўзбекистон Республикаси Марказий банки 2015 йилнинг 1 январигача бўлган жараёнда мажбурий резерв талаблари инструментида тижорат банкларининг кредит ресурслари миқдorigа тўғридан-тўғри таъсир кўрсатиш орқали иқтисодиётдаги пул таклифини тартибга солишнинг муҳим воситаси сифатида қўллади.

Бунда мажбурий резерв меъёрлари инфляция ва пул массасининг белгиланган мақсадли параметрларидан келиб чиқиб ҳамда тижорат банкларида узоқ муддатли ресурс базасини янада кенгайтириш мақсадида муддати 1 йилгача бўлган депозитлар учун 15 фоиз, муддати 1 йилдан 3 йилгача бўлган депозитлар учун 12 фоиз, муддати 3 йилдан ортиқ бўлган депозитлар учун 10,5 фоиз миқдorigа ўзгартирилмасдан қолдирилди.

Мажбурий резервларга ортиқча маблағлар ўтказилганлиги ҳолати юзага келганда, мажбурий резервлар ҳисоби тақдим этилгандан кейин, ҳисоб-китоб тақдим этилган кунни ҳисобга олмаганда, икки иш куни мобайнида ортиқча маблағ Марказий банк томонидан банкка қайтарилади.

Натижада 2015 йилнинг 1 январь ҳолатига келиб, банк тизими ресурс базасининг кенгайиши ва унинг таркибида узоқ муддатли депозитлар улушининг ортиб боришига мутаносиб равишда тижорат банкларининг Марказий банкдаги мажбурий резервлари ҳажми йил бошига нисбатан 155 млрд. сўмга кўпайди.

Банк тизимидаги ликвидлик даражасини бошқариш ва шу орқали иқтисодиётдаги пул таклифини тартибга солишда, мажбурий захира талабларидан ҳам кенг фойдаланилди.



7-расм. Ўзбекистон Республикаси Марказий банкидаги мажбурий резервларнинг қолдиғи ҳақида маълумот, (млрд.сўм)⁴⁰

Расм маълумотларидан кўриниб турибдики, мажбурий захиралар ҳажми 2016 йилга 2015 йилга нисбатан 644 млрд. сўмга ёки 20 фоизга кўпайди. Натижада мазкур даврда тижорат банкларининг Марказий банкдаги мажбур Марказий банкининг мажбурий захира ставкасига бир қатор муҳим монетар индикаторларнинг даражаси ва динамикаси таъсир кўрсатди.⁴¹

Расм маълумотларидан кўриниб турибдики, 2015 йилнинг 1 январь ҳолатига келиб, банк тизими ресурс базасининг кенгайиши ва унинг таркибида узоқ муддатли депозитлар улушининг ортиб боришига мутаносиб равишда тижорат банкларининг Марказий банкдаги мажбурий резервлари ҳажми йил бошига нисбатан 155 млрд. сўмга кўпайди

Мажбурий резерв талаблари тижорат банкларининг кредит ресурслари миқдорига таъсир кўрсатиш орқали иқтисодиётдаги пул таклифини тартибга солишда пул-кредит сиёсатининг муҳим инструментларидан бири сифатида қўлланилмоқда.

2015 йилда инфляция ва пул массасининг мақсадли параметрларидан

⁴⁰ Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг маълумотлари. (www.cbu.uz)

⁴¹ Мишкин Фредерик С. Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков. 7-е издание. Пер. с англ. – М.: ООО «И.Д.Вильямс», 2013. – С. 497.

келиб чиқиб ҳамда тижорат банкларида узоқ муддатли ресурс базасини янада кенгайтириш мақсадида, мажбурий резервлар нормаси, юридик шахсларнинг талаб қилиб олингунча, жамғарма ва муддатли депозитларига нисбатан депозитлар фоиз миқдори ўзгартирилмасдан қолдирилди.

Илк мажбурий захира нормалари АҚШ да 1865 йилда жорий қилинган эди ва ушбу инструмент ҳозирги кунда деярли барча мамлакатларда (Канада, Люксембургдан ташқари) қўлланилмоқда. Мажбурий резервлардан пул-кредит сиёсатининг инструменти сифатида фойдаланиш даражаси, уларга фоиз ҳисоблаш тартиби, мажбурий резервлар меъёрининг миқдори, уларни табақалаштириш каби кўрсаткичлар бўйича мамлакатлар ўртасида жиддий фарқлар мавжуд. Бундай фарқларнинг мавжудлиги, асосан, миллий иқтисодиётни ривожлантириш хусусиятлари, пул муомаласи соҳасидаги вазият каби омиллар билан таърифланади. Пул-кредит сиёсатининг инструменти сифатида мажбурий резервлар қуйидаги функцияларни бажаради:

- банк тизимининг ликвидлилигига таъсир этиш функцияси;
- тижорат банкларининг кредит эмиссиясини чеклаш функцияси;
- тижорат банки банкрот бўлганда, унинг мажбуриятлари бўйича ҳисоблашиш функцияси.

Марказий банк мажбурий резервлар миқдорини ўзгартириш йўли билан банк тизимининг ликвидлилигига таъсир қила олади.

Иккинчи функциянинг мазмуни шундаки, мажбурий резервлар, мавжуд миқдорлар шароитида, банкларнинг Марказий банк пулларига бўлган эҳтиёжини келтириб чиқаради. Бу эҳтиёжнинг миқдори резерв талаблари қўйиладиган мажбуриятлар суммасининг ўсишига боғлиқ бўлади. Шундай қилиб, улар марказий банкларнинг пулларига бўлган барқарор талабнинг юзага келишига олиб келади. Бу талаб пул-кредит сиёсатининг таъсир механизмини кучайтиради, чунки минимал резервларнинг сезиларли даражада тебраниши кредит институтларини Марказий банкка мурожаат қилишга мажбур қилади.

Ҳозирги кунда кўпчилик ривожланган давлатларда мажбурий резервлар банк тизимининг ликвидлигини таъминловчи восита сифатида эмас, балки банкларнинг кредит фаолиятини тартибга солиш воситаси сифатида қаралмоқда. Бунинг асосий сабаби шундаки, минимал резервлар миқдорининг ўзгариши кредит институтларининг кредит фаолиятига сезиларли даражада таъсир қилади.

Мажбурий захиралар иқтисодий усул сифатида, муомаладаги пул муомаласини чеклаш орқали пул бирлигининг харид қувватини мустаҳкамлашга хизмат қилади ҳамда банк ликвидлигини таъминлайди.

Шу билан бирга бу усулнинг маъмурий томони тижорат банклари кредит ресурсларининг камайишига сабаб бўлади. Бу эса тижорат банкларининг манфаатларига тўла мос келмайди, чунки тижорат банклари жалб қилинган депозитларнинг таркибидан қатъий назар, миқдорларга фоизлар тўлайди. Баъзи ривожланган давлатларда ушбу усулнинг маъмурий томонини камайитиш мақсадида мажбурий резервларга фоизлар тўланади.

Шундай қилиб, мажбурий резервлар меъёри қанчалик кичик бўлса, муомаладаги пул массасининг ўсиши шунчалик сезиларли бўлади. Бу эса, Марказий банк томонидан пул муомаласининг ўсишини назорат қилишнинг заифлашаётганлигини билдиради.

Айрим ҳолларда тижорат банклари трансакцион депозитларининг пасивларнинг умумий ҳажмидаги салмогининг ўсиш суръатлари кузатилади. Бу эса, тижорат банкларининг узоқ муддатли ресурс базасини мустаҳкамлаш нуқтаи-назаридан салбий ҳолат ҳисобланади. Чунки, трансакцион депозитлар тижорат банклари учун ресурс манбаи ҳисобланмайди. Бунинг устига, улар беқарор пасив ҳисобланади.

2011-2016 йилларда Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг мажбурий захира талабномаси билан тижорат банкларининг ресурс салоҳияти ўртасида бевосита боғлиқлик кузатилмади.

**Тижорат банкларида юридик шахсларнинг депозитларидан
мажбурий захиралар ажратилиши (31.12.2016 ҳолати бўйича)⁴²**

№	Тижорат банклари	Тижорат банкларидаги юридик шахсларнинг депозитлари қолдиғи, млн сўмда	Марказий банкдаги мажбурий захира ҳисобварағидаги қолдиқ, млн сўмда	Юридик шахсларнинг депозитларида мажбурий захиранинг улуши, фоиз
1	АТБ Асака банк	5153,77	402,34	7,81
2	ЧЕКИ АТБ Ҳамкорбанк	2353,77	325,76	13,84
3	АЖ КДБ Банк Ўзбекистон	2193,73	361,88	16,50
4	АТИБ Ипотека банк	1853,177	305,25	16,47
5	АТБ Ўзбекистон саноат-қурилиш банки	1740,728	227,16	13,05
6	ЎзР АТ Халқ банки	1057,291	118,99	11,25
7	ХАБ Трастбанк	1032,238	146,32	14,18
8	АТИБ Ипак йўли банк	936,384	177,47	18,95
9	АТБ Капитал банк	918,886	200,33	21,80
10	АТБ Агробанк	764,221	102,59	13,42
11	ХАТБ Ориент Финанс банк	736,931	157,31	21,35
12	АТ Алоқа банк	680,72	121,33	17,82
13	АТБ Микрокредитбанк	663,055	78,26	11,80
14	АТБ «ASIA ALLIANCE BANK»	615,77	84,27	13,69
15	АТБ Қишлоқ қурилиш банк	599,485	90,45	15,09
16	АТБ Инвест Финанс банк	502,424	79,47	15,82
17	АТБ Турон банк	411,377	77,35	18,80
18	ЧЕКИ АТБ “Савдогар”	279,844	41,3	14,76
19	ХАТБ Давр банк	190,594	29,02	15,23
20	ХАТБ Равнақ банк	127,723	15,96	12,50
21	АЖ УТБАНК	80,766	15,65	19,38
22	ХАТБ Универсал банк	71,591	10,81	15,10
23	ХАТБ Туркистон банк	47,431	11,42	24,08
24	ХАТБ Hi-Tech банк	10,887	2,69	24,71
25	Ерон “Содерот” банкинг Тошкент шаҳридаги шўба банки	9,245	1,35	14,60
Жами 25 та банк:		23032,04	3184,73	13,83

Юқоридаги жадвалда мамлакатимиздаги тижорат банкларида юридик шахсларнинг депозитларидан мажбурий захиралар ажратилиши таҳлил қилинган бўлиб, унда 25 та банк активлари 31.12.2016 ҳолати бўйича таҳлил

⁴²Ўзбекистон Республикаси Марказий банкига Ўзбекистон Республикаси тижорат банкларининг молиявий йил якуни бўйича тақдим этиладиган йиллик ҳисоботлари асосида тайёрланди

килинган. Ушбу банкларнинг жами юридик шахслардан қабул қилган депозитлари қолдиғи 31.12.2016 ҳолати бўйича 23032,04 млн сўмни ташкил етган ва бу банклар шу депозитлардан 13,83 фоиз ини Марказий банкда мажбурий резервлар сифатида ажратганлар ва бу сумма 3184,73 млн сўмни ташкил етган. Бизга маълумки, мамлакатимизда тижорат банкларидаги депозитлардан фақат юридик шахсларнинг депозитлари Марказий банкдаги мажбурий захира меъёрларига тортилади. Жисмоний шахсларнинг депозитлари Фуқароларнинг банклардаги омонатларини кафолатлаш фонди (Ўзбекистон Республикасининг 2002-йил 5-апрелда қабул қилинган “Фуқароларнинг банклардаги омонатларини ҳимоялаш кафолатлари тўғрисида”ги Қонуни асосида ташкил етилган фонд) томонидан ҳимоя қилинади. Тижорат банклари ушбу фондга бадал тўловларини ўтказиб борадилар. Тижорат банкларидаги бошқа банкларнинг депозитлари ҳам мажбурий захира нормаларига тортилмайди. Қолган барча юридик шахсларнинг депозитларидан муддати бўйича 1 йилгача бўлганларидан 15 фоиз, 1-3 йиллик депозитлардан 12 фоиз, 3 йилдан ортиқ муддатда сақланаётган депозитлардан 10,5 фоиз миқдорда тижорат банклари ЎР Марказий банкида мажбурий резерв сифатида сақлашлари шарт. Бу ўз навбатида тижорат банкларининг ликвидлик кўрсаткичларига ижобий таъсир қилиб, юридик шахслар олдидаги мажбуриятларни ўз вақтида ва тўлиқ қондиришга катта ҳисса қўшади. 31.12.2016 ҳолати бўйича мамлакатимизда енг йирик мажбурий резервларни АТБ Асака банк 402,34 млн сўмни ажратган ва бу жами мажбурий резервлар ичида 12,63 фоиз улушга ега. Енг кичик мажбурий резервларни еса Ерон “Содерот” банкинг Тошкент шаҳридаги шўба банки ажратган бўлиб унинг мажбурий захира ҳисобварағидаги қолдиқ 31.12.2016 ҳолати бўйича 1,35 млн сўмни ташкил етган бунга асосий сабаб Ерон “Содерот” банкинг Тошкент шаҳридаги шўба банки деярли депозит қабул қилмайдиган банк бўлиб, ўзига жуда кам миқдорда 9,245 млн сўм юридик шахсларнинг депозитларини сақлаган.

**Мажбурий захираларнинг тижорат банклари жорий ликвидлик
коэффициентига таъсири таҳлили (31.12.2016 ҳолати бўйича)⁴³**

№	Тижорат банклари номи	Марказий банкдаги вакиллик хисобвара- ғидаги қолдиғи (Ностро), млн сўм	Мажбурий захира хисобвара- ғидаги қолдиқ, млн сўм	Мажбурий захира- ларнинг Маркзий банкдаги Нострога нисбати	Жорий ликвидлик коэф- фициенти, фоизда
1	АТБ Асака банк	55,08	402,34	7,3	95
2	ЧЕКИ АТБ Ҳамкорбанк	88,41	325,76	3,7	60
3	АЖ КДБ Банк Ўзбекистон	74,72	361,88	4,8	90
4	АТИБ Ипотека банк	38,67	305,25	7,9	54
5	АТБ Ўзбекистон саноат- қурилиш банки	55,36	227,16	4,1	69
6	ЎзР АТ Халқ банки	6,30	118,99	18,9	48
7	ХАБ Трастбанк	20,17	146,32	7,3	56
8	АТИБ Ипак йўли банк	90,57	177,47	2,0	66
9	АТБ Капитал банк	65,35	200,33	3,1	41
10	АТБ Агробанк	2,44	102,59	42,0	30
11	ХАТБ Ориент Финанс банк	17,43	157,31	9,0	76
12	АТБ Алоқа банк	11,88	121,33	10,2	58
13	АТБ Микрокредитбанк	1,43	78,26	54,7	66
14	АТБ «ASIA ALLIANCE BANK»	20,93	84,27	4,0	67
15	АТБ Қишлоқ қурилиш банк	3,01	90,45	30,0	70
16	АТБ Инвест Финансе банк	17,73	79,47	4,5	68
17	АТБ Турон банк	27,66	77,35	2,8	64
18	ЧЕКИ АТБ “Савдогар”	0,77	41,30	53,6	42
19	ХАТБ Давр банк	0,43	29,02	67,5	43
20	ХАТБ Равнақ банк	0,26	15,96	61,4	91
21	АЖ УТБАНК	0,36	15,65	43,5	121
22	ХАТБ Универсал банк	0,51	10,81	21,2	45
23	ХАТБ Туркистон банк	0,17	11,42	67,2	98
24	ХАТБ Hi-Tech банк	0,38	2,69	7,1	67
25	Ерон “Содерот” шўба банки	0,42	1,35	3,2	1018
Жами 25 та банк:		600	3 185	5,3	104,2*

Бизга маълумки, тижорат банкларининг Марказий банкларда мажбурий резервлар сақлашнинг асосий мақсади банк минимал ликвидлигини сақлаб туриш ҳисобланади. Юқоридаги жадвалда мажбурий захираларнинг тижорат

⁴³Ўзбекистон Республикаси Марказий банкига Ўзбекистон Республикаси тижорат банкларининг молиявий йил якуни бўйича тақдим этиладиган йиллик ҳисоботлари асосида тайёрланди.

банклари жорий ликвидлик коэффициенти таъсири 31.12.2016 ҳолати бўйича таҳлил қилинган бўлиб, таҳлилда республикадаги мутлоқ устунликка эга бўлган ЎЗР ТИФ Миллий банки ва ўтган йили ташкил этилган ХАТБ Мадад-Инвест банклари иштирок етмаган. Қолган 25 та банкнинг жами мажбурий захира қолдиқлари 31.12.2016 ҳолати бўйича 3 185 млн сўмни ташкил этиб бу тижорат банкларининг марказий банкдаги “Ностро” вакиллик ҳисобварағидаги қолдиқдан 5,3 баробар кўп демакдир. Агар Марказий банкда мажбурий захира сифатида шунча маблағлар сақланмаганда, мамлакатимиздаги тижорат банкларининг ликвидлик кўрсаткичлари кескин тушуб кетган бўлар эди. Республикада тижорат банкларининг ўртача жорий ликвидлик коэффициенти 31.12.2016 ҳолати бўйича 104,2 фоиз ни ташкил етган. Шундан энг юқори ликвидлик кўрсаткичига эга бўлган тижорат банки – бу Ерон “Содерот” банкинг Тошкент шаҳридаги шўба банки бўлиб, 31.12.2016 ҳолати бўйича унинг жорий ликвидлик коэффициенти 1018 фоиз ни қайд етган. Бунга асосий сабаб Ерон “Содерот” шўба банки ўзига юридик шахслардан депозит қабул қилмаганлигидадир. Жорий ликвидлиги энг паст банк еса АТБ Агробанк ҳисобланади, чунки ушбу банк фаолияти мавсумга ва аграр соҳага боғлиқдир. Тижорат банкларининг ликвидлиги бўйича белгиланган меъёрлар ва талабларни ҳисобга олиш методологияси мунтазам такомиллаштирилиб, уларнинг лозим даражада ижро этилиши доимий равишда мониторинг қилинмоқда. Шунингдек, тижорат банклари ва уларнинг бўлинмалари фаолиятини назорат қилиш ҳамда тартибга солиш механизмларини янада такомиллаштириш мақсадида уларда капитал етарлилиги, ликвидлилик, активлар сифати ва диверсификацияси ҳамда банк бошқарув органларининг фаолияти баҳоланиб, тегишли назорат чоралари кўриб борилмоқда. Мамлакатимизда мажбурий захира нормаларини белгилашда уларнинг таснифи юридик шахслардан жалб қилинган депозитларнинг муддатларига кўра белгиланганлиги юртимиздаги иқтисодий ҳолат ва амалга оширилиши керак бўлган чора-тадбирлар дастуридан келиб чиқиб белгиланган. Бу еса

тижорат банкларига шундай тавсия берадики, улар қанчалик барқарор манбаларни ўзларига жалб қила олсалар, мажбурий захира меъёрларидан шунчулик имтиёзга ега бўладилар. Буларнинг барчаси тижорат банклари ўз активларини барқарор манбалар ҳисобидан жойлаштирилиши учун имконият яратади.

Шунингдек, тижорат банклари муддатли ва жамғарма депозитларининг пассивларнинг умумий ҳажмидаги салмоғининг пасайиш тенденцияси кузатилиши содир бўлади.. Мазкур иккала ҳолат биргаликда тижорат банклари депозит базасининг барқарорлигини таъминлаш нуқтаи- назаридан салбий ҳолат ҳисобланади.

Шунингдек, мамлакатимизда банклараро кредитларнинг пассивлар ҳажмидаги салмоғининг кескин пастлигини кузатиш мумкин. Бу эса, банклараро кредит ресурслари бозорининг ривожланмаганлиги ва банклараро кредитларнинг нисбатан қиммат молиявий ресурс эканлиги билан изоҳланади.

Умумий капиталнинг пассивлар ҳажмидаги салмоғи 2010-2015 йилларда ўсиш тенденциясига эга бўлган. Бу эса, тижорат банкларининг тўловга қобиллигини таъминлаш нуқтаи-назаридан ижобий ҳолат ҳисобланади. Ривожланаётган мамлакатларда молия бозорларининг ривожланмаганлиги, тижорат банклари миқдорларининг кредит тўловига лаёқатлилиқ даражасининг пастлиги, кредитлар учун юқори ликвидли гаров объектларининг етишмаслиги каби омилларнинг мавжудлиги тижорат банклари фаолиятидаги иқтисодий рискларнинг кучайишига хизмат қилади. Бундай шароитда тижорат банклари учун ҳимоя вазифасини уларнинг умумий капитали бажаради.

Ўтиш иқтисодиёти мамлакатларида тижорат банклари томонидан трансакцион депозитлардан ресурс сифатида тўғридан-тўғри, яъни муддатли депозит шартномасини тузмасдан фойдаланилиши уларнинг депозит базаси мустаҳкамлигига салбий таъсир қилади, ликвидлилиқ рискининг кучайишига хизмат қилади. Бунинг сабаби шундаки, трансакцион депозит беқарорлик

даражаси жуда юқори бўлган пассив ҳисобланади. У исталган вақтда миждоз томонидан талаб қилиб олиниши мумкин.

II боб бўйича хулоса

- Марказий банкларнинг хорижий валютадаги депозитларга нисбатан ўрнатган мажбурий захира ставкасининг оширилиши тижорат банкларининг ликвидлилигига нисбатан кучли салбий таъсирни юзага келтиради ва банкларнинг хорижий валюталардаги муддатли ва жамғарма депозитларига фойиз тўлаш имкониятини кескин пасайтириб юборади;

- Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2009 йил 28 июлдаги ПҚ, - 1166-сонли “Тижорат банкларининг инвестиция лойиҳаларини молиялаштиришга йўналтирилган узок муддатли кредитлари улушини кўпайтиришни рағбатлантириш борасидаги қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида”ги Қарори Марказий банкнинг мажбурий захира ставкаларини тижорат банклари депозитларининг муддатига боғлиқ равишда табакалаштирилишига олиб келди;

- 2011-2016 йилларда Ўзбекистон Республикаси Марказий банкнинг мажбурий захира талабномаси билан тижорат банкларининг ресурс салоҳияти ўртасида бевосита боғлиқлик кузатилмади.

-ҳозирги кунда кўпчилик ривожланган давлатларда мажбурий резервлар банк тизимининг ликвидлилигини таъминловчи восита сифатида эмас, балки банкларнинг кредит фаолиятини тартибга солиш воситаси сифатида қаралмоқда. Бунинг асосий сабаби шундаки, минимал резервлар миқдорининг ўзгариши кредит институтларининг кредит фаолиятига сезиларли даражада таъсир қилади.

III БОБ. ЎЗБЕКИСТОН РЕСПУБЛИКАСИ МАРКАЗИЙ БАНКИНИНГ МАЖБУРИЙ ЗАХИРА СИЁСАТИНИ ТАКОМИЛЛАШТИРИШ ИСТИҚБОЛЛАРИ

3.1 Ўзбекистон Республикаси Марказий банкнинг мажбурий захира сиёсати нинг ҳозирги даврдаги муаммолар

2017 йилнинг 1 январь ҳолатига, Ўзбекистон Республикаси Марказий банки мажбурий захира ставкаларининг ўртача даражаси 12,5 фоизни ташкил этди. Шунингдек, ҳозирги даврда республикамиз тижорат банкларининг 3 йилдан ортиқ муддатга жалб қилинган депозитларига нисбатан Марказий банк томонидан ўрнатилган мажбурий захира ставкаси 10,5 фоизни ташкил этмоқда. Бу эса, фикримизча, нисбатан анча юқори ставка бўлиб, тижорат банкларининг узоқ муддатли ресурс базасини шакллантиришга салбий таъсир қилади. Масалан, Россияда Марказий банкнинг мажбурий захира ставкаси 4,5 фоиз қилиб белгиланган⁴⁴. Еврозона мамлакатлари тижорат банклари томонидан жалб қилинган ресурсларга нисбатан Европа Марказий банки томонидан бир фоиз даражасида мажбурий захира ставкаси белгиланган.

АҚШда эса 2007 йилнинг 20 декабридан бошлаб трансакцион депозитлар бўйича табақалашган мажбурий захира ставкалари куйидагича бўлиши белгилаб қўйилди:

- 0 АҚШ долларида 9,3 млн. АҚШ долларида бўлган трансакцион депозитларга нисбатан 0 фоиз;
- 9,3 млн. АҚШ долларида ортиқ ва 43,9 млн. АҚШ долларида бўлган трансакцион депозитларга нисбатан 3 фоиз;
- 43,9 млн. АҚШ долларида ортиқ бўлган трансакцион депозитларга нисбатан 10 фоиз.

Марказий банкнинг мажбурий захира сиёсатини такомиллаштириш борасидаги долзарб муаммолардан яна бири бўлиб, мажбурий захира

⁴⁴ “www.cbr.ru” сайти маълумотлари.

ставкаларининг юқори эканлиги сабабли пул базасининг пул массасининг мультипликатив кенгайишига салбий таъсир этаётганлиги ҳисобланади.

Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг амалдаги мажбурий захира сиёсатининг сўмнинг алмашув курсига нисбатан салбий таъсирининг икки жиҳати мавжуд:

Мажбурий захира ставкаларини сўмдаги депозитларнинг ҳар бир тури бўйича (трансакцион депозитлар, жамғарма депозитлари, муддатли депозитлар), уларнинг суммасига боғлиқ равишда табақалаштирилмаганлиги натижасида трансакцион депозитларнинг сўмнинг алмашув курсига нисбатан салбий таъсири юзага келмоқда. Муддатли депозитларга нисбатан паст даражадаги захира ставкаларининг қўлланилмаслиги тижорат банкларига мазкур депозитларга тўланадиган фоиз ставкаларини ошириш имконини бермайди. Натижада, жорий депозит ҳисобрақамларидаги маблағларнинг миқдори йирикликгича қолаверади. Бу эса, хорижий валюталарга нисбатан юқори даражадаги талабни юзага келтиради.

Трансакцион депозитларнинг тижорат банклари депозитларининг умумий ҳажмидаги салмоғининг юқори даражада сақланиб қолиши мамлакатдаги иқтисодий фаолликка салбий таъсир кўрсатади. Бунинг сабаби шундаки, трансакцион депозитларнинг салмоғини юқори эканлиги банкларнинг депозит базасининг заиф эканлигидан далолат беради. Бу эса, ўз навбатида, тижорат банкларининг кредитлаш имкониятини пасайтиради. Чунки, тижорат банкларида депозитлар банк пасивларининг асосий қисмини ташкил этади.

Тижорат банкларининг хорижий валютадаги депозитларига нисбатан мажбурий захира талабномаларининг жорий этилганлиги уларнинг хорижий валютадаги маблағларни муддатли ва жамғарма депозит ҳисобрақамларига жалб этиш имкониятини янада пасайтиради. Жорий этилмаганда эса тижорат банклари томонидан жалб этилган хорижий валютадаги муддатли депозитларнинг асосий қисмини хорижий банкларга депозит сифатида жойлаштириш имконияти юзага келар эди. Хорижий банклар эса, бу

депозитларга бозор ставкалари (LIBOR, FIBOR)да фоиз тўлайди.

Депозитларнинг бозор ставкалари эса сезиларли даражада паст бўлиб, Ўзбекистон ички бозорида хорижий валюталардаги депозитларга бўлган талабни ифода этмайди.

Республикамизда трансакцион депозитларнинг тижорат банклари депозитларининг умумий ҳажмидаги салмоғининг юқори даражада сақланиб қолиши мамлакатдаги иқтисодий фаолликка салбий таъсир кўрсатади. Бунинг сабаби шундаки, трансакцион депозитларнинг салмоғини юқори эканлиги банкларнинг депозит базасининг заиф эканлигидан далолат беради. Бу эса, ўз навбатида, тижорат банкларининг кредитлаш имкониятини пасайтиради. Чунки, тижорат банкларида депозитлар банк пасивларининг асосий қисмини ташкил этади.

2011-2017 йилларда республикамизда инфляциянинг йиллик даражасини барқарорлаштиришга эришилганлигига қарамасдан Марказий банкнинг мажбурий захира ставкалари юқори даражада сақлаб қолинди. Бу эса, тижорат банкларининг ресурс базасига нисбатан мажбурий захира ставкаларининг салбий таъсирини юзага келтиради.

Мажбурий захира ставкаларининг пасайиши натижасида тижорат банкларининг кредит қўйилмалари миқдори юқори суръатларда ўсиши учун улар етарли даражада ресурс базасига эга бўлиши лозим. Бунда хорижий банклардан жалб қилинган ресурслар инобатга олинмайди. Чунки, одатда, банклараро кредитларга нисбатан Марказий банкнинг мажбурий захира талабномалари қўлланилмайди.

Тижорат банкларида трансформация рискининг мавжудлиги ва унинг банкларнинг депозит базаси барқарорлигига нисбатан салбий таъсирининг мавжудлигини эътироф этиш жоиз.

Ўзбекистон Республикасининг банк амалиётида депозитлар муддатига кўра қуйидагича гуруҳланади:

- 30 кунгача муддатга жалб қилинган депозитлар;
- 30 дан 60 кунгача муддатга жалб қилинган депозитлар;

- 61 кундан 90 кунгача муддатга жалб қилинган депозитлар;
- 91 кундан 180 кунгача муддатга жалб қилинган депозитлар;
- 181 кундан 365 кунгача муддатга жалб қилинган депозитлар;
- 1 йилдан ортиқ муддатга жалб қилинган депозитлар.

Ҳар бир гуруҳ, бўйича жалб қилинган депозитларнинг суммасидан ушбу муддатга берилган кредитларнинг суммаси ортиб кетмаслиги лозим. Акс ҳолда, тижорат банкида трансформация rischi юзага келади.

Ҳозирги даврда республикамизнинг қатор тижорат банкларида трансформация riskининг мавжудлиги кўзга ташланмоқда.

Трансформация rischi тижорат банкларининг ликвидлилиги ва тўловга қобиллигига нисбатан кучли салбий таъсирни юзага келтиради. Бунинг натижасида банкларнинг депозитларга фоиз тўлаш имконияти пасаяди, жалб қилинган депозитларнинг асосий қарз суммаси ва уларга ҳисобланган фоизларни ўз вақтида ва тўлиқ қайтара олиши қийинлашади.

Марказий банкнинг қайта молиялаш ставкасини ўзгармасдан 9фоиз даражасида қолганлиги тижорат банклари депозитларининг баҳосини барқарорлигини таъминлашга хизмат қилади.

Тижорат банклари томонидан талаб қилиб олинадиган депозитлардан тўғридан-тўғри ресурс сифатида фойдаланилиши уларнинг ликвидлилигига нисбатан салбий таъсирни юзага келтиради, уларнинг соф фоизли спрэд коэффициентини реал даражасини аниқлаш имконини бермайди. Бу эса, уз навбатида, қуйидаги сабаблар билан изоҳланади:

- талаб қилиб олинадиган депозитлар беқарор пасив ҳисобланади ва исталган вақтда эгаси томонидан талаб қилиб олинishi мумкин;

- соф фоизли спрэд коэффициентини ҳисоблашда талаб қилиб олинадиган депозитлар суммаси ва уларга тўланган фоизлар ҳисобга олинмайди;

- республикамиз тижорат банкларида талаб қилиб олинадиган депозитлар брутто депозитларнинг ҳажмида юқори салмоқни эгаллайди. Тижорат банкларининг жорий ликвидлилигига нисбатан Марказий банк

томонидан ўрнатилган иқтисодий меъёрни ҳисоблаш методикасида банкларнинг жорий ликвидлилик коэффиценти ликвидли активларни талаб қилиб олинadиган депозитларга нисбати шаклида аниқланади..

Тараққий этган мамлакатларнинг тижорат банкларида кассали активларнинг жами активлардаги салмоғи 3-5 фоизни ташкил этади. Улар активларининг умумий ҳажмида салмоғига кўра биринчи ўринни кредитлар, иккинчи ўринни эса, қимматли қоғозларга қилинган инвестициялар эгаллайди. Мазкур инвестицияларнинг сезиларли қисми юқори ликвидли қимматли қоғозларга қилинган инвестициялардан иборат бўлиб, тижорат банкларининг жорий ликвидлилигини таъминлашга хизмат қилади.

Банкларда барқарор ресурс базасини шакллантириш ва уни янада кенгайтириш борасида амалга оширилган чора-тадбирлар натижасида тижорат банклари томонидан муомалага чиқарилган ва жойлаштирилган депозит сертификатлари 2015 йил 1 январь ҳолатига кўра, депозит сертификатлари миқдори 689,7 млрд. сўмни ташкил этмоқда. Шунингдек, инвесторлар ўртасида жойлаштирилган тижорат банкларининг узоқ муддатли облигациялари 310,2 млрд. сўмни ташкил қилди.

2016 йил 1 январь ҳолатига кўра, тижорат банклари томонидан муомалага чиқарилган ва жойлаштирилган депозит ва жамғарма сертификатлари 703,4 млрд. сўмни ҳамда облигациялар 247,8 млрд. сўмни ташкил қилди.

Умуман олганда, амалга оширилган чора-тадбирлар натижасида жалб қилинган депозитларнинг умумий ҳажми 2016 йилнинг 1 январь ҳолатига кўра, 35,6 трлн. сўмни ташкил этиб, 2015 йил бошига нисбатан 28,0 фоизга ошди.

Мазкур қимматли қоғозлар банк ресурс базасини шакллантиришда асосий ўрин эгаллайди, чунки тижорат банклари корпоратив облигацияларни жойлаштиришдан жалб қилинган маблағлар суммасидан Марказий Банкнинг мажбурий резерв фондида маблағларни депонентлашдан холидир, яъни жалб қилинган маблағлар тўла-тўқис сўндирилгунига қадар банк ихтиёрида бўлади

ва банк томонидан пул маблағлар оқимини эркин ва аниқроқ прогнозлашга имкон яратади. Депозитлардан фарқли ўларок, облигация сўндириш муддатигача бўлган даврда банк томонидан олдиндан тўлаб бериш мажбуриятини олмайдилар, депозитлар эса мижоз талабига биноан олдиндан сўндирилган тақдирда банк пасайтирилган фоизлар асосида асосий суммани қайтариш мажбуриятини олади.

Тижорат банкларида Марказий банкка, пул-кредит органи сифатида, қатъий ишонч бўлиши, инфляция ва миллий валюта курсининг тебраниши натижасида қимматли қоғозларга қилинган инвестицияларнинг реал қиймати пасаймаслиги лозим. Айниқса, ўтиш иқтисодиёти мамлакат-ларида инфляция даражасининг юқори ва нобарқарорлиги кузатилади. Бунинг натижасида инвесторларнинг очик бозор операциялари объектлари бўлган қимматли қоғозларга қилинган инвестицияларининг реал қиймати пасаяди. Бу эса, ўз навбатида, қимматли қоғозларнинг инвестицион жозиба-дорлигининг пасайишига олиб келади. Бунинг устига, инвесторлар кўрадиган молиявий зарарларнинг миқдори сезиларли даража ортади.

Монетар сиёсатнинг ноанъанавий инструментларига Марказий банк томонидан тижорат банкларининг кредитлаш ҳажмига нисбатан лимитлар белгилаш, тижорат банклари кредитларининг фоиз ставкаларига нисбатан лимитлар белгилаш, тижорат банклари депозитларининг фоиз ставкаларига нисбатан лимитлар белгилаш ҳамда селектив кредитлаш кабилар киради.

Марказий банк томонидан тижорат банкларининг кредитлаш ҳажмига нисбатан лимитлар белгилаш муомаладаги пул массасини тартибга солиш, хусусан, пул массасининг олдиндан белгиланган мақсадли ўсиш кўрсаткичига эришишни таъминлаш мақсадида амалга оширилади.

Муомаладаги пул массасининг асосий қисми тижорат банкларининг кредит эмиссияси натижасида вужудга келади. Шу сабабли, муомаладаги пул массасини тартибга солишда асосий эътибор тижорат банкларининг кредит экспансиясини жиловлашга қаратилади. Бу эса, ўз навбатида, Марказий банкнинг тижорат банклари кредит эмиссиясига бевосита ва тезкор тарзда

таъсир қиладиган монетар инструментларга бўлган эҳтиёжини юзага келтиради. Мажбурий захира талабномаси, бошқа монетар инструментлардан фарқли ўлароқ, тижорат банкларининг кредитлаш салоҳиятига бевосита ва тезкор таъсир этиш хусусиятига эга. Шу сабабли, ривожланган саноат мамлакатлари марказий банклари ҳам мазкур инструментдан фойдаланиш амалиётидан воз кечишмаган.

Мажбурий захира сиёсати пул базасига бевосита ва кучли таъсир кўрсатади. Пул базаси эса, Марказий банкнинг хатти-ҳаракатини тавсифлайди. Кредит мультипликатори эса, банк захираларини ва аҳолининг ўз қўйилмаларига муносабатини тавсифлайди.

Демак, тижорат банклари депозит сертификатларининг эмиссия ҳажмини ошириш йўли билан мажбурий захира сиёсатининг ликвидлиликлари нисбатан сезиларли даражада пасайтириши мумкин.

3.2.Ўзбекистон Республикаси Марказий банкнинг мажбурий захира сиёсатини такомиллаштириш истиқболлари

Монетар сиёсатнинг ноанъанавий инструментларига Марказий банк томонидан тижорат банкларининг кредитлаш ҳажмига нисбатан лимитлар белгилаш, тижорат банклари кредитларининг фоиз ставкаларига нисбатан лимитлар белгилаш, тижорат банклари депозитларининг фоиз ставкаларига нисбатан лимитлар белгилаш ҳамда селектив кредитлаш кабилар киради.

Марказий банк томонидан тижорат банкларининг кредитлаш ҳажмига нисбатан лимитлар белгилаш муомаладаги пул массасини тартибга солиш, хусусан, пул массасининг олдиндан белгиланган мақсадли ўсиш кўрсаткичига эришишни таъминлаш мақсадида амалга оширилади.

Кўпчилик ўтиш иқтисодиёти мамлакатларида Марказий банк томонидан тижорат банклари кредитларининг фоиз ставкаларини юқори чегарасини белгилаш, яъни фоиз ставкаларини лимитлаш қўлланилади. Ўзбекистон Республикасида ҳам 1999 йилга қадар тижорат банклари кредитлари фоиз ставкаларининг юқори чегарасини белгилаб қўйиш

амалиёти мавжуд эди. Бунда, тижорат банки томонидан бериладиган кредитнинг фоиз ставкасини юқори чегараси Ўзбекистон Республикаси Марказий банки қайта молиялаш ставкасининг 1,5 баробаридан ошиб кетмаслиги лозим эди.

Хулоса қилиб айтганда, Марказий банкнинг мажбурий захира талабномаси тижорат банкларининг кредитлаш салоҳиятига бевосита ва кучли таъсир кўрсатади, шу сабабли, бозор характериға эға бўлган монетар инструментлардан фойдаланиш амалиёти такомиллашмаган мамлакатларда мажбурий захира талабномалари тижорат банклари кредит экспанциясини жиловлашнинг энг қулай воситаси ҳисобланади.

Қатор ривожланган давлатларда Марказий банкнинг мажбурий захира талабномаларининг тижорат банклари ресурс базасига нисбатан салбий таъсирини олдини олиш мақсадида мажбурий захира ставкалари депозитларнинг суммаси ва муддатига боғлиқ равишда табақалаштирилган.

Айрим иқтисодчи олимлар мажбурий захира сиёсатидан тижорат банкларининг кредитлаш имкониятини кескин қисқартиришни таклиф қиладилар. Бу эса, банкларнинг кредитлаш салоҳияти паст бўлган ўтиш иқтисодиёти мамлакатларига унчалик тўғри келмайди. Чунки, бундай шароитда мажбурий захира ставкаларининг оширилиши тижорат банклари кредит экспанцияси даражасининг пасайишиға олиб келиши мумкин. Бу эса, иқтисодиётни пул маблағлари билан таъминланганлик даражасини ошириш нуқтаи-назаридан салбий ҳолат ҳисобланади.

Мажбурий резервлар нормативи Марказий банк Бошқаруви қарори билан ўрнатилади ва резерв шакллантириладиган мажбуриятларнинг тури ва муддатига боғлиқ бўлади. Жисмоний шахслар ва бошқа банкларнинг депозитлари резерв шакллантириладиган мажбуриятлар таркибига киритилмайди.

Мажбурий резервлар бўйича банкларға фоизлар тўлаш ҳақидаги қарор Марказий банк Бошқаруви томонидан республика иқтисодиётидаги жорий ҳолат, банк тизими ликвидлиги ҳолати ва монетар сиёсатнинг асосий

йўналишларидан келиб чиққан ҳолда қабул қилинади.

Банкнинг бошқа давлатлар ҳудудида рўйхатга олинган бўлинмаларининг мажбурий резервларини ҳисоблаш ва депозитга ўтказиш ушбу давлатлар қонунчилигига мувофиқ амалга оширилади. Мажбурий резервлар миқдори ҳисобланаётганда тегишли баланс ҳисобварақларидаги банкнинг хорижий давлатдаги филиали ёки шўъбасига оид маблағлар қолдиқлари чегириб ташланади.

Хорижий валютада жалб қилинган маблағлардан ҳисобланган мажбурий резервларни депозитга ўтказиш, миллий валютада ёки хорижий валютада ҳисобот кунидаги Марказий банк томонидан хорижий валютанинг сўмга нисбатан белгиланган алмашув курси бўйича амалга оширилади. Хорижий валютада маблағларни мажбурий резервларга депозитга ўтказиш АҚШ доллари, евро, Англия фунт стерлинги, Швейцария франки ва Япония иенасида амалга оширилиши мумкин.

Банк, зарурат туғилганда, Марказий банкнинг рухсати билан мажбурий резервларни сақлаш даврида мажбурий резервларда сақланаётган миллий валютани хорижий валютага, хорижий валютани миллий валютага, алмаштириш кунидаги Марказий банк курси бўйича эквивалент суммада алмаштириши мумкин.

Марказий банкка депозитга ўтказилиши лозим бўлган мажбурий резервлар миқдори мажбурий резервлар нормативини резерв шакллантириладиган мажбуриятларнинг ҳисоб-китоб давридаги ўртача миқдорига кўпайтириш орқали ҳисобланади.

Резерв шакллантириладиган миллий ёки хорижий валютадаги мажбуриятларнинг ўртача миқдори ҳисоб-китоб даврининг ҳар бир куни учун резерв шакллантириладиган мажбуриятлар ҳисобварақларининг тегишли валютадаги қолдиқларини жамлаш ва ушбу суммани ҳисоб-китоб давридаги календарь кунлари сонига бўлиш орқали аниқланади.

Марказий банк мажбурий захира ставкалари нисбатан юқори эканлиги тижорат банкларининг кредитлаш салоҳиятига салбий таъсир кўрсатади, пул

массасининг мультипликатив кенгайиш даражасини пасайтиради.

Одатда, банклараро рақобат муҳити етарли даражада шаклланмаган, Марказий банкнинг монетар сиёсати такомиллашмаган мамлакатларда тижорат банклари кредитлари фоиз ставкаларининг юқори чегарасига нисбатан лимитлар белгиланади. Ҳукумат ва Марказий банк ана шу йўл билан тижорат банклари кредитларининг қимматлашиб кетишининг олдини олади.

Таъкидлаш жоизки, кредитларнинг фоиз ставкаларини юқори чегарасини лимитлаш тижорат банкларининг молиявий ҳолатига нисбатан кучли салбий таъсирни юзага келтириши мумкин. Яъни, Марказий банк монетар сиёсатнинг стратегик ва тактик мақсадларидан келиб чиққан ҳолда, қайта молиялаш ставкасини кескин пасайтириши мумкин. Бунинг натижасида тижорат банклари кредитлари фоиз ставкаларининг юқори чегараси ҳам кескин пасаяди. Натижада, банкнинг фоиз маржаси кескин қисқаради. Ҳатто, тижорат банки кредитларининг фоиз ставкаси муддатли депозитларнинг фоиз ставкасига тенг бўлиб қолиши мумкин.

Битирув малакавий ишини ёзиш жараёнида Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг мажбурий захира сиёсатини такомиллаштиришга қаратилган қуйидаги таклифларни ишлаб чиқдик:

1. Тижорат банкларининг сўмдаги муддатли депозитларини мажбурий захира талабномаларидан тўлиқ озод қилиш йўли билан тижорат банкларининг депозит базасини мустаҳкамлашга эришиш лозим.

Ушбу тадбирни банк амалиётига тадбиқ этилиши билан бир вақтнинг ўзида тижорат банкларини трансакцион депозитлардан кредит ресурси сифатида тўғридан-тўғри, яъни, мижоз билан муддатли депозит шартномаси тузмасдан туриб фойдаланиш ҳуқуқидан маҳрум қилиш лозим. Натижада, тижорат банкларининг мижозлар билан муддатли депозит шартномалари тузишдан манфаатдорлиги ошади ва бунинг оқибатида трансакцион депозит ҳисобрақамларининг қолдиғи кескин камаяди.

Ҳозирги даврда республикамиз тижорат банклари трансакцион

депозитлардан тўғридан-тўғри, яъни муддатли депозит шартномаси тузмасдан туриб кредит ресурси сифатида фойдаланишмоқда. Бу эса, тижорат банкларининг барқарор ресурс манбаларини қидириб топишдан манфаатдорлигини пасайишига сабаб бўлмоқда. Холбуки, АҚШ банк амалиётида ҳам, Фарбий Европа мамлакатларининг банк амалиётида ҳам трансакцион депозитлардан тижорат банкларининг фаолиятида тўғридан-тўғри фойдаланишга рухсат этилмайди.

Фикримизча, муддатли депозитларни мажбурий захира талабномаларидан озод қилиш республикамиз тижорат банклари кредит эмиссиясининг кескин ўсишига олиб келмайди. Бунинг сабаби шундаки биринчидан, республикамиз тижорат банклари депозит базасининг ҳажмида муддатли депозитларнинг салмоғи кичик бўлиб бор йўғи 40-45 фоизни ташкил этади. Ҳолбуки, ушбу кўрсаткич камида 55-60 фоизни ташкил этиши лозим.

2. Мамлакат Марказий банкининг мажбурий захира ставкаларини инфляциянинг жорий даражасидан келиб чиққан ҳолда, бир рақамли сондан иборат қилиб ўрнатиш керак.

Ривожланган мамлакатларнинг тажрибаларини ўрганиш натижалари кўрсатдики, мажбурий захира ставкаларининг даражаларини белгилашда инфляциянинг жорий даражасини ҳисобга олиш ушбу инструментнинг мослашувчанлик даражасини ошириш, пул массасининг ўсиш суръатлари барқарорлигига таъсирини кучайтиришда муҳим амалий аҳамият касб этади.

Жумладан, 2016 йилда республикамизда инфляция бир рақамли сондан иборат бўлди, яъни 5,7 фоизни ташкил этди. Мажбурий захира ставкаси эса, икки рақамли сондан иборат ўртача - 12,5фоиз.

Фикримизча, мажбурий захира ставкасини инфляциянинг жорий даражасидан келиб чиққан ҳолда, бир рақамли сондан иборат қилиб белгилаш унинг мослашувчанлик даражасини ошириш нуқтаи-назаридан муҳим амалий аҳамият касб этади.

3. Тижорат банкларининг хорижий валюталардаги депозитларига

нисбатан белгиланган мажбурий захира ставкаларини минимал даражага келтириш лозим.

Республикамизда инфляция даражасининг бир сонли рақамдан иборат эканлиги ҳамда кўпчилик мамлакатларнинг тажрибасини ҳисобга олган ҳолда, мамлакатимиз банкларининг хорижий валюталардаги муддатли депозитлари бўйича мажбурий захира ставкасини 2 фоиз даражасида белгилаш лозим. Хорижий валютадаги муддатли депозитлар бўйича мажбурий захира ставкаси АҚШда нол фоизни, еврозона мамлакатларида - 2фоиз, Россияда - 4,5 фоизни ташкил этади.

Мазкур тадбирни банк амалиётига жорий қилиниши тижорат банкларининг хорижий валюталардаги депозитларга фоиз тўлаш салоҳиятига ижобий таъсир кўрсатади. Жалб этилган депозитларга нисбатан мижозлар учун мақбул бўлган фоиз ставкаларини қўллаш муддатли депозит ҳисобрақамларига маблағлар жалб этишнинг зарурий шарти ҳисобланади.

Одатда, тижорат банкларининг хорижий валюталардаги депозитларига мажбурий захира талабномаларини жорий этиш тўлов балансининг йирик миқдордаги профицит мавжуд бўлган шароитда миллий валютанинг ревальвациясига йул қўймаслик мақсадида амалга оширилади. Мамлакатимиз иқтисодиёти ривожланишининг ҳозирги босқичида эса, ревальвация муаммоси мавжуд эмас. 2011 йилдан 2015 йилга қадар сўм номинал алмашув курсининг етакчи хорижий валюталарга нисбатан сурункали девальвацияси кузатилмоқда. 2016 йилнинг 1 январь ҳолатига сўмнинг 1 АҚШ долларига нисбатан йиллик девальвациясининг ўсиш суръати 16,0 фоизни ташкил этди.

4. Тижорат банклари мажбурий захира ажратмаларининг 25 фоизини юқори ликвидли қимматли коғозлар шаклида сақланишини рухсат берилиши лозим.

Ушбу таклифимизнинг амалиётга тадбиқи натижасида, биринчидан, мажбурий захира талабномаларининг тижорат банкларининг депозит базасига нисбатан юзага келаётган салбий таъсири камаяди; иккинчидан,

банклар мажбурий захира ажратмаларининг 25 фоизидан ресурс сифатида фойдаланиш имкониятига эга бўлади.

III боб бўйича хулоса

-Марказий банкка депозитга ўтказилиши лозим бўлган мажбурий резервлар миқдори мажбурий резервлар нормативини резерв шакллантириладиган мажбуриятларнинг ҳисоб-китоб давридаги ўртача миқдорига кўпайтириш орқали ҳисобланади.

-мамлакатимизда монетизация даражаси нисбатан паст, миллий валютанинг девальвация суръати ва трансакцион депозитларга нисбатан мажбурий захира ставкалари юқориликча қолмоқда. Ушбу ҳолатлар монетар сиёсатнинг макроиқтисодий барқарорликни таъминлашдаги ролини оширишда салбий таъсир кўрсатади.

- тижорат банкларининг хорижий валюталардаги депозитларига мажбурий захира талабномаларини жорий этиш тўлов балансининг йирик миқдордаги профицит мавжуд бўлган шароитда миллий валютанинг ревальвациясига йул қўймаслик мақсадида амалга оширилади.

-ривожланган мамлакатларнинг тажрибаларини ўрганиш натижалари кўрсатдики, мажбурий захира ставкаларининг даражаларини белгилашда инфляциянинг жорий даражасини ҳисобга олиш ушбу инструментнинг мослашувчанлик даражасини ошириш, пул массасининг ўсиш суръатлари барқарорлигига таъсирини кучайтиришда муҳим амалий аҳамият касб этади.

-ҳозирги даврда республикаимиз тижорат банклари трансакцион депозитлардан тўғридан-тўғри, яъни муддатли депозит шартномаси тузмасдан туриб кредит ресурси сифатида фойдаланишмоқда. Бу эса, тижорат банкларининг барқарор ресурс манбаларини қидириб топишдан манфаатдорлигини пасайишига сабаб бўлмоқда.

ХУЛОСА ВА ТАКЛИФЛАР

Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг мажбурий захира сиёсатининг нисбатан юқори эканлиги ва уни пасайтириш ҳамда мослашувчанлик даражасини оширишга қаратилган таклифлар ва тавсиялар ишлаб чиқишнинг зарурлиги ушбу битирув малакавий иши мавзусининг долзарблигини белгилайди.

М.Фридмен муомаладаги пул массасининг ўсиш суръатлари барқарорлигини таъминлаш учун тижорат банклари депозитларининг ўсган қисмига нисбатан 100фоиз мажбурий захира талабномасини жорий қилишни таклиф қилди. Аммо Ж.Кейнс мажбурий захира сиёсати Марказий банк пул-кредит сиёсатининг анъанавий инструментларидан бири ҳисобланади ва ундан тижорат банкларининг кредит экспансиясини жиловлаш мақсадида фойдаланишни тавсия қилади.

У.С. Хесус эса, соф олтин стандартини ва талаб қилиб олинadиган депозитларга нисбатан 100фоиз даражасидаги мажбурий захира талабномасини бир вақтнинг ўзида жорий этиш пул тизимини сифат жиҳатдан янги ривожланиш босқичига олиб чиқади, деб ҳисоблайди. Фикримизча, У.С. Хесуснинг таклифи ҳозирги давр учун амалий аҳамият касб этмайди.

Бир гуруҳ иқтисодчи олимларнинг фикрига кўра, муомаладаги пул массасининг асосий қисми тижорат банкларининг кредит эмиссияси натижасида вужудга келади ва шу сабабли, муомаладаги пул массасини тартибга солишда асосий эътибор тижорат банкларининг кредит экспансиясини жиловлашга қаратилади.

Ўзбекистонлик иқтисодчи олимларнинг фикрига кўра, республикада Марказий банкнинг хорижий валютадаги депозитларга нисбатан ўрнатган мажбурий захира ставкасини оширилиши тижорат банкларининг ликвидлилигига нисбатан кучли салбий таъсирни юзага келтиради, тижорат банкларининг хорижий валюталардаги муддатли ва жамғарма депозитларига

фоиз тўлаш имкониятини кескин пасайтириб юборади.

Айрим таракқий этган мамлакатларда мажбурий захира ставкаларини белгилашда трансакцион депозитларнинг хорижий валюталарга булган талабга ва мажбурий захира сиёсатининг тижорат банкларининг депозит базасига таъсири масалалари инобатга олинади.

Буюк Британия, Япония, Канада, Люксембург, Швецияда мажбурий захира сиёсатидан Марказий банк пул-кредит сиёсатининг инструмента сифатида фойдаланилмаслигининг асосий сабаби мазкур мамлакатларда пул-кредит сиёсатининг очик бозор сиёсати, қайта молиялаш сиёсати, валюта сиёсати каби анъанавий инструментларидан фойдаланиш амалиётининг такомиллашганлигидир.

Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2009 йил 28 июлдаги ПҚ-1166-сонли “Тижорат банкларининг инвестиция лойихаларини молиялаштиришга йуналтирилган узоқ муддатли кредитлари улушини кўпайтиришни рағбатлантириш борасидаги кўшимча чора-тадбирлар тўғрисида”ги Қарорига мувофиқ, Марказий банкнинг мажбурий захира ставкаларини тижорат банклари депозитларининг муддатига боғлиқ равишда қуйидаги тартибда табакалаштирилганлиги мамлакатимиз тижорат банкларининг узоқ муддатли депозит базасини мустахкамлаш нуқтаи-назаридан муҳим амалий аҳамият касб этади.

Ўзбекистон Республикаси тижорат банкларининг мажбурий захира ажратмалари миқдори билан талаб қилиб олинadиган депозитларнинг ўсиш суръатлари ўртасида алоқадорликнинг мавжудлиги тижорат банклари депозитларининг умумий ҳажмида талаб қилиб олинadиган депозитларнинг салмоғини юқори эканлиги билан изоҳланади.

2011-2016 йилларда Ўзбекистон Республикаси тижорат банклари депозитларининг умумий ҳажмида трансакцион депозитларнинг салмоғини юқори даражада қолганлиги банкларнинг депозит базасини етарли эмаслигидан далолат беради. Шунингдек, муддатли депозитларнинг жами депозитлардаги салмоғи нисбатан паст даражада бўлганлиги банкларнинг

ресурс базасини мустахкамлаш жиҳатидан салбий ҳолат ҳисобланади. Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг мажбурий захира сиёсатини такомиллаштиришга қаратилган қуйидаги таклифларни ишлаб чиқдик:

1, Марказий банкнинг тижорат банкларининг сўмдаги муддатли депозитларини мажбурий захира талабномаларидан тўлиқ озод қилиш йўли билан тижорат банкларининг депозит базасини мустахкамлашга эришиш лозим.

2. Мамлакат Марказий банкининг мажбурий захира ставкаларини инфляциянинг жорий даражасидан келиб чиққан ҳолда, бир рақамли сондан иборат қилиб ўрнатиш керак.

3. Тижорат банкларининг хорижий валюталардаги депозитларига нисбатан белгиланган мажбурий захира ставкаларини минимал даражага келтириш лозим.

4. Тижорат банклари мажбурий захира ажратмаларининг 25 фоизини юқори ликвидли қимматли қоғозлар шаклида сақланишини рухсат берилиши лозим.

Фойдаланилган адабиётлар рўйхати

I. Меърий – ҳуқуқий ҳужжатлар ва методологик аҳамиятга молик нашрлар

1.1. Ўзбекистон Республикасининг “Ўзбекистон Республикасининг Марказий банки тўғрисида”ги Қонуни. 1995 йил 21 декабр. Ўзбекистон банк тизимини ислоҳ қилиш ва эркинлаштириш бўйича қонунчилик ҳужжатлари тўплами. – Тошкент: Ўзбекистон, 2003. – Б. 7–29.

1.2. Ўзбекистон Республикасининг “Банклар ва банк фаолияти тўғрисида”ги Қонуни. 1996 йил 25 апрел. Ўзбекистон банк тизимини ислоҳ қилиш ва эркинлаштириш бўйича қонунчилик ҳужжатлари тўплами. – Тошкент: Ўзбекистон, 2003. – Б. 30–46.

1.3. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2017 йил 7 февралдаги ПФ-4947-сонли фармони. Ўзбекистон Республикасини янада ривожлантириш бўйича Ҳаракатлар стратегияси тўғрисида//Ўзбекистон Республикаси қонун ҳужжатлари тўплами. – Тошкент, 2017. – № 6 (766). – 70-модда.

1.4. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2005 йил 5 августдаги ПҚ-147-сонли "Банклардаги депозит ҳисобварақлардан нақд пул тўловларини узлуксиз таъминлаш кафолатлари тўғрисида" ги Қарори. Ўзбекистон Республикаси молиявий қонунлари. 1-11. Тошкент, 2005. 19-28-бетлар.

1.5. Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2003 йил 4 февралдаги 63-сонли “Пул-кредит кўрсаткичларини тартибга солиш механизминини такомиллаштириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги Қарори. Ўзбекистон банк тизимини ислоҳ қилиш ва эркинлаштириш бўйича қонунчилик ҳужжатлари тўплами.–Тошкент: Ўзбекистон, 2003.–Б.178–179.

1.6. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2005 йил 15 апрелдаги ПҚ-56-сонли “Банк тизимини янада ислоҳ қилиш ва эркинлаштириш чора-тадбирлари тўғрисида” ги Қарори. Ўзбекистон Республикаси молиявий қонунлари. I -5. Тошкент, 2005. 47-51-бетлар.

1.7. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2015 йил 6 майдаги ПҚ-2344-сонли “Тижорат банкларининг молиявий барқарорлигини янада ошириш ва уларнинг ресурс базасини ривожлантириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги Қарори//Ўзбекистон Республикаси қонун ҳужжатлари тўплами. – Тошкент, 2015. - №18 (674).

1.8. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2010 йил 26 ноябрдаги “2011-2015 йилларда республика молия-банк тизимини янада ислоҳ қилиш ва барқарорлигини ошириш ҳамда юқори халқаро рейтинг кўрсаткичларига эришишнинг устувор йўналишлари тўғрисида”ги ПҚ-1438-сонли Қарори, 2010 йил 26 ноябр.

1.9. Ўзбекистон Республикаси Президентининг “Нақд пул муомаласини такомиллаштириш ва банкдан ташқари айланмани қисқартириш борасидаги қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида” 2005 йил 15 апрелдаги ПҚ-57-сон Қарори (Ўзбекистон Республикаси Олий Мажлиси палаталарининг Ахборотномаси, 2005 й., 3-4-сон).

1.10. Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2003 йил 4 февралдаги 63-сонли “Пул-кредит кўрсаткичларини тартибга солиш механизмининг такомиллаштириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги Қарори. Ўзбекистон банк тизимини ислоҳ қилиш ва эркинлаштириш бўйича қонунчилик ҳужжатлари тўплами.–Тошкент: Ўзбекистон, 2003.–Б.178–179.

1.11. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2009 йил 28 июлдаги ПҚ-1166-сонли “Тижорат банкларининг инвестиция лойиҳаларини молиялаштиришга йўналтирилган узоқ муддатли кредитлари улушини кўпайтиришни рағбатлантириш борасидаги қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида”ги Қарори. Ўзбекистон Республикаси қонун ҳужжатлари тўплами. - Тошкент, 2009. - №30-31. - Б. 4-7.

1.12. Мирзиёев Ш.М. Танқидий таҳлил, қатъий тартиб-интизом ва шахсий жавобгарлик – ҳар бир раҳбар фаолиятининг кундалик қонидаси бўлиши керак. – Тошкент: Ўзбекистон, 2017. – 104 б.

1.13. Мирзиёев Ш.М. Буюк келажагимизни мард ва олижаноб халқимиз билан бирга курамиз. – Тошкент: “Ўзбекистон” НМИУ, 2017. – 488 б.

1.14. Мирзиёев Ш.М. Эркин ва фаровон, демократик Ўзбекистон давлатини биргаликда барпо этамиз. – Тошкент: “Ўзбекистон” НМИУ, 2017. – 56 б.

1.15. Мирзиёев Ш.М. Қонун устуворлиги ва инсон манфаатларини таъминлаш – юрт тараққиёти ва халқ фаровонлигининг гарови. – Тошкент: “Ўзбекистон” НМИУ, 2017. – 48 б.

1.16. Каримов И.А. Бош мақсадимиз – иқтисодиётимизда олиб бораётган ислохотларни ва таркибий ўзгаришларни кескин чуқурлаштириштириш, хусусий мулкчилик, кичик бизнес ва тадбиркорликка кенг йўл очиб беришдир. – Тошкент: Ўзбекистон, 2016. – 88 б.

1.17. Каримов И.А. 2015 йилда иқтисодиётимизда туб таркибий ўзгаришларни амалга ошириш, модернизация ва диверсификация жараёнларини изчил давом эттириш ҳисобидан хусусий мулк ва хусусий тадбиркорликка кенг йўл очиб бериш – устувор вазифамиздир. – Тошкент: Ўзбекистон, 2015. - Б.25.

1.18. Каримов И.А. Банк тизими, пул муомаласи, кредит, инвестиция ва молиявий баркарорлик тўғрисида. – Тошкент: Ўзбекистон, 2011.– 528 б.

1.19. Ўзбекистон Республикаси Марказий банки Бошқарувининг “Тижорат банкларининг Ўзбекистон Республикаси Марказий банкида депозитга ўтказиладиган мажбурий резервлари тўғрисидаги Низомни тасдиқлаш ҳақида”ги қарори (Ўзбекистон Республикаси қонун ҳужжатлари тўплами. - Тошкент, 2009. - №30-31. - Б. 4-7.)

1.20. Абдуллаев Ё.А., Қоралиев Т.М. ва бошқалар. Банк иши. Т.: Iqtisod-Moliya, 2009. – 604 б.

1.21. Азизов У.Ў ва бошқалар. Банк иши. Т.: Фан ва технология, 2016. – 640 б.

1.22. Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. Пер. с англ. - М.: Гелиос АРВ, 1999. - С. 184.;

1.23. Манделл Р.А. Выбор экономической политики для достижения внутреннего и внешнего равновесия. Этот изменчивый обменный курс. Сборник статей. Пер. с англ. - М.: Дело, 2001. - С. 155.

1.24. Моисеев С.Р. Денежно-кредитная политика: теория и практика. Учебное пособие. – М.: Московская финансово-промышленная академия. 2011. - с. 21.

1.25. Мишкин Фредерик С. Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков. 7-е издание. Пер. с англ. – М.: ООО «И.Д.Вильямс», 2013. - С. 497.

1.26. Сото Х.У. Деньги, банковский кредит и экономические циклы. Пер. с англ. – М.: Социум, 2008. – 663 с.

1.27. Усоскин В.М. Денежный мир Мильтона Фридмена.-Москва: ФиС, 1979.- С.17.

1.28. Уэрто де Сото Хесус. Деньги, банковский кредит и экономические циклы. - Пер. с англ. - Челябинск: Социум, 2008. - 663 с.

1.29. Жумаев Н.Х. Ўзбекистонда валюта муносабатларини тартибга солиш методологиясини такомиллаштириш. Монография. - Тошкент: Fan va texnologiya, 2007. - 28-38; 87-96 б.

1.30. Фридмен М. Если бы деньги заговорили... . Пер. с англ. - Москва: Дело, 1999. – с.160

1.31. Фридмен М. Основы монетаризма. Пер.с англ. - Москва: ТЕИС, 2002. - С. 41-43.

1.32. Friedman M. The Quantity Theory of Money. - Chicago, 1956. - P. 16.

II. Монография, илмий мақола, патент, илмий тўпламлар

2.1. Азизов У.Ў. Ўзбекистон иқтисодиётининг барқарор ўсишини таъминлашда монетар ва фискал дастаклар таъсири.Монография. - Т.: “IQTISOD-MOLIYA”, 2013. 15-б.

2.2. Абдуллаев У.А. Монетар сиёсат.Монография - Т.: “IQTISOD-MOLIYA”, 2015. 108- б.

2.2. Абдуллаев У.А. Марказий банкнинг монетар сиёсати ва унинг иқтисодий ўсиш суръатларига таъсири. иқт. фан. ном. Олиш учун ёзилган дисс. автореферати.-Тошкент, БМА. 2011.-21 б.

2.3. Бобакулов Т.И. Миллий валютанинг барқарорлигини таъмилаш: муаммолар ва ечимлар. - Тошкент: Fan va texnologiya, 2007. - 184 б.

2.3. Душаев Б.М. Монетарная политика: - Ташкент: Iqtisod-Moliya, 2005. -120 с.

2.3. Намозов О.Ш. Монетарная политика в переходной экономике: концептуальные подходы и программные направления /на примере Республики Узбекистан /: автореферат на соис. учен. степ. докт. эк. наук. — Ташкент, 2001. -22-53 с.;

III. Фойдаланилган бошқа адабиётлар

3.1. Бюллетень банковской статистики Центрального банка Российской Федерации. – Москва, 2016. - №6.

3.2. Ўзбекистон иқтисодиёти ахборот-таҳлилий шарҳи. – Тошкент: ЮСАИД: ИИТМ, 2015. №4.

3.3. Ўзбекистон Республикасининг статистик ахборотномаси. Ўзбекистон Республикаси Давлат статистика қўмитаси бюллетени. – Тошкент, 2015

3.4. АТ“Ипотека”банкнинг йиллик ҳисобот маълумотлари асосида муаллиф томонидан тузилди.

3.5. IMF “International Financial Statistics” маълумотлари.

3.6. Немецкий Федеральный банк: денежно-политические задачи. – Франкфурт-на-Майне, 1993. - №7.

3.7. Интернет-сайтлари.

- <http://www.my.gov.uz..> (Ўзбекистон Республикаси Хукумат портали).

- <http://www.cbu.uz.> (Ўзбекистон Республикаси Марказий банки сайти).

- <http://www.bpk.uz.> (Бозор, пул ва кредит журналы расмий сайти).

- <http://www.ecb.evropa.eu.> (Европа Марказий банки расмий сайти).

- <http://www.gov.uz>. (Ўзбекистон Республикаси Ҳукуматининг портали).
- <http://www.lex.uz>. (Ўзбекистон Республикаси қонун ҳужжатлари).
- <http://www.cbu.uz>. (Ўзбекистон Республикаси Марказий банки сайти).
- <http://www.stat.uz>. (Ўзбекистон Республикаси Давлат Статистика Қўмитаси).

- <http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/rezervereq.htm>.
- <http://www.boj.or.jp>. (Япония банки сайти маълумотлари).
- <http://www.uba.uz>. (Ўзбекистон Банклари Ассоциацияси сайти).
- <http://web.worldbank.org>. (Жаҳон банки гуруҳи сайти).
- <http://www.imf.org>. (Халқаро Валюта Фонди сайти).
- <http://www.cbr.ru>. (Россия Марказий банки сайти).
- <http://www.hq@nationalbank.kz>. (Қозоғистон Миллий банки сайти).
- <http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/rezervereq.htm>.