

**O‘ZBEKISTON RESPUBLIKASI MARKAZIY BANKI PUL-KREDIT SIYOSATINING
AMALDAGI HOLATI TAHLILI**

Salimov Mironshox Sadirxon o‘g‘li

Toshkent moliya instituti bank ishi va audit yo‘nalishi

2-bosqich magistratura talabasi

O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki pul-kredit 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 pul-kredit siyosatining beshta an‘anaviy instrumenti mavjudligini e‘tirof etganlar. Ushbu instrumentlarga quyidagilar kiradi:

- ❖ Markaziy bankning qayta moliyalashtirish siyosati;
- ❖ Majburiy zahiralari siyosati;
- ❖ Ochiq bozor siyosati;
- ❖ Valyuta siyosati;
- ❖ 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 trattalarni 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.

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.

Respublikamiz bank amaliyotida Markaziy bankning kreditlari 2003 yilga qadar tijorat banklari faoliyatini moliyalashtirishning doimiy manbaiga aylanib qolgan edi. Ammo hozirgi davrda markazlashgan kreditlarning miqdori deyarli mavjud emas.



1-rasm. O‘zbekiston Respublikasi Markaziy bankining qayta moliyalash stavkasi, majburiy zahira stavkasi va inflyatsiyaning yillik darajasi¹, %

Yuqoridagi rasm ma’lumotlari orqali shuni ko‘rish mumkinki, Markaziy bankning kredit resurslari bozoriga ta’sir etuvchi instrumenti bo‘lgan, qayta moliyalash stavkasi 2019 yilda 16 foizni tashkil etgan bo‘lsa, bu ko‘rsatkich 2021yil 14 foiz darajasida saqlanib qolingan. Bu esa, tijorat banklari kreditlari foiz stavkalarining tushishiga va kredit oluvchilar sonining ko‘payishiga xizmat qiladi.

Shu bilan bir qatorda, yana shuni qayd etish joizki, Markaziy bank majburiy zaxira stavkasi 2009 yil sentabr oyidan boshlab o‘zgarmasdan qolmoqda. Bizga ma’lumki, ana shu davrdan boshlab Markaziy bank majburiy zaxira stavkasi tabaqalashtirildi. Jumladan, majburiy rezervlar normasi, muddati 1 yilgacha bo‘lgan depozitlar uchun - 15%, muddati 1 yildan 3 yilgacha bo‘lgan depozitlar uchun - 12%, muddati 3 yildan ortiq bo‘lgan depozitlar uchun - 10,5% miqdorida o‘rnatildi.

Jumladan, o‘tgan yilda oziq-ovqat mahsulotlarining narxi 3,9 foizga o‘sib, uning inflyatsiyaga ta’siri 2,0 foizni, nooziq-ovqat mahsulotlari narxi 7,4 foizga o‘sib, inflyatsiya darajasiga ta’siri 2,1 foizni tashkil etdi. Xizmatlar narxi esa 13,8 foizga o‘sib, iste’mol baholari indeksiga ta’siri 2,6 foizni tashkil qildi.

3-jadval

O‘zbekiston Respublikasida YaIM va tijorat banklari kreditlari, depozitlari, umumiy kapitali dinamikasi, mlrd so‘m²

№	Ko‘rsatkichlar	Yillar				
		2018	2019	2020	2021	2022

¹ O‘zbekiston Respublikasi Davlat statistika qo‘mitasi va Markaziy bankining statistik ma’lumotlari asosida muallif tomonidan shakllantirildi.

² Ўзбекистон Республикаси Марказий банки статистик маълумотлари асосида ҳисобланди.

1.	YaIM	426641	32712.5	605514.9	38425.2	88341.7
2.	tijorat banklari kreditlari	108467	221934	276975	326386	390049
3.	tijorat banklari depozitlari	70001	89751	114747	156190	146737

YaIM 2020 yilda 605514 mlrd soʻmdan yuqori boʻlgan boʻlsa, 2022 yilda 2021 yilga nisbatan uning hajmi 20 foizga oʻsib, 888341,7 mlrd soʻmni tashkil etdi. 2018-2022 yillar oraligʻida bu koʻrsatkichning yuksalib borishi mamlakatning barkarorligini hatto, dunyo iqtisodiyotidagi jadal rivojlanayotgan mamlakatlar qatoridan joy olganligi buning yorqin isbotidir.

Shu jumladan, tijorat banklarining kredit qoʻyilmalari umumiy hajmi 2021 yilning 1 yanvar holatiga nisbatan 19,5 foizga oshib, 2022 yilning 1 yanvar holatiga koʻra, 390049 mlrd soʻmni tashkil etdi.

Tijorat banklari depozitlari hajmi 2022 yilda 2018 yilga qaraganda qariyb 310 foizga (146737 mlrd soʻm) oshdi.

Oʻtish iqtisodiyoti mamlakatlarining koʻpchiligida, shu jumladan, Oʻzbekiston Respublikasida eksport tushumi xorijiy valyutalar taklifining barqarorligi, eksportni diversifikatsiyalash darajasini oshirish, milliy valyutaning barqarorligini taʼminlashda muhim amaliy ahamiyat kasb etadi.

Oʻzbekiston Respublikasi Hukumati tomonidan eksportni ragʻbatlantirish va import oʻrnini bosuvchi raqobatdosh mahsulotlar ishlab chiqarishni kengaytirish borasida amalga oshirilayotgan chora-tadbirlar hamda jahon bozorida asosiy eksport tovarlar boʻyicha qulay konʻyunkturaning saqlanib turishi natijasida respublikamiz toʻlov balansining, xususan, tashqi savdo balansining barqarorligi taʼminlanmoqda.

2013 yilda respublikamiz tashqi savdo aylanmasi 2012 yilga nisbatan 9,4 foizga, shu jumladan, eksport hajmi 10,9 foizga va import hajmi 7,7 foizga oʻsdi. Bunda tashqi savdo aylanmasining ijobiy saldosi 1,3 mlrd. dollarni tashkil etdi.

Milliy valyutaning barqarorligiga xorijiy valyutalarga boʻlgan talabning oʻzgarishi bevosita va kuchli taʼsir koʻrsatadi. Xorijiy valyutalarga boʻlgan talabning keskin oshishi, xorijiy valyutalar taklifi kamaymagan sharoitda ham, milliy valyutaning nominal almashuv kursiga nisbatan kuchli bosimni yuzaga keltiradi.

Bugungi kunda, dunyoning koʻplab mamlakatlarida davlat qarzining ortib borishi bilan bogʻliq muammolar saqlanib qolayotgan bir sharoitda, Oʻzbekistonimiz chetdan qarz olish boʻyicha puxta oʻylangan siyosat olib borishi natijasida davlatimiz qarz hajmining ulushini nisbatan past darajada ushlab qolishga va oʻz majburiyatlariga toʻliq javob beradigan mamlakat sifatida barqaror obroʻ-eʼtiborini saqlab qolishga erishdi.

Markaziy bank ochiq bozor operatsiyalari orqali milliy valyuta kursiga va bank tizimining likvidligiga taʼsir koʻrsatadi. Markaziy bank tomonidan qimmatli qogʻozlarni sotib olinishi tijorat banklarining likvidligini oshishiga va aksincha, qimmatli qogʻozlarni sotilishi ularning likvidligini pasayishiga sabab boʻladi.

Agar Markaziy bank milliy valyutaning almashuv kursini oshirmoqchi bo'lsa, u holda qimmatli qog'ozlarni sotuvchi sifatida maydonga chiqadi. Bunda u qimmatli qog'ozlarni sotish yo'li bilan korxonalar va banklar ixtiyorida bo'sh pul mablag'larini o'z balansiga jalb qiladi. Aksincha, Markaziy bank qimmatli qog'ozlarni sotib olsa, muomalada milliy valyutadagi pul massasi ko'payadi. Bu esa, o'z navbatida, milliy valyutaning almashuv kursini pasayishiga olib keladi.

Ochiq bozor operatsiyalari Germaniya, Avstriya, Yaponiya, AQSh markaziy banklarining faoliyatida juda keng rivojlangan. Buning bir qator ob'ektiv sabablari bor. Ulardan asosiylari quyidagilardan iborat:

1. Mazkur mamlakatlarda yuqori likvidli qimmatli qog'ozlar emissiyasi yirik miqdorni tashkil etadi.
2. Bu mamlakatlarda bozor xarakteriga ega bo'lgan instrumentlardan foydalanishga bo'lgan ishtiyoq kuchli hisoblanadi. Bunda moliya bozorlarining qay darajada rivojlanganligi muhim amaliy ahamiyat kasb etadi.

4-jadval

Yaponiya Markaziy bankining ochiq bozor siyosati¹

Ochiq bozor operatsiyasining ob'ekti	Joriy etilgan vaqti	Foiz stavkasi	Muddati
Veksellar	1972 yil, iyun	Stavka Markaziy bank tomonidan belgilanadi	1 haftadan 3 haftagacha
Tijorat qimmatli qog'ozlari	1989 yil, may	Stavka auksionda o'rnatiladi	1 haftadan 3 oygacha
Kuponsiz obligatsiyalar	1990 yil, yanvar	Stavka auksionda o'rnatiladi	Overnaytdan 3 oygacha
Hukumatning qisqa muddatli obligatsiyalari	1997 yil, noyabr	Stavka auksionda o'rnatiladi	1 haftadan 6 oygacha
Hukumatning uzoq muddatli obligatsiyalari	1962 yil, noyabr	Stavka auksionda o'rnatiladi	-
Markaziy bankning o'z obligatsiyalari	1971 yil, avgust	Markaziy bank tomonidan belgilanadi	Overnaytdan 3 haftagacha
Korporativ qarz majburiyatlari	1999 yil, fevral	Stavka auksionda o'rnatiladi	3 oygacha

Jadval ma'lumotlaridan ko'rinadiki, Yaponiya Markaziy bankining ochiq bozor operatsiyalarining ob'ektlari tobora kengayib, ularning muddati ham oshib bormoqda. Bu esa uning ochiq bozor operatsiyalarini rivojlanib borayotganligidan dalolat beradi. Markaziy bank o'zining valyuta siyosati doirasida asosan uch turdagi operatsiyani amalga oshiradi:

1. Valyuta intervensiyasi.

Markaziy bankning valyuta intervensiyasi deganda, Markaziy bank tomonidan milliy valyuta kursiga ta'sir etish maqsadida milliy valyuta bozorida xorijiy valyutani

¹ Manba: X. Furukava. Denejno-kreditnaya politika va rol banka Yaponii.-Tokio, 27.08. 1999 g.-s.15.

sotish yoki sotib olishiga aytiladi. Valyuta intervensiyasi milliy valyuta kursining kutilmaganda yuzaga keladigan keskin tebranishlariga barham berish maqsadida amalga oshiriladi. Shuni alohida e'tirof etish lozimki, valyuta intervensiyasini amalga oshirish uchun Markaziy bank yetarli darajada oltin-valyuta zahiralari ega bo'lishi lozim. Agar Markaziy bank yetarli miqdorda oltin-valyuta zahiralari ega bo'lmasa, u holda u erkin suzib yuruvchi kurs rejimini tanlashdan o'zga iloji yo'q.

2. Hukumatning tashqi qarzni boshqarish operatsiyasi.

Rivojlangan xorijiy davlatlarda hukumatning xorijiy valyutalarda zahiralari mavjud emas. Lekin uning xorijiy valyutalarda tashqi qarzi mavjud. Davlatga tegishli barcha oltin-valyuta zahiralari Markaziy bankning balansiga o'tkazilgan. Bunday sharoitda hukumatning tashqi qarzni to'lash quyidagi tartibda amalga oshiriladi: hukumat tashqi qarzni to'lash vaqti kelganda Markaziy bankka xorijiy valyutada to'lov topshiriqnomasi yozadi. Markaziy bank o'zining balansidagi xorijiy valyuta zahiralari hisobidan to'lovni amalga oshiradi va shu zahoti to'langan tashqi qarz so'mmasining milliy valyutadagi ekvivalentini hukumatning joriy hisobvarag'idan chegirib oladi.

O'zbekiston Respublikasida esa hukumatning o'zini xorijiy valyutada zahiralari mavjud. Hukumatning tashqi qarzni to'lash Markaziy bank va Moliya Vazirligining o'zaro hamkorligida amalga oshiriladi.

3. Markaziy bankning balansidagi oltin-valyuta zahiralari boshqarish bilan bog'liq bo'lgan operatsiyalar.

AQSh, Yaponiya va G'arbiy Yevropadagi bir qator rivojlangan davlatlarning bank amaliyoti shuni ko'rsatdiki, hozirgi kunda markaziy banklar oltin-valyuta zahiralari boshqarishda asosan uch usuldan keng foydalanadilar:

- valyuta zahiralari diversifikatsiya qilish;
- valyutaviy svop operatsiyalaridan foydalanish;
- Gold-svop operatsiyalaridan foydalanish.

Valyuta zahiralari diversifikatsiya qilishda bir vaqtning o'zida bir necha valyutalarda zahira tashkil qilish tushuniladi. Hozirgi vaqtda valyuta zahiralari diversifikatsiya qilish nobarqaror valyutalarni sotish va barqaror valyutalarni sotib olish yo'li bilan valyuta zahiralari tarkibini yangilash shaklida amalga oshirilmoqda.

Valyutaviy svop operatsiyalarida ma'lum bir valyuta spot sharti bo'yicha sotiladi va forvard sharti bo'yicha sotib olinadi yoki forvard sharti bo'yicha sotiladi va spot sharti bo'yicha sotib olinadi.