



Н.Х.Жумаев

**ЎЗБЕКИСТОНДА
ВАЛЮТА МУНОСАБАТЛАРИНИ
ТАРТИБГА СОЛИШ МЕТОДОЛОГИЯСИНИ
ТАКОМИЛЛАШТИРИШ**

**ЎЗБЕКИСТОН РЕСПУБЛИКАСИ БАНК-МОЛИЯ
АКАДЕМИЯСИ**

ЖУМАЕВ НОДИР ХОСИЯТОВИЧ

**ЎЗБЕКИСТОНДА ВАЛЮТА
МУНОСАБАТЛАРИНИ ТАРТИБГА
СОЛИШ МЕТОДОЛОГИЯСИНИ
ТАКОМИЛЛАШТИРИШ**

(МОНОГРАФИЯ)

ТОШКЕНТ — «FAN VA TEXNOLOGIYA» — 2007

336. e
11-89
Н.Х. Жумаев. Ўзбекистонда валюта муносабатларини тартибга солиш методологиясини такомиллаштириш. Т.: «Fan va texnologiya», 2007, 232 бет.

*Иқтисод фанлари доктори, профессор
Абдурахим Васиқович Вахабов тахрири остида*

Ушбу монографияда валюта муносабатларини тартибга солишнинг назарий-услубий асослари илмий жihatдан тадқиқ қилинган. Тадқиқот жараёнида бир қатор ривожланган давлатлар ҳамда ўтиш иқтисодиёти мамлакатларининг валюта муносабатларини тартибга солиш борасидаги тажрибалари таҳлил қилинган, умумлаштирилган ва улардан Ўзбекистон Республикаси амалиётида фойдаланиш юзасидан илмий-амалий хулосалар шакллантирилган.

Монографияда республикамызда валюта муносабатларини тартибга солишнинг методологик асосларини такомиллаштириш билан боғлиқ бўлган долзарб муаммоларнинг моҳияти очиқ берилган ва уларни ҳал қилиш юзасидан илмий-амалий тақлифлар ва тавсиялар ишлаб чиқилган.

Монографияда муаллифнинг Ўзбекистон Республикасида валюта муносабатларини тартибга солишнинг концептуал асосларини такомиллаштириш бўйича ишлаб чиққан илмий йўналишлари ўз ифодасини топган.

Монография молия-кредит тизими мутахассислари ва шу йўналишда илмий тадқиқот олиб бораётган докторантлар, аспирантлар ва тадқиқотчиларга тавсия этилади.

Монография Ўзбекистон Республикаси Банк-молия академияси Илмий кенгашининг 2007 йил 27 апрелдаги йиғилишининг қарори билан чоп этишга тавсия этилган.

Тақризчилар: иқтисод фанлари доктори, академик **М.Ш. Шарифхўжаев**,
иқтисод фанлари доктори, профессор **Н.Х. Хайдаров**

830 832

418

ISBN 978-9943-10-063-3

©«Fan va texnologiya» нашриёти, 2007 й.

МУНДАРИЖА

Муқаддима..... 5

I БОБ. Валюта муносабатлари ва уни тартибга солишнинг назарий-методологик асослари

1.1. Валюта муносабатларини ташкил қилишнинг ташкилий-услубий асослари.....	8
1.2. Халқаро валюта муносабатларини тартибга солишнинг назарий асослари ва унинг ўзига хос хусусиятлари.....	17
1.3. Ўзбекистон миллий валютасини муомалага киритилиши ва миллий валюта тизимининг қарор топиш босқичлари.....	28
1.4. Марказий банкнинг фоиз сиёсатидан валютани тартибга солиш амалиётида фойдаланишнинг назарий асослари.....	39

II БОБ. Ўзбекистонда валюта муносабатларини тартибга солишнинг ҳуқуқий-иқтисодий асослари ва валюта сиёсати

2.1. Ўзбекистонда валюта муносабатларини тартибга солишнинг ҳуқуқий асослари.....	54
2.2. Ўзбекистонда валюта муносабатларини тартибга солишнинг иқтисодий асослари.....	63
2.3. Валюта сиёсатини амалга ошириш дастаклари ва усуллари.....	70
2.4. Миллий валюта алмашув курсларининг таҳлили.....	87

III БОБ. Валюта муносабатларини тартибга солишнинг халқаро амалиёти таҳлили

3.1. Глобаллашув жараёни ва унинг миллий валюта сиёсатига таъсири.....	97
3.2. Долларлашув масаласи ва унинг ўтиш иқтисодиёти мамлакатларига таъсири.....	109

3.3. Тўлов балансини тартибга солиш ва мувозанатлашнинг асосий усуллари.....	120
3.4. Халқаро қарздорлик ва уни ҳал этиш йўллари.....	138
3.5. Жаҳон валюта инқирозлари ва уларнинг эмпирик таҳлили.....	145

IV БОБ. Ўзбекистонда валюта муносабатларини тартибга солиш амалиётининг таҳлили

4.1. Миллий валютани конвертирлашнинг амалий жиҳатлари.....	156
4.2. Валюта курси режимини танлаш сиёсати ва уни такомиллаштириш йўллари.....	168
4.3. Валютани тартибга солиш амалиётининг мамлакатнинг экспорт салоҳиятини юксалтиришдаги ролини ошириш йўналишлари.....	175

V БОБ. Ўзбекистон Республикасида валютани тартибга солиш тизимининг концентрал асосларини такомиллаштиришнинг устувор йўналишлари

5.1. Валютавий назорат амалиётини такомиллаштириш.....	184
5.2. Жорий валюта бозорининг ликвидлигини таъминлаш...	190
5.3. Биржадан ташқари валюта бозорини ривожлантиришни таъминлаш.....	199
Хулоса.....	208
Фойдаланилган адабиётлар.....	217
Иловалар.....	227

МУҚАДДИМА

Мамлакатимиз Президенти И.А.Каримовнинг валюта муносабатларини эркинлаштириш ва валюта сиёсатини такомиллаштириш борасидаги қуйидаги фикрлари жуда ҳам ўринлидир: "...биз учун бош йўналиш – биржадан ташқари валюта бозорини ривожлантириш ва мустаҳкамлаш, тижорат банкларининг валюта ресурсларини кўпайтириш ҳисобидан улар ҳеч қандай лицензия ва квоталарсиз хоҳлаган вақтда ўз миқдорларига валюта операциялари бўйича хизмат кўрсатишни таъминлашдан иборат"¹. Президентимиз томонидан асослаб берилган ушбу бош йўналишга эришишни таъминлаш мамлакатнинг халқаро валюта муносабатларини ривожлантириш, резидентларнинг халқаро молия бозорларида фаол иштирок этишлари учун зарур бўлган шарт-шароитларни яратиш, миллий валюта бозорининг ликвидлигини таъминлаш, мамлакатнинг экспорт салоҳиятини юксалтириш каби миллий иқтисодиётнинг барқарор суръатларда юксалишини таъминлаш имконини берувчи вазифаларни ҳал қилиш, биринчи навбатда, мамлакатда валюта муносабатларини тартибга солиш тизимини такомиллаштиришни тақозо этади. Бу эса, ўз навбатида, валюта муносабатларини тартибга солиш тизимининг илмий-услубий асосларини такомиллаштириш заруриятини юзага келтиради. Чунки такомиллашган илмий-услубий асосга эга бўлмаган валютани тартибга солиш тизимини ҳукумат валюта сиёсатининг стратегик мақсадларига эришиш имконини бермаслиги халқаро амалиётда ўз исботини топган. Шу ўринда эътироф этиш жоизки, Ўзбекистон Республикаси валюта тизими амал қилишининг ҳозирги шароитида валюта муносабатларини тартибга солиш амалиётини такомиллаштириш борасида бир қатор сезиларли муаммоларнинг мавжудлиги кўзга ташланмоқда. Жумладан, валютавий назорат жараёнига аслида назорат функциясига эга

¹ И.А. Каримов. Банк тизими, пул муомаласи, кредит, инвестиция ва молиявий барқарорлик тўғрисида. – Тошкент: Ўзбекистон, 2005 й. - 422-бет.

бўлмаган тижорат банкларининг фаол тарзда жалб этилганлиги валютавий назоратнинг таъсирчанлиги ва самарадорлигига салбий таъсир қилмоқда; жорий валюта бозорининг ликвидлилик даражасининг сезиларли даражада паст эканлиги миллий валютанинг номинал алмашув курсини талаб ва тақлиф асосида шакллантириш жараёнига салбий таъсир қилмоқда ва ҳ.к.

Бундан ташқари, валюта муносабатларини тартибга солиш амалиётини такомиллаштириш масаласи республикамиз олимлари томонидан алоҳида илмий тадқиқот объекти сифатида ўрганилмаган.

Хулоса қилиб айтганда, республикамизда валюта муносабатларини тартибга солиш тизимининг услубий асосларини такомиллаштиришнинг зарурлиги ва мазкур мавзунини республикамиз олимлари томонидан алоҳида илмий тадқиқот объекти сифатида ўрганилмаганлиги ушбу масалани алоҳида илмий тадқиқот объекти сифатида ўрганиш заруриятини юзага келтиради.

Монографиянинг биринчи бобида валюта муносабатларини тартибга солишнинг назарий-методологик асослари тадқиқ қилинган, валюта муносабатларини ташкил қилишнинг назарий-методологик асосларига хос бўлган хусусиятлар аниқлаб берилган. Жумладан, ўтиш иқтисодиёти мамлакатларида валюталарнинг алмашув курси ва паритети ўртасида фарқни юзага келиши ва унинг ўз вақтида бартараф этилмаслиги натижасида талаб инфляциясини юз бериши ва хорижий валюталарга бўлган талабнинг кескин ошиши, Марказий банкнинг дисконт сиёсатидан сўмдаги нетто активларнинг ҳажмига таъсир қилиш йўли билан валюталарга бўлган талабни тартибга солиш самарадорлигини оширишда фойдаланишнинг мақсадга мувофиқлиги сингари хусусиятларнинг мавжудлиги аниқлаб берилган.

Монографиянинг иккинчи бобида республикамизда валюта муносабатларини тартибга солишнинг ҳуқуқий-иқтисодий асослари ҳамда валюта сиёсати ижроси амалиёти таҳлил қилинган. Ушбу бобда республикамиз хўжалик юритувчи субъектларининг жорий валюта операцияларини ривожлантиришга тўсқинлик қилаётган муаммолар аниқланган ва уларнинг моҳияти очиб берилган.

Монографиянинг учинчи бобида глобаллашув шароитида миллий миқёсда амалга ошириладиган валюта сиёсатидаги ўзгаришлар ва глобаллашувнинг миллий иқтисодиётга таъсири масалалари таҳлил қилинган. Шунингдек, ушбу бобни ёзишда тўлов балансини мувозанатлаштиришнинг вақтинчалик усулидан республикамиз амалиётида фойдаланишнинг ўзига хос хусусиятлари очиқ берилди. Жумладан, мамлакатга валюта тушумлари олиб келишни таъминлайдиган каналларнинг барқарор эмаслиги, жалб қилинган халқаро инвестицион кредитларни қайтариш жараёнига салбий таъсир қилиши мумкин. Бунинг натижасида хорижий валюталарнинг ички валюта бозоридаги таклифи камаяди ва миллий валютанинг алмашув курсининг барқарорлигини таъминлашда муаммолар юзага келади.

Монографиянинг тўртинчи бобида валюта курси режимини танлаш, валютани тартибга солиш амалиётининг мамлакат экспорт салоҳиятига таъсири масалалари таҳлил қилинган.

Монографиянинг бешинчи бобида Ўзбекистонда валюта муносабатларини тартибга солиш тизимининг концептуал асосларини такомиллаштириш йўналишлари тадқиқ қилинган.

И БОБ. ВАЛЮТА МУНОСАБАТЛАРИ ВА УНИ ТАРТИБГА СОЛИШНИНГ НАЗАРИЙ-МЕТОДОЛОГИК АСОСЛАРИ

1.1. Валюта муносабатларини ташкил қилишнинг ташкилий-услубий асослари

Халқаро валюта муносабатларини ривожлантиришнинг ҳозирги босқичи жаҳон валюта тизими ривожланишининг IV босқичига тўғри келади. Шу сабабли, жаҳон валюта тизимининг мазкур босқичида қабул қилинган директив қоидалар халқаро валюта муносабатларининг услубий асосларини белгилашда ҳал қилувчи рол ўйнайди. Инчунун, IV жаҳон валюта тизими талабларидан бири олтиндан халқаро валюта муносабатларида тўлов воситаси сифатида фойдаланишнинг тақиқланиши ҳисобланади. Ушбу талабни жорий этилиши натижасида, биринчидан, етакчи валюталарнинг халқаро тўлов воситаси сифатидаги аҳамияти ортди; иккинчидан, бир қатор ривожланаётган мамлакатлар валюта тушумларининг барқарорлиги мустаҳкамланади. Масалан, Гана, Ўзбекистон, ЖАР каби мамлакатларда олтинни сотишдан олинган тушум мамлакат валюта тушумининг сезиларли қисмини ташкил қилади. Жумладан, Ўзбекистон Республикасида 2005 йилда олтин ва бошқа нодир металлларни сотишдан олинган валюта тушуми мамлакат экспорт тушумининг қарийб бешдан бир қисмини ташкил қилди¹.

Лекин шунини алоҳида эътироф этиш жоизки, гарчи олтинни демонетизация қилиш расман тугалланган бўлсада, олтиндан пулни жамғариш воситаси сифатида, халқаро захира пули сифатида фойдаланиш давом этмоқда. Фикримизнинг исботи тариқасида қуйидаги рақамларга мурожаат қиламиз:

1.1.1-жадвал маълумотларидан кўринадики, Германия, Франция ва Италия давлатларида халқаро захираларнинг 50 фоиздан ортиқ қисми олтин захираларига тўғри келади. Бундан ташқари,

¹ Экономика Узбекистана. Информационно-аналитический обзор. – Ташкент: ЦСЭИ, 2006. с. 41.

АҚШ халқаро захираларининг умумий ҳажмида олтин сезиларли даражада юкори салмоқни эгаллайди. Бу далилларнинг барчаси биргаликда олтиндан ҳамон халқаро захира пули сифатида фойдаланилаётганлигидан далолат беради.

Энди биз ўтиш иқтисодиёти мамлакатларида халқаро валюта муносабатларини ташкил қилишнинг услубий асосларига баҳо бериш мақсадида Россия Федерациясида валюта муносабатларини ташкил қилиш тажрибасини таҳлил қиламиз.

1.1.1-жадвал

Ривожланган саноат давлатларида олтин захиралари ва унинг халқаро валюта захираларидаги салмоғи¹

Мамлакатлар	2001 йил		2002 йил		2003 йил		2004 йил		2005 йил	
	Млн. АҚШ долл.	%	Млн. АҚШ долл.	%	Млн. АҚШ долл.	%	Млн. АҚШ долл.	%	Млн. АҚШ долл.	%
1. АҚШ	11045	20,1	11043	18,6	11043,1	18,5	11044,7	19,0	11043,2	23,5
2. Япония	1082,2	0,3	1170,7	0,3	1279,6	0,3	1337,3	0,2	1230,7	0,2
3. Канада	291	1,1	205	0,8	45	0,2	48	0,2	56	0,2
4. Германия	30728	40,6	37971	47,8	46141	54,8	48347	57,8	56536	61,5
5. Буюк Британия	3158	10,6	3458	5,8	4201	7,1	4397	7,6	5126	10,9
6. Франция	26888	56,3	33331	54,0	40575	63,1	42039	61,7	46607	67,4
7. Италия	21796	52,8	27018	56,2	32891	58,6	34527	59,8	40439	66,2

Россия Федерациясида валюта муносабатларини ташкил қилишнинг услубий асосларига хос бўлган эволюцион ўзгаришлар сифатида, фикримизча, куйидагиларни эътироф этиш мумкин:

- 1992 йил 1 июндан бошлаб валюта курсларининг кўп хиллиги бекор қилинди. Бу эса, ўз навбатида, экспортёрлар ва импортёрлар фаолиятининг жонланишига олиб келди. Шу кундан бошлаб, Москва банклараро валюта биржасидаги савдолар натижасида қайд қилинган курс расмий курс деб тан олинди. 1996 йилнинг 17 майдан бошлаб, Россия Марказий банки рублни

¹ IMF "International Financial statistics" бюллетени маълумотлари асосида муаллиф томонидан ҳисобланди.

расмий айирбошлаш курсини мустакил тарзда ўрната бошлади. Бунда нафақат валюта бозоридаги талаб ва таклиф, балки банкларро бозор ставкаларининг ўзгариши, инфляциянинг кутилаётган даражаси ҳам эътиборга олинди.

- 1993 йилда импортни дотациялаш кўп хиллик валюта курслари шароитидаги тадбир сифатида бекор қилинди. 1995 йилнинг июлида Россия Федерациясининг Давлат Думаси “Ташқи савдо фаолиятини Давлат томонидан тартибга солиниши тўғрисида”ги Қонунни қабул қилди. Ушбу қонуннинг 24- моддасига мувофиқ, Давлат экспортёрларни федерал ва ҳудудий даражада доимий тарзда Давлат кредитлари ва кафолатлари билан таъминлаши белгилаб қўйилди; қонуннинг 27- моддасига мувофиқ, суғурта экспортни рағбатлантирувчи инструмент эканлиги, экспорт кредитлари тизимида давлатнинг қатнашиши қайд этилган.

Валюта муносабатларини ташкил қилишнинг услубий асосларига хос бўлган хусусиятлардан бири — курс сиёсатининг ўзгариши билан халқаро савдо муносабатлари ўртасидаги икки томонлама алоқадорликнинг мавжудлиги ҳисобланади. Ушбу алоқадорликни ГФР тажрибаси мисолида яққол кўриш мумкин. Мамлакат иқтисодиётига бўш капиталларни жалб қилиш учун, 1949 йилнинг 19 сентябрида марканинг 20 фоиз девальвацияси амалга оширилди ва АҚШ долларига нисбатан 4,2 немис маркасига тенг янги паритет ўрнатилди.

Марка кадрининг кўрсатилган даражада пасайтирилиши ташқи савдони ва немис маркаси девальвациясини ривожланишига олиб келди (қаранг: 1.1.2- жадвал).

1.1.2-жадвал

Марка қадри пасайишининг ташқи савдони ривожланишига ва немис маркаси девальвациясига таъсири¹

Йиллар (IV чорак)	Товарларни олиб чиқиш		Товарларни олиб келиш	
	Немис маркаси	АҚШ доллари	Немис маркаси	АҚШ доллари
1950	693,5	299,4	1280,5	304,4
1949	399,3	94,6	875,8	211,7

¹ А.Г. Наговицин. Валютная политика. –Москва: Экзамен, 2000. с. 28.

Ташқи савдонинг эркинлаштирилиши экспортни ошишига қарамасдан, импортни сезиларли даражада ўсишига, натижада ташқи савдо балансининг пассив бўлишига олиб келди.

Ташқи савдо сиёсатининг энг муҳим жиҳати шунда эдики, олиб келинаётган товарлар ўсаётган истеъмолни қондиришга эмас, балки илмий сиғимли ва юқори техник сифатга эга бўлган маҳсулотларни ишлаб чиқаришга ва экспорт қилишга мўлжалланган эди. Фақат шу орқалигина ГФР маркани девальвация қилинишига қарамасдан, жаҳон бозорида ўзининг мавқеини мустаҳкамлаб олди.

Бир вақтнинг ўзида импорт сиёсий жиҳатдан мумкин бўлган чегарагача тушиб кетди. Шу билан бирга, импортни олиб киришга руҳсат берувчи лицензиялар тўғрисидаги низом ишлаб чиқилди. Унга мувофиқ, талаб қилинган импорт операцияларига лозим бўлган хорижий валютанинг 50 фоиз эквиваленти ҳажмидаги немис маркасини нақд пулда депонентлаш шартли белгилаб қўйилди. Импорт лицензияларини бериш ҳуқуқи ташқи савдони молиялаштириш учун хусусий банклар ихтиёридан олиб қўйилди ва Федерал ерларни марказий банкларига берилди. Саноат, савдо ва қасаба уюшмаларининг ўзаро эркин битимлар тузиш орқали чамбарчас яқинликда ишлашлари умумий талаб товарларини серияли чиқарилишига олиб келди. Шу орқали, бозорнинг бутун кувватда ишламаслигига ва харид кувватининг пастлигига қарамасдан, истеъмол таъминланган эди. Умумий талаб товарлари ГФРнинг ҳар бир фуқароси уни харид қилиши ва ўзини яшашини таъминлаши мумкин бўлган даражада ишлаб чиқарилиб, улар бўйича баҳо прејскурантлари тўзилган эди.

Шуниси характерлики, мамлакатнинг ташқи иқтисодий алоқаларини тартибга солишда ҳам давлатнинг муҳим ўрни бор. Экспортни рағбатлантириш тўғрисидаги қонуннинг бекор бўлиши ва импорт тарифларининг пасайтирилиши ва ислохотлардан сўнг, товарларнинг айланмаси, тўловлар ва капиталлар бўйича мавжуд чекловларни бекор қилиш бўйича қуйидаги чора-тадбирлар амалга оширилди:

– носавдо характеридаги тўловлар учун ҳисоб-китоб минимуми бўйича чекловлардан озод бўлган қолдиқ ўрнатилди;

- хорижий тўлов маблағларини мажбурий рўйхатга олиниш тартиби соддалаштирилди;
- беғараз олиб кириш ва олиб чиқиш (совғалар) тўғрисидаги қоидалар эркинлаштирилди;
- транзит савдосидаги бир маротабалик рухсатномаларни олиш тартиби соддалаштирилди;
- саёҳат учун хорижий валютани олиш тартиби эркинлаштирилди;
- ГФР ичидаги инвестицияларга тегишли хорижий капитал эгаларига немис маркаларини хорижга капитал қўйилмалари сифатида фойдаланиш тартиби эркинлаштирилди;
- импорт ва экспорт қоидалари соддалаштирилди.

Хориж ёрдами билан боғлиқ бўлган импорт билан бир қаторда (Маршалл плани бўйича ГФР 13 млрд. АҚШ долларидан 4,5 млрд. долларни олган)¹, пул ислохотидан сўнг, корхонанинг ўз валюта ресурслари ҳисобига молиялаштирилаётган тижорат импорти ҳам ривожлана бошлади. Мазкур ислохотларни бошланганидан ярим йил ўтгандан сўнг, ушбу икки импорт тури ҳажми Иккинчи жаҳон уруши давридаги импорт ҳажмига тенг келар эди.

ГФР хориж ёрдамидан қанчалик даражада самарали фойдаланди, деган табиий савол туғилади? Миллий корхоналар ёрдам доирасидаги импортни немис маркасида тўлашар эди. Бу тўловлардан Тикланиш Кредит банки молиявий ресурсларини шакллантириб олди (компенсацион маблағлар, капиталнинг қисми) ва бу ресурслар 1949 йилдан бошлаб, фақатгина инвестициялар учун ажратила бошлади. Маршалл режаси бўйича ГФР томонидан сарф этилган ҳар бир доллар немис иқтисодиётининг турли тармоқларида 10 доллардан 20 долларгача тенг бўлган иқтисодий самара олиш имконини берди.

Таъкидлаш лозимки, Маршалл режаси совға ёки беғараз ёрдам тариқасида берилмаган эди. 1953 йилдаги қарзлар бўйича машҳур Лондон келишувига мувофиқ, ГФРнинг урушдан сўнгги иқтисодий ёрдамлар бўйича қарзи 6,7 млрд. немис маркасини ташкил қилган эди. Фақатгина 1963 йилнинг охирида, яъни Мар-

¹ А.Г. Наговицин, В.В. Иванов. Валютный курс. Факторы. Динамика. Прогнозирование. – Москва: ИНФРА-М, 1995. с. 29.

шалл режасининг амал қилиши тугаганлигидан 11 йил ўтгандан сўнг, асосий қарз суммаси тўланган ва шундан сўнггина ГФР “донор-мамлакат” сифатида ўз ўрнига эга бўла бошлади.

Марканинг конвертирланишига эришишда Германиянинг Европа мамлакатлари бўйича Европа ички савдосидаги мавжуд тўсиқларни олиб ташлаши муҳим ўрин тутди (1982 йилнинг 28 июлида ГФР Халқаро валюта фонди ва Жаҳон тиклаш ва тараққиёт банкига аъзо бўлди). Бунда бошланишида тўловлар ва ҳисоб-китоблар тартиби бўйича икки томонлама, сўнгга кўп томонлама битимлар тузилди, улар эса, ўз навбатида, тўлов дефицитларини тенглаштириш муаммосини мувофиқлаштириш ҳуқуқи ёрдамида ҳал қилишга ёрдам берар эди. Кредитор мамлакат ушбу битимлар ёрдамида бир йил муддат билан қарздор мамлакатга дефицитни ёпиш имкониятини берар эди. Мазкур лимит эркин савдони янада эркинлашишига ва ривожланишига сезиларли даражада таъсир этар эди.

Халқаро валюта муносабатларида етакчи валюталарнинг тўлов айланмасидаги салмоғининг ўзгариши ҳам муҳим аҳамият касб этади. Ҳозирги пайтда жаҳон банк сектори активлари асосан АҚШ доллари ва еврода деноминацияланган. 2003 йилнинг охирига келиб хорижий банк активларининг 75 фоиздан ортиғи (АҚШ долларида – 39,6 фоиз, еврода – 37,5 фоиз) мазкур валюталарда деноминацияланган. Бунда агар АҚШ долларининг хорижий банк активларидаги улуши сўнги йилларда нисбатан барқарор бўлган бўлса, Европанинг ягона валютаси улуши 2002 йил муомалага киритилган вақтдан буён деярли икки маротаба ошди.

“The Economist” журналининг дунёнинг етакчи инвестицион фондлари орасида ўтказган чораклик сўрови натижаларига мувофиқ, хусусий инвестиция портфелининг валютавий таркибидаги ўзгаришлар асосан спекулятив характердаги сабабларга боғлиқ бўлган. Ягона европа валютаси муомалага киритилгач, евронинг йирик инвестицион фондларнинг инвестиция портфелидаги улуши кескин ўсиб, евронинг ўтмишдоши ЭКЮ билан таққослаганда 22 фоиздан 42 фоизга ошган¹. Кейинчалик эса,

¹ “<http://www.ecb.int>” сайти маълумотлари асосида муаллиф томонидан ҳисобланди.

ягона европа валютасининг АҚШ долларига нисбатан курсининг кескин тушиши оқибатида евро улуши пасайиб, доллар ва япон иенасининг нисбий вазни ошди.

Сўнгги йиллар давомида жаҳоннинг уч асосий валютаси – АҚШ доллари, евро ва япон иенасининг хусусий инвестиция портфелидаги улушининг ўзгаришига сабаб бўлувчи асосий омил бўлиб мазкур валюталар алмашув курсининг жаҳон валюта бозоридаги ўзгариши ҳисобланади.

У ёки бу валюта алмашув курсининг ўзгариши ушбу валюталарнинг йирик инвестицион фондлар активларидаги улуши ўзгариши билан мос тушганига гувоҳ бўлиш мумкин.

Жаҳон қимматли қоғозлари бозорининг валютавий таркибида евронинг пайдо бўлиши билан туб ўзгаришлар содир бўлди. Ягона европа валютаси муомаласининг биринчи йилидаёқ, еврода деноминацияланган қимматли қоғозларнинг ҳажмини сезиларли даражада ўсиши кузатилди. 2002 йилнинг 1 июль ҳолатига келиб евронинг халқаро қимматли қоғозлардаги улуши 25 фоизга етди. 2002 йил охирларида евронинг улуши 22,5 фоизга тушиб, АҚШ доллари улуши 49 фоизга кўтарилди, иена улуши 11 фоиз даражани сақлаб қолди. 2003 йилда ягона европа валютаси курсининг ошиши натижасида еврода муомалага чиқарилган қимматли қоғозлар ҳажми ошди, АҚШ доллари ва иенадаги қимматли қоғозлар эмиссияси эса, қисқарди. Йил ўрталарига келиб евронинг улуши 31 фоизга етди, АҚШ доллари ва иенанинг улуши эса, мос равишда 46 ва 7 фоизга тушиб қолди.

Сўнгги йиллар мобайнида еврода деноминацияланган қарз мажбуриятлари қимматли қоғозлари ҳажми барқарор ўсиш тенденциясига эга бўлмоқда, АҚШ долларарида деноминацияланган қарз қимматли қоғозлари ҳажми эса, узлуксиз қисқариш тусига эга бўляпти. 2000-2003 йиллар давомида жаҳон молия бозорининг мазкур сегментида евро улуши 20 фоиздан кўпроқ даражада ўсди, АҚШ доллари улуши эса, деярли 20 фоизга пасайди. 2003 йилга келиб, евронинг биринчи муомалага киритилишидан бошлаб, ягона европа валютасида эмиссия қилинган қарз мажбуриятлари ҳажми АҚШ миллий валютасида чиқарилган қарз мажбуриятларидан ошиб кетди.

Худди шунга ўхшаш динамикани 1999-2001 йиллар оралиғида жаҳон ҳосилавий қимматли қоғозлари бозорида ҳам

кузатиш мумкин. 1998 йил охирлари ва 1999 йил бошларида ягона европа валютасидаги битимларга талабнинг кескин ошиши ва АҚШ долларисидаги битимларга талабнинг салмоқли пасайишидан сўнг бозор барқарор тус олди. Ўз мамлакатлари миллий валюта-сидаги молиявий инструментлар савдосида резидентларнинг иштирокини ҳисобга олганда, жаҳон валюта деривативлари бозорида евронинг улуши 1999-2001 йилларда 32 фоизга яқин натижани кайд этди, АҚШ доллари улуши эса, тахминан 43 фоизни ташкил этди. 2002 йилда нақд евронинг муомалага киритилиши билан евро-инструментларга талаб сезиларли даражада ошди. Йил давомида евро улуши 5 фоизга кўтарилди (АҚШ доллари улуши мазкур йилда 5 фоизга тушган). 2003 йилда европа ягона валютасининг АҚШ долларига нисбатан курсининг мустақамланиши кейинчалик евронинг салмоқли вазнининг ўсишига ва доллар улушининг камайишига олиб келди. 2003 йил якуни бўйича евро илк бор бозорда етакчи ўринни эгаллади, АҚШ долларисидаги битимларга талаб тарихидаги энг минимал даражага тушди.

Узоқ йиллар мобайнида (1960, 1970-йиллар давомида ва 1980-йиллар бошларида) АҚШ доллари жаҳон валюта бозорида ягона асосий етакчи валюта (vehicle currency)¹ вазифасини бажарди. Фақатгина 1979 йилда ЕИХ мамлакатлари европа валюталарининг биргаликда “сузиб юриши”га асосланган механизмга эга бўлган Европа валюта тизимини ташкил қилгандан сўнг иккинчи етакчи валюта – немис маркаси юзага келди. Бунда европа валюталарининг ўрнатилган чегараларда жаҳон валюта бозорида тебраниши кўзда тутилган.

Евронинг муомалага киритилиши кучлар мувозанатида сезиларли ўзгаришларга олиб келди. Халқаро ҳисоб-китоблар Банки (ХХКБ)нинг сўнгги йиллардаги жаҳон валюта бозоридаги операцияларда валюталарнинг фойдаланилишига бағишланган тадқиқотларига (бундай тадқиқотлар ХХКБ томонидан 3 йилда бир марта ўтказилади) мувофиқ АҚШ долларининг валюта айирбошлаш операцияларидаги улуши сўнгги ўн йилликда деярли ўзгармади ва 2004 йил бошларида 88,7 фоизни ташкил этди. Бу

¹ Асосий етакчи валюта (vehicle currency) – битимлар амалга ошириладиган, бошқа валюталар ўртасидаги курс ҳисобланадиган ҳамда баҳолар ёки котировкалар ўрнатиладиган валюта.

операцияларда евро улуши 2004 йил бошларида 37 фоизга ошди. Бу кўрсаткич 1998 йил немис маркаси кўрсаткичидан (30%) юкори, лекин ЭКЮ ва еврога алмаштирилган миллий валюталарнинг ялпи улушидан (53%) пастдир. Бу қадар салмоқли фарқ юзага келишининг асосий сабаби шундаки, ягона валюта муомалага киритилгунга қадар евронинг ўтмишдоши бўлган европа валюталари иштирок этган операцияларнинг асосий ҳажми евро ҳудуди мамлакатлари ўртасидаги операцияларга тўғри келарди. Ягона валюта муомалага киритилгач, Европа иқтисодий ва валютавий иттифоқи мамлакатлари ўртасидаги савдо ташқи савдо хусусиятини йўқотиб, ички савдога айланди ва бу, ўз навбатида, евро улушининг аввалги миллий валюталарнинг ялпи улуши билан таққослаганда камайишига олиб келди. Бу евро муомалага киритилгунга қадар берилган баҳоларга тўлиқ мос келади.

Бошқа миллий валюталарнинг товар ва хизматларнинг халқаро савдосида тўлов воситаси сифатидаги роли АҚШ доллари ёки европа ягона валютаси каби салмоққа эга эмас. Япон иенасининг халқаро савдодаги салмоғи 15-17 фоизни ташкил этади (2003-2005 йиллар мобайнида)¹. Лекин айрим япон компанияларининг ўзлари ҳам экспорт-импорт операцияларида, асосан, АҚШ долларида фойдаланмоқдалар. Экспорт нуктаи назаридан бунини шундай тушунтириш мумкин: япон товарларининг асосий импортёри АҚШ ҳисобланади, Осиё давлатларининг кўпчилиги яқин йилларгача ўз миллий валюталарини АҚШ долларига боғлаб қўйиш режимидан фойдаланиб келишган. АҚШ долларига устуворлик бериш билан япон экспортчилари импортёрлар учун ўз маҳсулотлари баҳосини барқарорлаштиришга уринишади ва ўз навбатида, япон товарлари импортёри бўлган давлатлар бозорида муайян улушни сақлаш ҳисобига фойдаларини максималлаштирадilar. Импорт масалаларини таҳлил қиладиган бўлсак, Япония жаҳон бозорида анъанавий тарзда АҚШ долларисида шакллантириладиган қулай баҳоларда хом ашёларни харид қилади.

Хулоса қилиб айтганда, жаҳон иқтисодиёти ривожланишининг ҳозирги босқичида, халқаро валюта муносабатларининг

¹ IMF "International Financial Statistics" маълумотлари асосида муаллиф томонидан ҳисобланди.

ташкилий-услубий асосларига хос бўлган хусусиятлар куйидагилардан иборат:

а) ўтиш иктисодиёти мамлакатларида валюта курсларини унификациялаш жараёни давом этмоқда;

б) олтинни демонетизациялаш жараёни расман тугалланган бўлсада, олтиндан халқаро захира пули сифатида фойдаланиш давом этмоқда;

в) евронинг муомаллага киритилиши АҚШ, Япония ва Европа Иттифоқи ўртасидаги валютавий зиддиятларни чуқурлашишига олиб келди;

г) етакчи валюталарнинг алмашув курсларига эндоген омилларнинг таъсири кучли ва бунинг натижасида уларнинг алмашув курсларининг нобарқарорлиги кучаймоқда.

1.2. Халқаро валюта муносабатларини тартибга солишнинг назарий асослари ва унинг ўзига хос хусусиятлари

Валюта муносабатларини тартибга солиш принциплари, усуллари, поғоналари иктисодий адабиётларда иктисодчи олимлар томонидан кенг тадқиқ қилинган.

Масалан, проф. Л.Н.Красавинанинг фикрига кўра, валюта муносабатларини тартибга солиш уч поғонадан иборат¹:

1. Валюта ресурсларига эга бўлган ва валюта операцияларида фаол иштирок этадиган хусусий корхоналар, миллий ва халқаро банклар иштирокидаги валюта муносабатларини тартибга солиш;

2. Молия вазирлиги, Марказий банк, валютани тартибга солувчи бошқа давлат органлари томонидан амалга ошириладиган валюта муносабатларини тартибга солиш амалиёти;

3. Валюта муносабатларини давлатлараро тартибга солиш амалиёти.

Бизнинг фикримизча, Л.Н.Красавина томонидан таклиф қилинган мазкур тартибда чалкашлик мавжуд. Ушбу чалкашлик шундан иборатки, хусусий корхоналар, тижорат банклари валюта операцияларини амалга оширувчилардир. Уларда валюта муносабатларини тартибга солиш ва назорат қилиш функцияси мав-

¹ Под ред. Л.Н.Красавина. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения. – Москва: Финансы и статистика, 2001. с. 182–183.

жуд эмас. Ҳатто экспорт-импорт операцияларини ҳисобга олиш билан шуғулланаётган Ўзбекистон тижорат банкларида ҳам валюта муносабатларини тартибга солиш борасида ваколат ва функция мавжуд эмас.

Фикримизча, корхоналар ва банклар халқаро валюта муносабатларининг фаол иштирокчилари ҳисобланади ва шу сабабли, валюта муносабатларини тартибга солувчи давлат органлари учун назорат объекти ҳисобланади. Демак, корхоналар ва банклар иштирокида юзага келадиган валюта муносабатларининг ўзини алоҳида ажратиш ва унга халқаро валюта муносабатларини тартибга солишнинг алоҳида поғонаси мақомини бериш мақсадга мувофиқ эмас. Бизнинг фикримизча, ҳар бир мамлакатдаги халқаро валюта муносабатларини тартибга солиш тизими икки поғонадан иборат:

а) Давлат валютани тартибга солиш органлари томонидан амалга ошириладиган халқаро валюта муносабатларини тартибга солиш амалиёти;

б) Давлатлараро шартномалар асосида халқаро валюта муносабатларини тартибга солиш амалиёти.

Ҳар иккала поғонадаги тартибга солиш амалиётида корхоналар ва банкларнинг валюта операциялари назорат қилинади. Масалан, ҳужжатлаштирилган аккредитивлар билан боғлиқ бўлган ҳисоб-китобларни олайлик. Агар аккредитивлар воситасидаги тўловлар миллий валютада амалга оширилса, у ҳолда, тўловларни амалга оширилганлиги устидан назорат Марказий банк томонидан амалга оширилади. Агар аккредитивлар халқаро ҳисоб-китобларда қўлланилса, у ҳолда, улар билан боғлиқ валюта муносабатларини тартибга солиш давлатлараро муносабатлар доирасида қўлланиладиган халқаро қоидалар асосида тартибга солинади.

Таниқли иқтисодчи олим А.Г. Наговицин халқаро валюта муносабатларини тартибга солиш тизимининг муҳим таркибий қисми ҳисобланган валюта сиёсатини илмий жиҳатдан тадқиқ қилган. А.Г. Наговициннинг муҳим илмий хулосаларидан бири шундаки, валюта сиёсатининг назарий-услубий асосларини такомиллаштириш молиявий барқарорликни таъминлаш заруриятини

юзга келтиради¹. А.Г. Наговицин ўзининг тадқиқотларидан келиб чиқиб, молиявий барқарорликка эришишнинг валютани тартибга солиш амалиётини такомиллаштиришдаги аҳамиятини асослаб берган.

Бизнинг фикримизча, А.Г. Наговициннинг валюта муносабатларини тартибга солишнинг меъёрий-услубий асосларини такомиллаштиришда молиявий барқарорликка эришишнинг зарурлиги хусусидаги хулосаси илмий жиҳатдан асосланган хулосадир. Фикримизнинг исботи тариқасида миллий валютамиз – сўмнинг алмашув курси динамикасини келтириш мумкин. Мамлакатимизда макроиқтисодий барқарорликка эришилганлиги, унинг асосий кўрсаткичларидан бири бўлган ташқи савдо балансининг барқарор ижобий қолдиғининг таъминланганлиги, 2005–2006 йилларда сўмнинг алмашув курсининг барқарорлигини таъминлаш имконини берди. Биз А.Г. Наговициннинг молиявий барқарорликни таъминлашнинг халқаро валюта муносабатларини тартибга солишнинг меъёрий-услубий асосларини такомиллаштиришдаги аҳамияти хусусидаги илмий хулосасини бойитиш мақсадида куйидаги таклифни ишлаб чиқдик: “Молиявий барқарорлик кўрсаткичларини аниқ белгилаш ва валюта муносабатларини тартибга солишнинг меъёрий-услубий асосларини такомиллаштириш тадбирларини ишлаб чиқишда ана шу кўрсаткичлар тизимига асосланиш лозим”.

Халқаро амалиётда макроиқтисодий молиявий барқарорлик кўрсаткичлари сифатида куйидагилардан фойдаланилади:

а) Давлат бюджети дефицитининг мўътадил даражаси кўрсаткичи.

Давлат бюджети дефицитининг миқдори мамлакат ялпи ички маҳсулотининг 3 фоизидан ошиб кетмаслиги лозим.

б) Ҳукумат ташқи қарзининг мўътадил даражаси кўрсаткичи.

Ҳукумат ташқи қарзининг умумий миқдори мамлакат ЯИМнинг 60 фоизидан ошиб кетмаслиги лозим.

в) Монетизация коэффициентининг минимал даражаси ўтиш иқтисодиёти мамлакатларида 40 фоизни ташкил этиши лозим.

г) Пул массасининг йиллик ўсиш суръати барқарор бўлиши лозим.

¹ А.Г. Наговицин. Валютная политика. – Москва: Экзамен, 2000. с. 16.

М.В. Энг, Фрэнсис А. Лис ва Лоуренс Майерлар томонидан ёзилган “Global Finance” китобида валюта муносабатларини тартибга солиш амалиётида валюта интервенциясидан фойдаланишни кучайтиришнинг зарурлиги эътироф этилган. Уларнинг фикрига кўра, мамлакатда иқтисодий ўсиш суръатининг пасайиши, ташқи савдо балансининг дефицити миқдорининг ўсиши миллий валютанинг алмашув курсига нисбатан кучли таъйикни юзага келтиради. Бундай шароитда Ҳукумат ва Марказий банк валюта интервенциясидан фаол тарзда фойдаланиши лозим. Бундан ташқари, уларнинг фикрига кўра, валюта интервенциясини АҚШ, Япония каби етакчи валюталарни эмиссия қиладиган давлатларнинг марказий банклари ўзаро келишилган ҳолда амалга оширишлари лозим¹.

Бизнинг фикримизча, марказий банкларнинг келишилган ҳолда интервенцияни амалга ошириш хусусидаги таклифи Ўзбекистон Республикаси амалиётида қўллаш нуқтаи-назаридан амалий аҳамият касб этади. Бунинг сабаби шундаки, 2006 йил январь ойида Ўзбекистон Евроосиё иқтисодий ҳамжамиятига (ЕвроОСИХ) аъзо бўлди. Бу эса, ЕвроОСИХ доирасидаги иқтисодий интеграция жараёнларининг чуқурлашишига имконият яратади. Ўз навбатида, интеграция жараёнларининг чуқурлашиши ҳамжамиятга аъзо мамлакатларнинг миллий валюталари курсларининг барқарорлигини таъминлаш заруриятини юзага келтиради. Бу вазифани бажариш марказий банкларни валюта интервенциясидан фаол тарзда фойдаланишга мажбур қилади.

Валюта муносабатларини тартибга солиш масалалари мажмуида инфляциянинг мўътадил ва барқарор даражасини таъминлаш масаласи марказий масалалардан бири ҳисобланади. Ушбу масалани ҳал қилишнинг мураккаблиги шундаки, инфляция кўп омилли жараён бўлиб, номонетар характердаги омилларга Марказий банкнинг пул-кредит сиёсати доирасида самарали таъсир этиб бўлмайди. Шу сабабли, иқтисодчи олимлар томонидан инфляциянинг номонетар омилларини тартибга солиш борасида бир қатор илмий таклифлар ва тавсиялар ишлаб чиқилди. Масалан,

¹ М.В. Энг, Ф.А. Лис, Л.Дж. Майер. Мировые финансы. Пер. с англ. – Москва: ДеКА, 1998. с. 102–103.

россиялик таниқли иқтисодчи олим Л.Н. Красавина инфляциянинг номонетар омилларини тартибга солишда табиий монополиялар томонидан кўрсатилаётган хизматларнинг тарифларини ўсишига лимитлар белгилаш, савдода воситачилик килувчиларнинг сонини қисқартириш, бож солиқларини самарали тартибга солиш тадбирларидан фойдаланишни таклиф қилади¹.

Фикримизча, Л.Н. Красавина томонидан ишлаб чиқилган табиий монополиялар хизматларининг тарифларига лимитлар белгилаш, бож солиқларини тартибга солиш хусусидаги таклифлари илмий аҳамиятга эга бўлиб, ўтиш иқтисодиёти мамлакатларида номонетар омиллар таъсирида шаклланадиган инфляциянинг ўсиш суръатини сезиларли даражада пасайтириш имконини беради. Фикримизнинг исботи тариқасида, Ўзбекистон Республикасида инфляцияни шакллантирувчи омилларнинг таркибига эътиборни қаратамиз: 2005 йилда табиий монополиялар хизматларининг тарифларининг ўсиши ҳисобига инфляциянинг йиллик ўсишини 49,9 фоизи таъминланди².

Шунингдек, бож солиқлари тўғрисидаги таклиф тўғрисида ҳам ижобий фикр билдириш мумкин. Истеъмом товарлари импорти бўйича бож солиғи ставкаларини кўпчилик позициялари бўйича 60 фоиздан 85 фоизгача бўлган ставкаларда белгиланганлиги импорт қилинаётган товарларнинг баҳосини сезиларли даражада ўсишига олиб келмоқда.

Демак, Л.Н. Красавинанинг номонетар характердаги инфляциян омилларни тартибга солиш тўғрисидаги таклифларидан валюта муносабатларини тартибга солишнинг услубий асосларини такомиллаштиришда фойдаланиш мақсадга мувофиқдир.

Ўзбекистонлик таниқли иқтисодчи олимлардан проф. Б.А.Исламовнинг фикрига кўра, иқтисодиётни тартибга солишнинг фақат монетаристик усулларига таянган тизимнинг бозор шароитига мосланган шакл-шамойилларини ишлаб чиқилмаганлиги МДХ давлатларида иқтисодиётдаги институционал

¹ Л.Н. Красавина. Необходим комплекс мер для снижения темпа инфляции в России // Банковское дело. – Москва, 2006. – №8. с. 28.

² Экономика Узбекистана. Информационно-аналитический обзор.– Ташкент, 2006. с. 23.

ислохотларни амалга оширишда кийинчиликларни юзага келтирди¹.

Фикримизча, проф. Б.А. Исламовнинг хулосаси амалий асосга эга. Хусусан, Ўзбекистон Республикаси иқтисодиётини 1991-1994 йиллар мобайнида тартибга солишда қаттиқ монетаристик усулларга таянилганлиги иқтисодий инқирознинг чуқурлашувига сабаб бўлди. Масалан, республикамизда 1991-1993 йилларда ялпи жамғаришнинг пасайиш суръати 52,9 фоизни ташкил қилди. Капитал қўйилмаларнинг ЯИМдаги салмоғи 1990 йилдаги 32,2 фоздан 1994 йилда 20,3 фоизга тушди².

Юқорида билдирилган фикрларга хулоса қилиб шуни таъкидлаш жоизки, таниқли иқтисодчи олимларнинг валюта муносабатларини тартибга солишнинг меъёрий–услубий асосларини такомиллаштиришга оид қарашларини танқидий асосда таҳлил қилиш асосида шакллантирилган илмий хулосалар республикамиз амалиёти учун муҳим амалий аҳамият касб этади.

Халқаро валюта тизими талабларини халқаро валюта механизмига мувофиқлигини таъминлаш, халқаро валюта муносабатларини тартибга солиш амалиётини такомиллаштириш халқаро иқтисодий муносабатларни ривожлантиришнинг зарурий шарти ҳисобланади.

Валютани тартибга солиш ҳар бир давлатнинг асосланган макроиқтисодий сиёсатига, шу жумладан, монетар ва валюта сиёсатининг мақсад ва йўналишларига мувофиқ келиши лозим. Шундай экан, валюта муносабатларини тартибга солишнинг устуворликлари ва камчиликларини назарий жиҳатдан асослаш, миллий валюта тизимининг хусусиятларидан келиб чиққан ҳолда, тартибга солиш усуллари ва шаклларини қўллаш масалаларини тадқиқ этиш муҳим амалий аҳамият касб этади.

Бозор муносабатлари шароитида валюта муносабатларини эркинлаштириш товарлар ва капиталлар ҳаракатини кучайтиришга хизмат қилади. Капиталнинг эркин ҳаракати молиявий ресурсларнинг самарали тақсимланишига олиб келади. Хорижий ре-

¹ Б.А.Исламов. Марказий Осиё мустақил давлатлари: трансформация ва жаҳон иқтисодиётига интеграция жараёнларининг киёсий таҳлили. – и.ф.д. илмий даражасини олиш учун дисс. автореферати. – Тошкент, 2002. 18–19- бетлар.

² Макроэкономические проблемы переходного периода в Узбекистане. Проблемные исследования в экономике – Ташкент, 1998. с. 45.

сурсларнинг миллий иқтисодиётга тўсиқларсиз оқиб келиши туфайли тўлов балансининг ҳолати яхшиланади, иқтисодий ўсиш суръатлари жадаллашиши учун шароит юзага келади. Айниқса, бевосита хорижий инвестицияларнинг мамлакатга кириб келиши инновация ва технологик тараққиётни кафолатлайди. Портфелли инвестициялар эса, мамлакат молия секторининг ликвидлигини оширишга хизмат қилади. Бу эса, ўз навбатида, молиявий воситачиликнинг самарадорлигини оширади ва хўжалик субъектлари томонидан жалб қилинадиган қарз маблағлари қийматини пасайтиради.

Лекин эътироф этиш жоизки, эркинлаштириш оқибатида, капитал ҳаракатиға тўсиқларнинг мавжуд бўлмаганлиги туфайли, бозор механизми тўла такомиллашмаган давлатларда номунао-сибликлар ва муаммолар юзага келади. Жумладан, йирик миқдорда олинган халқаро кредитлардан самарасиз фойдаланилиши натижасида ташқи қарз миқдори кўпаяди ва тўлов балансининг ҳолати ёмонлашади.

Шу сабабли, валютани тартибга солиш чора-тадбирларини ишлаб чиқишда, молия тизимининг мустақкамлигини ошириш, пруденциал назоратни кучайтириш, валютавий назорат механизмини такомиллаштириш талаб этилади. Валюта муносабатларини эркинлаштириш жараёнларининг тезлиги у учун зарур бўлган шарт-шароитларни ҳозирланиш тезлигига мувофиқ келиши лозим. Бундан келиб чиқиб, турли давлатлар учун эркинлаштиришнинг мақбул суръатлари ҳам турлича бўлади, деб хулоса қилиш мумкин. Умуман олганда, эркинлаштириш босқичма-босқич ва эҳтиёткорона амалга оширилиши лозим.

Бевосита хорижий инвестицияларнинг кириб келиши иқтисодиётнинг реал секторини ривожлантириш нуқтаи-назаридан фойдалидир. Қисқа муддатли капиталнинг чиқиб кетиши туфайли фоиз ставкаларининг ўсиши миллий ишлаб чиқарувчиларнинг рақобатбардошлигини оширишга қаратилган валюта сиёсатиға салбий таъсир кўрсатиши мумкин. Айни пайтда, девальвация валюта сиёсатининг икки томонлама таъсирға эга бўлган инструменти хисобланиб, бир томондан рақобатбардошликни қайта тикланишиға замин яратса, иккинчи томондан, аҳоли реал даромадларининг пасайишиға олиб келади.

Қисқа муддатли капиталлар оқимини назорат қилиш ва тартибга солишнинг маъмурий усуллари ҳам мавжуд бўлиб, айрим ҳолатларда улардан ҳам фойдаланишга тўғри келади. Аммо бозор механизмига асосланган назорат турлари мутлақ маъмурий мазмундаги чора-тадбирларга нисбатан кўпроқ самара беради.

Валютани тартибга солишнинг амалиётда кенг қўлланиладиган усуллариға мақсадли конвертирлаш усули, нақд хорижий валюталар савдосига лимитлар белгилаш, юқори бож ставкаларини қўллаш каби усуллар киради. Мамлакат иқтисодиётининг ривожланиб бориши ва жаҳон ҳамжамиятига янада чуқурроқ интеграциялашуви билан валюта назорати ва чекловларини қайта кўриб чиқишга зарурият туғилади. Валютавий чекловларни узоқ муддат мобайнида қўлланилиши миллий валюта тизимида мавжуд бўлган номуаносибликларни янада чуқурлашишиға сабаб бўлиши мумкин.

Молиявий сектор самарадорлигининг ошиши, миллий бозор ликвидилигининг ва молиявий инструментларнинг жозибадорлигини таъминланиши валюта назоратини ҳам эркинлаштирилишини тақозо этади. Бундай шароитда валютавий чекловларнинг мавжуд бўлиши халқаро майдонда молия-кредит институтларининг рақобатдошлигининг камайиши ва молиявий воситачилик харажатларининг ошиб кетиши ҳисобига бозорнинг маълум қисмининг йўқотилишиға олиб келиши мумкин. Аксинча, капиталнинг эркин ҳаракати молиявий ресурсларнинг янада самарали тақсимланишиға, қарз маблағлари қиймати ва рискнинг пасайишиға хизмат қилади.

Капитал ҳаракатиға нисбатан чекловларнинг қўлланилиши молиявий ресурсларни жалб қилиш имкониятини ва корпоратив сектор даромадлигини камайтиради. Миллий иқтисодиёт доирасидаги фойдаланиладиган капитал самарасиз бўлади. Валютавий чекловлар бўлмаган бир шароитда кредит ташкилотлари фаолияти экспортға йўналтирилган йирик корхоналар ва транс-миллий корпорациялар билан ишлашни афзал кўрадилар. Натижада зарардан боши чиқмайдиган носоғлом фирмалар қарз маблағларини жалб қилишда қийинчиликларға дучор бўладилар. Ривожланаётган давлатларнинг катта мавқеиға эга бўлмаган миллий корпорацияларнинг бундай шароитда трансмиллий корпорациялар билан рақобатлашиши амри маҳолдир.

Молиявий секторнинг юқори даражада тараккий этиши оқибатида капитал ҳаракатини назорат қилишнинг маъмурий усуллари кўзланган натижани бермай кўяди. Аксинча, капитал бозори суёт ривожланган давлатларда валюта назорати кўпроқ самара беради. Одатда, капитал ҳаракати билан боғлиқ операциялар ҳисобварағидан чекловларни олиб ташлаш узоқ муддатли тайёргарликни ва босқичма-босқич амалга оширишни такозо этади.

Таъкидлаш лозимки, иқтисодиётни эркинлаштириш жараёни тўла-тўқис амалга оширилган давлатларда валютавий чекловларни қўллаш амалиётига қайтиш қийин кечади. Мазкур давлатлар вақтинчалик назоратни ўрнатиши мумкин, лекин бунинг натижаси ўлароқ юзага келадиган салбий ҳолатларни бартараф этиш учун узоқ муддатли давр керак бўлади.

Давлат қанчалик валюта назорати усуллари кенг кўламда қўллашга интилса, инвесторлар ҳам ўз навбатида шунчалик риск учун кўпроқ мукофот тўланишини талаб этади. Чунки келажакда мазкур давлат валютасининг барқарорлигини ҳеч ким кафолатлай олмайди, натижада мамлакатнинг умумий rischi ошади¹. Шунинг учун ҳам валютавий чекловлар ва назорат турларидан воз кечган давлат унга қайтиш истаги туғилса, унинг оқибатида хорижий инвесторларга борадиган сигнални эътиборга олиши лозим.

Валюта муносабатларини тартибга солишни эркинлаштириш бир қатор шарт-шароитларни юзага келтиришни такозо этади. Улардан асосийлари, фикримизча, қуйидагилардан иборат:

- макроиқтисодий барқарорлик;
- давлатнинг бозор фаолиятига аралашувининг босқичма-босқич камайиши;
- капитал ҳаракатига нисбатан қўлланилган чекловларни олиб ташлаш мақсадида молиявий тизимда изчил ислохотларнинг ўтказилиши.

Ўтиш иқтисодиёти мамлакатларида сиёсий ва монетар органлар фаолияти етарли даражада такомиллашмаганлиги туфайли юқори инфляция улар учун табиий ҳолга айланади. Бундай мамлакатларда иқтисодиётни барқарорлаштириш ва жамоатчиликда

¹ Н.Х.Жумаев. Тийиннинг иши қийин ёки мувофиқ курс режимини танлаш, назорат қилиш // Ўзбекистон қишлоқ хўжалиги. – Тошкент, 2006. – №10. 37-б.

шаклланиб улгурган инфляция руҳиятига барҳам беришнинг муқобил йўлларида бири валюта курсини таргетлаш ҳисобланади. Бошқача айтганда, валюта курсини таргетлаш барқарорликни таъминлайдиган сўнгги нажот йўлига айланади. Шунга қарамай, агар валюта курсини таргетлаш ўтиш иқтисодиёти мамлакатларида етарлича ошқора ва ойдин бўлмас экан, у муваффақиятсизликка юз тутиши ва ҳатто хавfli молиявий инқирозларни келтириб чиқариши мумкин.

Биз қуйида валюта муносабатларини эркинлаштириш шарт-шароитларининг ўзига хос хусусиятларига баҳо берамиз.

Макроиктисодий барқарорликка эришилганлиги аник макроиктисодий кўрсаткичларда намоён бўлади. Хусусан, Давлат бюджетининг дефицити ЯИМнинг 3 фоизидан ошмайди, ЯИМнинг йиллик ўсиш суръати 5-7 фоизни ташкил этади, инфляция даражаси мўътадил ва барқарор бўлади, пул массасининг ўсиш суръати барқарор тарзда бўлади. Ҳар бир макроиктисодий кўрсаткич ўзига хос тарзда валюта муносабатларига таъсир кўрсатади. Жумладан, Давлат бюджети дефицитининг меъёрий даражадан ошиб кетиши муомалага товар-моддий қимматликлар билан таъминланмаган пулларнинг чиқишига олиб келади ва шунинг асосида, муомаладаги пул массасининг ўсиши юз беради. Демак, бюджет дефицити инфляция механизми орқали миллий валютанинг барқарорлигига салбий таъсир қилади. Шуниси характерлики, Давлат бюджетининг дефицити Марказий банкнинг эмиссион манбага эга бўлмаган кредитлари ҳисобидан қопланган тақдирда ҳам, валюта муносабатларининг ҳолатига кучли таъсир кўрсатади. Ушбу таъсирнинг моҳияти шундаки, бюджет дефицитини қоплаш мақсадига йўналтирилган миллий ссуда капиталлари бозорида кредит ресурслари таклифининг камайишига олиб келади. Бу эса, кредитларнинг фоиз ставкасининг ошишига ва шунинг асосида тижорат банклари кредит эмиссияси ҳажмининг кискаришига олиб келади. Пировард натижада, миллий валютанинг номинал алмашув курси кўтарилади.

Республикамизда макроиктисодий барқарорлик ва валюта муносабатлари ўртасидаги алоқадорликка хос бўлган хусусиятлар 2003-2006 йилларда яққол намоён бўлди. 2003 йилдан бошлаб мамлакатимизда макроиктисодий барқарорликка эришилганлиги миллий валюта курсининг барқарорлигини таъминлаш им-

конини берди. Хусусан, 2003 йилда инфляциянинг йиллик даражаси 3,8 фоизни, ЯИМнинг йиллик ўсиш суръати 4,2 фоизни, Давлат бюджети дефицитининг миқдори ЯИМнинг 0,4 фоизини ташкил қилди. Макроиктисодий кўрсаткичларнинг мўътадил даражасининг таъминланганлиги ва барқарорлиги, ўз навбатида, миллий валютанинг алмашув курси барқарорлигига ижобий таъсир кўрсатди. Яъни, сўмнинг АҚШ доллари ва бошқа валюталарга нисбатан қадрсизланиш суръати пасайди. Масалан, 2003 йилда сўмнинг АҚШ долларига нисбатан қадрсизланиши 2002 йилга нисбатан 26,0 фоизни ташкил этди. Ҳолбуки, бу кўрсаткич 2002 йилда 2001 йилга нисбатан 82,3 фоизни ташкил қилган эди¹.

Давлатнинг иқтисодийётга аралашувини босқичма-босқич чеклаш, молия тизимини ислоҳ қилишни изчил давом эттиришнинг валюта муносабатларини тартибга солиш тизимини эркинлаштиришнинг зарурий шарти эканлиги Ўзбекистон Республикаси амалиётида ўз аксини топди. Хусусан, давлат тасарруфидаги мулкларни хусусийлаштириш йўли билан давлатнинг бозор фаолиятига аралашувини босқичма-босқич чеклаб бориш сиёсати Ўзбекистон ҳукумати томонидан изчиллик билан амалга оширилмоқда. 1992-2005 йиллар мобайнида республикамизда ҳаммаси бўлиб 83,7 мингдан ортиқ давлат корхоналари, объеклари ва акция пакетлари хусусийлаштирилди, шу жумладан, 2002-2005 йиллар мобайнида 5600 дан ортиқ объект хусусийлаштирилди. 2003-2005 йилларда хусусийлаштиришдан тушган маблағлар 215 млрд. сўмни ташкил қилди. Бу эса, хусусийлаштиришнинг бутун даври мобайнида келиб тушган маблағларнинг 65,5 фоизини ташкил қилди².

Молия тизимини муваффақиятли ислоҳ қилинаётганлигини тавсифловчи кўрсаткичлардан бири солиқ юкни пасайиш суръати ҳисобланади. Республикамизда солиқ юки 1996 йилдаги 34,3 фоиздан 2005 йилда 22,6 фоизга тушди. Тўғри солиқларнинг ЯИМдаги салмоғи 1996 йилдаги 12,4 фоиздан 2005 йилда 6,1 фоизга пасайди.

¹ Ўзбекистон Республикаси Марказий банкнинг эълон қилинган маълумотлари асосида муаллиф томонидан ҳисобланди.

² Ўзбекистон Республикаси Давлат мулк кўмитасининг йиллик ҳисобот маълумотлари асосида муаллиф томонидан ҳисобланди.

Молия тизимининг муваффақиятли ислоҳ қилиниши корхоналарнинг молиявий ҳолатини яхшиланишига, пул оқимининг кучайишига ва шунинг асосида уларнинг ташқи савдо айланмасининг ошишига олиб келади.

Хулоса қилиб айтганда, ҳар бир мамлакатда халқаро валюта муносабатларини тартибга солиш тизими икки поғонадан иборат бўлиб, давлат валютани тартибга солиш органлари томонидан амалга оширилаётган халқаро валюта муносабатларини тартибга солиш амалиётини ва шартномалар асосида халқаро валюта муносабатларини тартибга солиш амалиётини ўз ичига олади. Халқаро валюта муносабатларини тартибга солиш тизимини эркинлаштиришнинг зарурий шарт-шароитлари бўлиб, макроиктисодий барқарорликни таъминлаш, давлатнинг иқтисодиётга аралашувини босқичма-босқич чеклаб бориш ва молия тизимини изчил, муваффақиятли ислоҳ қилиш ҳисобланади.

1.3. Ўзбекистон миллий валютасини муомалага киритилиши ва миллий валюта тизимининг қарор топиш босқичлари

Ўзбекистон Республикаси Президенти И.А.Каримов 2005 йил 28 январдаги Олий Мажлис Сенати ва Қонунчилик Палатасининг қўшма йиғилишида сўзлаган нутқида инфляция даражасининг барқарорлигини, миллий валютаміз ва унинг алмашув курси мустақкамлигини сақлашдаги масъулиятни оширишга хизмат қилувчи қатъий пул-кредит сиёсатини амалга оширилиши учун молия ва банк тузилмаларининг жавобгарлигини ошириш юзасидан қўшимча чора-тадбирларни қабул қилиш зарурлигини таъкидлаб ўтди¹.

Ҳаммамизга маълумки, 1991 йил 31 август куни Ўзбекистон Республикаси мустақиллиги эълон қилинган кундан бошлаб, республика Ҳукумати олдида институционал ва принципиал жиҳатдан бир қатор жуда муҳим ва ҳал қилиниши лозим бўлган

¹ И.А.Каримов. Бизнинг бош мақсадимиз – жамиятни демократлаштириш ва янгилаш, мамлакатни модернизация ва ислоҳ этишдир. Ўзбекистон Республикаси Олий Мажлиси Қонунчилик палатаси ва Сенатининг қўшма мажлисидаги маъруза, 2005 йил 28 январь // Халқ сўзи.– №21. – 2005 йил 29 январь.

вазифалар турар эди. Шуларнинг асосийларидан бири бўлиб, миллий валютага ўтиш масаласи ҳисобланарди.

Албатта, мустақилликнинг дастлабки йилларида Ўзбекистоннинг рубль ҳудудида қолиши объектив жиҳатдан зарур эди. Бунга сабаб, Собик Иттифоқ республикаларининг сиёсий мустақилликка эришуви улар иқтисодиётининг дарҳол рубль зонасидан чиқиши билан бир пайтда содир бўлмаган. Бундай ҳолат ягона пул бирлиги ҳудудида юқори даражада мувофиқлаштирилган иқтисодий, ва аввало, пул-кредит сиёсатининг юритилишини талаб этар эди. Эмиссия қилишнинг монопол ҳуқуқига эга бўлган Россия Марказий банки муомаласида рубль қўлланилаётган барча мамлакатлар ҳудудида пул барқарорлигини сақлаш чораларини кўриши керак эди. Марказлаштирилган-режали иқтисодиёт таназзули тобора авж олаётган бундай шароитда ушбу масалани ҳал этиш имконияти мавжуд эди. Нархларни ва ташқи савдони эркинлаштириш, давлат корхоналарига имтиёзли тарзда ёрдам кўрсатилишининг мувофиқлаштирилмаган ҳолда амалга оширилиши натижасида пул-кредит назоратининг сусайиши инфляция жараёнларининг жадаллашувига сабаб бўлди. Пул-кредит ва молиявий мувозанатсизликнинг узок давом этиши оқибатида собик совет республикалари иқтисодий аҳволининг оғирлашуви уларнинг ўз валютасига ўтишга бўлган интилишларини жадаллаштирди. Бу эса, ўзидан иқтисодиётни издан чиқишига олиб келди¹.

Рубль ҳудудига кирган давлатлар ундан чиқиб кетишга ва пул-кредит соҳасидаги аҳволни яхшилаш учун ўзининг миллий валютасини жорий этиш орқали асосланган солиқ-бюджет ва пул-кредит сиёсатини юритишга мажбур бўлдилар.

Ўзбекистон Республикаси Марказий банки рубль зонасида қолгани ҳолда Ўзбекистонда пул-кредит соҳасининг тараккиётини мустақил равишда тўлиқ назорат қила олмас эди. Мустақилликка эришилган бўлса-да, Ўзбекистон Республикаси пул-кредит сиёсати собик Иттифоқ Давлат банки томонидан чиқарилган қарор ва қоидаларга асосланган ҳолда юритилар эди.

¹ Н.Жумаев, У.Бурханов. Молиянинг долзарб муаммолари. – Тошкент: Янги аср авлоди, 2003. 11-бет.

1992 йил пул-кредит сиёсати мамлакатнинг рубль ҳудудида иштирок этишига асосланган ҳолда белгиланган эди.

Бу ҳолатни Ўзбекистон ҳам, бошқа собиқ шўро республикалари сингари шўро ҳокимиятида бир неча ўн йиллар давомида шаклланган ягона иктисодий муҳитни сақлашга ҳаракат қилгани билан изоҳлаш мумкин.

Россия пул бирлигини ягона валюта сифатида фойдаланишга асосланган рубль зонасини яратишга қатор уринишлар бўлди. Агар назарий жиҳатдан олсак, бу ғоя тўғри ҳисобланади. Чунки, биринчидан, янги пайдо бўлган мустақил давлатлар учун хўжалик муносабатларини сақлаш муҳим аҳамият касб этар эди; иккинчидан, муомаладаги пул массасини тартибга солиш тажрибаси мавжуд эмас эди. Лекин, бундан фарқли ўларок, Ўзбекистон ниҳоятда оғир ва манфаатсиз аҳволга тушиб қолган эди, чунки юқорида қайд этилган давлатларда ҳисоб-китоб ва тўловлар учун қўлланилмайдиган 1961-1992 йиллар намунасидаги кадрсизланган пулларга харид қилинган моддий бойликлар Ўзбекистондан четга олиб кетила бошланди. Бундан ташқари, МДҲ давлатлари марказий банкларининг мувофиқлаштирилмаган пул-кредит сиёсати, шунингдек, параллел тўлов воситалари жорий этилиши жараёнининг тезлашуви совет ва Россия рублларига талабни чеклаб қўйди. Натижада товарлар Ўзбекистон ички бозоридан тезлик билан олиб кетила бошланди, пул муомаласи издан чиқди ва инфляция авж олдирилган ҳолда, пул экспансияси жадаллашди.

1993 йилда чакана баҳолар индексининг ўртача ойлик даражаси 1-ярим йилликда 117,3 фоизни, иккинчи ярим йилликда – 124,8 фоизни, улгуржи баҳолар индекси эса, мос равишда 125,5 фоизни ва 131,4 фоизни ташкил қилди¹.

Ҳукумат ва Марказий банк олдида 3 та муҳим вазифани ҳал этиш лозим эди:

1. Сўмни муомалага киритишнинг иктисодий мақсадга мувофиқлиги;

2. Миллий валюта – сўмга бўлган ишончни таъминлаш;

3. Аҳоли манфаатларини ҳимоя қилиш.

¹ Намозов О.Ш. и др. Макроэкономические процессы в Узбекистане до введения национальной валюты. Ташкент: Мир экономики и права, 1997. с. 48.

Шуни таъкидлаш лозимки, миллий пул бирлиги иктисодиётнинг қон томири, унга жон, куч берувчи восита ҳисобланади. Валюта мустақиллиги, миллий пул мустаҳкамлиги мамлакат иқтисодиёти учун тириклик манбаи, ҳаётбахш куч, ҳаракатлантирувчи дастак воситасидир¹.

Миллий валюта – миллий ифтихор, давлат мустақиллигининг рамзи, суверен давлатга хос белгидир. Бу республикага тегишли умумий бойлик ва мулкдир².

Таъкидлаш лозимки, оғир иқтисодий шароитда Ўзбекистон ўзининг ички бозорини аввало купон киритиш орқали ҳимоя қила бошлади. Юзага келган шароитлар ва пул тизими тараққиётининг юқоридаги вариантлари таҳлили миллий валютани муомалага киритишнинг мақсадга мувофиқлигини асослади. 1994 йил 1 июлдан бошлаб, миллий валютамининг жорий этилиши республика иқтисодий ҳаётида мустақил пул-кредит сиёсати амалга оширилишининг дебочаси бўлди.

Ички бозорни ҳимоя қилиш мақсадида Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамаси томонидан бир қатор муҳим қарорлар қабул қилинди. Жумладан, 1992 йил март ойидаги «Истеъмол маҳсулотларини купонларга сотиш тартибини такомиллаштириш тўғрисида», 1992 йил декабрь ойидаги «Ўзбекистон Республикаси истеъмол бозорини 1993 йилда ҳимоя қилиш тўғрисида» ва 1993 йил май ойида «Республика истеъмол бозорини ҳимоя қилишни кучайтириш ва пул муомаласини тартибга солиш тўғрисида»ги қарорларни мисол қилиб келтириш мумкин. Бу ҳужжатларга мувофиқ, маҳсулотларни сотиб олишнинг паспортли ва купонли тизими тадбиқ этилди.

Қиймати 25 минг рублгача бўлган маҳсулотлар фақат махсус купонлар билан сотиларди. Купонларни фуқаролар иш ҳақи, нафақа ва бошқа даромадларига қўшиб олардилар. Қиймати 25 минг рублдан ортиқ товарлар фуқароларга фақат чеклар, чек дафтараҷалари ва банк ҳисобракамларига пул кўчириш орқали сотилар эди. Ўз навбатида, бу каби чора-тадбирлар ички истеъмол бозорини рубль экспансиясидан маълум даражада ҳимоя қилди.

¹ О.Султонов, М. Мўминов. Мустақиллик ва пул ислоҳоти. – Тошкент: Мехнат, 1992. – 23-б.

² И.А. Каримов. Ўзбекистон иқтисодий ислохотларни чуқурлаштириш йўлида. – Тошкент: Ўзбекистон, 1995. 217-б.

Бирок, бу каби чора-тадбирлар ички бозорни тўлиқ ҳимоя қилиш имконини бермас эди¹.

1993 йилнинг 15 ноябридан бошлаб давлат мустақиллигининг энг асосий ва муҳим шартларидан бири – миллий пул бирлиги ҳисобланмиш «сўм»га ўтиш жараёни бошланди. Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 1993 йил 12 ноябрдаги «Ўзбекистон Республикаси ҳудудида сўм-купонларни муомалага киритишни жорий қилиш тўғрисида»ги қарори билан 1961-1992 йилларда чиққан рубллар билан биргаликда ҳаракатланувчи параллел валюта муомалага киритилди. Сўм-купон курси 1961-1992 йилларда чиққан рубллар ва 1993 йилда чиққан Россия Марказий банкининг банкноталарига нисбатан, 1 сўм-купон – 1 рубль нисбатида белгиланди.

Бу жараён миллий валютага ўтишнинг биринчи босқичи ҳисобланади. Ва у ўз ичига 1993 йилнинг ноябридан 1994 йилнинг июнигача бўлган даврни олади. 1993 йилнинг 22 ноябридан бошлаб, Ўзбекистонда бир марталик купонлар бекор қилинди. Собик Иттифок Давлат банкининг 1961-1992 йилларда эмиссия қилинган 1 рублдан 100 рублгача бўлган майда купюралари республика ҳудудида сўм-купонлар билан бир вақтда муомалада бўлди. 1993 йилнинг 15 ноябридан бошлаб, Россиянинг қиймати 5000 ва 10000 рублга тенг бўлган пулларининг республика ҳудудидаги ҳаракати тўхтатилди. Улар Жамғарма банкка омонат сифатида топширилиши шарт эди. Худди шу ерда техник хатоликка йўл қўйилди, яъни Жамғарма банк муассасаларида навбатда турганлар сони кескин кўпайди. Кейинчалик мазкур купюраларни Жамғарма банк муассасаларига қўйиш муддати узайтирилди.

Шундан келиб чиқиб, миллий валютани муомалага киритишда амалга оширилаётган ислохотларнинг етакчи тамойилларидан бири – аҳолини ижтимоий ҳимоя қилиш эканлиги белгилаб қўйилди. Бу чора-тадбир Ҳукумат ва Марказий банкнинг сўмни тасдиқлаш ва барқарорлаштиришга қаратилган келажакдаги барча чора-тадбирларида асосий устувор йўналиш бўлиб қолди. Муомалада вақтинчалик параллел валютанинг юриши аҳоли

¹ В. Тен. Ўзбекистонда миллий валютани муомалага киритилиши хусусиятлари // Бозор, пул ва кредит. – Тошкент, 2000. – №7. 27-б.

манфаатларига зиён етказмасдан, силлиқлик билан мамлакатнинг янги пул тизимини яратишни таъминлади.

«Вақтинчалик пуллар - сўм-купонлар мустақил молия, кредит ва нарх сиёсатини амалга ошириш учун маълум бир тажриба йиғишга имкон яратди. Сўм-купонлар орқали миллий пул бирлигини жорий қилишнинг стратегияси ва механизми ўрганиб чиқилди, инфляция билан курашиш чора-тадбирлари ишлаб чиқилди ва синаб кўрилди ҳамда ўзаро ҳисоб-китоблар механизми йўлга қўйилди»¹.

Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг «Пул муомаласини мустақамлаш ва сўм-купоннинг харид қувватини ошириш бўйича кечиктириб бўлмайдиган чора-тадбирлар тўғрисидаги қарори»га мувофиқ, 1994 йил 15 апрелдан бошлаб, республика ҳудудида Россия банки банкноталарининг муомалада бўлиши таъқиқланди ва сўм-купон ягона қонуний тўлов воситаси бўлиб қолди. Шу билан бирга, Иттифоқ Давлат банки ва Россия Банкнинг кичик номиналли пуллари сўм-купонлар билан бирга муомала сақланиб қолди.

Ўзбекистон Республикаси Президентининг 1994 йил 16 июндаги Фармони билан² 1994 йил 1 июлдан бошлаб, Ўзбекистон ҳудудида миллий валюта – сўм муомалага киритилди. Унга кўра 1 сўм 1000 сўм-купон эквивалентида белгиланди. Шу кундан бошлаб, сўм – мамлакатимизда қонуний тўлов воситаси бўлиб қолди, сўм-купонларни эса чиқариш тўхтатиб қўйилди, лекин улар 1 августгача муомалада бўлди. Бу каби ёндашув алмашинув жараёнида рўй бериши мумкин бўлган ҳар қандай саросимани олдини олди. Банк муассасалари сўм-купонларни 1994 йил 1 августгача жамғарма сифатида қабул қилиши тўғрисидаги қарор ҳам янги пулларни хотиржамлик билан муомалага киришига замин яратди.

Бу жараён миллий валютани муомалага киритишнинг иккинчи босқичи эди. Шундай қилиб, сўм секин-аста сўм-купоннинг ўрнини эгаллади.

¹ Под ред. Ф.М.Муллажанова. Банковская система Узбекистана в годы независимости. – Ташкент: Узбекистон, 1996. с. 46.

² Указ Президента Республики Узбекистан от 16 июня 1994 г. №УП-870 “О введении в обращение национальной валюты Республики Узбекистан” // Народное слово. – 17 июня 1994 г.

Албатта, миллий валютани муомалага киритиш бўйича кўп босқичли режа муваффақиятли яқунланди. Мамлакат мустақил пул-кредит, молия-бюджет ва иқтисодий сиёсатни ўтказишга имкон берадиган тўлақонли пул бирлигига эга бўлди.

Шунингдек, миллий валюта республиканинг иқтисодий мустақиллигини таъминлашга, халқ хўжалигини бозор муносабатларига ўтишига ва барқарорлашишига ёрдам берди¹.

Таъкидлаш лозимки, миллий иқтисодиётни ислоҳ қилиш тизимидаги бу улкан ҳаракат мазмуни жиҳатидан сиёсий ва ижтимоий-иқтисодий мураккаб масалани ҳал қилишдаги инқилобий ўзгаришни ўзида акс эттирсада, у шакли жиҳатидан тадрижий йўл билан, яъни босқичма-босқич, ҳеч қандай сакрашларсиз ва «шок»ларсиз амалга оширилди.

Миллий валютаминизни муомалага киритиш – унинг барқарорлиги ва мустаҳкамлиги билан боғлиқ кўпгина муҳим масалаларни ҳал қилишни талаб этарди.

Ўзбекистонда амалга оширилган пул ислоҳотининг муҳим жиҳати шундаки, у ижтимоий ҳимояга қаратилганлиги билан ажралиб туради.

Демак, Президентимиз таъбири билан айтганда, «бугунги энг муҳим вазифа – валютаминизни бақувват, дунёда обрўли валютага айлантиришдир. У юксак кийматга ва катта кучга эга бўлиши лозим. Сўмнинг барқарорлигини таъминлаш ва қадрини ошириш – умуммиллий вазифа. Республикаминиздаги барча фуқароларнинг фаровонлиги ана шу вазифанинг ҳал этилишига боғлиқдир»².

Бизга маълумки, валюта тизими валюта муносабатини ташкил қилишнинг давлат ҳуқуқий шаклидир. Давлат шакли дейлишига сабаб шундаки, валюта муносабатини тартибга солиш ҳақидаги қонунларга фақат ҳукумат раҳбари ёки унинг расмий агентлари имзо чекади. Масалан, Ўзбекистон Республикасида республиканинг халқаро миқёсидаги талаб ва мажбуриятлар юзасидан қонуний ҳужжатларга Вазирлар Маҳкамасининг раиси сифатида мамлакат Президенти ёки унинг 2 та расмий агентлари

¹ Э.Акрамов, А.Таиров. Экономические реформы Республики Узбекистан. – Москва: ТОО «Люкс-Арт», 1998. с. 103.

² И.А. Каримов. Ўзбекистон иқтисодий ислохотларни чуқурлаштириш йўлида. – Тошкент: Ўзбекистон, 1995. 200- б.

(Марказий банк ранси ва Молия вазири) имзо чекиш ҳуқуқига эга.

1.3.1- жадвал

Миллий ва жаҳон валюта тизимларининг асосий элементлари ¹

МИЛЛИЙ ВАЛЮТА ТИЗИМИ	ЖАҲОН ВАЛЮТА ТИЗИМИ
Миллий валюта	Халқаро резерв валюталар, халқаро ҳисоб бирликлари
Миллий валютанинг алмашилиш шартлари	Валюталарнинг ўзаро алмашилиш шартлари
Миллий валюта паритети	Валюта паритетларининг унификациялашган режимлари
Миллий валюта курсининг режими	Валюта курси режимига ХФВ томонидан қўйиладиган талаблар
Мамлакатнинг халқаро валютавий тўловга қобилиги	
Валютавий чеклашларнинг мавжудлиги ёки мавжуд эмаслиги	Валюта муносабатларини давлатлараро тартибга солиш
Мамлакатнинг халқаро ҳисоб-китобларини миллий даражада тартибга солиш	ХВФ томонидан давлатларнинг тўлов баланси дефицитини қоплаш тартиби
Халқаро кредит муомала воситаларидан фойдаланиш тартиби	Халқаро кредит муомала воситаларидан фойдаланишнинг унификациялашган қодалари
Баҳо масштаби	Халқаро ҳисоб-китоб шакллари-нинг унификацияси
Миллий валюта бозори ва олтин бозорининг режими	Жаҳон валюта бозори ва олтин бозорларининг режими
Мамлакатда валюта муносабатларини назорат қилувчи ва тартибга солувчи миллий органлар	Давлатлараро валюта муносабатларини тартибга солувчи халқаро ташкилотлар

Жаҳон валюта тизими давлатлараро келишувлар натижасида юзага келади ва унинг талаблари унга имзо чекилган мамлакатлар учун мажбурийдир. Масалан, 1978 йилдан буён жаҳон валюта

¹ Л.Н. Красавина таҳрири остида чоп этилган «Международные валютно-кредитные и финансовые отношения» китобида келтирилган шаклга асосланган ҳолда тузилди.

тизими талабларига мувофиқ олгиндан бевосита пул сифатида фойдаланиш таъқиқланган.

Миллий валюталар амалдаги алмашиниш шартига кўра 3 турга бўлинади:

1. Эркин айирбошланадиган валюта (ЭАВ);
2. Қисман айирбошланадиган валюта (ҚАВ);
3. Умуман алмашинмайдиган валюта (УАВ).

Бизнинг фикримизча, валюталарнинг алмашиниш шарти билан курс режимлари ўртасида қатъий алоқадорлик мавжуд.

Маълумки, миллий валюта курсининг 3 асосий режими мавжуд:

1. Эркин сузиш режими.
2. Қатъий белгиланган курс режими.
3. Бошқариладиган сузиш режими.

Агар миллий валютанинг курси эркин тарзда валюта бозорида талаб ва таклиф асосида шаклланса, бу эркин сузиб юрувчи курс режимини англатади. Бунда мамлакат Марказий банки миллий валюта курсининг маълум ҳолати учун жавоб бермайди. Бу курс режими эркин айирбошланадиган барча захира валюталарига тегишли. Шундай мамлакатлар борки, уларда жорий операциялар бўйича валютавий чекловлар бекор қилинган, аммо бошқариладиган сузиш режими қўлланилади. Бундай давлатларга мисол қилиб Мексика, Қувайт, БАА каби давлатларни кўрсатиш мумкин. Лекин бу ҳолат валюталарнинг алмашиниш шарти билан режими ўртасидаги алоқадорликни инкор этиш учун етарли эмас.

Қатъий белгиланган курс режимида мамлакатнинг миллий валюта курси хорижий валютага нисбатан маълум нисбатда ўрнатилади ва Марказий банк курснинг белгиланган нисбати учун жавоб беради. Аммо қатъий белгиланган валюта курслари валюта операцияларини кенг қўламда ривожланишига тўсқинлик қилади, лекин унинг иктисодиётга ижобий жиҳатлари ҳам бор. Ана шундай ижобий жиҳатларидан бири шундаки, қатъий белгиланган курс режимида валюта rischi муаммоси чуқурлашмайди.

70-йилнинг ўрталаридан бошлаб марказий банкларнинг курс сиёсатида ўзгаришлар пайдо бўлди. Расман эркин сузиш режими тан олган марказий банклар (Австрия, Италия марказий банклари ва бошқалар) валюта курсига таъсир қилиш учун валюта интервенциясини тез-тез амалга ошира бошладилар. Бу ҳолат

ХВФ экспертлари томонидан “бошқариладиган сузиш” деган номни олди.

Валюта бозорининг режимига тўхталадиган бўлсак, Ўзбекистон Республикаси ички валюта бозори икки қисмдан иборат:

1. Республика валюта биржаси. Валюта биржаси - ёпиқ турдаги акционерлик жамияти (ЁТАЖ) бўлиб, норезидентларнинг иштирок этишига рухсат этилмайди. Унга фақат республикадаги ваколатли тижорат банклари аъзо бўлиши мумкин;

2. Биржадан ташқари валюта бозори.

Миллий валюта тизими миллий валютани чет эл валютасига алмаштириш, шунингдек, алмаштириш билан боғлиқ бўлмаган, чет эл валютасига доир бошқа операцияларни тартибга солувчи қонуний мустаҳкамланган тизим ҳисобланади.

Ўзбекистон миллий валюта тизими халқаро валюта тизимининг тузилмавий тамойилларини ҳисобга олган ҳолда шаклланмоқда.

Ўзбекистон Республикаси валюта тизими қуйидаги элементлардан ташкил топган:

1. Валюта тизимининг асоси – миллий валюта ҳисобланади. Бизда, миллий валюта - «сўм» 1994 йил 1 июлдан муомалага киритилган. Бугунги кунга келиб, сўмнинг тўлов баланси жорий операциялари бўйича хорижий валюталарга тўлик конвертирланиши таъминланган.

2. Сўмнинг курси ҳеч бир хорижий валютага ёки валюта саватига расман боғланмагандир. Хорижий валютанинг Ўзбекистон Республикаси пул бирлигига бўлган курсини ўрнатиш тартиби Ўзбекистон Республикаси Марказий банки томонидан белгиланади. Ўзбекистон Республикаси Валюта биржасидаги битимлардаги талаб ва таклиф бўйича хорижий валюталарнинг сўмга бўлган курси аниқланади. Расман Ўзбекистонда эркин сузиш режими қабул қилинган.

3. Халқаро кредит муомала воситаларидан фойдаланиш тартиби.

Ўзбекистон халқаро кредит муомала воситаларидан фойдаланишда Унификациялашган халқаро қоидаларга амал қилиб келмоқда. Жумладан, вексел ва чек муомаласи бўйича Халқаро Женева Конвенцияси республикаemiz субъектлари учун халқаро

кредит муомала воситаларидан фойдаланишни белгилайдиган асосий қоидалар ҳисобланади.

4. Республикамизда халқаро ҳисоб-китобларни қатъий белгилаш Халқаро Савдо Палатаси томонидан қабул қилинган ҳужжатли аккредитив ва инкассо бўйича унификациялашган қоидаларга асосланган ҳолда амалга оширилмоқда.

5. Мамлакатнинг халқаро валютавий ликвидлигини бошқариш. Бу элемент, ўз навбатида, хорижий валютадаги мажбуриятларни етарли тўлов маблағлари билан таъминланганлигини кўрсатади. 2006 йилнинг 1 январь ҳолатига, мамлакатимизда расмий олтин-валюта захираларининг миқдори 7 ойлик импортни қоплаш даражасида бўлди. Бу эса, мамлакатнинг валютавий тўлов қобилигини англатади.

6. Валюта бозори режими. Республика валюта бозорларида (валюта биржаси, биржадан ташқари валюта бозори ва нақд хорижий валюта савдоси, хусусан, Ўзбекистон Республикаси ҳудудида мавжуд бўлган ваколатли банкларга тегишли барча валюта айирбошлаш шаҳобчалари) операцияларни фақатгина Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг Бош лицензиясини олган ваколатли банкларгина амалга оширишлари мумкин.

7. Ўзбекистонда мамлакат валюта муносабатларини бошқариш ва тартибга солишнинг йўналишлари аниқ белгилангандир. Валюта сиёсатини амалга оширувчи давлат тартибга солиш органлари бўлиб – Ўзбекистон Республикаси Марказий банки ва Молия вазирлиги ҳисобланади.

Демак, сўмнинг барқарорлигини таъминлаш ва қадрини ошириш иктисодиётни эркинлаштиришнинг ҳозирги асосий вазифаларидан биридир. Мамлакатимиз аҳолисининг фаровонлигини таъминлаш бевосита мазкур вазифанинг ҳал этилишига боғлиқдир.

Айни вақтда, Ўзбекистон Республикаси миллий валюта тизимининг барқарорлигини таъминлашда принципиал аҳамиятга эга бўлган муаммолар сақланиб қолмоқда. Улардан асосийлари куйидагилардан иборат:

а) Миллий валютанинг қадрсизланиш жараёни давом этмоқда.

2005 йилда сўмнинг АҚШ долларига нисбатан қадрсизланиши 11,4 фоизни ташкил этган бўлса, 2006 йилнинг дастлабки 9 ойи мобайнида бу кўрсаткич 4,2 фоизни ташкил қилди.

б) Халқаро ҳисоб-китоб шаклларида Ўзбекистон ҳудудида фойдаланиш тартибини белгилайдиган алоҳида меъёрий ҳужжат мавжуд эмас. Бунинг натижасида хорижий валюталардаги тўловларни амалга ошириш кетма-кетлигида ноаниқликлар юзага келмоқда.

Мазкур муаммоларни ҳал қилиш мақсадида, биринчидан, миллий валютанинг алмашув курсига салбий таъсир қилувчи омилларга барҳам бериш чораларини кўриш лозим; иккинчидан, халқаро ҳисоб-китоб шаклларида Ўзбекистон ҳудудида фойдаланиш тартибини белгилайдиган алоҳида меъёрий ҳужжат ишлаб чиқиш ва уни юридик кучга эга бўлишини таъминлаш лозим.

Хулоса қилиб айтганда, сўмнинг муомалага киритилиши валюта тизими ва валюта муносабатларини тартибга солиш амалиёти шакллантиришда янги босқични бошланишига сабаб бўлди. Шу билан бирга, бу борада ҳал қилиниши лозим бўлган принципал муаммолар сақланиб қолди.

1.4. Марказий банкнинг фоиз сиёсатидан валютани тартибга солиш амалиётида фойдаланишнинг назарий асослари

Марказий банкнинг қайта молиялаш сиёсати пул-кредит сиёсатининг энг муҳим инструментларидан бири саналади. Жаҳон амалиётида у, одатда, фоиз ставкасининг расмий жиҳатдан кенг тарқалган икки шакли, яъни ҳисоб (дисконт) ва ломбард ставкаларини ўрнатиш ва қайта кўриб чиқиш орқали амалга оширилади.

Дисконт ва ломбард ставкалари борасида ҳам америкача ва европача ёндашувлар кўзга ташланади. Дисконт ойнаси орқали кредитлаш АҚШ монетар сиёсатининг анъанавий воситаларидан бири бўлиб ҳисобланса, ломбардди кредитлаш воситалари Европанинг бир қатор давлатлари, жумладан, Германия, Швейцария ва Австрия марказий банкларининг монетар сиёсатида узлуксиз тарзда қўлланилиб келинмоқда. XX асрнинг 70-йилларидан бошлаб, ломбард ставкасида кредитлаш Канада, Австралия ва Янги Зеландия давлатлари амалиётида ҳам қўллана бошлаган бўлса, Европа Мар-

казий банки бу инструментни монетар сиёсатнинг асосий воситаларидан бири сифатида қабул қилди.

Умуман олганда, қайта молиялаш деганда, одатда, Марказий банк томонидан кредит институтларини уларнинг ихтиёридаги тратгаларни (қайта ҳисобга олинадиган вексел) ва бошқа қимматли қоғозларни (ломбардли кредит) гаровга олиш йўли билан ёки овердрафт шаклида кредитлаш тушунилади. Қайта молиялашдан асосий мақсад бўлиб, муомаладаги пул массасини кредитларнинг ҳажми ва фоиз ставкасига таъсир этиш йўли билан тартибга солиш ҳисобланади.

Дисконт сиёсатининг валютани тартибга солишда фойдаланилишини ёритиш учун, даставвал, фоиз ставкаси ва валюта курси ўртасидаги алоқадорликни тадқиқ этиш талаб этилади.

Халқаро амалиётда валюта курсининг вақт ўтган сари ўзгариб боришига таъсир қилувчи омиллардан бири – мамлакатлардаги фоиз ставкалари даражаларининг турлича бўлиши ҳисобланади. Фоиз ставкалари ва валюта курси ўртасидаги алоқадорликни ўрганувчи назариялардан бири – бу, халқаро Фишер эффекти (ХФЭ)дир. ХФЭга кўра, фоиз ставкалари юқори бўлган валютанинг кадри тушиб боради, чунки юқори номинал фоиз ставкалари ўзида қутиладиган инфляция даражаларини акс эттиради. Фоиз ставкаси фарқлари ва қутилаётган валюта курси ўзгаришлари ўртасидаги алоқадорлик ХФЭга биноан қуйидагича намоён бўлади: биринчидан, маҳаллий пул бозори қимматли қоғозларига инвестиция қилган сармоядорлар учун соф қайтим бўлиб айнан мазкур қимматли қоғозларнинг фоиз ставкалари ҳисобланади. Хорижий қимматли қоғозларга инвестиция киритган сармоядорларнинг соф даромади нафақат хорижий фоиз ставкалар (i_f)га, балки қимматли қоғозлар муомалага чиқарилган валюта қийматининг ўзгариши (e_f , %)га боғлиқ бўлади. Шундай қилиб, хорижий банк депозитларидан (ёки пул бозори қимматли қоғозларидан) соф (самарали) даромад қуйидагича топилади:

$$r = (1+i_f)(1+e_f) - 1$$

ХФЭга кўра хорижий инвестициядан соф қайтим (даромад) ўртача маҳаллий инвестиция қайтимига тенг бўлиши лозим. Шундай қилиб, ХФЭ хорижий пул бозори инвестицияларидан қутилган қайтим маҳаллий пул бозори инвестицияларига тўланадиган фоиз ставкаларига тенг бўлишини назарда тутати:

$$E(r) = i_h$$

бу ерда:

r – бу хорижий депозитлардан даромад(фоиз);

i_h – маҳаллий депозитларга тўланадиган фоиз ставкаси.

Энди хорижий ва маҳаллий инвестициялардан қайтимларни айнан бир хил бўлишига олиб келувчи валюта курсининг ўзгариш даражасини аниқлаймиз. Аввалги формуладаги r нинг i_h га тенглигидан келиб чиқиб, куйидаги тенгликка эга бўламиз:

$$R = i_h$$

$$(1+i_f)(1+e_f) - 1 = i_h$$

Бу тенгликдан e_f ни топишга ҳаракат қиламиз:

$$(1+i_f)(1+e_f) = (1+i_h)$$

$$(1+e_f) = (1+i_h) / (1+i_f)$$

$$= (1+i_h) / (1+i_f) - 1$$

Мазкур тенглик асосида ХФЭнинг куйидаги хулосалари келиб чиқади: агар $i_h > i_f$ бўлса, e_f ижобий, яъни мусбат бўлади, чунки нисбатан паст хорижий фоиз ставкалари нисбатан паст инфляцион кутишларни ўзида акс эттиради. Шундай қилиб, агар хорижий фоиз ставкалари маҳаллий ставкаларга нисбатан пастроқ бўлса, хорижий валютанинг қадри ошади.

Агар икки мамлакат фоиз ставкалари маълум бўлса, бу валюталар ўртасидаги айирбошлаш курсининг келажакдаги ўзгаришларини ХФЭ ёрдамида башорат қилиш мумкин бўлади. Буни янада соддароқ кўринишда ХФЭ тенглигини куйидагича ифодалаш мумкин:

$$e_f = i_h - i_f$$

Ва ниҳоят, инвестиция даври мобайнида валюта курсининг фоиз кўринишидаги ўзгариши мамлакатлар ўртасидаги фоиз ставкалари фарқларига тенг бўлади. Бу тенглик фоиз ставкалари ўртасидаги фарқлар кичик бўлганда янада яққолроқ башоратларга олиб келади.

Лекин, бу назария ҳар доим ҳам фақат тўғри башоратга олиб келавермайди. Чунки номинал фоиз ставкалари инфляцион кутишни ўзида акс эттирсада, валюта курси фоиз фарқларидан ташқари бошқа омиллар (сиёсий омиллар, коррупция, валютавий чекловлар) таъсирида ҳам ўзгариши мумкин. Агар мазкур омиллар валюта курсини оширишга хизмат қилса-ю, фоиз фарқлари

валюта кадрина тушишини кўзда тутса, бошқа омиллар ҳисобига валюта курси ўзгаришсиз қолиши ёки аксинча ошиши мумкин.

Фоиз ставкаларининг иқтисодиётга таъсири борасида олиб борилган тадқиқотлар кўрсатишича, ривожланган етакчи давлатлардаги фоиз ставкалари бошқа мамлакатлар реал иқтисодиётига таъсир ўтказиши мумкин, фақат бу таъсир валютасини ривожланган давлат валютасига “боғлаб” кўйган давлатлар иқтисодиётидагина кузатилади. Қатъий белгиланган валюта курси режимига эга бўлмаган давлатларда реал ЯИМнинг йиллик ўсиши ва фоиз ставкалари ўртасида алоқадорлик умуман кузатилмайди.

Ҳар қандай пул бозорида, одатда, ставкалар таркибига расмий ҳисоб ставкаси ва Марказий банкнинг операциялари бўйича жорий ставкалар киради¹. Ушбу ставкалар доимо пул бозорининг бошқа ставкаларидан паст ўрнатилади. Бунга сабаб Марказий банк томонидан тижорат векселларини қайта ҳисобга олиш деярлик ҳеч қандай рискни юзага келтирмайди. Шу жиҳатдан банклар анъанавий тарзда Марказий банк томонидан қайта молиялаштирилиши мумкин. Давлат учун расмий ҳисоб ставкаси билан боғлиқ операциялар бозорни тартибга солишнинг муҳим воситаси ҳисобланади. Шу сабабли, барча векселлар қайта ҳисобга олинмайди (акцептловчи банклар сони чегараланган).

Пул бозори ставкалари таркибидаги кейинги муҳим элемент бўлиб, хазина векселлари бўйича ставкалар ётади. Бу ставкалар одатда бир қатор давлатларда (Канада, Италия, Швеция, Япония) расмий ҳисоб ставкаларидан доимо паст юради. Хазина векселларини Давлат чиқаргани учун улар ўта ликвид активлар тоифасига киради. Кўпгина давлатларда хазина векселлари билан биргаликда банклар томонидан акцептланган юқори даражали тижорат векселлари ҳам котировка қилинади.

Пул бозорида ставкалар таркибининг учинчи асосий элементи бўлиб, банклараро депозитлар бозори ставкалари ва унга яқин депозит сертификатлари ставкалари ҳисобланади. Бу ставкалар одатда доимо расмий фоиз ставкасидан ва хазина векселлари ставкасидан юқорирок бўлади.

¹ Б.Г. Федоров. Современные валютно-кредитные рынки. – Москва: Финансы и статистика, 1989. с. 55.

Марказий банк, қайта молиялаш ставкаси даражасини тартибга солиш орқали, мамлакатдаги пул массаси ҳажмига таъсир кўрсатади, тижорат банкларининг кредитга бўлган талабларини ошишини ёки камайишини рағбатлантиради.

Марказий банк томонидан кредит институтларига қайта ҳисобга олиш ва ломбард ставкалари асосида кредитларни берилиши пул-кредит сиёсатининг оралик ва тактик мақсадларидан келиб чиқади. Бундан ташқари, кредитлашда индивидуал ёндашув бўлиши мумкин.

Муомаладаги хазина қимматли қоғозлари ҳажми қисқариб бораётган шароитда, марказий банклар томонидан, пул массасидаги кескин пасайишларни бартараф этиш мақсадида, ушлаб турилган ҳукумат қимматли қоғозлари ўз ўрнини бошқа муқобил активларга бўшатиб берадилар. Дисконт ойнаси ссудалари айнан шундай муқобил актив бўлиб хизмат қилиши мумкин.

Шуни таъкидлаб ўтиш лозимки, айти пайтда дисконт ойнаси ссудалари АҚШ ялпи федерал резерв кредитларининг 1 фоизидан камроғини ташкил этади. Аксинча, очиқ бозор операциялари натижасида ФЗТ томонидан ушлаб турилган ҳукумат қимматли қоғозлари улуши деярли 90 фоизни ташкил қилади¹.

1913 йилда ФЗТ ташкил топган пайтда дисконт ойнаси орқали резерв фондларини кредит сифатида бериш марказий банк операцияларининг бош инструменти этиб белгиланган эди. Ўша пайтларда дисконт ойнаси ссудалари ФЗТ ялпи кредитларининг йирик қисмини ташкил қилар эди. 1921 йилга келиб бундай ссудалар улуши ялпи ФЗТ кредитларининг 82 фоизига етган бўлса, 1920 йилларининг қолган барчасида 37 фоиздан пастга тушмаган². Бошқа мамлакатларда ҳам бундай ссудалар Марказий банк кредитларининг асосий манбаи сифатида турли даврларда Марказий банк фаолиятида қўлланиб келинган.

Дарҳақиқат, очиқ бозор операцияларининг жаҳон марказий банклари фаолиятида кенг ёйилиши марказий банклар тарихида янги туб бурилиш даврини – таракқиёт босқичини бошлаб берди.

¹Интернет маълумотлари (www.federalreserve.gov/boarddocs/surveys/soma/alt_instrmnts.pdf).

²Интернет маълумотлари (www.ny.frb.org/markets/openmarket.html).

Марказий банкларнинг дисконт ойнаси ссудалари куйидаги мақсадларга хизмат қилади:

– Марказий банкнинг пул массасини кенгайтиришни рағбатлантирувчи активларини кўпайтирувчи механизмни шакллантиради;

– пулга бўлган талабдаги мавсумий тебранишларни рағбатлантириш мақсадида Марказий банк активларини кенгайтириш ва қисқартириш механизмни шакллантиради;

– ўрнатилган тартиб доирасида федерал фондлар ставкасининг кунлик тебранишини қисқартирувчи резерв қолдиқлари таклифининг эластиклигини таъминлайди;

– фоиз ставкаларига таъсир қилиш орқали мамлакатга чет эл валюталари оқимини рағбатлантиради ва валюта курси барқарорлигини таъминлашга хизмат қилади.

АҚШ Федерал Резерв Тизими ва Германиянинг Федерал банки мисолида қайта ҳисобга олиш ва ломбард ставкалар ўртасидаги фарқни кўриб чиқамиз.

Ҳисоб ставкаси. Ҳисоб ставкаси – бу Марказий банк томонидан тижорат банкларига бериладиган кредитнинг фоиз ставкасидир. Агар пул базасини ва пул таклифини кенгайтириш зарурати пайдо бўлса, Марказий банк ҳисоб ставкасини туширади, яъни кредитни арзонлаштиради ва дисконт ойнаси орқали қарз олишни кенгайтиришни рағбатлантиради. Шундай қилиб ҳисоб ставкасини тушириш орқали тижорат банкларининг кредит ресурслари кўпаяди ва иктисодиётда пул таклифининг ўсиши кузатилади.

Марказий банк ушбу сиёсатни амалга ошириш даврида векселларни ҳисобга олиш ва қайта ҳисобга олиш шартларини оғирлаштиради:

– векселларни сифатига бўлган талабни оширади;

– қайта ҳисобга олиш контингентининг чегарасини белгилайди;

– қайта ҳисобга олиш лимитини киритади (масалан, самарасиз тармоқлар векселларини ҳисобга олишни ман этади) ва ш.к.

Германиянинг ҳисоб сиёсати. Германиянинг “Федерал банк тўғрисида”ги қонунига мувофиқ, Федерал банкка тижорат векселларини, шунингдек, Федерациянинг хазина векселлари, Федерациянинг ерлари ва махсус фондлари улар томонидан

ўрнатилган ставкалар, агар улар қонунда кўрсатилган талабларга жавоб берса, банклардан сотиб олиш ва сотиш ҳуқуқи берилади.

Векселлар учун урта тўловга қобил субъект кафилик бериши лозим. Тақдим этилган қоғозлар уч ой ичида тўловга тақдим этилса тўланиши шарт бўлган тижорат векселлари бўлиши керак.

Федерал банк ўзининг кредит сиёсати қоидаларида бир қатор шартлар, хусусан, векселларни сотиб олишга яроқлилигини аниқлашни белгиллаган. Бу қоидаларга мувофиқ, тўловга лаёқатли векселларга кафил бўлган томоннинг молиявий шартларини ҳаққоний баҳолаш имконияти борлари саналади. Федерал банк тижорат векселларидан ташқари товарларни етказиб бериш ёки корхоналар ва мустақил тадбиркорлар ўртасида амалга ошириладиган пуллик хизматлар асосида чиқарилган муомаладаги векселларни ҳам харид қилади.

Ликвидлилик сиёсатининг асосий инструменти бўлиб, умумий қайта ҳисобга олинган кредитларни лимитлаш ёрдамида банклар ихтиёридаги ҳисоб кредитлари ҳажмини чегаралаш ҳисобланади.

Пул-кредит сиёсати ва сиёсий омиллардан келиб чиқиб, қайта ҳисобга олишнинг чегаралари глобал миқёсда ўтган асрнинг 90-йилларигача тез-тез қисқариш ва кўпайиш анъанасига эга бўлган.

Марказий банклар дисконт ссудалари ҳажмига қуйидаги икки йўл билан таъсир қилиши мумкин¹: (1) ссудаларнинг баҳосига (дисконт ставкасига) таъсир этиш орқали ёки (2) дисконт ойнаси маъмурияти томонидан ссудалар миқдорига таъсир этиш орқали.

Марказий банк дисконт ставкасининг дисконт ссудаларига таъсир қилиш механизми жуда оддий: юқори дисконт ставкалари Марказий банкдан олинган қарз маблағларининг нархини ошириб юборади ва ўз-ўзидан банклар томонидан олинган дисконт ссудалари ҳажми қисқаради; паст дисконт ставкалари мазкур ссудаларнинг жозибадорлигини оширади ва тижорат банкларининг дисконт ссудалари портфели ошади.

Марказий банкларнинг дисконт ойна маъмурияти орқали дисконт ссудаларига қандай таъсир қилишни ФЗТ мисолида кўриб чиқамиз.

¹ Н.Х.Жумаев. Валютани тартибга солишда дисконт (фоиз) сиёсатидан фойдаланиш масалалари // Иқтисодиёт ва таълим. – Тошкент, 2006. – №3. 98-б.

ФЗТ тижорат банкларига берадиган дисконт ссудалари 3 хил кўринишда бўлади: мувофиқлаштирувчи кредитлар, мавсумий кредитлар ва узайтирилган кредитлар.

Мувофиқлаштирувчи кредит монетар сиёсатда муҳим рол ўйновчи инструмент ҳисобланади. Мазкур кредит депозитларнинг вақтинчалик чиқиб кетиши туфайли юзага келадиган қисқа муддатли ликвидлилик муаммоларини ҳал қилишда тижорат банкларига кўмаклашишга мўлжалланган. Ушбу кредитнинг ставкаси ФЗТ банклари томонидан ўрнатилади ва Директорлар Кенгаши томонидан тасдиқланади.

Мавсумий кредит фаолияти мавсум билан боғлиқ бўлган кишлоқ хўжалиги каби соҳаларга хизмат кўрсатувчи чекланган миқдордаги банкларнинг эҳтиёжларини кондириш мақсадида ажратилади. 1992 йилдан буён мавсумий кредитлар ставкаси федерал фондлар ва депозит ставкаларининг ойлик ўртакчасига “боғлаб” кўйилган.

Узайтирилган кредитлар депозитларнинг йирик миқдорда чиқиб кетиши туфайли оғир ликвидлилик муаммосини бошдан кечираётган банкларга тақдим этилади ва уларни тез орада қайтарилишига умид қилинмайди. Бундай кредитларнинг фоиз ставкаси одатда мавсумий кредит ставкасидан 1,5 % юқори бўлади. Бу кредитни олувчи банк батафсил ишлаб чиқилган ликвидликни тиклаш режасига эга бўлиши лозим. Бундай кредитнинг ёрқин мисоли сифатида 1984 йил Continental Illinoisга ФЗТ томонидан берилган 5 млрд. доллардан ортиқ кредитни келтириш мумкин¹.

Яқин йиллар мобайнида дисконт ставкалари узлуксиз равишда бозор фоиз ставкаларидан паст бўлиб қолмоқда. Шундай экан, тижорат банкларининг Марказий банкдан паст ставкали дисконт ссудаларини олиш ва уни юқори ставкаларда ссуда ва қимматли қоғозларга жойлаштириш имконияти сақланиб қолмоқда. Лекин бу тижорат банклари мунтазам равишда Марказий банкдан мазкур ссудаларни олиш имкониятига эга, дегани эмас. Агар муайян тижорат банки Марказий банкка узлуксиз равишда дисконт ссудасини сўраб мурожаат қилаверса, Марказий банк ушбу банк

¹ F.S.Mishkin The Economics of Money, Banking, Financial markets, 6th edition update. Columbia University, 2003 y., p. 445.

учун келажакда дисконт ссудаси берилишини бекор қилиши мумкин. Авваламбор, тижорат банклари учун бериладиган дисконт ссудалари миқдори Марказий банкнинг монетар ва валюта сиёсатининг устувор йўналишларига боғлиқ бўлади.

Дисконт ойнасидан қарз олувчи банк, одатда, уч турдаги харажатларга дучор бўлади: (1) дисконт ставкаси, яъни фоиз харажатлари; (2) бозор иштирокчиларининг муайян банкнинг дисконт ссудасини сўраб мурожаат қилганидан хабардор бўлиши натижасида бу банкнинг молиявий соғломлиги борасида шубҳа пайдо бўлиши билан боғлиқ харажатлар; (3) мунтазам дисконт ойнасига мурожаат қилиш натижасида келажакда дисконт ссудасини олишдан курук қолиш билан боғлиқ харажатлар.

Резервларга ва пул таклифига таъсир килувчи инструмент сифатида фойдаланилишидан ташқари, дисконт инструменти молиявий рискларнинг кучайишини бартараф этишда ҳам муҳим рол ўйнайди. Банк тизимидаги молиявий рисклар натижасида депозитларнинг маълум қисми банк тизимини тарк этиши ва пировардида бутун банк тизимида инкироз ҳолати юзага келиши мумкин. Марказий банкнинг сўнгги кредитор сифатидаги роли бундай муаммонинг олдини олади. Омонатчилар пул маблағларини жойлаштирган банк ликвидлилик муаммосига дуч келиб қолса ҳам, доимо молиявий ёрдамга тайёр Марказий банк борлигидан хотиржам бўлади.

Дисконт сиёсати тижорат банклари учун келажакдаги монетар сиёсатнинг мақсади борасида сигнал вазифасини ўтайди. Дисконт ставкасини ўзгаришини эълон қилиш натижасида келиб чиқадиган муаммо шундан иборатки, у бозор иштирокчиларининг нотўғри талқинига сабаб бўлиши мумкин. Истикболдаги монетар сиёсат борасидаги нотўғри талқин эса, ўз навбатида, молиявий соҳада номувофиқликларни келтириб чиқаради¹.

Умуман олганда, дисконт сиёсатининг асосий афзаллиги шундаки, Марказий банк сўнгги кредитор роли орқали ликвидлик муаммоси домига тушиб қолган тижорат банкларига жиддий кўмак бериши мумкин. Шундай бўлсада, фикримизча, дисконт сиёсатининг бир қатор камчиликлари ҳам мавжуд:

¹ Н.Х.Жумаев. Валютани тартибга солиш: фоиз сиёсати // Жамият ва бошқарув. – Тошкент, 2006. – №4. 49-б.

1. Дисконт ставкасининг ўзгаришини эълон қилиниши натижасида Марказий банкнинг монетар сиёсатдан кўзлаган мақсади бозор иштирокчилари томонидан чалкаштирилиши, яъни нотўғри талқин қилиниши мумкин.

2. Марказий банк дисконт ставкасини турли даражада ўрнатганда бозор ставкасининг ўзгариши туфайли бозор фоиз ставкаси ва дисконт ставкаси ўртасидаги фарқ (спрэд) тебранишлари ортади. Бундай тебранишлар дисконт ссудалари ҳажми ва пул таклифида кўзда тутилмаган ўзгаришларга олиб келиши мумкин.

Дисконт сиёсатининг юқорида қайд этилган камчиликлари туфайли дисконт сиёсатидан батамом воз кечиш керак ёки йўқлиги борасида баҳс мунозаралар келиб чиққан. Хусусан, Милтон Фридмен ва бир қатор иқтисодчилар ФЗТ яхшироқ монетар назоратни ўрнатиш мақсадида дисконт дастуридан воз кечиши кераклигини таъкидлайди². Фридменнинг таъкидлашича, Федерал депозитларни суғурталаш корпорацияси (FDIC) банк тизимида вужудга келиши мумкин бўлган ваҳималар эҳтимолини бартараф этиш имкониятига эга ва шунинг учун ҳам дисконтлашдан ортик фойдаланишга зарурият йўқ.

Фридменнинг фикрига қарши ўлароқ, бир қатор иқтисодчилар ФЗТ FDICнинг орқасида турганлиги ва сўнги кредитор ролини бажарганлиги туфайлигина, у банк ваҳималарини самарали бартараф қилиш имкониятига эга бўлади, деб таъкидлайдилар. Кейинги йилларда банкрот кўчасига кириб қолган банклар сони ортганлиги боис, ФЗТнинг дисконт дастурига эҳтиёж мавжудлиги ўз тасдиғини топди ва шундан сўнг М. Фридменни қўлламайдиган иқтисодчилар сони кўпайди.

Бундан ташқари, дисконтлашдан воз кечишга нисбатан камроқ радикал бўлган муқобил фикрлар, яъни дисконт ставкасини бозор фоиз ставкасига (масалан, уч ойлик хазина вексели ёки федерал фондлар ставкасига) бириктириб қўйиш борасидаги фикрлар ҳам олға сурилди. Бунинг ортидан бир қатор афзалликлар пайдо бўлиши мумкин. Масалан, ФЗТ ўзининг сўнги креди-

² Milton Friedman, *A Program for Monetary Stability* (New York Fordham University Press, 1960); Marvin Goodfriend and Robert G. King, "Financial deregulation, Monetary Policy, and Central Banking," *Federal Reserve Bank of Richmond Review* 74 (1988). pp. 3-22.

тор ролини бажариш учун дисконтлашдан фойдаланишда давом этади, иккинчидан, бозор фоиз ставкаси ва дисконт ставкаси ўртасидаги фарқ тебранишлари бартараф этилади, учинчидан, дисконт ставкаси ўзгариши автоматик тарзда юз берганлиги боис, ФЗТ мақсади борасида нотўғри сигнал тарқалмайди, яъни дисконт ставкасини эълон қилиш натижасида келиб чиқадиган англашилмовчиликлар бартараф этилади. Лекин бунга қарши фикр юритувчи иқтисодчилар, бозор фоиз ставкаси ўзгарганда дисконт ставкасини қатъий ушлаб туриш бозор фоиз ставкасидаги тебранишларни қисқартиради ва унга таъсир этиш инструменти сақлаб қолинади, деб таъкидлайдилар. Бундан ташқари, ҳеч қайси Марказий банк дисконт ссудаларини қўлдан бой беришни истамайди.

Ривожланган давлатлар тажрибаси дисконт сиёсатининг монетар сиёсатнинг асосий тартибга солиш инструменти сифатидаги ролининг пасайиб кетганлигидан долалат қилсада, бозор иқтисодиёти сари одимлаётган Ўзбекистон каби давлатларда бошқача ҳолат кузатилиши мумкин. Молия бозори, хусусан қимматли қоғозларнинг иккиламчи бозори тараққий этмаган ўтиш иқтисодиёти давлатларида дисконт сиёсатини қўллаш орқали монетар сиёсатнинг мақсадларига қисқа муддатда эришиш мумкин бўлади. Шундай экан, миллий валюта барқарорлигини таъминлашни бош мақсад килиб олган марказий банклар учун валютани тартибга солишда дисконт сиёсатини қўллаш ва бу орқали миллий иқтисодиётдаги инвестицион муҳитни яхшилаш ва пировардида мамлакатга капитал оқимини рағбатлантириш имконияти пайдо бўлади. Зеро, Марказий банк дисконт сиёсати капиталларнинг давлатлараро ҳаракатини жадаллаштирадиган муҳим воситадир.

Миллий иқтисодиётдаги инвестиция қайтими, яъни фоиз кўринишидаги даромадларнинг ортиши (албатта инфляция даражалари пастлиги таъминланган ҳолда), иқтисодиёт тармоқларига киритиладиган хорижий инвестицияларнинг жозибadorлигини оширади. Пировард натижада, хорижий капиталнинг кириб келиши билан миллий валютага талаб ортади ва валютаамизнинг қадри ошади.

Шундай экан, очик бозордаги операцияларга муқобил бўлган дисконт сиёсати инструментларидан фойдаланиш амалиётини та-

комиллаштириш зарур. Шу аснода биз ФЗТнинг янги дисконт ойнаси муқобилларини кўриб чиқамиз.

ФЗТнинг муқобил кредитлаш имкониятлари кейинги йилларда янада ортиб бормоқда, бунга сабаб эса, инвесторларнинг кўпроқ даромад олиш илинжида юқори рискдан чўчимаётганлиги натижасида паст даромадли ҳукумат қимматли қоғозлари савдоси ҳажмининг кискариб бориши ҳисобланади. Биз икки янги муқобил кредитлаш имкониятини ўрганиб чиқамиз: (1) кредитлар аукцион дасури (an auction credit facility); (2) номаъмурий кредит дасури (a nonadministered credit facility).

Биринчи муқобил кредитлашда Марказий банк кредит аукцион итказади ва кредитга талаб миқдорини белгилайди. Аукцион натижасида эса, қайта молиялаш ставкаси ўрнатилади. Иккинчи муқобилда ФЗТ мавжуд дисконт ойнаси маъмурий қоидаларини инобатга олмай, кредитларнинг муддатини узайтиради ва фоиз ставкаси асосий федерал фондлар ставкаси доирасида ўрнатилади.

Кредит аукцион дасури асосида олинган ссудалар мувофиқлаштирувчи ва узайтирилган кредит дасурида қўлланиладиган дисконт ойнаси маъмурияти ва мониторинги аралашувидан холи бўлади. Кредит аукцион дасурини ташкиллаштириш учун Резерв банклар Директорлари кенгаши овоз бериши ва Бошқарув кенгаши мавсумий кредит дасури ва махсус ликвидлилик дасурида бўлгани каби қарз бериш тартибларини тасдиқлаши лозим. Кредит аукцион дасурининг амал қилиши учун асосий элемент бўлиб, аукционнинг муддати ва ҳажми босрасидаги қарорлар ҳисобланади.

Кредит аукцион дасурини жорий қилиш учун ФЗТ янги кредитлаш дасури асосида балансидаги бир қанча қимматли қоғозларни имтиёзли кредитларга алмаштириш режаларини олдиндан эълон қилиши керак. Алмаштириш портфелдан бир қанча хазина векселларини сотиш орқали ёки бир қанча қимматли қоғозларни сўндириш йўли билан амалга оширилади. Иккала ҳолда ҳам ФЗТ аукцион олдиндан банкларга хазина векселларига айирбошладиган имтиёзли кредитлар миқдорини маълум қилади. Аукционда иштирок этувчи ҳар бир банкнинг bid ставкаси у қарз олишни хоҳлаган ва у тўламоқчи бўлган фоиз ставкасини билдиради. Аукционда ФЗТ имтиёзли кредитлари юқори bid

ставкасини таклиф қилганлар ўртасида таксимланади. Имтиёзли кредит ставкалари субсидия ставкаси эмас, чунки у аукционда аниқланади ва шунинг учун ҳам бу ставка банк маблағлари манбалари учун тўланадиган фоиз ставкаларига, яъни депозитлар учун тўланадиган ставкаларга яқин бўлади.

Имтиёзли кредит аукционлари муддатларининг бир ой, икки ой ва уч ой каби қисқа муддатли ва турли туман бўлиши банкларнинг маблағларга бўлган эҳтиёжларидаги мавсумий ўзгаришларни самарали бошқариш имконини беради. Умуман олганда, bid ставкаси ва аукционнинг якуний фоиз ставкаси ссуда муддати давомида жорий ва келажакда кўзда тутилаётган қисқа муддатли фоиз ставкалари даражалари борасидаги бозор иштирокчиларининг кутишларига таъсир қилади.

ФЗТнинг кредитлаш имкониятини кенгайтирувчи иккинчи муқобил кредитлаш – бу номаъмурий кредит дастуридир. Номаъмурий дастур овернайт имтиёзларини юқори мавкега эга бўлган банкларга тақдим этади, улар бўйича ставкалар кўзланган федерал фондлар ставкаларига тенг бўлади. Ваколатли банклар мазкур кредитларни қайта-қайта олиш имкониятига эга бўлади. Натижада ФЗТ эластик равишда имтиёзли кредитни таъминлай оладиган баҳони (ставкани) ўрнатади. Номаъмурий дастурлар ФЗТнинг умумий кредитлари чегарасида мувофик гаров таъминоти остида кредитлар берилишини кўзда тутаяди.

Аукцион дастури ёндашувидан фаркли равишда номаъмурий дастурга биноан ФЗТ ўз мақсадларидан келиб чиқиб кредитлай оладиган ставка ўрнатилади. Бу дастур ваколатли банкларга доимий, мавсумий эҳтиёжларини молиялаштириш учун муҳим манба бўлибгина қолмай, банк резерв ҳолатини бошқариш имконини ҳам тақдим этади. Номаъмурий кредит дастурини ташкил этилиши айнан кредит аукционни дастури билан бир хил кечади. Ушбу дастурнинг жорий қилиниши ФЗТнинг монетар сиёсатга мўлжалланган жорий тартибларида муҳим ўзгартиришлар қилинишига олиб келади. Ўз навбатида номаъмурий дастур асосий ҳаракатга келтирувчи ҳисобланиб, у орқали ФЗТ федерал фонд ставкаларини белгилайди.

Федерал фондлар бозорининг фаол иштирокчилари номаъмурий дастур асосида кредит олиш имкониятига эга ва шу-

нинг учун ҳам ушбу дастур бошқариладиган ставкаларда банклараро бозорнинг ўрнини боса олади.

Очиқ бозор операцияларининг монетар сиёсат мақсадларига эришишдаги муҳим роли пасайиб бораётган бир шароитда, номаъмурий дастур асосида қарз олиш имкониятига эга бўлган ваколати банклар банклараро фондларни бошқа маблағ ахтараётган муассасаларга қайта тақсимлагани боис, федерал фондлар бозори орқали маблағларнинг жорий тақсимооти кескин ўзгаради. Қайта-қайта қарз олиш имкониятининг мавжудлиги туфайли ваколатли банкларнинг маблағларни қарз олиш борасида бошқа хусусий сектор субъектлари билан битимлар тузишига ҳожат қолмайди. Бундан ташқари, номаъмурий дастур овернайт кредитларининг сўндириш муддати қисқалигига қарамай, тижорат банкларининг доимий қарз олиш имкониятига эга бўлиши туфайли, ушбу дастур томонидан молиялаштириш сузиб юрувчи ставкада (мўлжалланган федерал фондлари ставкасида) муддатли молиялашга айланади.

Жаҳон молия бозорларининг янада кенг қулоч очиб, таракқий этиб бориши ва глобаллашув жараёнларининг жадаллашуви натижасида ҳатто ривожланаётган мамлакатлар ҳам монетар сиёсат мақсадларига эришиш учун самарали инструментларни қўллаш масалаларини қайта кўриб чиқишига тўғри келмоқда. Айниқса, инвесторларнинг юқори ликвидли, паст даромадли ҳукумат қимматли қоғозларига инвестиция қилиш иштиёқи борган сари камайиб бораётган бир шароитда Марказий банкнинг очиқ бозордаги операцияларининг самарадорлиги пасайиш тенденциясига эга бўлади.

Шуниси характерлики, дисконт сиёсатининг қўлланилиши оқибатида тижорат банкларининг кредитлаш имконияти кенгайди ва натижада, тижорат банклари томонидан трансакцион депозитлардан кредит ресурси сифатида фойдаланиш амалиёти қисқаради. Шундай экан, валютани тартибга солишда дисконт сиёсатининг турли шаклларида кенг қўламда фойдаланишни йўлга қўйиш ва банк тизими ликвидлилигини таъминлаш, хусусан, тижорат банклари кутилмаганда депозитларнинг чиқиб кетиши туфайли дуч келадиган ликвидлик муаммоларини бошқаришда дисконт инструментини ишга солиш мақсадга мувофиқдир.

Фикримизча, дисконт сиёсатининг валютани тартибга солишдаги ролини ошириш мақсадида:

1. Марказий банк ташкил қиладиган кредит аукционидида кредит ставкаларининг ҳақиқий бозор кучлари, яъни талаб ва таклиф асосида шаклланишига имкон яратиш;

2. тижорат банклари кутилмаганда юз тутадиган ликвидлилик муаммоларини бартараф этиш ва бу билан бутун банк тизимига нисбатан аҳоли ишончини ошириш мақсадида дисконт инструментиинг турли шакллариини (мавсумий, мувофиқлаштирувчи, узайтирилган) жорий қилиш;

3. ломбард ставкасида кредитлаш орқали қимматли қоғозлар иккиламчи бозорининг ривожланишини рағбатлантириш;

4. бозор инструменти бўлган вексел (тратта)ларни жорий қилиш масаласини қайта кўриб чиқиш каби чора-тадбирлар талаб этилади.

II БОБ. ЎЗБЕКИСТОНДА ВАЛЮТА МУНОСАБАТЛАРИНИ ТАРТИБГА СОЛИШНИНГ ҲУҚУҚИЙ-ИҚТИСОДИЙ АСОСЛАРИ ВА ВАЛЮТА СИЁСАТИ

2.1. Ўзбекистонда валюта муносабатларини тартибга солишнинг ҳуқуқий асослари

Ўзбекистон Республикасида валютани тартибга солиш тизими ташкил топиши 1991 йилдан, яъни «Ташқи иқтисодий фаолият тўғрисида» ва «Ўзбекистон Республикасида хорижий инвестициялар тўғрисида»ги Ўзбекистон Республикаси Қонунларининг қабул қилиниши билан бошланди¹.

✓ Бозор муносабатларига ўтиш даврида валютани тартибга солиш соҳасидаги асосий вазифалар бўлиб, миллий валюта – «сўм»ни муомалага киритиш ва унинг барқарорлигини таъминлаш, республикага валюта ресурсларини ўз вақтида тушиши ва ундан самарали фойдаланиш устидан назоратни кучайтириш, валюта муносабатлари соҳасида қонуний ва меъёрий базани такомиллаштиришга йўналтирилган босқичма-босқич чора-тадбирларни амалга ошириш ҳисобланди².

1993 йилнинг май ойида «Валютани тартибга солиш тўғрисида»ги Ўзбекистон Республикаси қонуни қабул қилинганидан сўнг, Марказий банк томонидан Молия вазирлиги ва валюта назоратининг бошқа органлари билан ҳамкорликда валютани тартибга солиш масалалари юзасидан меъёрий ҳужжатлар базаси деярли тўлиқ қайтадан яратилди.

Валютани тартибга солиш ва валюта назорати масалалари юзасидан меъёрий ҳужжатларни ишлаб чиқиш ва қайта кўриш

¹ Жумаев Н.Х. Вопросы валютного регулирования и валютного контроля в условиях либерализации экономики Узбекистана. /Экономика и финансы. – Москва, 2007. – №4. – с. 69.

² М. Юлдашев, Н. Жумаев. Правовые основы валютного регулирования в Республике Узбекистан // Рынок, деньги и кредит. – Ташкент, 2001. – №8. с. 62.

бевосита амалга оширилаётган валюта сиёсатига мувофиқ ҳолда ўтказилди. Бунда асосий мақсад бўлиб қуйидагилар ҳисобланди:

– миллий валютанинг барқарорлигини етарли даражада таъминлаш учун зарур бўлган валюта захираларини шакллантириш;

– ички валюта бозорини ривожлантириш ва сўмнинг ички конвертирланишини таъминлаш учун замин яратиш;

– мамлакатнинг экспорт салоҳиятини ошириш учун зарур шарт-шароитларни яратиш;

– валюта назоратининг самарали тизимини вужудга келтириш.

Бунда, хорижий давлатларнинг тажрибаси таҳлил этилди ва умумлаштирилди ҳамда Ўзбекистон Республикаси шароитида қўллаш имкониятлари ўрганилди.

Ишлаб чиқилган меъёрий ҳужжатлар доираси қуйидагиларни камраб олди: резидент ва норезидент бўлган – юридик ва жисмоний шахсларнинг хорижий валютадаги ҳисобрақамларини очиш ва юритиш тартиби; экспорт-импорт ва бошқа валюта операцияларини амалга ошириш қоидалари; юридик ва жисмоний шахслар томонидан хорижий валютани сотиб олиш ва сотиш бўйича операцияларни амалга ошириш тартиби; ички валюта бозорини фаолият кўрсатиш механизми; хорижий валюта билан касса операцияларини юритиш қоидалари; республика ҳудудида хориж капитали иштирокидаги банклар ва чет эл банкларининг ваколатхоналарини очиш, рўйхатга олиш ва аккредитациялаш тартиби; тижорат банкларига хорижий валютада операцияларни амалга ошириш ҳуқуқини берувчи лицензиялар бериш тартиби ва бошқа кўплаб шу каби масалалар¹.

Ваколатли банкларнинг молиявий барқарорлигини таъминлаш, уларнинг кредиторлари ва омонатчиларининг қизиқишларини ҳимоя қилиш мақсадида Марказий банк томонидан хорижий валютадаги операциялар бўйича иқтисодий меъёрлар ва халқаро стандартларга мувофиқ, ҳисобот шакллари киритилди. Шу жумладан, ваколатли банкларнинг валюта рискларини

¹ Жумаев Н.Х. Вопросы валютного регулирования и валютного контроля в условиях либерализации экономики Узбекистана. // Экономика и финансы. – Москва, 2007. – №4. с. 69.

пасайтириш мақсадида Ўзбекистон Республикаси Марказий банки Бошқаруви томонидан 1998 йилнинг 28 мартда 392-сон билан қабул қилинган «Очиқ валюта позициясини юритилиши қоидалари» ишлаб чиқилди. Мазкур йўриқнома 2005 йилнинг 31 августида янги таҳрирда тасдиқланди.

Валюта бозорини ривожлантириш учун зарурий шарт-шароитлар яратиш мақсадида Марказий банк Молия вазирлиги билан ҳамкорликда 1994 йилнинг март ойида «Ўзбекистон Республикаси Марказий банкига корхона, ташкилот ва муассасаларнинг хорижий валютадаги тушумларининг муайян қисмини мажбурий сотиш Тартиби»ни тасдиқлади. Бунга мувофиқ, хорижий валютадаги тушумнинг 15 фоизини солиққа тортиш билан бирга, 15 фоизини Марказий банкка сўмдаги эквивалентга айирбошлаш шarti билан мажбурий сотиш белгиланди.

Бу тартиб аввалроқ амалда бўлган тизимга нисбатан бир қатор имтиёзларга эга эди, яъни олдинги тартибга нисбатан корхоналар томонидан ўз маҳсулотларини экспорт қилишларига қизиқишларини кучайтирди ва Марказий банкнинг валюта фондини шаклланишига шароит яратди. Бекор бўлган тартиб бўйича валюта тушумининг 35 фоизи Республика валюта фондига ва ҳокимиятларнинг маҳаллий валюта фондларига қоплашсиз солиқ сифатида ундирилди.

Бу йўлдаги кейинги қадам бўлиб, хорижий валюта тушумига солиқ солишни бекор қилиш ва Марказий банкка валюта тушумининг 30 фоизини мажбурий сотишни киритилиши ҳисобланди. 1995 йил 21 декабрдаги «Ўзбекистон Республикаси Марказий банки тўғрисида»ги Қонунга мувофиқ, республиканинг расмий олтин-валюта захираларини сақлаш ва бошқариш Марказий банкнинг функцияларидан бири саналади.

1997 йилнинг январидан бошлаб, марказлашмаган экспортдан тушган валюта тушумининг муайян қисмини бевосита корхона ва ташкилотларга хизмат кўрсатаётган ваколатли банкларга мажбурий сотиш амалга оширилмоқда (ҳозирги вақтда марказлашмаган экспортдан мажбурий сотиш 50 фоиз миқдоридан белгиланган).

Ўзбекистон Республикаси Президентининг 1994 йил 20 апрелдаги «Экспорт-импорт операциялари бўйича валюта назоратини таъминлаш юзасидан чора-тадбирлар тўғрисида»ги ва 1995

йил 11 апрелдаги «Экспорт-импорт операцияларини тартиблаш бўйича қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида»ги фармонларини бажариш юзасидан Марказий банк Давлат солиқ қўмитаси билан ҳамкорликда республика хўжалик юритувчи субъектларининг хорижий ҳамкорларидан валюта тушумини тўлиқ тушишини таъминлашга йўналтирилган экспорт шартномаларини ҳисобга олиш тизими ишлаб чиқилди ва доимий равишда такомиллаштирилмоқда¹.

Таъкидлаш лозимки, Ўзбекистон Республикаси Президентининг фармонларида хўжалик юритувчи субъектлар ва ваколатли банклар томонидан экспорт-импорт операцияларида валюта тушуми ва товарларни республика ҳудудига келишини кафолатлайдиган халқаро ҳисоб-китоб шаклларида фойдаланиш кўзда тутилган. Экспорт-импорт операциялари назорати тўғрисидаги Низом тасдиқланди, солиқ органлари, божхона хизмати ва ваколатли банклар муассасалари ўзаро ҳамкорликда валюта назоратини амалга ошириш масалалари юзасидан тартиб ишлаб чиқишди.

«Валютани тартибга солиш тўғрисида» ва «Ташқи қарздорлик тўғрисида»ги Ўзбекистон Республикаси Қонунларига мувофиқ, Марказий банк томонидан капиталнинг ҳаракати билан боғлиқ валюта операцияларини рўйхатга олиш, юридик ва жисмоний шахсларга хорижда ҳисобрақамлар очишга рухсат бериш тартиби тўғрисидаги низом ҳам ишлаб чиқилди.

Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 1994 йил 7 октябрдаги 499-сонли «Ўзбекистон Республикасида валюта бозорини ривожлантиришга қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида»ги қарорига мувофиқ, 1994 йил 15 октябрдан бошлаб, республика ҳудудида, шу жумладан, хорижий фуқароларга эркин айирбошланидиган валютада савдо қилиш ва хизмат кўрсатиш қатъиян ман этилиши миллий валютаамизнинг тўлов воситаси сифатидаги ролини ошишига олиб келди. Ўзбекистон Республикасида ҳуқуқий шахс - резидент ва норезидент ўртасидаги барча тўловлар ва ҳисоб-китоблар фақат миллий валюта - сўмда амалга оширила бошланди.

¹ Ўзбекистон Республикаси Президентининг Фармонлари (1995-1999). – Тошкент: Адолат, 2000. 12-б.

Шу билан бирга, Марказий банк томонидан Ўзбекистон Республикаси миллий валютасида норезидентларнинг ҳисобрақамларини ваколатли банклар томонидан юритилиши ва ундан экспорт-импорт операциялари бўйича ҳисоб-китобларда фойдаланиш тартиби ишлаб чиқилди.

Ўзбекистон Республикаси Президентининг 1996 йил 24 октябрдаги “Республикада нақд хорижий валюта муомаласини тартибга солиш чоралари тўғрисида”ги ва 1998 йил 20 мартдаги “Жисмоний шахсларнинг нақд хорижий валютани олиб келиши ва олиб чиқиб кетишини тартибга солиш чора-тадбирлари тўғрисида”ги Фармонларини чиқишидан сўнг, республикада нақд чет эл валютасининг муомаласини тартибга солиш, жисмоний шахслар томонидан нақд валюталарни чегарадан олиб кириш ва олиб чиқиш тартибини эркинлаштириш бўйича кўшимча чора-тадбирлар қабул қилинди¹.

Республика ҳудудидан ташқарига нақд хорижий валюталарни олиб чиқиб кетиш жисмоний шахслар – резидентларга 1500 АҚШ доллари эквиваленти чегарасида белгиланди². Бундан олдинги амал қилган қонунчилик ҳужжатларида бу миқдор 500 АҚШ долларини ташкил этган эди.

Шу билан бирга, аввалги қонунчиликдан фарқли ўларок, яъни Марказий банк ва Ташқи иқтисодий фаолият миллий банкидан ташқари, нақд хорижий валютани олиб чиқиб кетишнинг чегара миқдоридан ортиғини олиб ўтишга рухсат бериш ҳуқуқи хорижий валюта билан операциялар амалга ошириш ҳуқуқини берувчи бош лицензияга эга бўлган барча ваколатли банкларга берилди.

Ўзбекистон Республикаси Президентининг 1998 йил 23 сентябрдаги «Жисмоний шахсларнинг хорижий валютадаги жамғармаларини рағбатлантириш юзасидан чора-тадбирлар тўғрисида»ги Фармони ваколатли банкларга фуқароларнинг валюта маблағларини жалб қилиш мақсадида миқдорларга жамғармаларни саклаш ва қайтариш юзасидан кафолатлар, жамғарма бўйича ўсиб борувчи (прогрессив) шкаладаги фоиз ставкаларини киритиш, жисмоний шахсларнинг хорижий валю-

¹ Ўзбекистон Республикаси Президентининг Фармонлари (1995–1999). – Тошкент: Адолат, 2000. 12-б.

² 2003 йил 1 августдан бу чегара 2000 АҚШ долларигача бўлган миқдорга оширилди.

тадаги операциялари юзасидан банк сирига қатъий риюя этишни жорий этиш тавсия этилди¹. Дашки иктисодий фаолият Миллий банки ва Марказий банкнинг махсус рухсатномасига эга бўлган бошқа ваколатли банкларга жисмоний шахсларга талаб қилиб олингунча валюта ҳисобрақами очиш ҳуқуқи берилди. Ушбу Фармонга мувофиқ, ваколатли банклар томонидан жисмоний шахсларнинг маблағларини хорижий валютадаги ҳисобрақамларга ва омонатларга жалб қилишни рағбатлантириш юзасидан қўшимча чора-тадбирлар амалга оширилди.

Ички валюта бозорини янада ривожланишига Президентнинг 1995 йил 27 июндаги «Ўзбекистон Республикаси миллий валютасини ички конвертирланишини янада кенгайтириш юзасидан чора-тадбирлар тўғрисида»ги Фармони туртки бўлди. Унга мувофиқ, республикада сўмдаги маблағларни эркин айирбошладиган валютага конвертациялашнинг амалий тизими киритилди.

Валюта ресурсларидан фойдаланиш, биринчи навбатда, халқ истеъмоли моллари ва экспорт учун маҳсулотлар ишлаб чиқариш билан машғул бўлган, республика иктисодиётининг базавий ҳамда етакчи тармоқларида устувор лойиҳаларни амалга оширишда иштирок этаётган (шу жумладан, чет эл капитали иштирокидаги) корхоналарга, хорижий инвесторлар фойдасининг муайян қисми ва дивидендлар - сўмларни эркин айирбошладиган валютага имтиёзли равишда конвертациялаш таъминланди.

1996 йилда эркин айирбошладиган валютадаги инвестицион лойиҳаларни кредитлаш масалаларини тартибга солувчи меъёрий ҳужжатларни чоп этилиши, ва сўнгра ваколатли банклар томонидан кичик ва ўрта бизнес субъектларини хорижий валютада микрокредитлаш тартибини қабул қилинишидан кейин корхоналар ва хусусий тадбиркорлар экспортга йўналтирилган ишлаб чиқаришни ривожлантириш мақсадида қўшимча валюта ресурсларидан фойдаланиш имкониятига эга бўлдилар.

Шу билан бирга, Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 1996 йил 13 мартдаги 95- сонли «Ташқи савдо операцияларини амалга оширишда хорижий валютадаги маблағлардан фойдаланиш устидан назоратни такомиллаштириш

¹Ўзбекистон Республикаси Президентининг Фармонлари (1995-1999). –Тошкент: Адолат, 2000. 227-б.

чора-тадбирлари тўғрисида»ги ва 1996 йил 19 ноябрдаги 405-сонли «Халқ истеъмоли молларини импорт қилишда марказлашган валюта ресурсларидан фойдаланиш самарадорлигини ошириш тўғрисида»ги қарорларига мувофиқ, жаҳон бозори талабига жавоб бермайдиган сифатсиз ва норақобатбардош маҳсулотлардан ички бозорни ҳимоя қилиш, маҳсулотлар импортининг сифатини ошириш юзасидан чора-тадбирлар амалга оширилди. «Валютани тартибга солиш шартлари, шу жумладан, конвертация тартиб-қоидаси айти шундай молларнинг қўллаб келтирилишига тўсқинлик қилди»¹.

1997 йилдан бошлаб, республикада биржадан ташқари валюта бозорини ривожланиши ва барқарор фаолият юритиши юзасидан давомли зарурий чора-тадбирлар амалга оширилмоқда. Бунда сўм маблағларни эркин айирбошланадиган валютага конвертациялаш бевосита ваколатли банклар томонидан амалга оширилмоқда. Биржадан ташқари валюта бозорида операциялар амалга оширишнинг манбалари бўлиб марказлаштирилмаган экспортдан тушган валюта тушумининг муайян қисмидан мажбурий сотув, ваколатли банкларнинг ўз маблағлари, шунингдек, мижозларнинг депозитлари ва бошқа жалб қилинган валюта маблағлари ҳисобланади.



2.1.1-чизма. Биржадан ташқари валюта бозорида операцияларни амалга ошириш манбалари²

Ички валюта бозорини вужудга келтириш ва уни ривожлантириш бўйича амалга оширилган амалий ишлар валюта сиёсатида кес-

¹ К.К.Янгаев ва бошқ. Мустақилликни мустаҳкамлаш омили ёки валюта ва кредитлар нималарга йўналтирилмоқда? // Бозор. пул ва кредит. – Тошкент, 1997. – №6. 7-б.

² Чизма муаллиф томонидан шакллантирилган.

кин ўзгаришларни амалга оширишга замин яратди. 1993 йилда Ўзбекистон ҳудудидagi ҳисоб-китоб рублларининг айирбошлаш курси Марказий банк томонидан Москва банклараро валюта биржаси савдолари натижасида Россия банки томонидан ўрнатилган курсга мувофиқ аниқланар эди (ўша вақтдаги Россия Федерацияси билан тузилган келишувга мувофиқ). Валюта бозорини ривожлантириш ва олтин-валюта захираларини шакллантириш юзасидан қабул қилинган чора-тадбирлар 1994 йил 15 апрелдан бошлаб, Ўзбекистон Республикаси валюта биржасида узлуксиз савдоларни амалга оширилиб турилишига олиб келди. Бунда савдо натижаларига мувофиқ, аввал сўм-купонлар, сўнгра сўмларнинг хорижий валюталарга нисбатан курси эълон қилиниб турилди.

Ҳозирги даврда миллий валюта бозорини эркинлаштириш Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2001 йил 22 июндаги 263-сонли “Валюта бозорини янада эркинлаштириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги ва 2001 йил 10 июлдаги 294-сонли “Биржадан ташқари валюта бозори фаолият кўрсатишини ташкил этиш чора-тадбирлари тўғрисида”ги қарорларининг талаблари доирасида амалга оширилмоқда.

Шундан сўнг, ишлаб чиқилган босқичма-босқич чора-тадбирлар мажмуи доирасида аввал фақатгина Ўзбекистон Республикаси валюта биржасида сўм маблағларни хорижий валютага конвертирлашнинг сезиларли қисми биржадан ташқари валюта бозорига ҳам кўчирилди.

Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2000 йил 28 апрелдаги 171-сонли “Валюта ва экспорт-импорт операциялари бўйича ҳисоб ва ҳисобот тартибини такомиллаштириш тўғрисида”ги қарорига мувофиқ, апрелнинг охирига келиб амалда бўлган турли валюта операцияларини амалга оширишда қўлланилган расмий курс, биржа курси ва биржадан ташқари айирбошлаш курслари унификациялаштирилди¹.

Шунингдек, Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2000 йил 29 июндаги 245-сонли “Биржадан ташқари валюта бозорини янада ривожлантириш ва мустаҳкамлаш чора-тадбирлари тўғрисида”ги ва 2000 йил 30 июндаги 250-сонли

¹ Ўзбекистон Республикаси молиявий қонунари. Бюллетень. – Тошкент, 2000 й., май.

“Валюта бозорини янада эркинлаштириш ва валюта алмаштириш операцияларини кенгайтиришга доир чора-тадбирлар тўғрисида”ги қарорларига мувофиқ, ваколатли банкларга 2000 йил 1 июлдан биржадан ташқари валюта бозоридаги савдода хорижий валюталарни харид қилиш ва сотиш курсларини мустақил тарзда аниқлаш ҳуқуқи берилди. Марказий банк лицензияси эгалари – импортёрларга валюталарни сотиш, экспортёрларнинг бўш валюта маблағларини сотиб олиш ва айирбошлаш шаҳобчалари орқали нақд хорижий валюталар билан операциялар талаб ва таклиф асосида ўрнатилаётган курс бўйича амалга оширила бошланди¹.

Таъкидлаш лозимки, 2000 йил 26 майда Ўзбекистон Республикаси «Ташқи иқтисодий фаолият тўғрисида»ги (янги таҳрирда) Қонунининг қабул қилиниши билан Ташқи иқтисодий алоқалар вазирлигида хўжалик юритувчи субъектларни ташқи иқтисодий фаолият қатнашчиси сифатида рўйхатга олиш бекор қилинди.

Республикамызда валюта муносабатларини тартибга солишнинг ҳуқуқий асосларини янада такомиллаштириш, бизнинг фикримизча, кўйидаги тадбирларни амалга оширишни тақозо этади:

1. Нақд валюталар савдосининг узлуксизлигини таъминлаш.

2. Ўзбекистон Республикасининг 2003 йил 11 декабрда қабул қилинган янги таҳрирдаги “Валютани тартибга солиш тўғрисида”ги Қонунига мувофиқ, нақд валюталарни сотиб олиш ва сотиш операциялари бўйича барча чекловлар бекор қилинган². Аммо, норезидентларнинг сотган валюталари миқдориди валюта сотиб олишлари хусусидаги тартиб бекор қилинмади. Бу эса, норезидентларнинг сўмда операциялар амалга оширишдан манфатдорлигини сезиларли даражада пасайтиради. Шу сабабли, фикримизча, нақд хорижий валюталар савдосида сакланиб қолган чекловлар бекор қилиниши лозим.

3. Ўзбекистон Республикаси Марказий банкнинг валюта операцияларини тартибга солиш бўйича амалдаги Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2001 йил 10 июлдаги 294-сонли “Биржадан ташқари валюта бозори фаолиятини ташкил этиш чора-тадбирлари тўғрисида”ги қарорига мувофиқ, бир-

¹ Ўзбекистон Республикаси Ҳукуматининг қарорлари тўплами. – №6, 2000. 34-б.

² Ўзбекистон Республикасининг банк тизимида валютани тартибга солишга оид қонунчилик ҳужжатлари тўплами. – Тошкент: Ўзбекистон, 2004. 5-б.

жадан ташқари валюта бозорида деривативлар билан операциялар амалга оширишга рухсат этилган. Аммо, Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг 2000 йил 25 июлдаги 449-сонли “Тижорат банклари капиталининг етарлилигига қўйиладиган талаблар тўғрисида”ги Низомининг 7.1.-бандига мувофиқ, тижорат банклари акционерлик капитали, олтидан ташқари бошқа қимматбаҳо металллар ва бошқа товарларга асосланган форвард ва своп келишувлари, опционлар ва бошқа шунга ўхшаш ҳосилавий битимлар тузишга ҳақли эмас, дейилган¹. Бизнинг фикримизча, тижорат банклари форвард шартномалари бозорининг энг фаол ва асосий иштирокчиси ҳисобланади. Шу сабабли, уларнинг форвард операцияларига нисбатан белгиланган чекловни бекор қилиш лозим.

2.2. Ўзбекистонда валюта муносабатларини тартибга солишнинг иқтисодий асослари

Валюта операцияларини амалга ошириш учун объектив асос бўлиб, ташқи савдо, капиталлар ва кредитларнинг ҳаракати хизмат қилади. Халқаро меҳнат тақсимотининг юзага келиши ва ривожланиши экспорт-импорт операцияларининг юзага келишига ва такомиллашишига асосий сабаб бўлади.

Валюта операцияларининг кенг қўламда ривожланиши марказий банкларга ушбу бозорда эркин ҳаракат қилишга ва айна вақтда уларни тартибга солишга имкон яратди².

Марказий банкнинг валюта операцияларини амалга оширишга ва тартибга солишга имкон берувчи бир қатор асослар мавжуд бўлиб, фикримизча, улардан асосийлари сифатида қуйидагиларни ажратиб кўрсатиш мумкин:

1. Марказий банкнинг етарли миқдорда олтин-валюта захираларига эга бўлиши.

Бизга маълумки, кўпчилик ривожланган давлатларда, хусусан, АҚШ, Германия, Австрия, Буюк Британияда давлатга тегишли барча олтин-валюта захиралари Марказий (Федерал, Резерв)

¹ Ўзбекистон банк тизимини ислох қилиш ва эркинлаштириш бўйича қонунчилик ҳужжатлари тўплами. – Тошкент, Ўзбекистон, 2003. 384-б.

² Н.Х. Жумаев. Марказий банкларнинг валюта операциялари тизими // Бозор, пул ва кредит. – Тошкент, 1999. – №3. 6-б.

банкнинг балансига ўтказилган. Марказий банкнинг валюта захираларини бошқаришдаги асосий вазифаси ушбу захиралардан оқилон ва самарали фойдаланиш билан биргаликда уларнинг ҳажмини ошириб бориш ҳисобланади. Демак, у ўз балансида чет эл валюта захираларига суянган ҳолда, ҳукумат томонидан белгиланган валюта сиёсати доирасидаги барча операцияларни амалга оширади. Масалан, Марказий банк валюта интервенциясини амалга ошириш учун валюта курсининг кескин тебранишларига барҳам бера оладиган миқдорда ликвидли маблағларга эга бўлиши лозим.

Бизнинг қонунчилигимизда ҳам бу ҳақда қатъий белгилаб қўйилган. Хусусан, “Ўзбекистон Республикаси Марказий банки тўғрисида”ги қонуннинг 40-моддасининг охириги хат бошида «Марказий банк Ўзбекистон Республикасининг халқаро резервларини тасарруф этади ва бошқаради» дейилган¹.

Шунингдек, ушбу Қонуннинг 42-моддасида халқаро резервлар тўғрисида куйидагича қайд этиб ўтилган:

“Марказий банк ўзининг баланс ҳисобларида Ўзбекистон Республикасининг халқаро резервларини шакллантиради...

...Марказий банк Ўзбекистон Республикасининг монетар ҳамда валюта сиёсатини амалга ошириш учун, шунингдек, халқаро операциялар бўйича ҳисоб-китобларни таъминлаш учун етарли бўлган даражада халқаро резервлар саклаб турилишига ёрдам беради”.

Юқоридагилардан келиб чиқиб, шундай хулосага келиш мумкинки, Марказий банк валюта захираларини бошқариши учун такомиллашган бошқарув тизимига эга бўлиши ва бу захиралардан валюта интервенцияси воситаси сифатида фойдаланиши лозим.

2. Марказий банкнинг хорижий мамлакатларнинг банклари билан кенг тармоқли вакиллик муносабатларининг мавжудлиги.

Марказий банкнинг халқаро валюта бозорларидаги барча операциялари унинг ўз миллий ва хорижий валюталардаги корреспондент ҳисобварақлари орқали амалга оширилади. Ҳар бир валюта турига, одатда, биттадан вакиллик ҳисобварағи очилади ва Марказий банклар бошқа мамлакатларнинг марказий банкла-

¹ “Ўзбекистон Республикаси Марказий банки тўғрисида”ги қонун, 40-модда, Тошкент, 1995 йил 21 декабрь.

рида ўз ҳуқуқий ҳолатидан келиб чиққан ҳолда, эркин тарзда вакиллик ҳисобварақларини юритишга ҳақлидирлар.

Республикамик Марказий банки ҳам бир қатор ривожланган давлатларнинг банклари билан ўзаро вакиллик муносабатларига эгадир (қаранг: 2.2.1- жадвал).

Ҳозирги кунда марказий банклар халқаро валюта бозорларида тижорат банклари билан рақобат қила олмайдилар. Тижорат банклари ҳар йили улкан миқдордаги маблағларни валюта курсларининг ўзгаришини чамалаш, валюта рискинни бошқариш ва шу каби мақсадларга сарфлайдилар. Бунинг устига, марказий банклар бевосита тижорат тузилмалари билан кредит, ҳисоб-китоб муносабатларига эга эмас. Бунга сабаб, улар тижорат фаолияти билан шуғулланмайдилар¹.

Марказий банкнинг дилерларига, одатда, вакиллик ҳисобварақларининг қолдиғи минимал бўлиши керак, деган мажбурий шарт қўйилади. Бунинг сабаби шундаки, Марказий банклар учун валюта операцияларидан спекулятив фойда олиш эмас, балки валюта захираларини валюта рискидан ҳимоя қилиш кўпроқ аҳамиятлидир. Юқорида келтирилган омилларнинг мавжудлиги ана шу шартларнинг бажарилишини тақозо қилади.

3. Марказий банкка валюта операцияларини амалга ошириш тартибини белгилаб берувчи меъёрий ҳужжатларнинг мавжудлиги Республикамикда «Ўзбекистон Республикасининг Марказий банки тўғрисида»ги, «Валютани тартибга солиш тўғрисида»ги Ўзбекистон Республикаси Қонунлари, Президент Фармонлари ва Вазирлар Маҳкамасининг қарорлари Марказий банкнинг валюта операцияларини амалга ошириш учун ҳуқуқий асос бўлиб хизмат қилади. Хусусан, «Ўзбекистон Республикасининг Марказий банки тўғрисида»ги Қонуннинг VI бобида валютани тартибга солиш ва халқаро захираларни бошқариш масалалари белгилаб берилган. Ушбу меъёрий ҳужжатларга мувофиқ, Марказий банк валюта муносабатларини тартибга солувчи давлат органи сифатида фаолият кўрсатади. У ўз балансидаги расмий олтин-валюта захираларини мустақил тарзда бошқариш ҳуқуқига эга ва, аynи вақтда, уларни самарали тарзда бошқариш юзасидан ҳам жавобгардир.

¹Н. Жумаев, У. Бурханов. Молиянинг долзарб муаммолари. – Тошкент: Янги аср авлоди, 2003. 24-б.

**Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг хорижий
мамлакатлар банклари билан ўрнатган вакиллик
муносабатлари тўғрисидаги маълумот ¹**

/Correspondent banks of the Central Bank of the Republic
of Uzbekistan/

<i>Currency</i>	<i>Country</i>	<i>Name of the Bank</i>	<i>City</i>
MULTI ACCN.	Uzbekistan	National Bank for foreign economic activity of the Republic of Uzbekistan	Tashkent
USD	Switzerland	Credit Suisse	Zurich
USD	Switzerland	Union Bank of Switzerland	Zurich
USD	Germany	Deutsche Bank	F/M
USD	Germany	Berliner Bank	Berlin
USD	USA	Chase Manhattan Bank	New York
USD	USA	Federal Reserve Bank of New York	New York
USD	Italy	Cariplo	Roma
USD	Germany	Commerzbank	F/M
USD	USA	CITIBANK	New York
EURO	Germany	Deutsche Bundesbank	F/M
EURO	Germany	Commerzbank	F/M
GBR	UK	National Westminster Bank	London
EURO	Germany	Deutsche Bank	F/M
JPY	Germany	Deutsche Bank	F/M
EURO	Italy	Cariplo	Roma
EURO	France	Societe Generale	Paris
EURO	Belgium	Bank Brussels Lambert	Brussels
JPY	Japan	The Bank of Tokio-Misubishi	Tokio

Марказий банкнинг валюта муносабатларини тартибга солиш механизмини қуйидаги 2.2.1–чизмадан кўришимиз мумкин.

¹Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг жорий ҳисобот маълумотлари асосида муаллиф томонидан шакллантирилди.



2.2.1-чизма. Ўзбекистон Республикаси Марказий банки томонидан валютани тартибга солиш механизми

4. Чет эл валюталари билан савдо қилишда мавжуд бўлган савдо удумларига риоя қилиш.

Халқаро валюта савдосидаги қонунларда ёки шартномаларда белгилаб қўйилмайдиган, аммо ҳамиша унга риоя қилинадиган маълум удумлар юзага келди. Кундалик амалиётда қўлланиладиган ана шундай савдо удумлари тоифасига қуйидагиларни киритиш мумкин:

1) Спот битимлари бўйича валюталарни 2 иш куни мобайнида ўтказиш. Ушбу муддатда улгурмаган томон, албатта, жарима тўлайди.

2) Котировкаларни эълон қилиш.

Дилер валюта сотмоқчи ёки сотиб олмақчи бўлса, аввало, ўзининг банкидаги халқаро маълумот тизимидан фойдаланади. У компьютернинг дисплейидан халқаро валюта бозорларидаги котировкаларни кузатиши мумкин. Шундан кейингина валюта курси ўзига маъқул бўлган банкка мурожаат қилади. Қабул қилинган қоида шундан иборатки, ҳеч қайси дилер ҳеч қачон бирдан валютани сотмоқчи ёки сотиб олмақчи эканлигини айтмайди. Фақат сотиш ёки сотиб олиш курсини сўрайди. Курслар тўғрисидаги маълумотни олгандан сўнг, ўз фикрини изҳор қилади. Бунда бозорда қабул қилинган минимал битимлар суммаси албатта, эътиборга олиниши керак. Масалан, 500 минг АҚШ доллари, 1 млн. евро, 1 млн. Швейцария франки бўлиши мумкин. Амалда валюта савдоси минимал суммадан бир неча баробар юқори суммада амалга оширилади.

Шуниси характерлики, етакчи валюталар вергулдан кейин тўрт рақамгача аниқликда котировка қилинади.

Масалан:

1 USD = 0,8310 – 0,8330 EURO ёки

1 GBP = 1,8050 – 1,8060 USD ва х.к.

3) Битимни ёзма тарздаги шартномаларсиз амалга оширилиши.

Валюта савдоси асосан телефон ёки телеграф орқали тасдиқланган келишувлар асосида амалга оширилади. Биржада эса оғзаки тарзда битимлар тузилади. Аммо уларни бажариш томонлар учун мажбурий бўлиб, улар сўзсиз бажарилади.

Муддатли валюта битимларининг имзоланиши қуйидагиларни ўз ичига олиши керак:

- алмашинадиган валюталарни аниқлаш;
- курсларни белгилаш;
- йирик, ихчамлаштирилган битим суммасини белгилаб олиш;
- валютада тўлаш;
- валюта ўтказиши лозим бўлган манзилни кўрсатиш.

4) Хорижий валюталардаги ҳисоб-китобларни осонлаштириш мақсадида етакчи валюталарга нисбатан коэффициентлар қўллаш.

Етакчи валюталардан фақат Япония иенига нисбатан 100 коэффиценти қўлланилади, қолган етакчи валюталарга (USD, GBP, EUR, CHF, CAD) нисбатан 1 коэффиценти қўлланилади.

Демак, республикамиз банклари савдо удумларига риюя қилган ҳолда, валюта операцияларини тўлақонли амалга ошириш имкониятига эга.

Эътироф этиш жоизки, мамлакат олтин-валюта захираларининг Марказий банкнинг балансида туриши, мамлакат Марказий банкнинг валюта муносабатларини тартибга солиш имконини оширади. Чунки, одатда, Марказий банк давлатнинг ташқи қарзини тўлаш билан боғлиқ барча операцияларга ўз вақтида хизмат кўрсатиш, шунингдек, халқаро операциялар бўйича ҳисобкитобларни таъминлаш учун масъул.

Ўзбекистон Республикаси Марказий банкнинг валюта сиёсати доирасида амалга оширадиган асосий вазифалардан бири мамлакатда тижорат валюта операцияларини ривожлантириш учун қулай муҳит яратиш ҳисобланади. Ҳозирги кунда муддатли валюта операцияларини ривожлантириш жуда долзарб ва мураккаб масала бўлиб қолмоқда. Бунинг учун эса ички валюта бозорини ривожлантириш зарур. Чунки, ҳар қандай турдаги валюта операцияси - своп, форвард, валютавий опционлар ва фьючерслар билан боғлиқ операциялар, пировард натижада, спот бозорининг ликвидлилигига боғлиқ. Агар, валюта биржасида ва биржадан ташқари валюта бозорида эркин айирбошланадиган валюталар бўйича тўлиқ ликвидлилик таъминланса, яъни барча талаблар мувофиқ равишда ўз вақтида қондирилса, бу миллий валюта - сўмнинг қадрини оширишга хизмат қилади. Миллий валюта бозорининг ликвидлилигини ошириш мақсадида Ҳукуратимиз томонидан бир қатор тадбирлар амалга оширилди. Хусусан, қабул қилинган қарорларга мувофиқ, 1997 йил 1 январдан бошлаб, қорхона ва ташкилотларнинг марказлашмаган экспортдан тушган валюта тушумининг муайян қисми мажбурий тарзда ваколатли банкларга сотила бошланди. Биржадан ташқари валюта бозорида операциялар амалга ошириш учун асосий манба бўлиб, мажбурий сотувдан тушган маблағлардан ташқари ваколатли банкларнинг эркин айирбошланадиган валютадаги ўз маблағлари, шу жумладан, тақсимланмаган фойда, мижозларнинг депозитлари ва бошқа жалб қилинган маблағлари ҳисобланди. Шу билан бирга, Ўзбекистон Республикаси Президен-

тининг 1998 йил 1 июлдаги «Биржадан ташқари валюта бозорини либераллаштириш ва янада ривожлантириш бўйича чоратадбирлар тўғрисида»ги Фармонининг чиқиши биржадан ташқари валюта бозорида операцияларнинг янада жадал суръатларда ривожланишига сабаб бўлди. Мазкур Фармоннинг чиқишигача бўлган даврда республика валюта бозорида валюта операцияларини амалга ошириш ҳуқуқига эга бўлган корхоналар сўмдаги маблағларини эркин айирбошладиган валютага конвертация қилганларида Марказий банк томонидан ўрнатилган расмий валюта курси бўйича 12 фоиз миқдорда маржа ундириб олинарди¹. Бу баъзи ҳолларда корхоналарнинг эътирозларига сабаб бўлган эди. Ушбу Фармон чиққандан кейин биржадан ташқари валюта бозорида конвертация жараёни талаб ва таклиф орқали аниқланадиган курс орқали амалга ошириладиган бўлди.

Шу билан бирга, биржадан ташқари валюта бозорини янада ривожлантириш бўйича ечимини топмаган бир катор муаммолар мавжуд. Хусусан, биржадан ташқари валюта бозорининг ликвид маблағларга бўлган эҳтиёжи тўла қондирилмаяпти. Фикримизча, ушбу муаммони ҳал этиш учун ваколатли банкларнинг экспортга ишловчи корхоналар ҳисобланмиш миқдорларининг экспорт тушумларини кўпайтиришни рағбатлантириш чораларини кўриш лозим.

Биржадан ташқари валюта бозорини ривожлантиришга эришиш учун, биринчидан, валюта соҳасидаги хизмат турини кўпайтириш керак; иккинчидан, хизмат харажатларини камайтириш зарур; учинчидан, хорижий валютадаги депозитлар учун банк томонидан тўланадиган фоиз ставкаларини ошириш лозим; тўртинчидан, банклараро вакиллик муносабатларини ривожлантириш лозим.

2.3. Валюта сиёсатини амалга ошириш дастаклари ва усуллари

Иқтисодий адабиётларда валюта сиёсати (ингл.currency policy)га таъриф турлича берилсада, моҳиятан ва мазмунан улар бир-бирига яқиндир. Одатда, валюта сиёсати деганда, мамлакатда

¹ Ўзбекистон Республикаси Марказий банкнинг 1996 йил 13 ноябрдаги 1318/3348- сонли хати.

валюта муносабатларини ташкил қилиш ва тартибга солиш тадбирларининг мажмуи тушунилади.

Валюта сиёсати ҳукумат макроиқтисодий сиёсатининг таркибий қисмидир.

Валюта сиёсати глобал иқтисодий сиёсатнинг асосий мақсадларига эришишга қаратилган бўлиб, барқарор иқтисодий ўсишни таъминлаш, ишсизлик ва инфляция даражасини камайтириш, шунингдек, тўлов балансининг мувозанатлашган ҳолатини таъминлашга хизмат қилиши лозим.

Ҳар бир мамлакат валюта сиёсатининг йўналиши ва асосий шакллари шу мамлакатнинг иқтисодий ҳолати, халқаро иқтисодий муносабатлардаги иштироки ва ривожланиши анъаналари, шунингдек, жаҳон иқтисодиётидаги ўрни ва мавқеи белгилаб беради. Иқтисодиётнинг ривожланишига қараб, валюта сиёсатининг аниқ вазифалари ҳам ўзгариб боради. Хусусан, валютавий инқирозлардан қутилиш, молявий ва иқтисодий барқарорликни таъминлаш, валютавий чеклашлар, валюта муносабатларини эркинлаштириш, миллий валютанинг конвертирланишини жорий қилиш, миллий валюта курсининг барқарорлигини таъминлаш каби вазифалар асосий вазифалардан саналади.

Валюта сиёсати ҳуқуқий жиҳатдан валюта қонунчилигида ва валютавий муаммолар юзасидан давлатлараро иккиёқлама ёки кўпёқлама келишувларда расмийлаштирилади. Валюта сиёсатини амалга оширишнинг муҳим воситаларидан бири бўлиб валютани тартибга солиш саналади. Валюта сиёсати валюта соҳасида мавжуд бўлган муаммоларнинг ечимини ишлаб чиқиш ва назорат этиш билан боғлиқ бўлган чора-тадбирлар мажмуини аниқлаб беради.

Иқтисодий адабиётларда валюта сиёсатини икки таркибий қисмга ажратган ҳолда ўрганиш қабул қилинган. Бунда таркибий валюта сиёсати сифатида жаҳон валюта тизимининг ўзини ўзгартириш ёки унинг доирасидаги халқаро валюта муносабатлари билан уларни амалга ошириш механизми ўртасидаги номунаносибликларни бартараф этиш мақсадида амалга ошириладиган тадбирларнинг йиғиндиси тушунилади.

Валюта сиёсатининг иккинчи таркибий қисми бўлиб, жорий валюта сиёсати ҳисобланади ва жорий валюта бозорини тартибга солиш тадбирларининг мажмуи сифатида талқин этилади.

Валюта сиёсатини амалга оширишда Давлат органи сифатида Марказий банк асосий ролни ўйнайди. Чунки, Марказий банкнинг валюта сиёсати пул-кредит сиёсатининг аънавий инструментларининг асосий турларидан бири ҳисобланади. Жаҳон банк амалиётидан маълумки, Марказий банкнинг валюта сиёсати, асосан, дисконт ва девиз сиёсатидан иборат¹.

Валюта сиёсатининг асосий шаклларида бири дисконт сиёсати ҳисобланади. Дисконт сиёсати Марказий банкнинг дисконт ставкасини ўзгартириш йўли билан миллий валютанинг алмашув курси ва тўлов балансининг ҳолатига таъсир этиш мақсадида амалга оширилади.

Девиз сиёсати эса, валюта захираларини диверсификациялаш, девальвация, ревальвация, валюта интервенцияси ва валютавий чеклашлардан иборат.

Дисконт сиёсати (ҳисоб сиёсати) – биринчидан, халқаро капиталлар оқимида таъсир этиш мақсадида валюта курси ва тўлов балансини тартибга солишга, иккинчидан, ички кредитлар ҳажмининг динамикаси, пул массаси, нарх сиёсатида йўналтирилган Марказий банкнинг ҳисоб сиёсатидир. Масалан, тўлов баланси пассив (тушумлар суммаси тўловлар суммасидан кичик) ва миллий валюта курси қадри тушиш ҳолатида бўлса, одатда, ҳисоб ставкаси паст бўлган бошқа мамлакатлардан капитал оқимини келишини рағбатлантириш учун ҳисоб ставкасини ошириш орқали капиталнинг оқиб кетишини олдини олиш мумкин. Бу эса, ўз навбатида, халқаро ҳисоб-китоб балансини яхшилашга ва миллий валюта курсини ошишига хизмат қилади. Иқтисодийнинг ҳозирги шароитида дисконт сиёсатининг самарадорлиги нисбатан паст ҳисобланади. Бунинг сабаби шундаки, биринчидан, МДҲга аъзо мамлакатлар ўртасида бож ставкалари унификация қилинмаган; иккинчидан, уларнинг валюталари ташқи конвертацияга эга эмас; учинчидан, миллий валюталарнинг ички конвертирлиги тўлиқ таъминланмаган.

¹ Н.Х. Жумаев. Валютная политика и конъюнктура рынка // Рынок, деньги и кредит. – Ташкент, 1998. – №5. с. 39.

Дисконт (фоиз ставкаси) ставкаси - ссуда капиталининг йиллик даромадини унинг абсолют катталигига нисбатидан келиб чиқади¹. Демак, фоиз ўзининг иқтисодий маъноси бўйича ссуда капиталдан фойдаланганлик учун тўланадиган қўшимча қийматдир. Фоиз ставкалари, одатда, фойда нормаси орқали аниқланади, лекин амалиётда фоиз ставкаси даражаси ссуда капиталларига бўладиган талаб ва таклифдан келиб чиқади. Бу талаб ва таклиф бир канча фундаментал иқтисодий ва юқорида қайд этилган бир қатор омилларга ҳам боғлиқдир.

Ривожланган мамлакатларда фоиз ставкаси даражасига таъсир этувчи омилларни бир неча гуруҳга бўлиш мумкин. Масалан, бозордаги талаб ва таклифга тўғридан-тўғри таъсир этувчи омил. Бу давлат томонидан талаб (давлат бюджети дефицити микдори аниқланади) ҳамда савдо, ишлаб чиқариш компаниялари ва аҳоли ўртасидаги талаб ва таклиф.

Фоиз ставкаларини жойлашиш жараёни шу қадар мураккаблашиб кетдики, ссуда капиталлари бозоридаги ҳолатларни ёки фоиз ставкаларини олдиндан тўғри ва аниқ прогнозлашни иложи бўлмапти. Шу билан биргаликда, фоиз ставкаларининг таркиби етарли даражада эгилувчандир.

Фоиз ставкаларининг асоси бўлиб пул бозорининг ставкалари ҳисобланади. Яъни, жуда кенг тарқалган ва ликвидли қисқа муддатли операциялар ставкалари тижорат банкларининг кредит фаолиятини қайта молиялаштиришда қўлланилади.

Марказий банкнинг жорий операциялари бўйича шаклланган жорий ставкалар ҳар доим пул бозори ставкаларидан паст бўлади, сабаби, Марказий банк томонидан қайта ҳисобга олинган тижорат векселлари валюта рискдан ҳимояланган бўлади.

Шундай қилиб, банklar Марказий банк томонидан одатий ҳолда қайта молиялаштирилиши мумкин.

Пул бозорининг ставкалари таркибига иккинчи асосий элемент сифатида хазина векселларининг ставкалари киради. Гоҳида алоҳида мамлакатлар (Канада, Италия, Швеция, Япония)да ушбу ставка расмий фоиз ставкасидан паст бўлади. Бунга сабаб хазина векселларига кафил сифатида ҳукуматнинг ўзи турганлигидир. Ай-

¹ Б.Г. Федоров. Современные валютно-кредитные рынки. – Москва: Финансы и статистика, 1989. с. 52.

нан ҳукуматнинг ўзи кафил сифатида турганлиги учун бу векселлар энг ликвидли активлар тоифасига киради.

Пул бозорининг учинчи тоифа ставкаларига банклараро депозитлар ва унга яқин депозит сертификатлари ставкалари киради. Бу ставкалар расмий курс ставкасидан ҳам, хазина векселлари ставкасидан ҳам ҳамиша юқори туради.

Худудий валюта бозорларининг ривожланиши билан фоиз ставкаларининг муайян турлари кўпайди. Масалан, ЛИБОР (London Interbank Offered Rate - LIBOR) - Лондон банклараро ссуда капиталлари бозорида ресурсларнинг ўртача фоиз ставкасидир. ЛИБОРни АҚШ долларарида қўлланилиши кенг тарқалган, лекин бу ЛИБОРни бошқа валюталарда қўлланилмаслигини аңлатмайди.

Халқаро ссуда капиталлари бозорининг ривожланиши билан ЛИБОР ставкасига ўхшаш бошқа ставкалар пайдо бўлди: ПИБОР (Париж), СИБОР (Сингапур), НИБОР (Нью-Йорк, Норвегия), КУБОР (Кувайт), ЛЮКСИБОР (Люксембург) ва бошқалар.

Халқаро ссуда капиталлари бозорининг ставкалари ўртасида сезиларли фарк мавжуд эмас. Чунки, халқаро электрон алоқалари тизимлари шундай ривожланганки, бунинг натижасида молия бозорларининг узвий боғлиқлиги юзага келди.

Девиз сиёсатининг энг кенг тарқалган шакли валюта интервенциясидир. Иқтисодий адабиётларда Марказий банкнинг миллий валюта курсига таъсир этиш мақсадида валюта бозорида чет эл валюталарини сотиб олиши ёки сотиши валюта интервенцияси сифатида эътироф этилмоқда.

Ҳозирги даврда валюта интервенциясидан кўзланган мақсад бўлиб, валюта курсининг қисқа вақт оралиғида кутилмаганда юзага келадиган кескин тебранишларига барҳам бериш ҳисобланади. Марказий банклар валюта курсини барқарор даражада сақлаб туриш имкониятига эга эмас, чунки, биринчидан, улар валюта бозорларида тижорат банклари билан рақобат қила олмайдилар; иккинчидан, валюта операцияларининг ҳажми жуда катта ва ўсиш тенденциясига эга.

Валюта интервенцияси расмий олтин-валюта захиралари ёки марказий банкларнинг банклараро “своп” битимлари ҳисобига амалга оширилади.

Валюта интервенцияси XIX-асрдан бошлаб қўлланила бошланди. Дастлаб, Голландия Марказий банки, Австрия-Венгрия банки миллий валютани курсини барқарор тарзда ушлаш учун ундан фойдаланишган. Олтин монометаллизм бекор қилингандан сўнг, валюта интервенциясидан фойдаланиш кенг тарқалди. 1929-1933 йилги жаҳон иқтисодий инқирози юзага келган шароитда марказий банклар валюта демпингига кўмак бериш учун ўз валюталарини курсини тушириш мақсадида валюта интервенциясидан фойдаландилар¹.

Валюта интервенциясини ўтказишнинг моддий базаси вазифасини, 30-йилларда АҚШ, Буюк Британия, Франция, Италия, Канада ва бошқа мамлакатларда ташкил қилинган мақсадли валюта фондлари - олтин, чет эл ва миллий валюталарда ташкил этилган давлат фондлари ўтади. Ҳозирги шароитда бу фондларнинг роли ва йўналиши айрим давлатларда алоҳида хусусиятга эгадир. Масалан, Францияда бу мақсадли валюта фонди мамлакат расмий олтин-валюта захираларининг суммаси миқдоридан ажратилган фонддир. Франция Марказий банки ўзининг интервенция операциялари ҳажмини ва характерини ошқор қилмаслик учун унинг ўлчов кўрсаткичларини матбуотда эълон қилмайди. Буюк Британияда ҳам мақсадли валюта фонди мамлакатдаги олтин-валюта захираларини ўзида мужассамлаштиргандир.

Бреттон-Вудс тизими доирасида валюта интервенцияси, асосан, қатъий белгиланган курсларни қадрини ушлаб туриш мақсадида ўтказиларди. Интервенцияни ўтказишда асосий валюта сифатида АҚШ долларидан фойдаланилгани учун, АҚШ бошқа давлатларга унинг курсини маълум даражада ушлаш юзасидан мажбурийат қўйди. Ямайка тизимига сузиб юрувчи валюта курсларига ўтилгандан сўнг, валюта интервенцияси асосан курсларни тез тебранишини олдини олиш мақсадида ўтказилиш анъанасига эга бўлди. АҚШ долларини резерв валюта сифатидаги ролининг пайсаниши оқибатида валюта интервенциясида АҚШ доллари билан бир қаторда немис маркаси ҳамда бир қатор Ғарбий Европа ва Япония давлатларининг валюталари қўлланила бошлади.

¹ Под ред. Красавина Л.Н. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения. – Москва: Финансы и статистика, 2001. с. 186.

XX асрнинг 70-йилларининг ўрталаридан бошлаб бир қатор марказий банклар валюта интервенциясини коллектив ҳолда ўтказганлиги эътиборга молик. 1974 йилнинг май ойида АҚШ, Германия, Швейцария мамлакатлари коллектив валюта интервенциясини ўтказиш ҳақида битим туздилар. 1975 йилнинг февралда Франция ҳам бу битимга қўшилди. Рамбуйдаги (1975 йил) олти мамлакат ҳукумати раҳбарлари йиғилишида бирлашган валюта сиёсати ва ўзаро ёрдам кўрсатишлар ҳақидаги битим имзоланди. 1975 йилнинг декабридан бошлаб “ўнлик гуруҳи” мамлакатлари валюта интервенциясини биргаликда своп битимлари асосида амалга оширишди¹. 1985 йилдан бошлаб бешта ривожланган саноат мамлакатлари етакчи валюталарнинг курсини тартибга солиш мақсадида вақти-вақти билан биргаликда валюта интервенциясини ўтказишмоқда. Девиз сиёсати валюта курсига катта таъсир ўтказа олади, бироқ бу таъсир вақтинча ва чегараланган ҳажмдадир. Валюта интервенциясидаги йирик харажатлар ҳамма вақт ҳам валюта курсининг барқарорлигини таъминламаганлигини таъкидлаб ўтиш лозим.

Мамлакат пул-кредит сиёсати билан боғлиқ интервенциянинг “тозаланган” ва “тозаланмаган” турлари мавжуд (биринчи навбатда муомаладаги пул массасига ва фоиз ставкасига таъсир кўрсатиш масаласи муҳим аҳамиятга эгадир)². Пул-кредит тизимида “тозаланган” интервенция назарий жиҳатдан таъсир этмайди, “тозаланмаган”и эса таъсир этади. Интервенциянинг иккинчи шакли мураккаб саналади ва ундан фойдаланиш кенг тарқалган. Чунки, у пул-кредит сиёсатига валюта бозоридаги талаб ва таклифнинг ўзгартириш орқали таъсир этади. Давлат, одатда, ўзининг валюта захираларини қисқа муддатли қимматли қоғозлар (масалан, хазина векселлари) ва банк депозитлари кўринишида сақлайди, чунки улар даромад олиб келади. Тозаланган интервенцияда давлат қимматли қоғозлари савдоси ёрдамида интервенцияни амалга ошириш натижасида пул массасида юзага келган ўзгаришлар бартараф этилади. Масалан, валютани девальвациялашга қаратилган интервенцион сиёсат қўлланилганда пул массаси қисқаради. Бу таъсир эса, Марказий банк томонидан

¹ А.Вахобов, Н.Жумаев, У.Бурханов. Халқаро молия муносабатлари. – Тошкент: Шарқ, 2003. 101-б.

² Nodir H.Jumaev. Economic reforms in Uzbekistan: Currency regulation issues. – Selected Papers. – Shah Alam, Malaysia: Universiti Teknologi MARA. – 2007. pp. 12-16.

қимматли қоғозлар бозорида ҳукумат қимматли қоғозларини сотиб олиниши билан барҳам топади.

Интервенциянинг руҳий самараси катта аҳамиятга эгадир: Марказий банк операцияларининг ошқоралик даражаси қанчалик юқори бўлса, тахмин қилиш мумкинки, валюта бозоридаги субъектлар бошқарув органларининг тазйиқига шунчалик даражада бўйсундилар. Биржага Марказий банкнинг чиқиши ҳамда валюта брокерларига мурожаат қилиши оқибатида қўп ҳолларда бозорга кучли таъсир кўрсатади, бунинг изоҳи сифатида операцияларнинг расмий суммасини катталигини келтириш мумкин.

Баъзи марказий банклар брокерлар орқали, бошқалари биржа орқали, лекин кўпчилиги тижорат банклари билан бевосита мулоқотга ўтадилар. Шулар қатори Ўзбекистон Республикаси Марказий банки ҳам мустақиллик йилларининг бошларида халқаро операцияларининг бир қисмини Ташки иқтисодий фаолият Миллий банки орқали амалга оширди. Бу тижорат банкларининг ўзаро рақобатбардошлигига салбий таъсир кўрсатиши мумкин эди¹. Шу сабабли, бу ҳолатга ҳозир барҳам берилган бўлиб, Ўзбекистон Республикаси Марказий банки халқаро операцияларини тўлиқ ўзи амалга ошироқда. Марказий банклар муддатли банкларо операциялардан фойдаланмоқда. Амалиётда валютавий “своп” операцияси кенг тарқалган бўлиб, улар АҚШ Федерал захира тизими ҳамда бир қатор йирик марказий банклар ўртасидаги махсус келишувлар базасида амалга оширилади. Шуниси аҳамиятлики, кўпгина ҳолларда марказий банклар АҚШ долларига етакчи халқаро валюта сифатида қараб, ўз курсларини унга мослаб боришади.

Қисқа муддатли истиқболда ҳукумат кўпинча “шамолга таянч” (lean against the wind) тактикасини қўллайди, бу тактика чегараланган бошқарувчилик қарама-қаршилигида намоён бўлади. Масалан, шу нарса аниқ белгиланган бўлиши мумкин, курсни бирор маълум соат ва кун давомида ўзгариши қарама-қарши операция ўтказишни талаб қилади. Баъзан, ҳукумат интервенция ёрдамида муҳим иқтисодий масалани ҳал қилишда ёки сайлов олди тадбирларида ютиб чиқишда фойдаланади.

¹ 1993 йил майда қабул қилинган “Валютани тартибга солиш тўғрисида”ги Қонунга мувофиқ, ТИФ Миллий банкига бош вакил банк мақоми берилган эди.

Валюта интервенциясининг узоқ муддатли мақсадлари орасида ҳукумат томонидан бозордаги ҳолатни мамлакатнинг асосий иқтисодий кўрсаткичлари билан мослаш, хусусан, курснинг ошиши ёки тушиб кетишини олдини олиш, иқтисодий ётти халқаро молия бозорлари конъюктурасининг салбий таъсиридан сақлашларни кўрсатиш мумкин. Баъзи вақтларда давлат ўз валютасини курсини сунъий асосда ошириш ёки пасайтиришга ҳаракат қилади.

Узоқ муддатли мақсад принципага мисол қилиб, Европа Валюта Тизими (ЕВТ) доирасидаги ҳозирги кундаги валюта интервенциясини ҳам кўрсатиш мумкин.

ЕВТ Ғарбий Европада “барқарор валюталар зонаси”ни ташкил қилишдаги нисбатан ютуқли уринишларни ўзида намоён қилмоқда.

Кўпгина марказий банклар мамлакатнинг олтин-валюта захиралари билан ўтказиладиган операцияларга эҳтиёткорлик билан ёндашмоқдалар ва камроқ харажат талаб қиладиган усуллардан фойдаланишга интиломоқдалар.

XX асрнинг 80-йилларида шу нарса маълум бўлдики, бир мамлакатнинг ўзи интервенция ёки ҳамма пул-кредит инструментлари ёрдамида бозорга қарши тура олмайди. Шу сабабли, улар валюта интервенциясини жамоа бўлиб ўтказишга келишадилар. Бунга ёркин мисол сифатида 1982 йилда Версалдаги “еттилик гуруҳи”нинг раҳбарлари учрашувлари натижаларини кўрсатиш мумкин.

Охириги йиллар давомида етакчи мамлакатлар бир неча марта мувофиқлашган валюта интервенциясини ўтказдилар. Уларнинг асосий мақсади бўлиб АҚШ долларининг курсини тушириш ёки ҳеч бўлмаганда унинг курсини ўсишини олдини олиш эди, бироқ, ўтказилаётган операциялар суммаси нисбатан кам бўлгани сабабли, айтарлик даражадаги ютуқларга эришилмади. Шундай бўлсада, шу нарса аниқ бўлдики, алоҳида мамлакатларнинг шартли интервенциясига нисбатан мувофиқлашган интервенциянинг натижаси самаралидир.

Мувофиқлашган интервенциянинг ниҳоятда самарали бўлганига мисол қилиб одатда, 1985 йилнинг 22 сентябридаги (“Плаза келишуви”) бешта йирик ривожланган мамлакатларнинг

келишуви натижасида АҚШ долларини курсини тушганлигини келтиришади¹.

Шундай бўлсада, бундан кейинги интервенцияларнинг суммалари унчалик катта эмас (5-10 млрд. АҚШ доллари атрофида) эди². Бу ерда шу нарсани таъкидлаб ўтиш жоизки, “катта бешлик” ҳаракати бозордаги талаб ва таклифни реал фарқини ўзгартира олмади, балки психологик таъсир ўтказа олди, холос. Доллар курсининг тушиши кутилган эди, бунинг устига иктисодий омилларнинг ўзаро нисбати ўзгарган ва бозор анъанасини ўзгаришига тайёр ҳолда эди. Беш давлатнинг келишуви эса факатгина зарур турткини берди, холос.

Валюта соҳасидаги қарама-қаршилик (номутаносиблик)нинг кучайиши, валюта курсини интервенция ёрдамида тартибга солишнинг самарасиз уринишлари ва шу каби ҳолатлар хатто ривожланаётган мамлакатлар, масалан, Жанубий-Шарқий Осиё мамлакатларида бўлиб ўтган молиявий инқирозлар - бу давлатлар томонидан Халқаро Валюта Фондини тузилмавий ислоҳ бўйича янги таклифлар киритишга сабаб бўлмоқда. Кўпгина давлатлар (асосан ривожланаётган мамлакатлар) валюта-молия масалалари бўйича юқори даражадаги конференция ўтказишни талаб қилмоқдалар. ХВФга доимий равишда ҳамма томонларнинг қизиқишларини эътиборга олган ҳолда, унинг механизмларини ўзгартириш ҳақидаги таклифлар киритилмоқда. Масалан, киритилаётган таклифлардан бири етакчи валюталар курсларини ўртача тортилган индекси тебранишлари чегарасини ўрнатишдир.

Таъкидлаш жоизки, валюта интервенциясидан кўзланган мақсадга эришишнинг зарурий шартларидан бири олтин-валюта захирларининг етарлилиги ҳисобланади.

Биз, қуйидаги жадвал маълумотлари орқали ривожланган саноат мамлакатларининг хорижий валюта захиралари динамикасини кўриб чиқамиз.

¹ Jeff Madura. International financial management. – South-Western College Publishing, Ohio, USA, 2003 y., p.187.

² Интернет маълумотлари (www.g7.utoronto.ca/finance/fm850922.htm).

**Ривожланган саноат мамлакатларининг расмий валюта
захиралари динамикаси¹**
(млн. АҚШ долл.)

№	Мамлакатлар	2001	2002	2003	2004	2005	2005 йилда 2001 йилга нисбатан ўзгариш, %
1	АҚШ	57633	67962	74894	75890	54083	93,8
2	Япония	395155	461186	663289	833891	834275	211,1
3	Канада	33961	36984	36222	34428	32962	97,1
4	Германия	51403	51170	50694	48822	45139	87,8
5	Буюк Британия	37284	39360	41850	45342	43531	116,8
6	Франция	31749	28365	30186	35314	27752	87,4
7	Италия	24419	28603	30365	27859	25514	104,5

2.3.1-жадвал маълумотларидан кўринадики, ривожланган саноат мамлакатлари ичида Япония ва Буюк Британияда 2001–2005 йиллар мобайнида юқори ўсиш суръати кузатилди. Бу эса, мазкур мамлакатлар марказий банкларининг валюта интервенциясини амалга ошириш имкониятини оширади.

Таҳлил қилинган давр мобайнида АҚШнинг хорижий валюталардаги расмий захираларининг пасайиш суръатлари кузатилди. Бу эса, АҚШ ташқи қарзининг кескин ошганлиги билан изоҳланади. 2006 йилнинг охирига келиб, АҚШнинг ташқи қарзи 8,181 трлн. доллардан ошди.

Германия ва Франция давлатларининг расмий валюта захиралари 2005 йилнинг охирига келиб 2001 йилга нисбатан камайди. Аммо ушбу пасайиш валюта интервенцияси нуктаи-назаридан амалий аҳамиятга эга эмас. Германия ва Франция еврозонада бўлганлиги сабабли, уларнинг марказий банклари валюта интервенциясини амалга оширмайди. Еврозонада валюта интервенциясини Европа Марказий банки амалга оширади.

Девальвация - (лотинча сўздан олинган бўлиб, de - valeo - кадр тушиш маъносини англатади) - миллий валютани чет эл валюталарига ёки халқаро ҳисоб-китоб пул бирликлари(СДР)га нисбатан

¹ Жадвал ХВФнинг “International Financial Statistics” бюллетенлари маълумотлари асосида муаллиф томонидан тузилди.

қадрини тушишидир. Девальвацияни қўллашга қуйидаги икки омилни сабаб қилиб кўрсатиш мумкин¹:

1. Экспортни рағбатлантиришнинг зарурлиги;

2. Миллий валютанинг расмий курси билан унинг реал харид қуввати ўртасида сезиларли фарқнинг пайдо бўлиши.

Девальвация сиёсатини мамлакат тўлов баланси ёмонлашганда ва мамлакатга импорт оқими сезиларли даражада кўпайганда амалда қўллаш иктисодиётга ижобий таъсир этади. Демак, девальвацияни қўллаш шарт-шароити юзага келганда, уни дарҳол амалга ошириш лозим, акс ҳолда сунъий равишда курсни қатъий ушлаб туриш бутун иктисодиётга сезиларли даражада салбий таъсир этиши мумкин.

Девиз сиёсатининг муҳим намоён бўлиш шаклларида бири ревальвация (лотинча сўздан олинган бўлиб, *re - valeo* - қадрни ошиш маъносини англатади) бўлиб, у миллий валютани чет эл валюталарига ёки халқаро ҳисоб бирликларига (СДР) нисбатан қадрининг оширилишини англатади. Ревальвация қадрни кучли валюталарга нисбатан қўлланилади. У АҚШ доллари, евро, иена, швейцар франки каби етакчи захира валюталарига нисбатан амалга оширилиши мумкин.

Ревальвациянинг келиб чиқишига сабаб - инфляциянинг нихоятда паст даражада бўлиши, узоқ вақт давомида мамлакат тўлов балансининг актив бўлишидир. Ревальвация девальвацияга нисбатан жаҳон амалиётида камроқ қўлланилган.

Валютавий своп операциялари ва гаров эвазига ссудалар бериш билан боғлиқ валюта операциялари дунёнинг бир қатор марказий банкларининг валюта сиёсатида кенг қўлланилган. Хусусан, бу каби валюта операциялари Германия Марказий банкининг валюта сиёсатида кенг фойдаланилади. Шуниси характерлики, гаров эвазига ссудалар бериш билан боғлиқ валюта операцияларидан пул бозорини бошқаришнинг мослашувчан ва турли йўналишларда ўзгарувчи инструменти сифатида фойдаланилмоқда. Масалан, Бундесбанк 1978 йилнинг учинчи чорагида, яъни банклар катта миқдорда валюта тушумига эга бўлган шароитда, валютавий своп ва гаровли ссудалар билан

¹ Жумаев Н.Х. Валюта сиёсатининг асосий шакллари // Бозор, пул ва кредит. – Тошкент, 1998. – №5. 44- б.

боғлиқ валюта операциялари воситасида 10,5 млрд. немис маркаси миқдоригадики ликвидлилик суммасини муомаладан олишга муваффақ бўлди¹.

Марказий банкнинг валюта операцияларининг асосий қисми своп операцияларига тўғри келади. Своп операцияларининг пул бозорига таъсири сезиларлидир. Марказий банк тижорат банкларида своп битимлари бўйича чет эл валютасини, айтайлик, АҚШ долларини сотиб олди, дейлик. Бунда у банклар ихтиёрига Марказий банк пулларини маълум даврга бериб қўяди. Ва аксинча, у своп битими бўйича банкларга АҚШ долларини сотди дейлик, унда мамлакат пул бозори маълум вақтгача анча ликвидли маблағлардан маҳрум бўлади.

Марказий банк валюта сиёсатининг муҳим жиҳатларидан бири шундаки, у орқали кредит институтларининг ликвидлиликка таъсир кўрсатиш мумкин. Уларнинг ликвидлиликка таъсир этишининг муҳим усулларида бири гаров эвазига ссудалар бериш билан боғлиқ валюта операцияларини амалга оширишдир. Ушбу операцияни амалга ошириш учун тижорат банкларига Марказий банкнинг чет эл валютасидаги активларидан вақтинчалик фойдаланиш ҳуқуқи берилади. Активларнинг ўзи эса Марказий банкнинг мулки бўлиб қолаверади, шу сабабли, унга фоиз ҳисобланиб борилаверади.

Ўзбекистон Республикаси Марказий банки валюта сиёсати орқали пул бозорига сезиларли даражада таъсир қилиш имкониятига аста-секин эга бўлмоқда. Чунки, биринчидан, у етарли миқдордаги чет эл валютасидаги захираларни шакллантириш жараёнини ниҳоясига етказгани йўқ; иккинчидан, ҳақиқий маънодаги молия бозорининг шаклланиш жараёни ниҳоясига етгани йўқ. Лекин шуни алоҳида таъкидлаб ўтиш лозимки, Республика Валюта биржасида сотилаётган хорижий валюта ҳажми мустақилликдан кейинги йилларда ўсиш анъанасига эга эди. Лекин алоҳида қайд этиб ўтиш лозимки, 1998 йилдан сўнг бу кўрсаткич пасайиш анъанасига эга бўлди. Бунга асосий сабаб, ташқи савдо айланмасининг пасайишидир. Ташқи савдо айланмаси бевосита валюта тушумларининг камайишига сабаб бўлди.

¹ Интернет маълумотлари (www.bundesbank.de, www.gata.org, www.ekonomiskaradet.se).

Валюта тушумининг камайишига сабаб қилиб қуйидагиларни кўрсатишимиз мумкин¹:

- жаҳон иқтисодий ўсиш суръатларини пасайиши;
- мамлакатнинг стратегик марказлашган экспорт маҳсулотларига бўлган жаҳон нархларини тушиши;
- МДХ мамлакатларидаги молиявий нобарқарорлик;
- Ўзбекистоннинг асосий анъанавий савдо шерик давлатларидаги молиявий ва иқтисодий инқирозлар (Масалан, Жанубий-Шарқий Осиё мамлакатлари ва Россия Федерацияси).

2.3.2-жадвал

Сўмнинг алмашув курси ва конверсион операциялар динамикаси

(2002 йилнинг 1 январь ҳолатига нисбатан фоизда)

Кўрсаткичлар	01.01. 2002 й.	01.01. 2003 й.	01.01. 2004 й.	01.01. 2005 й.	01.01. 2006 й.
1. Сўмнинг 1 АКШ долларига нисбатан алмашув курсининг ўзгариши	100,0	141,0	142,4	153,8	171,8
2. Миллий валюта бозоридаги конверсион операциялар ҳажмининг ўзгариши	100,0	93,3	120,0	173,3	193,3

2.3.2-жадвал маълумотларидан кўринадики, 2002 йилда сўмнинг алмашув курси 2001 йилга нисбатан сезиларли даражада пасайган. Бунинг асосий сабаби миллий валюта бозорини эркинлаштириш бўйича 2002 йилда жиддий чора-тадбирларнинг қўрилганлиги ҳисобланади. Мазкур чора-тадбирлар Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2001 йил 22 июндаги 263-сонли “Валюта бозорини янада эркинлаштириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги қарори ҳамда 2001 йил 10 июлдаги 294-сонли “Биржадан ташқари валюта бозори фаолият кўрсатишини ташкил этиш чора-тадбирлари тўғрисида”ги қарори талаблари доирасида амалга оширилди.

¹ В. Тен, Н. Жумаев. Пул муомаласини тартибга солишда валюта сиёсатидан фойдаланиш // Бозор, пул ва кредит. – Тошкент, 2001. –№8. 18-22- бетлар.

Жадвал маълумотларидан кўринадикки, миллий валюта бозоридаги конверсион операцияларнинг ҳажми 2002 йилда 2001 йилга нисбатан 6,7 фоизли пунктга камайди. Бу эса, 2001 йилнинг 1 июлидан бошлаб конверсион операцияларни бозор курсида, яъни талаб ва таклиф асосида шаклланган валюта курсида амалга оширишга ўтилганлиги билан изоҳланади.

Шуниси характерлики, 2002-2005 йилларда сўмнинг алмашув курсининг пасайиш тенденциясига мос равишда конверсион операциялар ҳажмининг ўсиш тенденцияси кузатилди. Бу эса, сўмнинг алмашув курсини импорт товарларига нисбатан салбий таъсирини юзага келмаганлигидан далолат беради.

Таъкидлаш лозимки, Республика ички валюта бозори икки таркибий қисмдан иборат:

- Республика валюта биржаси;
- Биржадан ташқари валюта бозори.

Валюта операцияларини ривожлантиришга Марказий банк томонидан валюта курсини эркинлаштирилиши ижобий таъсир этиши мумкин. Чунки, қатъий белгиланган курслар ташқи иқтисодий фаолиятни бўғиб қўйиш орқали иқтисодиётга салбий таъсир этиши мумкин.

Таъкидлаш лозимки, Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2001 йил 22 июндаги 263-сонли «Валюта бозорини янада эркинлаштириш чора-тадбирлари тўғрисида»ги Қарори бевосита валюта сиёсатини эркинлаштириш жараёнини янада чуқурлаштириш, биржадан ташқари валюта бозорини кенгайтириш ва нақд пулсиз ҳамда нақд валютани конвертация қилиш кўламларини кўпайтириш йўлидаги муҳим тадбирдир.

Хулоса қилиб айтадиган бўлсак, валюта операцияларини амалга ошириш асослари республикамизда тўлиқ мавжуд. Лекин шу билан бирга, валюта муносабатларини тартибга солишда валюта сиёсатидан фойдаланишни замонавий усулларини амалиётга татбиқ этиш мақсадга мувофиқ бўлар эди.

Валюта сиёсатининг самарадорлигини тавсифловчи муҳим кўрсаткичлардан бири хорижий валюталардаги депозитлар ва кредитларнинг фоиз ставкаларининг барқарорлигини таъминланганлиги ҳисобланади. Бунинг сабаби шундаки, самарали валюта

сиёсати хорижий валюталарга бўлган талаб ва улар таклифининг даражасини барқарорлаштириш имконини беради.

2.3.3-жадвал

Ўзбекистон Республикасида хорижий валютада берилган кредитларнинг ўртача тортилган фоиз ставкалари¹

	2001	2002	2003	2004	2005
1. Қисқа муддатли кредитлар бўйича	9,8	12,5	16,6	11,0	9,3
2. Узоқ муддатли кредитлар бўйича	6,5	4,8	5,9	5,7	6,6

2.3.3-жадвал маълумотларидан кўринадики, 2003-2005 йиллар мобайнида хорижий валютада берилган қисқа муддатли кредитларнинг фоиз ставкасини пасайиш тенденцияси кузатилган. Бу ҳолат хорижий кредитлардан фойдаланиш самарадорлигини ошириш, улардан тўловга қобил талабни рағбатлантиришда фойдаланишни кучайтириш имконини беради.

Таҳлил қилинган давр мобайнида хорижий валютада берилган узоқ муддатли кредитларнинг фоиз ставкасини барқарор тарзда саклаб туришга муваффақ бўлинган. 2005 йилда мазкур кредитларнинг ўртача тортилган кредит ставкаси атиги 0,1 фоизли пунктга ошган.

2.3.4-жадвалдан кўринадики, 2001-2005 йиллар мобайнида юридик шахсларнинг хорижий валютадаги депозитларига тўланадиган фоиз ставкалари барқарор даражада сақланиб қолган. Бунинг асосий сабаби шундаки, юридик шахслардан жалб қилинган муддатли депозитлар республикаимиз тижорат банклари томонидан АҚШ ва Европа молия бозорларидаги халқаро тижорат банкларига LIBOR бўйича банклараро депозит сифатида жойлаштирилмоқда. Ўз навбатида, LIBOR 2005-2006 йилларда сезиларли даражада пасайди.

¹Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг 2002–2006 йиллардаги ахборотномалари асосида муаллиф томонидан ҳисобланди.

**Ўзбекистон Республикасида хорижий валютадаги
депозитларнинг ўртача тортилган фоиз ставкаларининг
ўзгариши¹**

	2001 й.	2002 й.	2003 й.	2004 й.	2005 й.
1. Жисмоний шахсларнинг муддатли омонатлари бўйича	5,6	8,6	6,4	5,6	4,7
2. Юридик шахсларнинг муддатли депозитлари бўйича	1,2	2,5	2,5	2,5	2,5

Жадвалда келтирилган маълумотлардан кўринадики, 2002-2005 йиллар мобайнида жисмоний шахсларнинг хорижий валютадаги муддатли омонатларига тўланадиган фоиз ставкаларининг ўртача тортилган даражаси пасайиш тенденциясига эга бўлди. Бу тенденциянинг юзага келишига қисқа муддатли валютавий кредитларнинг ўртача тортилган фоиз ставкаларининг пасайиш суръатига эга бўлганлиги асос бўлди.

Хулоса ўрнида Ўзбекистон Республикасида амалга оширилаётган валюта сиёсатини умумлаштириш ва унга тавсиф беришда унинг куйидаги ўзига хос жиҳатларини таъкидлаб ўтиш мақсадга мувофиқдир:

– ташқи салбий омиллар таъсиридан ҳимояланиш ва иқтисодиётни, шу жумладан, молия-пул тизимини миллий манфаатлардан келиб чиққан ҳолда, мустаҳкамлаш юзасидан чора-тадбирлар кўриш.

Амалиётдан маълумки, миллий иқтисодиётга ташқи таъсирлар натижасида жиддий зиён етиши мумкин. Ўзбекистон ҳимояланиш чора-тадбирларига қатъий амал қилган ҳолда, Жанубий-Шарқий Осиё ва бошқа глобал валюта-молиявий тангликлар таъсирини камайтиришга муваффақ бўлди;

– иқтисодиётни самарали ва тенг ҳуқуқли асосда жаҳон хўжалигига интеграция қилинишини таъминланганлиги. Экспорт базаси анча сует бўлган шароитда ички валюта бозори эркинлаш-

¹ Экономика Узбекистана. Информационно-аналитический обзор. – Ташкент: ЦСЭИ, 2006. с. 30.

тирилишини сунъий тарзда тезлаштириш самарали интеграция жараёнларини ривожлантиришга салбий таъсир кўрсатиши мумкин эди. Чекланган валюта ресурсларидан самарали ва оқилона фойдаланилганлиги, ишлаб чиқариш салоҳияти кенг йўлга кўйилганидан сўнг валюта соҳасидаги ислоҳотлар муваффақиятли амалга оширилмоқда;

– барқарор иқтисодий ўсиш суръатларини таъминлаш. Ушбу вазифани ҳал этишда, биринчи ўринда валюта маблағларидан ишлаб чиқариш корхоналарини модернизациялаш ва техник жиҳатдан қайта қуроллантириш йўли билан кўшимча қийматнинг юқори улушини таъминлайдиган янги илғор замонавий корхоналар мажмуини вужудга келтириш зарур. Иқтисодий нуктаи-назардан қараганда, ушбу вазифалар юқорида қайд этилган иккита масалага нисбатан базис вазифадир. Чунки, давлат ўзининг стратегик вазифалари нуктаи-назаридан илғор саноатлашган жамиятлар томонидан ишлаб чиқилган замонавий техника ва технологияларни импорт қилиши унинг иқтисодий тараққиёти таъминлигини белгилаб берувчи муҳим омилдир.

2.4. Миллий валюта алмашув курсларининг таҳлили

Монографиянинг аввалги параграфларида қайд этилганидек, Ўзбекистонда валюта тизимининг ривожланиши 1994 йилда миллий валюта - сўмнинг муомалага киритилиши билан бошланди. Бу, ўз навбатида, республика Ҳукумати ва Марказий банки томонидан валютани тартибга солиш соҳасида бир қатор муҳим қарорларни, хусусан, ички валюта бозорини амал қилиш механизми тўғрисидаги қарорларни қабул қилинишига туртки бўлди.

Миллий валюта айнан шу даврдан бошлаб, Ўзбекистон ҳудудида барча товарлар, бажарилган ишлар ва кўрсатилган хизматларга ягона қонуний тўлов воситасини ўтай бошлади. Бу ҳолат Ўзбекистон Республикасининг «Валютани тартибга солиш тўғрисида»ги қонуни, Президентнинг 1994 йил 16 июндаги Фармони ва бошқа қонунчилик ҳужжатлари билан мустаҳкамланди.

Бунда, Ўзбекистонни мустақил давлат сифатида ташқи иқтисодий фаолиятининг ривожланаётганлигини, жаҳоннинг маҳсулотлар ва молия бозорига чиқаётганлигини ҳисобга олиб,

Хукумат ва Марказий банк юридик ва жисмоний шахсларнинг валюта ресурсларига бўлган талабларини қондириш ва миллий валютанинг барқарорлигини таъминлаш учун ички валюта бозорини ривожлантириш бўйича фаол чора-тадбирлар амалга ошира бошлади.

1994 йилда валюта бозори фақатгина икки хил, яъни Ўзбекистон Республикаси валюта биржаси ва Марказий банк ҳамда Ташки иқтисодий фаолият Миллий банкининг валюта айирбошлаш шахобчалари кўринишида намоён бўлди.

Валюта бозоридаги операциялар Ўзбекистон Республикаси Марказий банки томонидан талаб ва таклиф, пул массаси ва инфляция даражаси асосида ўрнатилаётган курс бўйича амалга оширила бошланди. Шунингдек, Марказий банкнинг биржа курсидан бухгалтерия ҳисоби ва ҳисоботи, божхона ва бошқа мажбурий тўловларни аниқлашда ҳам фойдаланилди.

1994 йилда муомалага миллий валюта – сўм киритилганидан сўнг, Марказий банк томонидан расмий курс 1 АҚШ доллари - 7 сўм нисбатида эълон қилинди.

Валютани тартибга солиш соҳасидаги кейинги сиёсат нақд хорижий валюталар билан операцияларни амалга оширувчи ваколатли банкларнинг айирбошлаш шахобчалари тармоғини кўпайтиришга, валюта биржаси савдоларида маблағларни сотиш бўйича операцияларнинг турларини кенгайтиришга қаратилди.

1995 йилнинг июнидан бошлаб, халқ истеъмоли моллари ишлаб чиқариш ва ички истеъмол бозорини улар билан тўлдириш билан машғул бўлган, хорижий инвесторларнинг фойда ва дивидендларини қайтариш (репатриация қилиш), шунингдек, Ўзбекистонда стратегик инвестицион лойиҳаларни амалга ошираётган юридик шахсларнинг Ўзбекистон валюта биржаси савдоларида қатнашиш имкониятлари сезиларли даражада ошди¹.

1994-1996 йиллар мобайнида ички валюта бозорида операцияларни амалга оширишнинг манбалари бўлиб, Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг экспортдан тушган валюта тушумининг муайян қисмини мажбурий сотиш орқали йиғилган ва мамлакатнинг

¹ Ўзбекистон Республикаси Президентининг 1995 йил 27 июндаги ПФ-1193-сонли «Ўзбекистон Республикаси миллий валютасининг ички эркин алмаштирилишини янада кенгайтириш чора-тадбирлари тўғрисида»ги Фармони. Тошкент: Адолат, 1995. 27-30- бетлар.

олтин-валюта захираларини бошқаришдан тўпланган маблағлари ҳисобланади. Бу, ўз навбатида, Марказий банкка самарали девиз сиёсатини амалга ошириш йўли билан миллий валюта курсининг барқарорлигига таъсир этиш имконини яратди.

Амалга оширилган чора-тадбирлар натижасида ички валюта бозоридаги валюталарни умумий сотиш ҳажми 1994 йилдаги 140 млн. АҚШ долларидан 1996 йилга келиб 3,3 млрд. АҚШ долларига етди¹.

Бу ерда шуни таъкидлаш лозимки, 1996 йилда миллий валюта курсининг девальвация килинишига биринчи қадам ташланди. Жумладан, 1996 йилнинг 1 ноябридан бошлаб, Марказий банкнинг патенти эгалари – корхоналар томонидан хорижий валюталарни харид қилишларида ваколатли банклар улардан валюталарни сотиб олишга йўналтирилаётган сумманинг 12 фоизи миқдорида маржа ундириб олардилар.

Яъни, 1996 йилнинг 1 ноябри ҳолатига Марказий банкнинг расмий курси 1 АҚШ долларига 48 сўм бўлганда, «патент эгалари»га валютанинг қиймати $48 + 12\% = 53,76$ сўмга тўғри келар эди.

Хорижий валютани харид қилишда ўрнатилган маржа, фикри-мизча, республикага сифатсиз маҳсулотлар импортининг ҳажмини кискартириш, миллий валютанинг курсини бозор талабига тўлиқ жавоб берадиган курс даражасига яқинлаштириш зарурати билан киритилган. Шунингдек, валюта курсининг бундай девальвация килиниши чайқовчилик битимларига асосланган сўмнинг курси амал қилувчи параллел (қора) бозордаги операциялар ҳажмини кискартиришга йўналтирилган эди.

Иқтисодий ислохотларни амалга оширилишини босқичма-босқичлиги ва давомийлиги тамойилига асосланиб, 1997 йилнинг бошидан бошлаб, биржадан ташқари валюта бозори фаолият кўрсата бошлади. Биржадан ташқари валюта бозори ўз ичига нақд валюталар билан операциялар (валюта айирбошлаш шаҳобчалари орқали), шунингдек, халқ истеъмоли молларини импорт қилувчи корхоналарга валюталарни (ваколатли банклар орқали) сотиш бўйича операцияларни амалга ошира бошлади.

¹ Ўзбекистон Республикаси Марказий банкнинг йиллик ҳисоботи. – Тошкент, 1997.

Юқорида қайд этилганидек, шу даврда иккита расмий айирбошлаш курси амал қилар эди:

1. Марказий банкнинг расмий биржа курси. Бу курсдан ҳисобни юритиш ва божхона тўловларини амалга ошириш ҳамда Ўзбекистон Республикаси валюта биржасида валюталарни сотиш бўйича операциялар ўтказишда фойдаланиларди.

2. Марказий банкнинг курсига 12 фоиз маржа қўшилиб, биржадан ташқари валюта бозорида қўлланилган тижорат спот курси.

Ушбу ҳолат Ўзбекистон Республикаси Президентининг 1998 йил 1 июлдаги «Биржадан ташқари валюта бозорини янада ривожлантириш ва эркинлаштириш бўйича чора-тадбирлар тўғрисида»ги Фармони чикишига қадар амалда бўлди. Фармонга мувофиқ, маржа бекор бўлди ва амалга биржадан ташқари айирбошлаш курси киритилди.

Валюта бозорини эркинлаштириш бўйича чора-тадбирларни амалга оширишдаги яна бир муҳим жиҳати, 2000 йилнинг бошидан бошлаб, ички валюта бозорида хорижий валюталарни сотиб олишга 5 фоизлик йиғимни жорий қилинишидир. Қайд этилган йиғим валюталарни сотиб олувчидан бюджетга мажбурий йиғим тарзида ундирилди. Бу йиғимдан бюджет маблағларидан фойдаланиш ва Ҳукумат кафолати остида олинган чет эл валютасидаги кредитларни қайтариш мустасно эди.

Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2000 йил 28 апрелдаги 171- сонли «Валюта ва экспорт-импорт операцияларини ҳисоби ва ҳисоботини юритиш тартибини такомиллаштириш тўғрисида»ги Қарорини чоп этилиши билан Марказий банк бухгалтерия ҳисоби, статистика ва валюта операциялари бўйича бошқа ҳисоботларни юритиш, шунингдек, божхона тўловларини ҳисоблаш мақсадида хорижий валюталарни курсини белгилаш ва эълон қилиш тартиби ўзгартирилди.

2000 йил апрель ойининг охирида амалда бўлган ва турли валюта операцияларини амалга ошириш учун қўлланилган расмий курс, биржа курси ва биржадан ташқари айирбошлаш курслари унификация қилинди. 2000 йил 1 майда Марказий банкнинг курси ўзининг тарихи давомида биринчи марта 57 фоизга девальвация қилинди (1 АҚШ доллари 147,15 сўм ҳолатидан 1 АҚШ долларига 231 сўм нисбатида белгиланди). Биржадан ташқари

айирбошлаш курси ҳам 1 АҚШ долларига нисбатан 231 сўми ташкил этди.

Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамаси томонидан 2000 йил 29 июнда 245-сонли «Биржадан ташқари валюта бозорини янада ривожлантириш ва мустаҳкамлашга доир чора-тадбирлар тўғрисида»ги ва 2000 йил 30 июндаги 250-сонли «Валюта бозорини янада эркинлаштириш ва валюта-айирбошлаш операцияларини кенгайтиришга доир чора-тадбирлар тўғрисида»ги қарорларнинг қабул қилиниши, ички валюта бозорини янада эркинлаштириш борасида аввал амалга оширилган чора-тадбирлар мажмуини рўёбга чиқариш борасида олға ташланган яна бир қадам бўлди.

2000 йил 1 июлдан бошлаб, имтиёзли конвертация ҳуқуқини берувчи лицензия эгалари – корхоналарга валюталарни сотиш, экспортёрларнинг бўш валюта маблағларини сотиб олиш ва айирбошлаш шаҳобчалари орқали нақд хорижий валюталар билан боғлиқ операциялар талаб ва таклиф асосида ўрнатилаётган эркин курс бўйича амалга оширила бошланди.

Шундай қилиб, 2000 йилда ички валюта бозорида хорижий валюталар билан операциялар учун куйидаги айирбошлаш курслари амал қилди:

– Марказий банк томонидан эълон қилинадиган курс (расмий айирбошлаш курси). Бу курсдан бухгалтерия ҳисобини юритиш ва божхона тўловларини амалга ошириш ҳамда Ўзбекистон Республикаси валюта биржасида белгиланган маълум операцияларни ўтказишда фойдаланилди (Ҳукумат қафолати остида олинган чет эл валютасидаги кредитларга хизмат кўрсатиш, халқаро ташкилотларга тўлов учун ажратилган бюджет маблағларини конвертациялаш, элчихоналарни саклаш, хизмат сафари харажатлари, ишлаб-чиқариш - техник мақсадидаги маҳсулотларни импорти ва ш.к.);

– биржадан ташқари валюта бозорида ва нақд валюта бозорида айирбошлаш шаҳобчалари орқали операциялар ўтказиш учун тижорат курси.

Кўрилган чора-тадбирлар айирбошлаш курсларини сезиларли даражада девальвацияланишига олиб келди. Бунда тижорат курси параллел (қора) бозордаги курсга сезиларли даражада яқинлашди.

Нақд хорижий валюталарнинг савдоси қисман эркинлаштирилди. Амалга оширилган чора-тадбирларнинг яна бир ижобий томони шундаки, марказлашмаган экспортнинг сезиларли даражада ошиши кузатилди. Бунга экспортёр валюта тушумининг 50 фоизини мажбурий сотганидан (Марказий банкнинг курси бўйича амалга оширилади) сўнг, қолган маблағларини янада девальвациялашган тижорат курси бўйича сотиши мумкинлиги орқали эришилди.

Охирги йиллардаги ҳолат валюта бозорини тўлиқ эркинлаштириш ва айирбошлаш курсларини бирхиллаштиришга (унификациялаш) эришиш учун амалга ошириладиган чора-тадбирларнинг етишмаслигини кўрсатди. Бу ҳолат хорижий валютадаги мажбуриятлар бўйича тўловлар миқдорининг ўсишида, сўмнинг АҚШ долларига нисбатан алмашув курсининг пасайишида намоён бўлмоқда.

Иқтисодиётнинг ўтиш даврида бўлган бир қатор мамлакатларнинг тажрибаси шуни кўрсатмоқдаки, жорий халқаро операциялар бўйича ички конвертациянинг жорий этилиши, бироқ, шу билан бирга, капитал ҳаракатига чекловларни сақлаб қолиш шунга олиб келадигани, бозорда нақд ва нақдсиз хорижий валютага бўлган талаб ва таклиф ўртасидаги фарқ сақланиб қолади.

Бундай бўлишига сабаб, агар мамлакат жорий халқаро операциялар бўйича конвертацияга (ички конвертация деб ҳам аташди) эришсада, бироқ капиталнинг ҳаракати бўйича чекловларни сақланиб қолиши билан изоҳланади. Бу ҳолда капиталнинг ҳаракати бўйича операциялар, асосан, нақд хорижий валюта бозорини амалга оширилади бошланади. Агар валюталарни олиб қиришдан кўра олиб чиқишга талаб кўпроқ бўлса, у ҳолда нақдсиз хорижий валюталарнинг бозор курсида талаб нақд хорижий валюталарга бўлган таклифдан юқори туради. Натижада, нақд хорижий валюталарни катта миқдорда олиб келишнинг доимий зарурати туғилади. Бу ҳолат ўтиш иқтисодиётидаги бошқа давлатларнинг тажрибаси билан тасдиқланган. Хорижий валюталарни соф ҳолда сотишнинг мавжуд эмаслигида (аҳолидан сотиб олинган валюталарга нисбатан уларга сотилган валюталарнинг ҳажми сезиларли даражада кўп бўлганда), қора бозордаги айирбошлаш курсининг доимий тарзда қадрсизланиб бориши юз беради.

Биржадан ташқари валюта бозори валюта бозорининг бошқа бўғинларидан ажралиб қолган ва ҳозирги вақтда у хорижий валюталарга бўлган талабнинг кондирилмаслиги натижасида ривожланмаяпти. Бу бозордаги операцияларни кенгайтириш ва ривожлантириш, биринчи навбатда, биржа бозори ҳисобига амалга оширилиши лозим. Бунинг учун марказлаштирилган экспортдан тушган тушумнинг муайян қисмини биржадан ташқари валюта бозорига йўналтириш мумкин. Бунда, агар Марказий банк валютани сотиб олиш курси (расмий курс бўйича) ва сотиш курси (эркин курс бўйича) ўртасидаги фарқни ўзида қолдирса, унда бу бевосита Марказий банкка зарур бўлиб қолганда ликвидликни тартибга солувчи кучли инструмент сифатида фойдаланиш имкониятини юзага келтиради. Биржадан ташқари валюта бозорининг ўзида эса хорижий валюталарни сотиб олишга қўлланилаётган квоталарни секин-аста бекор қилиш ва корхона, ташкилотларга валюта ресурсларига бўлган талабларини кондиритиш ҳуқуқини кенгайтириш зарур ҳисобланади. Бу эса, ўз навбатида, эркин рақобатни вужудга келтиради ва айирбошлаш курсини ҳақиқий бозор томонидан ўрнатилишини таъминлайди.

Биржадан ташқари валюта бозорини барқарор ривожлантириш мақсадида Бирлашган барқарорлаштириш жамғармаси ташкил этилди. Бирлаштирилган барқарорлаштириш жамғармасининг манбалари бўлиб, ваколатли банклар томонидан жалб қилинаётган валюта маблағларининг бир қисми, Марказий банкнинг валюта активларини бошқаришдан олинган чет эл валютасидаги даромадлари, шунингдек, кафолатланган етказиб беришлар бўйича юқори ликвидли маҳсулотларни сотиш ҳамда ўрнатилган экспорт режасидан ортиқ миқдорда тушган валюта тушумлари ҳисобланади.

Ўзбекистон Республикасида нақд пул муомаласи ва иқтисодий фаоллик ўртасида узвий алоқадорлик мавжуд бўлганлиги сабабли, нақд хорижий валюталарнинг тижорат курси динамикасини баҳолаш муҳим аҳамият касб этади.

Биз куйидаги жадвал маълумотлари орқали сўмнинг номинал алмушув курси ва нақд АҚШ долларига нисбатан тижорат курсининг динамикасини кўриб чиқамиз.

Сўмнинг алмашув курслари динамикаси

Кўрсаткичлар	31.12.2001	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2005 йилда 31.12.2001 йилга нисба- тан ўзгариш, %
1. Сўмнинг 1 АҚШ долларига нисбатан номи- нал алмашув кур- си, сўм	688,00	970,00	980,00	1058,00	1180,00	171,5
2. Нақд хорижий валюталарнинг тижорат курси (1 АҚШ доллари- га нисбатан сўмда)	859,93	1025,48	979,55	1057,21	1193,29	138,8

2.4.1-жадвал маълумотларидан кўринадики, 2005 йилда 2001 йилга нисбатан сўмнинг номинал алмашув курси юқори даражада ошди, яъни сўм сезиларли даражада кадрсизланди. Бунинг асосий сабаблари бўлиб, 2001-2002 йилларда республикамизда валюта муносабатлари ва валюта бозорини эркинлаштириш бўйича ҳукуматнинг қарорларини қабул қилинганлигини ва хорижий валютадаги тўловларнинг хорижий нетто активларнинг ички бозордаги таклифига салбий таъсир қилганлиги ҳисобланади.

Шуниси характерики, таҳлил қилинган давр мобайнида нақд хорижий валюталарнинг тижорат курси нисбатан паст суръатда, яъни 38,8 фоизли пунктга пасайди. Бунинг сабаби шундаки, республикамизда 2001 йилдан бошлаб нақд хорижий валюталарга бўлган талабни барқарорлаштиришга муваффақ бўлинди. Бунга эса валюта курсларини унификациялаш йўли билан эришилди.

2000 йил 1 июлидан ҳозирги кунгача, кўрсатиб ўтилган курс бошқа айирбошлаш курсларига нисбатан сезиларли даражада девальвацияланди. 2001 йилнинг 1 сентябрь ҳолатига кўра, айирбошлаш шаҳобчалари орқали сотилган валюталарнинг курси 1

АҚШ долларига 980 сўми ташкил этди. Бу эса, параллел бозордаги курсга яқин курс эди.

Таъкидлаш лозимки, Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2001 йил 25 октябрдаги 422-сонли «Ички валюта бозорида алмашув курсларини бирхиллаштириш чора-тадбирлари тўғрисида»ги қарорининг қабул қилиниши валюта бозорини эркинлаштириш бўйича амалга оширилган муҳим тадбирлардан бири саналади. Қарорга мувофиқ, 2001 йил 1 ноябрдан бошлаб қуйидаги операциялар эркин курсда амалга оширилмақда:

– Ҳукумат томонидан ёки унинг кафолати остида 2001 йил 1 июлгача жалб этилган чет эл валютасидаги кредитларга хизмат кўрсатиш;

– корхоналарнинг марказлаштирилган ресурсларни экспорт қилиш ҳисобига тушадиган валюта тушумларини мажбурий сотиш ва сотиб олиш.

Шунингдек, қайд этилган санадан бошлаб республика ҳудудида валюта операциялари бўйича бухгалтерия ҳисоби, статистика ҳисоботи ва бошқа ҳисоботлар, шунингдек, божхона тўловларини ва бошқа мажбурий тўловларни ҳисоблаб чиқариш Ўзбекистон Республикаси Марказий банкнинг биржадан ташқари валюта бозоридаги алмашув курсини, пул массаси ва инфляция даражасини ҳисобга олган ҳолда белгиланадиган курси бўйича амалга оширилади.

Шундай қилиб, миллий валютани тўлиқ конвертирланишига эришиш учун босқичма-босқич ва салбий оқибатларсиз ўтишни ўз ичига олган давлатнинг сиёсатига амал қилган ҳолда валюта бозорини эркинлаштириш борасидаги асосий тадбирлар сифатида қуйидагиларни алоҳида эътироф этиш мақсадга мувофиқ:

– барча айирбошлаш курсларини тўлиқ бирхиллаштириш (унификациялаш);

– ички валюта бозорида хорижий валюталарни сотиб олишда саклаб қолинган чекловларни бекор қилиш (нақд валюталарни сотиб олишнинг максимал миқдорини лимитлаш, ваколатли банклар томонидан махсус банклараро савдо сессияларида маблағларни сотиб олишга ўрнатилаётган лимитлар, тижорат банкларида импорт шартномаларини рўйхатга олишни бекор қилиш ва бошқ.).

Бироқ, олдинга қўйилган мақсадга эришиш учун Ўзбекистон Ҳукумати олдида давлатнинг ташқи қарзини ўз вақтида тўлаш, валюта курси тебранишлари натижасида юзага келадиган салбий оқибатлардан аҳоли ва корхоналарни ҳимоялаш кафолатларини яратиш, курс барқарорлиги ва мамлакатнинг тўловга лаёқатлигини таъминлаш учун зарур бўлган миқдорда захираларни яратилиши билан боғлиқ масалаларни ечишдек зарур масалалар турибди.

Девальвация билан боғлиқ бўлган хавфсирашлардан бири бўлиб, расмий айирбошлаш курсини девальвацияланиши баҳоларнинг ўсишига олиб келиши мумкинлиги билан изоҳланади. Ҳақиқатдан ҳам, расмий айирбошлаш курсини девальвацияланиши баҳоларнинг ўсишига замин яратиши мумкин. Бунга сабаб, импорт божини тўлаш миқдорининг ошиши ҳисобланади. Бироқ, баҳоларнинг ўсиши сезиларли даражада рўй бермаслигига бир қатор асослар мавжуд. Буни Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 422- сонли қарори чиққунига қадар ички валюта бозорида деярли барча операцияларни тижорат курсида амалга оширилганлиги, шунингдек, импорт маҳсулотларига нархларнинг шунга мувофиқ ўрнатилганлиги билан изоҳлаш мумкин.

III БОБ. ВАЛЮТА МУНОСАБАТЛАРИНИ ТАРТИБГА СОЛИШНИНГ ХАЛҚАРО АМАЛИЁТИ ТАҲЛИЛИ

3.1. Глобаллашув жараёни ва унинг миллий валюта сиёсатига таъсири

Глобаллашув деганда, одатда, халқаро савдо, молия ва ахборот оқими ва интеграциялашган бозорларнинг кенгайиши ва тобора чуқурлашиб бориши тушунилади.

Глобаллашув моҳиятан иктисодиётнинг умумбашарий тус олиши, миллий иктисодиётлар ривожланишининг ташқи иктисодий алоқаларга боғлиқ бўлиб қолиши демакдир¹.

Иктисодий глобаллашув – бу тарихий жараён бўлиб, инсон кашфиётлари ва технологик тараққиётнинг натижасидир. У жаҳон иктисодиётида интеграциялашув жараёнларининг жадаллик билан ўсиб боришини (хусусан, савдо ва капитал оқимлари орқали) англатади. Бу тушунча баъзан инсонлар (ишчи кучи) ва илм-фаннинг (технология) халқаро ҳудудлар бўйлаб ҳаракатини ифодалашда ҳам ишлатилади. Бундан ташқари, глобаллашув тушунчаси кенг маданий, сиёсий ва иктисодий ҳолат билан боғлиқ ўлчовларни ҳам қамраб олади. Бу тушунчанинг ишлатилиши XX асрнинг 80-йилларида оммавий тус олган бўлиб, у ўзида халқаро ўтказмаларни амалга оширишни соддалаштирувчи ва тезлаштирувчи технологик имкониятларни акс эттирган. У инсон иктисодий фаолиятининг турли даражаларида асрлар давомида амал қилиб келган ўша бозор кучларининг миллий чегараларни эътиборга олмай узлуксиз кенгайишини англатади.

Бозорлар рақобат ва ишчи кучининг ихтисослашуви орқали самарадорликни рағбатлантиради, яъни инсоният имкон қадар самарадорликка интилади. Глобал бозорлар инсониятга жаҳон бўйлаб кўпроқ ва каттароқ бозорлардан фойдаланиш борасида кенгрок имкониятларни тақдим этади. Бу шуни англатадики, улар янада кўпроқ капитал оқими, технология, арзон импорт ва йирик

¹ А. Ўлмасов, А. Ваҳобов, Иктисодиёт назарияси. – Тошкент: Шарк, 2006. 425-б.

экспорт бозорларига кириш имкониятига эга бўладилар. Лекин бозорлар самарадорликнинг ошишидан кўриладиган манфаатларни барча учун тенг тақсимланишини кафолатлай олмайди.

Глобаллашув кечагина содир бўлган воқелик эмас. Баъзи таҳлилчилар жаҳон иқтисодиёти 100 йиллар олдин ҳам бугунги кундагидек глобаллашганлигини эътироф этадилар. XIX аср охирларига келиб, миллий даромад таркибидаги ташқи савдо окимининг улуши деярли бугунги кундагидек эди, зеро, капитал, трансферлар нисбатан йирикрок, инсонларнинг кўчиб ўтиши даражаси иммиграцияга тўсиқларнинг мавжудлигига қарамай бугунги кунга нисбатан юқорироқ бўлган. Лекин шуни тан олишимиз керакки, бугунги кунда тижорат ва молиявий хизматлар аввалги даврдагига нисбатан анча тараққий этган ва чуқур интеграциялашган.

Жаҳон иқтисодиётидаги глобаллашув жараёни ҳозирги босқичининг асосий фарқли хусусияти замонавий электрон коммуникациялари туфайли молия бозорларининг янада интеграциялашганлигидир. Глобаллашув XX асрнинг охирги ўн йиллигида ҳукмрон кучга айланди ва ўзига хос янги хусусиятлар касб этди:

- янги бозорлар (яъни замонавий воситалар билан тинимсиз ишловчи ўзаро боғланган молия бозорлари, глобал истеъмол моллари бозорлари, электрон-тижорат ва ш.к.);

- янги ўйинчилар (яъни мултимиллий корпорациялар, Жаҳон савдо ташкилоти, ҳудудий блоklar);

- янги қоидалар (яъни савдодаги кўп томонлама келишувлар, инсон ҳуқуқлари ва глобал муҳит бўйича конвенциялар);

- янги алоқа воситалари (яъни телефон, факс, электрон почта).

Бундан ташқари, глобаллашув товарлар ва капиталларнинг ҳаракатидаги объектив ва субъектив тўсиқларнинг олиб ташланиши натижасида давлатлараро алоқаларнинг ривожланиб боришини англатади.

Объектив тўсиқларнинг бекор қилиниши денгиз, ҳаво транспорти ва алоқа харажатларидаги пасайиш тенденцияларида ўз ифодасини топди. Денгиз ва бандаргоҳ харажатлари 1920 ва 1990 йиллар орасида тахминан 60 фоизга қисқарди¹. Ҳаво транспорти

¹ Интернет маълумотлари (www.worldbank.org)

харажатларида янада кескинроқ камайиш кузатилди ва саёҳат вақти ҳам сезиларли даражада кискарди.

Субъектив, яъни инсониятнинг ўзи ўйлаб топган тўсиклар (квота ва тарифлар)га ҳам аста-секин барҳам берилмоқда. 1947 йилларда товарлар импортига тарифлар ўртача 47 фоизни ташкил этган бўлса, 1980 йилларга келиб улар 6 фоизга тушиб қолди².

Айни пайтда, капитал оқими устидан назорат қилишга барҳам берилмоқда, хусусан, Бреттон Вудс қатъий валюта курси тизимига 1971 йилларда нукта қўйилгач, етакчи валюталар эркин сузиш режимига ўтди, Япония, Дания, Испания каби етакчи давлатларда капиталларнинг харакати бўйича мавжуд чекловлар тўлиқ бекор қилинди.

Умуман олганда, глобаллашув хусусий секторлар ва ҳукуматларни халқаро рақобатга чорловчи глобал иқтисодий интеграциялашувни технологик ва сиёсий жиҳатдан ҳаракатлантирувчи жараён ҳисобланади.

Бу ерда рақобатнинг турли даражаларини ёки соҳаларини фарқлаш лозим:

– хусусий секторда (микроиқтисодий даражада), глобал иқтисодий интеграция нафақат молиявий, балки товарлар ва меҳнат бозорида ҳам ўз самарасини беради, яъни сотувчи нархларининг (таннарх ва бозор баҳоси ўртасидаги фарк) пасайишига ҳамда иш ҳақини ортиқча тўлаш оқибатида вужудга келадиган харажатларнинг кискаришига олиб келади;

– давлат секторида (макроиқтисодий даражада) глобал иқтисодий интеграция янги давлатларнинг (рақобатчилар) глобал бозор иштирокчисига айланиши туфайли жаҳон бозоридаги рақобат кескинлашади.

Шундай қилиб, глобаллашув мамлакатларни макроиқтисодий барқарорликни таъминлаш, хусусан, солиқларни камайтириш, давлат қарзини қисқартириш ва инфляцияни жиловлаш орқали халқаро рақобатбардошликни рағбатлантиришга ундайди.

Глобаллашувнинг кўглаб ижобий жиҳатлари мавжуд: бозорга кириш, капитални жалб қилиш имкониятлари, технология ва ахборот олиш имкониятлари ва ҳ.к. Буларнинг барчаси даромадларнинг кўпайиши ва иш билан бандлик даражасининг ортишига

² Интернет маълумотлари (www.capwig.org)

олиб келади. Дунё бутун бир яхлит ҳолида янада гуллаб яшнаши ва соғломроқ бўлиш имкониятига эга бўлади.

Глобаллашувнинг натижаси ўлароқ, кейинги йилларда халқаро савдо кўлами ортди, капитал оқими кенгайди ва ишчи кучи миграцияси сезиларли даражада ўсди. Алоқа ва ахборотлар соҳасида ҳам сезиларли ижобий ўзгаришлар содир бўлди: интернет, медиа ахборот ва фикрлар алмашувида ҳам сезиларли миқдорий ўзгаришлар юзага келди.

Жаҳон иқтисодиётидаги глобаллашув жараёнларининг ўзига хос салбий жиҳатлари ҳам мавжуд. Фикримизча, улар қуйидагилардан иборат:

1. Манфаатларнинг мамлакатлар ўртасида нотекис (нормувофик) тақсимланиши.

Глобаллашувнинг биринчи салбий томони ундан кўриладиган даромаднинг мамлакатлар ўртасида нотенг тақсимланиши ҳисобланади. Буни қуйидаги маълумотлар яққол тасдиқлайди: 1980 ва 1997 йиллар мобайнида жаҳонда аҳоли жон бошига даромад ошган бўлсада, 59 та мамлакатда бу кўрсаткич пасайди ва даромадларнинг табақаланиш даражасини ошириб юборди. Товарлар ва хизматлар экспорти 46 та мамлакатда йиллик 5 фоизга яқин даражада ўсган бўлса, 9 та мамлакатда мазкур кўрсаткич бўйича 1 фоиздан камроқ йиллик ўсиш қайд этилган¹.

Шундай ҳолат хорижий бевосита инвестициялар оқимида ҳам кузатилган. 90-йилларда хорижий бевосита инвестицияларнинг 58 фоизи ривожланган мамлакатларга йўналтирилди. Ривожланаётган ва ўтиш иқтисодиёти мамлакатларига йўналтирилган умумий инвестицияларнинг 85 фоизи фақатгина 20 мамлакатга жойлаштирилган бўлса, бу йигирматаликнинг қуйи ўн олтитаси юқори тўртгасига нисбатан камроқ улушга эга бўлди.

Портфелли инвестициялар оқимида ҳам шундай ҳолат кўзга ташланди. Бу инвестицияларнинг 93 фоизи атиги 20 мамлакатга йўналтирилди, бундан қуйи 13 таси қолган 7 тасига нисбатан камроқ инвестицияни жалб қилган. 9 мамлакат учун мазкур инвестициялар оқими салбий маъно касб этган².

¹ Интернет маълумотлари (www.unescap.org).

² Интернет маълумотлари (www.ideas.repec.org).

Ахборот ва алоқа технологияларидан фойдаланишда ҳам номувофикликлар кўзга ташланади. XX асрнинг сўнги ўн йиллиги якунларида жаҳон аҳолисининг 15 фоизини ташкил этувчи индустриал мамлакатлардаги интернетдан фойдаланувчилар сони умумий фойдаланувчиларнинг 88 фоизини ташкил қилган. Дунё аҳолисининг 20 фоизига яқинини ташкил қилувчи Жанубий Осиё халқлари орасида интернетдан фойдаланувчилар умумий фойдаланувчиларнинг 1 фоизидан камроғини ташкил этган¹.

2. *Манфаатларнинг мамлакатлар ичида нотекис тақсимланиши.*

Даромадларнинг табақалашуви кўплаб мамлакатларда ошиб бормоқда. Иш ва даромад топиш муаммоси чуқурлашмоқда, айниқса, малакасиз ишчиларга иш ва даромад топиш қийинлашмоқда, зеро, корпоратив қайта таркиблашда яхши мутахассислар ҳам ишсиз қолиши мумкин.

3. *Глобаллашув туфайли халқлар маданиятидаги ўзгаришлар ва уларнинг ривожланган давлатларга хизмат қилиши.*

Халқлар нафақат ўзларининг географик ва сиёсий тузилишига қараб, балки маданияти ва миллий характериға кўра ҳам фаркланади. Миллий характер ва маданият жамиятнинг кадриятлари тизими орқали тараккий этиб боради.

Глобаллашув барча халқларни глобал маданият томон чорлайди. Ахборот технологияларининг ривожланиши туфайли бу ҳолат янада оммавийлашиб бормоқда. Лекин, ахборот технологиялари соҳасида ривожланган давлатларнинг йирик корпорациялари ҳукмронлиги тўла шаклланди.

Глобаллашув жаҳон савдоси ва молиявий бозорларнинг янада интеграциялашиб боришини англатади, лекин ривожланаётган давлатлар бу интеграцияда қанчалик даражада иштирок этади, деган ҳақли савол туғилади? 1970 йилдан буён аҳоли жон бошига даромадлар бир қатор ривожланаётган давлатларда, хусусан, Осиё давлатларида саноатлашган давлатлар даражасига сезиларли яқинлашди. Шундай бўлсада, ривожланаётган давлатларнинг кўпчилик қисмида тараккийёт жуда суст тус олди, жумладан, Африкада аҳоли жон бошига даромадлар саноатлашган давлатларга

¹ Интернет маълумотлари (www.capwip.org).

нисбатан жуда паст бўлиб, айримларида эса пасайиш мутлак кўриниш олди.

Бу давлатларда глобаллашувнинг куйидаги жиҳатлари муҳим аҳамиятга молик ҳисобланади:

1. Савдо. Ривожланаётган давлатларнинг жаҳон савдосидаги умумий улуши 1971 йилда 19 фоизни ташкил қилган бўлса, XX асрнинг сўнгги йилида 27 фоизни ташкил қилди¹. Лекин бунда мамлакатлар ўртасида катта фарқ мавжуд, яъни вариация кўрсаткичи юқори. Масалан, Осиёнинг яқиндагина саноатлашган мамлакатларида бу ҳолат жуда ижобий бўлса, Африка давлатларида бу ҳолат ачинарли аҳволда. Бунда экспорт маҳсулотларининг таркиби ҳам муҳим аҳамият касб этади. Экспорт таркибидаги саноат маҳсулотлари улуши сезиларли даражада ошган. Афсуски, бирламчи товарлар бўлмиш озиқ-овқат, хом ашё маҳсулотларининг экспорт тақибидидаги улуши пасайган бўлиб, улар асосан камбағал давлатлар томонидан етиштирилади.

2. Капитал ҳаракати. Ривожланаётган давлатларга йўналтирилган хусусий капитал оқими 1990 йилдан 2000 йилгача бўлган даврда кескин ўсган. 1980 йилдан буён расмий ёрдамлар ёки ривожланишга кўмакларнинг соф оқими пасайиш тенденциясига эга. Хусусий капитал оқимининг таркиби ҳам драматик тарзда ўзгарган. Бевосита хорижий инвестициялар энг муҳим категорияга айланган. Портфель инвестиция ва банк кредитлари ҳам ошган бўлсада, уларнинг ўсиш тенденциялари тебранувчан характерга эга, масалан, 90 йилларнинг сўнггида юз берган молиявий инкирозлар туфайли уларнинг улуши кескин камайган.

3. Ишчи кучи ҳаракати. Ишчилар бир мамлакатдан иккинчи мамлакатга яхшироқ иш имкониятларини топиш илинжида кўчиб ўтадилар. Ҳозирги даврда миграция жараёнларининг асосий қисми ривожланаётган давлатлар ҳиссасига тўғри келади.

4. Илм-фан ва технологияларнинг ёйилиши.

Ахборот алмашинуви глобаллашувнинг ажралмас хусусиятларидан биридир. Масалан, бевосита хорижий инвестициялар нафақат моддий капитал базасининг кенгайишига, балки техник инновацияларга ҳам олиб келади. Янада умумийроқ килиб айтадиган бўлсак, ишлаб чиқариш усуллари, бошқарув воситалари,

¹ ХВФ маълумотлари (<http://www.imf.org>).

экспорт бозорлари ва иқтисодий сиёсат борасидаги билимлар ривожланаётган мамлакатлар учун юқори қийматга эга бўлган ресурс вазифасини ўтайди.

Иқтисодий барқарорлик, инфратузилманинг яратилиши, таркибий ислохотлар истиқболдаги тараққиёт учун паст даромадли давлатларга молиявий трансферлар ҳозирда қандай аҳамият касб этса, шунчалик муҳим ҳисобланади. Шу мақсадда мақбул иқтисодий сиёсат ишлаб чиқиш талаб этилади ва бу сиёсат қуйидагиларни қамраб олиши лозим:

– инвестиция ва жамғармалар учун шароитларни яхшилашга қаратилган макроиқтисодий барқарорлик;

– савдо ва инвестиция орқали самарадорликни рағбатлантиришга қаратилган ташки сиёсат;

– ички рақобатни рағбатлантиришга қаратилган тузилмавий ислохотлар;

– бошқарувни яхшилаш мақсадида инфратузилмалар ва давлат бошқаруви самарадорлигини таъминлаш;

– самарадорликни таъминлашга қаратилган таълим-тарбияни ва тадқиқотларни ривожлантириш;

– узлуксиз ривожланиш учун етарлича ресурсларни қафолатлаш асосида ташки қарзни самарали бошқариш.

Ривожланган мамлакатлар паст даромадли давлатларнинг глобал иқтисодиётга интеграциялашувига қуйидаги йўллар билан ҳисса қўшиши мумкин:

а) савдони қўллаб-қувватлаш орқали. Бунга камбағал давлатлар томонидан амалга ошириладиган барча турдаги товарлар ва хизматлар экспортининг бозорга кириши учун чекланмаган имкониятларни бериш билан эришиш мумкин;

б) паст даромадли давлатларга хусусий капитал оқими йўналтиришни рағбатлантириш орқали, хусусан, бевосита хорижий инвестициялар бундай мамлакатларга икки томонлама (яъни, капитал оқими ва технологиялар трансфери) манфаатли ҳисобланади;

в) янада кўпроқ қарз ёрдамларини кўрсатиш орқали молиявий рағбатлантириш даражасини ошириш.

ХВФ қашшоқликни қисқартириш ва ривожланиш дастурлари билан камбағал давлатларда ислохотларни амалга оширилишини

қўллаб–қувватламоқда. У оғир қарзга ботган давлатларга қарз ёрдамларини ажратишда ўз ҳиссасини қўшмоқда.

Европа Иттифоқининг Иқтисодий сиёсат қўмитаси ўтган даврда глобаллашувнинг тезлик билан ривожланишига сабаб бўлган қуйидаги 4 омилни ажратиб кўрсатди¹:

– кўп томонлама савдонинг эркинлаштирилиши (ўртача божхона юки 30 фоизга камайганлиги кузатилган);

– кўпгина ривожланаётган давлатлардаги (айниқса, Хитой, Ҳиндистон ва Бразилия) муваффақиятли иқтисодий ислохотлар;

– технологиялардаги такомиллашувлар (айниқса ахборот технологиялари ва транспорт соҳасида). Бу, ўз навбатида, савдога қилинадиган харажатларнинг сезиларли даражада пасайишига олиб келди. Масалан, денгиз, ер ва ҳаво транспорти ҳамда телефон қўнғироклари учун тўловлар мос равишда 21%, 30%, 95% ҳамда 88 фоизга камайган;

– технологик такомиллашув туфайли ким халқаро савдо субъекти бўла олиши ҳамда ким бўла олмаслиги каби тўсиқларни бекор қилиниши.

Энди биз глобаллашувнинг халқаро валюта муносабатларига таъсирини кўриб чиқамиз.

Биринчидан, глобаллашув хориждаги реал иқтисодий жараёнларнинг авж олиши ва унинг халқаро бизнес ва товар бозорларидаги товарлар баҳосига таъсири орқали марказий банк назорат қиладиган ва фаолият юритадиган миллий иқтисодиётнинг ташки муҳитига ўз таъсирини ўтказди.

Иккинчидан, глобаллашув иш ҳақи ва баҳоларни ўрнатиш механизмини ўзгартириб юборди ва шунинг асосида, мамлакатдаги инфляция даражасига таъсир қилиши мумкин.

Учинчидан, халқаро ишчи кучи миграциясининг ортиши маҳаллий меҳнат бозоридаги ҳолатни ўзгартиради. Қаерда ишчи кучи чиқиб кетаётган бўлса иш ҳақини оширишга босим ортади, аксинча, ишчи кучи кирими содир бўлган давлатларда иш ҳақини пасайтиришга босим кучаяди.

Тўртинчидан, глобаллашув молия бозорлари фаолиятини тубдан ўзгартириб юборди ва Марказий банк қарорларининг молия бозорларига ва макроиқтисодий кўрсаткичларга таъсири

¹Интернет маълумотлари (<http://www.nbp.pl/en/publikacje/lectures/globalisation>).

борасидаги ноаниқликларни оширади. Масалан, глобаллашув жараёнларининг чуқурлашиши натижасида халқаро валюта бозорларидаги операциялар ҳажми ошади.

Бешинчидан, глобаллашув Марказий банкнинг валюта сиёсати стратегиясига таъсир қилади. Иқтисодий ноу-хауларнинг тезлик билан ёйилиши Марказий банк иқтисодчилари томонидан амалга ошириладиган иқтисодий таҳлил усулларининг ўзгаришига олиб келади.

Олтинчидан, глобаллашув активлар бозорида спекулятив операциялар ҳажмини ошишига олиб келади.

Халқаро савдонинг тобора ривожланиб бориши ва хорижий капитал оқимининг ўсиб бориши шундай ҳолатни юзага келтирдики, миллий иқтисодиётнинг ўсиш даражаси глобал иқтисодиётнинг ривожланишига боғлиқ бўлиб қолди¹. Марказий банкларнинг глобаллашув шароитида жаҳон иқтисодиёти ривожланишининг мумкин бўлган турли сценарийларини ва глобал номувофиқликларни эътиборга олишини зарурий эҳтиёжга айлантирди. Чунки улар миллий иқтисодиётнинг истиқболига хавф солиши ва, айни чоғда, монетар иқтисодий сиёсат мақсадларининг барбод бўлишига олиб келиши мумкин. Бундан ташқари, Марказий банк расмий хорижий валюта захираларини бошқарувчи муассаса бўлганлиги туфайли глобал молия бозоридаги ўзгаришларни кузатиб бориши лозим, чунки бу ўзгаришлар ҳамда уларнинг асосида қабул қилинган инвестицион қарорлар хорижий валюта захираларни бошқариш самарадорлигига таъсир қилади.

Ўтмишда қаттиқ тартибга солинадиган маҳаллий молия тизими томонидан кўрсатиладиган хизматлар, айни пайтда, янада очиқ ва рақобатбардош глобал тизимлар томонидан кўрсатилмоқда. Молиявий хизматлар секторида глобаллашув даражасини ўлчаш йўлларида бири - бу капиталларнинг халқаро оқимининг миқдоридидаги ўсиш суръати ҳисобланади.

Облигациялар ва акциялар сегментида амалга ошириладиган битимларнинг умумий суммаси ҳозирги даврда 90 трлн. АҚШ

¹ Н.Х.Жумаев. Глобализация жараёнининг миллий валюта сиёсатига таъсири // Бозор, пул ва кредит. – Тошкент, 2006. – №10. 38-б.

долларидан ошмоқда. Бошқача айтганда, бу кунлик 250 млрд. АҚШ доллари деганидир¹.

МакКинсей Глобал Институти (The McKinsey Global Institute) тадқиқоти натижаларига кўра, глобал молиявий активларнинг умумий қиймати 2005 йилга келиб 118 трлн. АҚШ долларидан ошган, зеро, бу кўрсаткич 1980 йилда фақатгина 12 трлн. АҚШ долларини ташкил қилган эди². Айни пайтда молия бозорининг тез суръатларда ривожланиб бораётган сегменти - бу қарз мажбуриятли қимматли қоғозлар сегментидир. Бундай қимматли қоғозларнинг халқаро айланмаси маҳаллий айланмага нисбатан юқорирок суръатларда ўсиб бормоқда. Бу шуни англатадики, компаниялар ишлаб чиқариш фаолиятини четдан жалб қилинган пул маблағлари ҳисобидан молиялаштиришга ҳаракат қилмоқдалар. Молия бозорлари ривожланишининг яна бир хусусияти тижорат банкларининг муҳим воситачилик ролининг пасайиб бораётганлиги, яъни компаниялар фаолиятини банк кредитлари ҳисобидан эмас, балки молия бозоридан жалб қилинган маблағлар ҳисобидан молиялаштиришга эътибор қаратаётганлигидадир.

Ҳақли савол туғилади: хўш, бу жараён Марказий банк монетар сиёсатига, хусусан, валюта сиёсатига қандай таъсир кўрсатади? Агар маҳаллий ва хорижий молиявий активлар бири-бирини ўрнини бемалол боса оладиган ҳолат вужудга келса, маҳаллий фоиз ставкалари, айниқса, ўрта ва узок муддатли ставкалар глобал бозор ставкалари билан ҳисоблашишига тўғри келади, яни ставкалар глобал бозорда аниқланади. Пировардида, Марказий банк монетар сиёсати инструментларининг фоиз ставкаларига таъсир қилиш даражаси пасаяди, яъни кўрилган чора-тадбирлар самарасиз бўлиб қолиши мумкин. Глобаллашув жараёнида марказий банкларнинг жуда кичик кўламдаги операциялари билан фоиз ставкалари даражасига таъсир қила олиши ёки олмаслиги савол остида қолмоқда. Шундай бўлсада, марказий банкларнинг ўзаро келишган ҳолда, биргалиқда қўллаган валюта сиёсатлари ўз самарасини берганлиги тажрибадан маълум.

¹ Интернет маълумотлари (<http://www.nbp.pl/en>).

² Интернет маълумотлари (<http://hussonet.free.fr/macstock.pdf>– McKinsey Global Institute, \$118 Trillion and Counting: Taking Stock of the World's Capital Markets, February 2005).

Глобал молия бозорлари дунёсида АҚШ Федерал Резервининг Федерал Очик бозор кўмитаси (ФОБК) (The Federal Open Market Committee) сессиясида бутун молия бозорининг нигоҳи кўмита раисига қаратилади дейилса, ҳеч ким ажабланмайди.

Вашингтонда ФОБК томонидан чиқарилган қарор Нью-Йоркдаги инвесторлар, шунингдек, Лондон, Токио, Рио де Жейро, Шанхайдаги инвесторлар учун ҳам бирдек муҳимдир. ФОБК қарорлари нафақат АҚШ иқтисодиётига, балки молия бозорлари орқали бутун глобал иқтисодиётга таъсир этади. АҚШдаги фойз ставкаларининг кутилмаганда ошиши бозор иқтисодиётига ўтаётган мамлакатлардан капиталларнинг чиқиб кетишига замин яратади. Бу эса, пировард натижада, ўтиш иқтисодиёти мамлакатлари валюталарининг қадрсизланишига ва мамлакат қимматли қоғозларининг даромадлилигини оширилишига, яъни улар бўйича фойз тўловларини янада оширилишига сабаб бўлади. Бу эса, молия бозорининг институционал иштирокчилари учун қўшимча харажат демакдир. Аввалги ставкаларда муомалага чиқарилган қимматли қоғозларнинг реал қийматининг пасайиши туфайли уларнинг инвестицион жозибadorлиги йўқолади.

Молиявий глобаллашув марказий банкларни янада интизомли бўлишга, паст ва барқарор инфляцияни кўзда тутувчи монетар сиёсатни амалга оширишга ундайди. Айни пайтда, молиявий бозорларнинг интеграциялашувига боғлиқ жуда муҳим риск мавжуд, яъни бир мамлакатдаги иқтисодий муаммоларнинг аввалги ҳолатдагига нисбатан тезроқ суръатларда бошқа мамлакатларга тарқалиш эҳтимоли бор. 1997 ва 1998 йиллар оралигида Жанубий – Шарқий Осиё давлатлари айнан шу риск таъсирига тушиб қолди. На монетар сиёсат ва на валюта сиёсати қор қиладиган иқтисодиётдан сўнг бутун ҳудуд деярли молиявий инқироз кўчасига кириб қолди¹.

Глобаллашувнинг муҳим жиҳатларидан бири инфляцияни жиловлаш тадбирларини давлатлар ўртасида оммалашуви ҳисобланади. Жумладан, инфляцион таргетлаш кейинги йилларда жиддий оммалашди. Масалан, Янги Зеландия Марказий банки би-

¹ Н.Х.Жумаев. Глобализация жараёнининг миллий валюта сиёсати таъсири // Бозор, пул ва кредит. – Тошкент, 2006. – №10. 41-6.

ринчи марта 1990 йилда бевосита инфляцион таргетлаш стратегиясини қўллашни бошлагандан буён 20 дан ортиқ марказий банклар унга эргашди ва бу стратегияни қўллай бошладилар. Бевосита инфляцион таргетлаш стратегияси айти кунда ривожланган давлатларда ва айтиқса, ўтиш иқтисодиёти давлатларида (Туркия, Филиппин, Гана, Руминия, Арманистон ва ш.к.) марказий банклар амалга оширадиган монетар сиёсатнинг етакчи стратегиясига айланиб улгурган. Бозор иқтисодиёти сари интилаётган Ўзбекистонда ҳам инфляцион таргетлаш стратегияси 2003 йилдан буён муваффақиятли қўлланилмоқда.

Ҳозирги кунда инфляцияни баратараф этиш (ёки баҳоларни барқарорлаштириш) дунёдаги кўпчилик давлатлар марказий банклари монетар сиёсатининг бош мақсадига айланган. Халқаро капиталга нисбатан кучли рақобат марказий банкларни инфляцияга қарши курашувчи сифатида қолишга ундамоқда. Шундай бўлсада, глобаллашув билан боғлиқ айрим таркибий ўзгаришлар (глобаллашувнинг технологик асоси ҳисобланган ахборот технологияларидаги инновациялар) монетар сиёсатни амалга оширишдаги ноаниқликларни келтириб чиқариши мумкин. Масалан, электрон пулларнинг оммавийлашиши анъанавий пул агрегатлари аҳамиятини пасайишига олиб келиши мумкин. Агар пул агрегатлари ўз аҳамиятини йўқотса, марказий банклар инфляция ва иқтисодий фаолиятга монетар сиёсат инструментларининг таъсирини баҳолашда қийналишлари мумкин. Интернет банк фаолиятларини авж олиши, электрон пулларнинг оммалашишига замин яратувчи банк хизматларининг кенгайиши ва электрон савдонинг ривожланиши монетар сиёсатнинг таъсир кучини пасайтиради, чунки электрон пуллар обороти марказий банклар назорати доирасидан ташқарида бўлади. Бундан ташқари, ўтказмаларнинг асосий қисми банклар орқали ўтганлиги туфайли марказий банклар томонидан қўлланиладиган мажбурий захира талабларининг иқтисодиётга таъсири сезиларсиз бўлади.

‘Хулоса қилиб айтганда, жаҳон иқтисодиётидаги глобаллашув жараёни объектив тарихий жараён бўлиб, ўзининг ижобий ва салбий жиҳатларига эгадир. Унинг ижобий жиҳатларидан халқаро молия бозорлари ва валюта муносабатларини тартибга солиш жараёнида оқилона фойдаланиш капиталлар, валюталар ва товарлар ҳаракати қўламанинг кенгайишига муҳим замин яратади.

3.2. Долларлашув масаласи ва унинг ўтиш иқтисодиёти мамлакатларига таъсири

Миллий валюта – миллий ифтихор, давлат мустақиллигининг рамзи, суверен давлатга хос белгидир. Бу республикага тегишли умумий бойлик ва мулкдир¹.

Деярли ҳар бир мамлакат ўз суверенитетининг рамзи бўлган миллий валютасини қонуний тўлов воситаси сифатида муомалага чиқаради. Шунга қарамай, жаҳондаги кўплаб халқлар харид қилиш, кредитлар олиш ва жамғармалар қилишда одатда АҚШ долларидан фойдаланадилар. Шу аснода, бундай мамлакатлар чуқур долларлашув синдроми таъсирига тушиб қоладилар. Маҳаллий банк тизимининг чуқур долларлашиб қолиши ўтиш иқтисодиёти мамлакатлари учун “ожишлик манбаи” саналади. Валюта курси режимининг долларлашув даражасига таъсири борасидаги баҳслар ҳануз давом этмоқда. Ривожланган мамлакатлар учун валюта курси режимини танлаш борасидаги қарор энг мақбул валюта ҳудудлари шароитида таҳлил қилиниши лозим. Афсуски, бундай қарорлар ўтиш иқтисодиёти ва ривожланаётган мамлакатлар учун янада мураккаб ҳисобланади, чунки улар одатий муаммоларидан ташқари қўшимча ташвишларга юз тутмоқда. Катта эътибор талаб қиладиган жиддий муаммолардан бири – маҳаллий банкларнинг доллардаги мажбуриятлари ҳисобланади. Хорижий валютадаги рискдан ҳимояланмаган мажбуриятлар фирма ва банкларнинг жиддий зарар кўриш манбаидир. Чунки, валюта курсларининг фавқулодда тебраниши уларда шакллантирилган маблағлар қийматини сезиларли даражада пасайтириши мумкин. Бу, ўз навбатида, ЯИМ реал ҳажмини кескин пасайишига сабаб бўлади ва шунинг учун ҳам кўплаб ўтиш иқтисодиёти мамлакатлари сузиб юрувчи валюта режимидан чўчийдилар. Бу рискни камайтиришга қодир бўлмаган давлатларнинг расмий долларлаштирилиши ёки ўз валютасини барқарор хорижий валютага “боглаб” қўйиши эҳтимоли кўп бўлади.

¹ И.А.Каримов. Ўзбекистон иқтисодий ислохотларини чуқурлаштириш йўлида. – Тошкент: Ўзбекистон, 1995. 217-б.

Норасмий долларлашув ҳукуматнинг истикболдаги валюта барқарорлигини рағбатлантирувчи сиёсатни қўллай олмаслиги сабабли миллий валютага нисбатан аҳоли ишончи йўқолишининг натижаси бўлиб қолмоқда. Чунки, бундай мамлакатларда, одатда, миллий валютанинг алмашув курси унинг паритетидан юқори бўлади. Яъни, миллий валютанинг курси унинг реал харид қобилиятига тўғри келмайди.

Баъзи бир мамлакатларда долларлашув янада авж олиб янги босқичга чиқади ва оқибатда бу давлатлар ўз валюталарини тўлиқ бекор қилади ҳамда ўзларининг расмий тўлов воситаси сифатида АҚШ долларида фойдаланадилар.

Хусусан, Аргентина ва Сальвадор расмий долларлашувга жуда қизиқаётган бир пайтда, Панама, Пуэрто Рико давлатлари эса, долларлашув синдромига дучор бўлган эдилар.

Долларлашган иқтисодиётлар рўйхатига назар ташласак, деярли кичик ҳудудга эга бўлган ва иқтисодиёти маълум маънода бошқа давлат иқтисодиётига қарам бўлган давлатлар кўпроқ долларлашув домига тушиб қолганлигини кўриш мумкин (3.2.1-жадвалга қаранг).

3.2.1-жадвал

Расмий долларлашган иқтисодиётлар¹

Иқтисодиёт	Сиёсий мақоми	Валютаси	Йилдан буён
Пуэрто-Рико	АҚШ хамдўстлик давлати	АҚШ доллари	1899
Эквадор	мустикал	АҚШ доллари	2000
Сальвадор	мустикал	АҚШ доллари	2001
Лихтенштейн	мустикал	Швейцария франки	1921
Шимолий Кипр	норасмий мустикал	Турк лираси	1974
Панама	мустикал	АҚШ доллари, балбао тангаси	1904

Бозор иқтисодиётига ўтаётган мамлакатлар ташқи қарз муммосидан ташқари ўз валюта бозорининг долларлашувига дуч келди. Хусусан, Марказий Осиё давлатларида ҳам АҚШ доллари

¹ Интернет маълумотлари (<http://users.erols.com/kurrency/dllrlist.htm>).

ва бошқа етакчи валюталардан жамғарма воситаси сифатида, баҳоси юқори бўлган товарларни аҳоли томонидан харид қилинишида тўлов воситаси сифатида фойдаланилмоқда.

Расмий долларлашув деганда, мамлакат ўз миллий валютасининг қонуний тўлов воситаси сифатидаги мақомини бекор қилиши ва АҚШ долларини ягона расмий тўлов воситаси сифатида муомалага киритиши тушунилади. Корхона ва ташкилотлар ишчи ва хизматчиларига тўлайдиган меҳнат ҳақи, тузиладиган шартномалар долларда расмийлаштирилади, истеъмолчилар барча харидларини долларда амалга оширадилар ҳамда ҳукумат солиқ ва бошқа мажбурий тўловларни долларда қабул қилади, тўловларни амалга оширганда эса, доллардан фойдаланади.

Долларлашувга интилишнинг бир неча сабабларини мисол қилиб келтириш мумкин. Амалиётдан маълумки, кўплаб ўтиш иқтисодиёти давлатларида юқори инфляция муаммоси мавжуд ва бу жараён узок муддат давом этади. Инфляцион кутиш таъсирида банклар миллий валютадаги ссудалар учун фоизни юқори белгилайдилар, ишчилар миллий валютада жамғарма қилишдан воз кечадилар ва инвесторлар мазкур иқтисодиётга киритадиган инвестициялари миқдорини қисқартиради ва зудлик билан аввалги инвестицияларининг сезиларли қисмини даромадлироқ ва барқарорроқ ҳудудларга жойлаштириш пайида бўладилар.

Назарий жиҳатдан ҳар бир мамлакат пул таклифини, фоиз ставкаларини ва маълум даражада валютанинг айирбошлаш курсини ўз манфаатларига уйғун ҳолда бошқариши мумкин. Аммо амалиётда зарурий инфратузилма ва тажрибаларнинг етишмаслиги туфайли монетар сиёсат соҳасида ўта жиддий муаммоларни бошидан кечираётган мамлакатлар талайгина. Монетар муаммолар тарихий тус олган бундай мамлакатлар учун долларлашув баҳолаф барқарорлигини рағбатлантирувчи омил бўлиб қолмоқда.

Амалиётда долларлашувнинг уч тури кенг эътироф этилади, яъни:

- норасмий;
- ярим расмий;
- расмий.

Норасмий долларлашув мавжуд бўлганда мамлакат аҳолиси молиявий бойликларининг кўп қисмини, гарчи қонуний ва расмий

тўлов воситаси бўлмасда, долларда сақлайди. “Норасмий долларлашув” тушунчаси хорижий активларни сақлаш қонуний ва қонуний бўлмаган ҳолатларни ҳам қамраб олади. Баъзи давлатларда маҳаллий банкларда долларда ҳисобрақам очишга ва хорижий активларнинг айрим турларини сақлашга қонунан рухсат этилади, лекин махсус юқори органлар рухсатисиз хорижий банкда ҳисобрақам очиш ноқонуний ҳисобланади. Норасмий долларлашув пулнинг жамғарма воситаси ва муомала воситаси функцияларига мос равишда бир неча босқичларда содир бўлади.

Биринчи босқичда ((активлар ўрнини босувчи (asset substitution) деб ҳам номланади) аҳоли жамғарма воситаси сифатида ўз молиявий активларини хорижий облигациялар кўринишида ва хориждаги ҳисобрақамларда сақлайдилар. Бунга сабаб молиявий бойликларнинг инфляция туфайли қийматини йўқотишидан ҳимояланиш ҳисобланади.

Иккинчи босқичда (иктисодчилар бу босқични “валюта ўрнини босувчи” (currency substitution) деб ҳам номлашади) аҳоли жамғармаларининг асосий қисми маҳаллий банкларнинг хорижий валютадаги ҳисобрақамларида ва вақт ўтиши билан эса, хорижий банкноталарда сақланади. Миллий валютанинг тўлов воситаси ва жамғарма воситаси функциялари амал қилмайди ва бу валюта ўз ўрнини аста-секин хорижий валютага бўшатиб беради. Миллий валютада иш ҳақи, солиқлар ва кундалик маиший харажатлар учун тўловларни амалга ошириш давом этади, лекин автомобиль ва уйлар учун йирик суммадаги тўловлар хорижий валютада амалга оширилади.

Норасмий долларлашувнинг сўнгги босқичида аҳоли ҳисобкитоблар қийматини АҚШ долларларида ҳисоблайди, миллий валютадаги нархлар миллий валютанинг АҚШ долларига нисбатан курсининг тебранишига боғлиқ бўлиб қолади.

Долларлашувнинг бу тури иқтисодий нобарқарорлик, юқори инфляция ва аҳолининг ўз молиявий активларини миллий валютанинг девальвацияланишида ҳимояланиш мақсадида диверсификациялаш истакларига жавобан юзага келади.

Норасмий долларлашув содир бўлганда жамғармалар одатда қуйидаги шаклларда бўлади:

- хорижий облигациялар ва бошқа номонетар активлар (одатда чет элда сақланади);
- чет эл банкларидаги хорижий валютадаги депозитлар;
- маҳаллий банк тизимидаги хорижий валютадаги депозитлар;
- хорижий банкноталар (қоғоз пуллар).

Норасмий долларлашув даражасини ўлчаш мураккаб масала ҳисобланади. Аҳоли томонидан қанча миқдорда облигация кўринишида, банк депозитлари ёки банкнота ва танга пул кўринишида жамғарма қилинаётганлиги тўғрисида аниқ маълумотлар мавжуд эмас. Шундай бўлсада, АҚШ доллари ва бошқа бир неча захира валюталарнинг қанча қисми ўз мамлакатидан ташқарида эканлиги норасмий долларлашувнинг қанчалик кенг ёйилгани ҳақида ноаниқ тасаввур бериши мумкин. Федерал резерв тизими тадқиқотчиларининг фикрига кўра, доллар банкноталарининг (асосан 100 долларлик купюралар) 55 дан 70 фоизгача бўлган қисми мамлакатдан ташқарида ва хорижликлар томонидан жамғарма воситаси сифатида сақланади¹. Бундесбанк тадқиқотларига кўра, евро муомалага киритилмасдан аввал хорижликлар қўлида 40 фоиз немис маркаси банкноталари ушлаб турилган. Норасмий долларлашувни ўлчашнинг яна бир усули маҳаллий банк тизимида хорижий валютадаги депозитлар улушини ҳисоблаш ҳисобланади.

Кўпгина норасмий долларлаштирилган мамлакатларда АҚШ доллари асосий танлов валютаси (currency of choice) ҳисобланади. Бу айниқса, АҚШ йирик савдо ҳамкори ҳисобланадиган ва йирик инвестиция манбаи бўлган Лотин Америкаси давлатларида янада яққолроқ кўринади. Ҳатто, Россия юқори даражада норасмий долларлашган давлат ҳисобланади ва у 40 млрд. АҚШ долларидан ортиқ банкноталарни сақлайди, деб эътироф этилади. Немис маркаси Болкон давлатлари учун асосий танлов валютаси эди. Евро 2002 йилдан Европа ҳамжамияти давлатлари миллий валюталари ўрнига ягона бутун евроҳудуд валютаси мақомини олгач, собиқ совет Иттифоқи, Африка ва Ўрта Шарқ мамлакатларида танлов валютаси мақомига эришиш учун долларга асосий рақиб сифатида майдонга чиқди.

¹ Интернет маълумотлари (<http://users.erols.com>).

Ярим расмий долларлашувда хорижий валюта қонуний тўлов воситаси ҳисобланади, ҳатто банк депозитлари деярли хорижий валютада қабул қилиниши мумкин, аммо маҳаллий валютадан иш ҳақи ва солиқларни тўлашда, маиший кундалик тўловларини амалга оширишда кенг фойдаланилади. Расмий долларлашувдан фаркли ўларок, ярим расмий долларлашувда мамлакат Марказий банки ёки бошқа монетар органи ўзининг монетар сиёсатни амалга ошириш ҳуқуқини сақлаб қолади.

Расмий долларлашув (одатда тўлиқ долларлашув деб аталади) хорижий валюта мутлақ қонуний восита мақомига эришганда юзага келади. Бу шуни англатадики, хорижий валютадан нафақат хусусий томонлар ўртасидаги шартномаларда, балки ҳукуматнинг расмий тўловларида ҳам фойдаланилади. Агар миллий валюта мавжуд бўлса, у муомалада иккиламчи рол ўйнайди ва фақат кичик қийматга эга бўлган тангалар кўринишида чиқарилиши мумкин. Одатда долларлаштирилган мамлакатларда бир хорижий валютанинг қонуний тўлов воситаси бўлишига рухсат этилади, лекин айрим давлатлар хорижий давлат иқтисодиётига, хусусан, монетар сиёсатига тобе бўлишдан қочиб мақсадида икки хорижий валютага қонуний тўлов воситаси мақомини берадилар (масалан, Андоррада евро муомалага киритилгунга қадар француз франки ва испан песети қонуний тўлов воситаси эди). Кўплаб долларлаштирилган мамлакатларда хусусий томонларга ўзаро келишилган валютада шартнома тузишларига рухсат берилган. Баъзи долларлаштирилган давлатлар умуман ўз миллий валютасини муомалага чиқармасалар, айримлари (масалан, Панама) иккиламчи рол ўйновчи миллий валюталарини муомалага киритадилар.

Панама қиймати долларга тенг бўлган балбоа номли ҳисоб бирлигига эга ва тангаларни босиб чиқаради (қоғоз пулларни эмас). Амалиётда эса балбоа ва доллар ўртасида ҳеч қандай тафовут йўқ, соддарок қилиб этганда, балбоа долларнинг панамача номи ҳисобланади.

Долларлашув амалдаги доллар миқдорига нисбатан хорижликлар томонидан кўпроқ доллар талаб қилинишини англатади. Бу эса, АҚШнинг долларга бўлган ўсган талабни қондириш учун кўпроқ доллар эмиссия қилишини талаб этади, лекин ошган сенъораж ҳисобига АҚШ юқори манфаат кўради. Сенъораж – бу давлатнинг пулни босиб чиқаришдан кўрадиган даромадидир.

Масалан, 100 долларлик купюрани босиб чиқариш учун 3 сент кетади, лекин унга 100 доллар кийматидаги товар харид қилинади. Мамлакатлар долларлаштирилганда миллий валютани эмиссия қилиш ҳисобига сенъораждан даромад кўриш имкониятидан воз кечилади ва мазкур имконият АҚШга ўтади.

Долларлашув тарафдорлари уни валюта инқирози кутилаётганда капитални чиқиб кетишини олдини олиш йўлларида бири сифатида эътироф этадилар. Бундан ташқари, долларлашув ҳукуматнинг бюджет дефицитини пул эмиссияси орқали қоплаш имкониятини йўққа чиқаради ва бу билан мазкур чоранинг оқибати ўлароқ келиб чиқадиган инфляциянинг олди олинади.

Назарий жиҳатдан олганда, ҳар бир мамлакат пул таклифини, фоиз ставкаларини ва маълум даражада валютанинг айирбошлаш курсини ўз манфаатларига уйғун ҳолда бошқариши мумкин. Аммо амалиётда зарурий инфратузилма ва тажрибаларнинг етишмаслиги туфайли монетар сиёсат соҳасида ўта жиддий муаммоларни бошидан кечираётган мамлакатлар талайгина.

Тарихий амалиёт ва тажрибаларнинг йўқлиги долларлашувнинг афзаллик ва камчиликларини қиёслашни мураккаблаштиради. Панама хорижий валютани (АҚШ доллари) қонуний тўлов воситаси сифатида фойдаланиш тарихига эга бўлган бирдан-бир давлатдир. У худудий жиҳатдан кичик бўлишига карамай, АҚШ билан яқин тарихий, сиёсий ва иқтисодий алоқалар ўрнатиб келган. Долларлашувни таҳлил қилиш учун унинг рақобатчиси Валютавий бошқарув (Currency Board) билан таққослаш талаб этилади. Долларлашув ва валютавий бошқарув ўртасидаги фарқ жуда оз, лекин муҳимдир. Долларлашувнинг асосий фарқли хусусияти унинг доимий эканлигидадир. Долларлашувдан воз кечиш валюта бошқармасини қайта тузиш ёки бекор қилишга нисбатан анча мураккаброқ масала ҳисобланади.

Тўлик долларлаштирилган давлат сенъораждан маҳрум бўлса, валютавий бошқарув мавжуд мамлакатларда бу даромад сақланиб қолади. Лекин долларлаштирилган давлат валютанинг девальвацияланишидан батамом халос бўлади ва бу мазкур мамлакатга пастрок ставкаларда хорижий қарзларни жалб қилиш имконини беради. Фоиз ставкасининг паст бўлиши ва халқаро капитал ҳаракатидаги барқарорлик юқори инвестиция ва иқтисодий ўсишни рағбатлантиради. Ҳар иккисидан ҳам Марказий банкнинг

банк тизими ликвидлигини таъминлашдаги сўнги кредитор роли бекор бўлади.

Долларлашув сенъораж ҳисобидан икки турдаги йўқотишларни тақозо этади. Биринчидан, жамғариш харажатлари: доллар муомалага киритилгач, маҳаллий валюта муомаладан олиниши, яъни монетар органлар аҳоли ва банклардаги маҳаллий валюталарни қайта сотиб олиши лозим. Иккинчидан, монетар органлар пулга талабни қондириш мақсадида келгусида босиб чиқариладиган валютадан олинадиган сенъораждан куруқ қоладилар.

Тўлиқ долларлашувга эришиш билан мамлакатлар пул-кредит ва валюта сиёсатини назорат қилиш ва тартибга солиш имкониятидан тўлалигича маҳрум бўладилар¹. Айнан шундай ҳолат валютавий бошқарув тизимига эга бўлган давлатларда ҳам кузатилади, чунки валютавий бошқарувга эга бўлган давлат миллий валютасини девальвациялаш имконига эга эмас. Шундай бўлсада, девальвацияланиш risksидан халос этиш долларлашувнинг асосий мақсадларидан бўлиб қолаверади.

Тўлиқ долларлашув банк тизимини девальвация таъсиридан ҳимояласа-да, банк инкирозини келтириб чиқарувчи барча манбаларни бартараф эта олмайди. Агар банк инкирози юз берса, долларлашув туфайли сўнги кредиторини йўқотган мамлакат банкларига анча оғир бўлиши тайин, чунки сўнги кредитор (Марказий банк) фавқулудда оғир ҳолатларда банк тизими ликвидлигини сақлаб қолиш имконини беради. Банк инкирози сабабли аҳолида банк тизимига бўлган ишонч сўнса, ҳукумат банк тизимидан йирик суммадаги депозитларнинг чиқиб кетишига жавобан чора қўллай олмайди ва бутун тўлов тизимини ёки барча банк депозитларини кафолатлаш имконияти йўққа чиқади.

Долларлашув, ўз навбатида, АҚШ учун ҳам бир неча муамоларни келтириб чиқаради:

1. Фавқулудда ҳолатларда долларлаштирилган мамлакатларнинг ночор банкларига қарз бериш.

Ўз миллий валютасига эга давлатлар баъзан пул эмиссияси механизми орқали иқтисодий жиҳатдан ночор банкларни

¹ Frederic S. Mishkin "The Economics of Money, Banking and Financial Markets", 6th edition, Publisher "Addison Wesley", USA - 2003, p. 513.

соғломлаштиришга ҳаракат қиладилар. Долларлашув бундай имкониятни йўққа чиқаради. Қўшимча пул чиқаришнинг ўрнига долларлашган давлатларнинг ночор банклари учун Федерал Захира Тизимидан қарз олиш имкониятини берилишини исташлари мумкин. Шунга қарамай, АҚШ ҳукумати бошқа давлатларга ФЗТдан қарз олиш имконияти берилмаслигини маълум қилган.

2. Монетар сиёсат.

Долларлаштирилган давлат мустақил монетар сиёсатни ортиқ амалга ошира олмайди. АҚШ монетар сиёсати барча долларлашган давлатлар учун кифоя қилади. Долларлаштирилган давлатларнинг иқтисодий ҳолати АҚШ монетар сиёсатини ишлаб чиқишда ҳисобга олинishi керакми ёки йўқми деган муаммо кўндаланг қўйилиши мумкин. Бу ҳолат ФЗТ АҚШ Марказий банки эмас, балки бутун доллар блокнинг Марказий банки бўлиши лозимлигини англатади. Шундай ҳолда, АҚШ ҳукумати ўз монетар сиёсати йўналишларини ўзгартирмасликка қарор қилган. Буни асослаш учун ФЗТ АҚШда баҳолар барқарорлигини таъминлай олиши, АҚШ монетар сиёсати долларлаштирилган давлатлар учун энг мақбул сиёсат бўлишлиги, Лотин Америкаси давлатлари аллақачон АҚШ монетар сиёсатига таъсир қилиб бўлганлиги ва бундан буён АҚШ монетар сиёсати улар учун муштарак сиёсат бўлиши, долларлаштирилган мамлакат иқтисодиёти кучайиши билан унинг ФЗТга таъсири пасайиб бориши каби ғоялар илгари сурилмоқда.

3. Сенъоражни тақсимлаш муаммоси.

Сенъораж валютанинг товарларни сотиб олиш қиймати ва уни босиб чиқариш таннархи ўртасидаги фарқдир. Ҳар йили АҚШ ҳукумати тахминан 25 млрд. АҚШ доллари миқдорида сенъораж шаклида даромад олади, Аргентина эса, миллий валютасининг эмиссияси ҳисобига тахминан 750 млн. доллар даромад кўради¹. Агар Аргентина каби давлатлар долларлаштирилса, ортиқ сенъораждан даромад кўрмайди, АҚШ эса кўпроқ даромад олиш имконига эга бўлади. Агар АҚШ долларлашувни янада рағбатлантиришни истаса, Сенъораждан олинadиган даромадни барча долларлаштирилган давлатлар билан “баҳам кўриши” керак деган ғоялар илгари сурилмоқда. Назарий жиҳатдан бу ҳолат АҚШ ва долларлаштирилган давлат учун икки томонлама манфаатли ҳисобланади.

¹ www.senate.gov/~banking/docs/reports/dollar.htm

Долларлашувнинг афзаллик ва камчиликларини умумлашган ҳолда қуйидагича таснифлаш мумкин:

Афзалликлари:

– валюта ва тўлов баланси инқирозларини узил-кесил барта- раф этади. Маҳаллий валюта бўлмас экан, чуқур таназзулнинг юз бериши ёки девальвациянинг кутилиши натижасида тўсатдан ка- питалнинг чиқиб кетиши эҳтимоли батамом йўқолади;

– глобал иқтисодиёт ва АҚШ иқтисодиётига яқиндан инте- грациялашув жараёнлари паст трансакцион ҳаражатлар ва дол- лардаги барқарор нархлар шароитида кечади;

– инфляцион молиялаш (пул эмиссияси ҳисобига) эҳтимоли долларлашув орқали тўла-тўқис барҳам топади, ҳатто мамлакатлар молиявий институтлари фаолиятини кучайтиришлари ҳамда маҳаллий ва хорижий инвестиция бўйича инвесторларда ижобий фикрларни уйғотиши мумкин.

Камчиликлари:

– мамлакатлар мустақиллигининг муҳим рамзи бўлган мил- лий валютанинг барҳам топишига олиб келади, бу эса аҳоли маълум қисмининг норозилигига сабаб бўлиши мумкин;

– иқтисодий нуктаи-назардан, мамлакат валютасини муома- лага чиқариш давлатни сеньораждан келадиган даромад билан таъминлайди. Гарчи долларлашув домига тушиб қолган давлат хоҳламасада, пул эмиссиясидан келадиган даромаддан маҳрум бўлади ва бундан АҚШ қўшимча даромад кўради;

– мамлакатнинг банк тизими ликвидлигини фавқулодда ҳолатларда Марказий банк кредитлари орқали таъминлаш имко- нияти, умуман олганда, монетар ва валюта сиёсатини амалга ошириш имконияти мавжуд бўлмайди.

Ўзбекистон каби ўтиш иқтисодиёти мамлакатларида миллий валютанинг барча пул функцияларини бажара олмаслиги (айниқса жамғарма воситаси) иқтисодиёт учун салбий оқибатларни келтириб чиқариши мумкин. Натижада бозор иқтисодиётининг асосий қонунларидан бўлмиш пул муомаласи қонунининг амал қилиши таҳлика остида қолади.

Баҳолар барқарорлиги таъминланмаган ва етарлича мустаҳкамланмаган иқтисодиёт шароитида аҳолининг миллий валютага бўлган ишончи ҳам мустаҳкам бўлмаслиги мумкин. Шу

тарзда, танглик ҳолатлари вужудга келганда, ички айирбошлаш жараёни миллий валютанинг кенг миқёсда хорижий валютага алмаштирилишига олиб келиши ва ўз навбатида расмий олтин – валюта захираларининг камайиб кетишини келтириб чиқариши мумкин.

Дунёнинг энг етакчи валюталаридан ҳисобланган АҚШ банкноталари кўпгина мамлакатлар иқтисодиётига деярли ҳеч қандай қийинчиликларсиз кириб бормоқда. Ажабланарли томони шундаки, ҳозирги кунда баъзи давлатларда миллий валютанинг - жамғарма воситаси функциясини АҚШ банкноталари бажармоқда.

Ўзбекистон Республикасида ҳам доллар фетишизмнинг баъзи бир кўринишлари мавжуд¹. Бу ҳолат баҳоси нисбатан юқори ва узоқ муддат фойдаланиладиган товарларнинг маълум қисмини АҚШ долларида сотилишида намоён бўлмоқда.

Ўтиш иқтисодиёти давлатларида аҳоли молиявий активларининг асосий қисмини АҚШ доллари ва еврода сақлашга ҳаракат қилади. Бунга сабаб эса, ўтиш иқтисодиёти давлатларидаги иқтисодий беқарорлик, инфляция даражасининг юқори бўлиши ва банк тизимига нисбатан аҳоли ишончининг пастлиги ҳисобланади. Бундай ўтиш иқтисодиёти мамлакатларида миллий валюта қадрини барқарорлаштиришни бош мақсад қилиб олган марказий банклар етарлича мустақилликка эга бўлмас экан, бозор инструментларидан фойдаланишни кўзда тутувчи монетар сиёсат қутилганидек самара бермаслиги мумкин. Монетар сиёсат йўналишларини ишлаб чиқишда эса, банк тизимидан ташқарида бўлган хорижий валюталар миқдори ва унинг умумий пул массасига таъсири эътиборга олиниши лозим. Банк тизимидан ташқаридаги хорижий валютани банк тизимига кенг қўламда жалб қилиш учун тижорат банкларининг аҳоли билан хорижий валютадаги операцияларини кенгайтириш талаб этилади.

Хулоса қилиб айтганда, долларлашув миллий иқтисодиёт ривожини учун ижобий ва салбий оқибатларга эгадир. Унинг салбий жиҳатларининг таъсир даражаси нархлар барқарорлигига нисбатан кучли салбий таъсирни юзага келтириши ва шунинг асосида миллий иқтисодиётнинг нобарқарорлигига сабаб бўлиши мумкин.

¹ Н. Жумаев, У. Бурханов. Молиянинг долзарб муаммолари. – Тошкент: Янги аср авлоди, 2003. 70-6.

3.3. Тўлов балансини тартибга солиш ва мувозанатлашнинг асосий усуллари

Мамлакат тўлов балансининг ҳолати бугунги кунда нафақат мамлакатнинг халқаро операцияларини акс эттирувчи оддий хужжат, балки ушбу мамлакат иқтисодиётининг очиклик даражаси, унинг иқтисодий-географик ва инвестицион имкониятлари, олтин-валюта захиралари ва мавжуд валюта муносабатларининг қай даражада эканлиги ҳамда халқаро рақобатбардошлиги ҳақида аниқ хулосалар шакллантириш имконини берувчи асосий иқтисодий категория ҳисобланади. Бу, албатта, унинг барқарорлигини таъминлаш заруриятини юзага келтиради. Гарчи мамлакатларда тўлов балансини мувозанатлаштириш билан боғлиқ муаммолар ўз моҳиятига кўра бир-биридан жиддий фарқланади.

Ўзбекистон Республикасида тўлов балансини мувозанатлаштириш муаммоси долзарб бўлмасада, хорижий давлатларнинг шу борадаги тажрибаларини ўрганиш ва умумлаштириш ҳамда улардан республикамизда фойдаланиш мамлакатимиз иқтисодиётини ўрта ва узоқ муддатли ривожлантириш нуқтаи-назаридан муҳим амалий аҳамият касб этади.

Мамлакатимизда юритилаётган иқтисодий сиёсатнинг устувор йўналишларидан бири экспортга йўналтирилган иқтисодиётни шакллантириш экан, тўлов баланси билан боғлиқ муаммоларни илмий асосланган ҳолда ҳар томонлама ўрганиш зарурати кучаймоқда.

Тўлов балансининг давлат томонидан тартибга солишнинг зарурлиги куйидаги сабаблар билан изоҳланади:

Биринчидан, тўлов балансига тенгсизлик, мувозанатсизлик хос бўлиб, бу ҳолат айрим давлатларда узоқ муддатли дефицит ва ҳаддан ташқари актив колдиқ кўринишида намоён бўлади. Бу номутаносиблик валюта курси динамикасига, капитал оқимиға, иқтисодиётнинг ҳолатига қаттиқ салбий таъсир кўрсатади. Масалан, АҚШ, жорий операцияларидаги дефицитни миллий валюта билан қоплаш натижасида, инфляцияни бошқа давлатларға экспорт қилишға эришган. Бу эса, халқаро айланмадаги доллар ортикчалигини келтириб чикарди ва XX асрнинг 70-йилларида Бреттон-вудс тизимининг издан чиқишиға олиб келди.

Иккинчидан, XX асрнинг 30-йилларида олтин-девиз стандарти жорий қилингандан сўнг, тўлов балансини тенглаштиришнинг баҳо механизми иш бермай кўйди. Шу сабабли ҳам, тўлов балансини давлат томонидан маълум тадбирлар орқали бошқарилиши мақсадга мувофиқ бўлиб қолди.

Учинчидан, хўжалик алоқалари тобора глобаллашиб бораётган ҳозирги даврда, иқтисодий давлат томонидан тартибга солиш тизимида тўлов балансининг роли борган сари ортиб бормоқда. Тўлов балансини мувозанатлаштириш вазифаси — давлатнинг барқарор иқтисодий ўсишини таъминлаш, инфляцияни жиловлаб туриш ва ишсизликни камайтириш каби вазифалар билан бир қаторда эътироф этилмоқда.

Тўлов балансини тартибга солишнинг моддий асоси бўлиб қуйидагилар хизмат қилади:

- расмий олтин-валюта захиралари;
- миллий даромаднинг давлат бюджети орқали тақсимланадиган қисми;
- давлатнинг халқаро иқтисодий муносабатларда капитал экспорт қилувчи, кредитор, кафолат берувчи, қарз олувчи сифатида бевосита қатнашиши;
- ташқи иқтисодий операцияларни меъёрий ҳужжатлар ва давлат органлари ёрдамида тартибга солиш.

Тўлов балансини мувозанатлаштириш бўйича қатор давлатлар (актив қолдиққа ёки дефицитга эга бўлган) томонидан зарурий чора-тадбирларни қўллашлари кўриб чиқамиз. Одатда, бир қанча ички ва ташқи омилларнинг босими остида тўлов балансида дефицит мавжуд мамлакатларда уни мувозанатлаштириш муаммоси туради. Актив балансга эга бўлган давлатлар, халқаро ҳисоб-китобларга киришувчи мамлакатларни “ўз уйида тартиб ўрнатишини” талаб қилади: инфляцияни жиловлаш, дефляцияни сиёсатни қўллашга зарурат, экспортни рағбатлантириш, импортни чеклаш ва бошқалар. Иккинчи Жаҳон урушидан сўнг АҚШ, Ғарбий Европанинг тўлов балансида асоратли дефицитга эга мамлакатларига нисбатан мана шундай талабларни қўйди. Аммо, XX асрнинг 80-йилларига келиб, вазият ўзгарди. Энди Европа Иттифоқи АҚШга нисбатан юқоридаги талабларни қўймоқда.

Дефицитли тўлов балансига эга бўлган давлатлар эса, актив балансга эга бўлган ўз ҳамкорларидан импорт бўйича чекловларни камайтириш, мазкур мамлакатларга капитал чиқарилишини рағбатлантириш кабиларни талаб қилади.

Тўлов баланснинг давлат томонидан тартибга солиниши — бу, давлатни тўлов баланснинг асосий моддаларини шакллантиришга ҳамда пайдо бўлган дефицитни молиялаштиришга йўналтирилган иқтисодий, жумладан, валюта, молия, пул-кредит тадбирларини амалга оширишга йўналтирилган фаолиятининг мажмуидир.

Мамлакатнинг халқаро ҳисоб-китоблари ва валюта-иқтисодий ҳолатига боғлиқ ҳолда тўлов балансини бошқаришнинг, ташқи иқтисодий операцияларни рағбатлантириш ёки қисқартиришга йўналтирилган турли усуллари мавжуд.

Тўлов балансида дефицит мавжуд бўлган давлатлар томонидан, экспортни рағбатлантириш, импорт қилинаётган товарларни камайтиришга, хорижий капитални жалб қилишга, капитални олиб чиқиб кетишни чегаралашга қаратилган қўйидаги тадбирлар қўлланилади:

Дефляция сиёсат. Бу сиёсат, ички талабни камайтиришга йўналтирилган ҳолда, ўз ичига бюджет маблағларини аҳоли эҳтиёжларига камроқ сарфлаш, баҳоларни ва иш ҳақларини музлатиш кабиларни қамраб олади. Унинг асосий инструментларидан бири бўлиб, молиявий ва пул-кредит чоралари ҳисобланади: бюджет дефицитини камайтириш, Марказий банкнинг ҳисоб ставкаларини ўзгартириши (дисконт сиёсати); кредит чекловлари; пул муассасининг ўсиб боришига чегара қўйиш. Иқтисодий пасайиш, ишсизликнинг юқори кўрсаткичи ва тўла фойдаланилмаётган ишлаб чиқариш қувватлари шароитида дефляция сиёсатини қўллаш, ишлаб чиқариш ва бандликнинг янада пасайишига олиб келади. Бу эса, аҳолининг турмуш даражасига сезиларли салбий таъсир кўрсатиб, вазиятни юмшатиш бўйича тезкор чоратадбирлар қўлланилмаса, ижтимоий низолар келтириб чиқариши мумкин.

Девальвация. Бу миллий валюта курсининг пасайтирилишидир. Бу тадбир миллий экспортни рағбатлантириш ва импортни жиловлаш билан боғлиқ мақсадларда амалга оширилади. Аммо, тўлов балансини тартибга солишда девальвациянинг роли, уни ўтказиш тартиблари ва уларга ҳамкорлик қилувчи мамла-

катнинг умумиктисодий ва молиявий сиёсатига боғлиқ бўлади. Девальвация фақатгина, рақобатбардош товарларнинг экспорт салоҳияти ва жаҳон бозоридаги қулай вазиятларнинг мавжудлиги шароитидагина товарлар экспортини рағбатлантириши мумкин. Девальвациянинг импортни чеклашга таъсири эса, тақрор ишлаб чиқариш жараёнининг байналминаллашуви ҳамда халқаро ихтисослашув даражасининг кўлами билан, мамлакатнинг импортни чеклаш бўйича кескин чоралар қўллаш имкониятларининг пасайишидан келиб чиқади. Шундан келиб чиқиб айтиш мумкинки, ҳамма мамлакатларда ҳам импорт ўрнини босувчи товарлар ишлаб чиқариш сиёсати муваффақиятли чиқавермайди.

Девальвация импортни чеклаши билан, мамлакат ичида товарлар ишлаб чиқариш харажатлари ортишига, нархларнинг кўтарилишига ва оқибатда, ташқи бозорларда рақобатбардошлик қобилятининг йўқолишига олиб келади. Шунинг учун, бу тадбир мамлакатга вақтинчалик устуворлик бериши мумкин, аммо у тўлов балансининг дефицитини келтириб чиқарувчи сабабларни бартараф этишга кодир эмас. Кутилган натижани олиш учун, девальвация етарли даражада бўлиши зарур. Акс ҳолда, у валюта спекуляциясини кучайтиради ва валюта курсини қайтадан кўриб чиқишга мажбур қилади. Масалан, 1967 йил ноябрь ойида фунт стерлингни 13,4 фоизга девальвацияси ва 1971 йил долларнинг 7,89 фоизга девальвация қилиниши, ушбу валюталарга бўлган спекулятив тазйикни йўқ қила олмади. Аммо, ҳаддан ортиқ даражада амалга оширилган девальвация, бошқа валюталар курсини ҳам туширишга олиб келадиган, занжирли реакцияни келтириб чиқаради. Ва натижада, девальвацияни амалга оширган мамлакат, рақобатда ўзи кутган устуворликка эга бўла олмаслиги мумкин. Сузиб юрувчи курслар тартибининг қўлланилиши, тўлов балансларини тенглаштириш имконини бермади. Тарқоқ ва баъзи ҳолатларда қўлланиладиган девальвация амалиётдан воз кечиш, халқаро ҳисоб-китобларда спекулятив капитал босимини пасайтирди. Аммо, уни сузиб юрувчи курс шароитида экспорт ва импорт нархларининг бозорда пасайиш нисбатига таъсир этмади. Шунинг учун, кўпгина ривожланаётган мамлакатларда, девальвациянинг самарасини ошириш мақсадида, табақалаштирилган пошлиналар ҳамда экспорт-импортга субсидиялар бериш амалиёти қўлланилмоқда.

Валюта чекловлари. Ушбу тадбир экспорт қилувчиларнинг хорижий валюталардаги тушумларидан фойдаланишни чеклаш, хорижий валютани импорт қилувчиларга сотишни лицензиялаш орқали амалга оширилади. Шунингдек, у валюта операцияларни махсус рухсатномага эга бўлган банкларда амалга оширилиши ҳамда тўлов балансидаги дефицитни камайтириш мақсадида, капитал экспортини чегаралаш ва унинг оқиб келишини рағбатлантириш, товарлар импортини чегаралашга қаратилган тадбирлар йиғиндисидир. XX асрнинг 70-йиллари охири 80-йилларининг бошларида жорий операциялар бўйича юритилаётган сиёсатнинг эркинлашувига қарамасдан, конвертирланадиган валютага эга бўлган мамлакатларнинг деярли 90 фоизда капиталларнинг халқаро ҳаракатида турли хил чекловлар мавжуд бўлган. ЁИнинг кўпчилик давлатлари ушбу чекловларни фақатгина ўтган асрнинг 90-йилларига келиб бекор қилди.

Молия ва пул-кредит сиёсати. Тўлов балансидаги дефицитни бартараф этиш мақсадида экспорт қилувчиларга бюджет субсидиялари берилди, протекционистик (ички ишлаб чиқарувчиларни ҳимоялаш) мақсадларда импорт божлари оширилади, мамлакатга пул оқимининг кириб келишини рағбатлантириш мақсадида қимматли қоғозлар эгаси бўлган хорижликлардан олинадиган солиқларни бекор қилиш каби чоратадбирлардан кенг фойдаланилади. Шунингдек, пул-кредит сиёсати, банк ҳисоб сиёсати ва муомаладаги пулнинг массасини белгилаш тадбирлари юқоридаги мақсадлардан келиб чиққан ҳолда амалга оширилади.

Тўлов балансининг махсус модаларини шакллантириш жараёнида давлат томонидан кўрсатиладиган махсус таъсир чоралар – савдо баланси, “кўринмас” операциялар ҳамда капиталлар ҳаракати ҳисобварақлари бўйича олиб борилади.

Савдо баланси — тартибга солишнинг муҳим объекти бўлиб, хизмат қилади. Ҳозирда давлат назорати, нафақат муомала соҳасини, балки экспорт товарлари ишлаб чиқариш жараёнини ҳам ўз ичига қамраб олмақда. Сотиш босқичида товарлар экспортини рағбатлантиришга, фақатгина уларнинг нархига таъсир кўрсатиш орқали эришиш мумкин. Экспорт қилувчиларнинг товарларни экспорт қилишдаги кизиқишини жонлантириш мақсадида, давлат уларга экспорт кредитлари беради, уларни

иктисодий ва сиёсий рисклардан суғурталайди, капитални имтиёзли амортизация қилишга шароит яратади ва бошқа молиявий имтиёзларни тақдим этади.

Жаҳон бозоридаги рақобатнинг кучайиб бориши билан, экспортбон маҳсулотлар ишлаб чиқаришни тартибга солиш борасида тармоқ ичидаги ихтисослашувни кучайтириш ва миллий фирмаларни хориж фирмалари билан кооперациялашувини амалга ошириш лозим бўлади. Халқаро ихтисослашувни кучайтириш мақсадида, барча мамлакатларда ҳукумат кичик ва ўрта бизнес вакилларининг экспорт фаолиятини рағбатлантирмоқда.

Ҳозирги даврда Ўзбекистон Республикасида қишлоқ хўжалик маҳсулотларининг экспортини кучайтириш, машина ва ускуналар кўринишидаги илғор технологияларга асосланган ишлаб чиқариш қувватларини кенгайтиришни рағбатлантиришга алоҳида эътибор берилмоқда. Хусусан, кичик бизнес субъектлари экспорт тушумининг маълум қисмини мажбурий тарзда сотиш тартиби бекор қилинди.

Бугунги кунда, экспортни давлат томонидан тартибга солиниши товарларнинг чет элдаги бозорларини ўрганишдан бошлаб, уларни сотувдан кейинги хорижий хизматларини таъминлашни ҳам ўз ичига олмоқда. Экспортни рағбатлантириш усуллари ўз таркибига валюта, кредит, молиявий-ташкилий кўринишда экспортни қўллаб-қувватлаш ва реклама, ахборот, кадрлар тайёрлаш каби ларни ҳам камраб олади. Мазкур воситалардан капитал олиб чиқиб кетишни чеклаш ҳамда товарлар экспортини рағбатлантиришда фойдаланилмоқда. Пассив тўлов балансига эга бўлинган ҳолатларда, импортни тартибга солиш, мамлакат ичкарасида импортнинг ўрнини босувчи товарлар ишлаб чиқаришни кенгайтириш механизмларидан фойдаланиш амалиёти ҳам мавжуд.

Ҳозирги кунда, импортни чеклашда тарифсиз чекловлар қўлланиб келинаётган бўлиб, контрагентлар билан уларнинг ўз хоҳиши билан экспортни чегаралашга битим тузилади (масалан, АҚШ билан Япония, Испания, Мексика, Бразилия ўртасида ХХ асрнинг 80-йилларида тузилган битимлар).

Халқаро амалиётда тўлов балансининг “кўринмас” операциялари бўйича тўловлар ва тушумлар билан боғлиқ бўлган опера-

цияларни тартибга солиш мақсадида қуйидаги чоралар қўлланилади:

- мазкур давлат сайёҳлари томонидан валюта олиб чикиб кетиш меъёрларининг чегараланиши;

- хорижий сайёҳларни жалб қилиш мақсадида мамлакатда сайёҳликни йўлга қўйиш учун давлатнинг бевосита ёки билвосита аралашуви;

- “Транспорт” банди бўйича харажатларни камайтириш;

- бюджет маблағлари орқали денгиз транспортини қуришга кўмаклашиш;

- илмий–техникавий битимлар, лицензиялар, савдо патентлари ва бошқалар савдоси орқали тушумни ривожлантириш мақсадида илмий изланиш ишларига давлат харажатларини ошириш;

- ишчи кучи миграциясини тартибга солиш, жумладан, хорижий ишчилар алмашувини қисқартириш учун иммигрантлар чиқишини чеклаб қўйиш.

Капитал ҳаракатининг тартибга солиниши, бир томонлама миллий монополияларнинг ташки иқтисодий экспансиясини рағбатлантиришга, бошқа томонлама эса, тўлов балансини мувозанатлаштириш мақсадида хорижий валюта оқими ва миллий капитални репатриация қилишни рағбатлантириш лозим. Шу мақсадда, ҳукумат чет эллик хусусий инвесторларга қулай инвестиция муҳитини ташкил этиш орқали капитал олиб қирувчилар ва товар олиб чикиб кетувчиларни рағбатлантиради. Инвестициялар бўйича ҳукумат кафолатлари, тижорат ва сиёсий рискларни сугурталаш орқали амалга оширилади.

Давлат, шунингдек, капитал «қочиши»ни чегаралашга қаратилган чора-тадбирларни кўради. Булар таркибига: мамлакатдаги иқтисодий ва сиёсий барқарорлик, миллий валюта ва ҳукуматга ишончни ошириш, давлатчиликни мустақкамлаш, параллел бозор ва коррупцияга қарши курашиш қиради. Капиталнинг «қочиши»ни камайтиришнинг энг самарали йўлларида бири, капиталнинг халқаро ҳаракати устидан давлат назоратини ўрнатиш, шунингдек, унинг олиб чикиб кетиладиган ҳажмини чегаралаш ва дивиденд ҳамда фоизларни ўз вақтида репатриация қилишни талаб қилиш ҳисобланади.

Халқаро амалиётда капиталнинг «қочиши»ни чегаралаш, валюта операцияларини ва хорижга инвестицияларни қонуний меъёрлар, маъмурий ва молиявий назорат қилишнинг биргаликда амалга ошириш орқали эришилади. Банклар назоратни амалга оширадилар ва чет эл банкларига ўтказилган шубҳали суммалар, сохта ташқи савдо шартномалари бўйича бўнаклар ҳамда тўловлар юзасидан давлат органларига хабар берадилар. Экспорт битимлари субъектларининг ягона занжирини ҳосил қилиш (экспорт қилувчи—божхона—банк), ҳисоб-назорат механизми, ҳисоботларни бирхиллаштириш (хусусан, экспорт юклари ва уларни етиб бериш тўғрисидаги) капитал «қочиши»ни чегаралашга кўмаклашади. Капиталнинг четга чиқиб кетишини чегараловчи яна бир муҳим восита валюта ва экспорт назоратини самарали юритишдир. Бу ерда, назорат органларининг функциялари, ваколат ва жавобгарликлари аниқ белгилаб қўйилган бўлиши лозим.

Актив тўлов баланси мавжуд бўлганда, давлат томонидан тартибга солиш, асосан, юзага келиши мумкин бўлган ўта актив қолдиққа барҳам беришдан иборат. Шу мақсадда, юқорида кўриб ўтилган усуллар — молия, кредит, валюта ва бошқалар, шунингдек, валютани ревальвацияси, импортни кенгайтириш, товарлар экспортини камайтириш, капитал экспортини ошириш (шунингдек, ривожланаётган мамлакатларга ёрдамлар ва кредитлар) ва капитал импортини чеклаш тадбирлари қўлланилади.

Одатда, тўлов балансини мувозанатловчи тартибга солишнинг икки усули мавжуд: рестрикцион (кредитларни чегаралаш, жумладан, фоиз ставкаларини ошириш, пул массаси ўсишини, товарлар импортини, капитал «қочиши»ни чегаралаш) ва экспансион (товарлар, хизматлар экспортини, капиталлар ҳаракатини рағбатлантириш, девальвация ва ҳ.к.). Давлат нафақат тўлов балансининг айрим моддаларини, балки унинг қолдиғини ҳам тартибга солади.

Суғурта соҳасида чет эл компанияларига қарамликни камайтириш учун, айрим ривожланаётган мамлакатларда (Сурия, Жазоир, Шри-Ланка, Танзания, Замбия ва бошқалар) давлат секторида миллий суғурта компаниялари ташкил этилган, уларнинг чет эл суғурта компаниялари устидан назорати ўрнатилган. Бир қатор мамлакатларда (Бирма, Эрон, Аргентина) суғурта бўйича

рискнинг катта қисмини давлат ўз бўйнига олади. 1965 йилдан бахтсиз ҳодисалар рискларини қайта суғурталашнинг тўрт хавзасини ташкил этиш ҳақидаги Туркия, Эрон ва Покистон ўртасидаги уч тарафлама келишув, 1960 йилдан Денгиз суғуртаси бўйича Осие синдикати ва ҳ.к. амал қилмоқда. Араб мамлакатлари нефтни қидириш, қазиб олиш ва ташиш билан боғлиқ операцияларга катта эътибор берадиган Араб давлатлари суғурта федерациясини туздилар¹.

Ҳозирги даврда ривожланаётган мамлакатлар тўлов балансларини давлатлараро тартибга солиш ХВФ орқали амалга оширилмоқда. Ана шу мақсадда макроиқтисодий агрегатлар чоракларга бўлинадиган миқдорий мўлжаллар шаклидаги барқарорлаштирувчи дастурлар ишлаб чиқилади. Баъзан ХВФ миллий хусусиятлар инобатга олинмаган тавсияларни бериши мумкин. Жумладан, Фонд томонидан тавсия қилинадиган талабни чеклаш каби анъанавий дефляция чоралар, иқтисодий ўсиш имкониятларини пасайтиради. Иқтисодиётни барқарорлаштиришнинг қатъий дастурлари, ривожланаётган мамлакатлар тўлов балансининг капитал қўйилмалари сарфланишига мажбур қилади, бу эса, иқтисодий ўсишни чегаралайди. Ривожланаётган мамлакатларда катта ташқи қарзлар мавжудлиги шароитида, кредитор давлатлар (Париж клуби) қарз олган мамлакат, фақатгина ХВФнинг барқарорлаштириш дастурини қабул қилган ҳолдагина, қарзларни қайта кўриб чиқишга рози бўладилар.

XX асрнинг 70-йиллари охирида, тўлов баланси дефицитининг таркибий мазмунга эга эканлиги ҳисобга олиниб, уни халқаро тартибга солиш концепцияларида иқтисодиётни барқарорлаштириш даври узайтирилди. ЖТТБ дастурларига мослаштирилиб тузилган, ХВФнинг барқарорлаштирувчи дастурлари, фақат талабга таъсир қилувчи чораларни эмас, балки тақлифга иқтисодиётнинг тармоқ таркибининг таъсирини, ялпи тақлифнинг таркибига иқтисодий ўсиш, капитал қўйилмалар стратегияси билан боғлиқ тузатишларни киритишни ўз ичига олади. ХВФ томонидан тавсия қилинган тўлов балансини тартибга солиш чоралари тўпламини кенгайтириш, қарздор мамлакат иқтисодиёти

¹ General Arab Insurance Federation (www. gaif-1.org).

тармок таркибидаги мувозанатсизликларни йўқотиш йўли орқали, барқарорлаштирувчи дастурларнинг янги чизмаси ишлаб чиқилишида, унинг ЖТТБ билан ҳамкорлигига ёрдам беради. Бундан ташқари, ХВФ 90-йиллар бошидан, ниҳоятда ёмон аҳволда қолган мамлакатларга шошилишч молиявий ёрдам кўрсатиш бўйича мувофиқлаштирувчилик ташаббуси билан чиқмоқда. Такдим қилинаётган ресурслар «мажмуига» фақатгина ХВФ маблағлари эмас, балки бир қатор ривожланган давлатлар (биринчи навбатда АҚШ, Япония ва ГФР) ва йирик хусусий банкларнинг маблағлари ҳам киради. 1995 йилда Мексика иқтисодиётини кутқариш учун ХВФ бу мамлакатга 48 млрд. АҚШ доллари ҳажмида молиявий ресурслар беришни ташкил қилди. 1997 йилда, худди шундай, Таиландга 17,2 млрд. АҚШ доллари, Индонезияга 40 млрд. АҚШ доллари ва Корея Республикасига 58 млрд. АҚШ доллари миқдоридан ёрдам ажратилган эди¹. ХВФнинг шундай шошилишч чоралари, бу мамлакатлардаги иқтисодий аҳвол барқарорлашишига ёрдам берган бўлса ҳам, ривожланаётган мамлакатлар иқтисодиёти ва валюта молиявий аҳволидаги салбий сиёжишларни очиқ бериши томонидан, ХВФ катта нуқсонларга эга эканлигини кўрсатди.

Ривожланаётган мамлакатлар тўлов балансини таҳлил қилганда, уларни икки асосий гуруҳга ажратиш мақсадга мувофиқдир: бир томондан, булар нефть импорт қилаётган кўпчилик ривожланаётган мамлакатлар. Уларнинг тўлов баланслари доимий дефицитга эга (1980 йилда 56,5 млрд., 1990 йилда 17,8 млрд., 1997 йилда 40 млрд. АҚШ долларидан ортиқ)²; бошқа гуруҳ ОПЕКка кирувчи, нефть ишлаб чиқарувчи ва экспорт қилувчилардир. Уларнинг тўлов баланслари узоқ муддат ичида (1982 йилгача) актив эди, бу эса, уларнинг доимий валюта захиралари миқдорини кескин ошириш имконини берди.

Нефтни импорт қилувчи, ривожланаётган мамлакатлар тўлов балансларининг доимий дефицитлиги, иқтисодиётнинг ривожланишида ташқи дунёга қарамлик, халқаро меҳнат тақсимоотида тенг ҳуқуқсиз иштироки асос бўлади. Ташқи савдонинг мувоза-

¹ХВФ маълумотлари (www.imf.org).

² Под ред. Л.Н.Красавина. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения. – Москва: Финансы и статистика, 2001. с. 176–177.

натсизлиги – савдо шароитлари, экспорт ва импорт нархларининг номутаносиблиги билан аниқланади. Ривожланган мамлакатлар товарлари нархларини ошириш ва ривожланаётган мамлакатлар аънавий экспортидаги қатор товарлар нархларининг пасайиши савдо шароитини намоён бўлишидан иборатдир.

Нефть экспорт қилувчи ривожланаётган мамлакатлар катта валюта захираларини тўлаганларига қарамасдан, бу гуруҳ мамлакатлар тўлов баланслари нобарқарорлигича қолмоқда. 1970-йилдаги уларнинг халқаро ҳисоблар балансининг катта актив қолдиги, 90-йиллар бошида нефт нархи ва унга бўлган талабнинг тушиб кетиши натижасида тўлов баланслари дефицитининг миқдори ошди.

Нефть экспорт қилишдан келган даромадларнинг қисқариши, қатор ОПЕКка аъзо мамлакатларнинг илғор Ғарб мамлакатлари банкларидан пулларини қайтариб олишига сабаб бўлди.

Қатор давлатлар (Нигерия, Эрон, Ироқ, Ливия) жаҳон ссуда капиталлари бозоридан маблағ олишни оширишга мажбур бўлдилар.

Аксарият нефть қазиб олувчи мамлакатларнинг капитал ҳаракати баланси салмоқли актив қолдиққа эга, чунки чет эл монополиялари катта фойда сабабли, бу мамлакатларга капитал қўйишга ҳаракат қилмоқдалар. Капиталнинг йирик экспорт қилувчиси бўлган айрим ОПЕКка аъзо мамлакатлар тўлов балансининг бу бўлими бўйича пасив қолдиққа эгалар.

ОПЕКка аъзо мамлакатлар тўлов балансларининг ҳолати бир-бирдан сезиларли даражада фарқ қилади. Масалан, Саудия Арабистони, Қувайт, Бирлашган Араб Амирликлари 1990-йиллар ўрталарида, тўлов балансларининг актив қолдиғига ва катта олтин-валюта захираларига эга бўлганлар. Шу вақтнинг ўзиде, Нигерия, Венесуэла, Жазоир, Габон ва бошқа мамлакатлар ўз ташқи қарзи катталиги туфайли, жаҳон ссуда капитали бозоридан қарз олганлар.

Расмий жиҳатдан, тўлов баланси ҳар қандай баланс каби мувозанатда, чунки асосий мувозанатга олиб келувчи омиллар ўзаро бир-бирини қоплайди. Агарда, жорий ҳисобварақлар бўйича дефицит келиб чиқадиган бўлса, у ҳолда бу ҳисобварақларни мувозанатлаштириш, тенглаштирувчи — тўлов баланси қолдигини тартибга солувчи моддалар орқали амалга

оширилади. Одатда, бундай мақсадлар учун жорий қарзлар ва капитал киритилишидан фойдаланилади. Тўлов баланси дефицитини қоплаш учун ХВФ захира кредитларини тақдим этади. Бу кредитлар миқдори унчалик кўп бўлмайди, яъни бадалнинг 25 фоиз миқдориди. Бундан ҳам кўпроқ маблағлар олиш учун, ХВФ томонидан кўйилган талабларни бажариш талаб қилинади.

Ривожланган мамлакатлар ўз тўлов баланслари дефицитини қоплаш мақсадида, жаҳон бозорида банклар консорциумларининг кредитлари, облигацион қарзларини жалб қилади. Ушбу турдаги қарзларни тақдим этишда тижорат банклари етакчилик қилмоқда.

Олтиннинг расман демонетизация қилинганлиги шароитида, ундан умумий тўлов воситаси сифатида қўйидаги вазиятларда фойдаланилмоқда: биринчидан, ноилж қолинган пайтларда чекланган миқдорда; иккинчидан, савдо ва кредит битимларини бажаришда халқаро ҳисоб-китобларни амалга ошириш учун қабул қилинган миллий валюталарни сотиб олиш учун, олтинни дунё бозорларида сотиш орқали билвосита шаклда фойдаланилмоқда.

Ўтган асрнинг 50-70-йилларида АҚШ ўзининг тўлов балансидаги дефицитнинг 1/5 дан 1/3 гача қисмини олтинни мамлакатдан ташқарига олиб чиқиш орқали молиялаштирди. Аммо, АҚШ тажрибаси шуни кўрсатдики, ҳар қандай улкан олтин захирасига эга бўлган давлат ҳам, бу усул орқали, узок муддат тўлов балансидаги дефицитни қоплай олмайди (мазкур тадбирлар натижасида АҚШ олтин захираси 1949 йилдаги 24,6 млрд. АҚШ долл. дан 1985 йилга келиб 11 млрд. АҚШ долл.га камайиб кетди)¹.

Айрим давлатлар (Италия, Португалия, Уругвай ва бошқалар) олтин захираларидан фойдаланиш ҳуқуқини ўзида сақлаб қолиш мақсадида, олтиндан фақатгина кредитлар таъминоти сифатидагина фойдаланди. Бу олтиннинг фавқулудда пул сифатидаги функциясининг иктисодий моҳиятини сақлаб қолганлигини яна бир бор исботлайди. 1974 йилда Италия 3,5 млрд. АҚШ долл.га эга бўлган ҳолда, тўлов балансини мувозанатлаштириш учун Германиядан икки йил муддатга олтинни ўртача бозор баҳосида кредит таъминоти сифатида кўйиб кредит

¹ Под ред. Л.Н.Красавина. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения. – Москва: Финансы и статистика, 2001.– с. 42-44.

олди (ўша даврда бир унция 120 АҚШ долл.га тенг бўлган). Германиянинг талаби билан, олтин АҚШдаги омборлардан олиниб, Немис Федерал банкига депонентлаштирилган. Яна бир мисол, 1976 йилда Португалия банки Германия ва Швейцариянинг қатор банкларидан 580 млн. АҚШ.долл. миқдориди кредит олди. Кредитнинг таъминоти эса, мамлакат олтин захирасининг 20 фоизидан иборат эди¹.

Конвертирланадиган хорижий валюта захиралари мамлакат тўлов балансини баланслаштиришнинг энг асосий воситаси бўлиб хизмат қилади. Иккинчи Жаҳон урушидан сўнг, АҚШ ва Буюк Британия тўлов балансларидаги дефицит миллий валюта ҳисобидан молиялаштирилди. Чунки, Бреттон-Вудс келишувида доллар ва фунт стерлингга халқаро захира валютаси мақоми берилган эди. Мазкур имтиёз натижасида, АҚШ уруш вақтида ва ундан кейин жамғарган улкан олтин захирасининг ярмини сақлаб қолди. Ўтган асрнинг 50-60-йилларида АҚШ тўлов балансидаги дефицитни молиялаштиришда 70-80 фоиз, 1971 йилда долларни олтинга конвертирланиши бекор қилиниши билан 100 фоиз ўз миллий валютасидан фойдаланди. Мазкур ҳолат, муомаладаги олтиннинг ҳажмини ортиб кетишига ва унинг қадрини даврий равишда тушишига олиб келди. АҚШдан фарқли равишда, бошқа мамлакатлар тўлов балансидаги дефицитни молиялаштириш учун, зарурий миқдордаги конвертирланадиган валютани миллий бойлигининг маълум қисмини экспорт қилиш орқали «ишлаб топши» лозим. Мамлакатлар ўртасида валюта захираларининг нотекис тақсимланганлиги, тўлов балансини тенглаштириш имкониятларини чегаралайди.

XX асрнинг 70-йилларидан бошлаб, тўлов балансидаги дефицитни молиялаштириш учун зарурий валютани сотиб олиш, ХВФдаги бир мамлакатнинг ҳисобварағидаги СДРни, иккинчи мамлакатнинг ҳисобварағига ўтказиш орқали амалга оширилмоқда. Аммо СДРнинг эмиссияси сезиларсиз ва унинг халқаро ликвид захиралардаги улуши атиги 1,9 фоизни ташкил этади. У ХВФнинг аъзолари ўртасида нотекис тақсимланган,

¹ Под ред. Л.Н.Красавина. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения. – Москва: Финансы и статистика, 2001. – с. 162.

чунки СДР микдори мамлакатларнинг квоталарига караб ўрнатилган.

Тўлов балансидаги тақчилликни молиялаштиришнинг яна мухим манбаси — субсидия ва бегараз молиявий ёрдамлар ҳисобланади. Масалан, 1947 йилда Ғарбий Европа мамлакатларининг тўлов балансидаги дефицитнинг 75 фоизга яқини АҚШнинг сиёсий ва иктисодий ёрдами билан қопланди. Ҳозирги кунда, кўпгина ривожланаётган мамлакатларнинг тўлов балансидаги дефицитни қоплашда, кўпроқ мазкур усулдан фойдаланилмоқда.

Тўлов балансидаги актив қолдиқ, асосан, мамлакатнинг ташқи қарзини тўлашга (шу жумладан, муддатидан олдин), бошқа мамлакатларга қарзлар беришга, расмий олтин-валюта захираларини оширишга, капитални четга чиқариш мақсадларига йўналтирилмоқда.

Ўтган асрнинг 70-йилларига келиб, дунё хўжалигининг глобаллашуви ва иктисодиётни миллий даражада тартибга солиш механизмида жиддий муаммоларнинг мавжудлиги туфайли тўлов балансини давлатлараро тартибга солиш амалиётини такомиллаштириш заруриятини юзага келтирди.

Тақрор ишлаб чиқариш ташқи омилларининг таъсирини кучайиши ҳамда мамлакатлар тўлов балансида узок вақт давом этадиган номутаносибликларни келтириб чиқармоқда. Шунинг учун ҳам, етакчи мамлакатлар, тўлов балансини ҳамкорликда тартибга солиш йўллариини ишлаб чиқмоқда. Тўлов балансини давлатлараро тартибга солишда асосан икки томонлама ҳукумат кредитлари, своп битимларига асосланиб, Марказий банкларнинг миллий валютадаги ўзаро қисқа муддатли кредитлари, ХВФ ва бошқа халқаро молия институтларининг кредитлари, мамлакатларнинг ХВФдаги захира позициясидан фойдаланилмоқда.

Энди биз ривожланган саноат мамлакатлари тўлов балансининг ҳолатини кўриб чиқамиз.

Жадвал маълумотларидан кўринадики, АҚШ тўлов балансининг салбий сальдога эга бўлган асосий моддалари бўлиб, экспорт-импорт операциялари ҳамда хизматлар ва нотижорат характеридаги тўловлар моддалари ҳисобланади. Бу ҳолат АҚШнинг Япония, Германия, Хитой каби давлатлар билан ўзаро савдо опе-

рацияларида йирик салбий қолдиққа эга эканлиги билан изоҳланади.

Шунингдек, (3.4.1-жадвал) жадвал маълумотларидан капитал ва молиявий операциялар моддасининг йирик қолдиққа эга эканлиги ва шунинг ҳисобидан тўлов балансининг ижобий қолдигига эришилаётганлиги кўриниб турибди. Демак, АҚШ тўлов балансини мувозанатлаштиришда АҚШ ҳукуматининг узок муддатли облигацияларини сотиш йўли билан олинган валюта маблағлари муҳим роль ўйнамоқда. Бунда асосий инвесторлар бўлиб асосан Япония ва Саудия Арабистони резидентлари ҳисобланади.

3.4.1-жадвал

АҚШ тўлов балансининг таркиби ¹

	2001	2002	2003	2004	2005
Савдо баланси (млн. АҚШ долл.)	-428 085	-479 405	-544 300	-662 036	-777 861
Жорий ҳисоблар баланси (млн. АҚШ долл.)	-385 699	-473 949	-530 664	-665 939	-804 965
Капитал ва молия ҳисоби (млн. АҚШ долл.)	390 626	477 636	529 135	663 135	728 221
Умумий баланс (млн. АҚШ долл.)	4 927	3 692	-1 529	-2 804	-14 100
Товарлар ва хизматлар экспорти (ЯИМга нисба- тан фоизда)	9,9	9,3	9,3	9,8	7,2
Товарлар ва хизматлар импорти (ЯИМга нисба- тан фоизда)	13,5	13,3	13,8	15,0	13,4
Жорий ҳисоблар баланси (ЯИМга нисбатан фоизда)	-3,8	-4,5	-4,8	-5,7	-6,4
Айирбошлаш курси (СДР га нисбатан миллий ва- люта бирлиги) АҚШ доллари	1,2567	1,3595	1,4860	1,5530	1,0

¹ IMF, International Financial Statistics, 2006.

Япония тўлов балансининг таркиби¹

	2001	2002	2003	2004	2005
Савдо баланси (млн. АҚШ долл.)	70 214	93 829	106 395	132 134	93 957
Жорий ҳисоблар баланси (млн. АҚШ долл.)	87 798	112 447	136 215	172 059	165 783
Капитал ва молия ҳисоби (млн. АҚШ долл.)	-47 311	-66 314	50 938	-11 205	-126 621
Умумий баланс (млн. АҚШ долл.)	40 487	46 134	187 153	160 854	22 325
Товарлар ва хизматлар экспорти (ЯИМга нисба- тан фоизда)	10,8	11,6	12,3	13,6	12,5
Товарлар ва хизматлар импорти (ЯИМга нисба- тан фоизда)	10,1	10,3	10,6	11,6	10,4
Жорий ҳисоблар баланси (ЯИМга нисбатан фоизда)	2,1	2,8	3,2	3,7	3,6
Айирбошлаш курси (СДР га нисбатан миллий ва- люта бирлиги) Япония иени	165,64	163,01	159,15	161,70	110,218

Энди биз ривожланган саноат мамлакатларидан яна бири бўлган Япония (3.4.2-жадвал) тўлов балансининг таркибини таҳлил қиламиз.

Жадвал маълумотларидан кўринадики, таҳлил қилинган давр мобайнида капитал ва молиявий операциялар моддаси бўйича салбий қолдиқ микдорининг кескин тебраниши кузатилган. Бу ҳолат инвестицияларнинг хорижий мамлакатлар томон оқимининг кучаяётганлиги билан изоҳланади. Бу ҳолатнинг асосий сабаблари шундаки, биринчидан, Японияда ишчи кучи қиммат; иккинчидан, хом-ашё ресурслари четдан ташиб келтирилганлиги туфайли уларнинг баҳоси юқори (Японияга нефтнинг 90 фоиз, темир моддасининг 70 фоиздан ортиқ қисми четдан келтирилади).

¹ IMF, International Financial Statistics, 2006.

Германия тўлов балансининг таркиби¹

	2001	2002	2003	2004	2005
Савдо баланси (млн. АҚШ долл.)	89 197	127 834	147 928	191 784	189 241
Жорий ҳисоблар баланси (млн. АҚШ долл.)	3 069	45 634	51 447	104 301	115 519
Капитал ва молия ҳисоби (млн. АҚШ долл.)	-8 535	-47 621	-52 130	-106 108	-128 326
Умумий баланс (млн. АҚШ долл.)	-5 466	-1 979	-684	-1 807	-2 601
Товарлар ва хизматлар экспорти (ЯИМга нисба- тан фоизда)	34,8	35,6	35,8	38,4	17,8
Товарлар ва хизматлар импорти (ЯИМга нисба- тан фоизда)	32,9	31,3	31,8	33,3	14,3
Жорий ҳисоблар баланси (ЯИМга нисбатан фоиз- да)	0,2	2,3	2,1	3,8	2,1
Айирбошлаш курси (СДР га	Евро				
нисбатан миллий валюта бирлиги) Германия мар- каси	1,42600	1,29639	1,17654	1,14016	1,2458

Япония тўлов балансининг жорий операциялар бўлими бўйича йирик миқдордаги ижобий қолдикнинг мавжудлиги тўлов балансини мувозанатлаштириш имконини беради.

Энди биз дунёнинг иқтисодий салоҳият жиҳатидан учинчи мамлакати бўлган Германиянинг тўлов балансини кўриб чиқамиз.

Жадвал (3.4.3-жадвал) маълумотларидан кўринадики, 2005 йилда Германия савдо балансининг қолдиғи 2004 йилга нисбатан камайган. Бу ҳолат евронинг қадрини ошиши натижасида экспорт қилинаётган товарлар баҳосининг ошганлиги билан изоҳланади.

Шунингдек, жадвал маълумотларидан капитал ва молиявий операциялар бўйича салбий қолдиқ суммасининг ўсиш тенденциясининг мавжудлигини кўриш мумкин. Бунинг асосий сабаби Германиядан хорижий мамлакатлар иқтисодиётига қилинаётган инвестицияларнинг ўсиш суръатига эга бўлаётганлигидир.

¹ IMF, International Financial Statistics, 2006.

Демак, Германия тўлов балансини мувозанатлаштиришда ҳал қилувчи ролни товарлар ва хизматлар экспортдан тушаётган тушумлар ўйнайди.

Буюк Британия тўлов балансида савдо операциялари бўйича йирик салбий қолдиқ мавжуд бўлиб, 2005 йилда унинг суммаси 119 371 млн. АҚШ долларини ташкил қилди. Буюк Британия тўлов балансини мувозанатлаштиришда капиталлар ва молиявий операциялар сальдоси муҳим роль ўйнайди ва 2005 йилнинг 31 декабрь ҳолатига сальдо суммаси 49 402 млн. АҚШ долларини ташкил қилди (қаранг: 1- илова).

Франция тўлов балансининг жорий операциялар бўлимида йирик миқдорда дефицит мавжуд бўлиб, 2005 йилнинг якунида унинг суммаси 38 780 млн. АҚШ долларини ташкил қилди. Капитал ва молиявий операциялар бўлимида ижобий қолдиқ мавжуд бўлиб, унинг миқдори 2005 йилнинг 31 декабрь ҳолатига 16 019 млн. АҚШ долларини ташкил қилди (қаранг: 2- илова).

Италия тўлов балансини мувозанатлаштиришда капитал ва молиявий операциялар бўлими ҳал қилувчи роль ўйнайди. 2005 йилнинг 31 декабрь ҳолатига, мазкур модда бўйича ижобий қолдиқ суммаси 25 035,9 млн. АҚШ долларини ташкил қилди (қаранг: 3- илова).

Канада тўлов балансини мувозанатлаштириш экспорт-импорт операциялари ўртасидаги ижобий қолдиқ ҳамда хизматлар ва нотижорат характеридаги тушумлар ҳисобидан таъминланади (қаранг: 4- илова).

Хулоса қилиб айтганда, ривожланган саноат мамлакатларида тўлов балансини мувозанатлаштиришда қопловчи, яъни ижобий қолдиққа эга бўлган моддаларнинг мавжудлиги принциpidан фойдаланилмоқда.

Тўлов балансини мувозанатлаштиришнинг асосий йўналишлари, бизнинг фикримизча қуйидагилардан иборат бўлиши лозим:

1. Экспорт-импорт операциялари ўртасидаги барқарор ижобий қолдиқни таъминлаш.

2004-2005 йилларда Ўзбекистон Республикаси тўлов балансининг савдо операциялари бўлимида барқарор ижобий қолдиқни таъминлашга муваффақ бўлинди. 2004 йилда савдо операциялари бўлимининг ижобий қолдиғи суммаси 1037,0 млн.

АҚШ долларини, 2005 йилда – 1317,5 млн. АҚШ долларини ташкил қилди¹.

2. Халқаро кредитлар ва инвестициялар бўйича валюталар тушуми билан тўлови ўртасидаги фарқ суммасини кескин тебранишига йўл қўймаслик лозим.

3.4. Халқаро қарздорлик ва уни ҳал этиш йўллари

Халқаро қарздорлик масалаларини чуқур тадқиқ қилиш, уни тўлов балансига, мамлакат иқтисодиётига ва валютани тартибга солиш жараёнларига таъсирини ўрганиш ҳозирги куннинг долзарб масалаларидан ҳисобланади. Бунинг сабаби шундаки, биринчидан, ташқи қарздорликнинг кучайиши миллий валюта бозоридаги хорижий валюталар таклифига салбий таъсир қилади ва шунинг асосида миллий валютанинг қадрсизланишига сабаб бўлади; иккинчидан, халқаро қарздорлик муаммосининг чуқурлашиши мамлакатнинг суверен кредит рейтингини пасайишига олиб келади. Бунинг олдини олиш учун даставвал, халқаро қарздорлик муаммоларининг юзага келиш тарихини, сабаблари ва оқибатларини изчил таҳлил қилиш лозим.

Халқаро кредитлар бўйича қарздорлик муаммоси - умумжаҳон аҳамиятига эга бўлган муаммо сифатида 1982 йилнинг августида ўзининг кульминацион нуқтасига етди². Чунки, биринчи марта 1982 йилда Мексика давлати ўзини расман банкрот деб эълон қилди. Яъни, олинган халқаро кредитларни қайтара олмаслигини маълум қилди. Таъкидлаш лозимки, Ямайка, Перу, Туркия давлатларида ҳам қарздорлик муаммоси Мексикадан олдин бошланган эди. Мексикадан сўнг, мазкур давлатлар билан бир қаторда Бразилия, Аргентина, Парагвай ва бир қатор Африка давлатлари ўзларини расман банкрот деб эълон қилдилар.

Халқаро қарздорлик муаммосининг келиб чиқиш сабабларини таҳлил қилганда уларни ташқи ва ички омилларга бўлиш за-

¹ Ўзбекистон иқтисодиёти. Ахборот-таҳлилий шарҳ. – Тошкент: ИИТМ, 2006. 40-б.

² Джеффри Д.Сакс, Фелипе Ларрен Б. Макроэкономика: глобальный подход. – Москва: Дело, 1999. с. 749; С.Фишер, Р.Дорнбуш, Р.Шмалензи. Экономика. – Москва: Дело, 1997. с. 745; Кэмпбелл Р.Макконнелл, Стэнли Л.Брю. Экономикс, 2-том. – Москва: Республика, 1992. с. 378.

рурияти юзага келади. Фикримизча, ташки омилларнинг энг асосийси бўлиб жаҳон фоиз ставкаларининг ошиб кетиши ҳисобланади. Ички омиллар ҳам турли давлатларга турлича таъсир қилганини таъкидлаб ўтиш мумкин. Бунга мисол қилиб, Лотин Америкасидаги инқирозлар дунёнинг бошқа мамлакатларига нисбатан анча сезиларли ва хавфли бўлганини келтириш мумкин.

Қарздорлик муаммосига дучор бўлган давлатлар биринчи навбатда қарзларини қайта таркиблашни (реструктуризация) талаб этдилар.

Инқироз сабаблари сифатида эса куйидагиларни алоҳида ажратиб кўрсатиш мумкин. Биринчидан, қарздор мамлакатларнинг иқтисодиётининг ҳолати яхши даражада эмас эди. Аниқроқ тарифлайдиган бўлсак, бюджет тақчиллиги муаммоси ва миллий валюта курсининг сунъий оширилиши каби масалалар иқтисодиётни издан чиқишига олиб келган эди. Қарздор мамлакатлар ўз валюта курсларини сунъий даражада юқори ушлашган эдики, бунинг натижасида фирмалар ва аҳоли бой қатламининг импортга бўлган қизиқиши ошиб кетди ва импорт билан боғлиқ барча операциялар спекулятив характерга эга бўла бошлади.

XX асрнинг 90-йилларининг бошларига келиб, биринчи марта кредитларнинг фоиз тўлови суммаси уларнинг асосий суммасидан ошиб кетди. Бунинг асосий сабабларидан бири берилган жами халқаро кредитларнинг 60 фоиздан ортиқ қисмини сузиб юривчи ставкага эга эканлиги ҳисобланади¹.

Халқаро кредитлар бўйича қарздорлик муаммосини кескинлаштирган сабаблар ичида, фикримизча, куйидаги учтаси таъсир даражасига кўра ажралиб туради:

1. Кредит олган мамлакатлар иқтисодиётида халқаро кредитлардан самарали фойдаланишнинг иложи бўлмаганлиги.

Халқаро кредит ёрдамида молиялаштирилган йирик лойиҳалар кўпчилик мамлакатларда ўзини оқламади. Инфляция даражаси нисбатан юқорилиги кредитларни қайтариш масаласини оғирлаштирди. Масалан, Мексикада миллий валюта – песо курси-

¹ Мишель Пейро. Международные экономические, валютные и финансовые отношения. – Москва: Прогресс, 1996.

нинг кескин пасайиб кетиши халқаро кредитларни қайтариш харажатлари суммасини кескин ошиб кетишига олиб келди.

2. Халқаро кредитларни берган хусусий тижорат банклари кредитлар бўйича тобора тўпланиб бораётган қарз суммасини жиддий таҳлил қилмадилар. Тижорат банклари бу мамлакатларга берган кредитлари учун етарли таъминланганлик объектлари ва бошқа ҳимоя чоралари кўришга шошилмадилар.

Халқаро кредитларнинг сезиларли қисми молиялаштирилаётган объектдан тушадиган даромадлар суммаси билан таъминланган эди. Бу объектларга қилинган харажатлар уларни ишга тушириш билан боғлиқ тадбирлардан келадиган даромадлар суммасига нисбатан сезиларли даражада катта эди. Демак, кредитларни мазкур таъминланганлик объекти ўз аҳамиятини йўқотган эди.

Шуниси характерлики, айрим тижорат банклари катта миқдорда ишончли кредитлар берган эди. Бу эса, кредит рискинни янада кучайишига хизмат қилди.

3. Ушбу мамлакатларда курс сиёсатидаги ва монетар сиёсатдаги хатоликлар, пировард натижада, тўлов баланси ҳолатининг ёмонлашувига сабаб бўлди. Бу эса, ўз навбатида, миллий валюталарнинг курсига таъсир қилади. Иккинчи томондан, давлат бюджети дефицити миқдорининг кўпайиши пул массасининг ўсишига олиб келди.

Халқаро кредит бўйича қарздорлик муаммоси кескин ижтимоий ва иқтисодий оқибатларга олиб келди.

1. Халқаро кредитлар бўйича муддатида тўланмаган қарз суммалари ва фоиз суммалари тўпланиб бориши натижасида уларни тўлаш тобора кийинлашиб борди. Чунки, муддатида тўланмаган кредит суммалари учун юқори ставкада тўланади. Айниқса, сузиб юрувчи кредитларнинг қийматини ўсишига сабаб бўлади. Бунинг икки асосий оқибатини кўриш мумкин:

а) мамлакат миллий даромадининг асосий қисми кредитлар ва уларга ҳисобланган фоизларни тўлашга кетади. Бу эса, мамлакатдаги инвестиция ҳажмини кискартиради;

б) халқаро кредитни асосан етакчи эркин алмашинадиган валюталарда тўлашади. Қарз суммасининг ўсиши мамлакатдан чет эл валютасини кўпроқ чиқиб кетишини билдиради. Бу эса, миллий валютанинг курсига салбий таъсир этади.

2. Мамлакатнинг жаҳон ссуда капиталлари бозорида кредит олиши кийинлашади. Унинг мавқеи (репутацияси)га путур етади. ХВФ, Жаҳон банки гуруҳи, Европа тиклаш ва тараққиёт банки, Осиё тараққиёт банки каби ташкилотлар томонидан бериладиган кредитларнинг шартлари тобора оғирлашиб боради.

3. Инфляция даражаси кучаяди. Бу эса, аҳолининг турмуш даражасини пасайишига ва жамғармаларнинг қадрсизланишига олиб келади.

4. Тўлов баланси дефицити шу даражага етиши мумкинки, бунинг натижасида иқтисодиётда бир қатор салбий оқибатлар, жумладан, доллар (\$) фетишизми пайдо бўлиши мумкин.

5. Давлат бюджетининг дефицити кучаяди. Бу эса, ижтимоий дастурларнинг қисқаришига сабаб бўлиши мумкин.

Шуниси характерлики, дунёнинг энг бой давлати бўлмиш АҚШнинг ташқи қарзи 2006 йилнинг охирига келиб, 8,18 трлн. доллардан ошди. Бу эса, АҚШ номинал ЯИМнинг 65,4 фоизини ташкил этади¹. Жаҳон банки экспертларининг фикрига кўра, ташқи қарзнинг номинал ЯИМнинг 60 фоизидан ошиши мамлакат тўлов баланси ва миллий валюта курсига нисбатан салбий таъсирни юзага келтиради.

Ривожланаётган ва учинчи дунё мамлакатларида миллий валюта алмашув курсининг кескин тебранишига барҳам беришнинг зарурий шартларидан бири бўлиб, етарлича хорижий валюта захираларини шакллантириш ҳисобланади. Заҳира ташкил қилиш мақсадида қашшоқ мамлакатлар АҚШдан қаттиқ валютани 18 фоизлик юқори ставкада қарз олади ва уни қайта АҚШга (АҚШ хазина векселлари учун фоиз кўринишида) 3 фоизлик ставкада қарзга беради (кўпчилик мамлакатлар ўзларининг хорижий валютадаги захираларини АҚШ хазина вексели каби хавфсиз ва қисқа муддатли активларга инвестиция қиладилар. Бундай инструментларга тўланадиган фоиз тўловлари ривожланаётган давлатлар АҚШдан олган қарзи учун тўлайдиган суммадан анча паст ҳисобланади)².

Қарздор мамлакатлар янги инвестиция оқимини рағбатлантирувчи, маҳаллий жамғармаларни кучайтирувчи ва

¹ IMF International Financial Statistics, 2006.

² World Bank. Global Development Finance. – Washington, 2003. p. 12.

мамлакатдан чиқиб кетган капиталнинг қайтишини қўллаб қувватловчи янги сиёсатни қўллашга алоҳида эътибор қаратишлари лозим. Кредиторлар ҳамжамияти – тижорат банклари, халқаро молия институтлари ва кредитор давлатлар – янада самарали ва узлуксиз молиявий қўллаб қувватлашни жорий этишлари лозим.

ХВФ сиёсатининг устувор йўналишларидан бири тўлов баланси доимий дефицитга эга бўлган давлатларга молиявий ёрдам кўрсатиш ва имтиёзли кредитлар бериш ҳисобланади. Аммо, давлатларнинг тўловга қобиллик даражасининг жуда пастлиги ХВФ томонидан берилаётган маблағларнинг нотекис тақсимланишига сабаб бўлмоқда. Африка, Марказий ва Жанубий Америка давлатлари экспортдан тушадиган даромадлар ХВФ ссудаларининг (Ғарб давлатлари банкларининг бошқа қарзлари билан биргаликда) фоизларини тўлашга ҳам етмайди. Фоизлар учун тўланадиган суммалар ҳатто асосий қарздан ҳам ошиб тушмоқда. Натижада бу мамлакатларнинг халқаро ликвидлиги кескин пасаяди ва бу, ўз навбатида, ижтимоий дастурларни молиялаштириш ҳажмининг қисқаришига сабаб бўлади. ХВФ кредитларини олиш учун мамлакатлар институционал ва таркибий мувофиқлаштириш дастурларини амалга ошириши ва божхона чекловларини бекор қилиш каби мажбуриятлар қўйилади. Мамлакат ички бозори хорижий рақобатчилар учун очилади, натижада бошқа мамлакат бозоридан сотилмай қолган ортиқча товар учун янги бозор ҳозирланади.

Жаҳон банки ва ХВФ 42 та давлатни 65 фоиз қарздан воз кечишни кўзда тутувчи оғир қарзга ботган қашшоқ давлатлар (ОҚБҚД) рўйхатига киритган. ОҚБҚДнинг фақат 15 таси сўнгги босқичга эришди, яъни 46 млрд. АҚШ доллари миқдоридаги қарздан воз кечилди¹. ОҚБҚДнинг кўпчилиги қисми Африкада жойлашган бўлиб, кейинги “ўрин”ларни Жанубий Америка ва Осиё мамлакатлари эгаллайди. Ушбу мамлакатларда 600 млн. аҳоли истиқомат қилиб, уларнинг кунлик даромади 1 АҚШ долларига ҳам етмайди. Шундай бўлсада, уларнинг ҳукуматлари ҳар йили киши бошига 15 АҚШ долларидан тегишчи суммани қарз учун тўлайдилар. Ғарб банклари йирик суммадаги ва паст ставкадаги кредитларни тақдим қилган 70- йилларда ривожланмаган давлат-

¹ Интернет маълумотлари (<http://www.theperspective.org/globalization.html>)

ларнинг мазкур қарзлари вужудга келган. Қарзга олинган маблағлар эски қарзларни тўлашга ёки аҳоли турмуш даражасини кўтаришга йўналтирилган. Шундай бўлсада, кўпчилик давлатларнинг ривожланиш лойиҳалари кутилган самарани бермаяпти, айрим ҳолларда эса мақсадли ишлатилмаяпти.

Иқтисодий ислохотларни чуқурлаштириш, тўлов баланси дефицитини камайтириш мақсадларида қарз ёрдамларини ажратишга мўлжалланган ХВФ каби халқаро молиявий ташкилотлар борган сари қарз олувчи давлатлар – мижозларини йўқотиб бормоқда. Жумладан, Аргентина ва Бразилия ХВФдан олган қарзларини муддатидан аввал тўлаш истагини билдирди. Зеро, Туркия ва Индонезия билан биргаликда Аргентина ва Бразилия Фонднинг тўрт йирик қарз олувчи давлатларини ташкил қилади. Бу давлатларнинг умумий қарзи Фонднинг ажратган барча қарзларининг 70 фоизини ташкил этади¹. Бу икки давлатдан ташқари, Индонезия давлати ҳам 2003 йилга келиб ортиқ ХВФдан янги қарз олмаслигини эълон қилган эди.

Ҳақиқатда, 2004 йил апрель ойи ва 2005 йил ноябрь ойи оралиғида деярли ҳар бир қарздор давлат Фонддан қарзини камайтирди, яъни буни ракамларда ифодаласак, мавжуд қарз 90 млрд. доллардан 66 млрд. долларга тушган².

Ривожланган давлатлар дунё аҳолисининг 14 фоизини ташкил қилсада, Фонднинг дастурлари таъсирига тушиб қолмаган ҳолда, 60 фоиз овозга эгалик қилиб келмоқда. Бундан ташқари, бошқарувчини тайинлаш ҳуқуқи ҳам шу етакчи давлатлар ваколатига киради. Бу, ўз навбатида, ривожланган давлатлар учун ривожланаётган давлатлар устидан иқтисодий назорат ўрнатишда зарур восита вазифасини ўтайди. Шундай қилиб, етакчиликни қўлдан бой беришни хохламаётган донор давлатлар ва уларнинг назорат инструменти бўлган халқаро молиявий ташкилотлар ўтиш иқтисодиёти мамлакатлари ва қашшоқ давлатларнинг ташки қарз муаммоларининг кескин тус олишига ўз ҳиссасини қўшмоқда.

¹ ХВФнинг йиллик ҳисобот маълумотлари асосида муаллиф томонидан ҳисобланди.

²Интернет маълумотлари (<http://www.jubileereseach.org/news/imf130106.html>).

Таъкидлаш лозимки, бу глобаллашган мураккаб дунёда ташқи қарзга эҳтиёж сезадиган давлатлар, аввало, ташқи қарзни сарфлаш бўйича обдон ўйланган ва иқтисодий асосланган режа ва лойиҳаларга эга бўлиши лозим. Шундай қилиб, ташқи қарз муаммоларини ўрганиш давомида қуйидаги умумий хулосаларга келиш мумкин:

– қарз муаммоларини ҳал қилиш учун иқтисодий ўсиш муҳим;

– қарзга ботган мамлакатлар иқтисодий ислохотларсиз етарлича иқтисодий ўсиш даражасига эриша олмайдилар;

– қарздор мамлакатлар доимий тарзда ташқи ресурсларга муҳтож;

– ташқи қарз муаммоси ечимлари турли сценариялар асосида бориши лозим.

Халқаро кредитлар бўйича қарздорлик муаммосини ҳал қилиш масалалари билан Лондон ва Париж клублари шуғулланади. Агар қарздор давлат ёки давлат органи бўлса, бу масала Парижда кўриб чиқилади. Агар қарздор бўлиб хусусий банклар ва компаниялар ҳисобланса, бу масала Лондон клубида кўриб чиқилади. Ҳар иккала клуб - бу доимий ташкилот эмас, балки вақти-вақти билан чақирилиб фаолият юритилади. Масалан, Париж клубининг йиғилишлари Франция Молия вазирлигининг биносида белгиланган вақтда ўтказиб турилади. Йиғилишда, энг аввало, қарздор мамлакатлар вакиллариининг маърузаси эшитилади. Париж клубида бундай маърузалар ҳукумат раҳбарлари ёки унинг расмий агентлари - Молия вазири ёки Марказий банк Раиси ушбу маърузаларни ўқийди. Маърузада кредитларнинг қайтарилмаётганлигини, мамлакат иқтисодиётининг аҳволи ва кредитни қайтариш учун қандай чора-тадбирлар қўлланилаётганлиги тўлиқ ўз аксини топган бўлиши лозим. Ундан сўнг, кредиторларнинг даъволари эшитилади. Сўнг эса, ХВФнинг экспертлари маъруза қиладилар. Ушбу экспертлар маърузалари холис баҳо ҳисобланади ва одатда ХВФнинг экспертлари ўша мамлакат иқтисодиётини, унинг раҳбарларини ҳам яхши биладилар.

Ҳар иккала клубда халқаро кредитларни қайтариш бўйича аниқ чора-тадбирлар белгиланади.

Халқаро кредитлар бўйича қарздорлик муаммосини ҳал қилишнинг энг оқилона йўли ҳозирги кунда ушбу давлатларга янги кредитлар бериш ҳисобланади. Гарчи мазкур усул ҳозирча ягона самарали усул ҳисобланса ҳам, у қарздорлик муаммосини тўла ҳал қилмайди. Қарздорлик муаммосини ҳал қилишнинг оқилона йўлларида бири кредитни беришга кириш жараёнида тўла қонли таҳлил ҳисобланади.

Хулоса қилиб айтганда, мамлакат ташқи қарзининг халқаро амалиётда қабул қилинган чегаравий даражасини, яъни ЯИМнинг 60 фоизидан ошмайдиган даражасини таъминламаслик мамлакатнинг халқаро иқтисодий муносабатларининг ёмонлашишига, миллий валютасининг қадрсизланишига сабаб бўлади. Ташқи қарзни юзага келтирувчи муҳим асослардан бири халқаро кредитларни жалб этиш бўлганлиги сабабли, халқаро кредитлар билан боғлиқ бўлган рискларни бошқариш самарадорлигини ошириш тақозо этилади.

3.5. Жаҳон валюта инқирозлари ва уларнинг эмпирик таҳлили

Валюта инқирози деб, одатда, халқаро валюта муносабатларида юзага келадиган кескин зиддиятларга айтилади.

Халқаро валюта инқирозлари жаҳон валюта механизмида номувофиқликни бартараф қилишга олиб келади. Масалан, валюта инқирозлари натижасида 1976-1978 йилларда Ямайка битими юзага келди. Бу битимнинг энг муҳим жиҳати шундаки, 30 йилдан ошиқ вақт мобайнида амал қилиб келган қатъий белгиланган курс режими бутунлай барҳам топди.

Валюта инқирозларининг икки асосий тури мавжуд:

1. Даврий валюта инқирози;
2. Хронологик валютавий инқирозлар.

Даврий валюта инқирозлари вақти-вақти билан юзага келади ва улар жаҳон валюта тизимида сезиларли ўзгаришлар бўлишига олиб келмайди. Кўпчилик ҳолда бундай инқирозлар девальвацияни амалга оширишга мажбур қилади.

Шуниси характерлики, хронологик валютавий инқироз мутассил давом этади ва у жаҳон валюта тизимининг ўзгаришига

сабаб бўлади. Жаҳон валюта механизми тубдан ўзгармасдан туриб, хронологик инқироздан қутилиши мумкин эмас.

Жаҳон валюта инқирозига ёрқин мисол қилиб, 1929-1933 йиллардаги “Буюк инқироз”ни келтиришимиз мумкин. 1929-33 йиллардаги жаҳон иқтисодий инқирози валюта муносабатларига ҳам салбий таъсир қилди. Тижорат банкларининг оммавий тарзда банкротга учраши, ишсизликнинг ўсиши, давлат харажатларининг кўпайиши натижасида давлат бюджети дефицитининг ортиши энг аввало муомаладаги пул массасига фаол таъсир кўрсатди.

Валюта инқирозларини олдиндан билиш (прогноз) ва таҳлил қилиш учун бир қатор эмпирик моделлар ишлаб чиқилган. Уларни икки йирик гуруҳга бўлиб кўрсатиш мумкин:

1. Тузилмавий методологияга асосланган моделлар;
2. Тузилмасиз методологияга асосланган моделлар.

Тўлиқ назарий асосланишга эга бўлган моделлар тузилмавий моделлар (structural models) деб номланади. Улар эндоген ўзгарувчанлик ва уларнинг яқинлашувчи қаторлари ўртасидаги сабабият алоқалари аниқ ифода этилган тенгламалар тизим сифатида намоён бўлади. Тузилмали моделларнинг уч тури мавжуд:

- барча ноаникликлар ташқи шароит ва объектнинг ички параметрлари функциялари сифатида ифода этилади;
- аникликлар нисбатлари тизимидан (тенгламалар, нотенгликлар) ноаникликлар биргаликда аниқланади;
- ноаникликлар умумий шаклда маълум бўлган нисбатлар тизимидан (яъни, параметрлаштириш яқунламаган ҳолатда) топилади.

Шундай қилиб, тузилмали моделлар агент ёки объектларнинг иқтисодий ҳолатини аниқловчи асосий ўзаро алоқаларни тавсифлайдиган тенгламалардан иборат.

Бланко ва Гербернинг тадқиқотлари тузилмали моделга мисол бўлиши мумкин. Улар 1973-1982 йилларда Мексика валютасига уюштирилмокчи бўлган ҳужумни олдиндан айтиб бериш учун Кругман моделни вариантини яратишди. Биринчи авлодга мансуб бўлган тузилмали моделни қўллаб, улар кейинги чорақда яширин курс белгиланган курсдан ошиб кетишини ҳисоблаб чиқишди. Уларнинг тахминий баҳолари асосли эканлиги валюта бозоридаги сокинлик даврида 2-5 фоиз атрофида тебраниб турган

бўлса, 1976 ва 1982 йилларда песонинг девальвацияси арафасида бу кўрсаткич 20 фоиздан ошиб кетганлигида кўринди. Бланко ва Гарбер моделларига ўхшаш тадқиқотлар алоҳида олинган мамлакатларни муайян вақт давомида кўриб чиқиб, валюта инкирозларининг умумлашган тажрибасини эътибордан четда қолдиради.

80 - йилларнинг охирида биринчи марта бир гуруҳ инкирозлар таҳлил этилди. Масалан, америкалик иқтисодчи олим Себастьян Эдвардс 1962-1983 йилларда амалга оширилган ўттиз тўртта девальвациянинг ҳар бирини алоҳида олган ҳолда, олдинги уч йил давомидаги макроиқтисодий ўзгарувчанликларни ўрганиб чиқди. Олим уларнинг динамикасини камида ўн йил давомида белгиланган курс сиёсатини олиб борган мамлакатларнинг натижалари билан қиёслади. Қиёсий тадқиқот натижалари кўрсатдики, девальвация йили яқинлашганда макроиқтисодий сиёсат шижоатлироқ тусга кириб, валютанинг реал курси ошади, жорий операциялар бўйича сальдо камаяди, чет эл захиралари қисқаради. Клейн ва Мэрион 1957-1991 йиллар давомида Лотин Америкаси мамлакатларида содир бўлган саксондан ортик девальвация ҳолатлари бўйича маълумотларни таҳлил қилиб чиқишди ва реал курсга ортикча баҳо берганда валюта курсини белгилашдан воз кечиш эҳтимоли ҳар ойда ошиб борганлигини, чет эл захиралари кўпайганда бу ҳолат камайишини қайд этишди. Иқтисодиётнинг очиқлиги ва унинг халқаро савдони амалга ошириш учун қулай географик жойлашиши каби тузилмавий омиллар, шунингдек, сиёсий омиллар (сайловлар, ҳукуматдаги ўзгаришлар), белгиланган курс режими ҳаракатининг давомийлиги курсни ҳар ойда белгилашдан воз кечиш эҳтимолига таъсир этган.

Миз ва Роуз, шунингдек, Меликнинг 1990-йилларда юзага келган тадқиқотлари ҳам тузилмали моделларга мисол бўла олади. Миз ва Роуз спекулятив ҳужумнинг икки тузулмавий моделини кўриб чиқишган¹. Европанинг саккиз мамлакатлари бўйича чорак маълумотларига асосланган уларнинг модели кейинги чоракда устувор бўладиган валюта курси режимини башорат қила

¹ Richard A.Meese & Andrew K. Rose, 1996 "Exchange rate instability: determinants and predictability", Proceedings, Federal Reserve Bank of san Francisco, p. 183-205.

олади. Шу мuddат давомида модел аъло даражадаги натижалар бера олади, аммо валюта инқирози бир чорак мuddатдан ошиб кетадиган бўлса бу модел ўз аҳамиятини йўқотади, бунга сабаб унинг мuddатининг ортиши бир қатор хатоликларга олиб келиши мумкин. Мелик ўз моделида Мексика инқирози маълумотларини қўллаган. Унинг тадқиқоти жиддий эътиборга лойиқ эмас, чунки унинг эмпирик натижалари реал кузатиладиган бошқа инқирозлар кўрсаткичларига зиддир.

Бундай ёндашувга асосланган нотузилмали моделлар агентларнинг иқтисодий ҳаракатларидан келиб чиқиб барча ҳолатларни изоҳлашга ҳаракат қилмайди. Бундай ёндошувга моделнинг қисқартирилган шакли (*reduced form of model*) қўлланилади. Унда ҳар бир жорий эндоген ўзгарувчанликлар олдиндан маълум бўлган ўзгарувчанликларнинг функцияси сифатида бевосита ифода этилган. Бошқача қилиб айтганда, ҳар бир жорий эндоген ўзгарувчига нисбатан ҳар бир тенглама тузилма шаклида берилган моделнинг тенглама тизими ечими сифатида намоён бўлади. Модел тенгламаларининг миқдори жорий эндоген ўзгарувчанликлар миқдорига тенг. Моделнинг тузилмали шакли келтирилган моделга изчил алмаштириб қўйиш йўли ёрдамида айланади. Кейинги моделнинг барча параметрлари дастлабки коэффицентларнинг айрим функциялари сифатида намоён бўлади. Масалан, агар тузилмали модел пулга бўлган талаб ва таклифни изоҳловчи тенгламани ўз ичига олса, унда келтирилган модел (1) фақат битта тенгламадан иборат бўлиб, у пул ўзгарувчи кўрсаткичи бошқа кўрсаткичлар, масалан, нархлар билан боғлиқ эканлигини кўрсатади. Модел тузилмаси номаълум, аммо объектнинг ҳатти-ҳаракати, яъни маълум омиллар таъсирига бўлган муносабати (пул массасининг кўпайишига бўлган нархлар муносабати) маълумдир. Бундай тенгламаларни “қора кути” деб номлашади. Пулнинг ўзгариш кўрсаткичи “қора кути”нинг кириш параметри бўлса, ўзгарувчан нарх эса, чиқиш параметри бўлиб ҳисобланади. Икки ўзгарувчан кўрсаткичларининг номаълум ўзаро алоқасини баҳолаш учун турли тестларни қўллаш мумкин (масалан, *Granger causality test*). Бу тестлар сабабият алоқаларни аниқлашга ёрдам беради. Масалан, пул таклифининг ўзгаришларининг юзага келиши нархлар тебранишидан олдинми ёки кейин келадими?, яъни нархлар функциялари пул таклифини белгилаб берадими? деган саволлар туғилади.

Фикримизча, жаҳон валюта инқирозларининг нотузилмали моделларини икки гуруҳга бўлса бўлади: нопараметрик тестларга асосланган моделлар ва эҳтимолий регрессия асосида қурилган (чизикли эҳтимолий) моделлар. Кўрилаётган объект ёки жараённинг тизимли таҳлилининг унсури бўлмиш параметризациялаш таъсир этувчи омилларни аниқлаш, уларни таърифлаш ва олинган параметрларга миқдорий баҳо беришдан иборат. Бироқ, кўп ҳолларда инқирозни тадқиқот қилиш учун таъсир этувчи омиллар ва уларнинг баҳоси муҳим эмас. Бошқача қилиб айтганда, детерминантлар эмас, балки умумий натижалар аҳамиятга эга саналади. Бундай таҳлил учун ўлчашнинг нопараметрик услуби кўпроқ мос келади. Мазкур услуб миқдорий тавсифларни олдиндан айтиб беришни назарда тутмайди. У тизим томондан ҳосил қилинган ўзгаришларнинг умумий йўналишини аниқлаш билан чегараланади. Валюта бозоридаги спекулятив босимнинг индекси нопараметрик тест билан ишлатилган валюта инқирозининг дунёдаги биринчи модели эди.

XX асрнинг 70-йилларида яратилган “спекулятив босим” концепцияси эмпирик тадқиқотларда қўлланилмоқда. Бу концепцияга мувофиқ, спекулятив ҳужум каби валюта инқирози ҳам валюта бозорида спекулятив босим энг юқори нуктага чиққандаги давр деб белгиланади. Валюта бозоридаги спекулятив босимини номинал валюта курсининг ўзгарувчан кўрсаткичлари хорижий захираларини йўқотишини ва фоиз ставкаларининг ўзгаришини камраб олган ўрта ўлчамли индекс ёрдамида аниқласа бўлади.

Индекс биринчи марта Б.Айхенгрин, Э.Роуз ва Ч.Выпложлардан иборат бўлган бир гуруҳ олимлар томонидан 1996 йилда таклиф этилган эди. Ўзгарувчан бирликлар сифатида ўртача ойлик кўрсаткичлар динамикасининг қаторлари қўлланилди. Улар дастлаб “йўналишни бартараф этиш” (ёки “тренддан тозалаш” - *detrending*) услуби ёрдамида қайта ишлаб чиқилди. Асосий ўлчамлар ўсиш жадалининг ҳисоб-китоби унга муқобил бўлиши мумкин. Индекс компонентларининг ўзгаришини тўғрилаш ва бирор-бир компонентнинг устуворлигини бартараф этиш учун вазнлар танлаб белгиланади. Агар индекс ўзининг ўртача мазмунидан 1,5-2 стандарт тебранишдан юқори бўлганда спекулятив таъсир критик нуктага етади. Ривожланаётган аксарият мамлакатларда бозор фоиз ставкалари бўлмаганлиги

сабабли индекснинг ҳисобида уларнинг кўрсаткичлари бўлмаслиги ҳам мумкин. Инқирознинг даражаси ва чегараларини юқори инфляция содир бўлган даврларга нисбатан қайта ҳисоблаб чиқиш лозим. Агар ўн саккиз ой орасида спекулятив босимларнинг бир неча бор тазйиқи кузатилган бўлса, у ҳолда тазйиқлар мажмуи валюта инқирозининг даражасини билдиради.

Тадқиқот жараёнида спекулятив ҳужум давридаги макроиктисодий ўзгарувчанликларнинг ҳатти-ҳаракатлари билан уларнинг тинч даврлардаги динамикаси қиёсланди. Ўзгарувчанликларнинг ҳатти-ҳаракатлари турли эканлиги аниқланди. Бу эса давлатнинг макроиктисодий сиёсатидаги қарама-қаршиликлар валюта инқирозига олиб келади, деган фаразларни маълум маънода тасдиқлайди. Масалан, моделни яратувчилар бюджет дефицитининг ЯИМга нисбати инқироз пайтларида тинч даврларга кўра юқорироқ бўлганлигини аниқлайди. Бу ҳолат биринчи авлод моделини бевосита исботламасада, аммо бюджетнинг юқори дефицити валюта инқирозига олиб келади, деган назарияга зид эмас. Шу билан бирга, бир қатор олимларнинг фикрига кўра, бозорнинг инқироз ва сокинлик даврларидаги макроиктисодий ўзгарувчанликлар бир-биридан фарқланмайди. Улар бундай ҳолатларни моделнинг иккинчи авлодини ишлатилганлиги, яъни кутишдаги эркин силжишлар билан изоҳлайди. Масалан, курслар алмашиш механизмида иштирок этган Европа мамлакатларида пул массаси ва инфляциянинг асосий макроиктисодий ўзгарувчан бирликлари биринчи авлод моделлари башоратидан фарқли мазмунга эгадир.

Мутахассислар бундай ҳолатларни кўп мувозанатли модел асосида изоҳлаб беришмоқда. Алмашиш курси механизмида иштирок этмаган мамлакатларда қарама-қарши ҳолат юзага келган. Бюджет дефицити, инфляция, ички кредитлар ҳажмининг ўсиши, экспортнинг импортга бўлган нисбати, чет эл валюталаридаги захиралар динамикалари инқироз ва инқирозсиз барқарор ривожланиш даврларида ҳар хил бўлади. Бундай ҳолатлар биринчи авлод моделлари башоратига мос келади. Натижада, Б.Айхенгрин, Э.Роуз ва Ч.Выплош ҳар иккала моделларнинг ҳеч бири бошқасидан устувор эмас, деган хулосага келдилар. Шунга ўхшаш услуб Камински, Лизондо ва Рейнхард томонидан қўлланилган эди. Улар ўз моделини “сигнал берувчи ёндошув”

деб номлашган. Мазкур модел валюта инқирозлари ҳақида энг яхши сигнал берувчи ўзгарувчанликларни аниқлашга ёрдам беради. Уларнинг тадқиқотларида ЯИМ, экспорт, реал валюта курсини тренддан четга чиқиши, фонд индекслари ва М2 нинг хорижий захираларга нисбати сигнал берувчи ўзгарувчанликлар сифатида намоён бўлди. Шу каби тадқиқотларни Френкел ва Роуз, шунингдек Канада банкининг иқтисодчилари олиб боришган. Френкел ва Роуз хорижий фоиз ставкалари юқорилиги, ЯИМнинг секин ўсиши, чет эл бевосита инвестицияларнинг ташки қарзга нисбатан кам алоқадорлиги инқирознинг сабаби эканлигини аниқлашди. Тадқиқот натижасида жорий операциялар бўлими дефицити ва бюджет дефицитини валюта инқирози билан боғлиқ эмаслиги аниқланди. Шу билан бирга, улар спекулятив хужумнинг муҳим индикатори бўлиб қолмоқда. Канада банкининг мутахассислари кредит эмиссияси ҳажмининг ошиши, реал валюта курсига ортиқча баҳо бериш ва М2 ни хорижий захираларга бўлган нисбати ўзгаришини инқироз сабаблари, деб кўрсатмоқдалар. Мамлакат бозорини таҳлил қилиш учун валюта инқирози индексини қўллаш ўринлидир. Қуйида Ўзбекистон Республикаси ички валюта бозорига мослаштирилган индекс версиясини келтирамиз. Индекс қуйидагича аниқланиши мумкин:

$$C_{\text{rises}} = w_1 \Delta S_t + w_2 (-\Delta R_t) + w_3 \Delta i_t,$$

бу ерда:

C_{rises} – валюта бозоридаги спекулятив босим индекси (валюта инқирози индекси);

ΔS_t – ўзбек сўмининг ўртача ойлик номинал алмашув курсининг АҚШ доллариға нисбатан ўсиш тезлиги;

ΔR_t – Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг олтин-валюта захираларининг бир ойлик ўсиши тезлиги;

Δi_t – банклараро кредитларнинг ўртача ставкасининг ўсиши даражаси;

w_1 – иқтисодий ўзгарувчанликларға бериладиган вазнлар.

Индексни аниқлашда асосий муаммо бўлиб – вазнларни белгилаб олиш ҳисобланади. Улар бир неча функцияларни бажариши лозим. Биринчидан, иқтисодиётда индекснинг аҳамиятиға берилган баҳони камраб олиши лозим. Ўзбекистонда, фикримизча, банклараро кредит бозори иқтисодиётнинг реал секторининг

иктисодий фаоллигига жуда кам таъсир кўрсади. У ишонч рейтинг асосида тижорат банклари ҳамкорлигидан ташкил топган бўлади, аммо барча аъзолар тенглик аҳамиятига эга эмас. Бунга сабаб, банкларнинг мавқеи ва мамлакатнинг молия тизимида тутган имиджига ҳам боғлиқдир. Бироқ, ҳажми етарли даражада бўлмасда ички валюта бозоридаги ҳолатни ҳам ҳисобга олиш лозим. Чунки, валюта билан спекулятив операциялар авжига чиққан даврларда ликвидлилик манбаи бўлиб хизмат қилади ва пул-кредит соҳасида юзага келган барқарорсизлик даврида Марказий банкнинг тартибга солиш объекти бўлиб хизмат қилиши мумкин. Иккинчидан, вазнлар индекс компонентларининг тебраниш амплитудасини, масалан, -1 дан +1гача бўлган диапазонда тенглаштириши лозим. Бу эса, иқтисодий кўрсаткичларнинг бирини устуворлик қилишини олдини олишга, улар динамикасини таҳлил қилишга имкон беради. Учинчидан, нисбатан тинч ва барқарорсиз даврларда фоиз ставкалари ошаётганда, уларнинг ўсиш жадаллиги юқорилашганда вазнлар автоматик тарзда мувофиқлаштирилиши лозим. Бу талабларни ҳисобга олган тарзда вазнларни куйидаги тенглик билан ифодаласа бўлади:

$$w_1 - \alpha_i : (X_{cp} + 1,5\sqrt{\delta^2}),$$

бу ерда:

α_i – индекс компоненти аҳамиятлигига берилган эксперт баҳоси, шу туфайли $\alpha_1 + \alpha_2 + \alpha_3 = 1$;

X_{cp} – n давр учун ўртача арифметик кўрсаткич ёки шу ҳолат учун n -қаторнинг оддий сирғанувчи ўртача кўрсаткичи;

δ^2 – охириги n даврга ҳисоблаб чиқилган дисперсия.

Вазн ўлчашнинг ўзига хослиги туфайли валюта инқирозининг индекси техник таҳлилидаги осциляторни эслатади. Техник индекторлар оиласидан айнан у мазкур ҳолатга яқинроқдир. Техник таҳлилнинг осцилятор услубларига тегишли айрим тавсияларни валюта инқирози индекс динамикасини ўрганишда қўлласа бўлади. Бу индекс белгиланган валюта курси режимини таҳлил этишда ёки барқарор даврлардаги “эгилувчан” валюта курсларига тўғри келади. Бошқача қилиб айтганда, индекс “ён” трендда яхшироқ самара беради. Чунки, у кучли инерцияга эга. Бунинг натижасида индекс нобарқарор даврларда иқтисодий ўзгарувчанликларнинг паст ва ўртача тебраниш ам-

плитудаларини инкор этади. Индекс аҳамияти бирга яқинлашганда валюта бозорида спекулятив босим ошиб кетганлигидан далолат беради. Агар индекс салбий аҳамиятга эга бўлганда бозорда барқарорлик ўрнатилади. Кўп ҳолатларда индекс аҳамияти нолдан ошганда бу тенденциялар янада мустаҳкамлашади.

Белгиланган мақсадлардан келиб чиқиб, ҳар бир мустақил таҳлилчи индекснинг вазн тизими ва унинг ўзгарувчанликларини қайта кўриб чиқиши мумкин. Масалан, индексда номинал эмас, балки реал валюта курси, жорий операциялар ҳисобининг ҳолати ёки савдо баланси кўрсатилиши мумкин. Мамлакат экспортида энергия ташувчи хом-ашёлар устуворликка эга бўлганлиги туфайли тўлов балансининг савдо кўрсаткичларни нефтга бўлган нархлар билан алмаштиради бўлади. Бундан ташқари, иқтисодий ўзгарувчанликларни Ўзбекистон Республикасининг ташқи мажбуриятлари, яъни қарзлари ёки пул таклифининг ўсиши (M2 пул агрегати) каби индикаторлар билан тўлдирилса мақсадга мувофиқ бўлар эди. Валюта инкирози индексининг универсаллиги ва амалда ишлатилиши уни кўп имкониятли тадқиқот дастак сифатида қўллаш имкониятини беради.

ХВФ иқтисодчилари 2000 йилда олиб борган тадқиқотлари валюта инкирозига бағишланган дастлабки ишларни янада такомиллаштишига олиб келди. Тадқиқот доирасида ўтган асрнинг 90-йилларида содир бўлган инкирозларни бошидан кечирган мамлакатлар билан валюталари спекулятив ҳужумга дуч келмаган мамлакатлар киёслаб ўрганилган. Савдо ва молиявий алоқалар, шунингдек, ички ва ташқи макроиқтисодий номутаносибликлар инкироз омиллари сифатида ўрганилди. Ривожланаётган бозорлар ва ривожланган мамлакатлар учун пробит-моделларни қўллаб маълумотларни қайта ишлаш алоҳида-алоҳида ўтказилди. Тадқиқот натижалари шуни кўрсатадики, барча санаб ўтилган омиллар ривожланаётган мамлакатлар ўртасида инкирозларни тарқалишига олиб келади. Шу билан бирга, валюта режими ва капитал ҳаракати устидан назорат ўрнатиш инкирозларнинг ривожланишига тўсиқ бўла олмаслиги қайд этилди. Таъкидлаш лозимки, ички ва ташқи соғлом макроиқтисодий муҳитга эга бўлган мамлакатлар савдо ва молиявий инкирозларга камроқ дучор бўлади. Барча макроиқтисодий омиллар орасида ташқи номутаносибликлар эмас, балки ички дис-

баланслар, яъни ЯИМнинг паст даражада ўсиши, салбий кўрсаткичлари муҳим аҳамият касб этади. Бироқ, ички номутано-субликлар унчалик муҳим аҳамият касб этмайди. Улар реал валюта курси кўтарилганда ўз таъсирини кўрсата бошлайди. Молиявий омиллар таркибида ҳукуматнинг захиралари етарли эмаслиги ва умумий хорижлик кредиторнинг мавжудлиги алоҳида ажралиб туради. Савдо инқирозини юзага келтирувчи субъектлар ҳақида гап борганда, улар фақат жорий операциялари қолдиги салбий бўлган мамлакатларга ўз таъсирини ўтказди. Юқори суръатлардаги иш-сизлик, жорий операциялар бўйича салбий баланс ва иқтисодий ривожланишнинг сустлиги саноати ривожланган мамлакатлардаги инқирозларнинг асосий манбалари бўлиб қолмоқда.

Маълумки, муайян инқирозларни аниқ изоҳловчи моделда прогноз кўрсаткичларни баҳолаш имкони мавжуд эканлигидан далолат бермайди. Европа моделининг прогноз қилувчи сифатларини аниқлаш учун синалган моделлар, яъни Камински ва Рейнхарднинг сигнал берувчи ёндашуви, Френкел ва Роузнинг про-бит-моделли, шунингдек, Сакс, Торнелли ва Веласконинг эҳтимолий регрессияси билан қиёслашади¹. Натижада, Европа модели бошқа моделларга қараганда нафақат инқироз ҳақида олдиндан хабар бера олади, балки унинг кўламининг ҳажмини ҳам белгилай олади. Модел муаллифининг фикрича, прогноз қилишда муваффақият шундан иборатки, моделлаштиришда макроиқтисодий омиллар эмас, балки инфекция феномени асос қилиб олинганлигидадир: “Молиявий ўзаро боғланиш даражаси, ривожланаётган бозорларнинг ўзаро молиявий боғланиши ва иқтисодиётнинг реал секторининг интеграциялашуви инқирозларни тушунтирувчи ва башорат қилувчи яккаю-ягона энг аниқ индикатор бўлиб ҳисобланади”².

Валюта инқирозлари аксарият иқтисодчи олимларни тадқиқот ўтказишга ундаган бўлса-да, улар олдида бир қатор ўз ечимини қутаётган масалалар турибди. Масалан, валюта

¹ Sachs, Jeffrey D., A.Tornell, and Andre's Velasco, 1996, “Financial Crises in Emerging Markets: The Lessons from 1995”, Brookings Papers on Economic Activity: 1, Brookings Institution, pp. 147-215.

² Velasco, Andre's, 1987, “Financial and Balance of Payments Crises: A Simple Model of the Southern Cone Experience” Journal of Development Economics, Vol. 27 (October), pp. 263-83.

инкирозларини қандай қилиб башорат қилиш ва олдини олиш мумкин ва нима учун улар бир-биридан анча фарқланади? Мэриленд университетининг Халқаро Иқтисодиёт Марказининг директори Гильермо Кальвонинг фикрича,¹ муайян турдаги инкирозларни қиёсий таҳлил қилиб бўлмайди, чунки улар ҳар хил моҳиятга эга, деган фикрни олдинга суради. Унинг фикрича, ривожланаётган мамлакатларга хос бўлган инкирозлар олдиндан билиш мумкин бўлган инкирозлардир. Бошқа инкирозларнинг моҳиятини фақат ретроспектив таҳлил асосида очиб бериш мумкин. Бундай моделлаштиришда тадқиқотчи инкирозга таъсир этувчи омиллар кўламини кенгайтиради. Учунчи турдаги инкирозларни фақат фундаментал макроиқтисодий омиллар асосида тушунтириш қийин, бу эса, мукаммал ва тўлиқ шакллантирилган маълумотлар базасининг мавжуд бўлишини такозо қилади.

Хулоса қилиб айтганда, жорий валюта инкирози миллий валюта бозоридаги операциялар ҳажмини қисқартиришга сабаб бўлади ва шунинг асосида валютани тартибга солиш тизимининг имкониятларини чекланиб қолишига олиб келади. Глобал валютавий инкирозлар эса, халқаро ссуда капитали ва тадбиркорлик капиталининг давлатлар ўртасида номуносив тақсимланишини кучайтиради, улардан фойдаланиш самарадорлигига салбий таъсир қилади.

¹ Guillermo A. Calvo "CAPITAL FLOWS AND CAPITAL-MARKET CRISES: The Simple Economics of Sudden Stops", *Journal of Applied Economics*, Vol. 1, No. 1, November 1998, pp. 35-54.

IV БОБ. ЎЗБЕКИСТОНДА ВАЛЮТА МУНОСАБАТЛАРИНИ ТАРТИБГА СОЛИШ АМАЛИЁТИНИНГ ТАҲЛИЛИ

4.1. Миллий валютани конвертирлашнинг амалий жиҳатлари

Ўзбекистон Республикаси Президенти И.А.Каримов Ўзбекистон Республикаси Олий Мажлисининг ўн тўртинчи сессиясида валюта бозорини эркинлаштириш бўйича чора-тадбирлар тўғрисида сўзлаган нутқида: «Биржадан ташқари бозорни кенгайтириш ва ривожлантириш, тижорат банкларининг роли ва маъсулиятини ошириш ҳисобидан, ...миллий валютамизни эркин муомаладаги валютага тўлиқ алмаштириш (конвертация қилиш) масаласини ечиш вақти келди. Бу тадбир мамлакатимизга кириб келаётган инвестициялар ҳажмини ошириш гарови ва кафолатидир»¹, деб таъкидлаган эдилар.

Миллий валюта - сўмнинг жорий операциялар бўйича конвертация қилинишини жорий этилиши республикамизда амалга оширилаётган ислохотларнинг алоҳида аҳамият касб этувчи жиҳатларидан биридир. Конвертацияни жорий этилиши деганда, одатда, товарлар, хизматлар ва молиявий активларнинг халқаро оқимларига доир тўловлар бўйича хорижий валютани эркин харид қилиниши ва сотилиши тушунилади. Собик Иттифок даврида миллий валюта конвертация қилинишининг жорий этилиши ҳеч бир эҳтиёж бўлмаган ҳол сифатида қабул қилинган эди. Бунинг сабаби шундаки, собик Совет Иттифокида валюта операцияларини амалга оширишга нисбатан давлат монополияси мавжуд эди. Бундан ташқари, унга (конвертацияни жорий этилишига) индустрлаштириш ва ривожланишни таъминлаш учун ташкил этилган олтин-валюта захираларига хавф солувчи омил сифатида қаралган эди. Аммо, Ўзбекистон Республикаси давлат мустақиллигига эришиши

¹ И.А. Каримов. Ўзбекистон XXI асрга интилмоқда. Ўзбекистон Республикаси Олий Мажлисининг ўн тўртинчи сессиясида сўзланган нутқ. – Тошкент, Ўзбекистон, 1999. 35-б.

билан ва мамлакатимиз иқтисодийетини бозор тамойиллари асосида ислоҳ қилиниши бошлаб юборилиши билан конвертация масаласи асосий масалалардан бирига айланди.

Халқаро валюта тизими эволюцияси жараёнида “валютанинг конвертирланиши” тушунчаси ҳам мазмунан ўзгариб борди. XX асрнинг 30- йилларига қадар конвертация деганда, одатда белгиланган курс бўйича валютани олтинга эркин айирбошлаш ҳуқуқи тушунилган. Ҳозирги вақтда, валютага эгалик қилаётган ҳар қандай шахс уни бозордаги - қатъий белгиланган ёки сузиб юрувчи курс бўйича халқаро захира валюталаридан бири (АҚШ доллари, Евро ва ҳ.к.)га конвертация қилиш ҳуқуқига эга бўлишига - валютанинг “конвертирланиши” дейилади.

Стэнфорд университети профессори Р. МакКинноннинг таърифи бўйича: «... агар мазкур мамлакат фуқаролари хориждан маҳсулот ва хизматлар сотиб олишни хоҳлаганларида, махсус чеклашларга йўлиқмасалар, эркин бозорда барча жорий битимларга қўлланиладиган, шу жумладан, товарли кредитга ҳам ягона, тебранувчан бўлиш эҳтимоли бор валюта курси бўйича айирбошлаш учун маҳаллий валюталарини сотсалар валюта конвертирланадиган ҳисобланади. Бунда чет элликлар (норезидентлар) жорий операциялардан олинган маҳаллий валютадаги маблағларга эга бўлганларида уларни юқорида қайд этилган курс бўйича сота олсалар ёки мазкур валютада баҳоланадиган маҳаллий товарларни эркин харид қила олишлари лозим ҳисобланади»¹.

ХВФ экспертларининг тавсиясига кўра, агар мамлакат тўлов балансининг жорий операциялар бўлимида валютавий чеклашлар бўлмаса, у ҳолда, шу мамлакатнинг миллий валютаси эркин алмашинадиган ёки конвертирланадиган валюта деб аталади.

Миллий валютанинг конвертация қилиниши мамлакат иқтисодийетининг очиклиги ва иқтисодий эркинлик рамзларидан бўлиб, у экспорт-импорт операцияларини ривожлантиришга кучли туртки беради, хорижий инвестициялар оқимини кучайтиришга хизмат қилади.

Валюталарнинг конвертирланишига доир чекловлар, ташқи савдо чекловлари ва капиталлар ҳаракатига оид чекловлар бир-

¹ McKinnon Ronald J. Money in International Exchange. The Convertible Currency System. – N.Y., 1979. – p.6.

биридан тубдан фарқ қилади. Бунинг сабаби шундаки, ташки савдо операциялари ва капитал моддалари тўлов балансининг алоҳида-алоҳида бўлимларида ҳисобга олинади.

Одатда, валютавий чекловлар, кўпчилик мамлакатларда ташки ҳисоб-китобларга доир барча турдаги операцияларни қамраб олади ва улар қатъий равишда олиб борилади. Бу ҳол, валюта ресурслари етишмовчилиги ва уларни ишлатишни ўтказилаётган ижтимоий-иқтисодий сиёсат йўналишига мувофиқ ҳолда тартибга солиш зарурияти билан боғлиқдир. 80- йиллар бошида ХВФга аъзо - 113 та мамлакатдан 95 тасида тўлов балансининг жорий операциялари, 91 та мамлакатда эса - капиталлар ҳаракати билан боғлиқ операциялар бўйича валюта чекловлари мавжуд эди.

Валютавий чекловлар шакллари турли хил шаклда бўлиши мумкин. Одатда, ташки савдода маҳсулот экспорт қилувчиларга валюта тушумининг барчаси ёки унинг бир қисмини Марказий банк ёки ваколатли банкларга расмий курс бўйича топшириш талаби кенг қўлланилади.

Валютавий чекловлар одатда қуйидагиларни назарда тутати:

– чет элга тўловларни ўтказилиши, капитални олиб чиқиб кетилиши, фойдани, олтинни, пул белгилари ва қимматли қоғозларни репатриация қилинишини тартибга солиш;

– валюта тушумларининг бир қисмини мажбурий тартибда сотиш;

– тўлов баланси дефицити муаммосининг чуқурлашишига йўл кўймаслик;

– мамлакат ишлаб чиқарувчиларини ҳимоя қилиш.

Ўз вақтида, Япония, Жанубий Корея ва Жанубий-Шарқий Осиёнинг бошқа мамлакатлари узок вақт мобайнида турли хил валютавий чекловлар шаклларини жорий этишга мажбур эди. Мустақкам иқтисодий салоҳиятга эга бўлган давлат - Хитой ҳам турли хил валютавий чекловларни қўллаган ҳолда бозор муносабатларига ўтишнинг ўз моделини амалга ошириб келди ва фақат 1994 йилдан бошлаб тўлов баланси жорий операциялари бўйича конвертацияга оид мавжуд чекловларни бекор қилди¹.

¹Асридинов Ж., Жумаев Н. Миллий валютани конвертациялаш // Бозор, пул ва кредит. – Тошкент, 1999. – №7-8. 59–64- бетлар.

Ички айирбошланиш деганда резидентларнинг мамлакат ичка-рисиди хорижий валютадаги муайян активлар (масалан, банк депозитлари)ни сақлаш ва тегишли тарзда миллий валютани мамлакат ичкарисиди конвертация қилиш ҳуқуқи мавжуд бўлган ҳолат тушунилади. Аммо, мамлакат ичкарисиди валютага эга бўлиш ва уни айирбошлаш бўйича ушбу ҳуқуқ мамлакат ичкарисиди валюта тўловларини амалга оширилишига рухсат берилиши, шунингдек, чет элга тўловларни ўтказилиши ёки хорижда жойлаштирилган активларга эгаллик қилишни назарда тутмайди. Шунингдек, резидентларнинг норезидентларга қўйилган мажбуриятларини акс эттирувчи ҳар қандай молиявий активларга (хорижий валютадан ташқари) эгаллик қилишига ҳар доим ҳам рухсат беришни аниқламайди. Аксарият мамлакатлар, ўз зиммаларига олган халқаро мажбуриятларни бажарган ҳолда, айти пайтда, расмий валюта захираларини химоя қилиш чора-тадбирларини қўришга мажбур эдилар. Бунга норезидентлар учун ўз валюталарини конвертация қилинишини жорий этиш ва айти пайтда, хусусий резидентларга халқаро захира активларига эгаллик қилишни ман этиш орқали эришилган. Масалан, 1971 йил августига қадар АҚШ халқаро операцияларни амалга ошириш билан боғлиқ бўлган олтинни эркин олди-сотдисини амалга ошириш ва шу йўл билан долларнинг олтинга нисбатан ташқи айирбошланишини таъминлашга тайёр эди. Аммо, шу билан бирга, АҚШдаги хусусий резидентларга олтинни сақлаш рухсат этилмаслиги сабабли долларнинг олтинга нисбатан ички айирбошланиши ман этилган эди. Айти пайтда, резидентлар йирик миқдорда чет эл валютасиди активларга эгаллик қилаётган мамлакатларда ички айирбошланишга эришиш банк тизимига хорижий валютани оқиб келишига хизмат қилиши мумкин.

Фикримизча, бугунги кунда, ички конвертация - атамаси, айтиқса ўтиш даврини бошидан кечираётган мамлакатларда нисбатан кенг маъно тарзида тушунилмоқда. Ушбу атама баъзи ҳолларда, жорий операциялар бўйича қисман конвертация амалга оширилишининг синоними сифатида ҳам қўлланилмоқда.

Валюта операциялари бўйича ички конвертацияни жорий этилиши сабаблари турли хилдир.

Ички конвертацияни жорий этишнинг сабабларидан бири бу - резидентларни уларда мавжуд бўлган чет эл валютасиди нақд

пулларни сотиш ёки депонентга кўйишга қизиқтириш ва шу йўл билан валюта ресурсларини банк тизимига йўналтиришдир.

Иккинчи сабаби, параллел бозордаги операциялар ҳажмини қисқартириш ҳисобланади.

Шу билан бирга, ҳар қандай мамлакат халқаро операциялар бўйича конвертацияни амалга оширилишидан қатъий назар, агарда, резидентларга чет эл валютасини харид қилиш ва сотишга ҳеч бир чекловсиз рухсат этса, у ҳолда, ички конвертация жорий этилган ҳисобланади.

Ички конвертацияни жорий этилиши мамлакатда мавжуд бўлган валютани банклар ва бошқа молиявий воситачиларга жалб этиш усулларидан бири ҳисобланади. Агар бундай шароитда курс сиёсати тўғри шакллантирилмаган бўлса, у ҳолда, миллий валютанинг ички айирбошланиши хорижий ички нетто активлар миқдорини кескин камайишига олиб келиши мумкин.

Аммо резидентларда мавжуд бўлган йирик миқдордаги чет эл валютаси ресурслари Марказий банкнинг пул-кредит сиёсатини амалга оширилишини анча қийинлаштириши мумкин.

Бозор, нархлар ва етарлича мустаҳкамланмаган иқтисодиёт шарт-шароитида аҳолининг миллий валютага бўлган ишончи ҳам мустаҳкам бўлмаслиги мумкин. Шу тарзда, танглик ҳолатлари вужудга келганда ички айирбошланиш миллий валютанинг кенг миқёсда хорижий валютага алмаштирилишига олиб келиши ва ўз навбатида, расмий олтин-валюта ресурсларининг камайиб кетишини келтириб чиқариши мумкин.

Дунёдаги энг етакчи валюталардан ҳисобланган АҚШ банкноталари кўпгина мамлакатлар иқтисодиётига деярли ҳеч қандай қийинчиликсиз кириб бормоқда. Америка олимлари Р.Портер ва Р.Йодсонлар ўтказган тадқиқот натижаларига асосан 1995 йилларга келиб АҚШ ташқарисида муомалада юрган банкноталар миқдори тахминан 200 дан 250 млрд. АҚШ долл. етди. Ажабланарлиси шундаки, АҚШ банкноталарига бўлган талаб АҚШ ичкарисидан кўра ташқарисида кўпроқ бўлмоқда. XX асрнинг 90-чи йилларига келиб, АҚШ банкноталарининг чет мамлакатлардаги ҳажми мамлакат ичкарисига нисбатан 3 баробар тез ўсди¹. Ҳозирги кунда баъзи давлат-

¹ Porter R. and Judson R. The Location of U.S. Currency. How Much is Abroad?-FRB, Washington. -1996.

ларда миллий валюталарининг - жамғарма воситаси функциясини АҚШ банкноталари бажармоқда.

Америкалик мутахассисларнинг фикрича, 1977-1995 йиллар давомида АҚШ ташқарисига 163,8 млрд. АҚШ долл. олиб чиқиб кетилган ва 1988-1995 йилларда эса – 123,1 млрд. АҚШ долл. олиб чиқилган. Натижада, 1995 йилга келиб умумий нақд банкноталарга нисбатан тахминан 55 фоиз АҚШ ташқарисиди муомалада юрибди.

Куйида келтирилган жадвалдан кўриниб турибдики, АҚШ долларининг чет давлатлардаги ўсиш суръати асосан 90- чи йилларда юз берган.

4.1.1-жадвал

АҚШ банкноталарининг чет мамлакатлардаги ўсиш суръатлари динамикаси ¹

1977-95 йиллар., млрд. АҚШ долл.

Йиллар	Ўсиш	Дунё иқтисоди		АҚШ иқтисоди	
		Сумма	%	Сумма	%
1977	7,9	1,6	20,2	6,3	79,8
1978	8,6	2,6	29,8	6,1	70,2
1979	8,8	2,4	27,2	6,4	72,8
1980	10,6	3,6	33,7	7,0	66,3
1981	7,2	2,3	32,0	4,9	68,0
1982	9,9	3,8	38,1	6,2	61,9
1983	13,7	5,3	38,7	8,4	61,3
1984	9,9	3,5	35,6	6,4	64,4
1985	11,8	5,0	42,5	6,8	57,5
1986	12,8	4,6	36,2	8,2	63,8
1987	16,1	6,0	37,3	10,1	62,7
1988	15,4	6,5	41,9	9,0	58,1
1989	10,4	5,7	54,5	4,7	45,5
1990	24,2	18,3	75,7	5,9	24,3
1991	20,6	15,1	73,1	5,5	26,9
1992	25,5	18,1	71,2	7,3	28,8
1993	29,5	22,3	75,6	7,2	24,4
1994	32,5	23,6	72,5	8,9	27,5
1995	18,3	13,6	74,5	4,7	25,5

Ўзбекистон Республикаси хўжалик юритувчи субъектларининг хорижий валютадаги захираларининг 90 фоиздан ортиқ қисми АҚШ

¹ Federal Reserve Bulletin, 1996 year, October, pp. 883-903.

долларида шакллантирилган. Бу эса, бир томондан, долларни республикамиз учун асосий битим валютаси эканлигини англатса, иккинчи томондан субъектларнинг валюта захираларини диверсификация қилинмаганлигини билдиради.

Ўзбекистон Республикасида олиб борилаётган макроиқтисодий сиёсат ва Марказий банкнинг монетар сиёсати авваламбор, нархларнинг барқарорлигини сақлаб туриш ва миллий валютадаги аҳоли даромадини ошириш орқали миллий валютадан манфаатдорликни оширишга қаратилгандир. Миллий валютадаги активларни манфаатдорлик даражасини ошириш ва уни янада мустахкамроқ қилиш ва шу йўл билан кенг миқёсда валютани алмашинишга рағбатлантирувчи омилларни камайтириш муҳим масаладир.

Ҳозирги вақтда республикамизда валюта сиёсатининг ҳуқуқий асослари яратилган, валюта назорати ва тартибга солинишининг самарали тизими вужудга келтирилган ва бу борада етарлича тажриба тўпланган. Иқтисодий агентлар ўртасида хорижий валютани қайта тақсимлашнинг бир қатор тизимлари фаолият кўрсатмоқда. Биржа ва биржадан ташқари ички валюта бозори ташкил этилган. Расмий олтин-валюта захираларини бошқариш, халқаро молия ташкилотлари билан ўзаро тенг фойдали ҳамкорлик қилишга доир тажриба ва валюта курсини самарали тартибга солиш усуллари мавжуддир. Ушбу ютуқлар фикримизча, сўмни тўлиқ конвертирлашни жорий этишнинг имконини юзага келтирди. 2003 йилнинг 8 октябрида Ўзбекистон Ҳукумати ХВФ келишув моддаларининг VIII моддасига имзо чекди ва 2003 йилнинг 15 октябридан бошлаб жорий операциялар бўйича сўмни эркин конвертирлашни жорий қилди.

Кўпчилик, иқтисодчи олимлар «жорий операциялар бўйича конвертациянинг жорий этилиши (савдо ва барча ўловларни эркинлаштиришга доир чора-тадбирлар билан бир қаторда) рақобатчилик интизомини вужудга келтиради ва мамлакатдаги товар ишлаб чиқарувчиларни ишлаб чиқариш ва инвестициялар соҳасида самарали қарорлар қабул қилишда тўғри йўл кўрсатувчи нарх кўрсаткичларини мавжуд бўлишига олиб келади» деб таъкидлашади¹.

Шунингдек, миллий валютани жорий операциялар бўйича конвертирлашни жорий этилиши ислохотлар жараёнига сезиларли даражада таъсир кўрсатиши мумкин бўлган хорижий инвести-

¹ Polak, J. J., "Convertibility: An indispensable Element in the Transition Process in Es. Europ". W.: Ins. for Int. Ec., June, 1991. – p.41.

цияларнинг жалб қилинишига шарт-шароит яратади. Чунки, жорий операциялар бўйича конвертацияни жорий этилиши ишлаб чиқариш ва инвестициялар соҳасида нисбий устуворликлар назариясидан келиб чиқиб, иктисодий агентларнинг маълум бир соҳада тадбиркорлик қилиш муҳитини рағбатлантиради.

Жорий операциялар бўйича конвертацияга эришиш рақобат муҳитини яратади. Зеро, у маҳаллий ишлаб чиқарувчиларни хорижий ишлаб чиқарувчилар билан рақобат курашига киришиш ва турли хил товарлар бўйича жаҳон бозорларидагидек товарларга нисбий нархларни белгилашга ёрдам беради. Рақобат даражаси нафақат миллий валютанинг тўлов баланси жорий операциялари бўйича конвертация қилиниши, балки ташқи савдога оид мавжуд чекловларнинг қўлами ва характериға ҳам боғлиқдир.

Рақобат муҳити ишлаб чиқарувчиларни мавжуд хом-ашё ресурсларидан самарали фойдаланиш йўли билан ишлаб чиқарилаётган маҳсулотларнинг ҳажми ва сифатини оширишга мажбур қилади. Шарқий Европа мамлакатлари каби мамлакатларда саноатнинг кўпчилик тармоқларидаги ички нархлар ишлаб чиқарувчиларни қўллаб-қувватлаш учун етарли даражада эмас эди. Шунинг учун, бу ерда импорт рақобат таъсирининг муҳим манбаига айланган. Миллий валютанинг конвертирланишини жорий этиш товар ишлаб чиқарувчилар чиқиши мумкин бўлган бозорларнинг қўламини кенгайтиради, экспортни ривожлантиришга таъсир этади ва рақобат таъсирида аксарият корхоналарни товар ва хизматларнинг муайян турини ишлаб чиқаришини рағбатлантиради.

Узоқ муддатли истикболда импорт товарлари билан рақобат қилиш, шунингдек, ишлаб чиқаришни янгилаш ва мамлакат саноати маҳсулотларини сифатини ошириш имконини бериши мумкин. Бунда мавжуд шароит корхоналарни ўз маҳсулотларининг импорт қилинаётган товарлар билан рақобатбардош бўлишлари учун ишлаб чиқарилаётган маҳсулотларнинг турларини янгилаб бориш, янги технологияларни жорий этишга мажбур этади. Кенг маънода, халқаро рақобат ўз молиявий даромадларини янада кўпайтиришга интилаётган ишлаб чиқарувчиларни, мавжуд устуворликлардан фойдаланган ҳолда, ресурсларни жойлаштиришини тақозо этади. Жорий операциялар бўйича конвертациянинг жорий этилиши ва ташқи савдонинг эркинлаштирилиши оқибатида халқаро рақобатни кучайиши - мамлакатдаги корхоналарга жаҳон бозорида устувор

бўлган нисбий нархларга мослашиш имкониятини беради. Ушбу шарт-шароитларда, капитал қўйилмалар, қоида тарикасида, қисқа даврда мамлакатда ишлаб чиқаришни кенгайтириш, экспортни ошириш ва аҳоли турмуш даражасини яхшилашда ижобий томондан таъсир этиши мумкин.

Рақобатни кенгайтиришни ижобий таъсири жорий операциялар бўйича конвертацияни кенгайтириш борасида ҳал қилувчи далил бўлса ҳам, фикримизча, миллий иқтисодиётни эркинлаштиришнинг ҳозирги босқичида ушбу ҳолат муайян рисклар билан боғлиқдир. Ёки, америкалик олим М.Портернинг таъкидлашича: «табiiй ресурсларнинг ўзига, ишчи кучининг арзонлиги, валютанинг девальвация қилинганлиги каби манбаларга асосланган рақобатдаги устунлик ёки товарларни ишлаб чиқаришдаги қандайдир бошқа ҳаракат аксарият ҳолларда, ишлаб чиқариш самарадорлигининг пастлиги билан боғлиқ бўлади ва ўзининг нобарқарорлиги билан ажралиб туради».

Ўзбекистон мустақиллигининг дастлабки йилларида иқтисодиётдаги таркибий номутаносибликлар, экспорт тушумининг хомашё ресурсларига узвий боғлиқлиги, хўжалик юритувчи субъектларда айланма маблағларнинг етишмаслиги, дебитор-кредитор қарздорлик муаммоси, сўмни жорий операциялар бўйича тўлиқ конвертирлашни жорий этилмаганлиги макроиқтисодий барқарорликни таъминлаш имконини берадиган чуқур тузилмавий ислохотларни амалга ошириш заруриятини юзага келтирди.

Собиқ Иттифокнинг бошқа республикалари сингари, Ўзбекистон учун ҳам бошланғич даврнинг ўзига хос хусусияти шунда эдики, унга кўра тўла сиёсий мустақил бўлган ҳолда, мамлакатнинг иқтисодий мустақиллиги таъминланмаган эди. Фақат иқтисодий ислохотларнинг босқичма-босқич, узвий равишда амалга оширилиши Ўзбекистонга қийинчиликларни енгиб ўтишга имконият яратиши мумкин эди. Яъни, иқтисодий ислохотлар, аста-секин, босқичма-босқич тарзда бозор муносабатларининг реал механизмларини шакллантириши лозим эди. Ушбу механизмлар бирданига ишга тушмасдан, синовдан ўтиб, аста-секинлик билан йўлга қўйилиши мумкин эди.

Ўзбекистон Республикаси миллий валютасининг тўлиқ ички конвертирланишини таъминлаш иқтисодиётдаги тузилмавий ислохотларни амалга ошириш, ички валюта бозорини ривожлан-

тиришнинг босқичма-босқич ва узлуксиз асосида олиб борилди. Бунда, мамлакатимиз ишлаб чиқариш салоҳияти ва эндигина оёққа тураётган молиявий секторни ҳимоялаш мақсадида валюта ва ташқи савдо операциялари юзасидан бир қатор вақтинчалик чекловлар ва назоратни қўллаш зарур эди.

Ўзбекистон иқтисодийётининг юқорида эътироф этилган дастлабки ҳолатида, истеъмолчиларнинг маҳаллий корхоналар маҳсулотларини харид қилишдан бош тортиши ва импортга устуворликни бериши ишсизликнинг кескин ўсишига, ишлаб чиқариш корхоналарининг сезиларли қисмини банкрот бўлишига олиб келиши мумкин эди. Бундай ҳолатда, импорт товарлар оқимининг кучайиши, маҳаллий корхоналар маҳсулотлари сифатининг рақобатчи хорижий товарлар сифатига нисбатан анча паст бўлиши, мамлакатдаги товарлар рақобатга бардошлигини сақлаб туриш учун реал иш ҳақини анча камайтириш (валюта курси ўзгаришини ҳисобга олган ҳолда) зарурияти кун тартибига кўйилган бўлар эди. Натижада, аҳоли даромадининг харид қуввати анча камайиб кетиши мумкин эди, бу эса мультипликатор самараси таъсири натижасида мамлакатда товар ишлаб чиқариш ҳажмига салбий таъсир кўрсатиши мумкин эди. Агарда, мамлакатдаги товар ишлаб чиқарувчилар иш шарт-шароитлари анча мураккаблашиб кетса, аҳолининг аҳволи ҳам оғирлашиши мумкин, бу эса, ўз навбатида, иқтисодий ислохотлар қўллаб-қувватланишига салбий таъсир кўрсатиши мумкин эди.

Ушбу нуктаиназардан қараганда, республикаимизда қўлланилаётган баъзибир чекловлар салбий омил бўлмаслиги ҳам мумкин. Мавжуд нуктаи назарлардан бирига мувофиқ, кенг миқёсдаги ислохотлар дастурини амалга оширишга бел боғлаган мамлакат, сиёсий қашшоқликдан воз кечиб қатъий интизом ўрнатиш йўли билан ушбу дастурларни амалга оширилишига бўлган ишонччи мустаҳкамлаши ва уларнинг самарадорлигини оширади.

Давлатимиз валюта сиёсатини амалга оширишда, асосий эътиборни юқори технологик ишлаб чиқариш салоҳиятини шакллантиришга қаратди. Яъни, валюта ресурслари биринчи навбатда ишлаб чиқариш ва технологиялар билан шуғулланаётган корхоналарга берилди¹.

¹ Муллажонов Ф.М. Мустақил Ўзбекистон банк сиёсатининг муҳим йўналишлари // Бозор, пул ва кредит. Тошкент, 1998. –№8. 5-б.

Шу билан бирга, товар ишлаб чиқарувчилар фаолият кўрсатаётган муҳит хусусияти ва уларнинг импорт қилинаётган товарлар ва хизматларга рақобатбардошлиги бевосита валюта курсининг даражасига боғлиқ бўлади. Жорий операциялар бўйича конвертацияни жорий этилиши сўмнинг алмашув курсини импортни қимматлашувига йўл қўймайдиган даражада барқарорлигини таъминлаб туриш масаласини даврнинг долзарб масалаларидан бирига айлантиради. Бунинг сабаби шундаки, сўмнинг алмашув курсининг пасайиши тенденцияга айланса, бу ҳолат импорт тўловлари қийматини ўсишига олиб келади, инвестицион лойиҳаларнинг рентабеллигига нисбатан салбий таъсирни юзага келтиради.

Жорий операциялар бўйича конвертацияни жорий этилиши натижасида тўлов баланси дефицити миқдорининг ўсишини олдини олиш учун миллий валютанинг реал алмашув курсини барқарор тарзда ушлаб туриш талаб этилади.

4.1.2-жадвал

Ўзбекистон Республикаси миллий валютасининг расмий алмашув курси билан ташқи савдо операциялари сальдоси ўртасидаги алоқадорликнинг динамикаси¹

	2001 й.	2002 й.	2003 й.	2004 й.	2005 й.	2005 йилда 2001 йилга нисбатан ўзгариши, %
1. Сўмнинг 1 АҚШ долларига нисбатан расмий алмашув курси	688,00	970,00	980,00	1058,00	1180,00	171,5
2. Ташқи савдо операцияларининг қолдиғи, млн. АҚШ доллари	317,3	276,4	760,8	1037,0	1317,5	415,2

Энди биз сўмнинг жорий валюта операциялари бўйича конвертирланиши таъминланган шароитда алмашув курсининг динамикасини кўриб чиқамиз.

¹Ўзбекистон иқтисодиёти. Ахборот-таҳлилий шарҳ, – Тошкент: ИИТМ, 2001-2005 йиллар.

4.1.2-жадвал маълумотларидан кўринадики, сўмнинг алмашув курси 1 АҚШ долларига нисбатан 2005 йилда 2001 йилга нисбатан 171,5 фоизга пасайди. Шу даврда ташқи савдо операцияларининг қолдиғи 415,2 фоизга ўсди. Ушбу ҳолат ташқи савдо операцияларининг ижобий қолдиққа эга эканлиги, сўмнинг алмашув курсини 2002-2005 йиллардагига нисбатан паст даражадаги пасайиш суръатини таъминлашда муҳим рол ўйнаётганлигидан далолат беради.

4.1.3-жадвал

Сўмнинг расмий алмашув курси ва ссудаларнинг фоиз ставкалари ўртасидаги алоқадорлик¹

Кўрсаткичлар	2001 й.	2002 й.	2003 й.	2004 й.	2005 й.
1. Сўмнинг 1 АҚШ долларига нисбатан алмашув курси	688,00	970,00	980,00	1058,00	1180,00
2. Марказий банкнинг қайта молиялаш ставкаси,%	26,8	34,5	27,1	18,8	16,0
3. Тижорат банклари қисқа муддатли кредитларининг йиллик ўртача тортилган фоиз ставкаси, %	28,0	32,2	28,1	21,2	18,8

4.1.3-жадвал маълумотларидан кўринадики, Марказий банкнинг қайта молиялаш ставкасини пасайиб бориш суръатига эга эканлиги, ўз навбатида, тижорат банклари кредитларининг бозор ставкасини ҳам пасайишига сабаб бўлди. Бунинг натижасида банкларнинг кредит эмиссиясини сезиларли даражада ошириш учун қулай шароит юзага келди. Бу эса, ўз навбатида, муомаладаги пул массасини ошишига ва шу асосда сўмнинг АҚШ долларига нисбатан қадрсизланишига олиб келди.

Хулоса қилиб айтганда, сўмнинг жорий валюта операциялари бўйича хорижий валюталарга эркин конвертирланиши мамлакатнинг экспорт салоҳиятига нисбатан ижобий таъсирни юзага келтирди. Айни вақтда, сўмнинг алмашув курсининг пасайиш жараёнини давом этаётганлиги ўрта муддатли даврий оралиқларда импортга нисбатан кучли салбий таъсирни юзага келтириши мумкин.

¹Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг маълумотлари асосида муаллиф томонидан ҳисобланган.

4.2. Валюта курси режимини танлаш сиёсати ва уни такомиллаштириш йўллари

Монографиянинг олдинги бобларида эътироф этилганидек, халқаро амалиётда миллий валюталар курсининг куйидаги уч асосий режими мавжуд:

1. Қатъий белгиланган курс режими (битта валюта турига нисбатан қатъий белгиланган, валюта саватига (масалан, СДР) нисбатан қатъий белгиланган);

2. Бошқариладиган сузиш режими;

3. Эркин сузиш режими.

Валюта курси режимини оқилона баҳолашда “валютанинг фундаментал мувозанатлилик курси” (fundamental equilibrium exchange rate, FEER) тушунчаси АҚШлик профессор Ж. Вилльямсон томонидан киритилган эди. FEER валюта курсига мувофиқ, мамлакат ички ва ташқи макроиқтисодий кўрсаткичларини бир маромда мувозанатлашган ҳолатида ушлаб туради. Ички мувозанат, иқтисодиётни тўла бандлик шароитида юқори ўсиш суръатларини ва паст даражадаги инфляциянинг мавжудлигини англатади. Ташқи мувозанат жорий операциялар ҳисобрақамларини шундай мувозанатини ўзида намоён этадики, бунда мамлакат мавжуд ташқи қарзларини тўлай олмай қолиш хавфидан сақлайдиган даражадаги манфий кўрсаткич, шунингдек, бошқа давлатларни шу ҳолатга туширмаслик учун мусбат кўрсаткич меъёрини ўзида мужассам этади.

Қатъий белгиланган валюта курсларидан эркин сузиш режимига ўтиш жараёни Бреттон-Вудс валюта тизимининг инқирозга учраши билан босқичма-босқич амалга оширила бошланди.

Дастлаб аксарият ривожланаётган мамлакатлар ўз валюталарини бирор-бир асосий валютага ёки “валюталар саватига” боғлаш амалиётини давом эттиришди. 1970 йилларнинг охирида эса, бир валютадан “валюталар саватига” боғланиш оммавий тус олди. Бу даврда ХВФнинг Жалб қилишнинг махсус ҳуқуқлари (СДР) валюта саватчаси сифатида хизмат қилди.

1976-1978 йилларда олтинни демонетизация қилиш масаласининг узил-кесил ҳал этилиши натижасида етакчи валюталар эркин курс режимига эга бўлди. Аммо ривожланаётган мамлакатларда белгиланган курс режимига мойиллик узоқ вақт мобайнида сақланиб

қолди. 1996 йилга келиб, бу кўрсаткич 50 фоизни ташкил қилди. 1975 йилда эса белгиланган курслари бор мамлакатлар ривожланаётган мамлакатлар умумий савдо ҳажмидан 70 фоизни ташкил қилган. 1996 йилга келиб, бу кўрсаткич 20 фоизгача тушиб кетди.

ВАЛЮТА КУРСИ РЕЖИМИ	ТАВСИФИ
Эркин сузиш режими (Free float)	Курс фақатгина бозор таъсири асосида ўрнатилади
Бошқариладиган сузиш (Managed float)	Марказий банк валюталарнинг кескин тебранишлари оқибатларини юмшатиш учун интервенцияларни амалга ошириб туради
Ўрмаловчи боғлиқликда (Crawling peg)	Марказий банк валюта курсини аниқ бир даражада ушлаб туриш мақсадида валюта бозорида интервенцияларни амалга ошириб туради
Ўрнатилган чегарада катъий белгиланган ёки мақсадли зоналар (Fixed with margin or target zone)	Валюта курсини маълум бир даражада белгиланган чегарада тебраниши рухсат этилади. Агар курс белгиланган чегарадан чиқиб кетса, Марказий банк валюта бозоридаги ҳолатни ўзгартириб юбориш учун интервенцияларни амалга оширади
Тартибга солинувчи катъий ўрнатилган (Fixed but adjustable)	Бозор ёки марказлашган усуллар билан валюта курси узок муддатга белгилаб қўйилади. Бунда валюта курсининг тебраниш чегараси қисқа даражада ўрнатилади. Агар макроиктисодий нобарқарорлик ёки валюта курсига сезиларли босим юзага келса, ўрнатилган курс ўзгартирилади
Марказий банк томонидан курсни белгиланиши (Fixed by Central Bank)	Тартибга солинувчи катъий ўрнатилган курс режимининг мукамалроқ ва шартлари оғирроқ шакли
Валюта бошқаруви томонидан белгиланган ёки олтин стандарт (Fixed by Currency board or gold standard)	Бунда мавжуд пул базаси валюта (ёки олтин) резервлари билан таъминланиши лозим
Ягона валюта (Unified Currency)	Олдин мавжуд бўлган мустақил валюталарни янги қайта тузилган ягона ёки мавжуд валютага ўтказиш

4.2.1-чизма. Валюта курси режимлари ва уларнинг шакллари¹

Жараён нисбатидаги ўзгаришлар яққол кўзга ташланиб турибди. Аммо, статистик маълумотлар асосида бундай фарқликка эга

¹С.Р. Моиссеев. Международные валютно-кредитные отношения. – Москва: Дело и Сервис, 2003. – с. 14.

бўлган ўзгаришлар ўта кескин тусга кирмаган. Бунинг сабаби шундан иборатки, ўз валюта курсини “бошқариладиган сузиш” ёки “мустакил сузиш” деб номланувчи мамлакатлар аксарият ҳолларда норасмий равишда курсни белгилаб туради ёки уни пул-кредит сиёсатининг асосий инструментларидан бири сифатида қўллайди¹.

Ривожланаётган мамлакатларга тегишли бўлган умумий ривожланиш жараёнидаги бир неча истисно ҳолатларни қайд этиб ўтиш лозим. Биринчи истисно ҳолат Шимолий Африкадаги Франция франкининг худуди. Бу ерда 1948 йилдан бошлаб (1994 йилда кескин девальвацияни амалга оширилишига қарамасдан) ўн тўртта мамлакат ўз валюта курсини 2002 йилга қадар Франция франкига боғлаб келди. Аммо бир қатор мамлакатлар томонидан валюта курсининг сузиш режимидан белгиланган режимга ўтиб, умумий қонуниятларни бузиш ҳоллари ҳам кузатилди. 1991 йилда валюта бошқарувини жорий этган Аргентина, 1983 йилда шу режимга ўтган Гонконг мазкур мамлакатлар жумласига киради. Бундан ташқари, XX асрнинг 90-йилларининг иккинчи ярмидан бошлаб ўтиш иқтисодиётига эга бўлган бир неча мамлакат валютавий бошқарув тизимини жорий этди. Шунга қарамасдан белгиланган курсдан сузиш режимига ўтиш тенденцияси кучайиб борди. 1976 йилда валюта курсларининг белгиланган режими Африка, Осиё, Яқин Шарқда, Европанинг саноатлашган қисмида кенг тарқалган эди. 1996 йилга келиб эса, ушбу минтақаларда валюта курсининг эркин сузиш режими устувор эди.

Ривожланаётган мамлакатларда эркин сузиш режимининг шаклланишига туртки бўлган сабаблар турличадир. Шу билан бирга, сузиш режимига ўтишни олдиндан прогноз қилиб бўлмайди, дейиш мумкин эмас. 1973 йилда Бреттон-Вудс тизими парчаланганда аксарият мамлакатлар ўз валютасини АҚШ долларига боғлашни давом эттирдилар. Бундай ҳолат кўпроқ иқтисодий сиёсатдаги консерватизм туфайли юзага келди. Етакчи эркин алмашинадиган валюталарнинг эркин сузиш режимига ўтиши уларнинг курсларини кескин тебранишларини юзага келтирди. Бунинг натижасида ривожланаётган мамлакатлар валюта курсини фақат бир

¹ Н.Х.Жумаев. Валюта курсини танлаш сиёсатининг халқаро валюта муносабатларига таъсири // Бозор, пул ва кредит. – Тошкент, 2006. – №12. 4-б.

валютага боғлаш амалиётидан воз кечди. Масалан, анъанавий тарзда ўз валюталарини АҚШ валютасига боғлаб келган аксарият мамлакатлар 80-йилларнинг биринчи ярмида валюта саватига ўтишни бошлади. АҚШ долларининг кескин равишда кўтарилиб кетиши бунга сабаб бўлди. 80-йилларда аксарият ривожланаётган мамлакатларда инфляция суръатларининг ўсиши режим ўзгаришининг яна бир муҳим омили бўлиб ҳисобланади. Асосий ташқи савдо шерикларига нисбатан инфляцияси юқори бўлган мамлакатлар, рақобатбардошлигини йўқотмаслик мақсадида, тез-тез девальвациядан фойдаланар эди. Мазкур ҳолатда валюта курси олдиндан белгилаб қўйилган кўрсаткичлар, масалан, инфляциянинг мақсадли кўрсаткичи, пул массасининг ўсиш суръати асосида тартибга солинади.

Юқори инфляцияга дучор бўлган баъзи бир мамлакатлар кейинчалик қайтадан яна белгиланган курсга қайтиб келиб, уни барқарорлаштириш дастурининг асосий унсури сифатида қўллашди. Валюта курсига асосланган бундай барқарорлаштирувчи дастурлар қисқа муддатли бўлиб, улар ўртача ўн ойгача чўзилади. Инфляция муаммосидан ташқари, ривожланаётган мамлакатлар, ташқи тазйиқларга дуч келди. Халқаро фоиз ставкаларининг кескин ўсиб кетиши саноати ривожланган мамлакатларда иқтисодий ўсиш суръатларининг пасайиши, қарз инквизициянинг 80-йиллардаги чуқурлашишига сабаб бўлди. Ташқи тазйиқлар шароитида иқтисодиётни соғломлаштириш кўп ҳолларда нафақат валютани даврий кадрсизланишини, балки валюта курсининг бошқариладиган сузиш режимини жорий этишни талаб қиларди. 90-йилларнинг охирида халқаро капитал ва кредитлар ҳаракатининг ошиши (хусусан, капиталнинг даврий оқиб келиши ва оқиб кетиши) валюта оқимларининг кескин тебранишларига сабаб бўлди. Бу эса, эркин сузиш режими фойдасига қўшимча далил бўлди.

Эркин сузиш режимига устуворликнинг берилиши, ташқи савдо ва инвестицияларда очиқ иқтисодий сиёсат, бозорда шаклланган валюта курси ва фоиз ставкаларига ишонччи ошиши билан боғлиқ эди. Амалда эса, ривожланган мамлакатлар курснинг шаклланишида бозорнинг таъсирини камайтиришга ҳаракат қилади. Ривожланаётган мамлакатларнинг аксарияти кичик ва ликвидлилик даражаси паст бўлган валюта бозорларига эга. Бу ерда амалга оширилган бир

неча йирик битимлар курс алмашинувида катта ўзгаришларга олиб келиши мумкин. Шу билан бирга, ривожланаётган мамлакатларнинг асосий қисми ҳали ҳам валюта курсларининг шаклланиш жараёнига аралашшига мажбур.

Муайян макроиқтисодий сиёсат олиб борилганда, икки валюта курси режимининг ҳеч бири – белгиланган ёки сузиш режими – бир-биридан мутлақ афзалликларга эга бўлмайди. Белгиланган курс паст инфляция ва молиявий барқарорликнинг сабабчиси ва бу хусусият унинг асосий устуворлиги, деган фикр 90-йилларгача ҳукмрон эди. Статистика бўйича валюта курси расмий равишда қўлланилаётган мамлакатларда инфляция аста-секин камайиб, камроқ таъсирчанлик хусусиятига эга бўлганлиги қайд этилган. Бироқ, 90-йилларда, жаҳон молия тизими етарли даражада барқарор ривожланаётган бир пайтда, икки режимда содир бўлаётган инфляциялар ўртасидаги фарқ сезиларли даражада камайди. Ишлаб чиқаришнинг ўсиш суръатларидаги фарқ ҳам камайди. ХВФ экспертлари томонидан амалга оширилган таҳлил натижалари шуни кўрсатдики, сузувчи валюта курси қўлланилаётган мамлакатларда ўсишнинг ўртача жадаллиги белгиланган курсни қўллаётган мамлакатларга нисбатан сезиларли даражада юқори бўлмоқда. Бу эса, асосан, сузиш режимини қўллаётган Жанубий-Шарқий Осиё мамлакатларига тегишлидир. Бироқ аксарият Осиё мамлакатлари амалда валютани тартибга солиш соҳасида катъий сиёсат олиб борди. Агарда улар эътиборга олинмаса, унда жаҳондаги икки валюта режими ўртасидаги ўсиш жадаллиги бир-биридан унча фарқланмайди. Макроиқтисодий кўрсаткичлар бўйича улар кўп жиҳатдан ўхшаш бўлса, унда қайси бир режимни (айниқса барқарор бозор даврида) танлаш зарур, деган савол туғилади.

Валюта курсини шакллантириш режимини танлаш тажрибаси шуни кўрсатдики, унча катта бўлмаган ва очикроқ бўлган иқтисодиётда (яъни, экспорт ва импортга қаттиқ боғлиқ бўлган) белгиланган валюта курсини қўллаш мақсадга мувофиқдир. Баъзи мамлакатларнинг ташқи савдо айланмасидаги улуши, шунингдек, ташқи савдога бўлган боғлиқлик белгиланган курс режимининг афзаллигини билдиради.

Валютавий боғланиш даврида ҳам ҳукумат муайян даражада мослашувчан сиёсатни қўллайди. Масалан, ҳукумат ошиб бораётган фискал дефицитнинг инфляцион зарарларини келажакка суриш

имкониятига эга. Бунинг икки йўли, яъни олтин-валюта захиралар ҳажмини пасайтириш ёки белгиланган курс инқироzi муқаррарлашганда ташқи қарзни маълум бир даражага етказиш лoзим. Мослашувчан курс шароитида иқтисодий сиёсатнинг зарарлари алмашув курси ва нархнинг юқори даражадаги ўзгарувчанлиги орқали тезроқ намоён бўлади. Мазкур икки омилнинг юқори даражадаги ўзгарувчанлиги умуман олганда нафақат салбий, шу билан бирга, ижобий таъсир килиши ҳам мумкин. Улар ҳукуматни ташқи қарзнинг ўсишига йўл қўймасликка қаратилган сиёсатни олиб бoришга мажбур қилди. Агар макроиқтисодий барқарорлик таъминланмаса, у ҳолда, ўрта ва узоқ муддатли даврий оралиқда валюта курсининг барқарорлигини таъминлаб бўлмайди. Масалан, узоқ вақт давомида валюта курсини ҳимоя килиш мақсадида юқори фoиз ставкаларини қўллаш валюта режимида бўлган ишончли йўққа чиқаради. Айниқса, иқтисодиётнинг паст рентабелли сектори ёки қучсиз банк тизимига эга бўлганда бу ҳолат тез кўзга ташланади.

Баъзи бир ҳолатларда ишончлилик ва эгилувчанликни танлаш нафақат иқтисодий, балки сиёсий омилларга боғлиқ бўлади. Масалан, белгиланган курс шароитида алмашув курсини мувофиқлаштириш ҳукумат учун қийинроқ кечиши мумкин. Эркин сузиш режимида эса, бу вазифа осон бажарилади. Гап шундаки, биринчи ҳолатда ҳукумат курсни мувофиқлаштириш маъсулиятини ўз зиммасига олади. Сузувчи курснинг ўзгариши эса бозор таъсирига боғланади ва унинг учун маъсулиятни ҳеч ким ўз зиммасига олмайди. Агар мамлакатда тез-тез ҳукумат таркиби ўзгариб турса, шунингдек, сиёсий зарарлар юқори бўлса, унда ҳукумат эркин сузиш режимини танлайди.

Монетар сиёсатнинг индикатори сифатида белгиланган курсни танлаган мамлакатлар учун кейинги ечим бир валюта ёки валюта саватини танлаш ўртасида ётади. Бир томондан, у халқаро савдонинг муайян мамлакатлар билан жадал кечишига, иккинчи томондан ташқи қарзнинг валюта номиналига боғлиқдир. Базавий валютанинг номинали белгиланишига қарамасдан унинг функцияси бошқа валюталардан фарқли равишда миллий пул бирлигининг тебранишини билдиради. Акс ҳолда, валюталар саватида боғланганда сават таркибидаги алоҳида олинган валюталар курсларининг тебранишидан миллий иқтисодиётга зарар етказилишининг олдини олиш мумкин. Шундай килиб, эркин су-

зиш режимида етакчи савдо ҳамкорининг миллий валютасига боғланиш одатда энг яхши ечим ҳисобланади. Бироқ, баъзи бир вақтларда ташқи қарзнинг аксарият қисми бошқа валюталарда белгиланиши мумкин. Бу эса, боғланиш турини танлашда кийинчиликларни юзага келтиради.

Валюта курси сиёсатини танлаш фақат белгиланган ва эркин сузувчи курслар ўртасида оддий танлаш эмас, балки турли эгилувчанлик даражасига эга бўлган эҳтимолий вариантлар диапазони, деб қараш тўғрироқ бўлади.

Валюта курсининг турли режимларини ишлатиш тажрибаси шуни кўрсатадики, агар танлаб олинган стратегия реал шаклланаётган иқтисодий аҳволга жавоб бермаса, унда у иқтисодий кийинчиликларни янада мураккаблаштиради. Масалан, иқтисодиёти нисбатан ёпиқ мамлакатлар катта давлат бюджети дефицитига эга бўлсалар, у ҳолда уларнинг белгиланган валюта курсини қўллаб-қувватлаш стратегияси нореал бўлади, чунки, у қисқа вақт ичида мамлакатдан хорижий валюта захираларини йирик миқдорда чикиб кетишига олиб келади.

Ўзбекистон Республикасида валюта курси режимини танлашда юқорида қайд этилган ҳолатлардан ташқари экспорт тушуми ва импорт тўловлари ўртасидаги ижобий сальдонинг барқарорлигини таъминлаш муҳим аҳамият касб этади. Бунинг сабаби шундаки, мамлакат экспорт тушумининг умумий ҳажмида хом-ашё ресурсларининг экспортдан олинган тушум сезиларли даражада юқори салмоқни эгаллайди. Масалан, 2005 йилда пахта толаси, энергоресурслар ва нодир металлларни сотишдан олинган экспорт тушумининг жами экспорт тушумидаги салмоғи 39,8 фоизни ташкил қилди. 2004 йилда эса бу кўрсаткич 39,1 фоизни ташкил этди¹. Хом-ашё ресурсларининг баҳоси жаҳон конъюнктурасининг ўзгариши туфайли тез-тез тебраниб туради. Бунинг натижасида экспорт тушуми камаяди ва шунинг асосида ташқи савдо айланмасининг нобарқарорлиги юзага келади. Буни аниқ далиллар орқали кўришимиз мумкин. 2004 йилда пахта толасини сотишдан олинган тушумнинг жами экспорт тушумидаги салмоғи 18,1 фоизни ташкил этган бўлса, 2005 йилда бу кўрсаткич 19,1 фоизни ташкил этди. Бу-

¹ Ўзбекистон иқтисодиёти. Ахборот – таҳлилий шарҳ. – Тошкент: ИИТМ, 2006. 41-б.

нинг асосий сабаби Жанубий-шарқий Осиё мамлакатларида енгил саноатни кескин ривожланиш даврини бошланганлиги натижасида пахта толасига бўлган талабнинг ошиши ва шунинг асосида пахта толаси баҳосининг ошганлиги билан изоҳланади. Агарда кейинчалик жаҳон бозорида пахта толаси таклифи кўпайса ва унинг истеъмоли ҳажми қисқарса, бу ҳолат пахта толасининг баҳосини сезиларли даражада пасайишига ва уни сотишдан олинган тушумнинг миқдорини кескин камайишига сабаб бўлади.

Ўзбекистон Республикаси экспортининг умумий ҳажмида хом-ашё ресурсларини экспорт қилишдан олинаётган валюта тушумининг салмоғини сезиларли даражада юқори эканлигини ва бу омил ташқи савдо баланси сальдосининг тебранишига бевосита таъсир этишини ҳисобга олиб, бизнинг фикримизча, валюта курсининг қуйидаги иккита режимдан бирини танлаш мақсадга мувофиқ, деб ҳисоблаймиз:

- эркин сузиш режими;
- бошқариладиган сузиш режими.

Эркин сузиш режимини республикада қўллашнинг муҳим зарурий шартларидан бири, фикримизча, интервенцион фондни шакллантириш ҳисобланади.

Бошқариладиган сузиш режимини республикада қўллашнинг муҳим зарурий шартларидан бири, фикримизча, сўмнинг АҚШ долларига нисбатан тебранишининг қуйи ва юқори чегараларини ўрнатиш ҳисобланади.

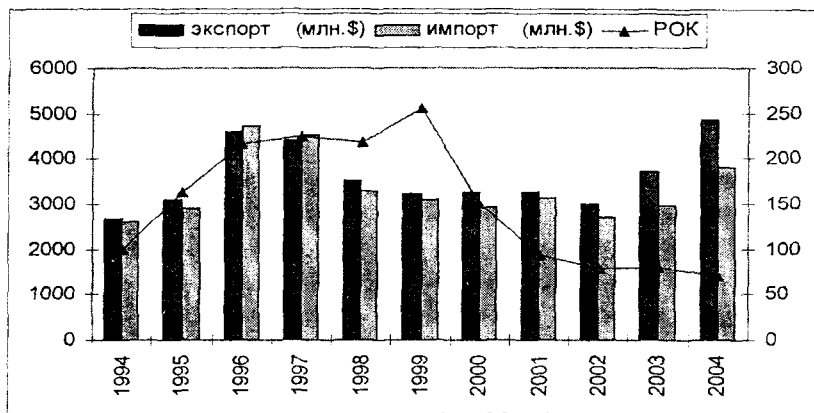
Фикримизча, мазкур икки шартга риоя этмаслик ташқи савдо сальдосининг кескин тебранишига ва шунинг асосида сўмнинг алмашув курсининг нобарқарорлигига олиб келади. Чунки экспорт тушумлари Ўзбекистон Республикаси тўлов балансининг тушумлар қисмининг асосий моддаси ҳисобланади.

4.3. Валютани тартибга солиш амалиётининг мамлакатнинг экспорт салоҳиятини юксалтиришдаги ролини ошириш йўналишлари

Маълумки, ички ва ташқи баҳоларнинг нисбати нуқтаи-назаридан олиб караганда, валюта курсининг нисбатан аниқ кўрсаткичи бўлиб реал алмашув курси ҳисобланади. Миллий валютанинг хорижий валютага нисбатан реал алмашув курси мам-

лакатда ишлаб чиқарилаётган маҳсулотларнинг хорижий мамлакатларда ишлаб чиқарилаётган маҳсулотларга нисбатан рақобатбардошлик даражасини кўрсатади. Икки томонлама реал алмашув курсини ҳисоблашда муҳим мезон вазифасини икки мамлакат ўртасидаги ташқи иқтисодий алоқаларнинг ривожланганлик даражаси бажаради.

Миллий валютанинг реал алмашув курси баҳоларнинг мавжуд даражаси шароитида миллий валюта қийматининг хорижий валюта қийматига нисбатан ўзгаришини кўрсатади. Миллий валютанинг реал алмашув курсининг пасайиши мамлакатда ишлаб чиқарилаётган маҳсулотларнинг рақобатбардошлигининг пасайишига ва, аксинча, алмашув курсининг кўтарилиши маҳсулотларнинг рақобатбардошлигини ошишига олиб келади.



4.3.1-расм. Ўзбекистон Республикаси ташқи иқтисодий фаолияти ва сўмнинг реал алмашув курси кўрсаткичларининг динамикаси (1994–2004 йиллар)¹

Ташқи савдо операцияларининг динамикасини, бизнинг фикримизча, тўрт даврга бўлиш мумкин:

¹ Давлат Статистика қўмитаси маълумотлари асосида муаллиф томонидан ҳисобланди.

- биринчи давр 1994–1996 йилларни ўз ичига олади. Бу даврда миллий валюта – сўм муомалага киритилди ва хўжалик субъектларининг хорижий валютадаги маблағлар сотиб олиш имконияти таъминланди.

- иккинчи давр 1997–1999 йилларни ўз ичига олади. Бу даврда тўлов баланснинг жорий операциялари бўйича чекловлар жорий килинди.

- учинчи давр 2000–2003 йилларни ўз ичига олади. Бу даврда миллий валюта бозорини эркинлаштириш бошланди ва кучайтирилди.

- тўртинчи давр 2003 йилдан кейинги даврни ўз ичига олади. Бу даврда сўмнинг тўлов баланснинг жорий операциялари бўйича хорижий валюталарга эркин конвертирланиши жорий этилди, биржадан ташқари валюта бозори эркинлаштирилди. 2003 йилнинг 15 октябридан бошлаб Ўзбекистон ҳукумати ХВФ келишув моддаларининг VIII моддаси бўйича мажбуриятларни қабул қилди ва шу санадан эътиборан сўмнинг жорий операциялар бўйича хорижий валюталарга эркин айирбошлаш жорий этилди. Фақат ҳозирча республикамиз ҳудудида сўм АҚШ доллари, евро, Япония иенаси, Буюк Британия фунт стерлинги ва Швейцария франкига айирбошланади.

4.3.1-жадвал

Сўмнинг алмашув курси ва экспорт ўртасидаги корреляцион боғлиқликнинг таҳлили (2000-2003 йй.)¹

	Марказий банкнинг курси	Айирбошлаш шахобчаси курси	Параллел курс	Экспорт
Марказий банкнинг курси	1.000000	0.775556	0.591245	0.297996
Айирбошлаш шахобчаси курси	0.775556	1.000000	0.708065	0.141231
Параллел курс	0.591245	0.708065	1.000000	-0.026796
Экспорт	0.297996	0.141231	-0.026796	1.000000

2000 йилдан 2003 йилгача бўлган даврда валюта сиёсати босқичма-босқич амалга оширилди. Бунинг натижасида сўмнинг

¹ Ўзбекистон Республикаси Марказий банки маълумотлари асосида муаллиф томонидан ҳисобланган.

жорий операциялар бўйича тўлиқ конвертирланишини таъминлаш имкони юзага келди. Биз қуйидаги жадвал маълумотлари орқали сўмнинг алмашув курси ва экспорт ўртасидаги корреляцион боғлиқликни таҳлил қиламиз.

Жадвал маълумотларидан кўринадики, валюта сиёсатини эркинлаштириш даврида валюта курси билан экспорт ўртасидаги боғлиқлик деярли мавжуд бўлмади. Шу сабабли, ташқи савдо операциялари ривожланишининг учинчи даврида мамлакат экспорти валюта курсига боғлиқ бўлмади. Фақатгина Марказий банкнинг расмий биржа курсига нисбатан ижобий томонга маълум бир силжиш кузатилди. Бу эса, 2000-2003 йилларда Ўзбекистон Марказий банки томонидан пул массасининг ўсишини чеклашга қаратилган пул-кредит сиёсатини олиб борилганлиги билан изоҳланади.

Умуман олганда, талабнинг эластиклиги маълум бир товарга бўлган талабнинг иқтисодий ва ижтимоий омилларнинг таъсирида ўзгариши ҳисобланади. Ушбу омилларнинг ўзгариши эса баҳоларнинг ўзгариши билан боғлиқдир. Агар баҳолардаги сезиларсиз ўзгариш сотиб олинadиган маҳсулотларнинг миқдорини сезиларли даражада ўзгаришига олиб келса, бундай талаб нисбатан эгилувчан талаб дейилади.

Ўзбекистон Республикасининг ташқи савдо операцияларида асосан АҚШ доллари қўлланилади. Шу сабабли, экспорт ва импортнинг эластиклигини ҳисоблашда сўмнинг АҚШ долларига нисбатан реал алмашув курсидан фойдаланиш мақсадга мувофиқдир. Бу эса, ўз навбатида, икки мамлакатдаги истеъмол баҳолари индексини таққослаш йўли билан аниқланади. Бунда база даври сифатида 1994 йилнинг декабри олинishi лозим, чунки бу даврда миллий валюта муомалага киритилди ва пул-кредит сиёсатида ислохотлар бошланди.

1997-1999 йиллар даврида сўмнинг АҚШ долларига нисбатан реал алмашув курси мамлакат экспортининг қиймат ҳажмига салбий таъсир кўрсатди. Эластиклик кўрсаткичи 0,58 ни ташкил қилди, бу эса, экспортни мазкур даврда сўмнинг реал алмашув курсига нисбатан мутлақо нозластик бўлганлигидан далолат беради. Бошқача қилиб айтганда, бу даврда АҚШ доллари қийматининг ошиши экспорт қийматининг пасайишига олиб келди. Аксинча, бу даврда импортнинг мутлақ эластиклиги кузатил-

ди, чунки эластиклик коэффиценти 1,59 ни ташкил қилди. Яъни, АҚШ доллари қийматининг ошиши импорт ҳажмининг камайишига олиб келди.

Энди биз 2003 йил ва ундан кейинги даврда сўмнинг алмашув курси билан экспорт ўртасидаги алоқадорликни таҳлил қиламиз.

2002-2005 йилларда сўмнинг АҚШ долларига нисбатан алмашув курсининг пасайиш тенденцияси кузатилди. 2005 йилда сўмнинг алмашув курсини пасайиши 2001 йилга нисбатан 71,5 фоизли пунктни ташкил этди. Биргина 2005 йилда 11,0 фоизни ташкил этди. Бу эса, ўз навбатида, мамлакатнинг экспорт салоҳиятига бевосита таъсир кўрсатди. Биз бу таъсирни куйидаги жадвал маълумотлари орқали таҳлил қиламиз.

4.3.2-жадвал

Сўмнинг алмашув курси ва мамлакатнинг экспорт салоҳияти ўртасидаги алоқадорликнинг динамикаси (2003-2005 йй.)¹

Кўрсаткичлар	2003 й.	2004 й.	2005 й.	2005 йилда 2003 йилга нисбатан ўзгариши, %
Экспорт (млн. АҚШ доллари)	3725,0	4853,0	5408,8	145,2
Ташқи савдо сальдоси (млн. АҚШ доллари)	760,8	1037,0	1317,5	173,2
Сўмнинг 1 АҚШ долларига нисбатан алмашув курси (сўм)	980,00	1058,00	1180,00	120,4

Жадвалда келтирилган маълумотлардан кўринадики, 2003-2005 йиллар мобайнида сўмнинг АҚШ долларига нисбатан алмашув курсининг пасайиши мамлакатнинг экспорт салоҳиятига ижобий таъсир кўрсатган. Таҳлил қилинган давр мобайнида сўмнинг алмашув курси 20,4 фоизга пасайгани ҳолда, экспорт тушуми 45,2 фоизга, ташқи савдо бўйича соф сальдонинг миқдори эса, 73,2 фоизга ўсган. Бу эса, миллий валютанинг алмашув курсини импортга сезиларли даражада салбий таъсир кўрсатаётганлигидан ҳам далолат беради.

¹Ўзбекистон иқтисодиёти. Ахборот-таҳлилий шарҳ. – Тошкент: ИИТМ, 2003–2005 йй.

Умуман олганда, миллий валютанинг девальвация қилиниши мамлакатда ишлаб чиқарилаётган товарларнинг рақобатбардошлигини оширишга хизмат қилади. Бундан ташқари, экспортёрларга миллий валюта курсининг пасайиши ҳисобига спекулятив даромад олиш имкониятини юзага келтиради. Айни вақтда, миллий валютанинг сезиларли даражада девальвация қилиниши импортнинг қимматлашувига, импорт тўловлари номинал қийматининг ошиб кетишига олиб келади.

Шуниси аҳамиятлики, 2005 йилда тайёр маҳсулот ва хизматларнинг экспортдаги улуши унинг жами ҳажмининг 50 фоиздан кўпрогини ташкил қилди. Бу эса, Ўзбекистон ҳукуматининг экспорт сиёсатида тайёр маҳсулотлар экспортини ривожлантиришга жиддий эътибор қаратилаётганлигидан далолат беради. Тайёр маҳсулотларни экспорт қилиш экспорт қилинаётган товарлар билан боғлиқ бўлган кўшимча қийматни республикада қолдириш имконини беради.

Мамлакатнинг ташқи савдо балансида юқори даражадаги (1,3 млрд. АҚШ доллари) ижобий сальдонинг мавжудлиги хорижий валютадаги захираларнинг миқдорини оширишга бевосита таъсир кўрсатди ва республиканинг олтин-валюта захираларининг умумий миқдори 2005 йилда 2004 йилдагига нисбатан 1,3 мартага кўпайиб, 3 млрд. АҚШ долларини ташкил қилди.

2005 йилда барча товарлар гуруҳлари бўйича экспорт ҳажмининг ўсиши кузатилди. Шунингдек, хом-ашё маҳсулотларига (1,0-1,2 баробар) нисбатан хом-ашё бўлмаган маҳсулотлар (1,1-1,3 баробар) экспортининг сезиларли ўсиши кузатилди. 2005 йилнинг тўртинчи чорагида 2004 йилнинг шу чорагига нисбатан машина ва ускуналар бўйича экспорт ҳажмининг камайиши 2004 йилнинг тўртинчи чорагида 2003 йилнинг шу чорагига нисбатан машина ва ускуналар экспорти ҳажмининг юқори даражада (2 баробарга) ўсганлиги билан изоҳланади. 2005 йил якунлари бўйича 2004 йилга нисбатан озиқ-овқат маҳсулотлари экспортининг ҳажми 1,1 баробарга, машина ва асбоб ускуналар экспортининг ҳажми эса, 1,3 баробарга ошди¹.

¹ Экономика Узбекистана. Информационно – аналитический обзор. – Ташкент, 2006 г. – с. 40-41.

2005 йилнинг охирига қадар пахта толаси баҳосининг ошиш тенденциясини сақланиб қолганлиги пахта толаси экспорти ҳажмининг ошишига сабаб бўлди.

Мамлакатимизда ишлаб чиқарилаётган ва экспорт қилинаётган бир қатор товарларга қулай жаҳон бозори баҳоларининг сақланиб турганлиги 2005 йилда экспорт ҳажми ўсишининг асосий омилларидан бири сифатида сақланиб қолди. Йил давомида пахта хом-ашёси ва толасининг жаҳон бозоридаги нархларининг ўсиши дунё бўйича пахта ишлаб чиқариш ҳажмининг қисқариши ва Жанубий-Шарқий Осиё мамлакатларининг пахта толаси истеъмолининг ошиши натижасида давом этди. 2005 йилнинг декабрь ойи ўрталарига келиб олтиннинг бир унциясининг нархи 536,5 АҚШ долларигача кўтарилди, бу эса сўнгги 24 йил учун рекорд даражадаги котировка ҳисобланади.

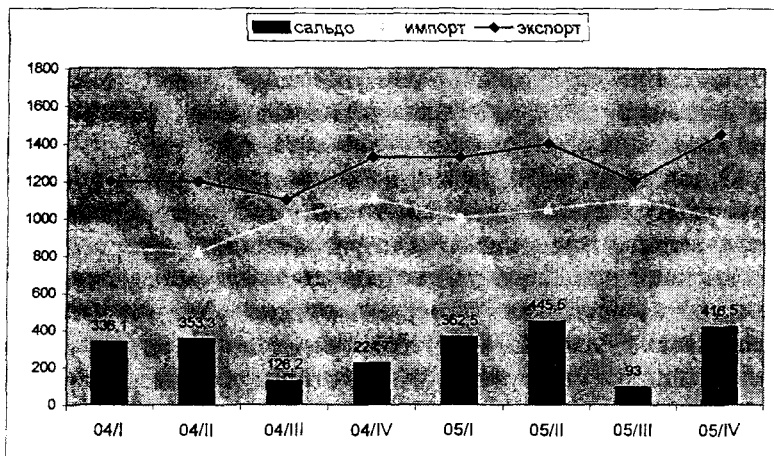
Олтин нархининг юқорилиги “Катрина” тўфони туфайли АҚШ иқтисодиётига етказилган зарар оқибатида иқтисодий инкирознинг юзага келиши мумкинлиги сабабли америка долларига бўлган қизиқишнинг пасайиши, нефть баҳосининг юқорилиги ва марказий банклар томонидан олтинни расман сотилмаганлиги натижасида юзага келди. Чунки, Европа Иттифоқига аъзо давлатларнинг банклари олтинни сотиш бўйича қўшма битимлар асосида 2005 йилнинг июль ойига қадар олтиннинг белгиланган йиллик ҳажмини бутунлай сотиб бўлишгани сабабли 2006 йил бошигача ўзларининг олтин захираларини сота олмадилар. Бир вақтнинг ўзида Аргентина Марказий банки олтин бозорида уни сотиб олишни фаоллаштирди. Миснинг нархи ўз тарихидаги энг юқори даражасига етди. Жорий йилнинг ўрталаридан бошлаб миснинг нархи бир тоннаси учун 3469 АҚШ долларига тенг бўлиб, бу 2004 йилга нисбатан 41 фоизга кўп деганидир.

Металл нархининг ошишига сабаб сифатида Аризона ва Замбия руда конларида ишчиларнинг иш ташлашларини, Лондон биржасида товар захираларининг қисқаришини, шунингдек, “Хитой омили”ни — юанни ревальвацияланиши ва ушбу давлат иқтисодиётининг юқори ўсиш суръатига эга бўлишини келтириш мумкин¹.

¹ Интернет маълумотлари (russian.people.com.cn, gazeta.kz, quote.ru, finance.mail.ru)

Шуниси аҳамиятлики, мамлакатимизда импортнинг экспорт билан қопланиш коэффициентининг амалдаги даражаси юқори бўлиб, 2005 йил якуни бўйича 1,32 ни ташкил этди. Натижада, фаол савдо балансининг ижобий сальдоси 2004 йил билан таққослаганда 280,5 млн. АҚШ долларига ортиб, 1317,5 млн. АҚШ долларига тенг бўлди.

Биз куйидаги расм орқали экспорт ва импорт ҳажмининг ўзгаришини таҳлил қиламиз.



4.3.2-расм. Ўзбекистон Республикаси экспорти ва импорти ҳажмининг ўзгариши (2004–2005 йилларнинг чорақлик даврий ораликлари бўйича)¹

Расмда келтирилган маълумотлардан кўринадики, 2004–2005 йилларнинг деярли барча чорақларида экспорт тушумларининг импорт тўловларига нисбатан юқори ўсиш суръати таъминланган. Бу эса, энг аввало, сўмнинг алмашув курсини импортга нисбатан экспорт учун қулай бўлганлиги билан изоҳланади.

Хулоса қилиб айтганда, Ўзбекистон Республикаси ташқи савдо операциялари ривожланишининг иккинчи ва учинчи даврларида сўмнинг АҚШ долларига нисбатан реал алмашув курси-

¹Расм муаллиф томонидан “Ўзбекистон иктисодиёти” ахборот-таҳлилий шарҳи маълумотлари асосида шакллантирилди.

нинг мамлакатнинг экспорт салоҳиятига нисбатан салбий таъсири юзага келди ва бу таъсир экспорт тушумларининг камайишига сабаб бўлди. Шу сабабли, фикримизча, сўмнинг номинал ва реал алмашув курсларининг экспортга таъсирини доимий мониторинг объектига айлантирган ҳолда, уларнинг ўртасида сезиларли фарқнинг юзага келишига йўл қўймаслик лозим. Бунинг учун эса, Марказий банк валюта интервенциясидан ва девальвациядан фол тарзда фойдаланиши зарур. Бундан ташқари, товарлар экспорти таркибида тайёр маҳсулотлар экспортининг 50 фоиздан юқори бўлган даражасини барқарор тарзда сақлаб туриш орқали хомашё ресурсларининг жаҳон баҳоларини ўзгариши натижасида экспорт тушумига ва миллий валютанинг алмашув курсига нисбатан юзага келтирадиган салбий таъсири даражасини сезиларли даражада камайтириш мумкин.

V БОБ. ЎЗБЕКИСТОН РЕСПУБЛИКАСИДА ВАЛЮТАНИ ТАРТИБГА СОЛИШ ТИЗИМИНИНГ КОНЦЕПТУАЛ АСОСЛАРИНИ ТАКОМИЛЛАШТИРИШНИНГ УСТУВОР ЙЎНАЛИШЛАРИ

5.1. Валютавий назорат амалиётини такомиллаштириш

Валютавий назорат валютани тартибга солиш тизимининг асосий элементларидан бири бўлганлиги сабабли, уни такомиллаштириш йўналишлари тизимнинг ўзини концептуал асосларини такомиллаштириш йўналишларидан бири ҳисобланади.

Ўзбекистон Республикасининг янги таҳрирдаги (2003 йил 11 декабрь) “Валютани тартибга солиш тўғрисида”ги Қонунининг 20-моддасига мувофиқ, Ўзбекистон Республикаси Марказий банки, Молия вазирлиги, Давлат солиқ кўмитаси ва Давлат божхона кўмитаси Ўзбекистон Республикасида валютавий назоратни амалга оширувчи органлар ҳисобланади. Лекин Қонунда ҳар бир валютавий назорат органининг ўз ваколати доирасидаги ҳуқуқ ва мажбуриятлари аниқ кўрсатилмаган. Шу сабабли, валютавий назоратни амалга оширишда такрорланишлар, айрим назорат органларининг ваколати доирасидаги вазифаларни бошқа субъектларнинг зиммасига юклаш ҳоллари юз бермоқдаки, бунинг оқибатида валютавий назоратнинг самарадорлиги пасаймоқда. Бу борадаги ана шундай долзарб муаммолардан бири экспорт-импорт шартномаларини рўйхатга олиш, улар бўйича тўловларнинг ҳисобини юритилишини мамлакатимизнинг тижорат банкларининг зиммасига юклатилганлиги ҳисобланади. Ҳолбуки, тижорат банкларида хўжалик юритувчи субъектлар фаолиятини назорат қилиш функцияси мавжуд эмас.

Республикамызда валюта сиёсатини эркинлаштирилиши муносабати билан хўжалик юритувчи субъектларнинг ташқи иқтисодий операцияларини ҳисобга олишнинг янги механизми яратилди. Мазкур механизм доирасида 2003 йил 30 сентябрдаги 416-сонли “Импорт шартномалари рўйхатга олиш ва ташқи иқтисодий операцияларнинг божхона мониторингини амалга ошириш тўғрисидаги Низом”га мувофиқ ташқи иқтисодий операцияларнинг ягона элек-

трон ахборот тизими яратилди (ТИОЯЭАТ). Тизим реал вақт режимида ишлайди ва ташки савдо шартномалари тўғрисидаги умумий ва қўшимча маълумотларни ўзида сақлайди. Низом бўйича тизимга фақат импорт шартномаларини рўйхатга олиш кўзда тутилган бўлсада, аслида экспорт шартномаларини рўйхатга олиш тўғрисидаги маълумотлар ҳам киритилмоқда. Низомнинг 2-бандига мувофиқ, барча товарлар импортини кўзда тутувчи шартномалар тижорат банкларида рўйхатга олингандан сўнг 7 кун ичида божхона органларида рўйхатга олинаши лозим.

Ваколатли тижорат банклари маълумотларни ўз вақтида ва ишончли тарзда ТИОЯЭАТга киритиш ва тўлов шаклларидан тўғри фойдаланиш юзасидан жавобгар ҳисобланадилар ва жорий ой учун кейинги ойнинг 10-санасидан кечикмаган ҳолда, импорт қилинаётган товарларнинг ўз вақтида келиб тушмаслик ҳолатлари ва экспорт тушумининг ўз вақтида келиб тушмаганлиги ёки тўлиқ келиб тушмаганлиги ҳолатлари аниқланган тақдирда, маълумотларни солиқ ва божхона органларига тегишли чоралар кўриш учун жўнатади. Демак, ташки савдо операциялари назорати доирасида амалга оширилаётган асосий вазибалар тижорат банклари зиммасига юкланган. Бу эса, валютавий назоратнинг таъсир даражаси ва самарадорлигига нисбатан салбий таъсирни юзага келтиради. Чунки, биринчидан, Давлат божхона қўмитаси давлат валютавий назорат органи сифатида ўзининг вазибаларини тўлақонли бажара олмапти; иккинчидан, тижорат банклари назорат функциясига эга бўлмаган ҳолда, валютавий назорат билан шуғулланыпти.

Республикамиз тижорат банкларида импорт шартномаларини рўйхатга олиш Ўзбекистон Республикаси Марказий банкнинг 1998 йил 2 августдаги 1318/3003-сонли “Импорт шартномаларини рўйхатга олиш бўйича Методик кўрсатмалар”ига асосан амалга оширилмоқда. Ушбу кўрсатмаларга мувофиқ, импорт шартномалари корхонанинг хорижий валютадаги жорий депозит ҳисобрақами қайси тижорат банкида очилган бўлса, ўша тижорат банкида рўйхатга олинади.

Республикамизда валютавий назоратнинг янги механизмга хос бўлган муҳим ўзгаришлардан бири импорт битимлари Паспортининг очилиши ҳисобланади. Импорт битимлари паспорти “Импорт операциялари бўйича шартномаларни ҳисобга олиш ва уларнинг ижроси устидан назоратни амалга ошириш тўғрисида”ги Ни-

зомга асосан расмийлаштирилади. Импортёр корхона томонидан тузилган ҳар бир битим бўйича Паспорт расмийлаштирилади ва у жорий ҳисобрақамдаги пул маблағларини тасарруф этиш ҳуқуқига эга бўлган раҳбар шахс томонидан имзоланади ҳамда уч нусхада тайёрланади. Импортёр корхона Паспортда кўрсатилган маълумотларнинг ишончлилиги ва шартнома шартларига мувофиқлиги юзасидан жавобгар ҳисобланади. Паспортни имзоланиши билан тижорат банки шартнома бўйича хорижий валютадаги тўловларни тўғри ўтказилганлиги, шунингдек, импортёр корхона томонидан Республика валюта биржасига хорижий валютани сотиб олиш тўғрисида берилган буюртманинг асослилиги юзасидан валютавий назоратни амалга оширишга маъсул ва жавобгар ҳисобланади.

Мамлакатимизда экспорт-бартер шартномалари ижросини назорат қилиш Ўзбекистон Республикаси Адлия вазирлигида 2000 йил 9 августда рўйхатга олинган 954-сонли “Экспорт ва бартерли шартномаларни вакил банкларда рўйхатга олиш тартиби ва ижроси устидан назоратни амалга ошириш тўғрисида”ги Низомга асосан амалга оширилади. Ушбу Низомга мувофиқ, экспорт ва бартер шартномалари экспортёрларнинг хорижий валютадаги талаб қилиб олинган депозит ҳисобрақамлари қайси ваколатли банкда очилган бўлса, ўша тижорат банкида ҳисобга олинади. Ваколатли тижорат банклари экспорт ва бартер шартномаларини ижро этиш тўғрисидаги ҳисоботларини Ўзбекистон Республикаси Марказий банкига ва унинг ҳудудий Бош бошқармаларига топширадилар. Ваколатли банклар шартномаларни тўғри ҳисобга олиш, экспортёрларнинг жорий ҳисобрақамларига экспорт тушумларининг келиб тушиши, тўлов шаклларини тўғри қўлланганлиги юзасидан жавобгар ҳисобланадилар. Экспорт ва бартер шартномаларини рўйхатга олишнинг амалдаги тартибини бузган ваколатли банкларга нисбатан Марказий банк томонидан жарима чоралари қўлланилади.

Ўзбекистон Республикасида товарларини экспорт қилаётган мамлакат корхоналари божхона органларига ҳисоб-китоблар тўғрисидаги Маълумотномани тақдим этадилар. Мазкур маълумотнома экспорт шартномаси рўйхатга олинган ваколатли банк томонидан тўлдирилади.

Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2003 йил 15 августдаги 355-сонли “Ташқи иқтисодий фаолиятни амалга

оширишда валюта операцияларини эркинлаштириш чоратадбирлари тўғрисида”ги Қарорига мувофиқ, Давлат Солиқ кўмитаси, Давлат Божхона кўмитаси ва Марказий банк томонидан 2003 йил 12 сентябрда 240-сонли “Юридик ва жисмоний шахслар томонидан ўтказилаётган валюта операцияларининг асосланганлиги юзасидан мониторингни амалга ошириш тартиби тўғрисида”ги Низом қабул қилинди. Ушбу Низом гарчи Бирлашган Миллатлар Ташкилотининг трансмиллий уюшган жиноятчиликка қарши кураш Конвенцияси, терроризмни молиялаштиришга қарши кураш Конвенциялари асосида ишлаб чиқилган бўлсада, аслида, валюта маблағларини хорижга ноқонуний асосда чиқиб кетишининг олдини олишни кўзда тутди.

Мазкур Низомга кўра, вакил этилган тижорат банки Давлат Солиқ кўмитасига мижозларининг валюта операциялари тўғрисидаги маълумотларни тақдим этади. Шунингдек, вакил банклари мижозларига ўз вақтида келиб тушмаган ёки тўлиқ келиб тушмаган экспорт тушумлари тўғрисидаги маълумотларни ҳам тақдим этадилар. Давлат Солиқ кўмитаси ва унинг функционал бўлинмалари вакил банклардан ва божхона органларидан олинган маълумотларни таҳлил қилади ва валюта операцияларини амалга ошириш тартибини бузиш ҳолларини аниқлаганларида, ушбу қонунбузарликлар тўғрисидаги маълумотларни назорат органлари фаолиятини мувофиқлаштириш бўйича Республика кенгашига тавсия этадилар. Бундан кўзланган мақсад Мувофиқлаштирувчи кенгашга ушбу шартномаларни тузган субъектнинг фаолиятини кейинги чорақда текшириш графигига қўштириш ҳисобланади.

Республикамизда юқорида қайд этилган низомлардан ташқари “Божхона хизмати ва банк муассасаларининг экспорт-импорт операциялари устидан валюта назоратини амалга ошириш бўйича ўзаро ҳамкорлик қилиш тартиби тўғрисида”ги Низом мавжуд бўлиб, ушбу Низом Ўзбекистон Республикаси Марказий банки томонидан 1997 йилнинг 6 февралда 309-сонли йўриқнома сифатида тасдиқланган. Мазкур йўриқномага мувофиқ, банк муассасалари экспорт тушумининг келиб тушиши ва унинг маълум қисмини ўрнатилган тартибда мажбурий сотилиши устидан назорат қилади. Корхоналарнинг экспорт тушуми хусусидаги банк муассасалари маълумотлари Божхона хизмати томонидан тақдим этилган Юк божхона декларациясидаги маълумотлар билан солиштирилади. Расмийлаштирилган солишти-

риш далолатномалари натижалари банклар томонидан ҳар ойнинг 10 санасига қадар Ўзбекистон Республикаси Марказий банкига тақдим этилади.

Юқорида амалга оширилган таҳлил натижаларига асосан, республикамизда валютавий назоратни такомиллаштириш мақсадида, қуйидаги тадбирларнинг амалга оширилишини мақсадга мувофиқ, деб ҳисоблаймиз:

1. Ўзбекистон Республикаси Давлат божхона қўмитасига экспорт тушумларини ўз вақтида келиб тушишининг ҳисобини юритиш, экспорт-импорт шартномаларини рўйхатга олиш вазифалари тўлиқ юклатилиши лозим. Бунинг натижасида, биринчидан, экспорт-импорт операциялари устидан амалга ошириладиган валютавий назоратнинг тезкорлиги ва самарадорлиги ошади; иккинчидан, амалдаги қонунчиликка мувофиқ назорат функциясига эга бўлмаган тижорат банкларидан валютавий назорат вазифаси олиб ташланади, бу эса, ўз навбатида, тижорат банкларининг валюта операцияларини амалга ошириш жараёнида бажарадиган молиявий воситачилик ролининг сезиларли даражада ошишига олиб келади.

2. Фикримизча, экспорт тушумининг бир қисмини қонунчиликда белгиланган тартибда мажбурий сотилиши устидан амалга ошириладиган валютавий назорат Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг зиммасига юклатилиши ва бунда Марказий банкка мажбурий сотиш тўғрисидаги маълумотларни тижорат банклари тақдим этиши лозим. Бунда тижорат банкларининг божхона хизматига маълумотлар тақдим этиш мажбурияти бекор қилинади. Ўзбекистон Республикаси Марказий банки экспорт тушуми бўйича маълумотларни Давлат Божхона хизмати билан солиштирган ҳолда солиштириш далолатномасини расмийлаштиради. Бунинг натижасида валютавий назорат органлари ўртасидаги алоқадорлик кучаяди ва бу ҳолат валютавий назоратнинг самарадорлигини оширишга хизмат қилади.

Энди биз бир қатор ривожланган мамлакатларда мазкур масаланинг амалдаги ечимига эътиборимизни қаратамиз.

Италияда экспорт-импорт операциялари устидан валютавий назоратни амалга оширишда Божхона хизмати муҳим рол ўйнайди. Божхона хизмати экспорт-импорт шартномаларини рўйхатга олади, экспорт тушуми ва импорт тўловларининг ҳисобини олиб боради. Марказий банк ва Божхона хизмати

ўртасида экспорт – импорт операцияларини назорат қилиш бўйича бевосита алоқадорлик мавжуд эмас. Бунинг сабаби шундаки, Италияда экспорт тушумларининг маълум қисмини мажбурий тарзда валюта бозорида сотиш амалиёти мавжуд эмас. Бундан ташқари, тижорат банклари экспорт-импорт операцияларини назорат қилиш жараёнига жалб этилмаган.

Буюк Британияда экспорт ва импорт операциялари устидан валютавий назоратни амалга ошириш масаласининг ҳуқуқий асослари 1990 йилда қабул қилинган импорт ва экспорт тўғрисидаги Қонунда ўз ифодасини топган.

Буюк Британияда валютани тартибга солиш режими Ҳазначилик томонидан белгиланади. Аммо Ҳазначилик ўзининг валютавий назоратга оид кўплаб ваколатларини Англия Марказий банкига берган. Шу сабабли, валютавий назорат бевосита Англия Марказий банки томонидан амалга оширилади.

Буюк Британияда ҳам Ўзбекистондаги каби экспорт қилинган товарлар бўйича экспорт тушумининг келиб тушишини, яъни тўлиқ ва ўз вақтида келиб тушишини назорат қилишга алоҳида эътибор қаратилади. Айниқса, Алоҳида қайд этилган ҳудудларга (АҚЭХ) қилинган экспорт бўйича тушумларнинг ўз вақтида келиб тушишига алоҳида эътибор қаратилади. Чунки бу ҳудудлар бўйича махсус валюта назорати режими ўрнатилган. Ҳозирги даврда АҚЭХ га Буюк Британиянинг Бирлашган Қироллиги, Шимолий Ирландия, Нормандия, Мэн ороли, Ирландия ва Гибралтар киради.

Германияда ҳам, Японияда ҳам марказий банклар валюта назоратини амалга оширувчи давлат органлари ҳисобланади. Аммо тижорат банклари бевосита назорат жараёнига жалб этилмаган.

Японияда экспортни тартибга солиш ва назорат қилишнинг ҳуқуқий асоси бўлиб, 1980 йилда қабул қилинган “Ташқи савдо ва валюта айирбошлаш устидан назорат тўғрисидаги” Қонун ҳисобланади. Мазкур қонунга кўра экспорт операцияларини назорат қилишнинг асосий йўналишлари қуйидагилардан иборат:

– ички талаб ва таклифни тартибга солиш мақсадида маълум бир товарларнинг (балиқ уни, гуруч, рангли металллар ва ҳ.к.) экспортини назорат қилиш;

– миллий товарлар бозорининг алоҳида сегментларида (тўқимачилик маҳсулотлари, машинасозлик саноатининг маҳсулотлари) бозор мувозанатини таъминлаб туриш мақсадида маълум бир товарларни экспорт қилишни назорат қилиш;

– халқаро битимларда кўзда тутилган товарларни (ёввойи ҳайвонлар, қушлар, ўсимликлар ва ҳ.к.) экспорт қилишни назорат қилиш;

– экспорт қилиш ман этилган товарларни (наркотик моддалар, миллий қадриятларга мансуб бўлган буюмлар) экспорт қилишни назорат қилиш;

– Япония ҳукумати томонидан савдо санкциялари жорий қилинган мамлакатларга қилинган экспортни назорат қилиш;

– тўловни амалга ошириш тартибида кўзда тутилмаган тўлов усулларида фойдаланишни назорат қилиш.

Хулоса қилиб айтганда, ривожланган хорижий давлатларда, хусусан, Италия, Германия ва Японияда валютавий назоратни амалга оширишда Марказий банк ва Давлат Божхона хизмати ҳал қилувчи рол ўйнайди. Шуниси характерлики, экспорт-импорт операцияларини тартибга солиш ва уларни назорат қилиш мазкур мамлакатларда алоҳида Қонун орқали амалга оширилади. Тижорат банклари эса, бевосита валютавий назорат жараёнига жалб этилмаган.

5.2. Жорий валюта бозорининг ликвидлигини таъминлаш

Ўзбекистон Республикасининг “Ўзбекистон Республикаси Марказий банки тўғрисида”ги Қонунининг 40-моддасига ва янги таҳрирдаги “Валютани тартибга солиш тўғрисида”ги Қонуннинг 10-моддасига мувофиқ, Ўзбекистон Республикаси Марказий банки валютани тартибга солувчи давлат органи ҳисобланади. Бундан ташқари, республикада валюта операцияларининг 90 фоиздан ортиқ қисми фақат тижорат банклари орқали амалга оширилади. Марказий банк эса, тижорат банклари фаолиятини назорат қилади ва тартибга солади. Мазкур ҳолатлар жорий валюта бозорининг ликвидлигини таъминлашда ҳал қилувчи ролни Марказий банк ўйнаши лозимлигини аниқлатади.

Марказий банк ўзининг ваколати доирасида барча турдаги валюта операцияларини амалга оширишга ҳақли, резидентлар ва норезидентлар томонидан хорижий валюталарни миллий валютага сотиб олиш ва сотиш тартибини белгилайди, миллий валютанинг хорижий валютага нисбатан курсини аниқлаш тартибини белгилайди, тижорат банкларининг очиқ валюта позицияларининг ҳажмига нисбатан лимитлар белгилайди, резидентлар томонидан валюта тушумининг мажбурий тарзда сотиладиган қисмининг миқдорини белгилайди ва жорий валюта бозоридаги операцияларнинг узлуксизлигини таъминлаш шарт-шароитларини яратади. Санаб ўтилган операцияларнинг ўз вақтида амалга оширилишини таъминлаш жорий валюта бозорининг ликвидлигини таъминлашни объектив заруриятга айлан-тиради.

Шуни эътироф этиш лозимки, республикаимиз банклари орқали ўтаётган валюта операцияларининг 90 фоиздан ортиғи спот операцияларига тўғри келмоқда. Спот операцияларини ривожлантириш эса, аввало, миллий жорий валюта бозорининг ликвидлигини оширишни тақозо қилади. 2003 йилнинг 15 октябрида Ўзбекистон Республикаси ҳукумати Халқаро Валюта Фонди Низоми VIII моддасининг 2 бўлим а-банди, 3 ва 4-бўлимлари бўйича белгиланган мажбуриятларни қабул қилиш тўғрисидаги ҳужжатга имзо чекди. Бунинг натижасида 2003 йилнинг 15 октябридан бошлаб мамлакатимиз ҳудудида тўлов балансининг жорий операциялари бўйича валютавий чекловлар бекор қилинди.

Бундан буён Ўзбекистон ҳукумати ХВФ раҳбарияти билан келишмасдан туриб жорий операциялар бўйича валютавий чекловлар жорий қилишга, дискриминацион курс сиёсатини қўллашга ҳақли эмас.

Мамлакатимизда сўмни жорий операциялар бўйича эркин конвертирлаш жорий қилинганга қадар сўмни хорижий валюта-ларга устувор тарзда конвертирлаш тартиби мавжуд эди. Чунон-чи, Ўзбекистон Республикаси Президентининг 1995 йил 27 июн-даги ПФ-1193-сонли “Ўзбекистон Республикаси миллий валюта-сининг ички эркин алмаштирилишини янада кенгайтириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги ва 1996 йил 31 майдаги ПФ-1467-сонли “Хорижий инвестициялар иштирокидаги корхоналарни ташкил этиш ва улар фаолиятини рағбатлантиришнинг қўшимча чора-

тадбирлари тўғрисида”ги Фармонларига биноан ваколатли банклар халқ истеъмоли моллари ва экспорт маҳсулотлари ишлаб чиқариш билан шуғулланаётган, республика иқтисодиётининг базавий ва етакчи тармоқларида устувор лойиҳаларни амалга оширишда қатнашаётган корхоналарга (шу жумладан, хорижий сармоя иштирокидаги корхоналарга) сўмларни эркин муомаладаги валюталарга имтиёзли равишда айирбошлаб беришни таъминлайдилар.

Республика иқтисодиётини бозор муносабатлари тамойиллари асосида ривожлантириш, албатта, молия тизими ва валюта бозорини янада эркинлаштиришни тақозо этади. Шунинг учун, биржадан ташқари валюта бозорининг қўламини янада кенгайтириш зарурияти туғилди.

Жорий валюта бозорининг ликвидлигини янада ошириш мақсадида биржадан ташқари валюта бозорини кенгайтириш ва ундан айирбошлаш курсининг талаб ва таклиф асосида шаклланишини таъминлашга доир Ҳукуматимизнинг муҳим қарорлари қабул қилинди. Жумладан, Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг “Валюта бозорини янада эркинлаштириш чоратадбирлари тўғрисида” 2001 йил 22 июндаги 263-сонли ҳамда “Биржадан ташқари валюта бозори фаолият кўрсатишини ташкил этиш чоратадбирлари тўғрисида” 2001 йил 10 июндаги 294-сонли Қарорларининг қабул қилиниши жорий валюта бозорини янада эркинлаштириш имконини берди. Қарорларга кўра, Марказий банк томонидан эълон қилинадиган расмий валюта курси фақатгина бухгалтерия ҳисоби, статистика ва бошқа ҳисоботлар юритишда, божхона тўловларини амалга оширишда қўлланилади. Шунингдек, мажбурий тўловларни амалга ошириш билан боғлиқ бўлган барча ҳисоб-китоблар ҳам Марказий банкнинг биржа курси билан амалга оширилди.

Жорий валюта бозорининг эркинлаштирилиши натижасида биринчидан, валюта айирбошлаш операциялари талаб ва таклиф асосида шаклланидиган валюта асосида амалга ошириладиган бўлди; иккинчидан, 2001 йилнинг 1 июлидан бошлаб, Ҳукумат қафолатлари асосида мамлакатимизга турли инвестиция лойиҳаларини амалга ошириш учун 2001 йилнинг июлигача чет элдан жалб қилинган кредитлар ва уларнинг фоизларини тўлашга доир операциялардан ташқари қолган барча операциялар биржадан ташқари бозорда талаб

ва таклиф асосида шаклландиган валюта курсида амалга ошириладиган бўлди; учинчидан, экспортга махсулот ишлаб чиқаришни рағбатлантиришни янада кучайтириш, кичик ва ўрта корхоналарда ҳамда хусусий тадбиркорликни қўллаб-қувватлаш мақсадида, 2001 йилнинг 1 июлидан бошлаб мазкур субъектлар ўзлари ишлаб чиқарган товарлар экспортдан тушадиган валюта тушумини мажбурий сотишдан озод қилиндилар. Бундан ташқари, уларга валюта тушумини белгиланган тартибда банк кассаларига кириш қилиш шарти билан нақд хорижий валютага сотишга рухсат берилди.

Шунингдек, валюта муносабатларини янада эркинлаштириш жараёнининг мутаносиблигини ва биржадан ташқари валюта бозорининг барқарорлигини таъминлаш мақсадида Бирлашган барқарорлаштириш жамғармаси ташкил этилди. Ушбу Жамғарма биржадан ташқари валюта бозорида талаб билан таклиф ўртасидаги мувозанатни саклашда муҳим рол ўйнаши кўзда тутилган. Умуман, мазкур жамғарманинг ташкил этилишидан кўзда тутилган энг асосий мақсад биржадан ташқари валюта бозорининг фаолиятини талаб ва таклиф асосида ташкил этишга қўмаклашиш ҳамда валюта айрибошлаш курсининг барқарорлигини таъминлашдан иборатдир. Агар биржадан ташқари валюта бозорида айирбошлаш курси кескин ошиб ёки тушиб кетиш эҳтимоли пайдо бўлса, у ҳолда бунинг олдини олиш мақсадида Жамғарма маблағлари валюта бозорига йўналтирилиши мумкин. Шунинг учун ҳам Жамғарма валюта бозорида келиб чиқиши мумкин бўлган салбий ҳолатларнинг юз бермаслигини таъминлашга хизмат қилади.

Ҳозирги даврда РВБда амалга ошириладиган валюта операцияларининг мажбурий шартли бўлиб, тижорат банклари дилерларининг доимий тарзда иштирок этиши ҳисобланади, савдонинг электрон тизимидан фойдаланишга рухсат этилмайди. Бу эса, дилерларга иш жойларидан туриб валюта савдосини амалга ошириш имконини бермайди. Бу эса, валюта биржасида савдоларни ўтказиш жараёнини сезиларли даражада секинлашишига сабаб бўлмоқда.

Сўмнинг алмашув курси ҳафтада бир марта 1 АҚШ доллари га нисбатан аниқланмоқда. Ривожланаётган хорижий давлатларда миллий валютанинг алмашув курси ҳар куни аниқланади ва хорижий валюталарга бўлган талаб ва таклифга асосланади.

Бизнинг фикримизча, сўмнинг алмашув курсини ҳар кунлик конверсион операцияларнинг якуний натижалари бўйича белгилаш тизимига ўтиш ва бу курсдан кейинги операциялар кунда амалга ошириладиган ҳисоб-китобларда фойдаланиш миллий валютанизмнинг реал харид қобилиятига яқин бўлган алмашув курсини шакллантириш имконини беради.

Бундан ташқари, биз таклиф қилардикки, Швейцария франки ва еврои АҚШ доллари каби РВБда амалга ошириладиган конверсион операцияларнинг объектига айлантириш лозим. Бунинг сабаби шундаки, биринчидан, республикамиз хўжалик юритувчи субъектларининг валюта захиралари ҳажмида швейцар франки ва евро, ҳажмига кўра, АҚШ долларидан кейин иккинчи, учинчи ўринда туради; иккинчидан, еврои олди-сотди объектига айлантириш хўжалик субъектларининг конверсион операциялардаги чиқимларини сезиларли даражада қисқартириш имконини беради.

5.2.1-жадвал

**Ўзбекистон Республикаси Ташқи иқтисодий фаолият
Миллий банкининг хорижий валюталардаги жорий
депозитларининг валюта турлари бўйича таркиби¹**

(фоизда)

Ҳар бир етакчи валюта тури бўйича жорий депозитларнинг жами депозитлардаги салмоғи	1.01.2004 й.	1.01.2005 й.	1.01.2006 й.	1.01.2006 йилда 1.01.2004 йилга нисбатан, пункт
1. АҚШ доллари	95,3	92,3	86,5	-8,8
2. Евро	2,9	3,9	4,8	1,9
3. Япония иени	0,0	0,0	0,0	-
4. Швейцария франки	1,6	3,3	8,1	6,5
5. Россия рубли	0,1	0,1	0,3	0,2
6. Англия фунт стерлинги	0,1	0,2	0,2	0,1
7. Бошқа валюталардаги жорий депозитлар	0,0	0,2	0,1	0,1
Барча валюталардаги депозитлар-жами	100,0	100,0	100,0	x

¹ ТИФ Миллий банкининг жорий ҳисобот маълумотлари асосида муаллиф томонидан ҳисобланди.

Ўзбекистон Республикаси хўжалик субъектларининг валюта заҳираларининг диверсификация даражасига баҳо бериш мақсадида Ташқи иқтисодий фаолият Миллий банкнинг жорий депозитларининг валютавий таркибини таҳлил қиламиз. Бунинг сабаби шундаки, биринчидан, ТИФ Миллий банкда республика тижорат банклари умумий активларининг 70 фоиздан ортиқ қисми жамланган; иккинчидан, Миллий банкнинг хорижий валютадаги депозит ҳисобрақамларида резидентларнинг жорий ҳисобрақамлари қолдиқларининг асосий қисми жойлашган.

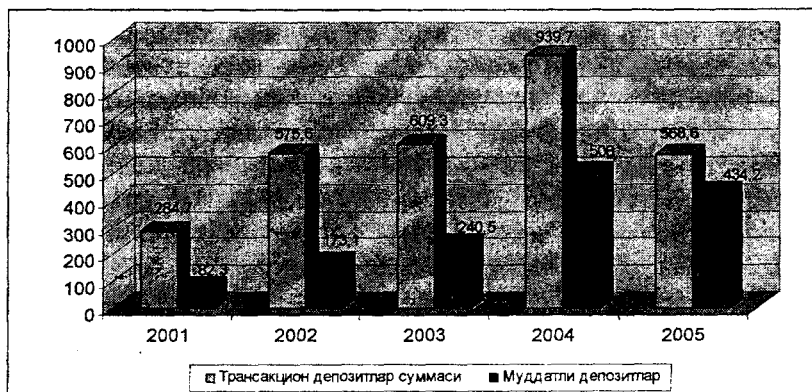
Жадвал маълумотларидан кўринадик, таҳлил қилинган давр мобайнида АҚШ долларларидаги жорий депозитларнинг жами депозитлардаги салмоғи 8,8 фоизли пунктга пасайгани ҳолда, швейцария франкининг салмоғи 6,9 фоизли пунктга, евронинг салмоғи 1,9 фоизли пунктга ошди. Бу ҳолат республикаимиз хўжалик субъектларининг валюта заҳираларининг диверсификация даражасини ошириш нуктаи-назаридан ижобий ҳолат ҳисобланади.

Айни дамда, АҚШ долларининг салмоғи кўрсаткичи билан бошқа валюталарнинг салмоғи кўрсаткичи ўртасида жуда катта фарқ сақланиб қолмоқда. Бу эса, Миллий банк ва унинг мижозларининг валюта заҳираларини диверсификация даражасини паст эканлигидан, талаб даражасида эмаслигидан далолат беради. Айниқса, Осиё қитъасида интервенция воситаси даражасига кўтарилган ва етакчи валюта бўлган япон иенасидаги валюта заҳираларининг нолиқ салмоққа эга эканлиги республикаимиз резидентларининг валюта заҳираларини диверсификация қилиш борасидаги фаолиятини қониқарсиз эканлигидан далолат беради.

Бизнинг фикримизча, республикаимизда хорижий валюталарга бўлган барқарор талабни шакллантириш валютани тартибга солиш амалиётининг асосий йўналишларидан бири бўлиши керак. Маълумки, юридик шахсларнинг хорижий валюталарга бўлган талаби асосан уларнинг трансакцион депозитлари шаклида майдонга чиқади. Трансакцион депозитларнинг депозитларнинг умумий ҳажмидаги салмоғини пасайтириш, муддатли депозитларнинг эса салмоғини ошириш хорижий валюталарга бўлган барқарор талабни шакллантиришнинг муҳим йўлларида бири ҳисобланади. Шу сабабли, халқаро амалиётда депозитларнинг оқиллона таркибини шакллантириш масаласи хорижий валюталар-

га бўлган барқарор талабни шакллантиришнинг долзарб масалаларидан бири ҳисобланади.

Биз қуйидаги диаграмма орқали республикаимиз тижорат банклари депозит базаси таркибининг ўзгаришини кўриб чиқамиз.



5.2.1-расм. Ўзбекистон Республикаси тижорат банклари депозит базаси таркибининг ўзгариши (2001-2005 йиллар)¹

5.2.1-расмда келтирилган маълумотлардан кўринадики, 2001-2004 йиллар мобайнида Ўзбекистон Республикаси тижорат банкларининг трансакцион депозитларининг миқдори ўсиш тенденциясига эга бўлган. Бу эса, хорижий валюталарга бўлган талабнинг сезиларли даражада ўсиб борганлигидан далолат беради ва хорижий валютага бўлган талабнинг нобарқарорлигини оширишга хизмат қилади.

Расмдан кўринадики, 2005 йилда трансакцион депозитлар миқдори кескин камайган. Бу камайиш муддатли депозитларнинг миқдорини сезиларли даражада ўсиши ҳисобига юз берган. Бу ҳолат хорижий валюталарга бўлган барқарор талабни шакллантириш нуқтаи-назаридан муҳим ижобий силжиш ҳисобланади. Лекин шунга қарамасдан депозитларнинг таркибидаги барқарорлик таъминланмаган.

¹ Ўзбекистон Республикаси Марказий банки ҳисобот маълумотлари асосида муаллиф томонидан ҳисобланди.

Бизнинг фикримизча, Ўзбекистон Республикаси Марказий банки ўзининг монетар инструментлари ва валюта сиёсати доирасида тижорат банклари депозитларининг барқарорлигини таъминлаши лозим. Бунинг учун, биринчидан, трансакцион депозитлар ва муддатли депозитларга нисбатан қўлланилаётган мажбурий заҳира ставкаларининг даражаси бир-биридан тубдан фарқлиниши лозим; иккинчидан, Марказий банк очик бозор операциялари орқали сўмдаги трансакцион депозитларнинг миқдорига таъсир қила олиш имкониятига эга бўлиши лозим.

Трансакцион депозитларни хорижий валюталарга бўлган асосий талаб эканлиги, тижорат банкларининг актив операциялари учун ресурс манбаи бўла олмаслигини ҳисобга олган Жаҳон тиклаш ва тараққиёт банкнинг экспертлари трансакцион депозитларнинг миқдорини тартибга солиш имконини берадиган алоҳида меъёрий кўрсаткич ишлаб чиқдилар. Мазкур кўрсаткич трансакцион депозитларнинг салмоғи кўрсаткичи деб номланади ва куйидаги формула орқали ҳисобланади:

$$\text{ТДС} = \frac{\text{ТДМ}}{\text{ДУМ}} \times 100\%¹.$$

бу ерда:

ТДС – трансакцион депозитларнинг салмоғи;

ТДМ – трансакцион депозитларнинг миқдори;

ДУМ – депозитларнинг умумий миқдори.

Жаҳон тикланиш ва тараққиёт банки экспертларининг тавсиясига кўра, бу кўрсаткичнинг энг юқори даражаси 30 фоизга тенг бўлиши лозим.

Миллий валютадаги пул массасига таъсир этиш орқали хорижий валютага бўлган талабни тартибга солиш Марказий банкнинг монетар инструментларидан фойдаланиш амалиётини такомиллаштиришни тақозо этади. Жумладан, Марказий банк қайта молиялаш кредитлари орқали тижорат банклари кредитларининг бозор ставкаларига ва ссуда капиталлари бозоридаги ресурслар таклифига таъсир қилади. Бунинг натижасида муомаладаги пул массасининг ўсиши чекланади ёки рағбатлантирилади. Аммо шунини эътироф этиш жоизки, Ўзбекистон Республикаси Марказий

¹ Депозитларнинг умумий миқдорига трансакцион депозитлар, жамғарма депозитлари ва муддатли депозитлар киритилган.

банкининг дисконт ва ломбард сиёсатининг мавжуд эмаслиги унинг қайта молиялаш сиёсати орқали хорижий валюталарга бўлган талабни тартибга солиш имкониятини жиддий тарзда чекланишига олиб келган.

Хорижий валюталарга бўлган талабни тартибга солишнинг халқаро банк амалиётида кенг қўлланилаётган усулларидан бири резидентлар ва норезидентларнинг хорижий валюталарда депозитлар шакллантириш операцияларини Марказий банк томонидан тартибга солиш ҳисобланади. Ушбу операцияларни тартибга солишнинг зарурлиги хорижий валюталарга бўлган талабнинг кучайиши натижасида миллий валюталар таклифининг ошиши ва шунинг асосида миллий валютанинг қадрсизланиш эҳтимолининг мавжудлиги билан изоҳланади. Бундай шароитда миллий валютанинг девальвация бўлишига йўл қўймасдан туриб хорижий валюталарга бўлган талабнинг барқарорлигини таъминлаш учун мажбурий заҳира талабномасидан фойдаланиш лозим. Бунда хорижий валютадаги депозитларнинг ўсган қисмига нисбатан юқори ставкада мажбурий заҳира талабномаси жорий қилинади. Бунинг натижасида резидентлар ва норезидентларнинг хорижий валюталарда депозитлар шакллантириш юзасидан манфаатдорлигига путур етади, миллий валютадаги депозитларга таъсир қилинмайди. Агар бошқа монетар инструментлардан фойдаланилса тижорат банкларининг сўмдаги депозитларига нисбатан ҳам таъсир юзага келиши мумкин. Масалан, қайта молиялаш кредитларидан фойдаланилса, сўмдаги ресурслар таклифига нисбатан бевосита таъсир юзага келади. Агарда очиқ бозор операцияларидан фойдаланилса, у ҳолда, тижорат банкларининг “Ностро” вакиллик ҳисобрақамларининг қолдикларига таъсир этиш орқали тижорат банклари кредит эмиссиясининг ҳажмини оширишга ёки камайтиришга эришиш мумкин. Шу сабабли, бизнинг фикримизча, резидентлар ва норезидентларнинг хорижий валюталарда депозитлар шакллантириш операцияларига миллий валютанинг девальвация ёки ревальвацияга учрашига йўл қўймасдан таъсир этиш учун мажбурий заҳира талабномаларидан фойдаланиш ягона оқилона тадбир ҳисобланади.

Хулоса қилиб айтганда, жорий валюта бозорининг ликвидлигини таъминлаш валютани тартибга солишнинг концептуал асосларини такомиллаштиришнинг асосий йўналишларидан бири

бўлгани ҳолда, валюта сиёсатининг самарадорлигини ошириш, хўжалик субъектларининг валюта операцияларини тартибга солишнинг зарурий шарти ҳисобланади.

5.3. Биржадан ташқари валюта бозорини ривожлантиришни таъминлаш

Биржадан ташқари валюта бозори моҳиятига кўра банклараро валюта бозоридир. Биржадан ташқари валюта бозорида қуйидаги операциялар амалга оширилади:

- хорижий валюталарни сотиб олиш ва сотиш операциялари;
- нақд хорижий валюталар билан амалга ошириладиган валюта-алмашув операциялари;
- форвард операциялари;
- валюта опционлари билан амалга ошириладиган валюта операциялари.

Мазкур бозорда валюта айирбошлаш операцияларини амалга ошириш учун ваколатли банклар ўз ресурслари ва жалб қилинган валюта маблағларидан фойдаланишлари мумкин.

Ўзбекистон Республикасининг биржадан ташқари бозорида қуйидаги валюта айирбошлаш операцияларини амалга ошириш кўзда тутилган:

- экспорт қилувчилар томонидан валюта тушумининг 50 фоизини мажбурий сотиш билан боғлиқ бўлган операциялар;
- товарлар ва хизматларни импорт қилиш билан боғлиқ бўлган барча операциялар;
- хориждан янгидан жалб этиладиган кредитлар бўйича барча ҳисоб-китоблар;
- хорижий инвесторлар билан ҳисоб-китоблар;
- давлат бюджети ҳисобидан амалга ошириладиган жорий валюта операциялари;
- хизмат сафари харажатлари учун валюта харид қилиш;
- бошқа операциялар.

Республика ҳукуматининг импортни тартибга солиш тўғрисидаги қарорларини амалга ошириш мақсадида бир қатор чора-тадбирлар амалга оширилди. Жумладан, хорижий валюталар тушумини ва импорт маҳсулотларининг ўз вақтида республикага

келтирилишини назорат қилиш учун импорт ва экспорт шартномаларини дастлабки экспертизадан ўтказиш ва рўйхатга олишни кўзда тутувчи валюта назорати тизими, давлат эҳтиёжлари учун озиқ-овқат маҳсулотлари таъминотини танлов асосида ташкил этиш, аҳоли истеъмол товарларини импорт қилувчи қорхоналарнинг маблағларини марказлашган валюта ресурслари ҳисобига устувор равишда хорижий валюталарга конвертирлаш жорий этилди. Шунингдек, барча хорижий давлатлар, шу жумладан, МДҲ давлатлари билан ҳам савдо-сотиқ алоқаларини эркин алмаштириладиган валюталарда амалга ошириш йўлга қўйилди.

Банклараро валюта битимлари Ўзбекистон Республикаси Валюта биржасида ўтказиладиган махсус савдо сессияларида амалга оширилади. Банклараро валюта бозорининг иштирокчилари бўлиб фақат ваколатли тижорат банклари ҳисобланади.

Республикамизда муддатли валюта бозорини ривожлантиришнинг бирламчи ҳуқуқий базаси яратилган бўлсада, ҳамон ўз ечимини топмаган бир қатор муаммолар мавжуд. Улардан асосийлари сифатида куйидагиларни ажратиб кўрсатиш мумкин:

1. Деривативлар воситасида валюталарни сотиб олиш ва сотиш операцияларини ҳуқуқий жиҳатдан чеклаб қўйилганлиги.

Янги тахрирдаги “Валютани тартибга солиш тўғрисида”ги Қонунга мувофиқ, ваколатли банклар билан уларнинг миждозлари ўртасида валюта бозорининг ҳосила инструментлари билан амалга ошириладиган операциялар фақат жорий валюта операциялари билан боғлиқ бўлган шартномалар мавжуд бўлгандагина ўтказилиши мумкин. Бу қоида тижорат банклари ва уларнинг миждозлари ўртасида хорижий валюталарни тўғридан-тўғри сотиб олиш ва сотиш билан боғлиқ бўлган муддатли валюта операцияларини амалга ошириш имконини бермайди. Мазкур қондани республикамиз тижорат банкларининг фаолиятидаги валюта рискларини камайтириш мақсадида жорий этилганлиги эҳтимолдан ҳоли эмас. Аммо бизнинг фикримизча, республикамиз Марказий банки томонидан тижорат банкларининг фаолиятига нисбатан амалда қўлланилаётган банкларнинг очик валюта позицияларига нисбатан белгиланган икки иктисодий меъёр, тижорат банклари капиталининг етарлиликка нисбатан қўлланилаётган икки коэффицент – умумий капиталнинг етарлилик коэффиценти ва асосий капиталнинг етарлилик коэффиценти тижорат банкларининг фаолиятида

юзига келадиган валюта рискинни сезиларли даражада қисқартириш имконини беради.

2. Республикамизда валютавий деривативлар билан боғлиқ бўлган валюта операцияларини тартибга солувчи алоҳида меъёрий ҳужжат мавжуд эмас. Амалдаги меъёрий ҳужжатларда эса, деривативлар воситасидаги операцияларни қўллаш соҳаси, амалга ошириш тартиби ўзининг аниқ ифодасини топмаган.

Деривативлар воситасидаги операцияларни ривожлантириш спот операциялари бозорини етарли даражада ликвидли бўлишини тақозо этади. Марказий банкнинг спот бозорига ҳаддан зиёд фаоллик билан аралашуви муддатли валюта бозорининг ривожланишига салбий таъсир қилиши мумкин.

3. Республикамизда сўмдаги депозитлар ва кредитларнинг бозор ставкаларининг нобарқарорлиги сақланиб қолмоқда. Бу эса, форвард курсларининг барқарорлигига нисбатан салбий таъсирни юзага келтиради.

Депозитлар ва кредитларнинг фоиз ставкаларининг даражаси устама ва дисконтнинг даражасини белгиловчи омил ҳисобланади. Устама ва дисконт эса, форвард курсини спот курсидан фарклантирувчи ягона омил ҳисобланади.

Халқаро банк амалиётида кенг қўламда қўлланилаётган форвард курсини аниқлаш методикасига кўра, форвард курсининг даражасини белгиловчи асосий омил битим валютасидаги кредитларнинг фоиз ставкаси билан баҳоловчи валютадаги депозитларнинг фоиз ставкаси ўртасидаги фарқ ҳисобланади. Бунинг боиси шундаки, агар битим валютасидаги кредитларнинг фоиз ставкаси баҳоловчи валютадаги депозитларнинг фоиз ставкасидан катта бўлса, форвард операциясининг объекти бўлган валюта дисконт билан котировка қилинади. Агар битим валютасидаги кредитларнинг фоиз ставкаси баҳоловчи валютадаги депозитларнинг фоиз ставкасидан кичик бўлса, форвард операциясининг объекти бўлган валюта устама билан котировка қилинади.

Биз 5.3.1-жадвал маълумотлари орқали сўмдаги депозитлар ва кредитларнинг бозор ставкаларининг ўзгаришини кўриб чиқамиз.

Жадвал маълумотларидан кўринадики, таҳлил қилинган давр мобайнида сўмдаги депозитлар ва кредитларнинг фоиз ставкаларини нобарқарорлиги кузатишган. 2003 йилдан бошлаб эса, депо-

зитлар ва кредитларнинг фоиз ставкаларини пасайиш тенденцияси юзага келган. Демак, республикамизда сўмдаги депозитлар ва кредитларнинг фоиз ставкаларининг барқарорлиги таъминланмаган. Бу эса, миллий валюта бозорида амалга ошириладиган форвард операцияларини ривожлантиришга салбий таъсир қилади.

Ривожланган индустриал мамлакатларда депозитлар ва кредитларнинг бозор ставкалари миллий ссуда капиталлари бозорида шаклланади. Марказий банклар, одатда, ссуда капиталлари бозоридаги талаб ва таклифга таъсир этиш йўли билан фоиз ставкаларининг даражасига ва барқарорлигига таъсир қилади.

5.3.1-жадвал

Сўмдаги кредитлар ва депозитларнинг ўртача тортилган бозор ставкалари¹

(фоизда)

№		2001 й.	2002 й.	2003 й.	2004 й.	2005 й.	2005 йилда 2001 йилга нисбатан, фоизли пункт
1	Марказий банкнинг қайта молялаш ставкаси, %да	26,8	34,5	27,1	18,8	16,0	-10,8
2	Юридик шахсларнинг сўмдаги муддатли депозитларининг ўртача тортилган фоиз ставкаси, %	16,0	19,2	17,1	11,3	9,6	-6,4
3	Жисмоний шахсларнинг сўмдаги муддатли депозитларининг фоиз ставкаси, %	38,1	40,2	36,2	34,5	27,1	-11,0

¹ Жадвал Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг ҳисобот маълумотлари асосида муаллиф томонидан тузилди.

Ҳозирги даврда валюта деривативлари бозори халқаро молия бозорининг юқори суръатларда ривожланиб бораётган сегменти ҳисобланади. Ўтиш иқтисодиёти мамлакатларида эса, валюта деривативлари билан савдо қилиш XX асрнинг 90-йилларида бошланди ва ҳозирча молия бозорининг ривожланиш даражаси нисбатан паст бўлган сегменти бўлиб қолмоқда. Бунинг асосий сабаблари сифатида қуйидагиларни ажратиб кўрсатиш мумкин:

- валютавий чеклашларнинг мавжудлиги;
- валютани тартибга солишнинг меъёрий-ҳуқуқий базасининг такомиллашмаганлиги;
- депозитлар ва кредитларнинг фоиз ставкаларининг нобарқарорлиги.

Ўзбекистон Республикасида валюта деривативлари билан амалга оширилаётган операциялар Марказий банк томонидан тартибга солинади. Аммо деривативлар бозорининг ўзи ҳозирча шаклланмаган. Деривативлар бозорининг шаклланмаганлигининг асосий сабабларидан бири жорий валюта бозорининг ликвидлик даражасини таъминлаш масаласининг ўз ечимини топмаганлиги ҳисобланади. Иккинчи сабаби эса, бизнинг фикримизча, банклараро валюта бозорининг ривожланмаганлиги ва Марказий банкнинг валюта бозоридаги иштирокининг ҳаддан зиёд фаоллиги ҳисобланади.

Фикримизча, “Валютани тартибга солиш тўғрисида”ги Қонунга қуйидагича ўзгартириш киритиш лозим: “Тижорат банклари ва уларнинг миқозлари ўртасида ўтказиладиган хорижий валюталарни сотиб олиш ва сотиш бўйича муддатли валюта операциялари бевосита тижорат банкида эркин тарзда амалга оширилади”. Мазкур ўзгаришнинг Қонунга киритилиши амалдаги йўриқномаларда мавжуд бўлган ва муддатли валюта операцияларини ривожлантиришга тўсқинлик қилаётган ҳуқуқий чеклашларни бартараф этади.

Бундан ташқари, деривативлар билан операцияларни амалга ошириш тартибини белгилаб берадиган меъёрий ҳужжатларни ишлаб чиқиш ва уларни Адлия вазирлигидан рўйхатдан ўтказиш лозим. Натижада, деривативлар билан операцияларни амалга оширишнинг меъёрий-ҳуқуқий базаси шаклланади, бу эса, муд-

датли валюта битимлари бозорини шакллантиришда муҳим рол ўйнайди.

Деривативлар бозорини шакллантираётган ўтиш иқтисодиёти мамлакатлари ичида Россия Федерациясининг тажрибаларини ўрганиш мақсадга мувофиқдир. Чунки Россияда мазкур бозорни шакллантиришга муваффақ бўлинди ва у сезиларли даражада ликвидлилик даражасига эга бўлган бозор ҳисобланади. Россия тижорат банклари томонидан амалга оширилаётган муддатли валюта операцияларининг 80 фоиздан ортиқ қисми юқори даромадли спекулятив операцияларга тўғри келмоқда¹. Демак, Россия банклари деривативлар билан амалга ошириладиган операциялар орқали мижозларини валюта рискдан ҳимоя қилишни таъминлаганлари ҳолда, юқори спекулятив даромад олиш имкониятига эга бўлмоқдалар. Аммо Россия ички валюта бозори ҳажмининг сезиларли даражада кичиклиги муддатли валюта операциялари ҳажмини кескин оширишга тўсқинлик қилмоқда. Россия ички валюта бозоридаги бир кунлик валюта операцияларининг энг юқори ҳажми 3,3 млрд. АҚШ долларини ташкил қилмоқда. Бу эса, жаҳон валюта бозорларидаги бир кунлик операцияларнинг атиги 0,3 фоизини ташкил этади. Таққослаш учун: Буюк Британиянинг салмоғи – 31,1%; АҚШники – 15,7%; Италиянинг салмоғи – 1%².

Муддатли валюта бозорининг молиявий инструментларидан яна бири бўлиб, валюта опционлари ҳисобланади. Ҳозирги даврда амалиётда валюта опционларининг икки туридан фойдаланилмоқда:

- колл опционлар;
- пут опционлар.

Колл опционлар валюталарни сотиб олиш ҳуқуқини беради. Пут опционлар эса валюталарни сотиш ҳуқуқини беради. Шуниси характерлики, валюта опционларининг мавжуд икки стандарти мазмунига кўра бир-биридан сезиларли даражада фарқ қилади. Опционларнинг европа стандартида опцион эгаси опциондан фақат муддат тугагандан кейин фойдалана олади. Валюта опцио-

¹ В.В. Рудько-Силиванов. Коммерческие банки на рынке производных финансовых инструментов // Деньги и кредит. – Москва, 2004. – №7. с. 9.

² А.В. Емелин. Конституционно-правовые и международно-правовые основы валютного регулирования // Деньги и кредит. – Москва, 2003. – №11. с.56.

нинг америка стандартида опцион эгаси опциондан шартнома муддатининг исталган вақтида фойдаланиш ҳуқуқига эга бўлади.

Валюта опционлари билан амалга ошириладиган операциялар ҳозирча республикамиз тижорат банкларининг амалиётида мавжуд эмас. Бизнинг фикримизча, валюта опционларидан фойдаланиш ҳозирги даврда республикамиз тижорат банклари учун долзарб ҳисобланмайди. Бунинг асосий сабаблари, фикримизча, қуйидагилардан иборат:

1. Валюта опционлари учун эмитентга тўланадиган устама миқдорининг юқори эканлиги.

Валюта опционидан фойдаланиш ҳуқуқини қўлга киритиш учун эмитентга тўланадиган устама тўловнинг ставкаси опцион шартномасининг 15 фоизигача боради. Бу эса, жуда юқори даража бўлиб, республикамиз банклари ва улар мижозларининг валюта опционларидан фойдаланиш имкониятини жиддий равишда чеклайди. Опционлар узоқ муддатли даврга ёзилганлиги сабабли кўпчилик ҳолларда ўзини оқлайди, чунки узоқ муддатли даврий оралиқларда валюталарнинг алмашув курси катта диапазонларда тебраниши мумкин.

2. Республикамиз тижорат банкларининг хорижий валюталарда амалга оширилган узоқ муддатли қуйилмаларининг (кредитлар ва инвестициялар) мавжуд эмаслиги.

Республикамиз иқтисодиётига йўналтирилган хорижий валютадаги кредитларнинг 95 фоиздан ортиқ қисми хорижий банкларнинг Ўзбекистон ҳукуматининг кафолати асосида жалб қилинган кредитларига тўғри келади. Бу эса, республикамиз банкларининг хорижий валюталарда узоқ муддатли кредитлар бериш амалиётининг такомиллашмаганлигидан далолат беради. Бундан ташқари, республикамиз банклари ва хўжалик субъектларининг хорижий валюталарда ёзилган қимматли қоғозларга қилинган инвестициялари мавжуд эмас.

Шуниси характерлики, муддатли валюта операцияларини амалга ошириш учун зарур бўлган шарт-шароитларнинг юзага келтирилиши мамлакатимиз тижорат банкларининг очиқ валюта позицияларини қисқартириш имкониятини яратиши мумкин. Яъни, банкларнинг очиқ валюта позицияларини қисқартириш имконияти чекланган ҳозирги шароитда (банкларнинг хорижий валюталарда депозитлар қабул қилиш ва кредитлар бериш имко-

ниятининг чекланганлиги, хорижий валюталарда эмиссия қилинган қимматли қоғозларнинг банкларнинг балансида мавжуд эмаслиги) форвард шартномалари тузиш йўли билан банкларнинг очиқ валюта позицияларининг миқдорини сезиларли даражада қисқартириш мумкин.

Муддатли валюта операцияларини ривожлантиришнинг зарурий шартларидан яна бири валюта операциялари борасидаги чекловларни тўлиқ олиб ташланиши ёки заифлаштирилиши ҳисобланади. Шу сабабли, ХВФ келишув моддаларининг VI ва VIII моддалари бўйича мажбуриятларни мамлакатлар томонидан қабул қилиниши муҳим амалий аҳамият касб этади. Хусусан, мамлакат ҳукумати томонидан VIII модда бўйича мажбуриятларни қабул қилиниши жорий валюта бозорининг ликвидлигини сезиларли даражада оширади, бу эса, ўз навбатида, муддатли валюта операцияларини ривожлантиришга кенг имкониятларни юзага келтиради.

Айни вақтда, мамлакатлар учун ХВФ келишув моддаларининг VI ва VIII моддалари бўйича мажбуриятларни қабул қилган шароитда ҳам валютавий чеклашларнинг айрим турларини жорий қилиш ҳуқуқи сақланиб қолмоқда. Жумладан, ХВФ Келишув моддаларининг VI моддаси 3-бўлимига мувофиқ, ХВФ аъзоси бўлган давлатлар капиталларнинг халқаро ҳаракатини тартибга солиш учун зарур бўлган назоратни амалга оширишлари мумкин. Фақат жорий битимлар бўйича тўловларни амалга оширишни чекланишига ва мажбуриятларни бажариш мақсадида ўтказилаётган узатмаларни кечикишига олиб келувчи назорат бундан мустасно¹.

Юқорида қайд этилган валютавий чеклашлар билан боғлиқ бўлган ҳолатлардан ташқари, молия бозорларида фавқулудда ҳолатлар юз берганида ХВФ нафақат капиталларнинг халқаро миқёсдаги ҳаракати билан боғлиқ бўлган валюта операциялари бўйича, балки жорий валюта операциялари бўйича ҳам чекловларни жорий этишга рухсат этади. Аммо бундай камчиликларни жорий этиш учун ХВФ Ижрочи дирекциясининг розилиги олинishi лозим.

ХВФ Ижрочи дирекцияси аъзо мамлакатларнинг сўровларини кўриб чиқишда умумий принциплар билан бир

¹ Selected Documents of the IMF. – Wash., D.C. – 2002. p. 420.

қаторда яна куйидаги мезонларга асосланган ҳолда қарорлар қабул қилади:

1. Агар аъзо мамлакат томонидан қабул қилинаётган валютавий чекловлар тўлов балансининг мувозанатлашган ҳолатини сақлашга қаратилган бўлса ва бу чекловлар вақтинчалик мазмунга эга бўлса, у ҳолда Ижрочи дирекция мазкур мазмундаги чекловларни жорий этишга рухсат бериши мумкин.

Ушбу биринчи мезоннинг қўлланилишига мисол қилиб, ХВФ томонидан Италия ҳукуматида резидентларнинг экспорт тушумларининг 50 фоизини Италия Марказий банкида фоиз тўланмайдиган мажбурий захира ҳисобрақамларида сақлашга рухсат берилганлигини келтириш мумкин. 1976 йилда мазкур чекловни қўллашга ХВФ томонидан рухсат этилди ва бу чеклов 1977 йилда бекор қилинди. Бундан кўриниб турибдики, тўлов балансининг ҳолатини яхшилаш мақсадида жорий валюта операциялари бўйича ҳам валютавий чекловлар жорий қилишга рухсат этилиши мумкин. Аммо бу чекловлар вақтинчалик мазмунга эга бўлади.

2. Мамлакатнинг иқтисодий хавфсизлигига нисбатан юзага келган хавфни бартараф этиш мақсадида жорий этиладиган валютавий чеклашлар.

ХВФ Ижрочи дирекциясининг 144-(52/51)- сонли қарорига мувофиқ, ана шу мақсадда жорий этилиши кўзда тутилган валютавий чеклов тўғрисидаги маълумот уни жорий этиш санасидан камида 30 кун олдин ХВФга берилиши лозим. Агар 30 кун ичида ХВФ расмий жавоб қайтармаса, бу ҳолат розилик аломати сифатида талқин этилади.

Хулоса қилиб айтганда, биржадан ташқари валюта бозорини ривожлантириш муддатли валюта операцияларини ривожлантиришнинг бирламчи зарурий шарти ҳисобланади ва ўз навбатида, Ўзбекистон Республикасида муддатли валюта операцияларини ривожлантириш, биринчи навбатда, мавжуд валютавий чеклашларга барҳам беришни тақозо этади.

ХУЛОСА

Монографияни ёзиш жараёнида амалга оширилган тадқиқотларнинг натижаларига асосланган ҳолда қуйидаги хулосаларни шакллантирдик:

1. Олтинни расман демонетизация қилиниши халқаро валюта муносабатларини тартибга солишнинг ҳуқуқий-услубий асосларида жиддий ўзгаришларни юзага келтирди. Хусусан, мазкур жараённинг расман тугалланиши оқибатида, биринчидан, етакчи валюталарнинг халқаро тўлов воситаси сифатидаги аҳамияти ортди; иккинчидан, бир қатор ривожланаётган мамлакатларнинг валюта тушумларининг барқарорлиги ортди. Чунончи, олтинни йирик миқдорда экспорт қилувчи ривожланаётган мамлакатлар (ЖАР, Россия, Гана, Ўзбекистон)нинг олтинни сотишдан олинадиган тушумларининг жами экспорт тушумларидаги салмоғи сезиларли даражада ошди.

2. Тадқиқотни бажариш жараёнида амалга оширилган таҳлил натижаларидан маълум бўлдики, Германия, Франция ва Италия давлатларида халқаро заҳираларнинг 50 фоиздан ортиқ қисми олтин заҳираларига тўғри келаётганлиги, АҚШ халқаро заҳираларининг умумий ҳажмида олтинни сезиларли даражада юқори салмоқни эгаллаб турганлиги олтиндан ҳамон халқаро заҳира пули сифатида фойдаланилаётганлигидан далолат беради.

3. Валюта муносабатларини ташкил қилишнинг услубий асосларига хос бўлган муҳим хусусиятлардан бири курс сиёсатининг ўзгариши билан халқаро савдо муносабатлари ўртасидаги икки томонлама алоқадорликнинг мавжудлиги ҳисобланади. Бир қатор ривожланган давлатларнинг амалиёти тажрибалари шуни кўрсатдики, миллий валютанинг девальвация қилиниши ташқи савдонинг ривожланишига кучли туртки берди. Лекин ташқи савдонинг эркинлаштирилиши бир қатор мамлакатларда, хусусан, ГФР ва Францияда экспортни ошишига қарамасдан, импортни сезиларли даражада ўсишига, натижада ташқи савдо балансининг пассив бўлишига олиб келди.

4. Жаҳон иқтисодиёти ривожланишининг ҳозирги босқичида, халқаро валюта муносабатларининг ташкилий-услубий асосларига хос бўлган қуйидаги хусусиятлар аниқланди:

а) ўтиш иқтисодиёти мамлакатларида валюта курсларини унификациялаш жараёни давом этмоқда;

б) олтинни демонетизациялаш жараёни расман тугалланган бўлсада, олтиндан халқаро захира пули сифатида фойдаланиш давом этмоқда;

в) евронинг муомалага киритилиши АҚШ, Япония ва Европа Иттифоқи ўртасидаги валютавий зиддиятларни чуқурлашишига олиб келди;

г) етакчи валюталарнинг алмашув курсларига эндоген омилларнинг таъсири кучли ва бунинг натижасида уларнинг алмашув курсларининг нобарқарорлиги кучаймоқда.

5. Етакчи иқтисодчи олимларнинг валюта муносабатларини тартибга солишнинг назарий асослари хусусидаги илмий хулосалари танқидий асосда ўрганилиб, қуйидаги назарий хулосалар шакллантирилди:

– хусусий корхоналар, тижорат банклари валюта операцияларини амалга оширувчилардир, уларда валюта муносабатларини тартибга солиш ва назорат қилиш функцияси мавжуд эмас. Шу сабабли, корхоналар ва банклар халқаро валюта муносабатларининг фаол иштирокчилари ҳамда валюта муносабатларини тартибга солувчи давлат органлари учун назорат объекти ҳисобланади. Демак, корхоналар ва банклар иштирокида юзага келадиган валюта муносабатларининг ўзини алоҳида ажратиш ва унга халқаро валюта муносабатларини тартибга солишнинг алоҳида поғонаси мақомини бериш мақсадга мувофиқ эмас;

– ҳар бир мамлакатдаги халқаро валюта муносабатларини тартибга солиш тизими икки поғонадан иборат:

а) Давлат валютани тартибга солиш органлари томонидан амалга ошириладиган халқаро валюта муносабатларини тартибга солиш амалиёти;

б) Давлатлараро шартномалар асосида халқаро валюта муносабатларини тартибга солиш амалиёти.

6. Ўзбекистон Республикаси миллий валюта тизимининг барқарорлигини таъминлашда принципиал аҳамиятга эга бўлган

муаммолар сакланиб қолмоқда. Улардан асосийлари куйидагилардан иборат:

– миллий валютанинг кадрсизланиш жараёнининг давом этаётганлиги;

– халқаро ҳисоб-китоб шаклларидан Ўзбекистон ҳудудида фойдаланиш тартибини белгилайдиган алоҳида меъёрий ҳужжат мавжуд эмаслиги.

7. Ўзбекистон Республикаси Марказий банки мустақиллик йилларининг бошларида халқаро операцияларининг бир қисмини Ташқи иқтисодий фаолият Миллий банки орқали амалга оширди. Бунинг сабаби шундаки, биринчидан, республикамиз Марказий банки валюта операцияларини амалга ошириш тажрибасига мутлақо эга эмас эди; иккинчидан, ТИФ Миллий банки 1993 йилнинг 7 майида қабул қилинган “Валюта муносабатларини тартибга солиш тўғрисида”ги Ўзбекистон Республикаси қонунига кўра мамлакатнинг бош вакил банки деган мақомга эга эди. Бу эса, пировард натижада, тижорат банкларининг ўзаро рақобатбардошлигига салбий таъсир кўрсатди. Шу сабабли, ҳозирги даврда бу ҳолатга барҳам берилган бўлиб, Ўзбекистон Республикаси Марказий банки халқаро операцияларини тўлиқ ўзи амалга оширмоқда.

8. Таҳлил натижалари шуни кўрсатдики. Бир қатор ривожланган давлатларда, хусусан, Япония ва Буюк Британияда 2001- 2005 йиллар мобайнида расмий халқаро заҳираларнинг сезиларли даражада юқори ўсиш суръати кузатилди. Бунинг натижасида эса, мазкур мамлакатлар марказий банкларининг валюта интервенциясини амалга ошириш имкониятини оширди. Аксинча, мазкур таҳлил қилинган давр мобайнида АҚШнинг хорижий валюталардаги расмий заҳираларининг пасайиш суръатлари кузатилди. Бу эса, АҚШ ташқи қарзининг кескин ошганлиги билан изоҳланади.

9. Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг валюта сиёсати орқали пул бозори ва миллий ссуда капиталлари бозорига таъсир қилиш имконияти ошиб бормоқда. Бунинг сабаби шундаки, биринчидан, у етарли миқдордаги чет эл валютасидаги заҳираларни шакллантириш жараёнини ниҳоясига етказгани йўқ; иккинчидан, хақиқий маънодаги молия бозорининг шаклланиш жараёни ниҳоясига етгани йўқ.

10. Тадқиқот жараёнида 2002 йилда сўмнинг алмашув курсини 2001 йилга нисбатан сезиларли даражада пасайганлиги кузатилди. Бунинг сабаблари таҳлилидан шу нарса маълум бўлдики, Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2001 йил 22 июндаги 263-сонли “Валюта бозорини янада эркинлаштириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги қарори ҳамда 2001 йил 10 июлдаги 294-сонли “Биржадан ташқари валюта бозори фаолият кўрсатишини ташкил этиш чора-тадбирлари тўғрисида”ги қарорларининг қабул қилиниши натижасида миллий валюта бозорининг эркинлашиши кучайди.

2001-2005 йиллар мобайнида республикада нақд хорижий валюталарнинг тижорат курси нисбатан паст суръатда, яъни 38,8 фоизли пунктга пасайди. Бунинг сабаби шундаки, республикада 2001 йилдан бошлаб нақд хорижий валюталарга бўлган талабни барқарорлаштиришга муваффақ бўлинди. Бунга эса валюта курсларини унификациялаш йўли билан эришилди.

11. Халқаро глобаллашувнинг халқаро иқтисодий муносабатларни ривожлантиришдаги муҳим аҳамияти шундаки, глобаллашув мамлакатларни макроиқтисодий барқарорликни таъминлаш, солиқ юкини камайтириш ва солиқ ставкаларини унификациялаш, давлат қарзини қисқартириш ва инфляцияни жиловлаш орқали халқаро рақобатбардошликни рағбатлантиришга хизмат қилади. Шунингдек, сўнгги йилларда глобаллашувнинг натижаси сифатида халқаро савдо операцияларининг ҳажми ўсиш тенденциясига эга бўлмоқда, тадбиркорлик ва ссуда капиталарининг оқими ва ишчи кучи миграцияси сезиларли даражада кучайди.

Айни вақтда, фикримизча, халқаро глобаллашувнинг асосий салбий жиҳатлари сифатида куйидагиларни ажратиб кўрсатиш мумкин:

– манфаатларнинг мамлакатлар ўртасида нотекис тақсимланиши;

– манфаатларнинг мамлакатлар ичида нотекис тақсимланиши;

– глобаллашув туфайли халқлар маданиятидаги ўзгаришлар ва уларнинг ривожланган давлатларга хизмат қилиши.

12. Халқаро глобаллашувнинг халқаро валюта муносабатларига таъсирининг таҳлили шуни кўрсатдики,

биринчидан, глобаллашув товарлар ва капиталларнинг халқаро миқёсдаги ҳаракатига ва баҳосига таъсир этиш орқали капиталлар ва товарларнинг баҳосига таъсир этади; иккинчидан, глобаллашув иш ҳақи ва баҳоларни мавжуд механизмини ўзгартириш йўли билан мамлакатдаги инфляция даражасига таъсир қилади; учинчидан, халқаро ишчи кучи миграцияси ҳажмининг ошиши маҳаллий меҳнат бозоридаги талаб ва таклифга таъсир қилади. Ишчи кучи миграцияси иш ҳақини ошириш заруриятини юзага келтиради, аксинча, ишчи кучи кирими содир бўлган давлатларда иш ҳақини пасайтиришга нисбатан босим кучаяди; тўртинчидан, глобаллашув Марказий банк қарорларининг молия бозорларига ва макроиктисодий кўрсаткичларга таъсири борасидаги ноаникликларни оширади. Масалан, глобаллашув жараёнларининг чуқурлашиши натижасида халқаро валюта бозорларидаги операциялар ҳажми ошади; бешинчидан, глобаллашув Марказий банкнинг валюта сиёсати стратегиясига таъсир қилади. Иқтисодий ноу-хауларнинг тезлик билан ёйилиши Марказий банк иқтисодчилари томонидан амалга ошириладиган иқтисодий таҳлил усулларининг ўзгаришига олиб келади; олтинчидан, глобаллашув активлар бозорида спекулятив операциялар ҳажмини ошишига олиб келади.

13. Мамлакат ташқи қарзининг ЯИМнинг 60 фоизидан ошмайдиган даражасини таъминламаслик мамлакатнинг халқаро иқтисодий муносабатларининг ёмонлашишига, миллий валютанинг қадрсизланишига сабаб бўлади. Ташқи қарзни юзага келтирувчи муҳим асослардан бири халқаро кредитларни жалб этиш бўлганлиги сабабли, халқаро кредитлар билан боғлиқ бўлган рискларни бошқариш самарадорлигини ошириш тақозо этилади.

14. Тўлов балансининг жорий операциялар бўлими бўйича конвертациянинг жорий этилиши ва ташқи савдонинг эркинлаштирилиши оқибатида халқаро рақобатни кучайиши мамлакат корхоналарини нархларнинг жаҳон бозоридаги конъюнктуравий ўзгаришларига мослашиш имконини беради. Халқаро савдодаги рақобатни кучайишида жорий операциялар бўйича тўлиқ конвертирлашни таъминлаш борасида ҳал қилувчи далил бўлса ҳам, фикримизча, миллий иқтисодиётни

эркинлаштиришнинг ҳозирги босқичида ушбу ҳолат муайян рисклар билан боғлиқдир.

15. Таҳлил натижаларидан маълум бўлдики, 2005 йилда 2001 йилга нисбатан ташқи савдо операцияларининг қолдиги 415,2 фоизга ўсгани ҳолда, сўмнинг номинал алмашув курси 1 АҚШ долларига нисбатан 2005 йилда 2001 йилга нисбатан 171,5 фоизга пасайди. Бу эса, ташқи савдо операцияларининг ижобий қолдиққа эга эканлиги, сўмнинг алмашув курсини 2002-2005 йиллардагига нисбатан паст даражадаги пасайиш суръатини таъминлашда муҳим рол ўйнаётганлигидан далолат беради.

Монографик тадқиқот жараёнида аниқланган муаммоларни ҳал қилиш ва республикада валюта муносабатларини тартибга солишнинг методологик асосларини такомиллаштириш мақсадида қуйидаги илмий-амалий тақлифларни ишлаб чиқдик:

1. Дисконт сиёсатининг валютани тартибга солишдаги ролини ошириш мақсадида:

– Марказий банк ташкил қиладиган кредит аукционида кредит ставкаларининг ҳақиқий бозор кучлари, яъни талаб ва тақлиф асосида шаклланишига имкон яратиш;

– тижорат банклари кутилмаганда юз тутадиган ликвидлик муаммоларини бартараф этиш ва бу билан бутун банк тизимига нисбатан аҳоли ишончини ошириш мақсадида дисконт инструментининг турли шакллари (мавсумий, мувофиқлаштирувчи, узайтирилган) жорий қилиш;

– ломбард ставкасида кредитлаш орқали қимматли қоғозлар иккиламчи бозорининг ривожланишини рағбатлантириш;

– бозор инструменти бўлган вексел(тратта)ларни жорий қилиш масаласини қайта кўриб чиқиш лозим.

2. Биржадан ташқари валюта бозорининг ликвидли маблағларга бўлган эҳтиёжини тўлиқ қондириш мақсадида ваколатли банкларнинг экспортга ишловчи корхоналар ҳисобланмиш мижозларининг экспорт тушумларини кўпайтиришни рағбатлантириш чораларини кўриш лозим.

Биржадан ташқари валюта бозорини ривожлантиришга эришиш учун, биринчидан, валюта соҳасидаги хизмат турини кўпайтириш керак; иккинчидан, хизмат харажатларини камайитириш зарур; учинчидан, хорижий валютадаги депозитлар

учун банк томонидан тўланадиган фоиз ставкаларини ошириш лозим; тўртинчидан, банклараро вакиллик муносабатларини ривожлантириш лозим.

3. Тўлов балансини мувозанатлаштиришнинг асосий йўналишлари, бизнинг фикримизча қуйидагилардан иборат бўлиши лозим:

– экспорт-импорт операциялари ўртасидаги барқарор ижобий қолдиқни таъминлаш;

– халқаро кредитлар ва инвестициялар бўйича валюталар тушуми билан тўлови ўртасидаги фарқ суммасини кескин тебранишига йўл қўймаслик лозим.

4. Фикримизча, Ўзбекистон Республикасида валюта курси режимини танлашда асосий эътибор экспорт тушуми ва импорт тўловлари ўртасидаги ижобий сальдонинг барқарорлигини таъминлашга қаратилиши лозим.

Бунинг сабаби шундаки, ҳозирги даврда республикаимиз мамлакат экспорт тушумининг умумий ҳажмида хом-ашё ресурсларининг экспортдан олинган тушум сезиларли даражада юқори салмоқни эгаллайди (2005 йилда пахта толаси, энергоресурслар ва нодир металлларни сотишдан олинган экспорт тушумининг жами экспорт тушумидаги салмоғи 39,8 фоизни ташкил қилди). Хом-ашё ресурсларининг жаҳон баҳосининг ўзгариши натижасида улардан олинадиган экспорт тушуми камаяди ва шунинг асосида ташқи савдо айланмасининг нобарқарорлиги юзага келади. Шу сабабли, фикримизча, валюта курсининг қуйидаги иккита режимдан бирини танлаш мақсадга мувофиқ, деб ҳисоблаймиз:

– эркин сузиш режими;

– бошқариладиган сузиш режими.

Эркин сузиш режимини республикаимизда қўллашнинг муҳим зарурий шартларидан бири, фикримизча, интервенцион фондни шакллантириш ҳисобланади.

Бошқариладиган сузиш режимини республикаимизда қўллашнинг муҳим зарурий шартларидан бири, фикримизча, сўмнинг АҚШ долларига нисбатан тебранишининг қуйи ва юқори чегараларини ўрнатиш ҳисобланади.

5. Фикримизча, сўмнинг номинал ва реал алмашув курсларининг экспортга таъсирини доимий мониторинг

объектига айлантирган ҳолда, уларнинг ўртасида сезиларли фарқнинг юзага келишига йўл қўймаслик лозим. Бунинг учун эса, Марказий банк валюта интервенциясидан ва девальвациядан фаол тарзда фойдаланиши зарур. Бундан ташқари, товарлар экспорти таркибида тайёр маҳсулотлар экспортининг 50 фоиздан юқори бўлган даражасини барқарор тарзда сақлаб туриш хом-ашё ресурсларининг жаҳон баҳоларини ўзгариши натижасида экспорт тушумига ва миллий валютанинг алмашув курсига нисбатан юзага келадиган салбий таъсирнинг даражасини сезиларли даражада камайтириш мумкин.

6. Ўзбекистон Республикаси Давлат божхона қўмитасига экспорт тушумларини ўз вақтида келиб тушишининг ҳисобини юритиш, экспорт-импорт шартномаларини рўйхатга олиш вазифалари тўлиқ юклатилиши лозим.

Ушбу таклифни амалиётга жорий этиш натижасида, биринчидан, экспорт-импорт операциялари устидан амалга ошириладиган валютавий назоратнинг тезкорлиги ва самарадорлиги ошади; иккинчидан, амалдаги қонунчиликка мувофиқ назорат функциясига эга бўлмаган тижорат банкларидан валютавий назорат вазифаси олиб ташланади, бу эса, ўз навбатида, тижорат банкларининг валюта операцияларини амалга ошириш жараёнида бажарадиган молиявий воситачилик ролининг сезиларли даражада ошишига олиб келади.

7. Фикримизча, экспорт тушумининг бир қисмини қонунчиликда белгиланган тартибда мажбурий сотилиши устидан амалга ошириладиган валютавий назорат Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг зиммасига юклатилиши ва бунда Марказий банкка мажбурий сотиш тўғрисидаги маълумотларни тижорат банклари тақдим этиши лозим. Бунда тижорат банкларининг божхона хизматига маълумотлар тақдим этиш мажбурияти бекор қилинади. Ўзбекистон Республикаси Марказий банки экспорт тушуми бўйича маълумотларни Давлат Божхона хизмати билан солиштирган ҳолда, солиштириш далолатномасини расмийлаштиради. Бунинг натижасида валютавий назорат органлари ўртасидаги алоқадорлик кучаяди ва бу ҳолат валютавий назоратнинг самарадорлигини оширишга хизмат қилади.

8. Фикримизча, Ўзбекистон Республикаси Марказий банки ўзининг монетар инструментлари ва валюта сиёсати доирасида тижорат банклари депозитларининг барқарорлигини таъминлаши лозим. Бунинг учун, биринчидан, трансакцион депозитлар ва муддатли депозитларга нисбатан қўлланилаётган мажбурий заҳира ставкаларининг даражаси бир-биридан тубдан фаркланиши лозим; иккинчидан, Марказий банк очиқ бозор операциялари орқали сўмдаги трансакцион депозитларнинг миқдорига таъсир қила олиш имкониятига эга бўлиши лозим.

9. Республикамизда хорижий валюталарга бўлган талабни тартибга солишда халқаро банк амалиётида қўлланилаётган усуллардан фойдаланиш самарадорлигини ошириш мақсадида, хорижий валюталарга бўлган талабнинг кучайиши натижасида миллий валюталар таклифининг ошиши ва шунинг асосида миллий валютанинг қадрсизланишининг олдини олиш мақсадида, фикримизча, хорижий валютадаги депозитларнинг ўсган қисмига нисбатан юқори ставкада мажбурий заҳира талабномаси жорий қилиш лозим.

Бунинг натижасида резидентлар ва норезидентларнинг хорижий валюталарда депозитлар шакллантириш юзасидан манфаатдорлигига путур этади, миллий валютадаги депозитларга таъсир қилинмайди.

10. Фикримизча, “Валютани тартибга солиш тўғрисида”ги Қонунга қуйидагича ўзгартириш киритиш лозим: “Тижорат банклари ва уларнинг миқозлари ўртасида ўтказиладиган хорижий валюталарни сотиб олиш ва сотиш бўйича муддатли валюта операциялари бевосита тижорат банкида эркин тарзда амалга оширилади”. Мазкур ўзгаришнинг Қонунга киритилиши амалдаги йўриқномаларда мавжуд бўлган ва муддатли валюта операцияларини ривожлантиришга тўсқинлик қилаётган ҳуқуқий чеклашларни бартараф этади.

Бундан ташқари, деривативлар билан операцияларни амалга ошириш тартибини белгилаб берадиган меъёрий ҳужжатларни ишлаб чиқиш ва уларни Адлия вазирлигидан рўйхатдан ўтказиш лозим. Натижада, деривативлар билан операцияларни амалга оширишнинг меъёрий-ҳуқуқий базаси шаклланади, бу эса, муддатли валюта битимлари бозорини шакллантиришда муҳим рол ўйнайди.

Фойдаланилган адабиётлар

I. Қонулар, Президент фармонлари, қарорлари ва Ҳукумат қарорлари

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. – 7-29-бетлар.

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

3. Ўзбекистон Республикасининг “Валютани тартибга солиш тўғрисида” ги (янги таҳрири) Қонуни. Ўзбекистон Республикаси молиявий қонунлари. I – 3. – Тошкент, 2004. – 23-47-бетлар.

4. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 1996 йил 24 октябрдаги “Республикада нақд хорижий валюта муомаласини тартибга солиш чоралари тўғрисида”ги Фармони. Ўзбекистон Республикаси Президентининг Фармонлари (1995-1999). – Тошкент: Адолат, 2000. – 10-12- б.

5. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2005 йил 16 февралдаги ПҚ-10-сонли “Экспорт-импорт операцияларини тартибга солиш чора-тадбирлари тўғрисида” ги Қарори. Ўзбекистон Республикаси молиявий қонунлари. I – 4. – Тошкент, 2005. – 35-б.

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.

7. Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 1999 йил 15 январдаги 24-сонли “Банк тизимини ислоҳ қилиш чора-

тадбирлари тўғрисида” ги Қарори. Ўзбекистон банк тизимини ислох қилиш ва эркинлаштириш бўйича қонунчилик ҳужжатлари тўплами. – Тошкент: Ўзбекистон, 2003. – 112-116-бетлар.

8. Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2002 йил 5 августдаги 280-сонли “Пул маблағларини банкдан ташқари муомаласини янада қисқартириш чора-тадбирлари тўғрисида” ги Қарори. Ўзбекистон банк тизимини ислох қилиш ва эркинлаштириш бўйича қонунчилик ҳужжатлари тўплами. – Тошкент: Ўзбекистон, 2003. – 156-159- бетлар.

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

10. Каримов И.А. Банк тизими, пул муомаласи, кредит, инвестиция ва молиявий барқарорлик тўғрисида. -Т.: Ўзбекистон, 2005. -528 б.

11. Каримов И.А. Ўзбекистон иқтисодий ислохотларни чуқурлаштириш йўлида.- Т.: Ўзбекистон, 1995. – 270 б.

12. Каримов И.А. Ўзбекистон XXI асрга интилмоқда.- Т.: Ўзбекистон, 1999. – 48 б.

13. Каримов И.А. Ўзбекистон буюк келажак сари. – Т.: Ўзбекистон, 1998. – 686 б.

14. Каримов И.А. Демократик ҳуқуқий давлат, эркин иқтисодиёт талабларини тўлик жорий этиш, фуқаролик жамияти асосларини қуриш – фаровон ҳаётимиз гаровидир. – Т.: Ўзбекистон, 2007. – 64 б.

II. Махсус адабиётлар

1. Абдуллаева Ш.З. Халқаро валюта-кредит муносабатлари.– Тошкент “IQTISOD-MOLIYA”, 2005. -588 б.

2. Антонов В.А. Мировая валютная система и международные расчеты./ Академия народного хозяйства при правительстве РФ. Российско-немецкая высшая школа управления. -М: ТЕИС, 2000. -193 с.

3. Баринов Э.А. Валютно-кредитные отношения во внешней торговле/ Э.А.Баринов. -М: 1 Федеративная Книготорговая Компания, 1998. -272 с.
4. Борисов С.М. Азбука обратимости или что надо знать о конвертируемости валют – М.: «Финансы и статистика», 1991. – 80 с.
5. Бункина М.К., Семенов А.М. «Основы валютных отношений» – М.:Юрайт, 1998. – 192 с.
6. Буренин А.Н. Рынки производных финансовых инструментов. -М.: ИНФРА-М, 1996. -368 с.
7. Буренин А.Н. Фьючерсные, форвардные и опционные рынки. -М: Тривола, 1995. -240 с.
8. Бурлак Г.Н., Кузнецова О.И. «Техника валютных операций» – М.: Финстатформ, 1998. – 198 с.
9. Валовая Т.Д. Валютный курс и его колебания. -М.: АО “Финстатинформ”, 1995. -92 с.
10. Вахабов А.В. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения. -Т., 2003. – 260 с.
11. Вахобов А., Жумаев Н., Бурханов У. Халқаро молия муносабатлари. – Тошкент: Шарқ, 2003. – 400 б.
12. Ваҳобов А., Бурханов У., Жумаев Н. Чет мамлакатлар молияси. – Тошкент: Янги аср авлоди, 2003. – 344 б.
13. Глобализация: проблемы международного сотрудничества и решение общечеловеческих задач. Сборник научных трудов, Саратов-2005 г.
14. Делягин М.Г. “Мировой кризис: Общая теория глобализации” – М.:ИНФРА-М, 2003. – 768 с.
15. Джеффри Д.Сакс, Фелипе Ларрен Б. Макроэкономика: глобальный подход. – Москва: Дело, 1999. –848 с.
16. Эдвин Дж. Долан, Колин Д. Кэмпбелл. Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика. Пер. с англ. –М.: изд. АНК, 1996. –448 с.
17. Ершов М.В. Валютно-финансовые механизмы в современном мире: кризисный опыт конца 90-х / Михаил Владимирович Ершов. -М: Экономика, 2000. -319 с.
18. Жумаев Н.Х., Кудайбергенов Ж.Ш. Валютный курс и пути их регулирования. –Т.: «Iqtisod-Moliya», 2006. -132 с.

19. Жумаев Н.Х., Махсумов Э.М. Валюта операцияларини бошқариш механизми. –Т.: «Iqtisod-Moliya», 2006. -128 б.
20. Жумаев Н., Бурханов У. Молиянинг долзарб муаммолари. – Тошкент: Янги аср авлоди, 2003. – 70-б.
21. Намозов О.Ш. и др. Макроэкономические процессы в Узбекистане до введения национальной валюты. Ташкент: Мир экономики и права, 1997. – с.384.
22. Каримов Н.Ф. Ўзбекистон Республикасида инвестицион лойиҳаларни молиялаштириш амалиётини такомиллаштириш йўллари. Монография. – Тошкент: Fan va texnologiyalar, 2007. – 160 б.
23. Каримов Н.Ф. Иқтисодий интеграциялашув шароитида инвестиция фаолиятини молиялаштиришнинг бозор механизмларини жорий этиш масалалари. Монография. – Тошкент: Fan va texnologiyalar, 2007. – 240 б.
24. Коровкин В.В. Оформление валютных операций: экспорт и импорт. Валютный и таможенный контроль. –М: ПРИОР, 1995. -208 с.
25. Красавина Л.Н. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения: 2-е изд., перераб. и допол. –М.: Финансы и статистика, 2001. -608 с.
26. Крашенинников В.М. Валютное регулирование в системе государственного управления экономикой: -М: ЗАО Изд-во «Экономика», 2003. -399 с.
27. Ломакин В.К. Мировая экономика. – М.: ЮНИТИ, 2002. – 735 с.
28. Максимо В. Энг, Фрэнсис А. Лис, Лоурэнс Дж. Мауер. Мировые финансы. Пер. с англ. – М.: ДеКА, 1998. – 768 с.
29. Маслоков Ю.Д. Распад мировой долларовой системы: ближайшие перспективы. –М.: Издатель Н.Е. Чернышова, 2001. - 384 с.
30. Мэнкью Н. Грегори. Макроэкономика. – Москва: изд-во Московского университета, 1994. – 835 с.
31. Мовсесян А.Г., Огневцев С.Б. Международные валютно-кредитные отношения – М.: ИНФРА-М, 2005. – 312 с.
32. Моисеев С.Р. Международные валютно-кредитные отношения – М.: Дело и Сервис, 2003. – 576 с.

33. Муллажанов Ф.М. Банковская система Узбекистана в годы независимости. –Т.: Ўзбекистон, 1996. -205 с.
34. Муллажанов Ф.М. Ўзбекистон Республикаси банк тизими: Ўзбекистон Республикаси мустақиллигининг ўн йиллигига бағишланади. –Т.: Ўзбекистон, 2001. -296 б.
35. Наговицин А.Г. Валютная политика – М.: ЭКЗАМЕН, 2000 г. – 512 с.
36. Наговицин А.Г., Иванов В.В. Валютный курс – М.: ИНФРА-М, 1995 г. – 176 с.
37. Носкова И.Я. Валютные и финансовые операции – М.: Финансы, 1998. – 331 с.
38. Под редакцией Т.П.Базаровой. Валютное регулирование в России, М.: Закон и право, 1996. – 512 с.
39. Под общей редакцией д.э.н., проф. В.М. Крашенинникова. Валютное регулирование в системе государственного управления экономикой. – Москва: Экономика, 2003. – 339 с.
40. Пол Р. Кругман, Морис Обстфельд. Международная экономика. 5-е изд. Пер. с англ. – СПб.: Питер, 2003. – 832 с.
41. Рыбин В.И. Новая единая европейская валюта евро: Программа ТАСИС МГУ имени М.В.Ломоносова. –М.: Финансы и статистика, 1998. -390 с.
42. Семенов К.А. Международные валютные и финансовые отношения – М.: ТЕИС, 1999. – 176 с.
43. Симионов Ю.Ф., Носко Б.П. Валютные отношения – Ростов н/Д: Феникс, 2001. – 320 с.
44. Смит Вера. Происхождение центральных банков. –М.: Институт Национальной модели экономики, 1996. -283 с.
45. Федоров Б.Г. Валютная политика СССР: Взгляд в будущее. – М.: Финансы и статистика, 1990. – 94 с.
46. Фишер С., Дорнбуш Р., Шмалензи Р. Экономика. – М.: Дело, 1997. – 864 с.
47. Фридмен, Милтон. Основы монетаризма. A program for monetary stability: Пер.с англ. –М.: Теис, 2002. -175 с.
48. Хасбулатов Р.И. Мировая экономика – М.:ИНСАН, 1994. – 736 с.
- 49.Хэррис, Дж. Мэнвилл. Международные финансы. Пер. с англ. –М.: Информационно-издательский дом «Филинь», 1996. - 296 с.

50. Щербакова Г.Н. Банковские системы развитых стран. – М.: Экзамен, 2001. -224 с.
51. Яковлев А.Л. Валютные операции и их учет. -М.: ИНФРА-М, 1997. -160 с.
52. Ўлмасов А., Ваҳобов А. Иқтисодиёт назарияси. – Тошкент: Шарқ, 2006. – 480 б.
53. Rudiger Dornbusch, Stanley Fischer “Macroeconomics” International edition, McGraw-Hill, Inc. 1994. – 635 p.
54. Buitter W.H. Central Banking and the Choice of Currency Regime in Accession Countries/ W.H.Buitter, C.Grafe. -Vienna: Societe Universitaire Europeenne de Recherches Financieres, 2001. - 52 p.
55. David Folkerts-Landau. Toward a Framework for financial stability: - January. International Monetary Fund. -Washington: International Monetary Fund, 1998. -81 p.
56. Driscoll D.D. What is the International Monetary Fund. - Washington: International Monetary Fund, 1996. -23 p.
57. Eichengreen B. Capitalizing on Globalization. -Manila, Philippines: Asian Development Bank, 2002. -66 p.
58. Frederic S. Mishkin “The Economics of Money, Banking and Financial Markets”, 6th edition, Publisher “Addison Wesley”, USA - 2003, 738 p.
59. Jeff Madura. International financial management. – South-Western College Publishing, Ohio, USA, 2003 y., 696 p.
60. Horrox A. Money Talks: Five views of Britain's economy by M. Friedman. -London: Trames Methuen, 1983. -88 p.
61. Hunt P.J. Financial Derivatives in Theory and Practice. - London: John Wiley & Sons, Ltd, 2004. -437 p.
62. Moffitt M. The World's money: International banking from Bretton Woods to the brink of insolvency. -London: Michael Joseph, 1984. -284 p.

III. Илмий-амалий журналлар

1. Акрамов Э., Таиров А. Экономические реформы Республики Узбекистан. – Москва: ТОО «Люкс-Арт», 1998. – с.103.

2. Асриддинов Ж., Жумаев Н. Миллий валютани конвертациялаш // Бозор, пул ва кредит. – Тошкент, 1999. – №7-8. – 59-64- бетлар.

3. Варьяш И.Ю. Управление операционными рисками Центробанка // Банковское дело. – Москва, 2003. - №9. – сс. – 28-31.

4. Емелин А.В. Конституционно-правовые и международно-правовые основы валютного регулирования // Деньги и кредит. – Москва, 2003. –№11. – с.56.

5. Ершов М.В. Об использовании рубля в международных расчетах и его конвертируемости // Деньги и кредит.- Москва, 2006. - №6. – сс.37-40.

6. Жумаев Н.Х. Валюта курсини танлаш сиёсатининг халқаро валюта муносабатларига таъсири // Бозор, пул ва кредит. – Тошкент, 2006. – №12. –4-б.

7. Жумаев Н.Х. Вопросы валютного регулирования и валютного контроля в условиях либерализации экономики Узбекистана. // Экономика и финансы. – Москва, 2007. –№4. – с. 69.

8. Жумаев Н.Х. Теоретические основы систем обменных курсов и их современные тенденции. // Экономика и финансы. – Москва, 2007. –№3. – сс.5-10.

9. Жумаев Н.Х. Управление валютными рисками. // Актуальные проблемы современной науки. – Москва, 2003. –№4. – сс.65-66.

10. Жумаев Н.Х. Глобализация жараёнининг миллий валюта сиёсатига таъсири // Бозор, пул ва кредит. – Тошкент, 2006. – №10. – 41-б.

11. Жумаев Н.Х. Валютани тартибга солиш: фоиз сиёсати // Jamiyat va boshqaruv. – Тошкент, 2006. – №4. – 47-50 бетлар.

12. Красавина Л.Н. Необходим комплекс мер для снижения темпа инфляции в России // Банковское дело. – Москва, 2006. – №8. – с.28.

13. Константинов Ю.А. Укрепление рубля: взгляд с позиции теории и курсовой политики // Банковское дело. – Москва, 2007.- №3. - сс.6-11.

14. Кудрин А. Реальный эффективный курс рубля: проблемы роста // Вопросы экономики. – Москва, 2006. – №2. - сс. -4-18.

15. Муллажонов Ф.М. Банк тизими – иқтисодий ислохотлар етакчиси // Бозор, пул ва кредит. – Тошкент, 2004. - №7. – бб. 3-8.

16. Навой А. О расчете и использовании реального курса национальной валюты в рамках денежно-кредитной политики // Вопросы экономики. – Москва, 2006. – №2. – сс. – 65-74.

17. Рудько-Силиванов В.В. Коммерческие банки на рынке производных финансовых инструментов // Деньги и кредит. – Москва, 2004. – №7. – с.9.

18. Тен В. Ўзбекистонда миллий валютани муомалага киритилиши хусусиятлари // Бозор, пул ва кредит. – Тошкент, 2000. – №7. – 27-б.

19. Тен В., Жумаев Н. Пул муомаласини тартибга солишда валюта сиёсатидан фойдаланиш // Бозор, пул ва кредит. – Тошкент, 2001. – №8. 18-22- бетлар.

20. Юлдашев М., Жумаев Н. Правовые основы валютного регулирования в Республике Узбекистан // Рынок, деньги и кредит. – Ташкент, 2001. – №8. – с. 62.

21. Янгаев К.К.ва бошқ. Мустакилликни мустаҳкамлаш омили ёки валюта ва кредитлар нималарга йўналтирилмоқда? // Бозор, пул ва кредит. – Тошкент, 1997. – №6. – 7-б.

22. Guillermo A. Calvo “CAPITAL FLOWS AND CAPITAL-MARKET CRISES: The Simple Economics of Sudden Stops”, Journal of Applied Economics, Vol. 1, No. 1, November 1998, pp. 35-54.

23. IMF, International Financial Statistics, 2006.

24. McKinnon Ronald J. Money in International Exchange. The Convertible Currency System. – N.Y., 1979. – p.6.

25. Milton Friedman, A Program for Monetary Stability (New York Fordham University Press. 1960); Marvin Goodfriend and Robert G. King, “Financial deregulation, Monetary Policy, and Central Banking,” Federal Reserve Bank of Richmond *Review* 74 (1988). – pp. 3-22.

26. Nodir H.Jumaev. Economic reforms in Uzbekistan: Currency regulation issues. – Selected Papers. – Shah Alam, Malaysia: Universiti Teknologi MARA. – 2007. – pp. 12-16.

27. Porter R. and Judson R. The Location of U.S. Currency. How Much is Abroad?-FRB, Washington. -1996.

28. Polak. Jcgues J., “Convertibility: An indispensable Element in the Transition Process in Es. Europ”. W.: Ins. for Int. Ec., June, 1991. – p.41.

29. Richard A.Meese & Andrew K. Rose, 1996 “Exchange rate instability: determinants and predictability”, Proceedings, Federal Reserve Bank of san Francisco, p. 183-205.

30. Sachs, Jeffrey D., A.Tornell, and Andre’s Velasco, 1996, “Financial Crises in Emerging Markets: The Lessons from 1995”, Brookings Papers on Economic Activity: 1, Brookings Institution, pp. 147-215.

31. Velasco, Andre’s, 1987, “Financial and Balance of Payments Crises: A Simple Model of the Southern Cone Experience” Journal of Development Economics, Vol. 27 (October), pp. 263-83.

IV. Диссертация авторефератлари

1. Бобакулов Т.И. Вопросы денежно-кредитного регулирования экономики: 08.00.07.: Автореферат дисс... канд.экон.наук. Банковско-финансовая академия. –Т, 1997. -20 с.

2. Джураев О.Х. Управление внешним долгом в Республике Узбекистан: 08.00.07 Автореферат дис. ... канд. экономич. наук. - Т, 2003. -22 с.

3. Жумаев Н.Х. Ўзбекистонда валюта муносабатларини тартибга солиш йўллари: 08.00.07.: Иқтисод фанлари номзоди илмий даражасини олиш учун дисс. автореферати. Ўзбекистон Республикаси Банк-молия академияси. -Т., 2001. -22 б.

4. Исламов Б.А. Марказий Осиё мустақил давлатлари: трансформация ва жаҳон иқтисодиётига интеграция жараёнларининг қиёсий тахлили. – и.ф.д. илмий даражасини олиш учун дисс. автореферати. – Тошкент, 2002. – 18-19- бетлар.

5. Намозов О.Ш. Монетарная политика в переходной экономике: концептуальные подходы и программные направления (на примере Республики Узбекистан): 08.00.07: Автореферат дис...доктора экон.наук. Банковско-Финансовая академия Республики Узбекистан. -Т, 2001. -41 с.

Интернет Веб саҳифалари

1.<http://www.bankofengland.co.uk/markets/forex/index.htm>

2.<http://www.imf.org>

3.<http://www.boj.or.jp/en/siryō/stat/tumi0106.htm>

4. <http://www.cbr.ru>
5. <http://www.nationalbank.kz>
6. <http://www.federalreserve.gov>
7. <http://www.boj.or.jp/en/index.htm>
8. <http://www.banque-france.fr>
9. <http://www.ecb.int>
10. <http://www.bis.org>
11. <http://www.worldbankgroup.org>
12. <http://www.oenb.at/index.jsp>
13. <http://www.bancaditalia.it>
14. <http://www.bcra.gov.ar>

Иловалар

1-илова

Буюк Британия тўлов балансининг таркиби ¹

	2001	2002	2003	2004	2005
Савдо баланси (млн. АҚШ долл.)	-58 477	-70 843	-78 242	-107 302	-119 371
Жорий ҳисоблар баланси (млн. АҚШ долл.)	-31 847	-24 570	-27 501	-41 883	-57 616
Капитал ва молия ҳисоби (млн. АҚШ долл.)	27 391	23 935	24 909	42 290	49 402
Умумий баланс (млн. АҚШ долл.)	-4 456	-635	-2 592	407	1 732
Товарлар ва хизматлар экспорти (ЯИМга нисбатан фоизда)	27,5	26,4	25,7	25,0	17,3
Товарлар ва хизматлар импорти (ЯИМга нисбатан фоизда)	30,2	29,4	28,5	28,3	22,7
Жорий ҳисоблар баланси (ЯИМга нисбатан фоизда)	-2,0	-1,6	-1,5	-2,0	-2,6
Айирбошлаш курси (СДР га нисбатан миллий валюта бирлиги) Фунт стерлинг	0,86647	0,84348	0,83262	0,80409	0,5493

¹ IMF, International Financial Statistics, 2006.

Франция тўлов балансининг таркиби ¹

	2001	2002	2003	2004	2005
Савдо баланси (млн. АҚШ долл.)	2 837	7 638	3 426	-7 944	-32 300
Жорий ҳисоблар баланси (млн. АҚШ долл.)	28 759	10 997	11 803	-4 833	-38 780
Капитал ва молия ҳисоби (млн. АҚШ долл.)	-34 325	-14 962	10 529	8 943	16 019
Умумий баланс (млн. АҚШ долл.)	-5 567	-3 965	1 274	4 111	-9 038
Товарлар ва хизматлар экспорти (ЯИМга нисбатан фоизда)	28,5	27,3	26,2	26,3	31,7
Товарлар ва хизматлар импорти (ЯИМга нисбатан фоизда)	26,4	25,6	25,1	26,1	34,1
Жорий ҳисоблар баланси (ЯИМга нисбатан фоизда)	2,2	0,8	0,7	-0,2	-0,2
Айирбошлаш курси (СДР га нисбатан миллий валюта бирлиги) Франция франки	Евро				
	1,42600	1,29639	1,17654	1,14016	1,2458

¹ IMF, International Financial Statistics, 2006.

Италия тўлов балансининг таркиби ¹

	2001	2002	2003	2004	2005
Савдо баланси (млн. АҚШ долл.)	15 540	13 412	11 477	10 911	405,2
Жорий ҳисоблар баланси (млн. АҚШ долл.)	-652	-9 369	-19 406	-15 137	-26 814
Капитал ва молия ҳисоби (млн. АҚШ долл.)	64	12 538	20 521	12 294	25 035,9
Умумий баланс (млн. АҚШ долл.)	-588	3 169	1 115	-2 844	-1 029,7
Товарлар ва хизматлар экспорти (ЯИМга нисбатан фоизда)	27,8	26,4	25,2	26,0	10,8
Товарлар ва хизматлар импорти (ЯИМга нисбатан фоизда)	26,3	25,5	24,6	25,2	10,9
Жорий ҳисоблар баланси (ЯИМга нисбатан фоизда)	-0,1	-0,8	-1,3	-0,9	-0,7
Айирбошлаш курси (СДР га нисбатан миллий валюта бирлиги)	Евро				
Италия лираси	1,42600	1,29639	1,17654	1,14016	1,2458

¹ IMF, International Financial Statistics, 2006.

Канада тўлов балансининг таркиби ¹

	2001	2002	2003	2004	2005
Савдо баланси (млн. АҚШ долл.)	45 716	36 488	41 076	50 682	55 302,7
Жорий ҳисоблар баланси (млн. АҚШ долл.)	16 281	13 456	13 360	22 000	25 267,8
Капитал ва молия ҳисоби (млн. АҚШ долл.)	-14 109	-13 641	-16 615	-24 835	-18 137,7
Умумий баланс (млн. АҚШ долл.)	2 172	-185	-3 255	-2 836	1 335,4
Товарлар ва Хизматлар экспорти (ЯИМга нисбатан фоизда)	43,4	41,3	37,9	38,1	33,1
Товарлар ва Хизматлар импорти (ЯИМга нисбатан фоизда)	37,8	37,0	34,1	34,0	28,2
Жорий ҳисоблар баланси (ЯИМга нисбатан фоизда)	2,3	1,8	1,5	2,2	2,2
Айирбошлаш курси (СДР га нисбатан миллий валюта бирлиги) Канада доллари	2,0015	2,1475	1,9205	1,8692	1,2118

¹ IMF, International Financial Statistics, 2006.

ЖУМАЕВ НОДИР ХОСИЯТОВИЧ

**ЎЗБЕКИСТОНДА ВАЛЮТА МУНОСАБАТЛАРИНИ
ТАРТИБГА СОЛИШ МЕТОДОЛОГИЯСИНИ
ТАКОМИЛЛАШТИРИШ**

(Монография)

Тошкент – «Fan va texnologiya» - 2007 йил

Мухаррир:	М. Миркомиллов
Тех. муҳаррир:	А. Мойдинов
Мусахҳиҳа:	М. Ҳайитова
Рассом:	Б. Бозоров
Компьютерда саҳифаловчи:	А. Мойдинов

Босишга рухсат этилди 05.06.2007. Бичими 60x84^{1/16}
«Times New Roman» гарнитураси. Офсет усулида босилди.
Шартли босма табоғи 14,5. Нашр табоғи 13,8.
Адади 500. Буюртма №82

«Fan va texnologiya» нашриёти. 700003, Тошкент шаҳри,
Олмазор кўчаси, 171-уй.

«Fan va texnologiyalar Markazining boshqaruvchisi» да чоп этилди.
700003, Тошкент шаҳри, Олмазор кўчаси, 171-уй.