

**ЎЗБЕКИСТОН РЕСПУБЛИКАСИ  
ОЛИЙ ВА ЎРТА МАХСУС ТАЪЛИМ ВАЗИРЛИГИ**

**ОЛИЙ ТАЪЛИМ ТИЗИМИ ПЕДАГОГ ВА РАХБАР КАДРЛАРИНИ  
ҚАЙТА ТАЙЁРЛАШ ВА УЛАРНИНГ МАЛАКАСИНИ ОШИРИШНИ  
ТАШКИЛ ЭТИШ БОШ ИЛМИЙ - МЕТОДИК МАРКАЗИ**

**ТОШКЕНТ ДАВЛАТ ИҚТИСОДИЁТ УНИВЕРСИТЕТИ  
ҲУЗУРИДАГИ ПЕДАГОГ КАДРЛАРНИ ҚАЙТА ТАЙЁРЛАШ ВА  
УЛАРНИНГ МАЛАКАСИНИ ОШИРИШ ТАРМОҚ МАРКАЗИ**

**Банк иши  
йўналиши**

**“МОНЕТАР СИЁСАТ”  
модули бўйича**

**ЎҚУВ-УСЛУБИЙ МАЖМУА**

Тошкент – 2017

**Мазкур ўқув-услубий мажмуа Олий ва ўрта махсус таълим вазирлигининг 2017 йил 24 августдаги 603-сонли буйруғи билан тасдиқланган ўқув режа ва дастур асосида тайёрланди.**

**Тузувчилар:** ТДИУ, иқтисод фанлари номзоди, Насриддинов Ф.Н.  
ТДИУ, иқтисод фанлари номзоди, Рахмонов Д.А.

**Тақризчилар:** Каримов Ф., Тошкент Халқаро Вестминстер университети, Ph.d.  
Рахимов М., Тошкент Халқаро Вестминстер университети, Ph.d.

*Ўқув -услубий мажмуа Тошкент давлат иқтисодиёт университети Кенгашининг 2017 йил \_\_\_\_\_ даги \_\_\_\_ - сонли қарори билан тасдиққа тавсия қилинган.*

## МУНДАРИЖА

<b>I. ИШЧИ ДАСТУР .....</b>	
<b>II. МОДУЛНИ ЎҚИТИШДА ФОЙДАЛАНИЛАДИГАН ИНТРЕФАОЛ ТАЪЛИМ МЕТОДЛАРИ. ....</b>	
<b>III. НАЗАРИЙ МАТЕРИАЛЛАР .....</b>	
<b>IV. АМАЛИЙ МАШҒУЛОТ МАТЕРИАЛЛАРИ</b>	
<b>V. КЕЙСЛАР БАНКИ .....</b>	
<b>VI. МУСТАҚИЛ ТАЪЛИМ МАВЗУЛАРИ</b>	
<b>VII. ГЛОССАРИЙ .....</b>	
<b>VIII. АДАБИЁТЛАР РЎЙХАТИ .....</b>	

## I. ИШЧИ ДАСТУР

### Кириш

Мазкур ишчи дастур иқтисодиёт соҳаси қайта тайёрлаш ва малака ошириш йўналишлари учун хорижий тажрибалар асосида ишлаб чиқилган ва Олий ва ўрта махсус таълим вазирлигининг 2016 йил 6 апрелдаги 137-сонли буйруғи билан тасдиқланган ўқув режа ва дастурга мувофиқ шакллантирилган.

Дастур мазмуни олий таълимнинг норматив-ҳуқуқий асослари ва қонунчилик нормалари, илғор таълим технологиялари ва педагогик маҳорат, таълим жараёнларида ахборот-коммуникация технологияларини қўллаш, амалий хорижий тил, тизимли таҳлил ва қарор қабул қилиш асослари, махсус фанлар негизида илмий ва амалий тадқиқотлар, технологик тараққиёт ва ўқув жараёнини ташкил этишнинг замонавий услублари бўйича сўнгги ютуқлар, педагогнинг касбий компетентлиги ва креативлиги, глобал Интернет тармоғи, мультимедиа тизимлари ва масофадан ўқитиш усулларини ўзлаштириш бўйича билим, кўникма ва малакаларини шакллантиришни назарда тутди.

Жумладан, Ўзбекистон Республикаси Президенти томонидан 2017 йил 20 апрелда имзоланган “Олий таълим тизимини янада ривожлантириш чора-тадбирлари тўғрисида”<sup>1</sup>ги қарорда “ҳар бир олий таълим муассасаси жаҳоннинг етакчи илмий-таълим муассасалари билан яқин ҳамкорлик алоқалари ўрнатиш, ўқув жараёнига халқаро таълим стандартларига асосланган илғор педагогик технологиялар, ўқув дастурлари ва ўқув-услубий материалларини кенг жорий қилиш, ўқув-педагогик фаолиятга, мастер-класслар ўтказишга, малака ошириш курсларига хорижий ҳамкор таълим муассасаларидан юқори малакали ўқитувчилар ва олимларни фаол жалб қилиш, уларнинг базасида тизимли асосда республикамиз олий таълим муассасалари магистрант, ёш ўқитувчи ва илмий ходимларининг стажировка ўташларини, профессор-ўқитувчиларни қайта тайёрлаш ва малакасини оширишни ташкил қилиш”<sup>1</sup> вазифалари алоҳида таъкидланган.

Дастур доирасида берилаётган мавзулар таълим соҳаси бўйича педагог кадрларни қайта тайёрлаш ва малакасини ошириш мазмуни, сифати ва уларнинг тайёргарлигига қўйиладиган умумий малака талаблари ва ўқув режалари асосида шакллантирилган бўлиб, бу орқали олий таълим муассасалари педагог кадрларининг соҳага оид замонавий таълим ва инновация технологиялари, илғор хорижий тажрибалардан самарали фойдаланиш, ахборот-коммуникация технологияларини ўқув жараёнига кенг татбиқ этиш, чет тилларини интенсив ўзлаштириш даражасини ошириш ҳисобига уларнинг касб маҳоратини, илмий фаолиятини мунтазам юксалтириш, олий таълим муассасаларида ўқув-тарбия жараёнларини ташкил этиш ва бошқаришни тизимли таҳлил қилиш, шунингдек, педагогик вазиятларда оптимал қарорлар қабул қилиш билан боғлиқ компетенцияларга эга бўлишлари таъминланади.

---

<sup>1</sup> Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2017 йил 20 апрелдаги “Олий таълим тизимини янада ривожлантириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги 2909-сонли Қарори. “Халқ сўзи” газетаси, 2017 йил 21 апрель.

## Модулнинг мақсади ва вазифалари

Мазкур предметнинг мақсадлари Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2017 йил 7 февралдаги ПФ-4947-сонли “Ўзбекистон Республикасини янада ривожлантириш бўйича ҳаракатлар стратегияси тўғрисида”ги фармонидан келиб чиққан ҳолда белгиланади<sup>2</sup>.

Монетар сиёсат модулининг мақсади ва вазифалари - тингловчиларга монетар сиёсат ҳақида илгари сурилган илмий-назарий концепциялар тўғрисида қиёсий, таҳлилий маълумотлар бериш, замонавий педтехнологиялардан фойдаланиб тингловчиларни малакасини оширишга кўмаклашиш;

- Марказий банк, банк тизими бўйича олиб борилаётган ислохотлар тўғрисидаги асосларнинг ишлаб чиқилганлигини ёритиш ва тингловчиларда уларни аниқ илмий назарий таҳлил қилиш, ҳолис баҳолаш ва мустақил ҳаётий позициясини вужудга келтиришга эришиш;

- Монетар сиёсатни амалга оширишдаги ислохотлар билан боғлиқ ўзгаришлар ва янгиланишларни илмий назарий таҳлил этиш ва ўзига хос хусусиятлари, мақсад-вазифаларини тингловчиларга етказиш;

- Марказий банк ва унинг пул-кредит сиёсати борасидаги ислохотларни таҳлил этиш, Президент асарларига таянган ҳолда ўрганишдан иборат.

## Модул бўйича тингловчиларнинг билими, кўникмаси, малакаси ва компетенцияларига қўйиладиган талаблар

“Мобил иловалар яратиш” курсини ўзлаштириш жараёнида амалга ошириладиган масалалар доирасида:

### Тингловчи:

- монетар сиёсатнинг назарий масалаларини;
- монетар сиёсатининг асосий қоидаларини;
- пулга бўлган талаб, пул агрегатлари, пул мултипликатори, банк мултипликатори;
- фоиз сиёсати хусусиятларини ва йўлларини *билимларга* эга бўлиши лозим;

### Тингловчи:

- “арзон” пуллар ва “қиммат” пуллар сиёсатини пул талаби ва пул таклифига таъсирини;
- мажбурий захиралар турлари; монетар сиёсатнинг инструментлари;
- марказий банкнинг қайта молиялаштириш сиёсати;
- очиқ бозордаги операцияларнинг пул талабига таъсир этиши бўйича *кўникма ва малакаларини* эгаллаши лозим;

### Тингловчи:

- мажбурий захиралар сиёсатнинг мақсадлари;
- валюта сиёсатининг моҳияти, ҳуқуқий ва назарий асослари;
- тўлов баланси тушунчаси ва унинг таркиби;

<sup>2</sup> Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2017 йил 7 февралдаги ПФ-4947-сонли “Ўзбекистон Республикасини янада ривожлантириш бўйича ҳаракатлар стратегияси тўғрисида”ги фармони

-тўлов баланси сальдосини ўлчаш концепциялари;  
-монетар сиёсатини такомиллаштириш истиқболлари;  
-тўлов баланси моддаларини таснифлаш услубларидан фойдаланиш **компетенцияларни** эгаллаши лозим.

### **Модулни ташкил этиш ва ўтказиш бўйича тавсиялар**

“Монетар сиёсат” курси маъруза ва амалий машғулотлар шаклида олиб борилади.

Курсни ўқитиш жараёнида таълимнинг замонавий методлари, педагогик технологиялар ва ахборот-коммуникация технологиялари қўлланилиши назарда тутилган:

- маъруза дарсларида замонавий компьютер технологиялари ёрдамида презентацион ва электрон-дидактик технологиялардан;

- ўтказиладиган амалий машғулотларда техник воситалардан, экспресс-сўровлар, тест сўровлари, ақлий хужум, гуруҳли фикрлаш, кичик гуруҳлар билан ишлаш, коллоквиум ўтказиш ва бошқа интерактив таълим усуллари қўллаш назарда тутилади.

### **Модулнинг ўқув режадаги бошқа модуллар билан боғлиқлиги ва узвийлиги**

Ўқув модул мазмуни ўқув режадаги учинчи ва бешинчи блок ва мутахассислик ўқув модулларининг барча соҳалари билан узвий боғланган ҳолда педагогларнинг умумий тайёргарлик даражасини оширишга хизмат қилади.

### **Ўқув модулнинг олий таълимдаги ўрни**

Ҳозирги глобаллашув шароитида монетар сиёсат ва ундаги ислохотларнинг устувор йўналишлари тўғрисида назарий ва амалий билимларни мужассамлаштирган бўлиб, унда жаҳон мамлакатлари ва Республикамиз банк тизимидаги ислохотларнинг концептуал асослари ёритиб берилган. Замонавий иқтисодчи педагог кадрлар учун ушбу йўналишдаги маълумотларни ўзлаштириш талаб қилинади ва бунда фаннинг роли юқоридир.

**Модул бўйича соатлар тақсимоти**

№	Модул мавзулари	Тингловчининг ўқув юкلامаси, соат					
		Ҳаммаси	Аудитория ўқув юкلامаси				Мустақил таълим
			жами	жумладан			
				назарий	Амалий машғулот	Кўчма машғулот	
1.	Мамлакат молиявий барқарорлигини таъминлашда Марказий банкнинг ўрни.	6	6	2	4		
2.	Пулнинг пайдо бўлиши ва монетар сиёсат асослари	10	10	4	6		
3.	Монетар сиёсат: моделлари ва ўтказмалари.	12	10	4	4	2	2
	<b>Жами:</b>	<b>28</b>	<b>26</b>	<b>10</b>	<b>14</b>	<b>2</b>	<b>2</b>

## **НАЗАРИЙ МАШҒУЛОТЛАР МАЗМУНИ**

### **1-мавзу: Мамлакат молиявий барқарорлигини таъминлашда Марказий банкнинг ўрни.**

Марказий банкнинг молия тизимидаги ўрни. Марказий банкнинг молиявий барқарорлиги ҳолати. Марказий банк функциялари. Марказий банкнинг мақсади, вазифалари. Марказий банкнинг молия тизимидаги ўрни. Барқарорлиги. Марказий банк баланси. Марказий банк функциялари.

### **2-мавзу: Пулнинг пайдо бўлиши ва монетар сиёсат асослари**

Пулнинг ўзига хослиги: пулнинг яратилиш манбалари. Монетар сиёсат мақсади ва вазифалари. Монетар сиёсат инструментлари. Марказий банкларнинг мустақиллиги. Пулнинг яратилиши, ўзига хослиги. Давлат заёмлари. Нархлар барқарорлиги. Инфляция. Монетар сиёсат ҳисобдорлиги ва ошкоралиги. Монетар сиёсатнинг чекловлари.

### **3-мавзу: Монетар сиёсат: моделлари ва ўтказмалари**

Монетар сиёсат моделлари: мажбурий захиралар модели, қатъий қарз захиралари модели, банклараро таъриф модели, монетар сиёсатнинг асоси. Монетар сиёсат йўли: фоиз ставкалариндан инфляциягача. Фоиз ставкалари. Инфляция даражаси.

## **АМАЛИЙ МАШҒУЛОТЛАР МАЗМУНИ**

### **1-амалий машғулот:**

#### **Мамлакат молиявий барқарорлигини таъминлашда Марказий банкнинг ўрни.**

Марказий банкнинг молия тизимидаги ўрни. Марказий банкнинг молиявий барқарорлиги ҳолати. Марказий банк функциялари. Марказий банкнинг мақсади, вазифалари. Марказий банкнинг молия тизимидаги ўрни. Барқарорлиги. Марказий банк баланси. Марказий банк функциялари.

### **2-амалий машғулот:**

#### **Пулнинг пайдо бўлиши ва монетар сиёсат асослари**

Пулнинг ўзига хослиги: пулнинг яратилиш манбалари. Монетар сиёсат мақсади ва вазифалари. Монетар сиёсат инструментлари. Марказий банкларнинг мустақиллиги. Пулнинг яратилиши, ўзига хослиги. Давлат заёмлари. Нархлар барқарорлиги. Инфляция. Монетар сиёсат ҳисобдорлиги ва ошкоралиги. Монетар сиёсатнинг чекловлари.

### **3-амалий машғулот:**

#### **Монетар сиёсат: моделлари ва ўтказмалари**

Монетар сиёсат моделлари: мажбурий захиралар модели, қатъий қарз захиралари модели, банклараро таъриф модели, монетар сиёсатнинг асоси.



Монетар сиёсат йўли: фоиз ставкалариндан инфляциягача. Фоиз ставкалари. Инфляция даражаси.

### ЎҚИТИШ ШАКЛЛАРИ

Мазкур модулнинг назарий материални ўзлаштиришда қуйидаги:

→ *ўқув ишини ташкиллаштиришнинг интерфаол шакллари*дан: бинар-маъруза, провакацион-маъруза, савол-жавобли маъруза, суҳбат-маърузалар орқали ташкиллаштириш назарда тутилган.

→ *ўқув фаолиятини ташкил этиш шакллари сифатида қуйидагилардан фойдаланиш назарда тутилган:*

- маъруза машғулотларида оммавий, жуфтлик, индивидуал;
- амалий машғулотларда гуруҳли, жамоавий, жуфтлик, индивидуал.

### БАҲОЛАШ МЕЗОНИ

Мазкур модул юзасидан тингловчиларнинг билим, кўникма ва малакалари назорати қуйидаги мезонлар орқали баҳоланади:

№	Баҳолаш тури	Энг юқори балл 2,5	Изоҳ
1.	Таълим оловчилар модулли ўқув ахборотини ўзлаштиришлари учун, ўқитишнинг мақсад ва натижаларини, модул мазмунини аниқ танланганлиги	1,0 балл	Масала ва топшириқларни бажариш - 1,0 балл.
2.	Модулли ўқув ахборот: график, расм кўринишда етарли миқдорда, сифатли маълумотдан иборат бўлиши		
3.	Вазият моделини яратилиши	1,5 балл	Кейс-стади технологиясини ишлаб чиқиши - 1,5 балл.
4.	Кейс матни баён этилиши		
5.	Кейснинг педагогик паспортининг тузилиши		

## II. МОДУЛНИ ЎҚИТИШДА ФОЙДАЛАНИЛАДИГАН ИНТРЕФАОЛ ТАЪЛИМ МЕТОДЛАРИ.

1- МАВЗУНИНГ МАЪРУЗА МАШҒУЛОТИДА қуйидаги интерфаол ўқитиш методларидан фойдаланилади:

1) Машғулотнинг мотивация босқичида: “Ақлий хужум”дан фойдаланилади.

**Топшириқ мазмуни** → Мамлакат иқтисодиётини ривожлантиришда монетар сиёсатнинг ўрни

2) Тингловчиларнинг илғор хорижий таълим тизимида оид қандай маълумотларни билишлари ва билишни истаётган маълумотларини аниқлаш мақсадида “Б /Б /Б” методидан фойдаланилади.

**Топшириқ мазмуни** → монетар сиёсат бўйича билган маълумотларни биринчи устунга ёзиб чиқиш ва билишни истаётган маълумотларни иккинчи устунга ёзиб чиқиш.

**“Б /Б /Б”**

Биламан	Билишни истайман	Билиб олдим

3) Тингловчиларнинг замонавий таълим ва инновацион технологиялар соҳасидаги илғор хорижий тажрибаларга оид таянч маълумотларни аниқлаш мақсадида “**Тушунчалар таҳлили**” методидан фойдаланилади.

**Методнинг мақсади:** мазкур метод талабалар ёки қатнашчиларни мавзу бўйича таянч тушунчаларни ўзлаштириш даражасини аниқлаш, ўз билимларини мустақил равишда текшириш, баҳолаш, шунингдек, янги мавзу бўйича дастлабки билимлар даражасини ташхис қилиш мақсадида қўлланилади.

Методни амалга ошириш тартиби:

- иштирокчилар машғулоти қоидалари билан таништирилади;
- тингловчиларга мавзуга ёки бобга тегишли бўлган сўзлар, тушунчалар номи туширилган тарқатмалар берилади (индивидуал ёки гуруҳли тартибда);
- тингловчилар мазкур тушунчалар қандай маъно англатиши, қачон, қандай ҳолатларда қўлланилиши ҳақида ёзма маълумот берадилар;
- белгиланган вақт якунига етгач ўқитувчи берилган тушунчаларнинг тугри ва тулиқ изоҳини уқиб эшиттиради ёки слайд орқали намойиш этади;
- ҳар бир иштирокчи берилган тўғри жавоблар билан узининг шахсий муносабатини таққослайди, фарқларини аниқлайди ва ўз билим даражасини текшириб, баҳолайди.

**Намуна:** “Модулдаги таянч тушунчалар таҳлили”

Тушунчалар	Сизнингча бу тушунча қандай маънони англатади?	Қўшимча маълумот
Пул	Махсус товар бўлиб, барча товарлар учун умумий эквивалент	
Монетар сиёсат	Давлатнинг пул-кредит соҳасида амалга ошириладиган тадбирлар мажмуаси	

**Изоҳ:** Иккинчи устунчага қатнашчилар томонидан фикр билдирилади. Мазкур тушунчалар ҳақида қўшимча маълумот глоссарийда келтирилган.

АМАЛИЙ МАШҒУЛОТДА қуйидаги интерфаол ўқитиш методларидан фойдаланилади:

1) Тингловчиларнинг Марказий банк фаолияти бўйича билим ва кўникмаларини ривожлантириш мақсадида “SWOT – таҳлил” методидан фойдаланилади.

**Топшириқ мазмуни** → Монетар сиёсатнинг молиявий барқарорликни таъминлашдаги ўрнини таҳлил қилиш.

**“SWOT - таҳлил” жадвали**

<b>S</b> (кучли томони)	<b>W</b> (кучсиз томони)
<b>O</b> (имкониятлар)	<b>T</b> (таҳдидлар)

**2) «ФСМУ» методи**

**Технологиянинг мақсади:** Мазкур технология иштирокчилардаги умумий фикрлардан хусусий хулосалар чиқариш, таққослаш, қиёслаш орқали ахборотни ўзлаштириш, хулосалаш, шунингдек, мустақил ижодий фикрлаш кўникмаларини шакллантиришга хизмат қилади. Мазкур технологиядан маъруза машғулотларида, мустаҳкамлашда, ўтилган мавзунини сўрашда, уйга вазифа беришда ҳамда амалий машғулот натижаларини таҳлил этишда фойдаланиш тавсия этилади.

**Технологияни амалга ошириш тартиби:**

- қатнашчиларга мавзуга оид бўлган якуний хулоса ёки ғоя таклиф этилади;
- ҳар бир иштирокчига ФСМУ технологиясининг босқичлари ёзилган қоғозларни тарқатилади:



- иштирокчиларнинг муносабатлари индивидуал ёки гуруҳий тартибда тақдимот қилинади.

ФСМУ таҳлили қатнашчиларда касбий-назарий билимларни амалий машқлар ва мавжуд тажрибалар асосида тезроқ ва муваффақиятли ўзлаштирилишига асос бўлади.

**Намуна.**

**Фикр:** “Марказий банк мустақил ташкилот”.

**Топшириқ:** Мазкур фикрга нисбатан муносабатингизни ФСМУ орқали таҳлил қилинг.

2- МАВЗУНИНГ МАЪРУЗА МАШҒУЛОТИДА қуйидаги интерфаол ўқитиш методларидан фойдаланилади:

1) Машғулотнинг мотивация босқичида: “Ақлий хужум”дан фойдаланилади.

**Топшириқ мазмуни** → “Пул назарияларининг ютуқ ва камчиликлари?”

Металл пул назарияси	Номинал пул назарияси	Миқдорийлик пул назарияси	Монетаризм пул назарияси

2) Тингловчиларнинг пул, монетар сиёсат бўйича қандай маълумотларни билишлари ва билишни истаётган маълумотларини аниқлаш мақсадида “**Б /Б /Б**” методидан фойдаланилади.

**Топшириқ мазмуни** → пул ва монетар сиёсат бўйича билган маълумотларни биринчи устунга ёзиб чиқиш ва билишни истаётган маълумотларни иккинчи устунга ёзиб чиқиш.

### “Б /Б /Б”

<b>Биламан</b>	<b>Билишни истайман</b>	<b>Билиб олдим</b>

3) Тингловчиларнинг пул, пул функциялари ва монетар сиёсат инструментларига оид таянч маълумотларни аниқлаш мақсадида **“Тушунчалар таҳлили”** методидан фойдаланилади.

#### “Тушунчалар”- таҳлили

Тушунчалар	Сизнинг фикрингизча тушунча англатади? ушбу нимани	Қўшимча маълумот
Пул		
Пул функциялари		
Монетар сиёсат		
Қайта молиялаш		
Дисконт		

АМАЛИЙ МАШҒУЛОТДА қуйидаги интерфаол ўқитиш методларидан фойдаланилади:

1) Тингловчиларнинг пулнинг яратилиши бўйича билим ва кўникмаларини ривожлантириш мақсадида “SWOT – таҳлил” методидан фойдаланилади.

**Топшириқ мазмуни** → пул назариялари намоёндаларининг асосий ғояларини таҳлил қилиш.

#### “SWOT - таҳлил” жадвали

<b>S</b> (кучли томони)	<b>W</b> (кучсиз томони)
<b>O</b> (имкониятлар)	<b>T</b> (таҳдидлар)

2) Тингловчиларнинг анъанавий ва замонавий таълим бўйича билим ва кўникмаларини ривожлантириш мақсадида **“Ассесмент”** методидан фойдаланилади.

#### “Ассесмент” методи

**Методнинг мақсади:** мазкур метод таълим олувчиларнинг билим

даражасини баҳолаш, назорат қилиш, ўзлаштириш кўрсаткичи ва амалий кўникмаларини текширишга йўналтирилган. Мазкур техника орқали таълим олувчиларнинг билиш фаолияти турли йўналишлар (тест, амалий кўникмалар, муаммоли вазиятлар машқи, қиёсий таҳлил, симптомларни аниқлаш) бўйича ташҳис қилинади ва баҳоланади.

### Методни амалга ошириш тартиби:

“Ассесмент” лардан маъруза машғулотларида талабаларнинг ёки қатнашчиларнинг мавжуд билим даражасини ўрганишда, янги маълумотларни баён қилишда, семинар, амалий машғулотларда эса мавзу ёки маълумотларни ўзлаштириш даражасини баҳолаш, шунингдек, ўз-ўзини баҳолаш мақсадида индивидуал шаклда фойдаланиш тавсия этилади. Шунингдек, ўқитувчининг ижодий ёндашуви ҳамда ўқув мақсадларидан келиб чиқиб, ассесментга кўшимча топшириқларни киритиш мумкин.

**Намуна.** Ҳар бир катакдаги тўғри жавоб 5 балл ёки 1-5 балгача баҳоланиши мумкин.



#### Тест

1. Қайта молиялаш ставкаси 2016 йил 1 январ ҳолатига...
- A) 10 %                      B) 9 %  
C) 8 %                         D) 12 %



#### Қиёсий таҳлил

- Очiq бозор операцияларини ва мажбурий захираларни пул массасига таъсирини таҳлил қилинг?



#### Тушунча таҳлили

- Мажбурий захиралар тушунчасини изоҳланг...



#### Амалий кўникма

- Тижорат банклари кредитлари фоизининг қайта молиялаш ставкаси ўзгаришига таъсири қандай?

3- МАВЗУНИНГ МАЪРУЗА МАШҒУЛОТИДА қуйидаги интерфаол ўқитиш методларидан фойдаланилади:

1) Машғулотнинг мотивация босқичида: “Ақлий хужум”дан фойдаланилади.

## 2) “Инсерт” методи

**Методнинг мақсади:** Мазкур метод тингловчиларда янги ахборотлар тизимини қабул қилиш ва билмларни ўзлаштирилишини енгиллаштириш мақсадида қўлланилади, шунингдек, бу метод ўқувчилар учун хотира машқи вазифасини ҳам ўтайди.

### Методни амалга ошириш тартиби:

➤ ўқитувчи машғулотга қадар мавзунинг асосий тушунчалари мазмуни ёритилган инпут-матнни тарқатма ёки тақдимот кўринишида тайёрлайди;

➤ янги мавзу моҳиятини ёритувчи матн тингловчиларга тарқатилади ёки тақдимот кўринишида намойиш этилади;

➤ тингловчи индивидуал тарзда матн билан танишиб чиқиб, ўз шахсий қарашларини махсус белгилар орқали ифодалайдилар. Матн билан ишлашда тингловчиларга қуйидаги махсус белгилардан фойдаланиш тавсия этилади:

Белгилар	1-матн	2-матн	3-матн
“V” – таниш маълумот.			
“?” – мазкур маълумотни тушунмадим, изоҳ керак.			
“+” бу маълумот мен учун янгилик.			
“– ” бу фикр ёки мазкур маълумотга қаршиман?			

Белгиланган вақт якунлангач, таълим олувчилар учун нотаниш ва тушунарсиз бўлган маълумотлар ўқитувчи томонидан таҳлил қилиниб, изоҳланади, уларнинг моҳияти тўлиқ ёритилади. Саволларга жавоб берилади ва машғулот якунланади.

АМАЛИЙ МАШҒУЛОТДА қуйидаги интерфаол ўқитиш методларидан фойдаланилади:

## 1) “Брифинг” методи

“Брифинг”- (инг. briefing-қисқа) бирор-бир масала ёки саволнинг муҳокамасига бағишланган қисқа пресс-конференция.

### Ўтказиш босқичлари:

1. Тақдимот қисми.

2. Муҳокама жараёни (савол-жавоблар асосида).

Брифинглардан тренинг якунларини таҳлил қилишда фойдаланиш мумкин. Шунингдек, амалий ўйинларнинг бир шакли сифатида қатнашчилар билан

бирга долзарб мавзу ёки муаммо муҳокамасига бағишланган брифинглар ташкил этиш мумкин бўлади. Талабалар ёки тингловчилар томонидан яратилган мобил иловаларнинг тақдимотини ўтказишда ҳам фойдаланиш мумкин.

## 2) “Хулосалаш” (Резюме, Веер) методи

**Методнинг мақсади:** Бу метод мураккаб, кўптармоқли, мумкин қадар, муаммоли характеридаги мавзуларни ўрганишга қаратилган. Методнинг моҳияти шундан иборатки, бунда мавзунинг турли тармоқлари бўйича бир хил ахборот берилади ва айтилган пайтда, уларнинг ҳар бири алоҳида аспектларда муҳокама этилади. Масалан, муаммо ижобий ва салбий томонлари, афзаллик, фазилат ва камчиликлари, фойда ва зарарлари бўйича ўрганилади. Бу интерфаол метод танқидий, таҳлилий, аниқ мантиқий фикрлашни муваффақиятли ривожлантиришга ҳамда ўқувчиларнинг мустақил ғоялари, фикрларини ёзма ва оғзаки шаклда тизимли баён этиш, ҳимоя қилишга имконият яратади. “Хулосалаш” методидан маъруза машғулотларида индивидуал ва жуфтликлардаги иш шаклида, амалий ва семинар машғулотларида кичик гуруҳлардаги иш шаклида мавзу юзасидан билимларни мустаҳкамлаш, таҳлили қилиш ва таққослаш мақсадида фойдаланиш мумкин.

### Методни амалга ошириш тартиби:



тренер-ўқитувчи иштирокчиларни 5-6 кишидан иборат кичик гуруҳларга ажратади;



тренинг мақсади, шартлари ва тартиби билан иштирокчиларни таништиргач, ҳар бир гуруҳга умумий муаммони таҳлил қилиниши зарур бўлган қисмлари туширилган тарқатма



ҳар бир гуруҳ ўзига берилган муаммони апрофлича таҳлил қилиб, ўз мулоҳазаларини тавсия этилаётган схема бўйича тарқатмага ёзма баён қилади;



навбатдаги босқичда барча гуруҳлар ўз тақдимотларини ўтказадилар. Шундан сўнг, тренер томонидан таҳлиллар умумлаштирилади, зарурий ахборотлар билан тўлдирилади ва мавзу яқунланади.



Намуна:

Монетар сиёсат инструментлари					
Қайта молиялаш		Мажбурий захира		Очиқ бозор операциялари	
афзаллиги	камчилиги	афзаллиги	камчилиги	афзаллиги	камчилиги
<b>Хулоса:</b>					

### 3) «Кейс-стади» методи

«Кейс-стади» - инглизча сўз бўлиб, («case» – аниқ вазият, ҳодиса, «stadi» – ўрганмоқ, таҳлил қилмоқ) аниқ вазиятларни ўрганиш, таҳлил қилиш асосида ўқитишни амалга оширишга қаратилган метод ҳисобланади. Мазкур метод дастлаб 1921 йил Гарвард университетида амалий вазиятлардан иқтисодий бошқарув фанларини ўрганишда фойдаланиш тартибида қўлланилган. Кейсда очиқ ахборотлардан ёки аниқ воқеа-ҳодисадан вазият сифатида таҳлил учун фойдаланиш мумкин. Кейс ҳаракатлари ўз ичига қуйидагиларни қамраб олади: Ким (Who), Қачон (When), Қаерда (Where), Нима учун (Why), Қандай/ Қанақа (How), Нима-натижа (What).

#### «Кейс методи» ни амалга ошириш босқичлари

Иш босқичлари	Фаолият шакли ва мазмуни
<b>1-босқич:</b> Кейс ва унинг ахборот таъминоти билан таништириш	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ якка тартибдаги аудио-визуал иш;</li> <li>✓ кейс билан танишиш (матнли, аудио ёки медиа шаклда);</li> <li>✓ ахборотни умумлаштириш;</li> <li>✓ ахборот таҳлили;</li> <li>✓ муаммоларни аниқлаш</li> </ul>
<b>2-босқич:</b> Кейсни аниқлаштириш ва ўқув топшириғни белгилаш	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ индивидуал ва гуруҳда ишлаш;</li> <li>✓ муаммоларни долзарблик иерархиясини аниқлаш;</li> <li>✓ асосий муаммоли вазиятни белгилаш</li> </ul>
<b>3-босқич:</b> Кейсдаги асосий муаммони таҳлил этиш орқали ўқув топшириғининг ечимини излаш, ҳал этиш йўллари ишлаб чиқиш	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ индивидуал ва гуруҳда ишлаш;</li> <li>✓ муқобил ечим йўллари ишлаб чиқиш;</li> <li>✓ ҳар бир ечимнинг имкониятлари ва тўсиқларни таҳлил қилиш;</li> <li>✓ муқобил ечимларни танлаш</li> </ul>
<b>4-босқич:</b> Кейс ечимини	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ якка ва гуруҳда ишлаш;</li> </ul>

<p>ечимини шакллантириш ва асослаш, тақдимот.</p>	<ul style="list-style-type: none"><li>✓ муқобил вариантларни амалда қўллаш имкониятларини асослаш;</li><li>✓ ижодий-лойиҳа тақдимотини тайёрлаш;</li><li>✓ якуний хулоса ва вазият ечимининг амалий аспектларини ёритиш</li></ul>
---	---

### III. НАЗАРИЙ МАТЕРИАЛЛАР

#### 1-МАВЗУ. МАМЛАКАТ МОЛИЯВИЙ БАРҚАРОРЛИГИНИ ТАЪМИНЛАШДА МАРКАЗИЙ БАНКНИНГ ЎРНИ.

##### Режа:

- 1.1. Марказий банкнинг молия тизимидаги ўрни.
- 1.2. Марказий банкнинг молиявий барқарорликка таъсири.
- 1.3. Марказий банк функциялари.

**Таянч иборалар:** *Марказий банк, молия, молия тизими, молиявий барқарорлик, баланс, Марказий банк функциялари, монетар сиёсат, эмиссион банк, давлат банки, банклар банки, олтин валюта захираларини бошқариш.*

##### 1.1. Марказий банкнинг молия тизимидаги ўрни.

Марказий банк реал иқтисодиётда ва молия тизимида муҳим ўрин тутди. Чунки давлат банк депозитларига тўлов воситаси сифатида қарайди (банкнота ва тангалар нисбатан кичик ва тез орада йўқ бўлиб кетади). Банк депозитлари эса пул, банклар қарз маблағлари ҳисобига пул яратади. Пул қимматбаҳо металллардан ясалган вақтда уни тартибга солиш билан боғлиқ муаммолар бўлмаган. Ҳозирги пайтга келиб эса пулни тартибга солиш билан боғлиқ бир қанча муаммолар мавжуд:

- Банк кредитининг таъминоти чекланган;
- Банклар бир бири билан рақобатлашади ва табиий равишда уларнинг беқарорлигига сабаб бўлади. Шунинг учун уларни назорат қилиш ва тартибга солиниш муҳимдир;
- Кредит билан таъминлаш назарий жихатдан чекланмаган, ҳалигача мавжуд инфляция ва гиперинфляция ҳавфи бор;
- кредитлар билан таъминлаш (назарий) чекланмаган, чунки пулда нарх кашфиёти (1-расм қаранг) мавжуд эмас. Шунинг учун, бир шахснинг аралашуви талаб қилинади<sup>3</sup>.

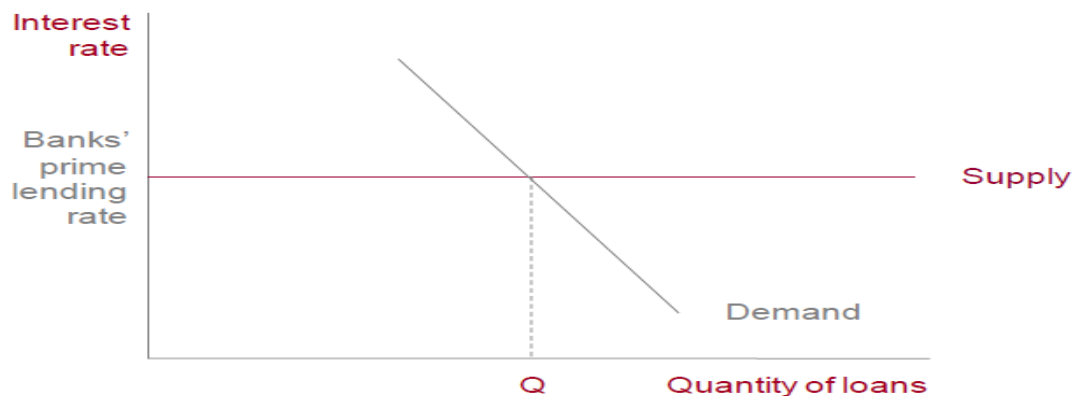


Figure 1: supply of & demand of bank loans

<sup>3</sup> Faure AP. Central banking and monetary policy: An Introduction. 1<sup>st</sup> edition. Cape town. Quoin Institute. 2013. p.7

Қуйидагилар Марказий банкнинг асосий функциялари ҳисобланади:

1. Эмиссион банк
2. Давлатнинг банки ва маслаҳатчиси
3. Пул ва банк тизимининг бошқарувчиси
4. Монетар сиёсатни ишлаб чиқувчи ва амалга оширувчи

Қуйидаги 2 расмда Марказий банкнинг молия тизимидаги ўрнини кўришимиз мумкин. Бу оддий қарз бериш ва қарз олиш эмас, балки у 6 қисм ёки элементлардан ташкил топган.

- биринчи, *қарз берувчилар* (ортиқча пул маблағи бор) ва *қарз олувчилар* (пул маблағига эҳтиёжи бор). Қарз берувчи ортиқча маблағи учун максимал даромад олишга, қарз олувчилар олинган маблағ учун эса минимум тўлов тўлашга ҳаракат қиладилар;

- иккинчи, *молиявий воситачилар*, қарз олиш ва беришда ўртада воситачилик қилувчилар; улар қарз берувчилар ва қарз олувчилар ўртасида туриб, активлардан олинган даромад ва мажбуриятлар ўртасидаги фарқни даромадни максималлаштиришга ҳаракат қиладилар. Бу банк маржаси дейилади. Бундан кўриниб турибдики, улар депозитлар учун энг кам тўлашга, кредитлардан эса кўпроқ фойда олишга ҳаракат қиладилар;

- учинчи, турли иштирокчиларни молиявий эҳтиёжларини қондириш учун ишлаб чиқарилган *молиявий инструментлар*. Бу инструментлар моддий (масалан, хазина билетлари) ёки номоддий (масалан, овердрафт) кўринишда бўлади;

- тўртинчи, талаб бўлганда *пул яратиш*. Бизга маълумки, банклар биргаликда ўз депозитларини (=пул) ишлаб чиқишдек ноёб қобилятга эга, чунки давлат одатда уларнинг депозитларини тўлов воситаси сифатида тан олади;

- бешинчи, *молиявий бозорлар*, молиявий воситалар савдоси учун мавжуд корпоратив тузилмалар ва конвенциялар;

- олтинчи, *нарх белгиловчилар*, яъни акциялар нархи ва фоиз ставкаларини белгилайди<sup>4</sup>.

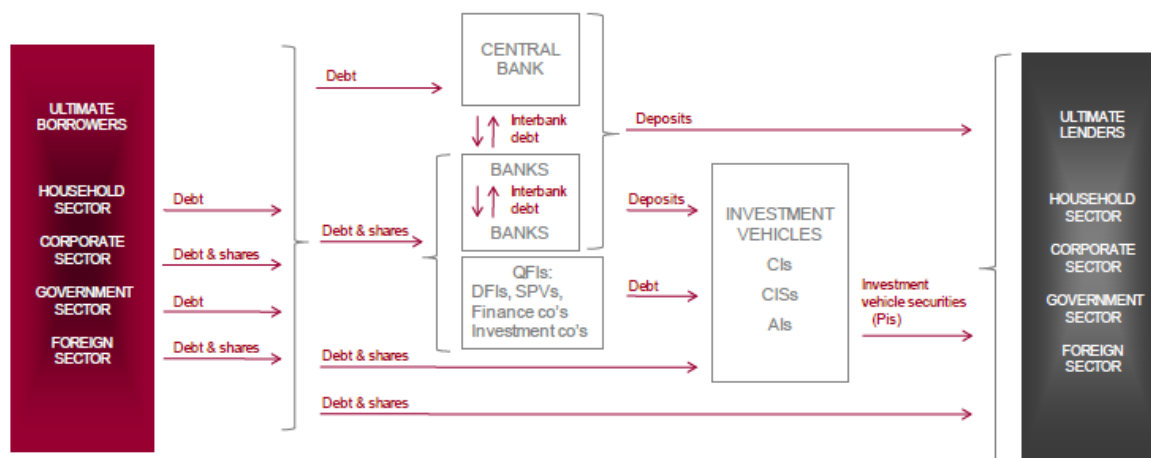


Figure 2: banks on the financial system

<sup>4</sup> Faure AP. Central banking and monetary policy: An Introduction. 1<sup>st</sup> edition. Cape town. Quoin Institute. 2013. p.9

Марказий банкнинг пайдо бўлиш тарихига назар ташлайдиган бўлсак, унинг тижорат банкларидан биров кечроқ пайдо бўлганига гувоҳ бўламиз. Марказий банкнинг юзага келишига асосий сабаб банк тизимининг бутунлай ишдан чиқиши даражасига етиши, яъни ҳар бир банк ўзича ва ўзи белгилаган миқдорда муомалага турли хилдаги, ҳамда турли номиналдаги пул белгилари чиқариши билан юзага келган. Бу ўз навбатида бевосита муомалада товарлар ва моддий қимматликларга нисбатан пулнинг бир-неча баробар кўпайишига ва оқибатда нафақат банк тизимининг, балки бутун иқтисодиётнинг издан чиқишига олиб келган. Бу ўз навбатида эмиссион банкларнинг марказлаштирилишига сабаб бўлган. Мазкур ҳолат эса эмиссия қилиш ҳуқуқини қўлга киритган банкнинг бошқа банкларга нисбатан барқарор ва мустаҳкам бўлишига олиб келди. Натижада банк тизимида мавжуд бўлиши керак бўлган соф рақобат йўқолиб, кўзланган натижага эришилмади. Шундан сўнг, иқтисодчилар тижорат банклари фаолиятини бошқарадиган ва фаолияти жиҳатдан улардан фарқланиб турувчи банкни вужудга келтириш зарурлигини англаб етдилар. Натижада, биринчи Марказий банк 1656 йилда Швецияда, ундан сўнг 1694 йилда Англияда вужудга келди.

Ҳар қандай давлатда Марказий банк ҳукумат банки бўлиб ҳисобланади ва унинг мавқеи ўша давлат қонунлари билан белгиланади.

Марказий банклар турли давлатларда турлича номланиши мумкин. Масалан, АҚШда – Федерал захира тизими; Германия ва Қозоғистонда – Миллий банк; Хитойда – Халқ банки; Англияда – Англия банки; Ўзбекистон ва Россияда эса, - Марказий банк деб номланади. Мазкур банклар қандай номланишидан қатъий назар, барчаси Марказий банк ҳисобланади. Бу банклар деярли барча давлатларда миллийлаштирилган ва улар давлат мулки саналади.

Марказий банк ҳукуматнинг расмий пул-кредит институти сифатида намоён бўлади ва у фойда олиш мақсадида тижорат фаолияти билан шуғулланмайди.

“Ўзбекистон Республикаси Марказий банки тўғрисида”ги қонунга мувофиқ Марказий банкнинг асосий мақсади бу – миллий валюта курсини барқарор ҳолатда сақлаш ва бу орқали мамлакат ҳудудида баҳолар барқарорлигини таъминлашдан иборатдир.

Бугунги кунда ҳар қандай давлатнинг молия-кредит тизимида энг асосий ва муҳим ўринни расмий пул-кредит сиёсатини юргузувчи – Марказий банк эгаллайди. Иқтисодиётни бутун мамлакат миқёсида тартибга солишда пул-кредит ҳамда бюджет сиёсатини чамбарчас боғлиқликда олиб борилиши муҳим аҳамиятга эгадир. Марказий банк фаолиятида пул-кредит сиёсатининг асосий воситаларини эгалламасдан туриб, бозор иқтисодиётини монетар сиёсат орқали самарали тартибга солиш мумкин эмас.

Халқаро амалиётда деярли барча давлатларда Марказий банкнинг эмиссион монополияси қонун билан белгилаб қўйилади. Иқтисодиёти ривожланган мамлакатларнинг марказий банклари кўп ҳолларда фақат пулни зарб этиш билан эмас, балки унинг дизайни, банкноталар ҳимояси ҳамда бошқа техник масалаларни кўриб чиқиш билан ҳам шуғулланади. Банкноталар

банкларга номинал бўйича сотилади, аммо баъзи ҳолларда Марказий банк қўшимча хизматлар кўрсатгани учун комиссия ҳақ олади.

Марказий банк учун банкноталар товар сифатида баҳолангани туфайли давлат пулнинг номинали билан унга кетган сарф-харажатлар ўртасидаги фарқдан фойда олади, бу эса, банкнинг асосий ресурс (пассив)ларини ташкил этади.

Банкноталар (қоғоз пуллар) вақти-вақти билан инфляция таъсирига учраши мумкин. Табиийки, бу ҳол муомаладаги нақд пуллар сезиларли бўлган мамлакатларга хосдир. Агар банкноталарнинг бир қисми Марказий банкка қайтмаса (тезаврация), давлат қўшимча муомала воситаларини муомалага чиқаради, бу эса инфляция жараёнининг кучайишига олиб келиши мумкин.

Пул массаси ва инфляция ўртасидаги корреляциянинг мазмунли ўзгариши ҳам сабаб-оқибат атамалари ва ҳам узоқ муддатли ўзаро алоқалар тестлари атамаларида яна фойдаланилаётган қаторларнинг статистик хусусияларига боғлиқ. Фишер и Ситер (1993) таъкидлайдиларки, пул массасини ўсиш суръатидаги ўзгариш инфляцияга қандай таъсир қилишини фақат пул массасининг ҳақиқий ўсишининг перманентли силжишларни намоён қилган ҳолдагина белгилаш мумкин.<sup>5</sup>

Марказий банк пул-кредит сиёсатини юргузувчи орган бўлиб ҳисобланади, бу эса валюта курсига, фоиз ставкаларига, банк тизимининг умум ликвидлилик ҳажмига ва табиийки бутун иқтисодиётга таъсир ўтказиш учун йўналтирилади. Бу вазифаларни ечишда иқтисодиётни барқарор ўсишини ҳамда ишсизлик ва инфляцияни камайишини таъминлаш мақсади ётади. Марказий банк одатда устав бўйича пул муомаласини ва миллий валюта курси барқарорлигини таъминлашга жавобгар, шу мақсадда ўз сиёсатини бошқа давлат органларининг сиёсати билан мослаштиришга ҳаракат қилади.

Марказий банк аввало, давлат ва банклар ўртасида иқтисодиёт орқали воситачи вазифасини ўтайди. Шундай муассаса сифатида у пул ва кредит оқимини қонунда рухсат этилган воситалар ёрдамида тартибга солади.

Банкларни тартибга солиш деганда, давлатнинг Марказий банк орқали банкларнинг барқарорлигини, хавфсизлигини таъминлаши тушунилади. Ҳозирги кунда банк операцияларининг назоратида биринчи галда бутун иқтисодиётнинг барқарорлигини таъминлаш қизиқишлари ётади. Банкларнинг банкротга учраши мижозларнинг маълум йўқотишларга учраганликлари сабаб бўлиши мумкин ва бунинг оқибатида ҳатто занжирли реакция бошланиб, бутун иқтисодиётга хавф солиши, ишлаб чиқаришнинг ўсиш суръатига ва иш билан бандликка салбий таъсир кўрсатиши мумкин.

Банк тизимини тартибга солишда ва назоратида “CAMEL” рейтинг назорат тизимидан кенг фойдаланилади. “CAMEL” принципи инглизча сўзларнинг бош ҳарфларидан ташкил топган бўлиб, банк тизимида қуйидаги асосий мезонлардан ташкил топган:

---

<sup>5</sup> Walsh, Carl E. Monetary theory and policy. –3<sup>rd</sup> edition 2010. p.2.

➤ капиталнинг етарлилиги (жами активларга ўз маблағларининг нисбати) даражаси;

➤ хавф-хатарни ҳисобга олган ҳолдаги активларнинг сифати, ликвидлилиги ва шу кабилар;

➤ менежментнинг сифати (бошқарувчиларнинг малакаси) жиҳатлари;

➤ фойдалилик (1 акция ёки ходимга тўғри келадиган даромад) даражаси.

➤ ликвидлилик: мажбуриятларни тезликда ва қийинчиликларсиз бажара олиши (ликвидли активларнинг бошқа активларга нисбати);

Сўнгги йилларда мамлакатимизда банк тизимига бўлган эътиборнинг кучайиши ва бу орқали банк миқозларига қулай шарт-шароитлар яратилганлиги, шунингдек, замонавий банк хизматларининг кўрсатилаётганлиги банкларнинг иқтисодиётда тутган мавқеини янада оширмоқда.

Шу нарсани алоҳида таъкидлаб ўтиш жоизки, кўпгина ривожланган мамлакатлар марказий банкларининг халқаро амалиётда ортирган тажрибаларидаги яхши жиҳатларини бизда қўллаш яхши самара бериши мумкин. Хусусан:

- биринчидан, банкноталар эмиссиясини механизмини қайта қуриш лозим. Яъни, Марказий банк банкноталарни тижорат банкларига сотиши ва касса операцияларини фақатгина улар билан амалга ошириши лозим. Банкноталар билан таъминлаб бериш масаласини тўла ҳал этиш керак;

- иккинчидан, нақд пулсиз ҳисоб-китоб шакллари ривожлантириш орқали муомаладаги пул массасининг нақд пул (банкнота)лар ҳажмини қисқартиришга эришиш зарур;

- учинчидан, нақд пуллик ва нақд пулсиз оборотлар ўртасидаги сунъий фарқлиликини йўқотиш керак. “Нақдлаштириш”га қарши курашни тўхтатиш керак, чунки у орқали облигация ва омонот сертификатлари пул ўрнида чиқарилган қимматли қоғозларга айланиши юз беради;

- тўртинчидан, фоиз ставкаси сиёсати орқали ялпи пул массасини тартибга солиш тизимини киритиш керак. Масалан, фоиз ставкалари кредитнинг соғломлашишига хизмат қилади демак, нақд пулсиз эмиссия фақат инфляция темплари даражаларига мос бўлгунча бўлган шароитда ёрдам бериши мумкин;

- бешинчидан, Марказий банкни фақат Олий Кенгашга ҳисоб беришлигини Қонундан яхши биламиз, лекин, қонунчиликда Марказий банк томонидан давлатнинг кредитлаш чегарасини аниқ белгилаб қўйиш лозим. Акс ҳолда пул-кредит соҳасини тартибга солишда етарли даражадаги самарага эришиб бўлмайди;

- олтинчидан, ҳукумат бутун банк тизимини тартибга солиш учун ўз таъсирини камайтирган ҳолда Марказий банкка етарли ваколатлардан ва инструментлардан фойдаланиши учун барча имкониятларни яратиши керак. Яъни, иқтисодиётни эркинлаштиришни янада жадаллаштириш лозим.

Ишлаб чиқилаётган ҳар бир банк қонунчилигимизда ривожланган мамлакатларнинг банк ишидаги ютуқлари ва тажрибаларини эътиборга

олишимиз керак. Акс ҳолда, бутун иқтисодиётни самарали фаолият юритишини таъминлаб бўлмайди.

## **1.2. Марказий банкнинг молиявий барқарорликка таъсири.**

Молиявий барқарорликнинг икки босқичи мавжуд:

- Нархлар барқарорлиги
- Молия тизимидаги барқарор шарт-шароитлар

*Нархлар барқарорлиги* нисбатан паст ва умумий нархлар даражасида барқарор ўзгаради, одатда инфляция даражаси деб аталади.

*Молия тизимидаги барқарор шарт-шароитлар* молиявий воситачилар ва бозорлар барқарорлигига юқори ишонч мавжуд бўлганда амалга оширилади.

Молиявий барқарорликнинг бу икки элементи ўзаро боғлиқ.<sup>6</sup>

Макроиқтисодий барқарорлик деганда барқарор иқтисодий ўсиш суръатларининг таъминланганлигига айтилади. Маълумки, макроиқтисодий барқарорлик дейилганда - мамлакатда асосий макроиқтисодий кўрсаткичлар: ялпи ички маҳсулотнинг реал ўсиши, инфляция, валюта курси, ишсизлик даражаси, тўлов баланси ва бошқаларнинг мувозанати бузилмасдан иқтисодиётнинг барқарор ҳолда ривожланиши тушунилади.

Молиявий барқарорлик эса – мамлакатда валюта курси, фоиз ставкалари, банк тизими, молия, пул ва валюта бозорларининг, солиқ-бюджет соҳасининг жиддий тебранишларга учрамасдан, ўзаро алоқадорликда ривожланишидир. Бунда молиявий барқарорликнинг энг асосий шартларидан бири миллий валюта курси бошқа хорижий валюталарга нисбатан барқарор бўлиши керак.

Тарихдан маълумки, мамлакатда макроиқтисодий ва молиявий барқарорликка эришиш муаммоси ҳар бир давлат учун Ҳукумат томонидан олиб бориладиган иқтисодий сиёсатидаги энг муҳим, ўта масъулиятли ва мураккаб вазифа бўлиб келган.

Бозор иқтисодиётига ўтишнинг дастлабки босқичида ҳар бир мамлакат, хусусан МДХ давлатлари каби Ўзбекистон ҳам ишлаб чиқаришнинг пасайиши, инфляция даражасининг ўсиши, гиперинфляция жараёнлари, молиявий маблағлар етишмаслиги, бюджет тақчиллиги, тўлов баланси мувозанатининг бузилиши каби макроиқтисодий муаммоларга дуч келган ва бартараф этган.

Иқтисодиётдаги бундай салбий ҳолатларни бартараф этиш учун ҳар қандай мамлакат ҳукумати ҳар доим иқтисодиётни барқарорлаштиришда аниқ мақсадларга йўналтирилган чора-тадбирлар дастурини ишлаб чиқади. Бунинг учун Ҳукумат пул-кредит ва солиқ-бюджет сиёсатини давлат макроиқтисодий сиёсатида белгиланган аниқ мақсадлардан келиб чиққан ҳолда мувофиқлаштиради.

Кинг ва Уотсон томонидан АҚШнинг урушдан кейинги маълумотлари асосида олинган натижалар(1997) пул массасини ўсиши ҳақиқий босиб чиқаришга ижобий таъсири билан мослашади, шунинг билан бир вақтда

---

<sup>6</sup> Faure AP. Central banking and monetary policy: An Introduction. 1<sup>st</sup> edition. Cape town. Quoin Institute. 2013. p.12



Баллард ва Китинг (1995) инфляциянинг перманентли шокларини мамлакатлараро таҳлилда реал секторга қандайдир таъсирини топа олмайдилар, аммо Берентсен, Менцио ва Райт (2008), олдинроқ баён қилинган филтрлашга эга ёндашувдан фойдаланган ҳолда, таъкидлайдиларки, инфляция ва ишсизлик узок муддатли даврда ижобий корреляциялайди.<sup>7</sup>

Жаҳон иқтисодий амалиётдан маълумки, ишлаб чиқаришнинг пасайишини тўхтатиш, инфляция даражасини жиловлаш ва уни кескин пасайтириш ҳамда макроиқтисодий барқарорликни таъминлашдек масъулиятли мақсадга қисқа вақтда эришиб бўлмайди. Ушбу мақсадга бир неча йиллар давомида қатор ислохотларни муваффақиятли амалга ошириш орқалигина эришилади.

Шунингдек, макроиқтисодий барқарорликка эришиш учун, ҳар доим ҳам қисман амалга ошириладиган ислохотлар ёки алоҳида олинган пул-кредит ва фискал сиёсатининг таъсири етарли деб бўлмайди, албатта.

Бунинг учун ҳукумат томонидан аниқ мақсадларга йўналтирилган қатор тузилмавий ва иқтисодий ислохотларни қамраб олувчи макроиқтисодий барқарорлаштириш дастури мажмуаси ишлаб чиқилиши ҳамда уни муваффақиятли амалга оширилиши зарур.

Ҳукумат томонидан белгиланган мақсад ва вазифаларга эришиш учун ишлаб чиқилган макроиқтисодий барқарорлаштириш дастури қуйидаги чора-тадбирларни амалга оширишни тақозо этади:

- институционал ислохотлар;
- нархларни эркинлаштириш;
- хўжалик юритувчи субъектларни ислоҳ қилиш;
- молия тизимини ислоҳ қилиш;
- жорий операциялар бўйича миллий валютанинг конвертациясини таъминлаш;
- замонавий тўлов тизимини яратиш;
- қимматли қоғозлар бозорини яратиш;
- иқтисодий сиёсатнинг ва молия тизимининг очиқлигини таъминлаш;
- мулкни давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш жараёнларини жадаллаштириш;
- иқтисодиёт реал соҳасини тубдан ўзгартириш;
- бозор инфратузилмасини тўлиқ шакллантириш ва бошқалар.

Юқорида қайд этилган чора-тадбирларнинг амалга оширилиши натижасида иқтисодиётни эркинлаштириш ва ривожлантириш жараёнлари тезлашади ҳамда бозор инфратузилмаси ва механизмлари тўлиқ ишлайдиган иқтисодиётга асос солинади.

Жаҳон иқтисодий конъюктурасининг, хусусан жаҳон бозоридаги талаб ва таклифнинг ўзгариши ёхуд нефть, олтин, пахта, газ ва бошқа нодир металллар нархининг кескин ўзгариши ҳар қандай давлат иқтисодиётига экспорт-импорт орқали ўз таъсирини ўтказади.

<sup>7</sup> Walsh, Carl E. Monetary theory and policy. –3<sup>rd</sup> edition 2010. p.3.

Бу эса мамлакатда макроиктисодий мувозанатнинг бузилишига ва маълум макроиктисодий муаммоларнинг пайдо бўлишига олиб келади. Ушбу қийин вазиятдан чиқиб кетиш учун давлатлар иктисодий ислохотлар бўйича макроиктисодий барқарорлаштириш дастурларига тегишли тузатишлар ва ўзгартиришлар киритадилар.

Макроиктисодий барқарорлаштириш сиёсатини амалга оширишда Ҳукумат Марказий банк ва Молия вазирлигининг фаолиятини мамлакатда амалга оширилаётган тузилмавий ва иктисодий ислохотларнинг мақсадларига мос ҳолда мувофиқлаштиради.

Рэмси (1928) ва Солоунинг (1956) асарларидаги ўсиш ва ривожланишнинг энг янги классик моделлари замонавий макроиктисодий таҳлилнинг назарий базасини ташкил қиладилар<sup>8</sup>.

Бунда Марказий банк ва Молия вазирлиги ўз вазифалари ва стратегияларини белгилаб олади ҳамда қўйилган мақсад ва вазифаларга эришиш учун барча зарур чора-тадбирларни амалга оширади. Шу сабабли, Давлат сиёсатининг мақсадларидан келиб чиққан ҳолда Марказий банк, ўз навбатида, пул-кредит сиёсати ва валюта курси йўналишида ўзининг аниқ стратегиясини белгилаб олиши лозим.

Макроиктисодий барқарорлик кўп омилли жараён бўлиб, аниқ кўрсаткичлар тизими орқали баҳоланади. Халқаро амалиётда макроиктисодий барқарорликни баҳолашда қуйидаги кўрсаткичлардан кенг фойдаланилади:

1. Ялпи ички маҳсулотнинг ўсиш суръатлари барқарорлиги.

ЯИМнинг йиллик ўсиш суръатларини 5-7% даражасида бўлиши барқарор иктисодий ўсиш ҳисобланади.

2. Давлат бюджети дефицити даражаси.

Агар Давлат бюджети дефицити суммаси ЯИМнинг 3 фоизидан ошмаса, бу нормал дефицит ҳисобланади.

3. Давлат қарзи даражаси.

Давлат қарзи суммасининг ЯИМга нисбатан 60 фоиздан ошмаслиги нормал қарздорлик ҳисобланади.

4. Инфляциянинг йиллик даражаси.

ХВФ экспертларининг тавсиясига кўра, инфляциянинг йиллик даражасининг 3 фоиздан ошмаслиги нормал инфляция ҳисобланади.

Европа Марказий банки эса, инфляциянинг нормал даражаси сифатида унинг йиллик даражасини 2 фоиздан ошмаслигини эътироф этади.

## **1.2.Марказий банк функциялари.**

Марказий банкларнинг вазифалари одатда қуйидагича баён этилади:

- Банкноталар ва тангаларнинг ишлаб чиқарувчиси
- Ҳукумат банкири
- Ҳукумат маслаҳатчиси

---

<sup>8</sup> Walsh, Carl E. Monetary theory and policy. – 3<sup>rd</sup> edition 2010. p.33.

- Банкларнинг пул захираларини сақловчи
- Банклараро ҳисоб китобларни ҳал қилиш ва расмийлаштириш маркази
- Давлатнинг олтин ва бошқа хорижий захираларини сақлаш
- Пул ва банк тизимини бошқариш
- Охирги қарз берувчи
- Давлат қарзларини бошқариш
- Монетар сиёсатни ишлаб чиқиш ва амалга ошириш
- Очик бозор операциялари
- Иқтисодий статистикани жамлаш ва шарҳлаш
- Банкларнинг маслаҳатчиси
- Валюта назорат (амалдаги) бошқармаси<sup>9</sup>

Шуни алоҳида таъкидлаш жоизки, Марказий банк фаолиятининг мазмуни унинг функцияларида тўлароқ намоён бўлади. Марказий банкнинг ҳар бир функцияси, унинг мамлакат банк тизимининг бош бўғини, иқтисодиётни пул-кредит воситалари орқали тартибга солувчи давлат органи сифатидаги фаолиятининг аниқ бир томонини акс эттириши керак.

Марказий банкнинг функциялари ва вазифалари “Ўзбекистон Республикаси Марказий банки тўғрисида”ги Қонунда ва бошқа бир қатор меъёрий ҳужжатларда ўз аксини топади.

Халқаро амалиётда кўпгина давлатларнинг банк қонунчилигида ўзаро жиддий фарқлар бўлса-да, Марказий банкнинг функциялари ва вазифалари борасида баъзи умумий ўхшашликлар мавжуд. Бу ўхшашликлар айниқса, бир қатор ривожланган давлатларнинг марказий банклари функцияларида намоён бўлади.

Марказий банкнинг анъанавий функцияларига қуйидагилар киради:

1. Эмиссион функцияси;
2. «Банкларнинг банки» функцияси;
3. «Давлатнинг банки» функцияси;
4. Олтин-валюта захираларини бошқариш функцияси.

Марказий банкнинг **эмиссион** функцияси. Банк тизимининг тараққий этиш жараёнида тижорат банклари ва эмиссион банкларнинг бажарадиган функциялари кўшилиб кетди. Булар қаторига банкноталарни эмиссия қилишнинг марказлашуви яъни, давлатнинг махсус қонуний далолатномалари билан қўллаб-қувватланадиган банклар қўлида ушлаб турилиши, кейинчалик эса улар орасидан йирикларини ажратиб сўнг эмиссия чиқариш ҳуқуқини берилишини, ёки алоҳида марказий эмиссион банклар деб номланувчи банкларнинг пайдо бўлиш жараёнларини мисол қилиб келтириш мумкин.

Замонавий икки поғонали банк тизими кўп сонли тижорат банклари ва ягона Марказий банкка асосланган банк тизими шу йўл билан вужудга келди.

Марказий банк банкноталарни муомалага чиқариш бўйича монопөл мавқеига эгадир. Бу «банкнота якка ҳокимлиги», деб ҳам аталади. Банкноталар мамлакат ҳудудидаги ҳисоб-китобларда чекланмаган миқдорда қабул

<sup>9</sup> Faure AP. Central banking and monetary policy: An Introduction. 1<sup>st</sup> edition. Cape town. Quoin Institute. 2013. p.25

қилинувчи ягона тўлов воситасидир. Марказий банкнинг нақд пулларни бериш жараёнидаги монопол мавқеи, унинг барча пул массасининг ҳажмини, шу жумладан, тижорат банкларининг ҳисоб-рақамларидаги пул маблағларини назорат қилишига имкон беради.

«Ўзбекистон Республикаси Марказий банки тўғрисида»ги Қонуннинг 34-38- моддаларида Марказий банк мамлакатда муомалага пул чиқариш ҳуқуқига эга бўлган монопол банк эканлиги қайд этилган. Шу нуқтаи назардан, у муомаладаги пул массасининг барқарор равишда айланишига жавобгардир.

Марказий банк учун банкноталарнинг харид қобилиятини барқарор даражада сақлаб туриш муҳим аҳамиятга эга. Бу эса, энг аввало, муомаладаги банкноталар миқдорининг ўзгаришига боғлиқ. Мазкур ҳолатни ҳисобга олган ҳолда бир қатор марказий банклар, хусусан, Германия Марказий банки раҳбарияти муомаладаги нақд пул массасини тартибга солишни, кредитлаш ҳажмини назорат қилиш билан бир қаторда, миллий валютанинг барқарорлигини таъминлашнинг муҳим шартини, деб ҳисоблайди.

Марказий банкнинг «**Банкларнинг банки**» функцияси. Марказий банкнинг «банкларнинг банки» сифатидаги функцияси, бизнинг фикримизча, асосан, қуйидаги тўрт йўналишда намоён бўлади:

1. Барча тижорат банклари ўз маблағларининг маълум қисмини Марказий банкдаги фойсиз ҳисоб-рақамларида минимал резервлар сифатида сақлашга мажбурдирлар.

Банк мижозлари ўз жамғармаларининг ёки кредитларининг маълум қисмини Марказий банк билетларида, яъни нақд пулларда оладилар. Мижозларнинг бу талабини тижорат банклари Марказий банкдаги муддатсиз жамғармаларининг исталган пайтда нақд пулга алмаштириладиган қисми ҳисобидан қондирадилар. Марказий банк ана шундай йўл билан бутун банк тизимининг тўловга қобилиятлигига таъсир қилади. Бундан банкларнинг пулга бўлган талабини минимал эмиссион банк маблағлари ҳисобидангина қондира олади, деган хулоса келиб чиқмайди. Айрим банкларда банкноталарнинг ортиқча захираси мавжуд бўлади ва мазкур вазиятда улар бошқа банкларга бу пулларни кредитга бериши мумкин. Пул бозори ривожланган мамлакатларда бу жараён техник жиҳатдан жуда силлиқ кўчади. Шуниси характерлики, тижорат банкларидаги ортиқча нақд пуллар миқдори эмиссион банк яратган пуллар миқдorigа тенгдир. Демак, тижорат банкларининг банкноталарни кредитга бериш имконияти чекланган. Бу эса, уларнинг банкнота эмиссияси соҳасида Марказий банкка боғлиқлигини сақлаб қолади.

Шундай қилиб, Марказий банк резервлар тизими орқали банк тизимининг тўловга қобиллигини таъминлаётган бўлса, иккинчидан, пул бозоридаги нақд пулларга бўлган талабни бошқариш орқали тижорат банкларининг пул ва кредит экспансиясини назорат қилиш имкониятига эга бўлмоқда.

2. Марказий банк барча тижорат банклари ва бошқа кредит институтлари учун «сўнгги кредитор»дир<sup>10</sup>.

---

<sup>10</sup> Faure AP. Central banking and monetary policy: An Introduction. 1<sup>st</sup> edition. Cape town. Quoin Institute. 2013. p.27

Тижорат банклари вақтинчалик ликвидли кредит оладилар. Бу кредитлар албатта, тижорат векселлари билан, давлатнинг қимматбаҳо қоғозлари билан ёки банкнинг бошқа қарз мажбуриятлари билан таъминланган бўлиши керак.

Марказий банкнинг тижорат банкларини қайта молиялаштириш бўйича амалга оширадиган доимий операциялари туфайли пул бозорининг мўътадил фаолияти таъминланади. Бу эса, ўз навбатида, тижорат банкларини миждозларга қулай бўлган фоиз ставкаларида кредитлар бериш имкониятини юзага келтиради. Мазкур вазиятда, Марказий банк, тижорат банкларига берган кредитлари учун белгилайдиган фоиз ставкаларини ўзгартириш йўли билан кредит ресурсларига бўлган талабни тартибга солиш имкониятига эга бўлади.

3. Марказий банкнинг ушбу функцияси доирасидаги учинчи йўналиш, асосан, икки ҳолатда намоён бўлади. Марказий банк мамлакат ҳудудида амалга ошириладиган ҳисоб-китоблар шакллари, уларни қўллаш тартибини ва муддатини белгилаб беради.

Ҳаддан зиёд катта миқдордаги захираларни тижорат банклари томонидан сақлаб турилиши хазина ва тижорат векселлари каби пул бозори воситаларига бўлган талабни қисқаришига олиб келиши мумкин. Шу билан бирга, тўловнинг кечикиши юқори инфляция шароитида келиб тушадиган пул маблағлари реал қийматининг пасайишига, давлат ва корхоналар томонидан кредитга бўлган талабнинг кучайишига олиб келади. Бундай шароитда рестрикциявий пул-кредит сиёсатининг амалга оширилиши, шубҳасиз, маблағлар етишмовчилиги натижасида ижро этилмаган тўлов топшириқномаларининг тўпланиб қолишига ва корхоналарнинг ўзаро қарздорлик суммаларининг сезиларли даражада ўсишига олиб келиши мумкин.

4. Мамлакат банк тизимининг мўътадил фаолият кўрсатишида Марказий банкнинг қандай усуллар ёрдамида ва қай даражада тижорат банклари фаолиятини назорат қилиши муҳим аҳамиятга эга.

Ҳозирги кунга келиб тижорат банклари фаолиятини назорат қилиш ривожланган хорижий давлатларда марказий банкларнинг муҳим фаолиятига айланди. Фақат Буюк Британия Марказий банкигина нисбатан кеч, яъни 1979 йилда расман, қонуний асосда банклар фаолиятини назорат қилиш ҳуқуқига эга бўлди.

Бундесбанкнинг бу соҳадаги ўзига хос хусусияти шундан иборатки, у бевосита банклар фаолиятини назорат қилиш билан шуғулланмайди. Балки, назоратни Федерал назорат маҳкамаси амалга оширади. Аммо Бундесбанк назорат маҳкамасига яқиндан кўмаклашади. Хусусан, ушбу маҳкаманинг жойларда бўлинмалари мавжуд эмас ва у тўлиқ Федерал банкнинг жойлардаги муассасаларидан фойдаланади. Бундан ташқари, қарорлар қабул қилишда назорат маҳкамаси бир қатор масалалар бўйича Марказий банкнинг розилигини олиши керак. Масалан, банкларнинг ўз капитали ва тўловга лаёқатлилиги хусусида қарор қабул қилиниши учун албатта, Бундесбанкнинг розилиги бўлиши шарт.

Марказий банкнинг банклар фаолиятини назорат қилишининг энг асосий сабаби мамлакатда банк тизимида бўлган юксак ишонччи таъминлаш. Бу ишонч

тижорат банкларининг ўз мижозлари - ҳуқуқий ва жисмоний шахслар олдидаги мажбуриятларини тўлиқ ва ўз вақтида бажара олиши орқали таъминланади.

Марказий банкнинг «**Давлатнинг банки**» функцияси. Марказий банк мулкчилик шаклига кўра Давлат (капитал давлатга тегишли) акционер ва аралаш капиталли турларига бўлинади.

Баъзи Марказий банклар Давлат банклари кўринишида шаклланадилар. Масалан, Немис Федерал Банки (Германия Бундес банки) 1957 йилда Рехс банкнинг давомчиси (1975 йилда пайдо бўлган ) сифатида шаклланган. Баъзи Марказий банклар – олдин хусусий банк масалан, Англия банки (1694), Франция банклари (1800й.) сифатида кейинчалик эса миллийлаштирилиб Давлат банкига айлантирилган.

Марказий банк, давлат банки сифатида, Давлат бюджетининг кассали бажарилишини амалга оширади, давлат органларининг нақд пулсиз операцияларини маълум қисмини амалга оширади, ҳукуматнинг ташқи қарзларини тўлашга хизмат қилади, бюджет дефицитининг маълум қисмини қоплашга ва бошқа давлат муассасаларининг харажатларини молиялаштириш мақсадларига қисқа муддатли кредитлар беради ҳамда ҳукуматга пул-кредит ва валюта масалалари бўйича маслаҳатлар беради.

Марказий банк давлатнинг асосий банкири ва ҳукуматнинг молиявий маслаҳатчиси бўлиб ҳисобланади. Бу борада:

- ✓ ҳукумат миқёсидаги ташкилотларнинг ҳисоб рақамларини юритади;
- ✓ давлат заёмларини чиқариш, сақлаш ва улар билан тегишли операцияларни амалга оширади;
- ✓ ҳукуматга кредит беради;
- ✓ давлатнинг олтин-валюта ва қимматбаҳо тошлардан иборат резервини ўзида сақлайди ва бошқаради;

✓ мамлакат миқёсида валюта курсини ўрнатади, фоиз сиёсатини юргизади ва давлатнинг бошқа давлатлар олдидаги мажбуриятларига жавоб беради. Улар билан корреспондентлик муносабатларини ўрнатади ва олиб боради.

Марказий банкнинг давлат банки сифатидаги функциясининг муҳим кўринишларидан бири ҳукуматнинг ташқи қарзларини тўлаш жараёнида намоён бўлади.

Марказий банкнинг **олтин-валюта захираларини бошқариш** функцияси<sup>11</sup>.

Мамлакатнинг олтин-валюта захираларини бошқариш Марказий банк зиммасида бўлиб, уларнинг суммаси Марказий банк балансида акс этади. Ҳукуматнинг эса, чет эл валюталарида ташқи қарзлари мавжуд бўлади. Қарзни тўлаш муддати келиши билан ҳукумат Марказий банкка тўлов топшириқномаси ёзади. Банк ўзининг валюта захиралари ҳисобидан ҳукуматнинг ташқи қарзини тўлайди ва тўланган сумманинг миллий валютадаги эквивалентини ҳукуматнинг ҳисоб рақамларидан чегириб олади.

<sup>11</sup> Ушбу мавзу К. Уолшнинг «Монетар Сиёсат ва назария» китобида (Знашр, 2010) тўлиқ таҳлиллар билан ёритилган.

Иқтисодиёти ривожланган индустриал мамлакатларда Марказий банк бажарадиган анъанавий функциялардан бири – олтин-валюта захираларини бошқаришда Марказий банкнинг монопол мавқеига эга эканлигидир. Хусусан, Австрия, Буюк Британия, Германия, АҚШ каби давлатларнинг марказий банклари мамлакат валюта захираларини бошқаришда ана шундай ҳуқуққа эгадирлар.

Шуни алоҳида таъкидлаш лозимки, Марказий банкнинг функциялари кўйилган мақсадларга эришишни таъминлаш учун хизмат қилади. Шу сабабли асосий мақсадга эришиш йўлида белгиланган у ёки бу вазифани ҳал этиш Марказий банк функцияларининг айримларини бошқаларига нисбатан фаолроқ жалб қилинишини талаб этади.

Юқорида қайд этиб ўтилган Марказий банкнинг асосий анъанавий функциялари халқаро банк тизимида анъанавий кўриниш сифатида кенг тарқалган, яъни ҳар бир ривожланган ва ривожланаётган мамлакатлар Марказий банкларининг функциялари бир-бирига ўхшаб кетади.

Шунингдек, кўриб ўтилган функциялар Марказий банкни иқтисодиётдаги, хусусан банк тизимини бошқаришдаги ўрнини кўрсатиб беради. Ушбу функциялар орқали Марказий банклар банк тизимини бошқаради ва уларни тартибга солади.

### **Назорат саволлари**

1. Марказий банкнинг молия тизимидаги ўрнини тушунтириб беринг.
2. Марказий банкнинг молиявий барқарорликни таъминлашдаги ўрнини гапириб беринг.
3. Марказий банк қандай функцияларни бажаради?
4. Ўзбекистон Республикаси Марказий банкнинг бошқа давлатлар Марказий банки билан ўхшаш ва фарқли томонлари

### **Фойдаланилган адабиётлар:**

#### **Махсус адабиётлар**

1. Faure AP. Central banking and monetary policy: An Introduction. 1<sup>st</sup> edition. Cape town. Quoin Institute. 2013.
2. Walsh, Carl E. Monetary theory and policy. – 3<sup>rd</sup> edition 2010.
3. Dieter G. Fundamentals of monetary policy in the Euro area. Bookboon. 2013.

#### **Интернет ресурслари:**

1. [www.federalreserveeducation.org](http://www.federalreserveeducation.org)
2. [www.rba.gov.au/manetary-policy](http://www.rba.gov.au/manetary-policy)
3. [www.econlib.org/library/ecn/monetary-policy](http://www.econlib.org/library/ecn/monetary-policy)

---

## *2-МАВЗУ: ПУЛНИНГ ПАЙДО БЎЛИШИ ВА МОНЕТАР СИЁСАТ АСОСЛАРИ*

---

### **Режа:**

- 2.1. Пулнинг ўзига хослиги: пулнинг яратилиш манбалари.

- 2.2. Монетар сиёсат мақсади ва вазифалари
- 2.3. Монетар сиёсат инструментлари
- 2.4. Марказий банкларнинг мустақиллиги.

**Таянч иборалар:** пул, маблағ, депозит, банкнота, танга, пул агрегатлари, эмиссия, тактик, стратегик, назорат, бошқариш, дисконт сиёсати, мажбурий заҳира, очиқ бозор операциялари, валюта сиёсати

## 2.1. Пулнинг ўзига хослиги: пулнинг яратилиш манбалари.

Бизга маълумки, пул маблағлари банкноталар, тангалар ва хусусий секторнинг банкдаги депозитларидан иборат.

Пулнинг ҳаракати бозор иқтисодиётининг молиявий асосларидан бири бўлиб, унинг барқарорлиги пул тизими даромадлар ва харажатлар айланишига ҳаётий тус бағишлайди, бутун иқтисодиётнинг ривожланишини таъминлаб беради, ишлаб чиқариш қувватларидан тўлиқ фойдаланишга имкон туғдиради ва тўлиқ бандликка эришишни таъминлайди. Аксинча, беқарор амал қилувчи пул тизими ишлаб чиқариш, бандлилик ва нарх даражасининг кескин тебранишига асосий сабаб бўлиб, иқтисодий ривожланишга тўсиқ бўлиши мумкин.

Пул – бу умумий эквивалент сифатида қўлланиладиган универсал товарнинг алоҳида тури бўлиб, бошқа барча товарларнинг қиймати у орқали ифодаланади. Пул айирбошлаш, тўлов, қийматни ўлчаш, бойликни тўплаш воситаси функцияларини бажарадиган ноёб товардир. Ҳозирги иқтисодиётда пул муомаласи амалда товарларнинг ҳамма турлари муомаласининг ўзгармас шarti ҳисобланади. Пул туфайли товарларни қийслаш, айирбошлашда зарур бўладиган қийматнинг ягона мезонига эга бўлиш мумкин.

Бизга маълумки, пул маблағлари банкноталар, тангалар ва хусусий секторнинг банкдаги депозитларидан иборат.<sup>12</sup>

Пул бошқа товарларнинг қимматини ўлчаш, айирбошлашда ҳисоб-китобларни амалга ошириш воситаси функцияларини бажарувчи шунингдек, мутлоқ ликвидлиликка эга бўлган неъматдир.

Товар ишлаб чиқаришнинг ўсиши ва товар айирбошлашнинг кенгайиши, бундай жараёнларга кўп сонли ҳунармандлар ва бошқа қатнашчиларнинг жалб этилиши металл пулларнинг кейинги стандартлаштирилишига ва улар миқдорларининг чакана савдо эҳтиёжларига мослаштирилишига олиб келди. Тахминан эрамиздан аввалги XII асрда Хитойда, VII асрда эса Ўрта ер денгизи давлатлари – Лидия ва Эгинада вазни, миқдори ва қотишмаларининг таркибига кўра бир хилдаги металл пуллар пайдо бўлди. Улар секин-аста ишлаб чиқариш ва фойдаланиш учун қулай бўлган думалоқ шаклга эга бўлди. Мазкур пуллар бирмунча кичик ўлчамлари билан, шунингдек, уларнинг тўловга қобилиятлилиги ва асосий параметрлари (миқдори, қотишмалар таркиби, вазни)

<sup>12</sup> Faure AP. Central banking and monetary policy: An Introduction. 1<sup>st</sup> edition. Cape town. Quoin Institute. 2013. p.92



у ёки бу даражада давлат томонидан кафолатланиши ва муҳофаза қилиниши билан ажралиб турарди. Шундай қилиб, шу даврдан эътиборан металл пуллар ҳукмронлигининг узоқ даври бошланди.

Кўп асрлар давомида, деярли XIX асрнинг бошига қадар кўпчилик мамлакатларнинг пул тизимларида бир хилдаги мақомга эга бўлган олтин ва кумуш тангалар параллел равишда амал қилиб келган. Бунда олтин билан кумуш ўртасидаги нархга оид ўзаро нисбат расман белгиланмаган балки, бозор механизмлари билан белгиланган. Айрим мамлакатларда эса тўлақонли олтин ва кумуш тангаларнинг амал қилиши олтин билан кумуш ўртасидаги давлат томонидан белгиланган нархга оид ўзаро нисбатга кўра юритилган.

XIX асрнинг иккинчи ярмидан бошлаб мамлакатларнинг кўпчилиги олтин ёки олтин тангали стандартга ўта бошладилар. Мазкур стандартга мувофиқ мамлакатларнинг асосий пул бирлиги доимий эркин муомалада бўладиган олтин тангада зарб этилган. Танганинг номинали унинг таркибидаги олтин қийматига тенг эди. Бу даврда банкноталарнинг олтин тангаларга ҳеч қандай тўсиқсиз айирбошланиши таъминланган. Кумуш ва мис тангалар эса майда пул ролини ўйнади. Бунда майда пулларнинг металл қиймати ҳам, маълум бир даражада олтин тангага боғланар эди.

Монетар иқтисодиётда қуйидагилар асосий масалалар бўладилар: пулларга талабни қандай тарзда моделлаштириш керак? Ҳақиқий иқтисодиётларнинг пулларни қийматга эга бўлишларига олиб келувчи Эрроу-Дебре иқтисодиётидан фарқи нимада?

Пулларни умумий мувозанат моделига киритишга имкон берувчи учта умумий ёндашув таклиф қилинган эди: (1) пуллар пул қолдиқларини модель агентларининг фойдалиқ вазифаларига киритилишлари орқали тўғридан тўғри фойдалиқни олиб юрадилар деб тахмин қилиш (Sidrauski, 1967); (2) пулларга талабни вужудга келтириш учун активлар алмашувини қимматлашуви орқали (Baumol, 1952; Tobin, 1956), пуллардан трансакцияларнинг белгиланган турларида фойдаланиш учун талаблар орқали (Clower, 1967), вақт ва пуллар истеъмол товарларини харид қилиш зарур бўлган трансакцион хизматларни яратиш учун комбинациялашишлари ҳақидаги тахмин орқали (Brock, 1974; McCallum, Goodfriend, 1987; Croushore, 1993), ёки тўғридан тўғри бартер харажатлар билан боғлиқлигига йўл қўйиш орқали трансакцион харажатлар жойлаштирилиши (Kiyotaki, Wright, 1989); ёки (3) пулларни ресурсларни вақтлараро қайта тақсимлаш учун фойдаланиладиган ҳар қандай бошқа актив сифатида кўриб чиқиш (Samuelson, 1958).<sup>13</sup>

XX асрнинг бошларида ишлаб чиқаришнинг кенг миқёсда ривожланиши билан товарларнинг кескин ортиб бораётган массаси ҳамда олтин стандарт шартларига кўра амалда мавжуд бўлиши чекланган металл пулларнинг миқдори ўртасида жиддий диспропорциялар вужудга келди. Лекин олтин стандарт аксарият кўпчилик давлатларда биринчи жаҳон урушигача амал қилиб

---

<sup>13</sup> Walsh, Carl E. Monetary theory and policy. – 3<sup>rd</sup> edition 2010. pp.33-34.

турди. Биринчи жаҳон уруши бошланган вақтга келиб амалда барча мамлакатлар ҳарбий стратегик захираларни шакллантириш мақсадларида олтин ва кумуш тангаларни муомаладан олиб ташлашди. Пул муомаласида уларнинг ўрнини таъминланмаган банкноталар ва майда пуллар эгаллади. Тўлақонли олтин тангадан фарқли равишда мазкур пул белгилари товар ва хизматлар бозорида ўзининг қийматига эга эмас эди, чунки бу пулларнинг қиймати жуда кам бўлиб, фақат уларни тутиб турувчининг бундай пулларни алмаштирганда муайян қийматни олиш ҳуқуқидан гувоҳлик берарди. Бунда пул белгилари фақат қийматнинг воситачи вакиллари ролини бажарарди.

XX асрнинг 70-йилларида хусусан, 1971-йилнинг августида АҚШ президенти Никсоннинг АҚШ долларининг олтинга айирбўшланишини расман бекор қилганидан сўнг олтиннинг деноминаллашуви юз бериб, бунинг натижасида олтин олдиниға мамлакатнинг ички айланишида муомала ва тўлов воситаси функцияларини, сўнгра 1976- йилдан бошлаб жаҳон пуллари функциясини ҳам бажармай қўйди. Ички ва жаҳон бозорида ҳам қоғоз ва кредит пуллари олтинни сиқиб чиқариб ташлади.

### **ПУЛ НАЗАРИЯЛАРИ**

**Пулнинг металл назарияси.** Металл пул назарияси тарафдорлари – У.Стаффорд (1554-1612), Т.Мен (1571-1641), Д.Норс (1641-1691) ва бошқалар тангаларнинг ишдан чиқишига қарши бўлиб, металлларнинг барқарор муомалада бўлишини ёқлаб чиқишди. Уларнинг назариясига кўра давлатларнинг бойлигини пуллар билан, пулларнинг ўзини эса – асл металллар билан бир хил деб тушуниш характерли эди. Металлистлар пулларнинг моҳиятини асл металлларнинг ижтимоий хусусиятлари эмас, балки табиий хусусиятлари билан боғлашган, пулларга ижтимоий ишлаб чиқариш муносабати сифатида қарашмаган, балки уларни буюм деб билишган. Шунинг учун улар пулларнинг тўлақонли тангаларни талаб қиладиган функцияларини, айниқса, жаҳон пуллари ва хазиналар функцияларини мутлоқлаштиришган<sup>14</sup>.

**Пулнинг номинал назарияси.** XVII-XVIII асрларда амал қилган ўлчовнинг идеал пул бирлиги назариялари ўз моҳиятига кўра номиналистик тусда бўлган ва мазкур назария тарафдорлари – Ж.Локк (1632-1704), Ж.Беркли (1685-1753), Ж.Стюарт (1712-1780) – пул birlikларининг номлари “қийматнинг идеал атомлари”ни ифодалайди, деб фараз қилишган. Шунингдек, айрим иқтисодчи олимлар жумладан, Д.Грей товарлар қийматини бевосита иш вақти соатларида, ўзига хос “ишчи пуллар”да ифодалаш зарурлигини асослашга уринишган. Д.Грейннинг фикрича, товар ишлаб чиқарувчилар банкка ўз меҳнати маҳсулотларини топшириши ва улар учун “ишчи пуллар”нинг муайян миқдорини олишлари керак бўлган, улар ана шу “ишчи пуллар”и ёрдамида ушбу банкда ўзларига зарур товарларни сотиб олиши мумкин эди. XIX асрнинг биринчи ярмида “ишчи пуллар” ғоясини амлга оширишга уринишлар бўлди. 1829-йилда Марселда адвокат Мацель “айирбошлаш банки”ни, 1832-1834 йилларда социалист-утопист Р.Оуэн Англияда “адолатли айирбошлаш

<sup>14</sup> Faure AP. Central banking and monetary policy: An Introduction. 1<sup>st</sup> edition. Cape town. Quoin Institute. 2013.

бозори”ни, 1849 йилда эса, П.Ж.Прудон “халқ банки”ни таъсис этдилар. Бироқ бу муассасаларнинг ҳаммаси бир хилда якун топиб, инқирозга учради. Бунинг сабаби шунда эдики, “адолатли айирбошлаш” банклари на ижтимоий зарур вақтнинг миқдорини, на ижтимоий эҳтиёжнинг миқдорини тўғри белгилай олишмасди. Бундай банклар негизини алоҳида хусусий ишлаб чиқарувчилар ташкил этадиган ишлаб чиқариш соҳасига дахл қилмасдан муомала соҳасини умумлаштиришга ҳаракат қилишган.

**Пулнинг миқдорий назарияси.** Пулнинг миқдорий назарияси товарларнинг нисбий қиймати, пулнинг харид қобилияти ва унинг ўзгариши сабаблари ҳақидаги саволга жавоб беришга ҳаракат қилади. Мазкур назария асосчилари бўлиб – Ж.Вандерлинт, Ш.Монтескье, Д.Юм ва Д.Рикардолар ҳисобланишади.

XVI-XVII асрларда Европада юз берган “нархлар революцияси” пулларнинг миқдорий назарияси вужудга келишининг бевосита сабаби эди. Европага Американинг арзон олтини ва кумушининг олиб келиниши ва уларни қазиб олиш қийматининг пасайиши товарлар нархларининг жадал ўсишига олиб келди. Д.Юм бундай ғавқулодда шарт-шароитларни типик деб ҳисоблаган, лекин илмий таҳлил бутунлай тесқари ёндашувни талаб қилган. Д.Юм ҳам миқдорий назариянинг кейинги тарафдорлари Д.Рикардо ва Ж.Милльлар ҳам олтин тангали стандарт шароитида муомалада юрган пулларнинг миқдори аввало сотиладиган товарларнинг қийматига ва янада аниқроқ қилиб айтганда, улар нархларининг суммасига боғлиқ бўлишини тушунишмаган.

Шундай қилиб, 3 та қоида классик миқдорий назария учун хос бўлган:

- 1) сабаблилик (нархлар пулларнинг массасига боғлиқ бўлади);
- 2) мутаносиблик (нархлар пуллар миқдorigа мутаносиб равишда ўзгаради);
- 3) универсаллик (пуллар миқдорининг ўзгариши ҳамма товарларнинг нархларига бир хилда таъсир қилади).

**Пулнинг монетар назарияси.** Монетаристлар пулларнинг миқдорий назариясининг янгича талқинини таклиф этишди. Бундай ёндашув Милтон Фридман бошчилигидаги ҳозирги монетаристлар асарларида амалга оширилди. М.Фридман статистик таҳлил асосида қуйидагича формулани таклиф қилди:

$$MV=PY$$

Бу ерда: М – пул массаси; V – даромаднинг айланиш тезлиги; P – нархлар даражаси; Y – реал даромад нормаси.

Пулларни монетаристлар такрор ишлаб чиқаришнинг ҳал қилувчи омили сифатида кўриб чиқишади, шунинг учун давлатнинг пул-кредит соҳасини нотўғри тартибга солиниши, уларнинг фикрича иқтисодий таназзулни келтириб чиқариши мумкин. Бундай таназзулни олдини олиш учун, биринчидан, пул массасининг ўсиши суръатларини йилига 3-4% гача пасайтириш зарур эди. Шуниси характерлики, бундай суръатлар иқтисодий конъюнктуранинг жорий ҳолатидан қатъий назар тавсия этилади, чунки, монетаристларнинг фикрича, қабул қилинган қарорларнинг таъсири жиддий кечикади ва уларнинг

бошланғич мақсадиға путур етказади. Иккинчидан, давлатнинг иқтисодий функцияларини чеклаш: давлат сектори миқдорларини камайтириш, давлат харажатларини, шу жумладан, ижтимоий эҳтиёжларға харажатларни қискартириш керак бўлади.

1960 ва 1970 йилнинг бошларидаги Кейнс даври дебатларида баъзи монетаристлар қарашлари тўғридан тўғри бойликни мулл массасини ўзгаришини умумий талабға боғланган деганлар (Патинкин 1965).<sup>15</sup>

Пул агрегатлари пул массасининг кўрсаткичларидан ташкил топади. Пул агрегатлари статистикада пуллар ҳаракатининг маълум санаға бўлган ёки муайян вақт давридаги ўзгаришини таҳлил этиш учун қўлланилади.

Пул агрегатларини тузиш учун моддий неъматларнинг ликвидлиги даражасига қараб уларнинг босқичма-босқич жойлаштирилиши асос қилиб олинган. Моддий неъматларнинг ликвидлиги деганда ушбу неъматларнинг тез ва унчалик кўп зарарларсиз пулға айланиши қобилияти тушунилади. Моддий неъматларнинг ликвидлиги вақт билан ўлчанади. Моддий неъматни пулға айлантириш учун қанчалик кам вақт талаб қилинса, унинг ликвидлиги шунчалик юқори бўлади. Нақд пуллар мутлоқ ликвидликка эға, чунки уларни пулға айлантириш учун зарур бўладиган вақт нолға тенгдир.

Пул массаси қуйидаги пул агрегатларидан таркиб топган:

$M^0$  – муомаладаги нақд пуллар, банкноталар, хазина патталари ва металл тангалардан иборат бўлади.

$M^0$  агрегатини пул базасидан фарқлаш зарур. Пул базаси таркибига тижорат банкларининг марказий банкдаги мажбурий захиралари киради.  $M^0$  агрегатининг таркибига тижорат банкларининг марказий банкдаги мажбурий захиралари расман кирмайди.

$M1$  –  $M^0$  агрегати + корхоналарнинг ҳисоб-китоб, жорий ва махсус ҳисобварақларидаги маблағлари, суғурта компаниялари маблағлари, аҳолининг тижорат банкларидаги “талаб қилиб олингунгача” ҳисобварақларидаги депозитлари.

$M2$  –  $M1$  агрегати + аҳолининг банклардаги муддатли омонатлари.

$M3$  –  $M2$  агрегати + давлат заёмларининг сертификатлари ва облигациялари.

$M4$  –  $M3$  агрегати + хорижий валютадаги депозитлар.

Шуни ҳисобға олиш керакки, бундай агрегатларнинг белгиланиши турли мамлакатларда турлича амалға оширилади. Ушбу агрегатлар ўз ҳолича мамлакат тўлов обороти соҳасида юз берадиган жараёнлар, жамғармалар ҳажмлари, шунингдек, ушбу жамғармани амалға оширишда қўлланилган воситаларнинг сонли ифодаси воситалари ҳисобланади. Улар иқтисодиётнинг жорий ҳолатини белгилашға имкон беради ва кейинги вазиятни прогноз қилишда кўмаклашади.

Монетизация коэффициенти иқтисодиётнинг пуллар билан таъминланиши даражаси ёки товар айланишининг тўлов воситалари билан таъминланиши

<sup>15</sup> Walsh, Carl E. Monetary theory and policy. – 3<sup>rd</sup> edition 2010. p. 346.

даражасини акс эттирадиган кўрсаткичдир. Бундай коэффициент М2 пулагрегати суммаси ва ушбу иқтисодиётда мавжуд бўлган хорижий валютадаги депозитларнинг ЯИМ ҳажмига ўзаро нисбати сифатида ҳисоблаб чиқилади.

### **ПУЛ, КРЕДИТ ВА БАНК МУЛЬТИПЛИКАТОРИ**

Пуллар марказий эмиссия банки фаолияти натижасида яратилади. Пулларни яратиш жараёни икки босқичдан иборат бўлади.

**Биринчи босқичда** марказий эмиссия банки асосий йўналишлар бўйича, шу жумладан, ҳукуматга, тижорат банклари, чет мамлакатлар, алоҳида корхоналарга бевосита кредитларни бериш йўли билан (агар амалдаги қонунларда шундай тартиб назарда тутилган бўлса), шунингдек, расмий олтин ва валюта захираларини кўпайтириш орқали ўз активларини кўпайтиради. Шунингдек, марказий эмиссия банки активларининг кўпайтирилиши айни бир вақтда унинг пассивларининг ҳам тегишлича ўсишини англатади, яъни пул базасининг ташкил этилишига олиб келади. Пул базаси муомаладаги нақд пуллардан, шунингдек, тижорат банкларининг мамлакат Марказий банкидаги мажбурий ва мажбурий бўлмаган (ихтиёрий ва ортиқча) захираларидан иборат бўлади.

**Иккинчи босқичда** тижорат банклари ўз мижозлари – корхоналар, ташкилотлар, аҳолини кредитлаш учун марказий эмиссия банкдан олган кредитлардан фойдаланадики, бу пул массасининг яратилишига олиб келади.

Пул массаси тижорат банклари тизимидаги пул базасининг ошиши натижасида вужудга келади ва муомаладаги нақд пуллардан ва мижозлар ҳисобварақларидаги пуллар қолдиқларидан иборат бўлади.

Пул массаси билан пул базаси ўртасидаги нисбат **пул мультипликатори** деб аталади.

$$\text{Пул мультипликатори} = \frac{\text{Пул массаси}}{\text{Пул базаси}}$$

Тижорат банкларининг ўз мижозларига берадиган кредитлари билан Марказий банкнинг тижорат банкларига берадиган кредитлари ўртасидаги нисбат **кредит мультипликатори** деб аталади.

**Кредит мультипликатори**

$$= \frac{\text{Тижорат банкларининг ўз мижозларига берган кредитлари}}{\text{Марказий банк томонидан тижорат банкларига берилган кредитлар}}$$

Муомаладаги пуллар миқдорининг ўсиши тўлалигича Марказий банкнинг кредит эмиссияси билан олдиндан белгиланади ва ҳар қандай йўналиш бўйича муқаррар тарзда пул базасининг ўсишига ва мультипликаторнинг таъсирида пул массасининг кўпайишига олиб келади. Пул массасининг кўпайиши ўз навбатида инфляция суръатларига ҳам таъсир кўрсатади.<sup>16</sup>

**Банк мультипликатори** – пулларнинг тижорат банклараро ҳаракати даврида тижорат банкларининг депозит ҳисобварақларидаги пулларнинг

<sup>16</sup> Ушбу мавзу К. Уолшнинг «Монетар Сиёсат ва назария» китобида (Знашр, 2010) тўлиқ таҳлиллар билан ёритилган.

кўпайиши жараёнидан иборат. Пул массасининг кўпайтиришнинг ушбу механизми фақат икки поғонали банк тизими (марказий ва тижорат банклари) амал қиладиган ва тўлиқ фаолият юритадиган шароитда ишлаши мумкин. Банк мультипликатори механизмининг амал қилиши жараёнида банклар миждозларининг ҳисобварақларида пул маблағларининг тўпланиши юз беради. Ушбу механизмнинг амал қилиши интенсивлигини ҳисоб-китоб қилиш учун банк мультипликатори коэффицентини ҳисоблаш формуласи қўлланилади:

$1-R \times 100\%$  бунда: R – Марказий банк белгилаб қўйган мажбурий захиралаш нормаси.

Банк мультипликатори механизми қуйидаги усулда фаолият юритади: Марказий банк қандайдир тижорат банкига 100 бирлик миқдорда кредит беради ва ўз навбатида ушбу тижорат банки ўзининг миждозига ҳам худди шу бирликда кредит беради. Миждоз ушбу 100 бирликдан иборат кредитдан ўз мажбуриятларини тўлаш учун фойдаланади. Пул маблағлари бошқа иқтисодий субъектга бориб тушади ва у бу маблағларни ўзининг тижорат банкидаги депозитли ҳисобварағида жойлаштиради. Банкнинг иккинчи миждозининг ҳисобварағида 100 бирлик мавжуд бўлди. Банк ушбу суммадан мажбурий захиралаш фондига муайян фоизни ажратади. Банкда, масалан, эркин маблағларнинг 85 та бирлиги қолади ва банк ушбу маблағларни яна кредитга беради. Бу операция фақат шундай фарқ билан такрорланадики, тўртинчи миждознинг ҳисобварағида энди 85 та бирлик мавжуд бўлади. Бундай операция муайян муддат давомида такрорланади ва натижада миждозларнинг банклардаги ҳисобварақларида Марказий банк биринчи марта берган 100 та бирликдан ошадиган сумма (100+85+ ва ҳоказо) пайдо бўлади. Шундай қилиб, мазкур механизм иқтисодиётга тақдим этилган пул массасини муайян суммагача нақд пулсиз шаклда кўпайтиришга имкон беради, ушбу ҳолатда белгилаб қўйилган мажбурий захиралаш нормаси қанчалик юқори бўлса, кредитнинг айланиши шунчалик тез тугайди ва бу механизмнинг амал қилиши натижасида қўшимча равишда иқтисодиётда шунчалик кам миқдордаги пуллар пайдо бўлади.

## 2.2. Монетар сиёсат мақсади ва вазифалари.

Монетар иқтисодиёт эътиборини пуллар, пул агрегатлари, яъни таклифнинг номинал ва реал фоиз ставкаларининг ўзгаришига қаратади. Шунинг муносабати билан макроиқтисодиёт бизга бу ўзгаришлар ўртасидаги ўзаро алоқалар ҳақида нималарни хабар қилишини қисқача таърифлаш фойдали ҳисобланади.<sup>17</sup>

Марказий банкнинг 2та мақсади мавжуд: бири асосий мақсади (инфляция даражасини паст ва барқарор ушлаб туриш); яна бири якуний мақсади (иқтисодиётнинг юқори барқарор ўсишига эришиш)<sup>18</sup>

<sup>17</sup> Walsh, Carl E. Monetary theory and policy. – 3<sup>rd</sup> edition 2010.p.1

<sup>18</sup> Faure AP. Central banking and monetary policy: An Introduction. 1<sup>st</sup> edition. Cape town. Quoin Institute. 2013. P. 108

Ўзбекистон Республикасининг “Ўзбекистон Республикаси Марказий банки тўғрисида”ги қонунининг 3-моддасига мувофиқ, Марказий банкнинг бош мақсади миллий валютанинг барқарорлигини таъминлашдан иборат. Бундан кўришиб турибдики, Ўзбекистон Марказий банки томонидан амалга оширилаётган монетар сиёсатнинг стратегик мақсади бўлиб, миллий валютанинг барқарорлигини таъминлаш ҳисобланади.

Аммо ушбу Қонунда баҳолар барқарорлигини таъминлашнинг монетар сиёсатнинг стратегик мақсади эканлиги кўрсатилмаган. Лекин монетар сиёсатнинг Асосий йўналишларида инфляцияга қарши кураш монетар сиёсатнинг устувор йўналишларидан бири сифатида эътироф этилган.

Ўзбекистон Республикасининг «Ўзбекистон Республикасининг Марказий банки тўғрисида»ги қонунининг 23-моддасига асосан, республикамиз Марказий банки «пул массаси йиллик ўсиш суръатининг аниқ мақсадли кўрсаткичларини» белгилайди. Шунингдек, мамлакат ҳукуматининг 2003 йил 4 февралдаги 63-сонли «Пул-кредит кўрсаткичларини тартибга солиш механизмини такомиллаштириш чора-тадбирлари тўғрисида»ги Қарорига асосан, Марказий банкка пул массасининг ўсишини назорат қилиш мажбурияти юклатилган.

Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2005 йил 5 августдаги 147-Қарорига асосан, Ўзбекистон Республикаси Марказий банки тижорат банкларини, уларнинг Марказий банкдаги вакиллик ҳисобварақларидаги маблағлар доирасида, зарур ҳолларда Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг ҳисоб-китоб-касса марказларидаги захира жамғармаларидан фойдаланган ҳолда нақд пул маблағлари билан чекланмаган миқдорда таъминлайди ҳамда тижорат банклари билан биргаликда тижорат банкларининг филиалларидаги нақд пул захиралари ҳажмининг энг кам миқдорини тасдиқлайди ҳамда мажбурий захиралар бўйича талабларни ҳисоб-китоб қилиш чоғида умуман банк бўйича амалдаги захиралар суммасини ҳисобга олади.

Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2008 йил 27 мартдаги ПҚ-822-сонли “Нақд пул маблағларини жалб қилиш ва унга бўлган эҳтиёжни таъминлаш борасидаги қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида”ги Қарорига мувофиқ, Ўзбекистон Республикаси Марказий банки тижорат банклари билан биргаликда 2008 йил 1 апрелдан бошлаб тижорат банклари ва уларнинг филиаллари кассаларида нақд пул захираларининг энг кам миқдорини банклар миқдорларининг нақд пул маблағларига бўлган икки кунлик эҳтиёжлари даражасида белгилайди.

Бундан ташқари, банкларнинг айланма касса қолдиқларига белгиланган лимитдан ошган пул маблағлари суммасини нақд пул маблағлари захирасига мажбурий тарзда ўтказиш талабига тижорат банклари томонидан риоя этилиши устидан назорат кучайтирилди.

Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2005 йил 15 апрелдаги ПҚ-57-сонли “Нақд пул муомаласини такомиллаштириш ва банкдан ташқари айланмани қисқартириш борасидаги қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида”ги Қарорига асосан, нақд пул тушуми тўлиқ ҳисобга олиниши ва инкассация

қилиниши, конун ҳужжатларида кўзда тутилган тартибда нақд пулга товарлар сотадиган ва хизмат кўрсатадиган хўжалик юритувчи субъектлар томонидан назорат-касса машиналари сўзсиз қўлланилиши устидан солиқ назорати механизми такомиллаштирилди.

Бундан ташқари, ушбу Қарорга мувофиқ:

– аҳоли жамғармалари ва хўжалик юритувчи субъектларнинг бўш пул маблағларини банк омонатларига, айниқса муддатли депозитларга жалб этиш учун қулай шарт-шароитлар яратиш;

– конун ҳужжатларида кўзда тутилган барча ҳолларда аҳоли депозитларидан ва хўжалик юритувчи субъектларнинг ҳисобварақларидан нақд пуллари монесиз бериш, бозор иқтисодиёти тамойилларига мувофиқ пул массасини бошқариш, нақд ва нақдсиз пул ҳисоб-китоблари ўртасидаги фарқларни босқичма-босқич бартараф этиш тизимини яратиш вазифаси қўйилди.

### **2.3. Монетар сиёсат инструментлари.**

Мейжир қадимда ва ҳозирги пайтда фойдаланилаётган монетар сиёсат инструментлари рўйхатини қуйидагича талқин қилди:

- Давлат қарзини бошқариш
- Очик бозор операциялари
- Марказий банкнинг дисконт сиёсати
- Банклар учун захира талабларини ёки банклар ва бошқа молия институтлари портфели таркибини бошқариш
- Банк кредитлари миқдорига чекловлар ўрнатиш
- Кредит назоратини танлаш
- Депозит ва кредитларнинг фоиз ставкалари назорати
- Капитал маблағлари назорати
- Депозит турлари импорти
- Расмий хорижий қарз
- Биржа назорати қоидаларини ўзгартириш
- Марказий банк халқаро биржа бозорларида спот ва форвард операцияларини олиб боради.<sup>19</sup>

Шу нарса характерлики, ҳозиргача пул-кредит воситаларининг туркумланиши борасида ягона бир йўналиш мавжуд эмас. Лекин, шу билан бирга кўпчилик иқтисодчи олимлар қуйида келтирилган воситаларни асосий пул-кредит сиёсати инструментлари сифатида қайд этадилар.

Ўзбекистон Республикаси Марказий банки пул-кредит сиёсатини амалга оширишда қуйидаги инструментлардан фойдаланади:

1. Мажбурий захиралар сиёсати;
2. Ҳисоб ставкалари сиёсати;
3. Очик бозордаги операциялар сиёсати;

<sup>19</sup> Faure AP. Central banking and monetary policy: An Introduction. 1<sup>st</sup> edition. Cape town. Quoin Institute. 2013.p/115



#### 4. Валюта сиёсати ва шу кабилар.

Мазкур усуллар жаҳон банклари амалиётида тан олинган асосий усуллар ҳисобланиб, уларнинг қўлланиши ҳар бир давлатда турлича бўлиши мумкин. Масалан, АҚШ да кўпроқ очик бозордаги усуллар қўлланилса, Германияда кўпроқ мажбурий захиралар қўлланилади. Ҳозирги кунда Ўзбекистон Марказий банкининг муомаладаги пул массасини тартибга солишда асосан мажбурий захиралар инструментида фойдаланилмоқда.

Марказий банкнинг пул-кредит сиёсатини тартибга солиш юзасидан мавжуд тартибларига мувофиқ, тижорат банклари мажбурий захираларни Марказий банкда сақлайдилар.

**Мажбурий захиралар** бу – тижорат банкларининг депозит операциялари натижасида вужудга келган банк ресурсларининг Марказий банкда фоизсиз ҳисобрақамда сақланиш талабидир. Бу эса, ўз навбатида бевосита кредитлаш имкониятларини чегаралайди ва депозит эмиссиясини қисқартиради.

Айтиб ўтиш жозки, пул кредит сиёсатидан келиб чиқиб олиб борилган банк резервларидаги қисқартиришлар банк мажбуриятлари (депозитлар) ва активлари (кредитлар) нинг камайишига олиб келади.<sup>20</sup>

Мажбурий захиралар сиёсати Марказий банк пул-кредит сиёсатининг асосий инструменти билан бири ҳисобланади. Мажбурий захиралардан пул-кредит сиёсатининг инструменти сифатида фойдаланиш даражаси, уларга фоиз ҳисоблаш тартиби, мажбурий захиралар меъёрининг миқдори, уларни табақалаштириш каби кўрсаткичлар бўйича мамлакатлар ўртасида жиддий фарқлар мавжуд. Бундай фарқларнинг мавжудлиги, асосан, миллий иқтисодиётни ривожлантириш хусусиятлари, пул муомаласи соҳасидаги вазият каби омиллар билан таърифланади. Пул-кредит сиёсатининг инструменти сифатида мажбурий захиралар қуйидаги функцияларни бажаради:

- банк тизимининг ликвидлигига таъсир этиш функцияси;
- тижорат банкларининг кредит эмиссиясини чеклаш функцияси;
- тижорат банки банкрот бўлганда, унинг мажбуриятлари бўйича ҳисоблашиш функцияси.

Марказий банк мажбурий захиралар миқдорини ўзгартириш йўли билан банк тизимининг ликвидлигига таъсир қила олади.

Иккинчи функциянинг мазмуни шундаки, мажбурий захиралар, мавжуд миқдорлар шароитида, тижорат банкларининг Марказий банк пулларида бўлган эҳтиёжини келтириб чиқаради. Бу эҳтиёжнинг миқдори захира талаблари қўйиладиган мажбуриятлар суммасининг ўсишига боғлиқ бўлади. Шундай қилиб, улар Марказий банкларнинг пулларида бўлган барқарор талабнинг юзага келишига олиб келади. Бу талаб пул-кредит сиёсатининг таъсир механизмини кучайтиради, чунки менимал захираларнинг сезиларли даражада тебраниши кредит институтларини Марказий банкка мурожаат қилишга мажбур қилади.

Ҳозирги кунда кўпчилик ривожланган давлатларда мажбурий захиралар банк тизимининг ликвидлигини таъминловчи восита сифатида эмас, балки

<sup>20</sup> Walsh, Carl E. Monetary theory and policy. – 3<sup>rd</sup> edition 2010.p.505

банкларнинг кредит фаолиятини тартибга солиш воситаси сифатида қаралмоқда. Бунинг асосий сабаби шундаки, минимал захиралар миқдорининг ўзгариши кредит институтларининг кредит фаолиятига сезиларли даражада таъсир қилади.

Қимматли қоғозлар бозори, ссуда капиталлари бозори заиф ривожланган, Марказий банкнинг валюта сиёсати орқали пул массасига етарли даражада таъсир эта олиш имконияти бўлмаган шароитда мажбурий захиралар пул-кредит сиёсатининг энг асосий ва таъсирчан инструменти бўлиб қолаверади. Унинг бундай мамлакатлар учун муҳим бўлган аҳамиятларидан бири шундан иборатки, у банк тизимининг барқарорлигини кафолатлайди. Бу эса, аҳоли ва ҳуқуқий шахсларнинг банк тизимига бўлган ишончларини мустаҳкамлайди. Чунки, иқтисодий ислохотларни муваффақиятли амалга ошириш гаровларидан бири – банк тизимига бўлган юксак ишончнинг мавжудлигидир.

Минимал захира миқдорларининг ўзгаришига сабаб бўлувчи муҳим омиллардан бири ташқи иқтисодий омил эканлиги эътибордан четда қолмаслиги керак.

Мажбурий резервлар миқдорини ташкил қилишдан асосий мақсад банк тизимининг ликвидлигини таъминлаган ҳолда маълум даражада жамғармачилар манфаатларини ҳимоя қилишдир. Тижорат банки ўзларининг фаолияти давомида бу фонддан фойдаланиш ҳуқуқига эга эмаслар. Бу фонд тижорат банкига унинг фаолияти тугатилганидан кейин қайтарилиши мумкин, қайтарилган маблағлар махсус тузилган тугатувчи комиссия счётига қайтарилади. Бу маблағ банк мажбуриятларини қоплаш мақсадида ишлатилади. Мажбурий захиралар миқдори ўз табиатига кўра ҳам иқтисодий, ҳам маъмурий усул сифатида қаралиши мумкин.

Иқтисодий усул сифатида муомаладаги пул массасини чеклаш орқали пул бирлигининг харид қувватини мустаҳкамлашга хизмат қилади ҳамда банк ликвидлигини таъминлайди.

Шу билан бирга бу усулнинг маъмурий томони тижорат банклари кредит ресурсларининг (анчагача 20 фоизга камайтиради) камайишига сабаб бўлади. Бу эса тижорат банкларининг манфаатларига тўла мос келмайди, чунки тижорат банклари жалб қилинган депозитларнинг таркибидан қатъий назар, миқдорларга фоизлар тўлайди. Баъзи ривожланган давлатларда ушбу усулнинг маъмурий томонини камайтириш мақсадида мажбурий захираларга фоизлар тўланади.

Шундай қилиб, мажбурий захиралар меъёрининг миқдори қанчалик кичик бўлса, муомаладаги пул массасининг ўсиши шунчалик сезиларли бўлади. Бу эса, Марказий банк томонидан пул массасининг ўсишини назорат қилишнинг заифлашаётганлигини билдиради.

Мажбурий захираларнинг Марказий банк томонидан пул массасини назорат қилиш даражасига таъсирини мультипликация жараёни орқали яққол кўриш мумкин. Барча пуллар, муддатсиз депозитлар шаклида бўлади ва ушбу депозитларга нисбатан захира талабномаси мавжуддир. Демак, Марказий банк пуллар таклифига сезиларли даражада таъсир қилиш имкониятига эга. Яъни у

барча пуллар миқдорини оширмоқчи бўлса, захиралар талабномасини оширади, ва аксинча, пуллар миқдорини камайтирмоқчи бўлса, захиралар талабномасининг миқдорини қисқартиради. Чунки мультипликациялашув даражаси мажбурий захиралар меъёрининг миқдорига боғлиқдир. Мажбурий захиралар меъёри эса, мутлақо Марказий банк ихтиёридади.

Дисконт инглизча Discount – «скидка» сўзидан олинган бўлиб – банк амалиётидаги ҳисоб ставкасидир<sup>21</sup>.

**Дисконт сиёсати** – Марказий банкнинг ҳисоб ставкасини ўзгартириш йўли билан миллий валюта курсига ва тўлов балансининг ҳолатига таъсир этиш сиёсатидир.

Фоиз ўзининг иқтисодий маъноси бўйича ссуда капиталдан фойдаланганлиги учун тўланадиган қўшимча қийматдир. Фоиз ставкалари одатда фойда нормаси орқали аниқланади, лекин амалиётда фоиз ставкаси даражаси ссуда капиталларига бўладиган талаб ва таклифдан келиб чиқади.

Марказий банкнинг қайта молиялаштириш сиёсати деганда, Марказий банк томонидан кредит институтларининг векселларни сотиб олиш шакли ва қимматли қоғозларни гаровга олиш йўли билан кредитлаш тушунилади.

Марказий банкнинг қайта молиялаштириш сиёсатини қуйидаги кўринишлари мавжуд.

1. Ҳисоб ставкаси Марказий банк томонидан тижорат банкларига уларнинг ихтиёридаги тратталарни (ўтказма вексель) қайта ҳисобга олиш йўли билан бериладиган кредитларнинг фоиз ставкасидир.

2. Тижорат банклари Марказий банкдан ўзларининг портфелидан қимматли қоғозларни гаровга қўйиш орқали кредит олиши – бу ломбард кредити ҳисобланади. Ломбард кредит фоиз ставкаси – ломбард ставкаси ҳисобланади. Ломбард ставкаси ҳар доим ҳисоб ставкасидан икки–уч пункт юқори юради.

Капиталларнинг давлатлараро эркин тарздаги ҳаракатларида мавжуд бўлган Марказий банкнинг ҳисоб ставкасининг ўсиши бу мамлакатга хорижий мамлакатлардан вақтинчалик бўш валюта маблағларининг оқиб келишига сабаб бўлади. Бу эса тўлов балансининг активлашувига ва миллий валюта курсининг кўтарилишига олиб келади.

Қайта молиялаштириш сиёсатидан кўзланган асосий мақсад – тижорат банклари Марказий банк томонидан бериладиган кредитларнинг берилиш шартларини ўзгартириш йўли билан пул бозори ва капитал бозорининг ҳолатига таъсир қилишдир. Шуниси диққатга сазоворки, қайта молиялаштириш қимматли қоғозларни гаровга олмасдан туриб ҳам амалга оширилиши мумкин.

Республикамизда инфляция даражасини сезиларли даражада жиловлашга муваффақ бўлинганлиги, юқори фоиз ставкаларини қўллашда юзага келган салбий оқибатлар расмий қайта молиялаштириш ставкасини пасайтириш имконини берди.

---

<sup>21</sup> Ушбу термин К. Уолшнинг «Монетар Сиёсат ва назария» китобида (Знашр, 2010) тўлиқ ёритилган.

Марказий банкнинг ссудалари тижорат банкларининг қутилмаганда юзага келувчи зарур эҳтиёжларини қондириш мақсадида бериладиган вақтинчалик ресурс сифатида қараш лозим. Ундан кредит ҳисоб-китоб операцияларнинг доимий манбаи сифатида фойдаланиш бу инструментнинг моҳиятига зиддир. Шу сабабли, ривожланган хорижий давлатларда, хусусан, АҚШ, Германия, Япония, Австрия ва шу каби бир қатор ривожланган давлатларда Марказий банкнинг дисконт сиёсатини амалга оширишида миқдорий чеклашлар жорий этилган.

Германия амалиётида махсус ломбард кредитлари ҳам вақти-вақти билан қўлланилиб туради. Бундай кредитнинг ўзига хос хусусияти шундаки, унга тўланадиган фоиз ставкаси ҳар куни ўзгариб туриши ва хоҳлаган вақтда тўхтатилиб қўйилиши мумкин.

Ҳисоб ставкаси ва ломбард ставкаларининг ўзгариши қайта молиялаштириш сиёсатининг мослашувчанлигини оширади. Айниқса, ҳисоб ставкасининг ўзгариши пул бозорининг ва капиталлар бозорининг ҳолатига сезиларли даражада таъсир кўрсатади. Таъсир механизми қуйидагича бўлади: ҳисоб ставкасининг ўсиши пул бозорида кредитлар ва депозитларнинг ставкаларининг ошишига олиб келади. Бу эса, ўз навбатида, қимматли қоғозларга бўлган талабни камайтиради. Кредитларга тўланадиган фоиз ставкаларининг ўсиши натижасида қимматли қоғозларнинг таклифи кўпаяди ва шунинг асосида, уларнинг курси тушади.

Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг қайта молиялаштириш сиёсати доирасида амалга ошираётган тадбирлари ичида марказлашган кредит ресурсларини аукционлар орқали сотиш, шубҳасиз, бу соҳада бозор механизмларидан фойдаланиш томон йўналтирилган муҳим йўналишдир. Кредит аукционлари Марказий банк кредитларининг ҳолисона тақсимланишини кафолатлайди, кредит ресурсларига бўлган талаб ва таклифни ҳаққоний акс эттиради.

Ҳозирги кунда, республикамизда, тижорат банклари кредитларининг фоиз ставкаси Марказий банкнинг қайта молиялаштириш ставкаси билан тартибга солинмоқда. Кредитларнинг фоиз ставкаларига лимит ўрнатиш иқтисодий ислохотларни чуқурлаштиришга тўсқинлик қилади:

- монопол банклар барибир яхши молиявий ҳолатда қолаверади. Чунки, улар бошқа банкларга нисбатан катта кредитлаш имкониятига эга;
- фоиз ставкаси кредит ресурсларининг ҳаракатини тартибга солувчи энг асосий бозор воситаси ҳисобланади. Унга нисбатан лимит қўллаш кредит ресурслари бозорининг шаклланишига кучли салбий таъсир кўрсатади.

Қайта молиялаштириш сиёсатининг анъанавий воситаларидан кенг қўламда фойдаланиш юзага келгунга қадар, маъмурий мазмундаги айрим пул-кредит сиёсатининг воситаларидан фойдаланишга зарурият сезилади. Кредитлаш лимитларини жорий қилиш йўли билан пул массаси ва фоиз ставкаларининг кескин ўсишига барҳам бериш мумкин.

Марказий банкнинг монетар сиёсатини асосий инструментларидан яна бири бу – Марказий банкнинг очиқ бозордаги операцияларидир. Марказий

банкнинг очик бозор сиёсати шундан иборатки, қимматли қоғозларга бўлган талаб ва таклифни тартибга солиб, бунда тижорат банкларининг қизиқишларини уйғотишдир.<sup>22</sup> Очик бозордаги операциялар деганда Марказий банкнинг ўз маблағлари ҳисобидан очик бозордан қимматли қоғозларни сотиб олиши ва сотиши тушунилади. Очик бозорда амалга ошириладиган операцияларда катта миқдордаги хилма-хил қимматли қоғозлар иштирок этади. Улардан энг асосийлари сифатида Давлат хазина мажбуриятлари, Давлат қисқа муддатли облигациялари (ДҚМО), саноат облигациялари ҳамда Марказий банк томонидан белгиланган бошқа қимматли қоғозларларни кўрсатиш мумкин.

Ушбу қимматли қоғозларнинг бир қисми пул бозорига тегишли бўлса, иккинчи қисми капиталлар бозорига тегишлидир. Масалан, Давлат хазина мажбуриятлари пул бозорига тегишли бўлса, саноат облигациялари ва ДҚМО капиталлар бозорига тегишлидир.

Кўпчилик ривожланган хорижий давлатларда, хусусан, АҚШ, Германия, Буюк Британия ва Францияда Марказий банкнинг қимматли қоғозларни эмитентнинг ўзидан бевосита сотиб олиши очик бозор операцияси ҳисобланмайди, балки кредитлаш ҳисобланади. Масалан, ҳукуматнинг қимматли қоғозларини тўғридан-тўғри сотиб олиш Давлат бюджетини кредитлаш ҳисобланади. Ҳукуматнинг қимматли қоғозлари курсини сақлаш мақсадида амалга ошириладиган жорий операциялар ҳам очик бозор сиёсатига кирмайди.

Очик бозор сиёсатини амалга оширишнинг кенг тарқалган воситаси Давлат қимматли қоғозлари билан иккиламчи бозорда амалга ошириладиган операциялардир.

Марказий банк очик бозорда операциялар амалга ошириш йўли билан банк тизимининг захираларига икки усул билан таъсир қилиши мумкин:

1. Агар Марказий банк кредит институтларининг ихтиёридаги пул массасини кўпайтиришни мақсад қилиб қўйган бўлса, унда у, очик бозорда қимматли қоғозларни сотиб олувчи бўлиб қатнашади. Бунда у қимматли қоғозларга қатъий белгиланган курс ўрнатиши ва курс ўша даражага етиши билан таклиф қилинган барча қимматли қоғозларни сотиб олиш йўлидан фойдаланиши мумкин. Ёки таклиф қилинган пайтдаги курсидан қатъий назар, маълум турдаги қимматли қоғозларни сотиб олиш миқдорини белгилаши мумкин.

2. Агар Марказий банк банк тизимининг захираларини камайитиришни мақсад қилиб қўйган бўлса, унда бозорда сотувчи бўлиб иштирок этади. Бундай ҳолатда ҳам Марказий банк қуйидаги имкониятларга эга бўлади:

– Марказий банк маълум курсни эълон қилиши ва қимматли қоғозларнинг курси ўша даражага етиши билан исталган миқдордаги қимматли қоғозни сотиш мажбуриятини олиши мумкин;

---

<sup>22</sup>Ушбу мавзу К. Уолшнинг «Монетар Сиёсат ва назария» китобида (Знашр, 2010) тўлиқ таҳлиллар билан ёритилган.

– Марказий банк кўшимча тарзда маълум миқдордаги қимматли қоғозларни таклиф қилиши мумкин. Очiq бозор сиёсати бундай йўсинда амалга оширилганда давлатнинг қимматли қоғозларидан келадиган даромади кўпаяди. Бунинг натижасида кредит институтларининг Давлат қимматли қоғозларига бўлган қизиқиши ортади, оқибатда тижорат банкларининг кредит ресурслари имконияти камаяди ва банк кредитининг фоиз ставкалари ошади. Фоиз ставкаларининг шу йўсинда ўсиши Марказий банкни қониқтирмаса, у яна қимматли қоғозларни сотиб олиши мумкин. Бу ҳолатни Немис Федерал банкининг тажрибасидан яққол кузатиш мумкин.

Очiq бозор сиёсатининг иқтисодий тартибга солиш воситаси сифатидаги муҳим афзалликларидан бири шундаки, унинг воситасида тижорат банклари томонидан жамғармаларга тўланадиган ва кредитлардан олинадиган фоиз ставкаларига таъсир кўрсатиш мумкин. Таъсир механизми қуйидагича: Марказий банк иқтисодийнинг нобанк секторидаги институтлар билан очiq бозор операцияларини амалга оширишда пул бозорини тартибга солиш мақсадини кўзламайди. Айни вақтда, бундай операциялар кредит институтларининг ликвидлигига ва фоиз ставкаларига таъсир қилади. Шундай қилиб, Марказий банк томонидан сотиб олиниш ҳуқуқига эга бўлмаган қимматли қоғозларнинг бозорда сотилиши ҳам банк тизимининг ликвидлигини камайтиради. Бундан ташқари, Марказий банк нобанк секторининг институтларига қимматли қоғозларни сотишда юқори фоизлар белгилаш йўли билан банкларнинг жамғармалар бўйича тўлайдиган фоиз ставкаларига таъсир кўрсатади.

## **2.5. Марказий банкнинг мустақиллиги.**

Иқтисодий эркинлаштириш шароитида Марказий банкнинг иқтисодийдаги ўрни ва аҳамияти ҳамда уни мамлакат ҳудудида бўлаётган иқтисодий жараёнларни тартибга солишдаги мавқеи ошиб бормоқда. Мазкур ҳолат банк тизимининг биринчи поғонасида реал ўзгаришлар содир бўлишига сабаб бўлмоқда, бу эса биринчи навбатда давлат бошқарув органларига бўлган муносабатларда намоён бўлади.

Қачонки, мамлакат Марказий банки сиёсати давлатнинг иқтисодий тартибга солиш сиёсати билан чамбарчас боғлиқ бўлса, бундай боғлиқликни самарали, деб ҳисоблаш мумкин. Лекин, шу нарса катта аҳамиятга эгаки, бу иттифоқ Марказий банк томонидан қанчалик ихтиёрый равишда тузилган ва у кимга ҳисоб беради, банк тизимида пул-кредит сиёсатини тартибга солишдаги йўналишларни танлашда ҳамда қонун бўйича Марказий банк мустақиллиги даражаси ва бунга ҳақиқатда эришилганлигига аҳамият бериш лозим.

Марказий банкнинг мустақиллиги ва иқтисодий тартибга солишдаги ўрни кўп ҳолларда миллий урф-одатлардан ва банк тизимининг миллий хусусиятларидан келиб чиқади. Лекин, умумий йўналиш (тенденция)ларни ҳам

асосий иқтисодий ривожланган мамлакатларга таққослаган ҳолда кўриб чиқиш мумкин. 1970–80 йилларда давлатнинг иқтисодиётга амалий аралашуви натижасида жаҳоннинг кўпгина етакчи мамлакатларида марказий банкларнинг “қудратлилик” назарияси тасдиқланди, марказий банкларнинг обрў-эътибори, нуфузи ўсди ва бу маъмурий бошқарув усулларининг кенгайишида намоён бўлди.

Шу асосда кўрилаётган даврда марказий банклар даражасида халқаро алоқалар муваффақиятли ривожланди. Бунга яққол мисол қилиб, Европа Валюта Тизимини ташкил топиши ва Европа Марказий банкни тузиш режасини кўрсатиш мумкин.

Бироқ, 80-йилларнинг ўрталаридан, миллийлик хусусиятларининг йўқотилиши ва марказлашмаган сиёсатларнинг бошланиши билан марказий банкларнинг “қудратли”лиги назарияси тарафдорлари чет эл илмий доираларида сезиларли даражада камайди. Шундай қилиб, 80-йилларнинг охирларида Ғарбий Европада марказий банкларнинг пул-кредит сиёсатидаги роли ҳамда валюта бозоридаги операциялари устидан бўлган назоратининг пасайиши юз берди. Айниқса 2007йилнинг иккинчи ярмида бошланган молиявий инқироз Федерал Резервнинг иш операциярида катта ўзгаришларга олиб келди.<sup>23</sup>

Марказий банкни тартибга солиш механизмининг характерли хусусиятлари билан худди шу даврда амал қилаётган иқтисодий назариялар йўналишлари ўртасида маълум даражада ўхшашликларни мисол қилиб келтириш мумкин. Давлат аралашуви кучайган даврда (кейнсчилар тарафдорлари назарияси бўйича) Марказий банкларнинг роли ҳам кучаяди, тартибга солишнинг маъмурий методларини қўллаш кенгайди ва аксинча, монетаристлар назариясининг таъсири кучайиши ва давлатнинг иқтисодиётга аралашувининг камайиши оқибатида марказий банклар иқтисодиётни тартибга солишда бозор механизмларидан фойдаланишга мажбур бўладилар. Мазкур вазиятда Марказий банк ваколатининг бир қисмини ички пул-кредит ва валюта сиёсатидаги муаммоларни ечиш учун Молия Вазирлигига беради.

Шунингдек, ғарб иқтисодчилари нуқтаи-назарига кўра, Марказий банкнинг иқтисодиётдаги ўрнини ўзгаришига субъектив омиллар ҳам катта таъсир кўрсатиши мумкин, шу жумладан, ҳатто банк раҳбарининг шахсий сифатларини ажратиб кўрсатиш мумкин.

Мисол учун, Ғарбий Европадаги мамлакатлар Марказий банкларининг роли ўзгаришини ўрганишга бағишланган тадқиқотларда бир қатор иқтисодчилар 70-йилларда Марказий банкларнинг кучайишини шу миллий банк тизимининг бошқарувида кўзга кўринган ҳукумат ва халқаро доираларда обрў-эътибори юқори бўлган молия арбоблари бошқарганлигини таъкидлайдилар. Бунинг оқибатида ўша даврдаги миллий валюта рақобатбардошлигига хавф солувчи ҳукуматнинг иқтисодий чора-тадбирларига қарама-қарши “каттиқ сиёсат” қўллаш мумкин бўлган.

---

<sup>23</sup> Walsh, Carl E. Monetary theory and policy. – 3<sup>rd</sup> edition 2010.p.553

У ёки бу Марказий банкнинг ўз фаолиятидаги мустақиллик даражасини аниқлаш учун уларнинг мустақиллик мезони (белгиси)га холис баҳо бериш керак. Хорижий адабиётларда марказий банклар мустақиллигини аниқлашнинг бир неча усуллари қайд этилган. Асосан марказий банкларнинг иқтисодий ва сиёсий мустақиллиги ажралиб (фарқланиб) туради.

Марказий банкнинг мустақиллиги даражасини аниқлашда унинг пул-кредит сиёсатини танлаш ва ўтказишда давлат бошқарув органларига кўпроқ ёки камроқ қарамлигига эътибор берилади.

Марказий банкнинг иқтисодий мустақиллиги – бу унинг ўз инструментларидан ўзи хоҳлаган йўналишда ва чегараланмаган миқдорда фойдалана олишига айтилади.

Иқтисодий ривожланган мамлакатлар марказий банкларининг туркумланиши пул-кредит сиёсати масалаларини ҳал этишдаги мустақиллиги хорижий адабиётларда турли мезонларга қараб ёритилади.

Саноати ривожланган мамлакатлар Марказий банклари мустақиллигининг объектив омилларига баҳо беришда қуйидаги мезонларни киритиш мумкин:

– Марказий банк капиталида ва фойдани тақсимлашда давлатнинг иштироки;

– банк раҳбарларини тайинлаш (сайлаш) даги тартиб ва уларнинг фаолият кўрсатиши муддати ҳамда давлат томонидан марказий банкнинг фаолиятини назорат қилиш шакли;

– Марказий банк вазифаларини аниқлашнинг қонунчиликда ёритилиш даражаси;

– Марказий банк раҳбарияти қарорини давлат органлари ўрнатилган қонун билан тўхтатишини ёки давлатнинг умумиқтисодий йўналиши билан Марказий банкнинг пул-кредит доирасидаги тадбирларни тартибга солишнинг мавжудлиги;

– мамлакат Марказий банкида давлат харажатларини тўғри ва эгри молиялаштиришни тартибга солувчи қонуннинг мавжудлиги ва унинг шакллари.

Марказий банкнинг капиталида 100 фоиз давлатнинг иштироки бўлиши –кўпроқ Марказий банк салоҳиятига ва анъаналарига ҳамда улуш эгаларига ҳам боғлиқдир. Мисол тариқасида АҚШнинг Федерал Резерв Тизимини ва Германиянинг Федерал банкини кўрсатиш мумкин. Иккала Марказий банк жаҳонда энг мустақил марказий банклар сифатида тан олинган. Шундай бўлса-да, Немис Федерал банкининг 100 фоиз капитали Федерацияга, Федерал Резерв Тизими капитали эса, 100 фоиз аъзо банкларнинг тўлиқ мулкига тегишли. Ва аксинча, банклар ва суғурта компанияларининг мулкига тегишли бўлган Италия Марказий банки давлат бошқарув органларига қарамдир.



Бу омилларнинг таҳлилидан шу нарса кўринадикки, марказий банклар капитали эгаларининг таркибидан қатъий назар, улар унинг пул-кредит сиёсатидаги мустақиллигига аҳамиятли таъсир кўрсата олмайди<sup>24</sup>.

Ўзбекистон Республикаси Марказий банкни ҳам Германия, Буюк Британия, Франция, Голландия, Дания ва Россия каби давлатларнинг марказий банклари қаторига киритиш мумкин, чунки бу гуруҳлар капитали 100 фоиз давлат мулки ҳисобланади.

Ўзбекистон Республикаси Марказий банкнинг иқтисодиётдаги ўрни унинг мамлакат ҳукумати билан бўладиган муносабатидан билиш мумкин. Барча мамлакатларда Марказий банкларнинг фаолияти Марказий банк тўғрисидаги қонун билан тартибга солинади. Қонунда Марказий банк фаолиятининг барча жиҳатлари ўз аксини топган бўлиши керак. Чунки, Марказий банк учун ҳукуматнинг бошқа қонун ҳужжатлари “Марказий банк фаолияти тўғрисида”ги Қонун олдида устувор эмас.

Марказий банкнинг мустақиллиги даражасини белгиловчи кейинги омил, банк раҳбарининг сайланиш тартиби ҳисобланади.

Мазкур омил Марказий банкнинг давлат органлари бошқарувидан қанчалик даражада сиёсий мустақиллигини белгилашда муҳим омил бўлиб ҳисобланади. Биринчи қарашда, мамлакатлар ўртасидаги фарқ фақат Марказий банкнинг бошқарув лавозимига номзодларни ким тавсия этишида намоён бўлади. Кўпгина ривожланган давлатларда (Германия, Буюк Британия, Франция, Япония, АҚШ, Дания, Швейцария, Австрия) банк раҳбариятига ҳукумат тавсия этган номзодлар сайланади ёки тайинланади.

Бундай шароитда мамлакат Марказий банк раҳбарияти бошқарувида етакчи лавозимдаги шахс катта роль ўйнайди. Масалан, Немис Федерал банки раҳбарлигига Франция банки раҳбарларига қарама-қарши равишда юқори ташкилот ҳисобланган Молия Вазирлигидан чиққан хизматчилар сайланмайдилар. Франция банки раиси ва унинг биринчи 2та ёрдамчиси Республика Президенти томонидан махсус декрет асосида тайинланади. Бу декрет Вазирлар Кенгашида тасдиқланади. Австрия миллий банкнинг умумий йиғилишида бош кенгашга 6 аъзони таъсисчилар сайлайдилар; Президентни, 2та вице президентни ва кенгашнинг қолган 5 аъзосини Молия Вазирлиги тайинлайди. Бунда, сайланаётган шахс ишлашга розилик билдирмаса ёки бошқа шахснинг номзодини кўрсатса, сайловлар тайин қилинади, агар сайланган шахс вафот этса, у ҳолда янги номзодликни Молия Вазирлиги тайинлайди. Кенгашнинг 6 аъзоси сайланиш даврида акционерлардан етарли овоз ололмасалар, уларни ҳам Молия Вазирлиги ўзи тайинлаши мумкин.

Кўрилаётган давлатлардан фақатгина Италия ва Голландияда Марказий банкнинг бошқарувига сайлаш унинг ўз номзодларидан келиб чиқади. Бироқ, бу ҳолда ҳам сайланиш давлат тузилмалари томонидан тасдиқланиши керак.

---

<sup>24</sup> Ушбу мавзу К. Уолшнинг «Монетар Сиёсат ва назария» китобида (Знашр, 2010) тўлиқ таҳлиллар билан ёритилган.

Марказий банкларнинг раислари ва бошқарув аъзоларини қонун бўйича ишдан олиш тартиби ҳам қизиқарли ҳолатда расмийлаштирилган. Кўпгина саноати ривожланган мамлакатлар (Германия, Буюк Британия, Япония, АҚШ, Дания, Австрия, Швейцария ва Голландия)нинг марказий банклар раисларини, бошқарув аъзоларини сайланган муддатларидан илгари ишдан бўшатиб бўлмайди. Ҳукуматга юқоридаги давлатларга нисбатан қарамроқ бўлган марказий банклар бунга кирмайди (Италия, Франция).

Марказий банкнинг сиёсий мустақиллигини кўрсатувчи учинчи омил, унинг қонунда кўрсатилган фаолияти даражаси ва мақсадлари ҳисобланади. Бу омил бир томондан, Марказий банк фаолиятини эркинлигига чегара қўйса, бошқа томондан, унинг қонунда кўрсатилган ваколатларини аниқлайди.

Кўпгина иқтисодий ривожланган мамлакатлар (Германия, Швейцария, Франция, Япония, Дания, Австрия)да Марказий банкнинг фаолият доираси ва асосий мақсадлари Конституцияда ва Марказий банк ҳақидаги Қонун ҳамда шу каби бошқа банклар фаолияти тўғрисидаги қонунчиликда ўз аксини топган.

Немис Федерал банкининг асосий мақсади ва вазифалари доираси мамлакат Конституциясида аниқ белгилаб қўйилган. Бу миллий валютанинг барқарорлигини таъминлаш кафолатидир.

Немис Федерал банки ҳақидаги Қонунда бош банк тизими олдида уч асосий вазифа:

- пул муомаласини тартибга солиш;
- иқтисодиётни кредит билан таъминлашни тартибга солиш;
- тўлов айланмасини амалга ошириш қўйилган.

Пул-кредит соҳасига тегишли қонун лойиҳаларининг ҳаммаси Марказий банкка кўриб чиқиш учун маълум вақтга берилади ва унинг розилигидан сўнггина тасдиқланади.

Қонунчиликда Ўзбекистон Республикаси Марказий банкига пул-кредит сиёсати механизмларини танлашда кенг мустақиллик берилган. Мисол тариқасида, кредитларнинг фоиз ставкаси, банкларга ўрнатилган иқтисодий меъёрлар, қимматбаҳо қоғозлар билан амалга ошириладиган операциялар, мажбурий захиралар миқдорини аниқлаш ва шу кабиларни келтириш мумкин.

Бир қатор мамлакатларда, масалан, АҚШ, Швеция, Буюк Британия ва Италияда Марказий банк вазифаларининг таърифи қонунда қайд этилмаган ёки умумий ҳолда кўрсатилган ҳолос. Шундай бўлса ҳам, иккала гуруҳда жуда мустақил ва шу билан бирга қарамроқ бўлган марказий банклар бордир.

Шундай қилиб, бу омилнинг таъсирини фақат Марказий банкнинг ташкил топишдаги шарт-шароитида ва урф-одатлар таҳлили билангина кўриш мумкин. Марказий банкнинг вазифа ва мақсадлари қонунда аниқланиш омили шу сабабли иккинчи даражали роль ўйнайди.

Марказий банк мустақиллигининг белгиловчи омиллар-дан бири, унинг пул-кредит сиёсатига давлат органларининг аралашшини қонун бўйича қанчалик даражада ўрнатилганлигидадир. Бу омил биринчи галда Марказий банкнинг сиёсий мустақиллигига таъсир кўрсатади.

Баъзи давлатларда пул-кредит сиёсати йўналишини ҳукумат белгилаши Қонун билан мустақамланган. Марказий банк эса, ҳукумат кўрсатмаларини бажаради ва унга маслаҳатчи вазифасини ўтайди.

Давлатнинг пул-кредит сиёсатига аралашуви қонунда кўрсатилганлиги ва унинг даражаси кенглиги омилига кейинги мамлакатлар гуруҳини Буюк Британия, Голландия, Швеция ва Япония мамлакатларини киритиш мумкин. Бу мамлакатларда давлат органларининг Марказий банк сиёсатига аралашуви, унга йўл-йўриқ кўрсатиши, унинг қарорини бекор қилиши ва шу кабилар Қонунда аниқ белгилаб берилган.

Англия банки фаолият кўрсатишга нисбатан кўпроқ таъсир кўрсатишга эга. Дания ва Австрия Марказий банклари эса пул-кредит сиёсати юритишда ҳукуматнинг аралашувидан мустақиллик даражаси бўйича олдинги ўринларда турадилар. Бу давлатларнинг қонунчилиги ҳукумат Марказий банкининг пул-кредит сиёсатига аралашувига расмий равишда йўл қўймайди, бироқ, марказий банкларни ҳукуматнинг иқтисодий сиёсатига мослаб сиёсат юритишларини ўзаро мослашиши талаб қилинади<sup>25</sup>.

Австрия Миллий банки фаолияти устидан Молия Вазирлиги назорат олиб боради. Молия вазири банк фаолиятининг қонунийлиги бўйича қонун олдида жавобгардир. У давлат комиссари ва унинг ўринбосарларини тайинлайди, улар Бош Кенгашнинг йиғилишларида ўз овозлари билан иштирок этишлари ҳамда далолатнома ва тушунтириш хатларини талаб қилишлари мумкин. Давлат комиссари Марказий банк Бош Кенгашининг қарорини орқага суришга ҳуқуқи бор, бунда албатта қарор комиссарнинг фикрича, амал қилаётган қонунчиликка зид келиши керак.

Бироқ, Марказий банк қонунда кўрсатилган фаолиятни ва операцияларни амалга оширса, давлат комиссари ҳам Молия вазири ҳам аралашушга ҳуқуқи йўқ. Шу орқали бир томондан, Австрия Миллий банки мустақиллиги қонун билан мустақамланган, бошқа томондан эса, давлат органлари Марказий банк сиёсатига бевосита раҳбар сайлаб ва назорат ўрнатиб, таъсир кўрсатиши мумкин.

Охирги тўртинчи гуруҳ мамлакатларга Германия ва Швейцарияни кўрсатиш мумкинки, бу давлатларнинг марказий банклари энг мустақил ҳисобланади. Бу мамлакатлар қонунчилигида давлат Марказий банкининг пул-кредит сиёсатига аралашуви кўрсатилмаган. Швейцария Марказий банкни ҳукумат иқтисодий сиёсатига мослашиши хусусида қонунчиликда қайд қилинмаган. Германияда Марказий банк сиёсати мамлакат ҳукуматидан қонун бўйича мустақил қилиб белгилаб қўйилган. 1924 йилда Германияда бўлган инфляция инқироз даврида аниқ бўлдики, Марказий банк фаолиятини ҳукумат таъсиридан чегаралаш керак. Германия Федератив Республикаси эмиссия банкининг тўлиқ мустақиллиги 1948 йилда қайта тикланди.

---

<sup>25</sup> Dieter G. Fundamentals of monetary policy in the Euro area. Bookboon. 2013.

АҚШнинг Федерал Резерв Тизимидан<sup>26</sup> фарқли равишда Немис Федерал банки парламентга ҳисобот бермайди, у ўз фаолияти ваколатини “Немис Федерал банки тўғрисида”ги қонунга мувофиқ амалга оширади.

Банк билан Федерал ҳукумат ўртасидаги ўзаро муносабатлар “Немис Федерал банки тўғрисида”ги қонунда қуйидагича таърифланган: “Немис Федерал банки ўз вазифаларига мувофиқ тарзда ҳукуматнинг умумиқтисодий сиёсатини қўллаб-қувватлашга мажбур. Қонунда белгиланишича, у ўз мажбуриятларини бажаришда ҳукуматга бўйсинмайди”.

Марказий банк мустақиллигининг бешинчи омилига ҳукуматнинг кредитлашни чегараланганлиги қонунда кўрсатилганлигида намоён бўлади. Ҳукуматнинг кредитлашни чегаралаши Марказий банкнинг иқтисодий мустақиллигига ҳам, сиёсий мустақиллигига ҳам таъсир кўрсатади. Бироқ, бу омил фақатгина Марказий банк томонидан ҳукуматни бевосита молиялаштириш тизимининг мавжуд эканлигида аҳамиятлидир. Бундай тизим дунёнинг кўпгина ривожланган мамлакатларида тарқалган. Истисно тариқасида АҚШ ва Буюк Британияни кўрсатиш мумкин. Чунки, бу мамлакатларда давлат заёмларининг тақсимланиши очик бозорда амалга оширилади.

Бу белги бўйича кўпроқ Германия, Австрия ва Голландия марказий банклари мустақилроқдирлар. Федерация ҳукуматининг ва ерлар (худудий бўлинмалар)ни бошқарув органларини бевосита молиялаштириш имкониятлари масалан, Австрия Миллий банки учун қонун бўйича чегараланган. Бу гуруҳнинг бошқа мамлакатлари сингари истисно тариқасида давлатнинг қимматли қоғозларини чиқариш орқали қисқа муддатли кредитлар берилди.

Мазкур белги бўйича мустақиллик даражасининг иккинчи гуруҳига Япония ва Франция Марказий банкларини киритиш мумкин. Бу давлатларда ҳукуматни кредитлаш мамлакат парламенти томонидан тасдиқланади ҳамда қонун бўйича қатъий мустаҳкамлангандир.

Худди шу гуруҳга Ўзбекистон Республикаси Марказий банкини ҳам киритиш мумкин. «Ўзбекистон Республикаси Марказий банки тўғрисида»ги Қонуннинг 48-моддасида бу ҳақда қуйидагилар баён этилган:

“Кредитлар ҳукуматга Олий Мажлис тасдиқлаган миқдорда, эркин муомалада бўладиган ва олти ойлик муддат ичида қиймати тўланадиган қарз мажбуриятлари кўринишида, тасдиқланган давлат қимматли қоғозлари гаровга қўйилиши шarti билан берилди. Бундай қимматли қоғозлар Молия Вазирлиги томонидан чиқарилади, бозор ставкаси бўйича тўланадиган даромад манбаига эга бўлади ва Марказий банкка топширилади. Кредит муддатлари эркин муомаладаги қарз мажбуриятларини тўлаш муддатларига мувофиқ келиши лозим.

Кредит бериш ҳукумат ва Марказий банк ўртасида алоҳида кредит шартномаси тузиш билан расмийлаштирилади, унда кредитнинг миқдори,

---

<sup>26</sup> Федерал резервнинг процедуралари бир нечта авторлар томонидан ўрганиб кўриб чиқилган.

Walsh, Carl E. Monetary theory and policy. – 3<sup>rd</sup> edition 2010. P. 547

қайтарилиш муддатлари, тўланадиган фоизлар нормаси ва ссудани узиш тартиби келишиб олинади.

Марказий банк ҳукуматга обуна бўйича бадаллар учун ёки республиканинг у ёки бу халқаро ташкилотга аъзолигидан келиб чиқувчи бошқа тўловлар учун анча узок муддатли кредитлар беришга ҳақли.

Марказий банк ҳукуматга ушбу моддада назарда тутилганлардан ташқари ҳолларда молиявий ёрдам беришга ҳақли эмас”<sup>27</sup>.

Бироқ, жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози, ишлаб чиқариш ҳажмининг пасайиши ҳамда инфляциянинг ўсиш тенденцияси давом этаётган даврда Марказий банкнинг бюджетни енгилликлар билан молиялаштириши мақсадга мувофиқдир.

Юқоридагилар маълумотлар орқали, таҳлил қилинган беш омил ичидан уч асосий (аниқроғи: 2,4,5) ва икки қўшимча (1 ва 3) омилни ажратиш мумкин.

Марказий банкнинг ҳукумат бошқарув органларидан мустақиллигини белгиловчи асосий объектив омилларга:

- банк раҳбарини сайлаш ва ишдан озод қилиш тартиби;
- пул-кредит сиёсатига давлатнинг аралашishi ҳуқуқи;
- ҳукуматни Марказий банк томонидан кредитлаш чегараланганлигининг мавжудлиги ва қатъийлигини ажратиш кўрсатиш мумкин.

Марказий банк капиталида давлат улушини ва қонунчиликда Марказий банкнинг мақсади ва вазифаларини аниқ белгиланганлиги юқоридаги таҳлилдан кўриниб турибдики, у Марказий банк мустақиллиги даражасини белгилашда ҳал қилувчи роль ўйнамайди ва улар иккиламчи омиллар бўлиб ҳисобланадилар.

Марказий банкнинг иқтисодиётни тартибга солиш жараёнидаги ва умуман иқтисодиётдаги мавқеини, шунингдек, мамлакат ҳукумати билан ўзаро муносабатларини таҳлил қилар эканмиз, унинг пул-кредит тизими ва ҳукумат органлари ўртасида оддий воситачи эмаслигини, балки маълумот, тадқиқот, тартибга солувчи ва назорат қилувчи марказ эканлигини алоҳида таъкидлашни истардик.

Бироқ, мамлакат пул-кредит соҳасидаги Марказий банкнинг мустақиллик даражаси масаласи ҳанузгача мунозарали бўлиб қолмоқда. Миллий пул бирлиги қадрини ошириш билан боғлиқ чора-тадбирлар фақатгина пул-кредит соҳасига тегишли эмас, балки у яхлит бутун иқтисодиётга таъсир ўтказади, бу эса ҳар қандай даражадаги иқтисодий сиёсат билан келишишни ва давлатнинг барқарорлаштириш дастури доирасидан четга чиқмасликни тақозо этади. Бундан ташқари, Марказий банкнинг мустақиллик даражаси кўпгина макроиқтисодий кўрсаткичларга фақат билвосита таъсир кўрсатади.

Юқорида қайд этилганлар асосида хулоса қилиш мумкинки, ривожланган мамлакатлар марказий банклари ўзларини мустақил таъсир ўтказа оладиган

---

<sup>27</sup> «Ўзбекистон Республикаси Марказий банки тўғрисида»ги Қонун. Тошкент-1995й.

институт сифатида кўрсатишлари зарур. Бу бир томондан, уларга қонун асосида рухсат этилган воситалар ёрдамида иқтисодий тартибга солишни амалга ошириш ҳуқуқини берса, бошқа томондан эса, Миллий банк ва пул тизими манфаатларининг ҳимоячиси сифатида майдонга чиқади.

### **Назорат саволлари**

1. Пулнинг металллик назарияси намоёндаларининг асосий назарий қарашлари
2. Пул назарияларининг бир-биридан фарқ қилувчи жиҳатлари
3. Марказий банкнинг монетар сиёсати инструментлари
4. Очiq бозор операцияларининг банк ликвидлилигига таъсири
5. Марказий банк мустақиллигини белгиловчи омиллар

### **Фойдаланилган адабиётлар:**

#### **Махсус адабиётлар**

1. Faure AP. Central banking and monetary policy: An Introduction. 1<sup>st</sup> edition. Cape town. Quoin Institute. 2013.
2. Walsh, Carl E. Monetary theory and policy. – 3<sup>rd</sup> edition 2010.
3. Dieter G. Fundamentals of monetary policy in the Euro area. Bookboon. 2013.

#### **Интернет ресурслари**

4. [www.federalreserveeducation.org](http://www.federalreserveeducation.org)
5. [www.rba.gov.au/manetary-policy](http://www.rba.gov.au/manetary-policy)
6. [www.econlib.org/library/ecn/monetary-policy](http://www.econlib.org/library/ecn/monetary-policy)

**Режа:**

3.1. Монетар сиёсат моделлари.

3.2. Монетар сиёсатнинг мақсадли кўрсаткичлари.

**Таянч иборалар:** *Монетар сиёсат моделлари: ўзгармас зарурий захиралар модели, қатъий қарз захиралари модели, банклараро таъриф модели, фоиз ставкалари. инфляция даражаси.*

**3.1. Монетар сиёсат моделлари.**

Монетар сиёсатнинг 3 та модели мавжуд:

- Ўзгармас зарурий захиралар модели
- Қатъий қарз захиралари модели
- Банклараро таъриф модели<sup>28</sup>.

Иқтисодий ислохотларни янада чуқурлаштириш шароитида Марказий банкнинг пул-кредит сиёсати самарадорлиги мамлакатдаги пул бозорининг қай даражада ривожланганлигига боғлиқ бўлади. Бунинг сабаби шундаки, Марказий банкнинг очиқ бозор операциялари, қайта молиялаштириш сиёсати, шунингдек, валюта итервенцияси мос равишда бевосита пул бозорининг таркиби ҳисобланган қисқа муддатли давлат қимматли қоғозлари бозори, банклараро кредитлар бозори ва валюта бозорида амалга оширилади. Таъкидлаш лозимки, Республикамиз жорий валюта бозорида ликвидликни таъминлашда Марказий банкнинг монетар сиёсати муҳим аҳамият касб этади.

Давлатимиз Марказий банкнинг монетар сиёсатини амалга оширишда ҳам кредит сиёсатидаги тамойилларга амал қилиб, асосий эътиборни юқори технологик ишлаб чиқариш салоҳиятини шакллантиришга қаратмоқда.

Шуни таъкидлаш лозимки, сўнгги йилларда Республикамиз томонидан жалб қилинаётган хорижий инвестиция маблағлари биринчи навбатда ишлаб чиқариш соҳасига ва муҳим ижтимоий соҳаларга йўналтирмоқда. Иқтисодиётни эркинлаштириш шароитида конвертациялашнинг бутун оғирлиги ушбу манбалар зиммасига юклаш мақсадга мувофиқ эмас, чунки ҳозирги бозор иқтисодиётида катта валюта тушумлари асосан юқори технологияли экспортга йўналтирилган ишлаб чиқаришлар ҳисобига таъминланади. Шунинг учун, ҳукумат ва Марказий банкнинг мустақиллик йиллари ва бугунги кундаги сиёсати айнан шундай экспорт салоҳиятини ривожлантиришга йўналтирилган. Ўзбекистон Республикаси Президенти И.А. Каримов ўз нутқларидан бирида: «Фақат иқтисодиётимизнинг асосий ва етакчи тармоқларида таркибий ўзгаришларни амалга оширсаккина, маҳсулотимиз экспорти ўсишига эришишимиз, тўлов балансининг ижобий сальдосини таъминлашимиз ва шу билан иқтисодий мустақиллигимизни кафолатлашимиз

---

<sup>28</sup> Faure AP. Central banking and monetary policy: An Introduction. 1<sup>st</sup> edition. Cape town. Quoin Institute. 2013

мумкин», дея таъкидлаган эдилар. Масала шу тарзда қўйилганда миллий валютани конвертациялашда юқори технологияли ишлаб чиқаришни амалга ошираётган ва экспортдан олган даромадларнинг бир қисмини мамлакатимиз иқтисодиётига қайта инвестиция қилаётган қўшма корхоналарга устунлик берилади. Муҳим халқ истеъмоли молларини ва экспортга мўлжалланган маҳсулотларни ишлаб чиқараётган, республика иқтисодиётининг асосий ва етакчи тармоқларида устувор лойиҳаларни амалга оширишда иштирок этаётган товар ишлаб чиқарувчиларимиз ҳам бундай ҳуқуқдан фойдаланадилар. Бошқача айтганда, валюта ресурслари биринчи навбатда ишлаб чиқариш ва технологиялар билан шуғулланаётган корхоналарга берилмоқда.

Аҳолининг иш ҳақи ва даромадларини изчил ва олдиндан ошириб бориши ҳамда истеъмол бозорида нархлар индексининг асоссиз тарзда ўсишининг олдини олишга доир чора-тадбирлар эса эл-юртимизнинг фаровонлигини юксалтириш, аҳолининг харид қобилиятини оширишни кўзда тутадиган энг муҳим устувор мақсадларимизга тўла мос келади.

Халқаро валюта фондининг тавсияларига биноан, 1994 йилдан бошлаб, ҳозирги вақтгача пул-кредит сиёсати жуда қаттиққўллик билан ўтказилмоқда. 1996 йилда пул массаси ва инфляциянинг ўсиш суръатлари пасайишига катта таъсир кўрсатган омил – пул-кредитни тартибга солишнинг илғор воситалари жорий этилиши, бюджет операциялари камомадини давлат қисқа муддатли облигациялари билан таъминлаш ноинфляция усулининг қўлланилиши бўлди. Шу ердан кўришиб турибдики, Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг монетар сиёсати бир бутунликни ташкил этувчи иккита мураккаб вазифани ҳал этиши - иқтисодий ўсиш жараёнларини ривожлантиришга кўмаклашиши ва инфляцияни назорат остида тутиб туриши керак. Иқтисодий ўсиш эса бош вазифадир, албатта. Ислохотларни молиявий таъминлаш муаммоларини муҳокама қилиш давомида масалаларнинг икки йирик блоки кўндаланг бўлиб турибди.

Ўзининг ислохот моделига эга бўлган Ўзбекистон иқтисодий ўсиш шароитларини ҳам, инфляция суръатларини кескин камайтириш вазифасини ҳам нисбатан осонроқ ҳал этишнинг уддасидан чиқмоқда, деб айтиш учун барча асослар мавжуд.

Республикамизда кредит ва валюта маблағлари исроф қилиб юборилаётгани йўқ. Балки, ишлаб чиқариш салоҳиятини ривожлантиришга сарфланмоқда. Асосан, ишлаб чиқариш аҳамиятига молик бўлган объектлар қурилиши ҳажми кескин кенгайиб бораётганлиги фикримизни тасдиқлайди. Молиявий ресурслар етишмаётган шароитда иқтисодий ўсишни қисқа муддатларда таъминлаш осон вазифа эмас. Бу вазифа молиявий, шу жумладан, валюта маблағларидан фойдаланишга оқилона ёндашишни талаб этади. Бунинг учун пулнинг иқтисодиёт таркибини янгилаш жараёнига таъсир қиладиган, бинобарин, ислохотлар муваффақиятини таъминлайдиган ишлаб чиқариш соҳаларига сарфламоқ керак. Бу ўринда Марказий банк маблағларни бир ерга жамлаб, тижорат банклари томонидан уларнинг экспортга мўлжалланган ва импортнинг ўрнини босадиган тармоқларга, асосий фондлар ва



технологияларни янгилашга сарфланиши учун шароит яратишни ўзининг асосий вазифаси, деб билади.

Бинобарин, иқтисодий ўсиш вазифаларини ҳал этиш учун тижорат банклари томонидан инвестиция кредитлари ажратилишидан ташқари, валюта маблағларидан оқилона фойдаланиш ҳам керак бўлади. Шу сабабли, давлатимиз ўзининг валюта сиёсатида ҳам кредит сиёсати тамойилига амал қилади. Яъни, юксак технологияли ишлаб чиқариш салоҳиятини шакллантиришга устунлик беради. Ўзбек сўмининг ҳозирги вақтда чекланган ички конвертацияга эга эканлиги ва республика валюта бозорининг ҳолати Ўзбекистон Республикаси Марказий банки монетар сиёсатининг мақсади ва йўналишларининг ўзига хослигини юзага келтиради. Бу ўзига хослик, энг аввало, сўмнинг АҚШ долларига нисбатан курсини барқарорлаштириш ва ички валюта бозорини ривожлантириш - монетар сиёсатнинг бирламчи вазифаларидан эканлиги намоён бўлади.

Валютани тартибга солиш соҳасидаги мавжуд чора-тадбирлар ички бозорни жаҳон бозорларидаги рақобатга бардош бера олмаган хорижий маҳсулотларнинг эндигина ўз ишлаб чиқаришини қайта қураётган ўтиш даври иқтисодиётига эга бўлган мамлакатларга оқиб келишидан ҳимоя қилишга қаратилган. Валютани тартибга солиш шартлари, шу жумладан, конвертация тартиб-қоидаси айти шундай молларнинг кўплаб келтирилишига тўсқинлик қилади.

Кейинги йилларда ички инфляция даражасининг пасайиши Ўзбекистон Республикаси товар ва хизматларнинг экспортини импортга қараганда бирмунча ўсишига олиб келмоқда. Ўзбекистонда ишлаб чиқарилаётган товарларнинг жаҳон бозоридаги жозибдорлигига таъсир кўрсатиши, шунингдек, ўзбекистонлик ишлаб чиқарувчиларнинг маҳсулотни экспорт қилишдан манфаатдорлигини оширишга таъсир кўрсатиши мумкин бўлган кучли восита миллий валютанинг реал курсини девальвация қилишдан (девальвация суръатлари инфляция суръатларидан юқори бўлганида) иборатдир. Шу мақсадда сўнгги йилларда Ўзбекистон сўмининг АҚШ долларига нисбатан силлиқ девальвацияси амалга ошириб келинмоқда.

Сўмни кескин девальвация қилиб, айти вақтда унинг айирбошлаш курсини бирхиллаштириш инфляциянинг ўсишига олиб келиши мумкин. Шу билан бирга, истеъмол бозоридаги озми-кўпми даражада айирбошлаш курси билан боғлиқ бўлган бир қанча товарларнинг нархларини таққослаш қисқа муддатда нарх-навонинг ўсиши унчалик катта бўлмаслигини ва узок давом этмаслигини кўрсатмоқда. Дастлабки, сакрашдан кейин нархлар ҳатто пасайиши, сўнгра эса етарли даражада изчил пул-кредит сиёсати амалга оширилса, барқарорлашуви мумкин.

Инфляция ўзи билан бирга катта иқтисодий ва ижтимоий харажатларни олиб келади. Натижада ресурслар нотўғри жойлаштирилади ва бу ўз навбатида, иқтисодий самарадорликнинг пасайишига олиб келади. Шунингдек, инфляция иқтисодий вакилларга ўз фаолиятини келгусида режалаштиришга халақит беради, ҳамда уларнинг олиб борилаётган иқтисодий сиёсатга бўлган ишонч

даражасини пасайтиради. Бундан ташқари, у миллий даромадни аҳолининг бир қисми фойдасига ва иккинчи қисми зарарига қайта тақсимлайди. Шу боисдан инфляцияга қарши кураш бутун дунёда ҳукуматнинг асосий вазифаларидан бири ҳисобланади. Ўтиш даври иқтисодиётини бошидан кечираётган мамлакатлар тажрибаси шуни кўрсатадики, юқори суръатдаги инфляция кузатилган ҳамма жойларда у аҳолининг турмуш даражасига ёмон таъсир кўрсатган. Бундай мамлакатларда барқарорлаштиришга доир барча дастурларнинг диққат марказида инфляцияга қарши кураш масаласи туриши бежиз эмас. Амалиётда ўтиш даври иқтисодиёти ҳукм сурган кўпгина мамлакатлар инфляция даражасини бир йилда 20-40 фоизга туширдилар, лекин уни янада пасайтириш ҳамма вақт ҳам кутилган натижаларни беравермайди. Ўзбекистонда энг катта инфляция 1992-1994 йилларда кузатилди. Инфляциянинг юқори даражада бўлишига шароит яратган бошқа омил нархларнинг даставвал паст даражада бўлганлигидир. Ўтиш даври иқтисодиётини бошидан кечираётган давлатларда ишлаб чиқариш ва миллий даромаднинг пасайиши натижасида тўлов қобилиятининг тушиши республикалар ўртасида товар айланмаси сезиларли даражада камайиб кетганлигининг асосий сабабларидан бири бўлди. Бундан ташқари, собиқ Совет Иттифоқининг бошқа давлатлар билан илгариги иқтисодий алоқалари бузилганлиги, уларнинг ўз валюталарини киритганликлари, мустаҳкам тўлов тизимининг йўқлиги Ўзбекистоннинг чет давлатлар билан савдо қилишга ўтишига объектив таъсир кўрсатди.

Юқорида қайд этилган масалалар тўла ҳал қилинса, Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг монетар сиёсатини янада такомиллаштириш, демакки, натижада банк тизимини янада ривожлантириш мумкин. Бу ўз навбатида иқтисодий ўсиш суръатларини ошириши ва натижада аҳолининг турмуш даражасини янада яхшилаши мумкин бўлар эди.

Хулоса қилиб шуни айтиш мумкинки, бозор иқтисодиётига ўтиш даврида Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг монетар сиёсати ўзига хос хусусиятларга эгадир. Эркин сузиб юрувчи валюта курслари тизимида Марказий банкнинг пул-кредит ва валюта сиёсатининг иқтисодиётга таъсири капиталларни экспорт ва импорт қилишни рағбатлантиришда намоён бўлади. Бунинг мазмуни миллий валюта курсини барқарор сақлаб туриш билан белгиланади. Миллий валюта курсини барқарор ушлаб туриш учун эса, ҳозирги даврда Ўзбекистон Республикаси Марказий банкига олтин-валюта захираларини бошқариш топширилган. Сумнинг нисбий барқарорлигига фақат макроиқтисодий кўрсаткичларни бир маромга етказилгандагина эришиш мумкин.

### **3.2. Монетар сиёсатнинг мақсадли кўрсаткичлари.**

Индикатор сўзи латинча «**indicator**» деган сўздан олинган бўлиб, кўрсаткич деган маънони англатади. Франциялик мутахассислар И. Бернар ва Ж. Колли томонидан индикатор тушунчасига қуйидагича таъриф берилган:

«индикатор умумий иқтисодий сиёсатни ўтказиш ва унинг натижаларини баҳолаш учун ўта муҳим аҳамиятга эга бўлган, иқтисодий ва молиявий микдорлар эволюциясининг рақамли кўрсаткичидир»<sup>29</sup>.

А.Н. Азрилиян таҳрири остида чоп тилган «Большой экономический словарь»да ҳам индикатор тушунчаси иқтисодий ва молиявий микдорлар ўзгаришининг рақамли кўрсаткичи сифатида талқин этилган.

Индикатор тушунчасининг юқорида келтирилган талқинига асосланган ҳолда, монетар сиёсатнинг индикаторига қуйидагича таъриф бериш мумкин: «Марказий банк монетар сиёсатининг индикатори - бу миллий валютанинг ва мамлакатда баҳолар барқарорлигини таъминлаш тадбирларининг самарадорлигини баҳолашда ўта муҳим аҳамиятга эга бўлган молиявий микдорлар ўзгаришининг рақамли кўрсаткичидир».

Юқорида келтирилган таърифда миллий валютанинг ва баҳолар барқарорлигини таъминлаш тадбирлари дейилишининг сабаби шундаки, ҳозирги даврда дунёнинг деярли барча мамлакатларида, шу жумладан ўтиш иқтисодиёти мамлакатларида марказий банклар пул-кредит сиёсатининг бош мақсади бўлиб, миллий валютанинг барқарорлигини таъминлаш ва мамлакатда баҳолар барқарорлигига эришиш ҳисобланади. Баҳолар барқарорлигини таъминлаш фақатгина ЕМБнинг бош мақсади ҳисобланмайди. Бунинг сабаби шундаки, ЕМБ пул-кредит сиёсатини амалга оширишда бутун диққат эътиборини фақат евронинг барқарорлигини таъминлашга қаратади, баҳолар даражасига таъсир этишни монетар сиёсатнинг пировард мақсади, деб ҳисобламайди.

Ҳозирги вақтда монетар сиёсатнинг индикатори сифатида асосан пул массасининг ўсиши, миллий валютанинг алмашув курси, инфляция даражаси кўрсаткичларидан фойдаланилмоқда.

Дунёнинг кўпчилик мамлакатларида валюта курсидан монетар индикатор сифатида фойдаланилаётганлигининг сабаби шундаки, уларда миллий валюта алмашув курсининг кескин пасайиб кетишидан кучли хавотирланиш мавжуд. Шунинг учун ҳам мазкур мамлакатлар ҳукуматлари ва марказий банклари валюта курсини тартибга солиш сиёсатини олиб борадилар ёки гарчи миллий валюта қонунчилигида эркин сузиш режими акс эттирилган бўлсада, валюта интервенцияси орқали миллий валютанинг алмашув курсига таъсир этиш сиёсати давом эттирилади. Лекин, қайд этиш жоизки, бу гуруҳдаги мамлакатларнинг асосий қисми миллий валютанинг алмашув курсидан пул-кредит сиёсати индикатори сифатида фойдаланаётганликларини расман эътироф этмайдилар.

Мамлакат ҳукумати томонидан ХВФ нинг жорий операциялар бўйича валютавий чеклашларни олиб ташлаш тўғрисидаги талабларининг қабул қилиниши миллий валютанинг номинал алмашув курсидан монетар индикатор сифатида фойдаланишни сезиларли даражада қийинлаштириб қўяди. Чунки

---

<sup>29</sup> Faure AP. Central banking and monetary policy: An Introduction. 1<sup>st</sup> edition. Cape town. Quoin Institute. 2013

бундай шароитда ҳукумат жорий валюта операциялари бўйича чекловларни ва чеклов мазмунига эга бўлган тартибга солиш чораларини қўллай олмайди.

Иқтисодий адабиётларда монетар сиёсат индикаторини танлаш мезонлари сифатида асосан индикатор сифатида танлаб олинган кўрсаткичнинг миқдорий ўлчамга эга эканлиги ва мамлакат ҳукумати иқтисодий сиёсатининг асосий йўналишларига зид келмаслиги эътироф этилади.

Замонавий монетаризм назариясининг асосчиси М.Фридмен ва унинг издошлари пул массасининг ўсиш кўрсаткичидан монетар сиёсатнинг индикатори сифатида фойдаланишни мақсадга мувофиқ деб ҳисоблайдилар. Уларнинг мазкур хулосаси пулларга талаб функцияси харажатлар функциясига нисбатан барқарор, деган назарий қарашга асосланади.

Монетаризм мактаби вакиллари давлатнинг пул-кредит соҳасига аралашуви, давлат харажатларининг банк тизими кредитларидан қопланиши каби амалиётларга қарши чиқадилар. Улар Марказий банкнинг пуллар таклифини назорат қилиш имкониятига қаттиқ ишонадилар. Мазкур ҳолатлар ҳам пул массасининг ўсиш кўрсаткичидан пул-кредит сиёсати индикатори сифатида фойдаланиш зарур, деган хулосанинг шаклланишига асос бўлди.

М. Фридмен пул массасининг йиллик ўсиш суръати қатъий кўрсаткич сифатида белгилаб қўйилиши ва мазкур кўрсаткичнинг бажарилиши Марказий банк томонидан таъминланиши шарт деб ҳисоблайди. барқарор ўсишини таъминлаши керак, деган хулосага келди. Шу сабабли, М.Фридмен пул массасининг йиллик ўсиш кўрсаткичини 4% қилиб белгилашни таклиф қилди. Унинг фикрича, пул массасининг ўсиши пировард маҳсулот баҳосининг узоқ муддатли даврий ораликдаги барқарор ўсишига асосланиши лозим.

М.Фридмен назорат объекти сифатида M2 пул агрегатини танлади. Демак, Марказий банк томонидан муомалага чиқарилган нақд пуллар, тижорат банкларидаги талаб қилиб олинган депозитлар ва муддатли депозитларнинг ўсиши Марказий банкнинг назорати остида бўлиши лозим.

Германияда<sup>30</sup> XX асрнинг 70-йилларидан бошлаб Марказий банкнинг монетар сиёсатини амалга оширишнинг асосий принципларидан бири сифатида пул массасининг ўсиш суръатини иқтисодиётнинг ўсиш суръатига мувофиқ бўлиши принципи расман қайд этилди. Шу сабабли, XX аср 70-йилларининг ўрталаридан бошлаб Германияда пул массаси ўсишининг чегаравий коэффициенти қўлланила бошлади.

АҚШда Конгресс 1978 йилда ФЗТ га пул массаси ва кредит қуйилмаларининг ўсиш чегараларини белгилаш мажбуриятини юкловчи Қонунни қабул қилди. Мамлакатда баҳолар барқарорлигига эришиш учун ҳар йили келгуси йил учун пул массаси ва кредит қуйилмаларининг ўсиш суръати ФЗТ томонидан эълон қилинади. Бундан мақсад муомаладаги пул массасининг ҳажми устидан қаттиқ назорат ўрнатиш йўли билан инфляцияни жиловлаш ҳисобланади.

---

<sup>30</sup> Германия, Канада ва Швейцария 1975 йилларда пул массасини таргетлашни бошлашди. Walsh, Carl E. Monetary theory and policy. – 3<sup>rd</sup> edition 2010. P. 554

Францияда XX асрнинг 70-йилларида тижорат банкларининг кредитлари ҳажмини лимитлаш жорий қилинди. Лимит миқдори жорий йилнинг сўнггида кейинги йил учун ўрнатилди ва унинг миқдори пул массасининг белгиланган ўсиш кўрсаткичига мувофиқ равишда аниқланадиган бўлди. Ўрнатилган кредитлаш лимитини бузган тижорат банкларига нисбатан жазо сифатида мажбурий захира ажратмалари ҳажми оширилди.

АҚШ, Япония ва Франциянинг муомаладаги пул массасининг ўсиш суръатини чеклаш бўйича олиб борилган монетар сиёсатни ўтказиш натижалари шуни кўрсатдики, мазкур тадбир, пировард натижада, ишлаб чиқариш суръатларининг пасайишига, товарлар ва хизматлар таклифининг қисқаришига олиб келади, аммо баҳолар барқарорлигига эришилади.

Монетар сиёсат индикаторини танлаш шарт-шароитларидан яна бири Давлат бюджети дефицитининг даражаси ва ўзгаришидир. Бюджет дефицитининг ўсиши фоиз меъёрининг ошишига олиб келади. Бу эса, ўз навбатида, баҳолар даражасининг ўсишига олиб келади. Нисбатан юқори фоиз меъёри инвестициялар даражасини пасайтиради, бу эса, ўз навбатида, ишлаб чиқариш реал ҳажмининг табиий даражаси ўсишини секинлаштиради. Бундай шароитда, масалан, пул массаси ўсишининг белгиланган даражасини сақлаб туриш шунга олиб келадик, бунда баҳолар даражасини ўсиши давом этаверади ва узоқ муддатли вақт оралиқларида унинг ўсиш суръатлари пул массасининг ўсиш суръати билан ишлаб чиқариш реал ҳажми табиий даражасининг ўсиши ўртасидаги фарқ сифатида аниқланади. Марказий банк Давлат бюджети дефицитининг ўсиши натижасида инфляция жараёнларини кучайишига йўл қўймаслик мақсадида қулай йўлни, яъни индикатор сифатида баҳолар даражасининг барқарор ўсиши кўрсаткичидан фойдаланиши мумкин. Бундай шароитда бюджет дефицитини ўсиши оқибатларига қарши курашнинг ягона йўли муомаладаги пул массасини бир вақтнинг ўзида қисқартириш ҳисобланади. Мазкур тадбир бюджет дефицити билан боғлиқ пулнинг айланиш тезлигини ўсишини қоплайди. Ана шундагина Давлат бюджети дефицитининг номинал миллий даромадга нисбатан таъсирига бутунлай барҳам берилади. Бунинг натижасида ишлаб чиқаришнинг реал ҳажми ҳам, баҳолар даражаси ҳам қисқа муддатли даврий оралиқларда ўсмайди.

Давлат бюджети дефицитининг иқтисодий ўсишга бевосита таъсирининг мавжудлиги унинг оқилона даражасини таъминлаш заруриятини юзага келтирувчи муҳим омиллардан бири ҳисобланади. Бунга аниқ мисол сифатида еврозонага кирувчи давлатларнинг бюджет сиёсатини келтириш мумкин. Еврозонага кирувчи мамлакатлар учун Давлат бюджети дефицитининг ЯИМнинг 3 фоизидан ошмаслиги мажбурий шарт сифатида белгилаб қўйилган. Мазкур шартни бузган мамлакатларга нисбатан жиддий иқтисодий жазо чоралари қўлланилади. Масалан, 2004 йилнинг 13 январида Еврокомиссия Европа судига ЕИ Министрлар кенгашига қарши даъво аризаси билан мурожаат қилди. Бунинг сабаби Министрлар кенгашининг Франция ва Германияга Давлат бюджети дефицитига нисбатан белгиланган лимитни

бузишга расмий ижозат берганлиги эди. Германия ва Францияда эса, давлат бюджети дефицитининг суммаси ЯИМнинг 3 фоизидан ошиб кетган эди.

Еврокомиссиянинг Евросудга мурожаати Германия ва Франция ҳукуматларининг давлат бюджети дефицитини қисқартириш бўйича аниқ мажбуриятларни ўз зиммаларига олишга мажбур қилди. Натижада Франция ҳукумати 2004 йилда давлат бюджети дефицитини ЯИМнинг 0,77 фоизи миқдорида, яъни 1 млрд. евро миқдорида қисқартиришга рози бўлди. Германия ҳукумати эса, давлат бюджети дефицитини ЯИМнинг 0,6 фоизи миқдорида, яъни 13 млрд. евро миқдорида қисқартириш мажбуриятини олди.

Юқорида ЕИ бўйича келтирилган маълумотлар давлат бюджети дефицитининг оқилона даражасини таъминлаш масаласини долзарб масалалардан бири эканлигига, шу боисдан уни монетар сиёсатнинг индикаторини танлашнинг зарурий шарт-шароитларидан бири сифатида эътироф этишга асос бўлади.

ХВФ экспертларининг фикрига кўра<sup>31</sup>, инфляциянинг мақсадли кўрсаткичидан монетар сиёсатнинг индикатори сифатида фойдаланиш учун иккита шароит мавжуд бўлиши лозим. Биринчидан, Марказий банк мустақил пул-кредит сиёсатини амалга ошириш имкониятига эга бўлиши лозим. Марказий банк ҳукумат мақбул деб ҳисоблаган инфляция даражасига эришиш учун монетар инструментларни эркин танлаш ҳуқуқига эга бўлиши лозим. Мамлакатда бюджет-солиқ сиёсатининг талаблари пул-кредит сиёсатини ишлаб чиқишда устувор йўналишлар сифатида инобатга олинмаслиги лозим. Бошқача қилиб айтганда, мамлакатда «бюджет гегемонлиги» тушунчаси мавжуд бўлмаслиги лозим. Иккинчидан, инфляциянинг мақсадли кўрсаткичи индикатор сифатида танлаб олиниши учун иш ҳақининг ўсиши, аҳоли бандлиги даражаси ва алмашув курси бўйича мақсадли кўрсаткичлар белгиланмаслиги лозим. Бунинг сабаби шундаки, миллий валютанинг хорижий валютага нисбатан курсининг белгиланиши Марказий банкни, ўзининг пул-кредит сиёсатини, ана шу кўрсаткични бажариш учун мослаштиришга мажбур қилади. Бу эса, ўз навбатида, Марказий банкка инфляциянинг мақсадли кўрсаткичини таъминлаш учун монетар инструментлардан эркин ва тўлиқ фойдаланиш имконини бермайди. Натижада, монетар сиёсатнинг тактик мақсадларининг мазмунида икки ёқламалик, қарама-қаршилик юзага келади.

Инфляциянинг мақсадли кўрсаткичидан монетар сиёсатнинг индикатори сифатида фойдаланиш учун, юқорида қайд этилган икки муҳим шароитдан ташқари, учинчи муҳим шароит сифатида, Марказий банкнинг монетар инструментлардан фойдаланиш механизми такомиллашган бўлиши лозим. Агарда Марказий банк пул-кредит сиёсатини эркин, бюджет-солиқ параметрларига асосланмаган ҳолда амалга ошириш имкониятига эга бўлсаю, аммо монетар инструментлардан фойдаланиш механизми такомиллашмаган бўлса, у ҳолда, Марказий банк инфляцион манбаларни жиловлай олмайди, ссуда капиталлари ҳаракатини тартибга сола олмайди. Докторлик

---

<sup>31</sup> <http://www.imf.org> сайти маълумотлари.

диссертациясининг учинчи бобида қайд этилганидек, Ўзбекистон Республикаси фонд бозорида юқори ликвидли, ишончли қимматли қоғозлар эмиссия ҳажмининг кичиклиги, уларга қилинган инвестицияларнинг реал қийматини валюта рисқи таъсирида камайиш хавфининг мавжудлиги мамлакат Марказий банкига очик бозор операциялари орқали муомаладаги пул массасининг ҳажмига, тижорат банкларининг кредит эмиссиясига таъсир этиш, уларни пул-кредит сиёсатининг тактик мақсадларига мувофиқ равишда тартибга солиш имконини бермайди. Ёки Марказий банкнинг валюта сиёсатини олайлик. Агар Марказий банк валюта сиёсати такомиллашмаган бўлса, у ҳолда, Марказий банк валюта сиёсати доирасида ўтказиладиган валюта операцияларини тўлақонли тарзда ўтказиш олмайди ва, бинобарин, унинг мазкур операциялар орқали хорижий валюталар таклифининг талаб инфляциясига нисбатан юзага келадиган салбий таъсирига барҳам бериш имконияти кескин пасаяди.

Шунингдек, миллий валютанинг алмашув курсидан монетар сиёсатнинг индикатори сифатида фойдаланиш ҳам маълум бир шартларни ҳисобга олишни тақозо қилади. Бундай шартлар сифатида қуйидагиларни ажратиш кўрсатиш мумкин:

а) Миллий валютанинг тўлов балансининг жорий операциялари бўйича хорижий валюталарга тўлиқ конвертирланишининг таъминланганлиги.

Агарда ушбу шартнинг бажарилиши таъминланмаган бўлса, у ҳолда, миллий валютанинг курси валюта бозоридаги хорижий валютага бўлган талаб ва таклиф асосида шаклланмайди. Бу эса, ўз навбатида, алмашув курсига таъсир қилувчи омилларнинг таъсир механизмини баҳолаш имконини бермайди. Хусусан, хорижий валюталар савдоси валюта бозорида буюртма асосида амалга ошириладиган мамлакатларда Марказий банк, миллий валютанинг қадрсизланиш суръатини пасайтириш мақсадида, маълум бир даврий оралиқларда конверсион операциялар бўйича берилган буюртмаларнинг маълум қисмини қабул қилмаслик каби маъмурий усуллардан фойдаланиши мумкин. Бундан ташқари, Марказий банк ёки ҳукуматнинг миллий валюта курсини шакллантириш жараёнига фаол тарзда аралашуви валюта курсининг ўзгаришини омилли таҳлил қилиш ва прогнозлашни амалга ошириш имконини бермайди.

б) Марказий банкнинг иқтисодий ва сиёсий мустақиллигининг таъминланганлиги.

Халқаро банк амалиётида Марказий банкнинг иқтисодий мустақиллиги деганда, одатда, унинг монетар инструментлардан чекловларсиз, мустақил тарзда фойдаланиш имкониятининг мавжудлиги тушунилади. Марказий банкнинг сиёсий мустақиллиги деганда эса, унинг пул-кредит сиёсатини ишлаб чиқиш ва амалга оширишда ҳукумат ва давлат бошқарув органларидан мустақиллиги тушунилади.

Марказий банкнинг иқтисодий ва сиёсий мустақиллигининг таъминланмаганлиги унга пул-кредит сиёсатининг бош мақсадига, яъни миллий валюта ва баҳолар барқарорлигини таъминлашга эришиш имконини бермайди.

в) Марказий банкнинг етарли даражада олтин-валюта захираларига эга бўлиши.

Марказий банкнинг етарли даражада олтин-валюта захираларига эга бўлиши валюта интервенциясини зарур ҳажмда ва ўз вақтида амалга ошириш имконини беради. Бу эса, миллий валютага бўлган ишончни мустаҳкамлаш нуқтаи-назаридан ижобий ҳолат ҳисобланади, чунки валюта интервенциясини муваффақиятли тарзда амалга ошириш миллий валюта курсининг фавқулодда юзага келадиган кескин тебранишларига ўз вақтида барҳам бериш имконини беради. Етарли даражада олтин-валюта захираларига эга бўлмаган марказий банклар миллий валютанинг алмашув курсига самарали таъсир этиш имкониятига эга бўлмайди.

г) Ҳукумат ташқи қарзини тўлашнинг такомиллашган механизмини шакллантирилганлиги.

Мазкур механизмнинг моҳияти шундаки, ҳукуматга ва давлат органларига тегишли бўлган олтин-валюта захираларининг барчаси Марказий банкнинг балансига ўтказилади ва ҳукумат ўзининг ташқи қарзини тўлаш тўғрисидаги топшириқномани Марказий банкка узатганда, ташқи қарз суммаси Марказий банкнинг балансидаги олтин-валюта захиралари ҳисобидан тўланади. Ҳақиқатда тўланган ташқи қарзнинг миллий валютадаги эквиваленти Марказий банк томонидан ҳукуматнинг жорий ҳисобрақамидан чегириб олинади. Ҳукуматнинг жорий ҳисобрақамида тўланадиган ташқи қарзнинг миллий валютадаги эквиваленти мавжуд бўлмаган шароитда Марказий банк ташқи қарзни тўлаш тўғрисидаги топшириқномани қабул қилмаслиги шарт.

### **Назорат саволлари**

1. Монетар сиёсат моделларини тушунтириб беринг
2. Монетар сиёсатнинг мақсадли кўрсаткичлари
3. Монетар сиёсат индикаторлари
4. Валюта алмашинуви курсининг монетар сиёсат индикатори сифатида фойдаланиш шартлари

### **Фойдаланилган адабиётлар:**

#### **Махсус адабиётлар**

1. Faure AP. Central banking and monetary policy: An Introduction. 1<sup>st</sup> edition. Cape town. Quoin Institute. 2013.
2. Walsh, Carl E. Monetary theory and policy. – 3<sup>rd</sup> edition 2010.
3. Dieter G. Fundamentals of monetary policy in the Euro area. Bookboon. 2013.

#### **Интернет ресурслари**

1. [www.federalreserveeducation.org](http://www.federalreserveeducation.org)
2. [www.rba.gov.au/monetary-policy](http://www.rba.gov.au/monetary-policy)
3. [www.econlib.org/library/ecn/monetary-policy](http://www.econlib.org/library/ecn/monetary-policy)



## IV. АМАЛИЙ МАШҒУЛОТ МАТЕРИАЛЛАРИ

### 1-МАВЗУ. МАМЛАКАТ МОЛИЯВИЙ БАРҚАРОРЛИГИНИ ТАЪМИНЛАШДА МАРКАЗИЙ БАНКНИНГ ЎРНИ.

**Ишдан мақсад:** *Марказий банкнинг молиявий барқарорлигини таъминлаш бўйича амалий кўникма ва малакаларни ривожлантириши ва мустаҳкамлаш.*

**Масаланинг қўйилиши.**

**Топшириқ 1.** Марказий банкнинг молия тизимидаги ўрнини ёритиб бериш.

**Топшириқ 2.** Хорижий адабиётларда берилган Марказий банк функцияларини таққослаш (камида 3та хорижий адабиётдан фойдаланиш зарур).

**Ишни бажариш учун намуна.** Марказий банкнинг молия тизимидаги ўрни қуйидаги чизмада яққол кўринади.

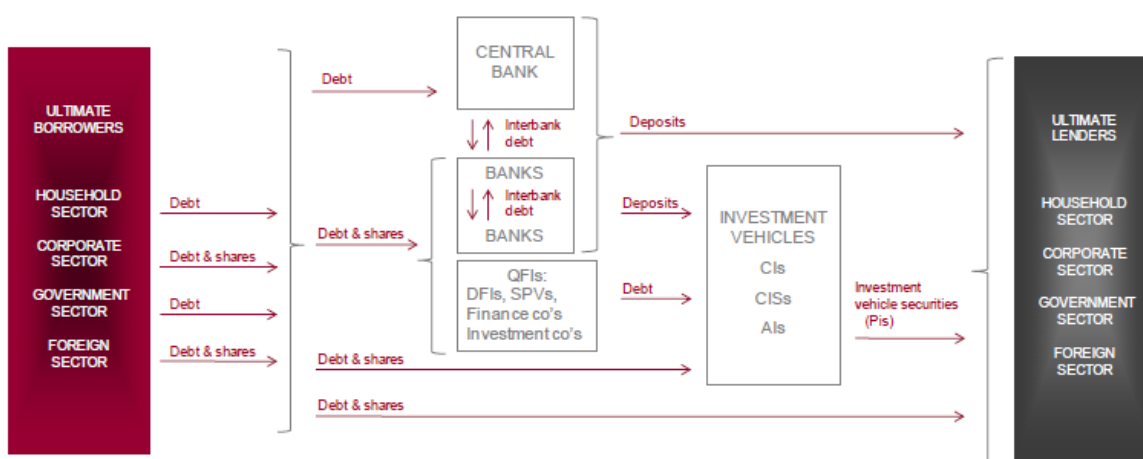


Figure 2: banks on the financial system

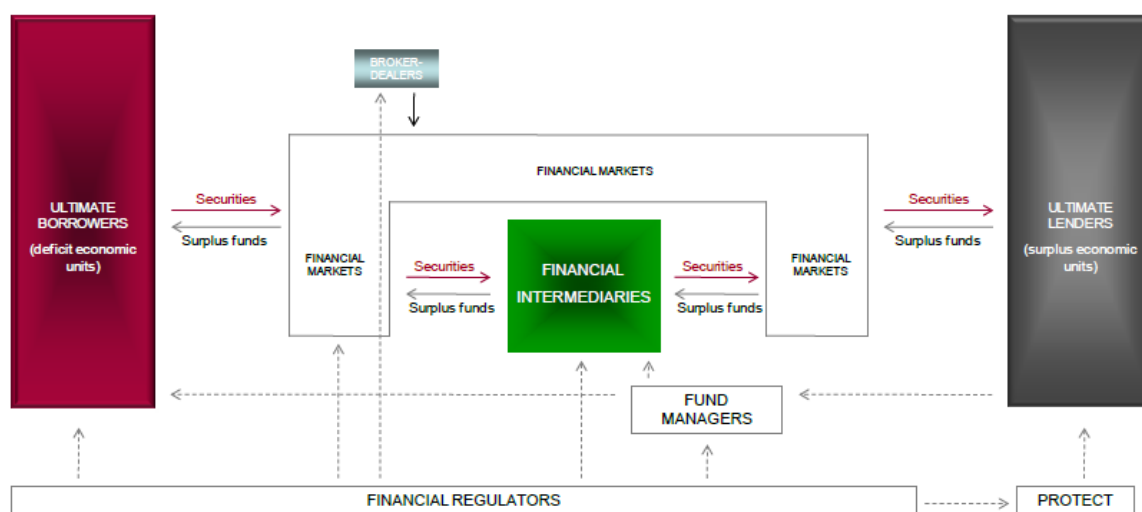


Figure 3: (most) elements of the financial system

### **Назорат саволлари:**

1. Марказий банкнинг молия тизимидаги ўрнини тушунтириб беринг.
2. Марказий банкнинг молиявий барқарорликни таъминлашдаги ўрнини гапириб беринг.
3. Марказий банк қандай функцияларни бажаради?
4. Ўзбекистон Республикаси Марказий банкнинг бошқа давлатлар Марказий банки билан ўхшаш ва фарқли томонлари

### **Фойдаланилган адабиётлар:**

#### **Махсус адабиётлар**

1. Faure AP. Central banking and monetary policy: An Introduction. 1<sup>st</sup> edition. Cape town. Quoin Institute. 2013.
2. Walsh, Carl E. Monetary theory and policy. – 3<sup>rd</sup> edition 2010.
3. Dieter G. Fundamentals of monetary policy in the Euro area. Bookboon. 2013.

#### **Интернет сайтлари**

1. [www.federalreserveeducation.org](http://www.federalreserveeducation.org)
2. [www.rba.gov.au/manetary-policy](http://www.rba.gov.au/manetary-policy)
3. [www.econlib.org/library/ecn/monetary-policy](http://www.econlib.org/library/ecn/monetary-policy)

## 2-МАВЗУ. ПУЛНИНГ ПАЙДО БЎЛИШИ ВА МОНЕТАР СИЁСАТ

### АСОСЛАРИ

**Ишдан мақсад:** Пулнинг ўзига хослиги ва монетар сиёсат инструментларидан самарали фойдаланиш бўйича амалий кўникма ва малакаларни ривожлантириш ва мустаҳкамлаш.

#### **Масаланинг қўйилиши.**

**Топшириқ 1.** Иқтисодиётнинг «қизиб кетиш» шароитларида марказий банк ҳисоб олиш ставкасини 5% дан 10% гача оширди ва номинали 100 сўм бўлган 200 минг сўм миқдоридаги векселларни қайта ҳисобга олишни таклиф этди. Мажбурий захиралар меъёри 10%ни ташкил қилган ҳолда иқтисодиётда пул массаси қандай ўзгаради?

**Топшириқ 2.** Агар мажбурий захиралар меъёри 20% бўлган ҳолда мамлакатда 500 минг сўм миқдорида пул массаси тақчиллиги кузатилаётган бўлса, марказий банкнинг фоиз ставкаси қандай ўзгариши лозим?

**Топшириқ 3.** Ҳисобга олиш ставкаси 16%дан 32%гача ўсган ва вексель номинали 200 сўм бўлган ҳолатда вексель нархи (марказий банк векселни ҳисобга оладиган нарх) қандай ўзгаради? Бунда марказий банк қайси сиёсатни амалга оширади?

**Топшириқ 4.** Агар мажбурий захиралар меъёри 5% ва вексель бозори ҳажми 600 минг сўм бўлган ҳолда марказий банк ҳисоб ставкасини 5% пасайтирадиган бўлса, иқтисодиётда пул массаси қандай ўзгаради? Бунда марказий банк қандай сиёсат юритади?

**Топшириқ 5.** Айтайлик, банк захиралари меъёри 0,25га тенг, депозитлар ҳажми нақд пул ҳажмидан икки баравар ортиқ. Марказий банк ҳисо ставкасини пасайтириш сиёсатини юритади. Пул массасини 16 млрд сўм оширишни таъминлаш учун қанча суммада векселлар тақдим этилиши керак?

#### **Ишни бажариш учун намуна.**

Иқтисодиётнинг «қизиб кетиш» шароитларида марказий банк ҳисоб олиш ставкасини 5% дан 10% гача оширди ва номинали 100 сўм бўлган 200 минг сўм миқдоридаги векселларни қайта ҳисобга олишни таклиф этди. Мажбурий захиралар меъёри 10%ни ташкил қилган ҳолда иқтисодиётда пул массаси қандай ўзгаради?

**Ечим.** Вексель нархи 95 сўмдан 90 сўмгача пасаяди, шу сабабли тижорат банки келгусида уларни номинал бўйича сотиш мақсадида векселларни арзонроқ нархда сотиб олишдан манфаатдор бўлади. Вексель харид қилар экан, тижорат банклари зарур миқдордаги маблағни муомаладан чиқаради, яъни корхоналарга кредит бериш ўрнига Марказий банкдан векселларни сотиб олади, шу сабабли мультипликацияни ҳисобга олган ҳолда пул массаси  $200 \cdot 1/01=2000$  минг сўмга камаяди.

### Назорат саволлари

1. Пулнинг металлик назарияси намоёндаларининг асосий назарий қарашлари
2. Пул назарияларининг бир-биридан фарқ қилувчи жиҳатлари
3. Марказий банкнинг монетар сиёсати инструментлари
4. Очiq бозор операцияларининг банк ликвидлилигига таъсири
5. Марказий банк мустақиллигини белгиловчи омиллар

### Фойдаланилган адабиётлар рўйхати

1. Faure AP. Central banking and monetary policy: An Introduction. 1<sup>st</sup> edition. Cape town. Quoin Institute. 2013.
2. Walsh, Carl E. Monetary theory and policy. – 3<sup>rd</sup> edition 2010.
3. Dieter G. Fundamentals of monetary policy in the Euro area. Bookboon. 2013.
4. [www.federalreserveeducation.org](http://www.federalreserveeducation.org)
5. [www.rba.gov.au/manetary-policy](http://www.rba.gov.au/manetary-policy)
6. [www.econlib.org/library/ecn/monaetary-policy](http://www.econlib.org/library/ecn/monaetary-policy)

### 3-МАВЗУ. МОНЕТАР СИЁСАТ: МОДЕЛЛАРИ ВА ЎТКАЗМАЛАРИ

**Ишдан мақсад:** Монетар сиёсатни олиб боришда фойдаланиладиган моделлар бўйича амалий кўникма ва малакаларни ривожлантириш ва мустаҳкамлаш.

**Масаланинг қўйилиши.**

**Топшириқ 1.** Монетар сиёсат моделларини изоҳланг ва уларни афзаллик ва камчиликларини жадвал кўринишида тақдим этинг.

**Топшириқ 2.** Пулнинг яратилишини график тарзда ифодаланг

**Ишни бажариш учун намуна.**

**Топшириқ 1.** Монетар сиёсат моделларини изоҳланг ва уларни афзаллик ва камчиликларини жадвал кўринишида тақдим этинг.

Монетар сиёсат моделлари					
мажбурий захиралар модели		қатъий қарз захиралари модели		банклараро таъриф модели	
афзаллиги	камчилиги	афзаллиги	камчилиги	афзаллиги	камчилиги
<b>Хулоса:</b>					

**Топшириқ 2.** Пулнинг яратилишини график тарзда ифодаланг

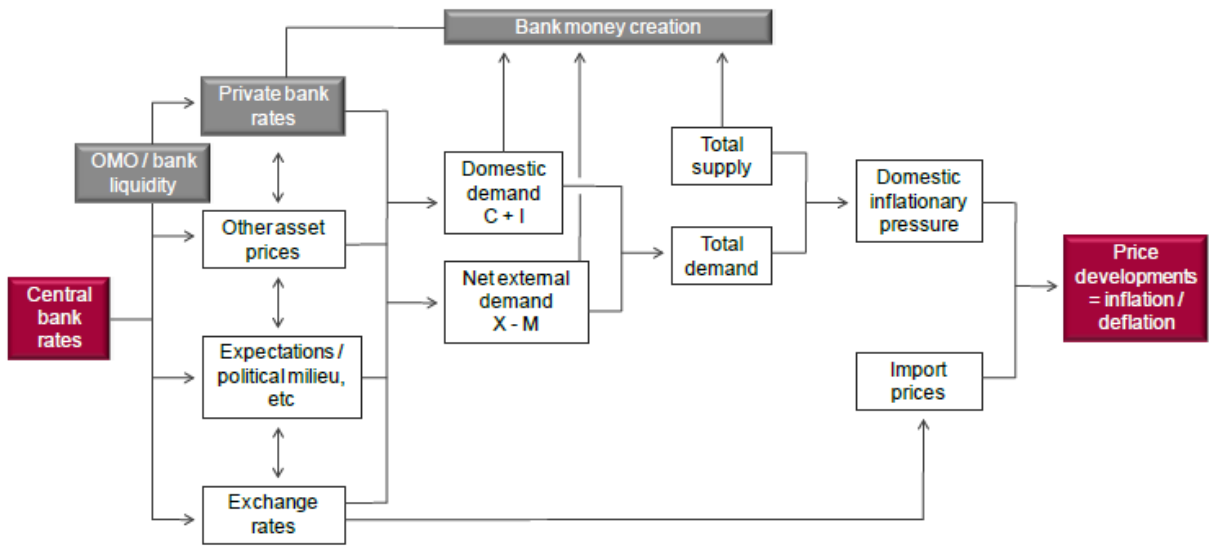


Figure 5: MPTM

## V. КЕЙСЛАР БАНКИ

### МУСТАҚИЛ ИШ – КЕЙС СТАДИ УЧУН ВАЗИФА №1

Каталониянинг “Barcelona” Футбол клуби вакиллари иқтидорли, ёш футболчиларни ўз клубига жалб қилиш мақсадида Ўзбекистонга келишди. Шу билан бирга улар бу ерда Ўзбекистоннинг кўхна ёдгорликларини кўриш учун Самарқанд, Бухоро ва Хива ва бошқа йирик шаҳарларга боришни режалаштиришди.

Аmmo уларга Ўзбекистон Республикаси ҳудудида барча ҳисоб-китоблар ва тўловлар миллий валютада амалга оширилиши айтилганида, Европа Ҳамжамиятининг пул бирлиги - евро Ўзбекистон ҳудудида ҳисоб-китоб ва тўловлар учун амалга оширилмаслигини англашди.

Клуб вакиллари Ўзбекистоннинг “Champion” Футбол клубининг 5 нафар ёш футболчиларимизни трансфер қилишга қарор қилди ва пул ўтказиш, яъни нақд пулсиз тарзда ҳисоб китоб қилиш асосида амалга оширишни билдиришди. Натижада “Barcelona” Футбол клуби томонидан чет эл валютасида пул ўтказиб берилди ва шартнома имзоланди ҳамда феврал ойида Каталонияда ўқув машғулотларини бошлашга келиб олинди.

Жорий йилнинг 23 феврал куни ёш футболчилар ҳамда вакиллар ўзлари билан чет эл валютасини белгиланган миқдордан ортиқ олиб чиқиб кетишаётганида Тошкент Халқаро аэропорт ходимлари томонидан ушлаб қолинди. Вакиллар ўзлари билан бирга клуб юристини олиб келишмаганига афсусланишди.

Улар сиздан Юридик университетнинг битирувчи талабаси, ёш мутахассис сифатида чет эллик меҳмонлар дуч келган масалаларга оидинлик киритишни ва масала ижобий ҳал этилса, пул мукофоти сифатида “Audi Q7” автомобилени совға қилишларини айтиб ўтишди.

- 1. Ушбу ҳолатга ҳуқуқий баҳо ҳамда қўйидаги саволларга жавоб беринг.*
- 2. Валютани тартибга солувчи норматив ҳуқуқий ҳужжатлар ва ушбу соҳани тартибга солувчи ва назорат қилувчи органларни аниқланг.*
- 3. Юридик шахслар томонидан миллий ва хорижий валютада очиладиган талаб қилиб олингунча депозит ҳисобварагини очиш, бошқа банкка ўтказиш ва ёпиш тартибини аниқланг.*
- 4. “Barcelona” футбол клуби вакиллари ёш футболчиларни сотиб олиш учун нақд пулсиз ҳисоб китобларнинг қайси туридан фойдаланиши афзал эканлигини асослаган ҳолда ёритинг.*
- 5. Ваколатли банк нима? Жисмоний шахслар томонидан ваколатли банклардан хорижий валютани олиш тартиби ва асосларини белгиланг.*
- 6. Ваколатли банкларда жисмоний шахслар билан валюта айирбошлаш операцияларини амалга ошириш тартибини белгиланг.*
- 7. Жисмоний шахслар томонидан миллий ва хорижий валютада пул маблағларини олиб чиқиб кетиш ва олиб кириш тартиби ва асосини белгиланг.*

8. Агар сиз муаммони ижобий ҳал қилсангиз, “Audi Q7” автомобилига эга бўласиз. Ушбу ҳолатда ким солиқ тўловчи ҳисобланади? Солиққа тортиш асоси ва тартибини тушунтириб беринг.

#### МУСТАҚИЛ ИШ – КЕЙС СТАДИ УЧУН ВАЗИФА № 2

Европанинг йирик банкларидан ҳисобланадаган “Barclays” банкининг бош офиси Лондон шаҳрида жойлашган. “Barclays” ўз фаолиятини нафақат Буюк Британияда, балки дунёнинг бошқа 70 та давлатида, жумладан Россия ва Туркияда ҳам олиб бормоқда. Шу кунларнинг ичида банк раҳбарияти ўзининг фаолиятини Ўзбекистон Республикасида ҳам олиб бориш ва бу ерда банк фаолиятини олиб бориш учун амалдаги қонунчиликни ўрганиш ва керакли материалларини банк кенгашига тақдим этиш бўйича қарор қабул қилди. Банк вакиллари сизнинг адвокатлик фирмангизга ушбу иш юзасидан ҳуқуқий ёрдам олиш учун мурожаат қилди. “Barclays” банки Ўзбекистонда ўз фаолиятини қандай тартибда олиб бориш учун тўла –тўқис маълумот олишни хоҳлайди. Сиз ўзингизнинг ёзма хулосангизда қуйидаги саволларга тўла жавоб беришингиз керак.

1. Ўзбекистонда хорижий банк ўз шўъбасини ёки филиалини очилиши мумкинми? Агар шундай бўлса унинг тартибини белгилаб беринг.

2. Сизнингча хорижий банк Ўзбекистонда қандай ташкилий шаклда фаолият юритгани афзал- филиал, шўъба банк ёки чет эл капитали иштирокидаги банк? (ўз жавобларинизни асослантинг)

3. Чет эл капитали иштирокидаги банкни очилиш тартиби қандай?

4. Чет эл капитали иштирокидаги банкларга лицензия бериш тартибларини тавсифлаб беринг

5. Чет эл банкларини Ўзбекистон Республикаси Марказий банки билан муносабатларини ёритиб беринг.

#### МУСТАҚИЛ ИШ – КЕЙС СТАДИ УЧУН ВАЗИФА № 3

**Топшириқ 1.** Иқтисодийнинг «қизиқ кетиш» шароитларида марказий банк ҳисоб олиш ставкасини 5% дан 10% гача оширди ва номинали 100 сўм бўлган 200 минг сўм миқдоридаги векселларни қайта ҳисобга олишни таклиф этди. Мажбурий захиралар меъёри 10%ни ташкил қилган ҳолда иқтисодийда пул массаси қандай ўзгаради?

**Топшириқ 2.** Агар мажбурий захиралар меъёри 20% бўлган ҳолда мамлакатда 500 минг сўм миқдорида пул массаси тақчиллиги кузатилаётган бўлса, марказий банкнинг фоиз ставкаси қандай ўзгариши лозим?

**Топшириқ 3.** Ҳисобга олиш ставкаси 16%дан 32%гача ўсган ва вексель номинали 200 сўм бўлган ҳолатда вексель нархи (марказий банк векселни ҳисобга оладиган нарх) қандай ўзгаради? Бунда марказий банк қайси сиёсатни амалга оширади?

#### МУСТАҚИЛ ИШ – КЕЙС СТАДИ УЧУН ВАЗИФА № 4

**Топшириқ 4.** Агар мажбурий захиралар меъёри 5% ва вексель бозори ҳажми 600 минг сўм бўлган ҳолда марказий банк ҳисоб ставкасини 5%

пасайтирадиган бўлса, иқтисодиётда пул массаси қандай ўзгаради? Бунда марказий банк қандай сиёсат юритади?

**Топшириқ 5.** Айтайлик, банк захиралари меъёри 0,25га тенг, депозитлар ҳажми нақд пул ҳажмидан икки баравар ортиқ. Марказий банк ҳисо ставкасини пасайтириш сиёсатини юритади. Пул массасини 16 млрд сўм оширишни таъминлаш учун қанча суммада векселлар тақдим этилиши керак?



## VI. МУСТАҚИЛ ТАЪЛИМ МАВЗУЛАРИ

### МУСТАҚИЛ ТАЪЛИМНИ ТАШКИЛ ЭТИШНИНГ ШАКЛИ ВА МАЗМУНИ

Фан бўйича талабанинг мустақил таълими шу фанни ўрганиш жараёнининг таркибий қисми бўлиб, услубий ва ахборот ресурслари билан тўла таъминланган. Талабалар аудитория машғулотида профессор-ўқитувчиларнинг маърузасини тинглайдилар, амалий мисоллар ечадилар. Аудиториядан ташқарида талаба дарсларга тайёрланади, адабиётларни конспект қилади, уй вазифа сифатида берилган топшириқларни бажаради. Бундан ташқари айрим мавзуларни кенгроқ ўрганиш мақсадида қўшимча адабиётларни ўқиб реферат (тақдимот)лар тайёрлайди ҳамда мавзу бўйича тестлар ечади. Мавзуга доир масалалар, кейс-стади ва ўқув лойиҳаларини Ахборот ресурс маркази манбалари ҳамда изланиш объекти бўлмиш корхона ва ташкилотларнинг ижтимоий-иқтисодий кўрсаткичлари ҳамда Ўзбекистон Республикаси Давлат статистика қўмитаси маълумотларини тўплаган ҳолда бажаради. Мустақил таълим натижалари рейтинг тизими асосида баҳоланади.

Уйга вазифаларни бажариш, қўшимча дарслик ва адабиётлардан янги билимларни мустақил ўрганиш, керакли маълумотларни излаш ва уларни топиш йўллари аниқлаш, интернет тармоқларидан фойдаланиб маълумотлар тўплаш ва илмий изланишлар олиб бориш, илмий тўгарак доирасида ёки мустақил равишда илмий манбалардан фойдаланиб илмий мақола (тезис) ва маърузалар тайёрлаш кабилар талабаларнинг дарсда олган билимларини чуқурлаштиради, уларнинг мустақил фикрлаш ва ижодий қобилиятини ривожлантиради. Шунинг учун ҳам мустақил таълимсиз ўқув фаолияти самарали бўлиши мумкин эмас. Уй вазифаларини текшириш ва баҳолаш амалий машғулоти олиб боровчи ўқитувчи томонидан, конспектларни ва мавзунини ўзлаштириш даражасини текшириш ва баҳолаш эса маъруза дарсларини олиб боровчи ўқитувчи томонидан ҳар дарсда амалга оширилади.

“Монетар сиёсат” фанидан мустақил иш мажмуаси фаннинг барча мавзуларини қамраб олган ва қуйидаги 7 та катта мавзу кўринишида шакллантирилган.

#### Мустақил таълим мавзулари

1. Марказий банкларнинг асосий фаолияти.
2. Пул-кредит сиёсатининг назарий асослари
3. Пул-кредит сиёсатидаги ўзгаришлар. Бевосита инструментлардан билвосита инструментларга.
4. Пул-кредит сиёсатининг институционал жиҳатлари
5. Кейнсчилик пул-кредит концепцияси: юзага келиши, асосий қоидалари ва амалий аҳамияти
6. Монетаризм пул-кредит концепцияси: юзага келиши, асосий қоидалари ва амалий аҳамияти
7. Монетар сиёсат хусусидаги бошқа илмий-назарий қарашлар

8. Монетар сиёсатнинг стратегик мақсадлари
9. Монетар сиёсатнинг тактик мақсадлари
10. Монетар сиёсатнинг мақсадли кўрсаткичлари (индикаторлари)
11. Монетар сиёсатнинг асосий йўналишлари
12. Монетар сиёсат воситалари (инструментлари)нинг туркумланиши.
13. Монетар сиёсатнинг анъанавий инструментлари.
14. Монетар сиёсатнинг ноанъанавий инструментлари.
15. Пулга бўлган талаб ва уни баҳолаш
16. Пуллар таклифи
17. Пул агрегатлари
18. Инфляция хусусидаги илмий-назарий қарашлар
19. Инфляцияга қарши кураш сиёсати
20. Инфляцион таргетлашнинг аҳамияти
21. Тараққий этган мамлакатлар Марказий банкларининг монетар сиёсати
22. Ўтиш иқтисодиёти мамлакатлари Марказий банкларининг монетар сиёсати
23. Монетар сиёсатнинг стратегик ва тактик мақсадлари
24. Ўзбекистон Марказий банки монетар сиёсатининг инструментлари ва улардан фойдаланиш амалиёти.
25. Ўзбекистон Республикаси иқтисодиётини модернизациялаш шароитида Марказий банк монетар сиёсатининг ўзига хос хусусиятлари.
26. Макроиқтисодий ва молиявий барқарорлик тушунчаси ва уни тавсифловчи кўрсаткичлар.
27. Монетар сиёсатнинг макроиқтисодий барқарорликни мустаҳкамлашдаги аҳамияти.
28. Монетар сиёсатнинг молиявий барқарорликни мустаҳкамлашдаги аҳамияти.
29. Миллий иқтисодиётни модернизациялаш шароитида пул кредит сиёсатини такомиллаштириш йўллари.
30. Марказий банк мустақиллиги концепциялари.
31. Пул-кредит сиёсатининг билвосита инструментлари
32. Очiq бозордаги операцияларга кириш. Очiq бозордаги операциялар объектлари.
33. Валюта курси ва уни аниқлаш тартиби.
34. Инфляция, тўлов баланси.

## VII. ГЛОССАРИЙ

<b>Термин</b>	<b>Ўзбек тилидаги шарҳи</b>	<b>Инглиз тилидаги шарҳи</b>
<b>Банк капитали</b>	банкларга жалб қилинган ва улар томонидан кредит ҳисоб-китоб ва бошқа операциялар учун фойдаланадиган пулли капиталлар йиғиндиси, яъни банкнинг ресурслари; 2) банк капиталининг бир қисмини ташкил этувчи банкларнинг ўз капитали	Funds invested in a firm by the owners for use in conducting the business
<b>Банк кредити</b>	банклар пулли унинг соҳибларига фоиз тўлаш шarti билан ўз қўлида жамлайдилар ва ўз номидан қарзга бериб, фоиз олишдир	Includes Term Loans, Cash Credit, Overdrafts, Bills purchased & discounted, Bank Guarantees, Letters of Guarantee, Letters of credit
<b>Валюта</b>	бу халқаро ҳисоб-китобларда ишлатиладиган у ёки бу мамлакат миллий пул бирлигида ифодаланган тўлов ҳужжатлари ва пул мажбуриятларидир	Various instruments used to settle payments for transactions between individuals or organizations using different currencies (e.g. notes, cheques, etc.)
<b>Валюта арбитражи</b>	бу фойда олиш мақсадида валютани сотиб олиш – сотиш бўйича операциялардир. Валюта арбитражи – бу валюта курслари фарқидан фойда олиш мақсадида валютани сотиб олиш ва бир вақтнинг ўзида сотишдир	Simultaneous purchase and sale of identical or equivalent financial instruments or commodity futures so as to benefit from difference in their price relationship
<b>Валюта интервенцияси</b>	Марказий банк томонидан миллий валюта курсига таъсир этиш мақсадида чет эл валютани сотиш ва сотиб олиш операцияларидир	A monetary tool applied by central banks. It occurs when a government buys or sells foreign currency to push the exchange rate of its own currency away from equilibrium value or to prevent the exchange rate from moving toward its equilibrium value

<b>Валюта курси</b>	валюта бозоридаги чет эл валютасига эга бўлган талаб ва таклифдан келиб чиқади	The rate at which one currency may be exchanged for another
<b>Девиденд</b>	деб аталувчи даромад акционерларга уларнинг кулидаги акциялар сонига мувофиқ туланади	Company earnings that may be paid out to shareholders according to the number of shares or stocks they hold. Dividends can be earned on stocks as also units of mutual funds
<b>Депозит сертификатлари</b>	жамгармачининг банка куйган пул маблағини ифодаловчи ва муомла муддати тугаганидан кейин куйган пул маблағини хамда фойда сифатида устама фоизини ҳуқуқ ва имкониятини берувчи кимматли коғоздир. Депозит сертификати банк томонидан берилади	A negotiable instrument issued by a bank evidencing time deposit
<b>Дисконт сиёсати</b>	Марказий банкнинг учёт ставкасини ўзгартириш йўли билан миллий валюта курсига ва тўлов баланснинг ҳолатига таъсир этиш сиёсатидир	The amount by which a bond or preferred stock sells below its par or face value. In foreign exchange market, it is the amount by which forward price is less than the spot price. In general, it means an extent of reduction in the price / value of the asset/ product which is given when it is sold
<b>Инфляция</b>	мамлакат иқтисодиётида истеъмол товарлари ва хизматлари нархлари умумий даражасининг ўсиши	A percentage rate of change in the price level
<b>Кредитга лаёқатлилиқ</b>	корхонанинг банкдан сўраган ссудани у ўз вақтида ва тулиқ қайтара олиш имкониятидир	A creditor's measure of a consumer's or company's past and future ability and willingness to repay debts
<b>Маржа</b>	банкларнинг оладиган фоизи	A part of the value of

	билан беридиган фоизи ўртасидаги фарқдир	security, which is not given as a loan by the bank or financial institution
<b>Марказий банк</b>	Мамлакатнинг пул белгиларини эмиссия қилиш ва тижорат банклари фаолиятини назорат қилиш ҳуқуқи берилган бош давлат банки	An institution that manages a state's currency, money supply, and interest rates
<b>Монетар сиёсат</b>	Бу давлатнинг пул-кредит сиёсати бўлиб, пул муомаласини тартиблаш, това ва пул ўртасидаги мувозанатни таъминлаш, иқтисодиётдаги пул оқимларини бошқариб туриш сиёсати	The process by which the monetary authority of a country controls the supply of money, often targeting an inflation rate or interest rate to ensure price stability and general trust in the currency
<b>Облигациялар</b>	заём олувчиларни (эммитентини) ва кредитларни (инвесторни) муносабатларини расмийлаштирувчи кимматли қоғоз булиб, эммитентини белгилаб пул суммасини келишилган вақтда тулаш шартини ифода қилади	A negotiable instrument evidencing debt, under which the issuer promises to pay the holder its face value plus interest as agreed
<b>Пул</b>	бу шундай махсус товарки, у ҳамма бошқа товарлар учун умумий эквивалент вазифасини бажаради	Is any item or verifiable record that is generally accepted as a payment for goods and services
<b>Факторинг</b>	бу хўжалик юритувчи субъектлар – мол етказиб берувчиларни (бундан кейинги матнда - миждоз) улар томонидан банк - молия агентига тўловчилардан (бундан кейинги матнда - тўловчи) жўнатилган товарлар, бажарилган ишлар ёки кўрсатилган хизматлар учун улар томонидан акцептланган, лекин ҳали тўланмаган тўлов талабномалари бўйича пул тўловини олиш ҳуқуқини ўтиб беришлари эвазига, регрес ҳуқуқисиз, молиялаштириш	Sale of receivables to a financial institution usually on a 'non-recourse' basis

	борасидаги банк хизмати туридир	
<b>Ялпи ички маҳсулот</b>	маълум давр ичида мамлакат худудида резидентлари ва норезидентлар томонидан ишлаб чиқарилган пиовард товар ва хизматлар йиғиндисидир	The total of market value of the finished goods and services produced in a country in a given year. Comprising three sectors viz. Agriculture, Industry & Services

## VIII. АДАБИЁТЛАР РЎЙХАТИ

### I. Махсус адабиётлар

1. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2017 йил 7 февралдаги ПФ-4947-сонли “Ўзбекистон Республикасини янада ривожлантириш бўйича ҳаракатлар стратегияси тўғрисида”ги фармони
2. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2017 йил 20 апрелдаги “Олий таълим тизимини янада ривожлантириш чора-тадбирлари тўғрисида»”ги 2909-сонли Қарори. “Халқ сўзи” газетаси, 2017 йил 21 апрель.
3. Мирзиёев Ш.М. Танқидий таҳлил, қатъий тартиб-интизом ва шахсий жавобгарлик – ҳар бир раҳбар фаолиятининг кундалик қоидаси бўлиши керак. Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2016 йил якунлари ва 2017 йил истиқболларига бағишланган мажлисидаги Ўзбекистон Республикаси Президентининг нутқи. // Халқ сўзи газетаси. 2017 йил 16 январь, №11.
4. Мирзиёев Ш.М. Эркин ва фаровон, демократик ўзбекистон давлатини биргаликда барпо этамиз. – Тошкент : Ўзбекистон, 2016. - 56 б.
5. Мирзиёев Ш.М. Қонун устуворлиги ва инсон манфаатларини таъминлаш – юрт тараққиёти ва халқ фаровонлигининг гарови. – Тошкент: “Ўзбекистон”, 2017. – 48 б
6. Мирзиёев Ш.М. Буюк келажакимизни мард ва олижаноб халқимиз билан бирга қурамиз. – Тошкент: : “Ўзбекистон”, 2017. – 488 б.
7. Faure AP. Central banking and monetary policy: An Introduction. 1st edition. Cape town. Quoin Institute. 2013.
8. Walsh, Carl E. Monetary theory and policy. – 3<sup>rd</sup> edition 2010.
9. Dieter G. Fundamentals of monetary policy in the Euro area. Bookboon. 2013.
10. Муллажонов Ф.М. Ўзбекистон Республикаси банк тизими. - Тошкент: Ўзбекистон, 2011. - 368 б.
11. Рашидов О.Ю., Тожиев Р.Р. Ўқув қўлланма. Марказий банкнинг монетар сиёсати. Тошкент, ТДИУ, 2010 йил, 192 бет.
12. Рашидов О.Ю. ва бошқалар. Пул, кредит ва банклар. Дарслик. -Т.: ТДИУ, 2010. - 428 бет.

### II. Интернет ресурслар

1. [www.economics.ru](http://www.economics.ru)
2. [www.lex.uz](http://www.lex.uz)
3. [www.ziynet.uz](http://www.ziynet.uz)
4. [www.bankir.uz](http://www.bankir.uz)
5. [www.cbu.uz](http://www.cbu.uz)
6. [www.forex.com](http://www.forex.com)
7. [www.bankinfo.uz](http://www.bankinfo.uz)
8. [www.e-bookdirectory.com](http://www.e-bookdirectory.com)
9. [www.federalreserveeducation.org](http://www.federalreserveeducation.org)
10. [www.rba.gov.au/manetary-policy](http://www.rba.gov.au/manetary-policy)
11. [www.econlib.org/library/ecn/monaetary-policy](http://www.econlib.org/library/ecn/monaetary-policy)