

УДК: 336.743

Акбаров Хусниддинжон Мўйсин ўғли

ТДИУ мустақил изланувчиси,

ТДИУ Банк иши ва инвестициялар кафедраси

PhD катта ўқитувчиси

ЎЗБЕКИСТОН РЕСПУБЛИКАСИДА ВАЛЮТА БОЗОРИНИНГ ЖОРИЙ ҲОЛАТИ ВА УЛАРНИНГ РИВОЖЛАНТИРИШ ИСТИҚБОЛЛАРИ

Аннотация: Малакатимиз иқтисодиётини ривожлантириш ишлаб чиқариш қўламини кенгайтириш, хорижий инвестициялар оқимини кўпайтириш, экспорт ва импорт ўрнини босувчи маҳсулотлар ишлаб чиқариш кенгайтиришида миллий валюта бозорини эркинлаштириш тақозо этмоқда. Ушбу мақолада мамлакатимизда охириги йилларда олиб борилаётган ислохотлар қўламида валюта бозори ва унинг ривожланишига таъсир этувчи омиллар ҳақида кенг тўхталиб ўтишига ҳаракат қилдик.

Таянч сўзлар: валюта бозори, Марказий банк, хорижий валюта, миллий валюта, АҚШ доллари, пул кредит сиёсати, кредит, валюта биржаси, экспорт, импорт, алмашинув курси, интервенция, инфляция даражаси.

Аннотация: Экономическая реформа, которая проводится вместе с нашим президентом за последние годы внушает даже скептиков, которые с недоверием смотрели в развитие нашего государства. Чтобы и дальше развивать экономику нашего государства нам надо либерализовать валютный рынок, чтобы по цепочке давал импульс по другим отраслям экономике. В данной статье мы будем рассматривать пути развития валютного рынка и дадим свои оценки из ходя из проведенной исследовательской работы.

Ключевые слова: валютный рынок, Центральный банк, иностранная валюта, национальная валюта, Американский доллар, денежная кредитная политика, кредит, валютная биржа, экспорт, импорт, обменный курс, интервенция, уровень инфляции.

Abstract: The economic reform that has been carried out together with our president in recent years inspires even skeptics who looked with distrust at the development of our state. In order to further develop the economy of our state, we need to liberalize the foreign exchange market, so that it gives an impetus to other sectors of the economy along the chain. In this article, we will consider the ways of developing the foreign exchange market and give our estimates based on the research work carried out.

Key words: foreign exchange market, central bank, foreign currency, national currency, US dollar, monetary policy, credit, currency exchange, export, import, exchange rate, intervention, inflation rate.

1. Кириш

Тараққий этган мамлакатларда муддатли валюта битимлари бозори ривожланган бўлиб, улар орқали валюта захираларини валюта risksдан ҳимоялашнинг такомиллашган амалиёти мавжуд. Ушбу мамлакатларнинг марказий банклари муддатли валюта битимлари орқали валюта бозоридаги валюталар таклифига бевосита таъсир кўрсатиш имкониятига эга. Масалан, своп ва голд-своп операциялари орқали марказий банклар хорижий валюталар таклифига кескин таъсир кўрсатиши мумкин.

Мамлакат ташқи савдосининг барқарор суръатларда ривожланиши, хорижий инвестициялар, капиталлар ва кредитларнинг халқаро ҳаракатини таъминлаш зарурияти миллий валюта бозорининг эркинлаштирилишини тақозо этади. Ўзбекистон Республикасида банклараро валюта бозорининг яхши ривожланмаганлиги, муддатли валюта битимлари бозорининг шаклланмаганлиги, валюта бозорини эркинлаштириш

борасида қатор муаммоларнинг мавжудлиги уларни ҳал этишга қаратилган чуқур илмий тадқиқотлар олиб боришни талаб этади. Бу борада Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2018 йил 9 январдаги ПФ-5296-сонли «Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг фаолиятини тубдан такомиллаштириш чора-тадбирлари тўғрисида»¹, 2017 йил 2 сентябрдаги ПФ-5177-сонли «Валюта сиёсатини либераллаштириш бўйича биринчи навбатдаги чора-тадбирлар тўғрисида»²ги фармонлари² валюта бозоринини ривожлантириш йўлида муҳим қадамлардан бири бўлиб хизмат қилмоқда.

Бугунги кунда мамлакатимизнинг жаҳон иқтисодиётига тобора интеграллашиб бораётганлиги, ташқи савдо айланмасининг ўсиб бораётганлиги, ташқи инвестициялар ва маблағлардан кенгроқ фойдаланилаётганлиги ҳамда иқтисодиётда долларлашув даражасининг ошиб бораётганлиги иқтисодиётнинг валюта рискларига таъсирчанлигини оширмоқда.

Барқарор иқтисодий ўсишга эришиш орқали мамлакат аҳолисининг турмуш фаровонлигини ва миллий ишлаб чиқаришнинг самарадорлигини тўхтовсиз ошириб бориш, республикага чет эл инвестицияларини кенг жалб қилиш учун қулай шарт-шароитларни яратиш, мамлакатнинг экспорт салоҳиятини ошириш ҳамда унинг халқаро иқтисодий ва валюта-кредит муносабатларда тенг мавқеини таъминлаш каби долзарб муаммоларни муваффақиятли ҳал қилиш ҳам миллий валютанинг барқарор муомалада бўлишига боғлиқдир.

2. Адабиётлар шарҳи

Иқтисодчи олимлар томонидан валюта бозори, валюта операциялари ва валюта курси режимини эркинлаштиришни қай даражада ўрганилганлигини қўйида таҳлил қилдик. Бу борада иқтисодчи олимлар (А.Ваҳобов ва бошқ., 2003) ўзларининг “Халқаро молия муносабатлари” номли китобида³ валюта бозори чет эл валютаси олди-сотдисини ва чет эл валютасидаги қимматбаҳо қоғозларни ҳамда валютавий капитални инвестиция қилиш муносабатларини амалга оширувчи иқтисодий муносабатларни намоён қилувчи марказ сифатида эътироф этганлар. Иқтисодчи олимларимиз юқорида айтиб ўтган фикрларига шуни қўшимча қилмоқчимизки, айтиб дамда мамлакатимизда валютадаги қимматбаҳо қоғозлар бозорини намоён этувчи марказ сифатида фаолият юритилиши етарлича ривожланмаган.

Ф. Махлупнинг (1966) илмий изланишларида валюта бозоридаги талаб ва таклиф модели, экспорт ва импорт, капиталлар ҳаракатининг валюта курсига таъсири механизми, хорижий валютага бўлган талаб ва таклифнинг эластиклигини белгилаб берувчи оимлар тадқиқ қилинган⁴.

Чепел, (2003) нинг фикрича мўтадил суръатларда валюта бозорини эркинлаштирилиши мамлакатдан капитал чиқиб кетишининг олдини олиш ва шу тариқа унинг валюта захираларининг тугаб қолишига йўл қўймаслик имконини беради⁵. Жаҳон тажрибаси шуни кўрсатадики, валюта бозорини эркинлаштиришнинг ўзи валютани тартибга солишнинг барча муаммоларини ҳал қилмайди. Иқтисодиётни янада эркинлаштириш ва янги валютани тартибга солиш стратегиясига ўтиш бўйича бошқа чора-тадбирлар ортидан сўмнинг ички конверсиясига ўтилса, бундай қадамдан ижобий макроиқтисодий самарага эришиш мумкин. Шу билан бирга, валюта бозорини эркинлаштиришнинг асосий натижаси яширин иқтисодиётни, нарх ва алмашинув бузилишларини чеклаш ва иқтисодий ўсишга сифат жиҳатидан янги асосда ўтиш учун зарур шарт-шароитларни яратади.

Давлетов, (2017) нинг фикрича Валюта бозорининг эркинлаштирилиши миллий

¹ Ўзбекистон Республикаси Президентининг Фармони, 09.01.2018 йилдаги ПФ-5296-сон.

² Ўзбекистон Республикаси Президентининг Фармони, 02.09.2017 йилдаги ПФ-5177-сон.

³ Ваҳобов А., Жумаев Н., Бурханов У.(2003) Халқаро молия муносабатлари. Дарслик. – Т.: “Шарқ”, – 58 б.

⁴ Machlup F.(1966) International payments, debts, and gold. – London: George Allen & Unwin, 1966. Part one. Foreign exchange and balance of payments.1.The theory of foreign exchange, pp. 7-50

⁵ Чепель С.В., (2003) Либерализация валютного рынка в Узбекистане и перспективы укрепления потенциала экономического развития. Стр. 78-84

валютанинг чет эл валютасига бўлган курсига нисбатан қадирсизлантиради, яъни ички маҳсулот ўсиши секинлашади ёки ҳаттоки тўхтади ҳамда инфляция ва ишсизлик даражаси иккита рақамли сонга етади. Давлетов фикрига қўшимча сифатида айтмоқчимизки, ҳақиқат ҳам валюта бозорини либерализация қилиш даврида, яъни 2017 йили юқорида айtilган фикрлар айна долзарб эди ва бу эркинлаштириш инфляция даражасини икки рақамли сонга етказди. Бироқ 2020 йилдан Марказий банкнинг таргетлаш механизмига ўтиши ушбу муаммони етарли даражада ҳал қилинишига асос бўлди деб ҳисоблаймиз.

Юқорида ўрганилган адабиётлардан хулса қиладиган бўлсак иқтисодчи олимларимиз томонидан валюта бозорини эркинлаштириш жараёнида илк ценариялар ўрганилган бўлиб маълум вақт ўтиши билан валюта бозори ўзини қандай тутиши етарлича ёритиб берилмаган.

3. Тадқиқот методологияси

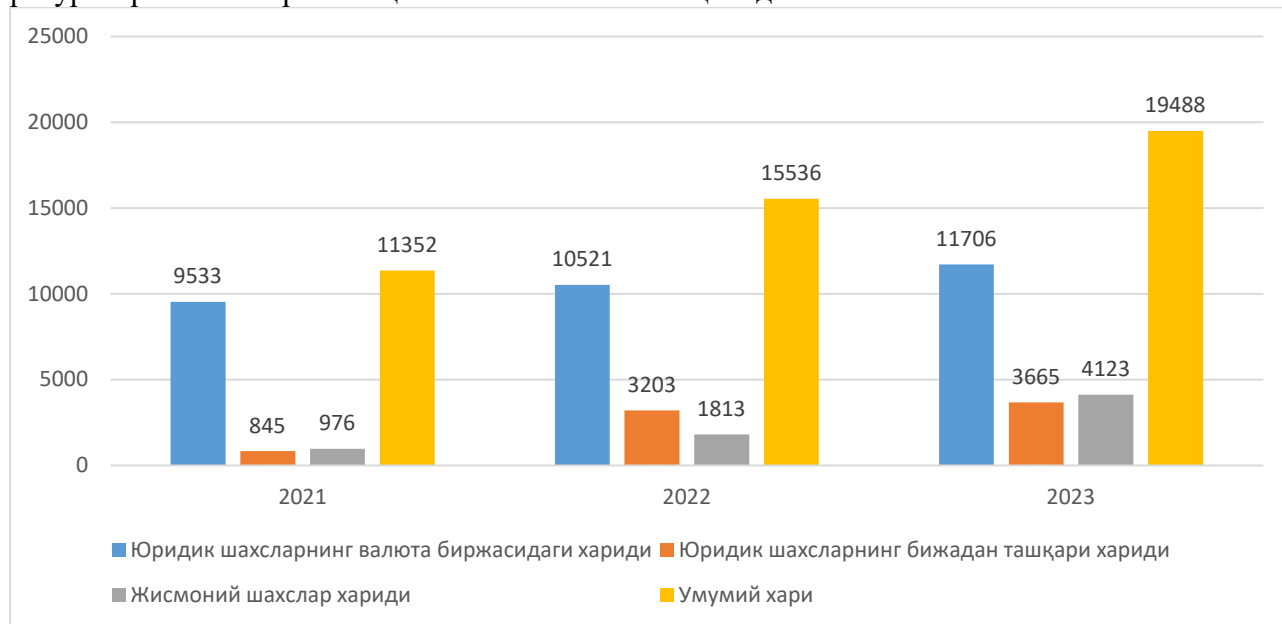
Тадқиқотимизни асоси бўлиб, иқтисодий ҳодисаларни ўзаро боғлиқликда ва алоқада ўрганишни назарда тутувчи диалектик усул ҳисобланади. Изланишларимиз жараёнида тадқиқотнинг мантикий ва таққослама таҳлил, маълумотларни гуруҳлаш йўли билан статистик қайта ишлаш усули, молиявий кўрсаткичларни ҳисоблаш услубларидан фойдаландик.

4. Таҳлил ва натижалар

Мамлакатда ички нархлар барқарорлиги таъминланиши макроиқтисодий ва ижтимоий барқарорликнинг кафолати бўлиб, иқтисодий ислохотларни жадаллаштириш ва ривожлантириш дастурларини муваффақиятли амалга оширишда зарурий шароит ҳисобланади.

Бунда инфляциянинг паст ва барқарор кўрсаткичлари мувозанатли иқтисодий ўсишни таъминлаш, ишлаб чиқариш рақобатбардошлиги ва аҳолини яшаш даражасини оширишнинг муҳим омили саналади. Шу нуқтаи назардан, нархлар ўсиш суръатларининг пасайиши ва барқарорлашиши давлат иқтисодий сиёсатининг асосий мақсадларидан бири бўлиши керак.

Инфляциянинг паст ва барқарор даражаси аҳоли ҳамда юридик шахслар омонатларини узоқ муддатли инвестицияларга айланиши учун керакли шароит яратади ҳамда ички бозордаги нархлар номутаносиблигини камайтириб мавжуд иқтисодий ресурсларнинг самарали тақсимланишига хизмат қилади.



1-расм. Чет эл валютасига бўлган талабнинг ўсиши ва ўзгариш динамикаси¹.

Ушбу даврда, биржадан ташқари валюта бозорида хўжалик субъектлари томонидан 3,7 млрд. АҚШ доллари миқдорида чет эл валютаси сотиб олиниб, ушбу кўрсаткич аввалги

¹ <http://www.cbu.uz/uzc/press-tsentr/novosti/2020/01/182900/> маълумотлари асосида

йилга нисбатан сезиларли даражада ўзгармади. Шунингдек, валюта биржасидаги операциялар ҳажми 11 фоизга ошиб, 11,7 млрд. АҚШ долларига етди. (1.расм).

2023 йилда ички валюта бозори амалга оширилган операциялар ҳажми ва барча сегментларда бозор иштирокчилари сонининг ўсиши шароитида шаклланди. Ички валюта бозоридаги операцияларнинг умумий ҳажми 19,5 млрд. АҚШ долларини ташкил этиб, 2021 ва 2022 йилларга нисбатан мос равишда 1,7 ва 1,3 баробарга ўсди. 2023 йилда ички валюта бозоридаги валюта операциялари ҳажмининг нисбатан камайишига олиб келди. 2023 йилда юридик шахслар томонидан чет эл валютасига бўлган талаб 2021 йилга (10,5 млрд. АҚШ долл.) нисбатан 11 фоизга ўсиб 11,7 млрд. АҚШ долларини ташкил этди¹.

Муддатли валюта бозори ривожланмаганли туфайли бозор иштирокчилари валютага бўлган талабни сўндириш ва рискларини минималлаштириш учун тижорат банкларининг хўжалик юритувчи субъектлар билан тўғридан-тўғри операцияларини амалга оширишга мажбурдирлар. Валюта бозорида чет эл валютасини сотиб олиш мақсадларининг таҳлили шуни кўрсатадики, уларнинг асосий қисми (60 фоизи) ишлаб чиқариш учун асбоб-ускуналар, товарлар ва хом-ашё импорти, 21 фоизи – халқ истеъмоли товарлари ва доридармон маҳсулотлари импорти, 15 фоизи – хорижий кредитларни сўндириш, 1 фоизи – хорижий инвесторлар репатриацияси ва қолган 3 фоизи – бошқа мақсадлар учун харид қилинган. (2. расм)



2-расм. 2022-2023 йиллар давомида чет эл валютасини сотиб олиш мақсадлари таркиби²

2023 йил давомида ички валюта бозорида чет эл валютасини харид қилган хўжалик юритувчи субъектлар сони 16 фоизга кўпайиб, декабрь ойида 8,9 мингтани ташкил этди (2019 йилнинг декабрь ойи – 7,6 минг). 2023 йилда жисмоний шахслар томонидан валюта айирбошлаш шохобчалари орқали сотилган чет эл валютаси миқдори 4,6 млрд. АҚШ долларини ташкил этиб, аввалги йилга нисбатан 21 фоизга ошди. Ушбу даврда жисмоний шахслар томонидан 4,1 млрд. АҚШ доллари сотиб олинди, мазкур кўрсаткич 2021 йилга (1,8 млрд. АҚШ долл.) нисбатан 2,3 баробарга ўсди. Жисмоний шахслар томонидан сотиб олинган хорижий валютага бўлган талабнинг ошишига асосий сабаб пандемия даврида

¹ Манба: Ўзбекистон Республикаси Марказий банки расмий сайт маълумотлари.

² <http://www.cbu.uz/uzc/press-tsentr/novosti/2020/01/182900/> маълумотлари асосида

валюта курсининг кескин кўтарилиши ва импорт товарларининг нархи ўсиши билан изохлаш мумкин¹.

Халқаро пул ўтказмалари орқали республикага келиб тушган валюта маблағлари ҳажми 6,0 млрд. АҚШ долларини ташкил этиб, ўтган йилги кўрсаткич доирасида шаклланди. Ушбу ҳолат, йил якунида аҳоли ва тадбиркорларнинг ўз молиявий мажбуриятларини бажариши фаоллашганлиги билан изоҳланади.

2022 йилда ички валюта бозорида хорижий валютадаги умумий таклиф ҳажми 11,7 млрд. АҚШ долларини (*Марказий банкнинг интервенцияларини ҳисобга олмаган ҳолда*) ташкил этиб, 2018 йилга нисбатан 43 фоизга ўсди.

Хусусан, ҳисобот йилида: хўжалик юритувчи субъектлар томонидан 6,0 млрд. АҚШ доллари сотилган бўлиб, ушбу кўрсаткич аввалги йилга нисбатан 1,5 баравар ошди (*2022 йил - 4,1 млрд. АҚШ долл.*).

Молия вазирлиги (ривожланиш дастурларини молиялаштириш учун халқаро молия институтларининг кредитлари) ҳамда Тикланиш ва тараққиёт жамғармаси томонидан сотилган чет эл валютаси миқдори 1,7 млрд. АҚШ долларини ташкил этди. Ушбу даврда Марказий банкнинг валюта интервенциялари олтин-валюта захираларининг нейтраллиги принципига асосланган ҳолда амалга оширилди. Бунда Марказий банк томонидан сотилган чет эл валютасининг соф ҳажми йил давомида сотиб олинган монетар олтин ҳажми доирасида бўлиши таъминланди.

Хусусан, ҳисобот йилида Марказий банк томонидан сотиб олинган 56,0 трлн. сўмлик монетар олтин натижасида юзага келган қўшимча ликвидлиликни стерилизация қилиш мақсадида 53,0 трлн. сўм эквивалентидаги валюта маблағлари валюта биржасида сотилди.

2023 йилда импортни молиялаштириш манбалари таркибида хорижий валютадаги кредитлар ҳисобига импортни молиялаштириш улуши 25 фоиздан 18 фоизга пасайиши кузатилиб, ички валюта бозорида сотиб олинган маблағлар (конвертация) улуши 52 фоиздан 58 фоизга ошди. Миллий валютанинг алмашув курси динамикаси валюта бозоридаги талаб ва таклифнинг жорий нисбатидан келиб чиқиб, ички ва ташқи омиллар таъсирида шаклланди. Бунда валюта бозорида талаб ва таклифнинг бир маромда ошиши шароитида, мақсадли сотув ҳажмларига нисбатан интервенциялар ҳажми кам бўлганлиги сабабли, биринчи ярим йиллик давомида валюта биржасидаги савдо сессияларида миллий валюта АҚШ долларига нисбатан 2,8 фоизга қадрсизланди. 2022 йил давомида пул ва кредит бозорлари сўм сегментлари асосий кўрсаткичларининг хорижий валютага бўлган талаб динамикаси билан ўзаро боғлиқлиги кузатилди.

Хусусан, банк тизимидаги ликвидлик ҳажмининг ўзгариши, кредитлар ҳажмининг ўсиши чет эл валютасига бўлган талаб ва интервенциялар ҳажмига таъсир кўрсатди. Миллий валютанинг алмашув курси динамикаси валюта бозоридаги талаб ва таклифнинг жорий нисбатидан келиб чиқиб, ички ва ташқи омиллар таъсирида шаклланди. Бунда валюта бозорида талаб ва таклифнинг бир маромда ошиши шароитида, мақсадли сотув ҳажмларига нисбатан интервенциялар ҳажми кам бўлганлиги сабабли, биринчи ярим йиллик давомида валюта биржасидаги савдо сессияларида миллий валюта АҚШ долларига нисбатан 10,1 фоизга қадрсизланди.

Ўз навбатида, жорий йилда миллий валютанинг алмашув курси ички валюта бозорида вужудга келадиган талаб ва таклиф асосида узоқ муддатли фундаментал тренд доирасида шаклланиши прогноз қилинмоқда.

Хорижий валютага бўлган талабнинг ўсишига қуйидаги омиллар сабаб бўлди:

биринчидан, иқтисодиётни кредитлаш ва давлат харажатларининг юқори суратларда ўсиши шароитида асбоб-ускуна, технология ва технологик линиялар кўринишида асосий капиталга инвестициялар ҳажми сезиларли ўсди;

¹ Манба: Ўзбекистон Республикаси Марказий банки расмий сайт маълумотлари.

иккинчидан, иқтисодиётда қурилиш ишлари ҳажмининг кенгайиши тайёр қурилиш материаллари ва уларни ишлаб чиқариш учун хом-ашё ички таклифининг чекланганлиги шароитида ушбу товарлар импортининг ошишига сабаб бўлди (асосан, металлургия соҳаси учун);

учинчидан, истеъмол талаби ва иқтисодиётнинг базавий тармоқларида ишлаб чиқаришнинг ошиши хом-ашё импортининг ошишига олиб келди;

тўртинчидан, маҳаллий автомобиллар ишлаб чиқариш ва сотиш ҳажмларининг ўсиши билан автомобил саноати учун хом-ашё, материаллар, бутловчи қисмлар ва ишлаб чиқариш линиялари импорти ошди.

Интервенциялардан ташқари, хорижий валютага бўлган талаб тўғридан-тўғри хорижий инвестициялар ва кредитлар (1,8 млрд. долл.), экспортдан тушум (14,3 млрд. долл.) ва халқаро пул ўтказмалари (5,1 млрд. долл.) ҳисобидан қондирилди. Ўз навбатида, ташқи валюта оқимлари ҳажмининг етарлилиги алмашув курсининг кескин тебранишларини олдини олишга ёрдам берди.

Импорт ҳажмининг 39,6 фоизга (19,6 млрд. доллар) ошиши муайян даражада давлат харажатлари ва иқтисодиётни кредитлаш ҳажмларининг ўсиши билан изоҳланади. Бунинг натижасида, ташқи савдо баланси дефицити 2017 йил билан солиштирганда 3,8 млрд. долларга кўпайди ва 5,3 млрд. долларни ташкил этди. Хорижий валютага бўлган юқори талаб, ўз навбатида, миллий валюта алмашув курсига девальвацион босимни кучайтирди.

Халқаро амалиётда валюта бозорида алмашув курсининг эркин ўрнатилишида марказий банкнинг минимал иштироки талаб этилади. Бунда фақатгина инқирозли вазиятлар юзага келгандагина валюта курсининг кескин тебранишларини олдини олиш ва валюта бозорини барқарорлаштириш мақсадида Марказий банк интервенцияни амалга оширади.

Бироқ Ўзбекистон шароитида Марказий банкнинг валюта бозорида мунтазам иштирок этиш зарурияти Марказий банк томонидан маҳаллий ишлаб чиқарувчи корхоналардан монетар олтин ва бошқа қимматбаҳо металлларни бевосита сотиб олиниши билан изоҳланади.

Қимматбаҳо металлларнинг бевосита Марказий банк томонидан сотиб олиниши миллий валютадаги маблағларнинг тўғридан-тўғри иқтисодиётга тушишига ва инфляцион хатарлар ошишига олиб келади. Айни вақтда қимматбаҳо металлларни сотишдан тушадиган валюта маблағлари эса ички валюта бозорига тушмайди.

Марказий банк томонидан қимматбаҳо металлларнинг тўғридан-тўғри харид қилишининг салбий таъсирини олдини олиш ва валюта бозори мувозанатлилигини таъминлаш мақсадида Марказий банк валюта бозорида тегишли миқдорларда хорижий валютанинг мунтазам сотувини амалга ошириб боради.

Халқаро амалиётда ишлаб чиқарувчилардан қимматбаҳо металлларни харид қилиш ва валюта тушумларини ички валюта бозорида сотиш борасидаги тўлақонли ва самарали воситачилик функциясини Марказий банк томонидан бажарилиши тўғридан-тўғри интервенция ҳисобланмайди.

Бунда Марказий банк томонидан хорижий валютанинг сотилиши фақатгина воситачилик хусусиятига эга бўлиб, Марказий банкнинг валюта бозоридаги фаол иштироки алмашув курсини бошқариш мақсадини кўзламайди ҳамда классик маънодаги интервенция деб ҳисобланмайди.

Бугунги кунда аҳолининг инфляцион кутилмалари кўп жиҳатдан валюта бозоридаги алмашув курсининг динамикаси билан боғлиқлигини инобатга олган ҳолда, қисқа муддатли даврда миллий валюта курсининг барқарорлигини таъминлаш пул-кредит сиёсатининг муҳим вазифаларидан бири ҳисобланади.

Бунда, алмашув курси барқарорлигини таъминлаш вазифаси бевосита марказий банкнинг тўғридан-тўғри интервенциялари ҳисобига эмас, балки қуйидаги чораларни босқичма-босқич равишда амалга ошириш орқали таъминланади:

-қисқа муддатли даврда валюта курси ўзгариши тебранишлари кенглигини босқичма-босқич ошириш йўли билан валюта бозоридаги талаб ва таклиф мувозанатига эришиш ҳамда валюта бозорини таъминланганлик даражасини ошириш;

-пул-кредит сиёсатининг фойиз ва бошқа инструментларини устувор равишда қўллаш ҳамда банк тизимида тегишли ҳажмдаги ликвидликни сақлаб туриш орқали валютага бўлган талабга таъсир кўрсатиш.

Ушбу мақсадларга эришиш учун Марказий банк “халқаро валюта захираларининг нейтраллиги” тамойилига амал қилади, яъни ишлаб чиқарувчилардан қимматбаҳо металлларни харид қилиш натижасида банк тизимига тушган миллий валютадаги маблағларнинг стерилизациясини амалга оширади.

Реал алмашув курсининг мувозанатли даражасини таъминлаш учун валюта курсининг динамикаси ички бозордаги ҳамда асосий савдо ҳамкор мамлакатлардаги нархлар даражасининг ўзгаришини ўзида акс эттириши керак.

Ушбу жиҳатлар ҳамда валюта бозорининг жорий ривожланганлик даражасини инобатга олган ҳолда, Марказий банк интервенция сиёсатида дастлабки босқичларда асосий эътибор фундаментал омиллар эмас, балки қисқа муддатли даврда валюта бозорида талаб ва таклифнинг номувофиқлиги натижасида юзага келадиган валюта курсидаги кескин тебранишларнинг олдини олишга қаратилади.

Хулоса ўрнида айтадиган бўлсак валюта бозорининг ривожланиш ва таъминланганлик даражасини оширишга ҳамда валютага бўлган талаб ва таклифнинг мувозанатига эришиш учун бозор механизмларини такомиллаштиришга хизмат қилади. Валюта свопи, валюта опционлари, фьючерслар ва шу каби инструментларни амалиётга жорий қилиниши валюта бозорини ривожлантириш ва валюта алмашув курси барқарорлигини таъминлаш учун қўшимча имкониятларни яратади.

5. Тадқиқот натижаларининг муҳокамаси

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

Ички валюта бозорининг либераллаштирилиши пул-кредит сиёсатининг тамойил ва усулларини босқичма-босқич инфляцион таргетлашга қаратиш учун зарур бўлган асосни яратади. Ўрта ва узоқ муддатли истикболда нархлар барқарорлигини таъминлашда инфляцион таргетлаш самарали усул ҳисобланади.

Ўзбекистон шароитида инфляцион таргетлаш режимининг танланиши қатор сабаблар билан изоҳланади. Биринчидан, бугунги кунда инфляцион таргетлаш пул-кредит сиёсатининг таъсирчан режими сифатида ўзини намоён қилиб, ўрта муддатли истикболда нархлар барқарорлигини таъминлаш мақсадига энг мувофиқ келувчи режим ҳисобланади.

Иккинчидан, монетар агрегатлар ёки валюта алмашув курсини таргетлаш каби режимларнинг амалиётга қўлланилиши тажрибаси уларнинг Ўзбекистон шароити ва замонавий талабларга мос келмаслигини кўрсатмоқда.

Хусусан, валюта алмашув курсини таргетлаш режимида курснинг доимий тарзда мақсадли даражада сақлаб турилиши халқаро резервларни сезиларли даражада камайтириб, валюта инқирозининг келиб чиқиш хатарини оширади.

Валюта алмашув курсини таргетлаш режимида валюта курсини мос равишда ўзгартириш орқали ташқи салбий таъсирларни мўътадиллаштириш имконияти чеклайди.

Бундан ташқари, мазкур режимда Марказий банкнинг асосий эътибори фақатгина валюта алмашув курсининг мақсадли даражасини таъминлашга қаратилиши туфайли ички мақсадларга қаратилган мустақил пул-кредит сиёсатини амалга ошириш имконияти чекланади.

Бошқа томондан, иқтисодиётни либераллаштириш ва таркибий ўзгартириш, шунингдек, хуфёна иқтисодиётнинг сезиларли даражада мавжуд бўлиши шароитларида пул агрегатларининг кескин ўзгариши кузатилиши мумкин. Бу эса, ўз навбатида, монетар

таргетлаш режими доирасида мақсадли кўрсаткичларни ўрнатиш ва унга эришиш вазифасини мураккаблаштиради.

Шу билан бирга, пул агрегатлари ва инфляция орасидаги барқарор боғлиқликнинг пасайиши монетар таргетлаш режими самарадорлигини камайтиради.

Мамлакатимизда валюта сиёсатини либераллаштириш борасида амалга оширилган чора-тадбирлар ҳамда нархлар барқарорлигини таъминлаш бўйича аниқ мақсадларнинг белгиланиши инфляцион таргетлашга ўтиш учун таянч шарт-шароитлар яратади.

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

6. Хулоса ва таклифлар

Валюта бозори ривожлантиришни рағбатлантиришнинг муҳим йўналиши бозорни ахборот билан таъминлашдир. Бир қатор йирик олимларнинг ҳисоб-китобларига кўра валюта бозорининг ахборот шаффофлигининг этарли эмаслиги унинг ривожланишини тўхтатувчи асосий омил ҳисобланади. Валюта валюта бозорининг ахборот шаффофлигини ошириш сиёсатининг асосий йўналишлари молиявий қонунчиликдаги яқинда юз берадиган ўзгаришлар тўғрисидаги маълумотларни тезкор равишда ошкор этиш, деривативлар бозорини давлат томонидан тартибга солишнинг долзарб устувор йўналишлари бўйича дастурий материалларни мунтазам равишда нашр этиш, шунингдек статистик маълумотлар, валюта бозорининг асосий сегментлари фаолияти тўғрисида ахборот бериб боришдир.

Валюта валюта бозорини давлат томонидан тартибга солишнинг самарали воситаси, шунингдек, деривативлар бозорида савдо қилишда давлат органларининг бевосита иштироки ҳисобланади. Бундай операциялар қисқа муддатли бозорни тартибга солиш муаммоларини самарали ҳал қилишга имкон беради, котировкаларнинг тебранишини юмшатиш, бозор ликвидлигини таъминлаш, ҳозирги валюта бозоридаги вазиятга таъсир кўрсатиш.

Марказий банк томонидан валюта валюта бозори структурасини ишлаб чиқиш ва уни амалга оширишда фойдаланиладиган барча ташкилий, ҳуқуқий, иқтисодий ва сиёсий муносабатларнинг тартиб-қоидалари, усул ва воситалари ҳамда механизмлари валюта сиёсатини йиғиндисидир.

Валюта сиёсатининг инструментлари ҳисобланган валюта курси режими ва валюта курси сиёсатининг самарали танлови унинг бошқа инструментлари (девальвация, ревальвация, интервенция, диверсификация, валюта чекловлари, валюта назорати ва ҳ.к.) нинг самарадорлигини белгилаб беради.

Ўзбекистон шароитида валюта сиёсатини (2017-2021 йиллар) истиқболга мўлжалланган ривожланиш концепциясини ҳамда «Йўл харитаси»ни ишлаб чиқишда:

а) эркин валюта курси режимида ўтишнинг аниқ мақсадли чора-тадбирларини белгилаш;

б) валюта операцияларининг кенгайтирилган ва такомиллаштирилган инфратузилмасини яратиш;

в) иқтисодиёт субъектларининг ўз валюта бойликларидан мамлакат ичкарасида ва унинг ташқарисида эркин фойдаланиш ҳуқуқини тўлақонли рўёбга чиқариш;

г) пул-кредит ва валюта сиёсати инструментларининг коммуникация каналларини такомиллаштириш;

д) иқтисодиёт субъектларига бериладиган валюта имтиёзлари ва преференциялари тизимини янада оптималлаштириш;

е) капиталлар ҳаракати бўйича эркин конвертацияни жорий қилиш истиқболларини белгилаш масалаларига устувор аҳамият қаратиш валюта сиёсатини амалга ошириш самарадорлигини таъминлайди.

Умуман олганда, валюта сиёсатининг макроиқтисодиётга таъсирини ўрганишнинг

Манделл-Флеминг модели нисбатан устувор аҳамият касб этиб, у валюта сиёсатининг макроиктисодиётга таъсирини турли хил валюта курси режимлари, очик ва ёпик иқтисодиёт, пул-кредит ва солиқ-бюджет сиёсати инструментларини самарали қўллаш шароитларини инобатга олган ҳолда ишлаб чиқилган. Мазкур моделнинг кўплаб ривожланган ва ривожланаётган мамлакатлар амалиётида ҳам кенг фойдаланилишини эътиборга олган ҳолда, унда келтирилган ёндашувлардан мамлакат валюта сиёсати методологиясини такомиллаштиришда ижодий фойдаланиш муҳим ҳисобланади.

Хулоса ўрнида айтиш лозимки иқтисодиётнинг пулга бўлган талаб ва таклифини мувозанат-лаштириш пул-кредит сиёсатининг энг муҳим устувор вазифаларидан бири ҳисобланади. Бундай мувозанатга эришиш монетар воситаларнинг тури, шакли, сони, таъсир доираси ва самарадорлик кўрсаткичларига бевосита боғлиқдир.

Фойдаланилган адабиётлар рўйхати

1. Фармон (2017). Ўзбекистон Республикаси Президентининг Фармони, 02.09.2017 йилдаги ПФ-5177-сон. www.lex.uz
2. Фармон (2017). Ўзбекистон Республикаси Президентининг Фармони, 09.01.2018 йилдаги ПФ-5296-сон. www.lex.uz
3. Қонун (2019) Валютани тартибга солиш тўғрисида” ги Ўзбекистон Республикаси Қонуни (янги таҳрири) (ЎРҚ-580). www.cbu.uz
4. Ваҳобов А., Жумаев Н., Бурханов У. (2003) Халқаро молия муносабатлари. Дарслик. – Т.: “Шарқ”, – 58 б.
5. Жумаев Н.Х., (2007) Ўзбекистонда валюта муносабатларини тартибга солиш методологиясини такомиллаштириш Монография. – Тошкент: Фан ва технология, 86-б
6. Кассель Г. (1995) Инфляция и валютный курс. – М.: Эльф-пресс, с. 23.;
7. Хошимов Э.А. (2010). Ўзбекистонда валюта бозорини эркинлаштириш: муаммолар ва ечимлар. – Т.: Akademnashr. – 168 б.
8. Хошимов Э.А., Жумаева С.Х. (2007) Курс сиёсатининг мамлакат иқтисодиётига таъсири Материалы международной научно-практической конференции на тему: “Развитие розничного банковского бизнеса”, Ташкент, 11-12 мая, изд. - “Молия”, с. 316-317.
9. Хошимов Э.А., Жумаева С.Х. (2012) Жаҳон молия-валюта тизимининг ривожланиш тенденциялари таҳлили ва прогнозлари // "Халқаро иқтисодиёт ривожланишини таҳлил ва башорат қилишнинг услубий масалалари" мавзусидаги илмий-амалий анжуман мақолалари тўплами. – Тошкент, – Б.215– 219.
10. Чепель С.В., (2003) Либерализация валютного рынка в Узбекистане и перспективы укрепления потенциала экономического развития. Стр. 78-84
11. Расулов Т.С.(2007) Валюта муносабатларининг назарий асослари. – Т.: “Молия”,– 316 б.
12. Machlup F.(1966) International payments, debts, and gold. – London: George Alien & Unwin, 1966. Part one. Foreign exchange and balance of payments.1.The theory of foreign exchange, pp. 7-50.;
13. Бекмуродов А.Ш., Жумаев Н.Х., (2019) “UzBridge” электрон журнали. I – сон май, 11-бет.