

## MILLIY VALYUTA PUL BIRLIGI BARQARORLIGINI TA'MINLASH YO'LLARI

Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti Moliya kafedrası

assistenti **X.Xaydarov**

**Annotatsiya:** Ushbu maqolada milliy valyuta va uning iqtisodiyotdagi ro'li, valyuta va unga ta'sir etuvchi omillar haqida so'z yuritilgan. Xorijiy va yurtimiz olimlari tomonidan bu mavzu bo'yicha qilingan ilmiy ishlar va maqolalar o'rganib chiqilgan. Tahlil qismida esa miqdoriy va sifat ko'rsatkichlari o'rganib chiqilib, valyuta barqarorligini ta'minlash uchun qilinishi zarur bo'lgan chora-tadbirlar keltirib o'tilgan.

**Tayanch iboralar:** Valyuta, valyuta siyosati, valyuta kursi, devalvatsiya, inflyatsiya, qayta moliyalashtirish stavkasi, davlat qarzi, tashqi savdo, import tovarlar, eksport tovarlar, Markaziy Bank.

**Kirish:** Har qanday mamlakatning milliy ramzlari bayroq, gerb, madhiya bo'lgani kabi bu davlatning milliy valyutasi ham bu milliy ramzi hisoblanadi.

Milliy valyutaning barqarorligini ta'minlash uning boshqa xorijiy valyutalarga nisbatan qadrini oshirish har doim dolzarb mavzu bo'lib kelgan.

Mamlakatimizning keyingi besh yillik istiqboli aks etgan "Taraqqiyot Strategiyasi"da belgilangan vazifalar bugun amaliyotda o'z isbotini topmoqda.

Shundan kelib chiqib milliy valyuta kursi barqarorligini ta'minlashda valyuta siyosatini oqilona olib borish yuzasidan ilmiy asoslangan tavsiyalar ishlab chiqish, hamda amaliy takliflar berish tadqiqotning asosiy maqsadini tashkil qiladi.

Shu nuqtayi nazardan qarasak, ohirgi yillarda valyutaga oid ko'pgina qonun-farmonlar ishlab chiqilmoqda.

Misol qilib aytadigan bo'lsak, Prezident Shavkat Mirziyoyevning 2017-yil 2-sentabrdagi «Valyuta siyosatini liberallashtirish bo'yicha birinchi galdagi chora-tadbirlar to'g'risida»gi PF-5177-sonli farmonni imzoladi.

Bunga mamlakatimizda yashirin iqtisodiyotning ulushi yuqoriligi, chet el valyutasining qora bozordagi narxi bilan banklardagi ayirboshlash narxlari o'rtasidagi yirik tavofut sabab bo'ldi.

Avvalo, mazkur hujjat valyuta sohasini tartibga solishning bozor mexanizmlarini joriy etish, respublika eksport salohiyatini yuksaltirishni rag'batlantirish, to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalarni faol jalb qilish, mahalliy ishlab chiqaruvchilarning bozorlardagi raqobatdoshligini oshirish, mamlakatimizda ishbilarmonlik muhitini yaxshilash maqsadida qabul qilinganini ta'kidlash o'rinlidir.

**Mavzuga oid adabiyotlar tahlili:** Har qanday davlat uchun milliy valyuta barqarorligin ta'minlash muhim masalalardan biri hisoblanadi. Shuning uchun xorijiy va yurtimiz iqtisodchi olimlari tomonidan bu mavzu bo'yicha ko'pgina ilmiy izlanishlar olib borilmoqda. Misol uchun Sergey Sarkisyan (2015) o'zining "To'liq bo'lmagan iste'mol xavfini taqsimlash va valyuta riski mukofotlari" maqolasida mamlakatlar bo'ylab nomukammal iste'mol risklarini taqsimlashning valyuta bozorida vaqt bo'yicha o'zgaruvchan risk mukofotlari shakllanishiga ta'siri va ularning kesmadagi farqlari o'rganiladi. Bu masalalar ko'p mamlakatli dunyoda qo'llaniladigan Konstantinidlar va Duffi (1996) modeli doirasida hal etiladi.

Maqola shuni ko'rsatadiki, iste'mol o'sish sur'atlarining mamlakatlararo tafovuti ziddiyatli bo'lib, iste'mol ma'lumotlarining bu xususiyati valyuta bahosi uchun ozgina yordam beradi. Xususan, standart CCAPM dan farqli o'laroq, yangi model xavfdan voz kechishning pastroq qiymatlarida valyuta tavakkalchiligi bo'yicha mukofotlarni ishlab chiqarishga qodir va valyuta daromadlaridagi ko'ndalang kesimdagi farqlar uchun ma'lum tushuntirish kuchini ta'minlaydi.

Lukas Menkxoff, Lusio Sarno, Mayk Shmeling va Andreas Shrimp (2016) o'zlarining "Valyuta qiymati" maqolalarida valyuta qiymati strategiyalarining xususiyatlarini real valyuta kurslari asosida baholaymiz.

Real ayirboshlash kurslari valyutaning ortiqcha daromadlari kesimi uchun bashorat qiluvchi kuchga ega ekanligini aniqlaymiz. Biroq, real ayirboshlash kurslarini mamlakatga xos asosiy ko'rsatkichlar (hosildorlik, eksport tovarlari sifati, sof xorijiy aktivlar va ishlab



chiqarish bo'shliqlari) bo'yicha tuzatish valyuta riski mukofoti bilan bog'liq ma'lumotlarni yaxshiroq ajratib turadi.

O'z navbatida, valyuta qiymatining natijaviy o'lchovi valyutaning ortiqcha daromadlari uchun sezilarli darajada kuchli prognozli kuchni ko'rsatadi. Nihoyat, valyuta qiymati o'lchovimizdagi bashoratli ma'lumotlar mazmuni tashish va momentum kabi mashhur valyuta strategiyalariga kiritilganidan farq qiladi.

Tomas X. Makkurdi, Ieuan Morgan (2015) o'zlarining "Chet el valyutasi fyuchers bozorlarida risk mukofatlarining dalillari" maqolasida Chet el valyutasi fyucherslari narxлари bo'yicha haftalik ma'lumotlar xavf mukofotlarini isbotlash uchun tekshiriladi.

Kovarians risklari iste'mol va boylik uchun benchmark portfellaridan ortiqcha daromadlarga nisbatan o'lchanadi. Kovarians risklari narxlarini ifodalovchi parametrlar o'zgarmas bo'lganda, risk mukofotlari aniqlanmaydi.

Biroq, bu narxlarning shartli kutilayotgan daromadlari va benchmark portfellarining farqlari bilan o'zgarishiga ruxsat berilganda, ehtimol o'zgaruvchan investitsiya imkoniyatlarini aks ettirsa, xavf mukofotlarining kuchli dalillari olinadi.

Ravi Bansal (2015) o'zining "Valyuta bozorlarida Forward Premium Puzzleni o'rganish" maqolasida Standart empirik xulosa shundan iboratki, valyuta kurslarining kutilayotgan o'zgarishlari va mamlakatlar bo'yicha foiz stavkalari farqlari salbiy bog'liq bo'lib, ma'lumotlarda ochilgan foiz stavkalari pariteti buzilganligini ko'rsatadi.

Ushbu maqola ochilgan foiz stavkalari paritetining buzilishi va uning iqtisodiy oqibatları foiz stavkalari farqi belgisiga bog'liqligini ko'rsatadigan yangi empirik dalillarni taqdim etadi.

Valyuta kurslaridagi kutilayotgan o'zgarishlar va foiz stavkalari farqlari o'rtasidagi tushunarsiz munosabatni hisobga olish uchun muddatli tuzilma modellari bilan bog'liq ramka ishlab chiqilgan.

Baholash natijalari shuni ko'rsatadiki, ma'lum bir atama tuzilishi modeli hayratlanarli empirik dalillarni hisobga olishi mumkin.

Yurtimiz iqtisodchi olimlaridan ushbu mavzuga oid ilmiy tadqiqot namunalari bor misol uchun Shernayev A.A, Naimov Sh.O, (2022) o'zlarining "Xalqaro valyuta bozori va

O'zbekistonda valyuta operatsiyalarini rivojlantirishning istiqbolli yo'nalishlari" maqolasida jahon moliya bozorining iqtisodiy mohiyati, ijtimoiy xususiyatlari va uning nazariy va uslubiy jihatlari, uning asosiy va qo'shimcha funktsiyalari va tamoyillarini, bozor vositalarini amalga oshirish ko'rib chiqilib, ishtirokchi institutlar nuqtai nazaridan ilmiy asoslangan. uning o'ziga xos jihatlari funktsiyalarini bajarish yo'llari ko'rsatilgan.

Zoxidova S.V va Shernayev A.A, (2022) o'zlarining "Valyuta kursi siyosatining zamonaviy moliya-valyuta tizimi va iqtisodi o'sishiga ta'siri" maqolasida valyuta kursi, jahon valyuta tizimining rivojlanish bosqichlarining tashkiliy-iqtisodiy shart-sharoitlari tadqiq etilgan, shuningdek valyuta tizimida kuzatilayotgan yangi innovatsion yo'nalishlar, iqtisodi o'sishiga ta'siri hamda takomillashtirishga qaratilgan tavsiyalar berilgan.

### **Maqoladan kutilayotgan ilmiy va amaliy natijalar:**

Valyuta barqarorligiga ta'sir etuvchi omillarni yaxshiroq tushunish: Valyuta barqarorligi bo'yicha tadqiqotlar o'tkazish mamlakat valyutasiga ta'sir qilishi mumkin bo'lgan turli iqtisodiy, siyosiy va ijtimoiy omillarni aniqlashga yordam beradi. Bu ushbu omillar o'rtasidagi murakkab o'zaro ta'sirlarni va barqarorlikni ta'minlash uchun ularni qanday boshqarish mumkinligini yaxshiroq tushunishga olib kelishi mumkin.

➤ Yangi siyosat va strategiyalarni ishlab chiqish: Tadqiqotlar valyuta barqarorligini yaxshilashga qaratilgan yangi siyosat va strategiyalarni ishlab chiqish haqida ma'lumot berishi mumkin. Bu pul-kredit va soliq-byudjet siyosatini o'zgartirish bo'yicha tavsiyalar, shuningdek, iqtisodiy o'sish va barqarorlikni rag'batlantirish bo'yicha yangi yondashuvlarni o'z ichiga olishi mumkin.

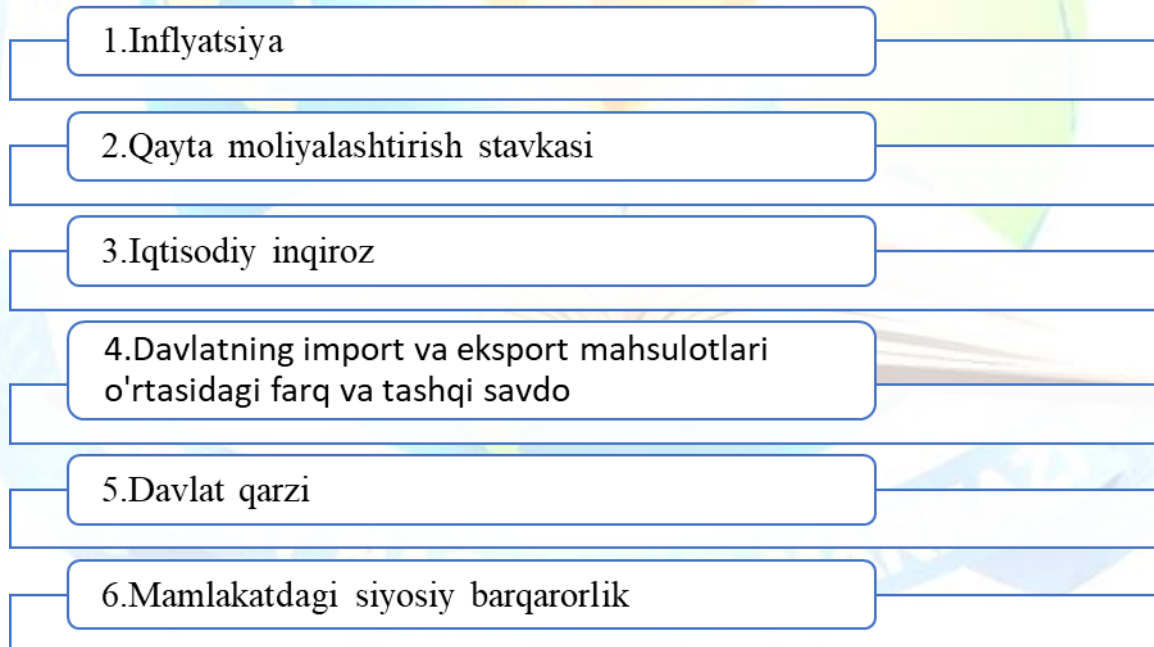
➤ Prognozlar va risklarni boshqarishni yaxshilash: Valyuta barqarorligi bo'yicha tadqiqotlar, shuningdek, valyuta harakati uchun yaxshiroq prognozlash modellarini va investorlar va siyosatchilar uchun risklarni boshqarish strategiyalarini ishlab chiqishga yordam beradi. Bu valyuta harakatlarini bashorat qilish va turli iqtisodiy senariylarning valyuta barqarorligiga potentsial ta'sirini baholash uchun vositalar va modellarni ishlab chiqishni o'z ichiga olishi mumkin.

➤ Aholining xabardorligi va faolligini oshirish: Valyuta barqarorligi bo'yicha tadqiqotlar, shuningdek, iqtisodiy barqarorlik va moliyaviy bozorlar bilan bog'liq masalalar bo'yicha jamoatchilik xabardorligini va faolligini oshirishga yordam beradi. Bu jamoatchilik uchun o'quv materiallari va resurslarini ishlab chiqish, shuningdek, qarorlar qabul qilishga yordam berish uchun manfaatdor tomonlar va siyosatchilar bilan hamkorlikni o'z ichiga olishi mumkin.

Umuman olganda, milliy valyuta barqarorligini ta'minlashga qaratilgan tadqiqotlar siyosiy qarorlar qabul qilishda ma'lumot beruvchi, risklarni boshqarishni takomillashtirish, aholining iqtisodiy barqarorlik bilan bog'liq masalalar bo'yicha xabardorligi va faolligini oshirishga yordam beradigan amaliy va ilmiy natijalarga olib kelishi mumkin.

## Tahlil va natijalar:

Bizning provard maqsadimiz milliy valyuta pul birligini barqarorligini ta'minlash deb aytadigan bo'lsak. Avvalambor, valyuta barqarorligiga ta'sir etuvchi omillarni bilishimiz kerak bo'ladi.



1-rasm: Valyuta barqarorligiga ta'sir o'tkazuvchi omillar

Manba: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/economics/how-is-currency-valued/>



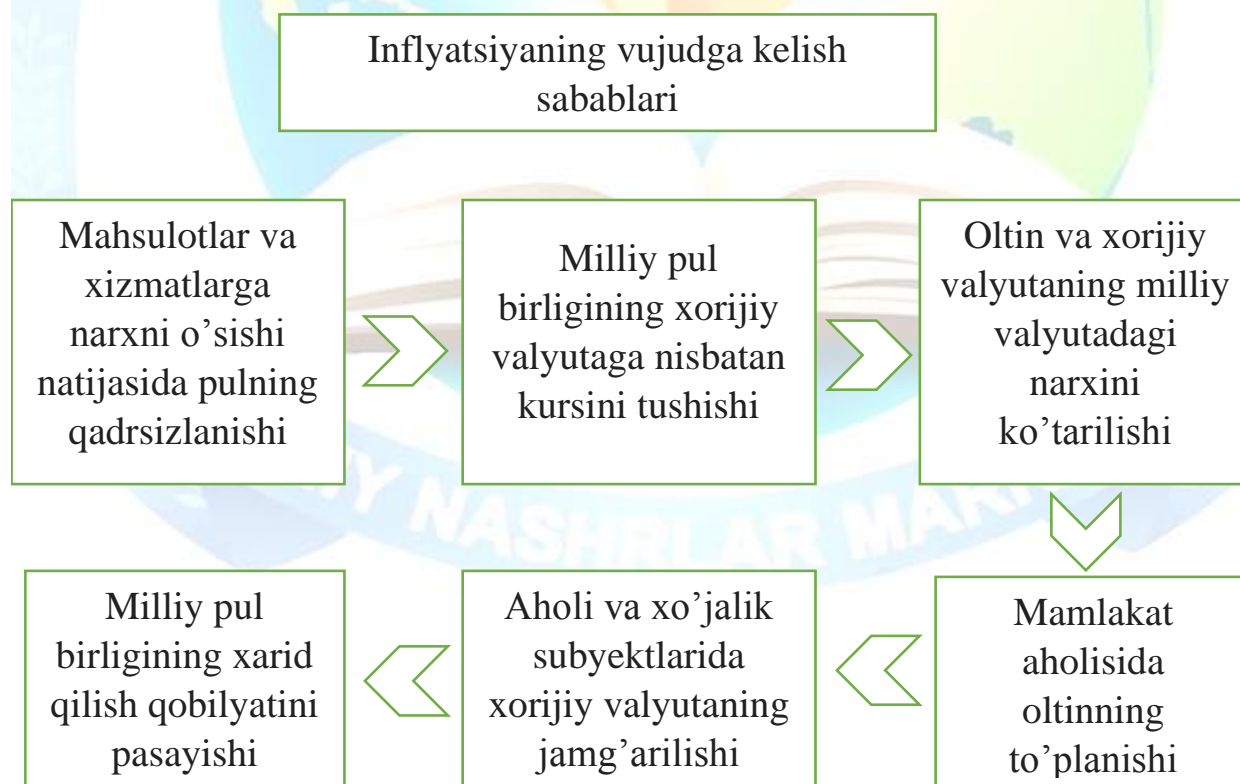
Rivojlanayotgan va bozor iqtisodiyotiga endi o'tayotgan mamlakatlar uchun inflyatsiyani bir me'yorda ushlab turish juda katta ahamiyat kasb etadi.

Hozirgi zamon inflyatsiyasi nafaqat tovarlar va xizmatlarga bo'lgan baholarni muntazam o'sishi natijasida pulning sotib olish qobiliyatini pasayishi bilan bir qatorda ishlab chiqarish jarayonidagi nomutanosiblik, pul muomilasi, moliya hamda kredit sohasidagi salbiy omillar bilan baholanadi.

Inflyatsiyaning yuzaga chiqishining asosiy sabablari bo'lib iqtisodiyot tarmoqlari, jamg'arma va iste'mol, talab va taklif, davlat daromadlari va xarajatlari,

xo'jaliklarning pul massasi va unga bo'lgan talabi o'rtasidagi nomutanosiblik hamda Markaziy bankning kredit ekspansiyasi hisoblanadi.

Ushbu ta'kidlab o'tilgan omillar o'z mohiyatiga asosan inflyatsiyaga, uning darasiga turlicha ta'sir o'tkazishi mumkin Ushbu sanab o'tilgan omillarni imkon qadar balansda ushlab turish va oltin o'rtalikni topish inflyatsiyani imkon qadar cheklab turish imkoniyatini beradi.



2-rasm: Inflyatsiyaning vujudga kelish sabablari

Manba: Pul va Banklar darslik I.R.Toymuhamedov, R.R.Tojiyev,A.A.Azlarova, N.R.Bazarova,N.G'.Sattorova

Milliy pul birligining xorijiy valyutaga nisbatan kursini tushishi, afsuski mamlakatimizda so'mning boshqa davlat valyutasiga nisbatan qadrsizlanishi tobora ortib bormoqda.

Milliy valyutaning xarid qilish qobilyati(likvidliligi) ning tushishi bu bevosita bozordagi narx-navolarning oshishi bilan bog'liq bo'lgan omil hisoblanadi.

Inflyatsiyaning eng past darajasi 2016-yil may oyida 7.7% ni ko'rsatayotgan bo'lsa, eng yuqori ko'rsatkichi 2018-yil yanvar oyida 20.1 foizni ko'rsatmoqda.

2016-yil yanvar oyidagi inflyatsiya bilan 2023-yil yanvar oyidagi ko'rsatkichlari o'ratsidagi farq 3.3 foizni tashkil qilmoqda.

Ba'zi bir oylarda inflyatsiya ko'rsatkichi deyarli o'zgarishga uchramaganligini ko'rishimiz mumkun.

Xususan 2022-yil iyun oyidan to hozirgi kungacha inflyatsiya darajasi o'rtacha 12.24 foizni ko'rsatmoqda.



Manba: Tadqiqotchi tomonidan mustaqil tayyorlandi

Milliy valyutaga ta'sir etuvchi omillarning ikkinchi turi bu qayta moliyalashtirish stavkasi bo'lib, bu ham bevosita milliy valyuta barqarorligiga ta'sir o'tkazadi.

Chunki, Markaziy Bank tomonidan belgilanadigan stavka orqali tijorat banklari yuridik yoki jismoniy shaxslarga kreditlar beradi.

Agar tijorat banklari bilan tuzilgan kredit shartnomasida foiz stavkasi fiksirlangan bo'lsa, ya'ni shartnoma majburiyati muddatiga aniq bir foiz stavkasi ko'rsatilgan bo'lsa, u holda Markaziy bankning qayta moliyalash stavkasidagi o'zgarishlar unga hech qanday ta'sir ko'rsatmaydi.

Agar shartnoma foiz stavkasi Markaziy bankning qayta moliyalash stavkasiga bog'lab qo'yilgan bo'lsa, u holda yaqin kunlarda sizga xizmat ko'rsatayotgan tijorat banki foiz stavkasi qayta ko'rib chiqilishi haqida sizni ogohlantiradi.

Buni birinchi galda Markaziy bank qayta moliyalash stavkasiga qat'iy bog'langan imtiyozli kreditlarni olganlar mijozlar his qilishadi.

Ular sirasiga, jumladan, ipoteka va iste'mol krediti olgan yosh oilalar, ta'lim kreditlari bor talabalar, hukumatning tegishli qarorlariga muvofiq, qolaversa, investitsiya va mahalliy rivojlantirish dasturlari asosida kredit jalb qilgan tadbirkorlik sub'yektlari kiradi.

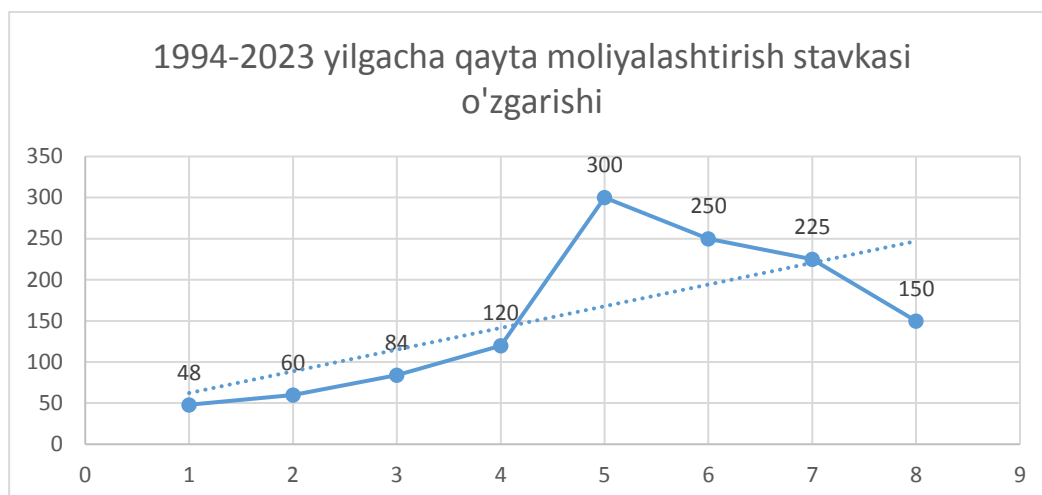
O'zbekiston 2000-yillarning boshida milliy valyutaning erkin konvertatsiyasi hamda iqtisodiy islohotlarga hozirlik ko'rish maqsadida Xalqaro valyuta jamg'armasi bilan iqtisodiy va moliyaviy siyosat masalalari bo'yicha memorandum imzolagan edi.

Qayta moliyalash stavkasini oshirish konvertatsiyani "ochish"ning muhim shartlaridan biri edi.

Markaziy bank inflyasiya o'sishiga yo'l qo'ymaslik hamda ayirboshlash kursining keskin o'zgarishining oldini olish maqsadida 2002 yil 1- yanvaridan qayta moliyalash stavkasini 24 foizdan 30 foizga oshirdi.

O'zbekiston Respublikasida qayta moliyalashtirish stavkasining o'zgarishi





## Xulosa va takliflar:

Xulosa qilib aytadigan bo'lsak milliy valyuta barqarorligini ta'minlash har bir mamlakat uchun muhim vazifa hisoblanadi va Markaziy bank tomonidan pul-kredit siyosatini to'g'ri olib borish, inflyatsiyani targetlash orqali milliy valyuta qiymatini barqaror ushlab turishimiz mumkun deb hisoblaymiz.

**Muvozanatli pul-kredit siyosatini yuritish:** Markaziy banklar inflyatsiyani nazorat ostida ushlab turish uchun pul massasi va foiz stavkalarini diqqat bilan kuzatib borishlari kerak. Pul-kredit siyosati barqaror iqtisodiy o'sishni rag'batlantirishga, shuningdek, inflyatsiya nazoratdan chiqib ketishining oldini olishga qaratilgan bo'lishi kerak.

**Moliyaviy intizomni rag'batlantirish:** Hukumatlar milliy valyutaga ortiqcha bosim o'tkazmaydigan mas'uliyatli fiskal siyosatni qabul qilishlari kerak. Bu infratuzilma, ta'lim va innovatsiyalarga sarmoya kiritish orqali byudjetni muvozanatlash, qarzlarni kamaytirish va iqtisodiy o'sishni rag'batlantirishni anglatadi.

**Chet el investitsiyalarini rag'batlantirish:** Barqaror valyuta xorijiy investitsiyalarni jalb qilishi mumkin, bu esa iqtisodiyotni rivojlantirish va valyutani mustahkamlashga yordam beradi. Hukumatlar xorijiy investorlarni jalb qilish uchun soliq imtiyozlari, tartibga solinadigan tartibga solish va boshqa imtiyozlarni taklif qilishlari mumkin.

**Savdoni rivojlantirish:** Erkin savdo kelishuvlari va ochiq bozorlar tovarlar va xizmatlarga talabni oshirish va iqtisodiy o'sishni rag'batlantirish orqali valyutalarni

barqarorlashtirishga yordam beradi. Hukumatlar savdo to'siqlarini bartaraf etish va xalqaro hamkorlikni rag'batlantirishga harakat qilishlari kerak.

**Valyuta intervensiyasidan foydalanish:** ekstremal holatlarda markaziy banklar o'z valyutalarini barqarorlashtirish uchun valyuta bozoriga intervensiya qilishlari mumkin. Bu valyuta kursiga ta'sir qilish uchun xorijiy valyuta zaxiralarini sotib Xulosa qilib aytadigan bo'lsak, valyuta barqarorligini ta'minlash uchun puxta pul-kredit va fiskal siyosatni uyg'unlashtirish, xorijiy investitsiyalar va savdoni rag'batlantirish, ba'zan valyuta intervensiyasidan foydalanish zarur. Ushbu strategiyalarga rioya qilish orqali mamlakatlar barqaror va gullab-yashnayotgan iqtisodiyotni saqlab qolishlari mumkin, bu esa hamma uchun foydalidir. olish yoki sotishni o'z ichiga olishi mumkin.

### Foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati

- 1.2017-yil 2-sentabr «Valyuta siyosatini liberalashtirish» to'g'risidagi PF-5177
2. Pul va Banklar darslik I.R.Toymuhamedov, R.R.Tojiyev, A.A.Azlarova, N.R.Bazarova, N.G'.Sattorova
- 2.[https://scholar.google.com/scholar?hl=ru&as\\_sdt=0%2C5&q=currency&oq=curr](https://scholar.google.com/scholar?hl=ru&as_sdt=0%2C5&q=currency&oq=curr)
3. <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/economics/how-is-currency-valued/>