

MARKAZIY BANKNING PUL-KREDIT SIYOSATI VA UNING MAKROIQTISODIY AHAMIYATI

Annotatsiya:

Maqolada O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki tomonidan olib borilayotgan pul-kredit siyosati instrumentlari orqali tijorat banklari faoliyatini tartibga solishning maqsadi, vazifalari, strategiya va taktikasini o'z ichiga olgan. Unda tijorat banklarining mohiyati, uning iqtisodiy xavfsizligiga ta'sir etuvchi tahdidlar, ulardan himoyalalanish usullari, tijorat banklarining iqtisodiy xavfsizligini baholash mezonlari yoritib berilgan.

Kalit so'zlar: Tijorat banki, Markaziy bank, pul-kredit siyosati, pul-kredit vositalari, likvidlik, kredit, qayta moliyalashtirish stavkasi.

Аннотация:

В статье указаны цель, задачи, стратегия и тактика регулирования деятельности коммерческих банков посредством инструментов денежно-кредитной политики, проводимых Центральным банком Республики Узбекистан. Описаны сущность коммерческих банков, угрозы, влияющие на их экономическую безопасность, способы защиты от них, критерии оценки экономической безопасности коммерческих банков.

Ключевые слова: Коммерческий банк, Центральный банк, денежно-кредитная политика, денежные инструменты, ликвидность, кредит, ставка рефинансирования.

Abstract:

The article includes the purpose, tasks, strategy and tactics of regulating the activities of commercial banks through the monetary and credit policy instruments carried out by the Central Bank of the Republic of Uzbekistan. It describes the nature of commercial banks, threats affecting their economic security, methods of protection against them, criteria for assessing the economic security of commercial banks.

Key words: Commercial Bank, Central Bank, monetary policy, monetary instruments, liquidity, credit, refinancing rate.

Kirish (Introduction)

O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2022 yil 28 yanvardagi PF-60-sonli Farmoni bilan tasdiqlangan 2022 - 2026 yillarga mo'ljallangan Yangi O'zbekistonning taraqqiyot strategiyasida davlat ulushiga ega tijorat banklarida transformasiya jarayonlarini yakunlab, 2026 yil yakuniga qadar bank aktivlarida xususiy sektor ulushini 60 foizgacha yetkazish, banklarning resurs salohiyati va moliyaviy barqarorligini mustahkamlash milliy iqtisodiyotni jadal rivojlantirish va yuqori o'sish sur'atlarini ta'minlashning zaruriy shartlaridan biri sifatida e'tirof etilgan.

Bu esa, o'z navbatida, tijorat banklari faoliyatini rivojlantirish uchun zarur bo'lgan moliyaviy shart-sharoitlarni yaratish zaruriyatini yuzaga keltiradi. Banklar faoliyatini rivojlantirishning zarur moliyaviy shart-sharoitlaridan biri bo'lib, ular faoliyatini tartibga solish amaliyotini takomillashtirish hisoblanadi [1].

Markaziy bank pul-kredit siyosatini amalga oshirishda asosiy e'tiborni mamlakatimizda iqtisodiyotning prognoz qilinayotgan real o'sish sur'atlari pulga bo'lgan talabini to'liq qondirib borish va real sektordagi investision jarayonlarni rag'batlantirishga qaratadi. Mamlakatimizda makroiqtisodiy siyosat yuritishda jahonda hamda hamkor davlatlarda sodir bo'layotgan iqtisodiy jarayonlar inobatga olinadi, ularning mamlakatimiz iqtisodiyotiga salbiy ta'sirining oldini olish,

ichki talab va real sektordagi investision faollikni rag'batlantirish, tadbirkorlik faoliyati uchun qulay shart-sharoitlar yaratish hamda barcha sohalarida ishlab chiqarish hajmlarining kengayishini ta'minlash orqali muvozanatli iqtisodiy o'sish sur'atlariga erishishga asosiy e'tibor qaratiladi.

Mavzuga oid adabiyotlarning tahlili (Literature review).

Iqtisodiy adabiyotda va xalqaro bank amaliyotida "pul-kredit siyosati" va "monetar siyosat" tushunchalarini sinonim tushunchalar sifatida talqin qilish keng tarqalgan. Masalan, rossiyalik taniqli iqtisodchi olimlar – S.Moiseyev, O.Lavrushin, I.Mamonova, M.Malkina, G.Fetisovlar "pul-kredit siyosati" tushunchasidan keng foydalanadilar. Ushbu holatni ular tomonidan chop etilgan "Markaziy bank faoliyatini tashkil qilish", "Pul-kredit siyosati: nazariya va amaliyot", "Rossiyada va xorijda inflyatsion jarayonlar va pul-kredit orqali tartibga solish" mavzusidagi darslik va o'quv qo'llanmalarda yaqqol ko'rish mumkin.

AQShlik, yaponiyalik va yevropalik iqtisodchi olimlar tomonidan nashr etilgan darsliklar, chop etilgan ilmiy maqolalarda "monetar siyosat" (monetary policy) tushunchasidan foydalaniladi. Masalan, taniqli iqtisodchi olim, AQSh FZT Prezidenti B.Bernanke o'zining ilmiy-tadqiqot ishlarida va ilmiy maqolalarida faqat "monetar siyosat" tushunchasidan foydalangan[2]. Shuningdek, A. Bernsda ham shu holatni kuzatish mumkin[3].

M.Malkina pul-kredit siyosatiga quyidagicha ta'rif beradi: "Pul-kredit siyosati – Markaziy bank tomonidan pul massasi va pullar qiymatini boshqarish bo'yicha kompleks chora-tadbirlar bo'lib, mamlakatda baholar, milliy valyutaning barqarorligini ta'minlash va iqtisodiy o'sishni rag'batlantirish maqsadida amalga oshiriladi" [4].

S.Moiseyevning fikriga ko'ra, pul-kredit siyosati – bu davlatning iqtisodiyotni tartibga solish borasidagi siyosatining muhim yo'nalishlaridan biri bo'lib, pul bozoridagi talab va taklif uning ob'ekti hisoblanadi [5].

D.Vinogradov va M.Doroshenko hammuallifligida chop etilgan "Moliyaviy-pullik iqtisodiyot" (Finansovo-denejnaya ekonomika) mavzusidagi o'quv qo'llanmada pul-kredit siyosati pul massasi va foiz stavkalarining darajalarini tartibga solishga yo'naltirilgan siyosat sifatida e'tirof etilgan [6].

R.Miller va D. Van-Xuz hammuallifligida yozilgan "Zamonaviy pullar va bank ishi" mavzusidagi darslikda monetar siyosat pul emissiyasi va pul massasi ustidan nazorat qilishga qaratilgan tadbirlar majmui sifatida talqin qilingan [7].

Taniqli iqtisodchi olim N.Menikyu AQSh FZTning monetar siyosatini iqtisodiyotda muomalada bo'lgan pullar ustidan nazorat qilishni amalga oshirish sifatida talqin qilgan [8]. Yuqorida qayd etilgan xulosalar va ta'riflardan ko'rinadiki, ko'pchilik iqtisodchi olimlar tomonidan monetar siyosat pullarga bo'lgan talab va pullar taklifini tartibga solish va nazorat qilishga qaratilgan chora-tadbirlar majmui sifatida e'tirof etilgan.

Monetar siyosat iqtisodiyotni pul-kredit vositalari orqali tartibga solishga yo'naltirilgan va Markaziy bank tomonidan amalga oshiriladigan siyosat hisoblanadi. Monetar siyosat Hukumat iqtisodiy siyosatining strategik maqsadiga bo'ysundiriladi va makroiqtisodiy barqarorlikni ta'minlashda muhim o'rin tutadi. Monetar siyosatning takomillashmaganligi iqtisodiyotni pul mablag'lari bilan ta'minlanganlik darajasini oshirish imkonini bermaydi, buning natijasida xo'jalik yurituvchi sub'ektlar o'rtasidagi debitor-kreditor qarzdorlik muammosi hal bo'lmaydi.

O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki monetar siyosatining strategik maqsadi bo'lib, milliy valyutaning barqarorligini ta'minlash hisoblanadi. Shu sababli, milliy valyutaning almashuv kurslari dinamikasiga baho berish monetar tahlilning muhim masalalaridan biri hisoblanadi.

O'zbekiston Respublikasida olib borilayotgan makroiqtisodiy siyosat va Markaziy bankning monetar siyosati avvalambor, narxlarni barqarorligini saqlab turish va milliy valyutadagi aholi daromadini oshirish orqali milliy valyutadan manfaatdorlikni oshirishga qaratilgan.

Markaziy bankning pul-kredit siyosatiga oid ilmiy izlanishlar olib borgan ko'pchilik iqtisodchi olimlar, shu jumladan, O.Naumchenko, J.Matuk, V.Usoskin, K.Baynke, T.Bobakulov, O.Namozovlar pul-kredit siyosatining beshta an'anaviy instrumenti mavjudligini e'tirof etganlar. Ushbu instrumentlarga quyidagilar kiradi:

1. Markaziy bankning qayta moliyalashtirish siyosati;

2. Majburiy zahiralar siyosati;
3. Ochiq bozor siyosati;
4. Valyuta siyosati;
5. Depozit siyosati.

Markaziy bankning qayta moliyalashtirish siyosati deganda uning tijorat banklarini kreditlash bilan bog'liq tadbirlari majmui hisoblanadi. Barcha mamlakatlarda, shu jumladan, O'zbekiston Respublikasida Markaziy bank tijorat banklari uchun so'nggi pog'onadagi kreditor hisoblanadi. Shu bilan birga, hukumatning iqtisodiy siyosati doirasida moliyalashtirilayotgan muhim tadbirlar va investitsion loyihalar markazlashgan resurslar hisobidan tijorat banklari orqali moliyalashtiriladi.

Markaziy bank tijorat banklarini uch xil usulda kreditlay oladi:

1. Markaziy bank tomonidan tijorat banklarini ularning balansidagi tratalarni qayta hisobga olish yo'li bilan kreditlashtirish;
2. Markaziy bank tomonidan tijorat banklarini ularning balansidagi qimmatli qog'ozlarni garovga olish yo'li bilan kreditlashtirish.
3. Markaziy bank tomonidan tijorat banklarini to'g'ridan-to'g'ri kreditlash.

Markaziy bank tomonidan tijorat banklarini ularning balansidagi tratalarni qayta hisobga olish yo'li bilan beriladigan kreditlar hisobli kreditlar deyiladi va ularning foiz stavkalari hisob stavkalari deyiladi. Hisob stavkalari Markaziy bankning foiz siyosatida asosiy o'rinni egallaydi. Buning asosiy sababi, fikrimizcha, hisob siyosatining Markaziy bankning boshqa instrumentlariga nisbatan bir qator muhim afzalliklarga ega ekanligidadir. Biz tomonimizdan, xalqaro bank amaliyotida Markaziy bankning hisob siyosatidan foydalanish amaliyotini tadqiq qilish natijalari shuni ko'rsatdiki, uning hisob siyosati quyidagi afzalliklarga ega:

1. Markaziy bankning hisob siyosati mohiyatiga ko'ra bozor xarakteriga ega bo'lgan, muomaladagi pul massasining hajmiga bilvosita va samarali ta'sir ko'rsata oladigan instrument hisoblanadi.
2. Markaziy bankning hisob siyosati mamlakat to'lov balansining holatiga bevosita ta'sir ko'rsatadigan muhim omil hisoblanadi.
3. Markaziy bankning hisob siyosati orqali milliy iqtisodiyotning ustivor tarmoqlariga mansub bo'lgan korxonalarni tanlanma asosda, ya'ni selektiv tarzda kreditlashtirish mumkin.

Rivojlangan xorijiy davlatlar bank amaliyotida Markaziy banklarning hisob siyosati qayta moliyalashtirish siyosatining nisbatan faol tarzda va keng ko'lamda qo'llaniladigan turi hisoblanadi. Masalan, Yaponiyada Markaziy bank tomonidan tijorat banklariga asosan hisobli kreditlar beriladi. Hisobli kreditlar 3 oygacha muddatga beriladi. Uni berish va qaytarish tartibi Markaziy bank tomonidan mustaqil ravishda belgilanadi.

Ko'pchilik iqtisodchi olimlar tomonidan markaziy banklarning hisob siyosati tanqid ob'ektiga aylandi. E. Dolan, R. Makkonell kabi iqtisodchi olimlarning fikriga ko'ra, hisob stavkalarini o'zgartirish jarayoni foizlarning bozor me'yorini o'zgarishiga nisbatan juda sekin kechadi. Ular o'z fikrlariga dalil sifatida iqtisodiy o'sish yuz berayotgan davrda, ko'pchilik hollarda, hisob stavkasini kreditlarning bozor stavkasiga nisbatan ancha kech ko'tarilishini, iqtisodiy inqirozlar paytida esa foiz me'yorlarini hisob stavkasiga nisbatan ancha erta pasayishini keltiradilar. Ammo shuni alohida ta'kidlash lozimki, bizning fikrimizcha, hisob stavkalarining kech o'zgarishini ob'ektiv sabablari mavjud va bu sabablar jahonning bir qator yetakchi ekspertlari tomonidan isbotlab berilgan. Ana shunday sabablar sifatida quyidagilar alohida ajratib ko'rsatish mumkin:

-hisob stavkalarini o'zgartirish to'g'risidagi qarorni qabul qiluvchi mas'ul shaxslar hisob stavkasini o'zgarishi natijasida yuzaga kelishi mumkin bo'lgan siyosiy oqibatlardan qo'rqib, bu tadbirni amalga oshirishda ikkilanadilar;

-foiz stavkalarining bozor me'yori qisqa muddatli vaqt oraliqlarida tez-tez o'zgarib turishi mumkin. Uning o'zgarish darajasini aniq aytish, prognozlash qiyin. Shu sababli mas'ul shaxslar hisob stavkasini tez o'zgartirishdan qochadilar.

Xalqaro amaliyotda Markaziy banklar o'z mamlakatlarida milliy iqtisodiyotdagi mavjud makroiqtisodiy ko'rsatkichlar (yalpi ichki mahsulotning o'sish sur'atlari, inflyatsiya darajasi, davlat byudjeti taqchilligi miqdori, to'lov balansining holati, oltin-valyuta zaxiralarining miqdori va boshqa omillar) asosida o'zlarining monetar siyosatini ishlab chiqadi va amalga oshiradi. Ushbu ishlab chiqilgan asosiy yo'nalishlarni amalga oshirishda Markaziy banklar monetar siyosatning turli dastaklaridan foydalanadilar. Xalqaro amaliyotda barqarorlashtirish siyosati bu eng avvalo, makroiqtisodiyotda muvozanatni saqlash, ishlab chiqarishning keskin pasayishiga va ommaviy ishsizlik paydo bo'lishiga yo'l qo'ymaslik demakdir.

Zamonaviy taraqqiyot jarayonlari mamlakatning boshqa sohalari kabi iqtisodiy sohada ham boy tajribaga ega bo'lishni kuchli makroiqtisodiy siyosatni yuritish, eng zamonaviy makroiqtisodiy kontseptsiyalar bilan yaxshi tanish bo'lishni hamda chuqur makroiqtisodiy tahlil malakasiga ega bo'lishni talab etadi. Shu sababli ham makroiqtisodiy jarayonlarning kechish qonuniyatlarini, makroiqtisodiy muammolarni, makroiqtisodiy siyosat yuritgan holda ularni yechish yo'llarini turli modellar vositasida mantiqiy izchillikka amal qilgan holda o'rganishda bu borada boy tajribaga ega bo'lgan, iqtisodiy jihatdan yuksak mamlakatlar tajribasini tahlil qilib chiqish amaliy ahamiyatga ega. Rivojlangan va rivojlanayotgan xorijiy mamlakatlarda monetar siyosatni amalga oshirish, uning bilvosita vositalaridan samarali foydalanish, makroiqtisodiy va moliyaviy muammolarni hal etish borasida ko'p yillik, nihoyatda boy tajriba to'plangan. Bugungi kunga kelib ko'pchilik rivojlangan mamlakatlarda davlatning iqtisodiyotdagi roli sezilarli darajada katta ekanligini hisobga olsak, davlatning iqtisodiy rivojlanish strategiyasini belgilash, bozor mexanizmlariga putur yetkazmagan holda iqtisodiyotni tartibga solishi muhim ekanligiga iqror bo'lamiz. Davlat makroiqtisodiyotning boshqa sub'ektlari hatti-harakatini belgilovchi omillarni hisobga olgan holda, barqaror iqtisodiy rivojlanishni ta'minlash maqsadida, o'z tasarrufida mavjud bo'lgan vositalar orqali ularni yo'naltirib turadi.

Tadqiqot metodologiyasi (Research Methodology)

Tadqiqotning metodologik asosi Markaziy bank pul-kredit siyosatining strategik maqsadlari bo'lib, inflyatsiyaga qarshi kurashish, mamlakat bank tizimi va to'lov tizimlarining barqarorligini ta'minlash bo'lgani holda, inflyatsiyaning maqsadli ko'rsatkichi va pul massasining o'sish sur'ati pul-kredit siyosatining taktik maqsadlari hisoblanadi. Statistik ma'lumotlar, induksiya va deduksiya, ekspert baholash, qiyosiy va trendli tahlil usullaridan foydalanildi.

Tahlil va natijalar (Analysis and results)

Mamlakatimiz iqtisodiyoti rivojlanishining yangi bosqichida amalga oshirilayotgan tarkibiy islohotlar doirasida O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining maqsad va vazifalari, institutsional tuzilishi tubdan qayta ko'rib chiqildi. Pul-kredit siyosati mantiqan yangi tamoyillar asosida yuritiladigan bo'ldi. Xususan, mamlakatda ichki narxlar barqarorligini ta'minlash vazifasi Markaziy bank faoliyatining ustuvor maqsadi sifatida belgilandi. Valyuta siyosati va pul muomalasini tartibga solish borasida amalga oshirilgan chora-tadbirlar, yangi voqelikda makroiqtisodiy sohada shakllanayotgan shart-sharoitlar pul-kredit siyosatida ham muhim o'zgarishlarning amalga oshirilishiga asos bo'ldi. O'rta muddatli istiqbolda inflyatsiyaning past va barqaror darajasi ta'minlanishi makroiqtisodiy mutanosiblikning muhim omili bo'lib, mamlakatda ijtimoiy holatni yaxshilash, investitsion faollikni rivojlantirish va tarkibiy islohotlarni amalga oshirish uchun zaruriy sharoit yaratadi. Iqtisodiyotda ichki narxlar barqarorligini ta'minlash bilan birga Markaziy bank tomonidan mamlakatimizda bank va to'lov tizimini rivojlantirish borasida amalga oshiriladigan chora-tadbirlar kelgusida iqtisodiy o'sishni qo'llab-quvvatlab boradi. Ta'kidlash joizki, faqatgina pul-kredit siyosatida amalga oshiriladigan islohotlar iqtisodiy o'sishning asosiy manbai bo'la olmaydi. Pul-kredit choralari asosan qisqa muddatli ahamiyat kasb etib, iqtisodiyotdagi yalpi talab va taklif hajmlaridagi qisqa muddatli tebranishlarni yumshatish va ishlab chiqarish tafovutlarini qisqartirishga xizmat qiladi.

Pul-kredit siyosatining asosiy yo'nalishlari Markaziy bank uchun o'rta muddatli istiqbolda dasturiy hujjat hisoblanadi. Ushbu hujjat orqali Markaziy bank keng jamoatchilikka pul-kredit sohasidagi o'z maqsadlarini e'lon qiladi. Asosiy yo'nalishlarda pul-kredit siyosati qaysi tamoyillar va usullar orqali amalga oshirilishi yoritiladi, iqtisodiy rivojlanishning ichki va tashqi

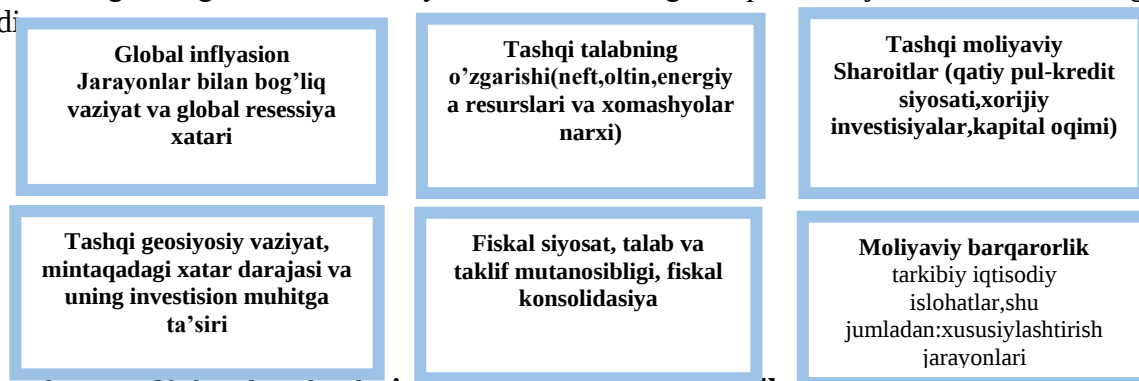
sharoitlari hamda inflyatsion jarayonlarga baho berilib, makroiqtisodiy ko'rsatkichlarning tahlili va prognozlari e'tirof etiladi. O'rta muddatli istiqbolda pul-kredit siyosatini yuritishda inflyatsiya darajasini pasaytirib borish bilan birga inflyatsion targetlash rejimiga o'tish uchun zarur shart-sharoitlarni yaratish Markaziy bankning diqqat-e'tiborida bo'lmoqda. Shu nuqtai nazardan, Markaziy bank pul-kredit siyosati o'rta muddatli istiqbolda "o'tish davridagi" pul-kredit siyosati rejimida amalga oshirilishi nazarda tutiladi.

O'rta muddatli makroiqtisodiy rivojlanish ssenariylari va pul-kredit siyosatining asosiy yo'nalishlari. Pul-kredit siyosatining 2023 yil va 2024-2025 yillar davriga mo'ljallangan asosiy yo'nalishlarida

- O'rta muddatli istiqbolda pul-kredit sohasida amalga oshiriladigan tadbirlar, tashqi va ichki iqtisodiy sharoitlar o'zgarishlariga Markaziy bankning munosabati va javob choralari, pul-kredit siyosatini yuritishdagi yondashuvlar aks ettirilgan.

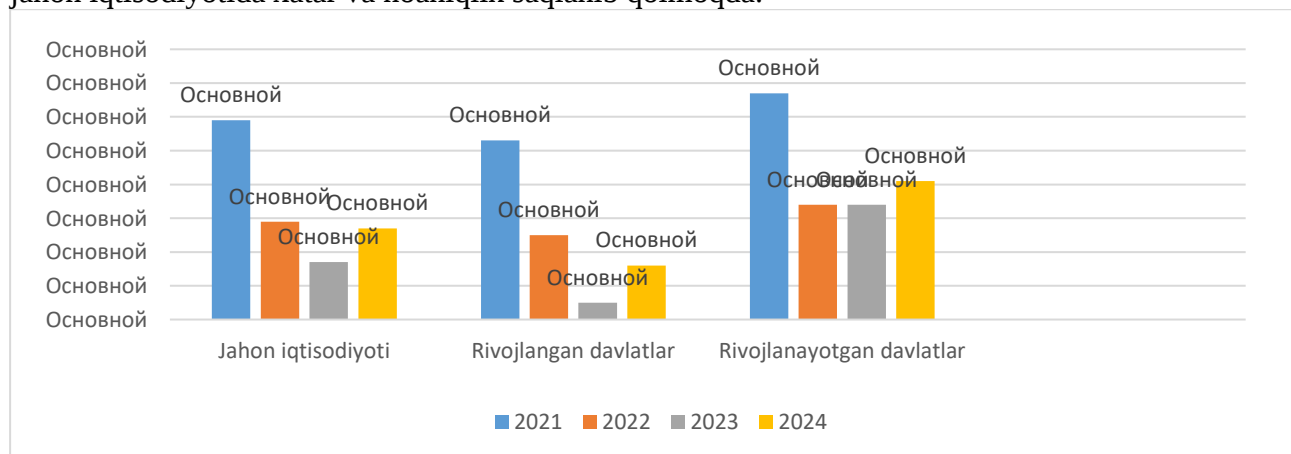
- Kelgusi yillarda ham pul-kredit siyosatini amalga oshirishda asosiy e'tibor, iqtisodiyotda narxlar barqarorligini ta'minlash va inflyatsiya darajasini 5 foizlik target darajasiga qadar pasaytirish maqsadlariga qaratilgan.

- Markaziy bank tomonidan o'rta muddatli makroiqtisodiy prognozlar 2 ta ssenariy asosida ishlab chiqildi. Tashqi va ichki sharoitlardagi, iqtisodiy jarayonlarning kechishidagi va islohotlarning amalga oshirilishi bo'yicha kutilmalardagi farqlar asosiy mezonlar etib, belgilab olindi.



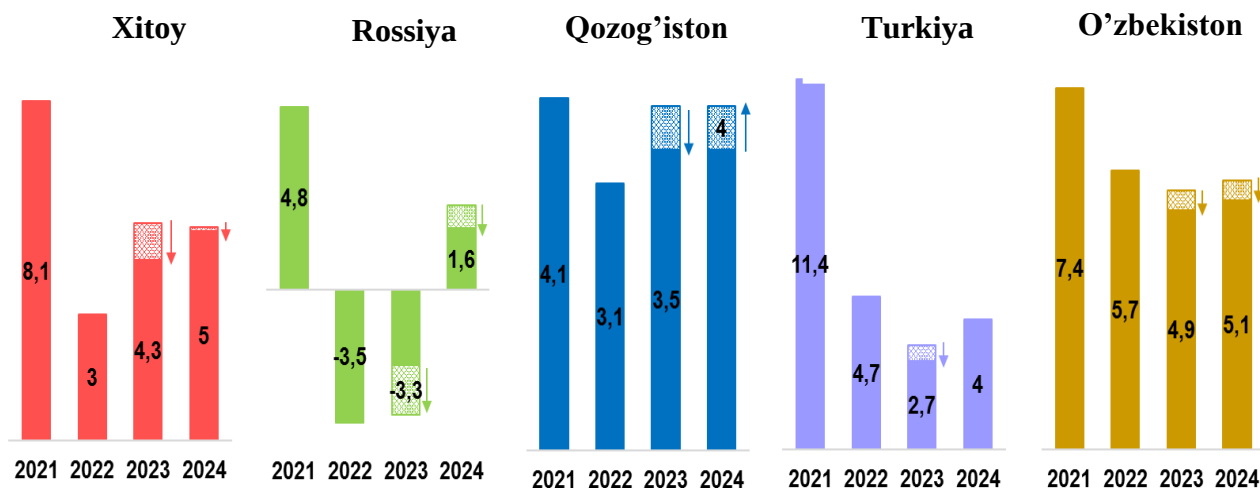
1- rasm.Kelgusi makroiqtisodiy holatning asosiy omillari [9]

Yuqori inflyatsiya darajasi, global qat'iy pul-kredit va moliyaviy sharoitlar, yirik iqtisodiyotlardagi faollikning mo'tadilligi va ortib borayotgan geosiyosiy keskinliklar hisobiga jahon iqtisodiyotida xatar va noaniqlik saqlanib qolmoqda.



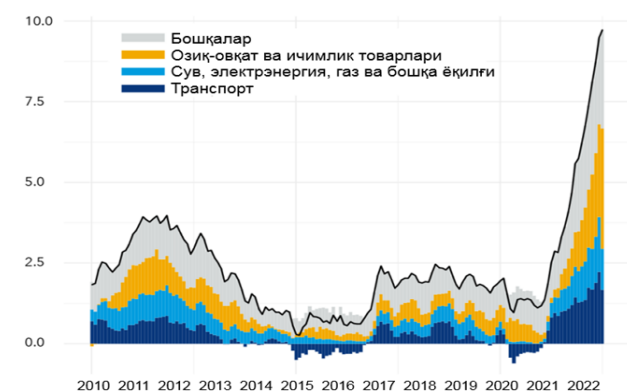
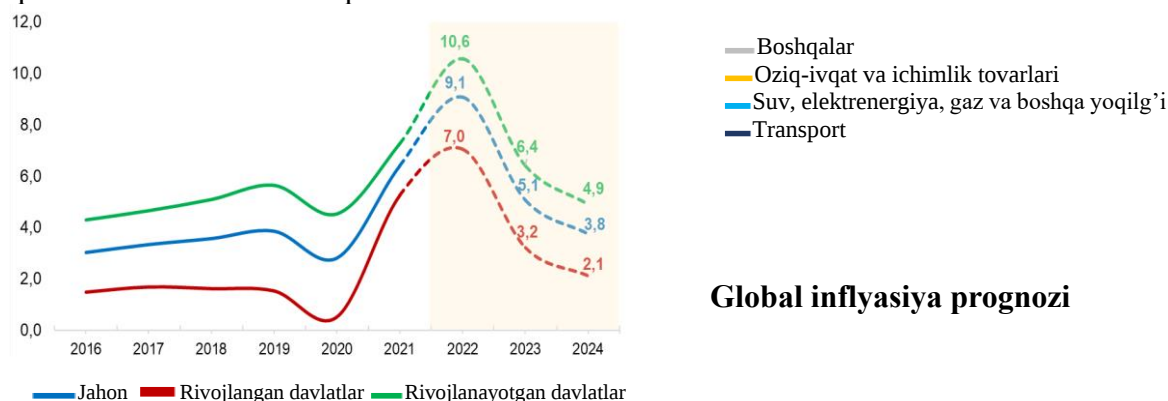
2- rasm.Global iqtisodiy o'sish istiqbollari [10]

Jahon bankining so'nggi prognozlarida barcha asosiy savdo hamkorlarimizda iqtisodiy o'sish prognozlari pasayish tomonga ko'rib chiqilgan.



3- rasm. Savdo hamkorlarimizda kutilayotgan faollik [11]

Xitoyning pandemiya boshlanishidan so'ng to'liq ochilishi fonida jahon iqtisodiyotining qisman tiklanishi kutilmoqda.



4- rasm. Global inflyatsiya jarayonlari [12]

XVJning prognozlariga ko'ra, global inflyatsiya kutilganidan ko'proq vaqt davomida yuqoriligicha saqlanib qolishi, aksariyat davlatlarda maqsadli ko'rsatkichlarga 2024 yilning oxirlarida kelinishi kutilmoqda.

1-jadval

Makroiqtisodiy ko'rsatkichlar [13]

Ko'rsatkichlar	2021 y. (fakt)	2022 y. (kut-n)	Asosiy ssenariy prognozlari		
			2023 y.	2024 y.	2025 y.
Yillik inflyatsiya darajasi	10	12-12,5	8,5-9,5	5-6	5
Real YaIM	7,4	5,2-5,8	4,5-5,0	5-6	6-6,5
Yakuniy iste'mol xarajatlari	9,7	10-11	5-6	8-9	7-8

- uy xo'jaliklari	11,6	12-14	5-6	9-10	8-9
- davlat boshqaruv organlari	3,4	2-3	3-4	5-6	4-5
Asosiy kapitalga investitsiyalar	5,2	5-6	9-10	12-13	10-11
- markazlashgan investitsiyalar	-3,6	-(10-15)	1-2	9-10	6-7
- markazlashmagan investitsiyalar	7,4	10-14	11-12	14-15	11-12
shundan, to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalar	-3,4	5-6	20-30	20-25	10-15

O'zbekistonning iqtisodiy o'sish sur'ati 2012–2019 yillar davomida (2017 va 2018 yillarni hisobga olmaganda) asosiy savdo hamkorlarning o'rtacha tortilgan o'sish sur'atidan yuqori bo'lgan 2017 va 2018 yillarda real o'sish sur'atlari mos ravishda 4,4 va 5,4 foizlarni tashkil etgan. O'zbekiston iqtisodiyoti 2020 yilda pandemiya davrida pul-kredit siyosatining yumshatilishi hamda hukumat tomonidan qo'llab-quvvatlovchi siyosatning yuritilishi natijasida 1,9 foizga, 2021 yilda esa 7,4 foizga o'sgan. Tashqi iqtisodiy sharoitlar o'zgarishining ta'siri kutilganidan kuchsizroq bo'lishi, iqtisodiyot tarmoqlarida faollikning oshishi, tashqi savdo aylanmasi hajmining yuqori sur'atlarda o'sishini inobatga olgan holda Markaziy bank 2022 yil uchun YaIMning real o'sish sur'atini 5,0–5,5 foiz atrofida prognoz qilmoqda.

O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2019 yil 18 noyabrdagi PF-5877 – sonli “Inflyatsion targetlash rejimiga bosqichma-bosqich o'tish orqali pul-kredit siyosatini takomillashtirish to'g'risida”gi farmoniga asosan, mamlakat Markaziy bankiga inflyatsiya darajasini 2021 yilda 10 foizgacha pasaytirish hamda 2023 yilda 5 foiz darajadagi doimiy inflyatsion maqsadni (target) o'rnatish yo'li bilan 2020 yilning 1 yanvaridan boshlab pul-kredit siyosati mexanizmlarini bosqichma-bosqich inflyatsion targetlash rejimiga o'tkazishni ta'minlash vazifasi yuklandi.

2-jadval

O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining qayta moliyalash va majburiy zaxira stavkalari hamda inflyatsiya darajasi va tijorat banklarining milliy valyutadagi kreditlarining o'rtacha yillik foiz stavkasi [14]

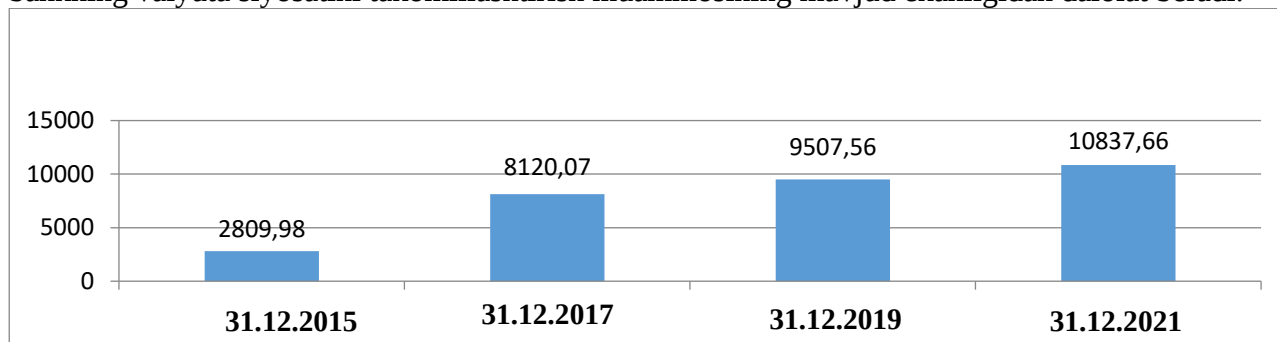
Ko'rsatkichlar	2017 y.	2018 y.	2019 y.	2020 y.	2021 y.
Qayta moliyalash stavkasi	14,0	16,0	16,0	14,0	14,0
Majburiy zaxira stavkasi	12,5	9,0	9,0	9,0	9,0
Inflyatsiyaning yillik darajasi	14,4	14,3	15,2	11,1	10,0
Tijorat banklari kreditlarining o'rtacha foiz stavkasi	18,5	20,5	24,2	22,3	20,8

2-jadval ma'lumotlaridan ko'rish mumkinki, O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining qayta moliyalash stavkasi 2020 yilda 2019 yilga nisbatan 2,0 foizli punktga pasaygani holda, 2021 yilda o'zgarishsiz, 14% darajasida qolgan. Bu esa, mazkur davrda inflyatsiyaning yillik darajasini pasayish tendentsiyasiga ega bo'lganligi bilan izohlanadi. Markaziy bankning majburiy zaxira stavkasining o'rtacha darajasi 2018-2021 yillarda o'zgarmasdan, 9% darajasida qolgan. Respublikamiz tijorat banklarining milliy valyutadagi kreditlarining o'rtacha yillik foiz stavkasi 2019-2021 yillarda pasayish tendentsiyasiga ega bo'lgan. Bu esa, mazkur davrda Markaziy bankning qayta moliyalash stavkasini pasayganligi bilan izohlanadi.

E'tirof etish joizki, respublika Markaziy bankining ochiq bozor operatsiyalari hajmining kichik ekanligi ushbu instrument orqali tijorat banklarining likvidligiga ta'sir ko'rsatish imkoniyatini kengaytirishga to'sqinlik qiladi. O'z navbatida, Markaziy bankning ochiq bozor operatsiyalari hajmining kichik ekanligi tijorat banklarining qimmatli qog'ozlarga qilingan investitsiyalari hajmining kichik ekanligi bilan izohlanadi. 2022 yilning 1 yanvar holatiga ko'ra,

respublika tijorat banklari aktivlarining umumiy hajmida qimmatli qog'ozlarga qilingan investitsiyalarning salmog'i atigi 4,4 foizni tashkil etdi.

Respublikamizda milliy valyutaning nominal almashuv kursining volatillik darajasining yuqori ekanligi, ya'ni milliy valyutaning qadrsizlanish sur'atining yuqori ekanligi Markaziy bankning valyuta siyosatini takomillashtirish muammosining mavjud ekanligidan dalolat beradi.



5- rasm. Milliy valyuta – soʻmning 1 AQSh dollariga nisbatan nominal almashuv kursi, soʻm [15]

5-rasmda keltirilgan ma'lumotlardan koʻrinadiki, 2015-2021 yillarda milliy valyuta – soʻmning AQSh dollariga nisbatan nominal almashuv kursining darajasi yuqori boʻlgan.

Mamlakat iqtisodiyotini barqaror rivojlanishini ta'minlashga toʻsqinlik qilayotgan va oʻz yechimini hozirga qadar topmagan dolzarb muammolar mavjud.

Ulardan asosiylari sifatida quyidagilarni koʻrsatish mumkin:

1. Oʻzbekiston Respublikasi iqtisodiyotini pul mablagʻlari bilan ta'minlanganlik darajasining nihoyatda past ekanligi.

Mamlakat iqtisodiyotining pul mablagʻlari bilan ta'minlanganlik darajasining past ekanligi iqtisodiyotdagi toʻlovsizlik muammosini hal qilish imkonini bermaydi va makroiqtisodiy oʻsish sur'atlarini oshirishga toʻsqinlik qiladi.

2. Oʻzbekiston Milliy valyutaning qadrsizlanish sur'atining yuqori ekanligi.

Milliy valyuta muomalaga kiritilgan vaqtdagi (1994 yil iyul) ilk valyuta savdosida soʻmning 1 AQSh dollariga nisbatan nominal almashuv kursi 7,00 soʻmni tashkil etgan edi. 2023 yilning oktyabr oyiga kelib, uning kursi 11365,00 soʻmdan oshdi.

3.Markaziy bankning pul-kredit siyosati instrumentlaridan foydalanish amaliyotining takomillashmaganligi.

Oʻzbekiston Respublikasi Markaziy bankining ochiq bozor operatsiyalarining hamda diskont va lombard kreditlarining mavjud emasligi uning pul-kredit siyosatining takomillashmaganligidan dalolat beradi. Oʻzbekiston Respublikasi Markaziy bankining ochiq bozor operatsiyalarining mavjud emasligini sababi shundaki, respublikamiz Markaziy banki oʻzining ochiq bozor operatsiyalarining ob'ektlari sifatida faqat Hukumatning qimmatli qog'ozlaridan foydalanadi.

Xulosa qilib aytganda, mustaqillik yillaridan boshlab milliy valyuta va iqtisodiyotimizning barqaror rivojlanishida Oʻzbekiston Respublikasi Markaziy bankining oʻrni yuksalib, aholining banklarga, davlat boshqarmalariga ishonchi ortib bormoqda, bu esa, keyingi yillarda iqtisodiy vaziyatning yaxshilanishiga ijobiy ta'sir oʻtkazdi. Markaziy bank tomonidan yevrobondlarning xalqaro bozorlarga sotuvga chiqarilishi mamlakatimizga kirib keladigan investitsiyalar hajmini oshiradi.

Rivojlangan davlatlarning ilgʻor tajribalari tahlili koʻrsatadiki, pul-kredit siyosat yillar davomida innovatsion gʻoyalar ta'sirida takomillashib borgan. Dunyo iqtisodiyoti tarixida turli davlatlarda kuzatilgan moliyaviy yoki iqtisodiy inqirozlarni hal etishda pul-kredit siyosati muhim rol oʻynagan hamda u doimo innovatsion gʻoyalar asosida takomillashtirilib borilgan. Jumladan, Markaziy banklarning ochiq bozor operatsiyalari ilk marta yuzaga kelganida uning ob'ekti boʻlib, faqat hukumat tomonidan chiqarilgan qimmatli qog'ozlar hisoblanar edi. Yillar oʻtishi bilan inovatsion gʻoyalar asosida uning ob'ektlari soni koʻpaydi. Xususan, hozirgi davrda, depozit sertifikatlaridan (Niderlandiya, Daniya, Ispaniya markaziy banklari, Yevropa Markaziy banki),

moliyaviy veksellardan (Angliya Markaziy banki, Shvetsiya Riks banki, Germaniya Bundesbanki, Yaponiya Markaziy banki), korporativ obligatsiyalardan (Janubiy Koreya, Chili, Rossiya Markaziy banklari) ushbu operatsiyalarning ob'ekti sifatida foydalanilmoqda. Ayni paytda, global inqirozning o'z yechimini topmagan ishsizlik darajasi, to'lov balansi, byudjet taqchilligi va tashqi qarzlarning o'sishi kabi jiddiy makroiqtisodiy muammolari ko'pchilik davlatlarni, nufuzli moliya-kredit tashkilotlarini, siyosatchilar va tahlilchilarni tashvishga qo'yimoqda. Bu holat har bir mamlakatda iqtisodiyotni innovatsion g'oyalar asosida modernizatsiya qilish va yanada rivojlantirishni taqozo etmoqda. Ushbu muammolarni hal etishda pul-kredit siyosati muhim rol o'ynaydi va u har bir davlat siyosatining ustuvor maqsadlariga erishishda qulay shart-sharoitlar yaratadi. Xususan, pul-kredit siyosati pul va kredit hajmiga, bank tizimi va pul bozori likvidliligiga, real sektorga, to'lov balansiga bevosita ta'sir etadi. Shuning uchun u har bir davlatda doimo iqtisodiyotni tartibga solishning eng muhim va samarali vositasi bo'lib qolaveradi.

Pul-kredit siyosati sohasidagi yana bir innovatsion g'oya – bu rasmiy oltin-valyuta zaxiralarini to'liq Markaziy bankning balansida to'plash orqali zaxiralarni boshqarish samaradorligini oshirish va Markaziy bankning valyuta siyosatini takomillashtirish taklifidir.

Tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bilan investitsion operatsiyalarini rivojlantirishda quyidagilarni amalga oshirishimiz lozim, deb hisoblaymiz:

davlat qimmatli qog'ozlarini muomalada bo'lishini rag'batlantirish;

REPO bo'yicha foiz stavkalarining inflyatsiyadan yuqori bo'lishini ta'minlash yo'llarini ko'rish;

Rossiya va xorij amaliyotidan kelib chiqib tijorat banklari REPO operatsiyalaridan olingan daromadlarga imtiyoz qo'llash imkoniyatini ko'rib chiqish zarur.

Xulosa va takliflar (Conclusion)

Markaziy bankning pul-kredit siyosati va uning makroiqtisodiy ahamiyati oshirish imkonini beradi.

Mazkur muammolarni hal qilish quyidagilarni o'z ichiga oladi.

1. Inflyatsiyani samarali jilovlashda pul-kredit siyosati instrumentlarining samaradorligini oshirishga qaratilgan ishlar ko'lami o'z ichiga o'rta muddatda bosqichma-bosqich inflyatsiyani targetlash rejimiga o'tilayotganligi munosabati bilan uning zaruriy iqtisodiy va huquqiy (mustaqillik) asoslarni to'laqonli joriy qilishni taqozo etadi.

2. Bank tizimining innovatsion rivojlanish yo'liga o'tishini ta'minlash tijorat banklarining likvidliligini tezkor ta'minlashni talab etadi. Respublikamiz bank amaliyotida esa, bu borada muammolar mavjud. Jumladan, Markaziy bankning hisob va lombard kreditlarining mavjud emasligi likvidlikni tezkor ta'minlash imkonini bermaydi.

3. Hozirgi davrda O'zbekistonda Markaziy bankning ochiq bozor operatsiyalari mavjud emas. Sababi, uning ob'ekti bo'lib, faqat O'zbekiston hukumatining qimmatli qog'ozlari–davlat qisqa muddatli obligatsiyalari va davlat o'rta muddatli xazina majburiyatlari hisoblanar edi. Davlat byudjeti 2005 yildan buyon profitsit bilan bajarilayotganligi sababli, 2010 yilda davlat qisqa muddatli obligatsiyalarining, 2013 yil 1 yanvaridan boshlab esa, davlat o'rta muddatli xazina majburiyatlarini emissiya qilish to'xtatildi. Bugungi kunda ya'ni, 2019 yildan emissiya qilinishiga ruxsat berilishiga qaramasdan, fikrimizcha, Markaziy bankning ochiq bozor operatsiyalarini boshqa turdagi qimmatli qog'ozlardan, xususan, tijorat banklarining depozit sertifikatlari va uzoq muddatli obligatsiyalaridan ob'ekt sifatida foydalangan holda, yo'lga qo'yish lozim. Buning uchun yetarli imkoniyatlar, shart-sharoitlar mavjud. Ya'ni, to'lovga qobilligi va likvidliligi talab darajasida bo'lgan tijorat banklari mavjud. Ikkinchidan, tijorat banklari depozit sertifikatlari va uzoq muddatli obligatsiyalarining katta hajmdagi emissiyasi mavjud.

4. Respublikamizda banklarning moliyaviy vositachilik rolini yanada oshirishga oid ayrim dolzarb muammolar mavjud. Jumladan, majburiy zaxira talablari stavkalari darajasi yuqorilgicha qolmoqda. Xususan, Markaziy bankning tijorat banklariga qayta moliyalanish kreditlari berilmayotganligi natijasida banklarning kredit ekspansiyasini rag'batlantirishga va joriy likvidliligiga salbiy ta'sir qilmoqda.

Adabiyotlar:

- 1.O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2022 yil 28 yanvardagi PF-60-sonli Farmoni. 2022 - 2026 yillarga mo‘ljallangan Yangi O‘zbekistonning Taraqqiyot strategiyasi to‘g‘risida // Qonunchilik ma'lumotlari milliy bazasi, 28.01.2022 y., 06/22/60/0082-son. <https://lex.uz/docs/5841063>.
- 2.Bernanke B. Constrained Discretion and Monetary Policy. Remarks before the Money Marketeers of New York. N.Y.: University, 2003. February 3.
- 3.Burns A. Rejections of an Economic Policymaker: Speeches and Congressional Statements: 1969-1978. Washington: American Enterprises Institute,1978. – P. 50.
- 4.Malkina M.Yu. Inflyatsionnyye protsess i denejno-kreditnoye regulirovaniye v Rossii i zarubejom. Uchebnoye posobiye. – M.: INFRA-M, 2012. - S. 254.
- 5.Moiseyev S.R. Denejno-kreditnaya politika: teoriya i praktika. Uchebnoye posobiye. – M.: Moskovskaya finansovo-promqshlennaya akademiya. 2011. - S. 21.
- 6.Vinogradov D.V., Doroshenko M.E. Finansovo-denejnaya ekonomika. Uchebnoye posobiye. – M.: Izd. dom. GU VShE, 2009. – S. 360.
- 7.Miller R.L., Van-Xuz D.D. Sovremennyye dengi i bankovskoye delo. Per. s angl. – M.: INFRA-M, 2000. – S.428.
- 8.Menkiyu N.G. Printsip makroekonomiki. 4-oye izd. Per. s angl. – SPb.: Piter, 2009. - S. 297.
- 9.www.cbu.uz - O‘zbekiston Respublikasi Markaziy bankining rasmiy sayti
10. Jahon Banki, yanvar 2023 yil
11. Jahon Banki, yanvar 2023 yil
12. XVJ, Jahon iqtisodiyoti rivojlanish istiqbollari, oktyabr 2022
- 13.www.cbu.uz - O‘zbekiston Respublikasi Markaziy bankining rasmiy sayti
14. D.Ch.Murodova “Logistika va iqtisodiyot” ilmiy elektron jurnali 2022 y 2-son 318-323