

TDIU HUZURIDAGI  
PEDAGOG KADRLARNI QAYTA  
TAYYORLASH VA ULARNING  
MALAKASINI OSHIRISH  
TARMOQ MARKAZI



O'QUV USLUBIY  
MAJMUA

TOSHKENT-2022

**O'ZBEKISTON RESPUBLIKASI  
OLIV VA O'RTA MAXSUS TA'LIM VAZIRLIGI**

**OLIV TA'LIM TIZIMI PEDAGOG VA RAHBAR KADRLARINI  
QAYTA TAYYORLASH VA ULARNING MALAKASINI  
OSHIRISHNI TASHKIL ETISH BOSH ILMIY - METODIK  
MARKAZI**

**TOSHKENT DAVLAT IQTISODIYOT UNIVERSITETI  
HUZURIDAGI PEDAGOG KADRLARNI QAYTA TAYYORLASH  
VA ULARNING MALAKASINI OSHIRISH TARMOQ MARKAZI**

**“BANK ISHI VA AUDITI”**

**yo'nalishi**

**«ZAMONAVIY PUL-KREDIT SIYOSATI»**

**moduli bo'yicha**

**O' Q U V – U S L U B I Y  
M A J M U A**

**Toshkent 2022**

Modulning o'quv-uslubiy majmuasi Oliy va o'rta maxsus ta'lim vazirligining 2020 yil "7" dekabrda 648-sonli buyrug'i bilan tasdiqlangan o'quv dasturiga muvofiq ishlab chiqilgan.

**Tuzuvchilar:** Boboqulov T.S.- TMI, iqtisod fanlari doktori,  
professor  
Raxmonov D.A. - TDIU, iqtisod fanlari doktori,  
professor.

**Taqrizchilar:** Karimov F., Toshkent Xalqaro Vestminster universiteti, Ph.D.  
Raximov M., Toshkent Xalqaro Vestminster universiteti, Ph.D.

*Modulning ishchi dasturi Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti kengashining 2022 yil 25 yanvardagi 6-sonli qarori bilan nashrga tavsiya qilingan.*

## MUNDARIJA

<b>I.</b>	<b>ISHCHI DASTURI .....</b>	<b>4</b>
<b>II.</b>	<b>MODULNI O'QITISHDA FOYDALANILADIGAN INTREFAOL TA'LIM METODLARI .....</b>	<b>9</b>
<b>III.</b>	<b>NAZARIY MASHG'ULOT MATERIALLARI .....</b>	<b>15</b>
<b>IV.</b>	<b>AMALIY MASHG'ULOT MATERIALLARI .....</b>	<b>50</b>
<b>V.</b>	<b>MUSTAQIL TA'LIM MAVZULARI .....</b>	<b>52</b>
<b>VI.</b>	<b>GLOSSARIY .....</b>	<b>54</b>
<b>VII.</b>	<b>ADABIYOTLAR RO'YXATI.....</b>	<b>56</b>

## I. ISHCHI DASTUR

### Kirish

Mazkur ishchi dastur O'zbekiston Respublikasining 2020 yil 23 sentyabrda tasdiqlangan "Ta'lim to'g'risida"gi Qonuni, O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017 yil 7 fevraldagi "O'zbekiston Respublikasini yanada rivojlantirish bo'yicha Harakatlar strategiyasi to'g'risida"gi PF-4947-son, 2019 yil 27 avgustdagi "Oliy ta'lim muassasalari rahbar va pedagog kadrlarining uzluksiz malakasini oshirish tizimini joriy etish to'g'risida"gi PF-5789-son, 2019 yil 8 oktyabrdagi "O'zbekiston Respublikasi oliy ta'lim tizimini 2030 yilgacha rivojlantirish kontsepsiyasini tasdiqlash to'g'risida"gi PF-5847-son, O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2018 yil 21 sentyabrdagi "2019-2021 yillarda O'zbekiston Respublikasini innovatsion rivojlantirish strategiyasini tasdiqlash to'g'risida"gi PF-5544-son, O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2020 yil 12 maydagi "2020-2025 yillarga mo'ljallangan O'zbekiston Respublikasining bank tizimini isloh qilish strategiyasi to'g'risida"gi PF-5992-son va 2020 yil 29 oktyabrdagi "Ilm-fanni 2030 yilgacha rivojlantirish kontsepsiyasini tasdiqlash to'g'risida"gi PF-6097-sonli Farmonlari, O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2018 yil 21 noyabrdagi "Raqqamli iqtisodiyotni rivojlantirish maqsadida raqqamli infratuzilmani yanada modernizatsiya qilish chora-tadbirlari to'g'risida"gi PQ-4022-son, O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2019 yil 4 oktyabrdagi "2019 – 2030 yillar davrida O'zbekiston Respublikasining «yashil» iqtisodiyotga o'tish strategiyasini tasdiqlash to'g'risida"gi PQ-4477-son hamda O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 2019 yil 23 sentyabrdagi "Oliy ta'lim muassasalari rahbar va pedagog kadrlarining malakasini oshirish tizimini yanada takomillashtirish bo'yicha qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida"gi 797-sonli Qarorlarida belgilangan ustuvor vazifalar mazmunidan kelib chiqqan holda tuzilgan bo'lib, u oliy ta'lim muassasalari pedagog kadrlarining kasb mahorati hamda innovatsion kompetentligini rivojlantirish, sohaga oid ilg'or xorijiy tajribalar, yangi bilim va malakalarni o'zlashtirish, shuningdek amaliyotga joriy etish ko'nikmalarini takomillashtirishni maqsad qiladi.

Dastur doirasida berilayotgan mavzular ta'lim sohasi bo'yicha pedagog kadrlarni qayta tayyorlash va malakasini oshirish mazmuni, sifati va ularning tayyorgarligiga qo'yiladigan umumiy malaka talablari va o'quv rejalari asosida shakllantirilgan bo'lib, uning mazmuni kredit modul tizimi va o'quv jarayonini tashkil etish, ilmiy va innovatsion faoliyatni rivojlantirish, pedagogning kasbiy professionalligini oshirish, ta'lim jarayoniga raqqamli texnologiyalarni joriy etish, maxsus maqsadlarga yo'naltirilgan ingliz tili, mutaxassislik fanlar negizida ilmiy va amaliy tadqiqotlar, o'quv jarayonini tashkil etishning zamonaviy uslublari bo'yicha so'nggi yutuqlar, pedagogning kreativ kompetentligini rivojlantirish, ta'lim jarayonlarini raqqamli texnologiyalar asosida individuallashtirish, masofaviy ta'lim xizmatlarini rivojlantirish, vebinar, onlayn, «blended learning», «flipped classroom»

texnologiyalarini amaliyotga keng qo'llash bo'yicha tegishli bilim, ko'nikma, malaka va kompetensiyalarni rivojlantirishga yo'naltirilgan.

Qayta tayyorlash va malaka oshirish yo'nalishining o'ziga xos xususiyatlari hamda dolzarb masalalaridan kelib chiqqan holda dasturda tinglovchilarning mutaxassislik fanlar doirasidagi bilim, ko'nikma, malaka hamda kompetensiyalariga qo'yiladigan talablar takomillashtirilishi mumkin.

### Modul bo'yicha soatlar taqsimoti

№	Modul mavzulari	Tinglovchining o'quv yuklamasi, soat			
		Auditoriya o'quv yuklamasi			
		jami	jumladan		
Nazariy mashg'ulot	Amaliy mashg'ulot		Ko'chma mashg'ulot		
1	Monetar siyosatning nazariy asoslari	4	2	2	
2	Pullarga bo'lgan talab, pullar taklifi va pul agregatlari	6	2	4	
3	Pul-kredit siyosati instrumentlari	6	2	2	2
4	Inflyatsiyaga qarshi siyosat va inflyatsiontargetlashning ahamiyati	4	2	2	
	<b>Jami:</b>	<b>20</b>	<b>8</b>	<b>10</b>	<b>2</b>

### NAZARIY MASHG'ULOTLAR MAZMUNI

#### 1-mavzu: Monetar siyosatning nazariy asoslari.

Monetar siyosat tushunchasining mazmuni. Monetar siyosatning strategik va taktik maqsadlari. Monetarizm pul-kredit kontseptsiyasi. J.Keynsning pul-kredit kontseptsiyasi. J.Tobinning portfelli tahlil nazariyasi. Pul-kredit siyosati. Pul massasi va indikatorlari. Pullarga bo'lgan talab. Pullar taklifi. Inflyatsiya. Diskont stavkasi. Investitsiya. Milliy daromad. Portfelli tahlil. Markaziy bank tomonidan muomalaga chiqarilgan naqd pullar. Tijorat banklaridagi talab qilib olinadigan depozitlar. J.Keynsning pul-kredit kontseptsiyasida "Arzon pullar" siyosati. Markaziy bank tomonidan muomaladagi pul massasi.

#### 2-mavzu: Pullarga bo'lgan talab, pullar taklifi va pul agregatlari

Pullarga bo'lgan talab va uni baholash. Pullar taklifi va uni tartibga solish. Pul agregatlari va ularning tarkibi. Pulning o'ziga xosligi: pulning yaratilish manbalari. Transaksion omil. Ehtiyotkorlik omili. Spekulyativ omil. Pul massasi. Pulning yaratilishi va o'ziga xosligi. Davlat zayomlari. Narxlar barqarorligi. Inflyatsiya. Monetar siyosat hisobdorligi va oshkoraligi. Monetar siyosatning cheklovlari.

### **3-mavzu: Pul-kredit siyosati instrumentlari**

Monetar siyosatning an'anaviy instrumentlari. Monetar siyosatning an'anaviy bo'lmagan instrumentlari. Qayta moliyalash siyosati. Markaziy bankning qayta moliyalash siyosati. Markaziy bank tomonidan tijorat banklarini kreditlash. Kreditlash turlari. Ochiq bozor siyosati. Majburiy zaxira siyosati. Valyuta siyosati. Depozit siyosati. Monetar siyosat modellari: majburiy zahiralar modeli, qat'iy qarz zaxiralari modeli, banklararo ta'rif modeli, monetar siyosatning asosi. Monetar siyosat yo'li: foiz stavkalaridan inflyatsiyagacha. Foiz stavkalari. Inflyatsiya darajasi.

### **4-mavzu: Inflyatsiyaga qarshi siyosat va inflyatsion targetlashning ahamiyati**

Inflyatsiyaning turlari. Inflyatsiyaga qarshi kurash yo'llari. Inflyatsion targetlashning mohiyati. Talab inflyatsiyasi. Chiqim inflyatsiyasi. Mo'tadil inflyatsiya. Sudraluvchi inflyatsiya. Yo'rg'alovchi inflyatsiya. Giperinflyatsiya. Pullar taklifi. Inflyatsion targetlash. Lokal inflyatsiya. Jahon inflyatsiyasi. Eksport qilinadigan inflyatsiya. Import qilinadigan inflyatsiya. Yashirin inflyatsiya. Pul-kredit siyosatini ishlab chiqishda ustuvor yo'nalishlar. Markaziy bankning qayta moliyalash stavkasi.

## **AMALIY MASHG'ULOTLAR MAZMUNI**

### **1-amaliy mashg'ulot:**

#### **Monetar siyosatning nazariy asoslari.**

1. Monetarizm pul-kredit kontseptsiyasi.
2. J.M. Keynsning pul-kredit kontseptsiyasi.
3. J.Tobinning portfelli tahlil nazariyasi.
4. Pul-kredit siyosati va pul massasi.
5. Pullarga bo'lgan talab va taklif.
6. Diskont stavkasi
7. Markaziy bank tomonidan muomalaga chiqarilgan naqd pullar.
8. Tijorat banklaridagi talab qilib olinadigan depozitlar.
9. J.Keynsning pul-kredit kontseptsiyasida "Arzon pullar" siyosati. Markaziy bank tomonidan muomaladagi pul massasi.

### **2-amaliy mashg'ulot:**

#### **Pullarga bo'lgan talab, pullar taklifi va pul agregatlari.**

1. Pullarga bo'lgan talab va uni baholash.
2. Pullar taklifi va uni tartibga solish.

3. Pul agregatlari va ularning tarkibi.
4. Pulning o'ziga xosligi: pulning yaratilish manbalari.
5. Transaksiyon omil. Ehtiyotkorlik omili. Spekulyativ omil.
6. Pul massasi. Pulning yaratilishi va o'ziga xosligi.
7. Davlat zayomlari. Narxlar barqarorligi.
8. Inflyatsiya. Monetar siyosat hisobdorligi va oshkoraligi.
9. Monetar siyosatning cheklovlari.

### **3-amaliy mashg'ulot:**

#### **Pul-kredit siyosati instrumentlari**

1. Markaziy bankning qayta moliyalash siyosati.
2. Markaziy bank tomonidan tijorat banklarini kreditlash.
3. Kreditlash turlari. Ochiq bozor siyosati.
4. Majburiy zaxira siyosati.
5. Valyuta va depozit siyosati.
6. Monetar siyosatning an'naviy bo'lmagan instrumentlari.
7. Monetar siyosat modellari: majburiy zahiralar modeli.
8. Qat'iy qarz zaxiralari modeli.
9. Banklararo ta'rif modeli, monetar siyosatning asosi. Monetar siyosat yo'li: foiz stavkalaridan inflyatsiyagacha. Foiz stavkalari. Inflyatsiya darajasi.

#### **4-mavzu: Inflyatsiyaga qarshi siyosat va inflyatsion targetlashning ahamiyati**

1. Inflyatsiyaning turlari.
2. Inflyatsiyaga qarshi kurash yo'llari.
3. Inflyatsion targetlashning mohiyati.
4. Talab inflyatsiyasi. Chiqim inflyatsiyasi.
5. Mo'tadil inflyatsiya. Sudraluvchi inflyatsiya.
6. Yo'rg'alovchi inflyatsiya. Giperinflyatsiya.
7. Lokal inflyatsiya. Jahon inflyatsiyasi.
8. Eksport qilinadigan inflyatsiya. Import qilinadigan inflyatsiya.
9. Yashirin inflyatsiya.
10. Pullar taklifi. Inflyatsion targetlash.
11. Pul-kredit siyosatini ishlab chiqishda ustuvor yo'nalishlar.

### **KO'CHMA MASHG'ULOTLAR MAZMUNI**

Modul yuzasidan o'quv dasturida "Pul-kredit siyosati instrumentlari" mavzusida 2-soat ko'chma mashg'ulot rejalashtirilgan.

### **O'QITISH SHAKLLARI**

Mazkur modulning nazariy materialini o'zlashtirishda quyidagi:

→ *o'quv ishini tashkillashtirishning interfaol shakllaridan:* binar-ma'ruza, provakatsion-ma'ruza, savol-javobli ma'ruza, suhbat-ma'ruzalar orqali tashkillashtirish nazarda tutilgan.



→ *o'quv faoliyatini tashkil etish shakllari sifatida quyidagilardan foydalanish nazarda tutilgan:*

- ma'ruza mashg'ulotlarida ommaviy, juftlik, individual;
- amaliy mashg'ulotlarda guruhli, jamoaviy, juftlik, individual.

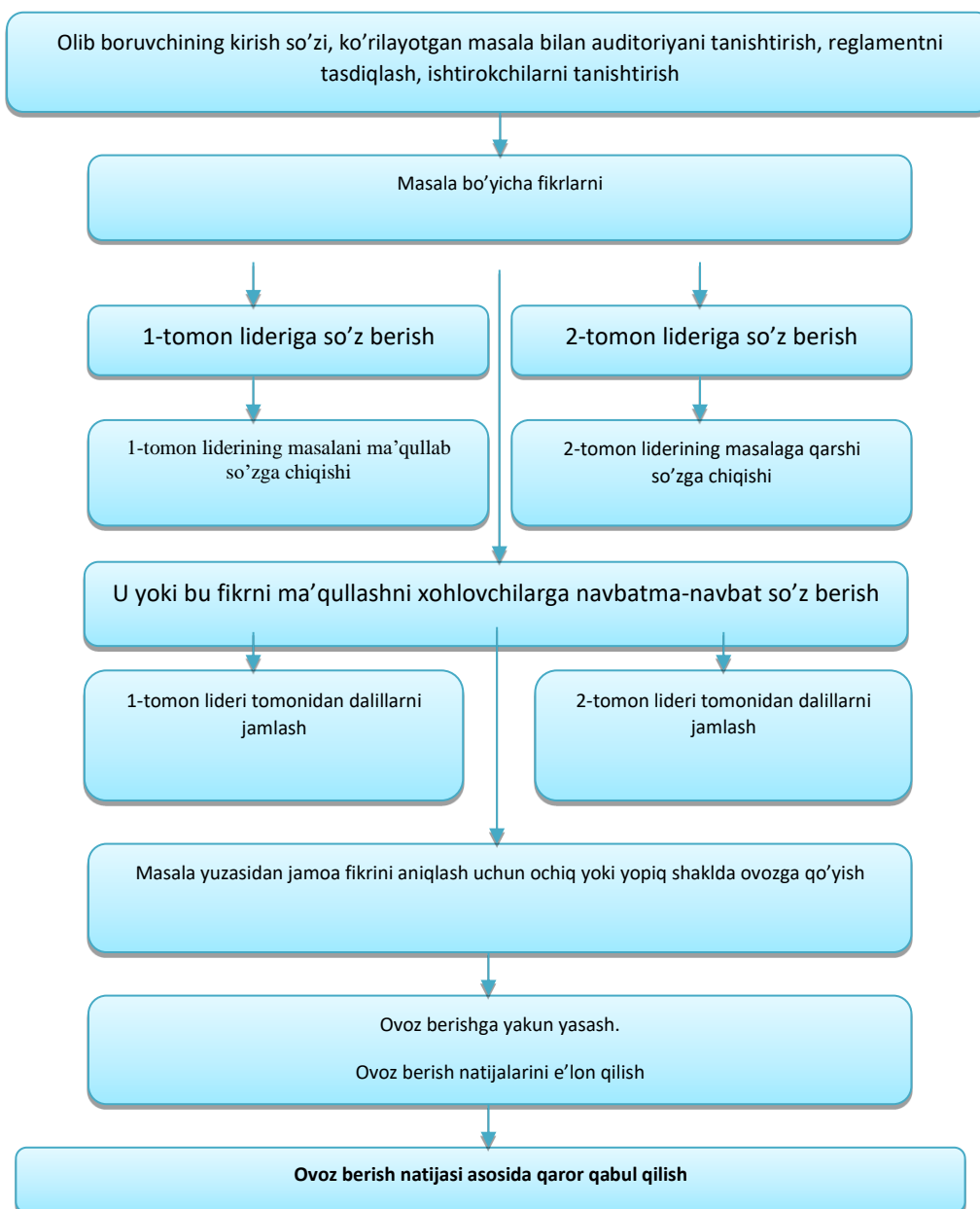
## II. MODULNI O'QITISHDA FOYDALANILADIGAN INTERFAOL TA'LIM METODLARI.

### Muammoni jamoali tarzda hal etishning usullari va vositalari

#### Muzokaralar

Muzokaralar – aniq tashkil etilgan ikki tomon fikrlarining almashinuvi.

#### Muzokaralarni o'tkazish jarayonining tuzilishi



## **Bahs**

**Bahs** – o'z fikrini ifoda etishni xohlovchilar orasida biron bir munozarali masalani muhokama qilish, haqiqatni aniqlash va to'g'ri qarorni qabul qilish.

### **Anjuman-bahsining roli**

**Olib boruvchi** – o'rgatuvchi barcha vakolatlariga ega – bahs borishini boshqaradi, isbotlar va rad etishlarning daliligini, tushuncha va atamalarning aniqligiga e'tibor qaratadi, muloqotning barcha qoidalarga munosib tarzda o'tishini kuzatadi.

**Opponent** – tadqiqotchilar muhitida qabul qilingan opponentlik jarayonini amalga oshiradi. U nafaqat nutq so'zlovchining asosiy nuqtai nazarini ifodalashi, balki uni tushinishi orqali uning xatolarini topishi va hal etishning o'z variantini taqdim etishi zarur.

**Mantiqchi** – nutq so'zlovchi va opponent fiklaridagi qarama-qarshiliklarni va mantiqiy xatolarni aniqlaydi, tushunchalar tavsifini aniqlaydi, dalillar va rad etishlarni va farazni oldinga surish haqqoniyligini tahlil qiladi.

**Psixolog** – mahsulli muloqotni tashkil etish uchun javob beradi, birgalikda harakatlarni amalga oshirib, kelishuvga erishadi, bahsning mojaroga aylanishiga yo'l qo'ymaydi.

**Ekspert** – bahs usulining natijaviyligini baholaydi, oldinga surilgan farazlar va takliflar, hulosalar haqqoniyligini baholaydi, aniq bir ishtirokchining qo'shgan hissasi to'g'risida fikrlarni bildiradi va boshqalar.

### **«Aqliy hujum»**

**Aqliy hujum (breynstorming – miyalar bo'roni)** – amaliy yoki ilmiy muammolarni hal etish fikrlarni jamoali generatsiya qilish usuli.

Aqliy hujum vaqtida ishtirokchilar murakkab muammoni birgalikda hal etishga intilishadi: ularni hal etish bo'yicha o'z fikrlarini bildiradi (generatsiya qiladi) va bu fikrlar tanqid qilinmasdan ular orasidan eng muvofiqi, samaralisi, maqbuli va shu kabi fikrlar tanlab olinib, muhokama qilinadi, rivojlantiriladi va ushbu fikrlarni asoslash va rad etish imkoniyatlari baholanadi.

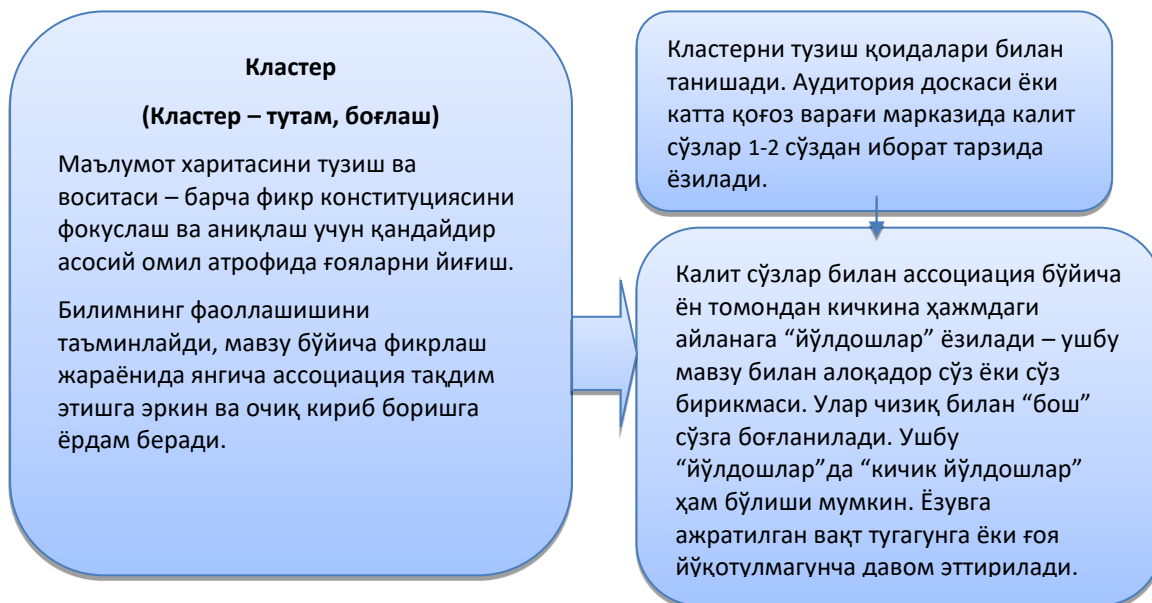
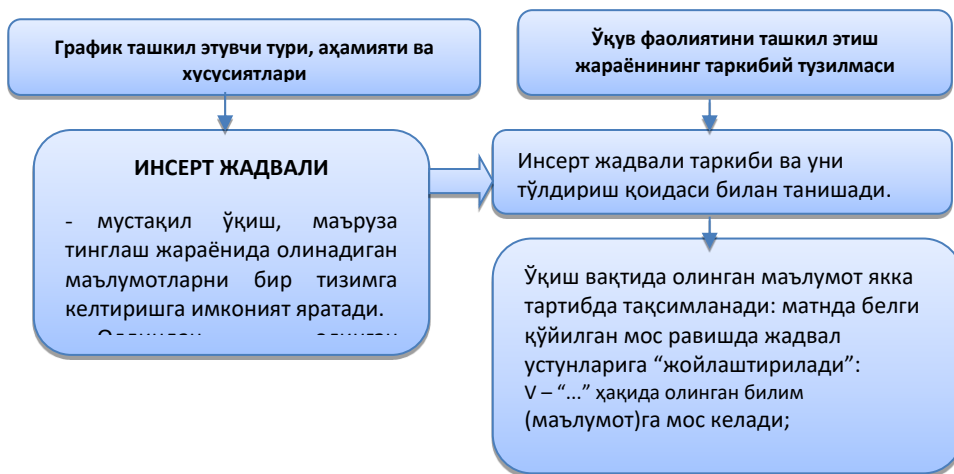
Aqliy hujumning asosiy vazifasi – o'qib-o'rganish faoliyatini faollashtirish, muammoni mustaqil tushunish va hal etishga motivlashtirishni rivojlantirish, muloqot madaniyati, kommunikativ ko'nikmalarni shakllantirish, fikrlash inertsiasidan qutilish va ijodiy masalani hal etishda fikrlashning oddiy borishini engish.

- **To'g'ridan-to'g'ri jamoali aqliy hujum** – iloji boricha ko'proq fikrlar yig'ilishini ta'minlaydi. Butun o'quv guruhi (20 kishidan ortiq bo'lmagan) bitta muammoni hal etadi.

- **Ommaviy aqliy hujum** – mikro guruhlariga bo'lingan va katta auditoriyada fikrlar generatsiyasi samaradorligini keskin oshirish imkonini beradi.

- Har bir guruh ichida umumiy muammoning bir jihati hal etiladi.

### Ko'rgazmali taqdim etish: grafik tashkil etuvchilar



### Тоифали жадвал

Тоифа – мавжуд ҳолат ва муносабатларни акс эттирадиган белги (умумий).

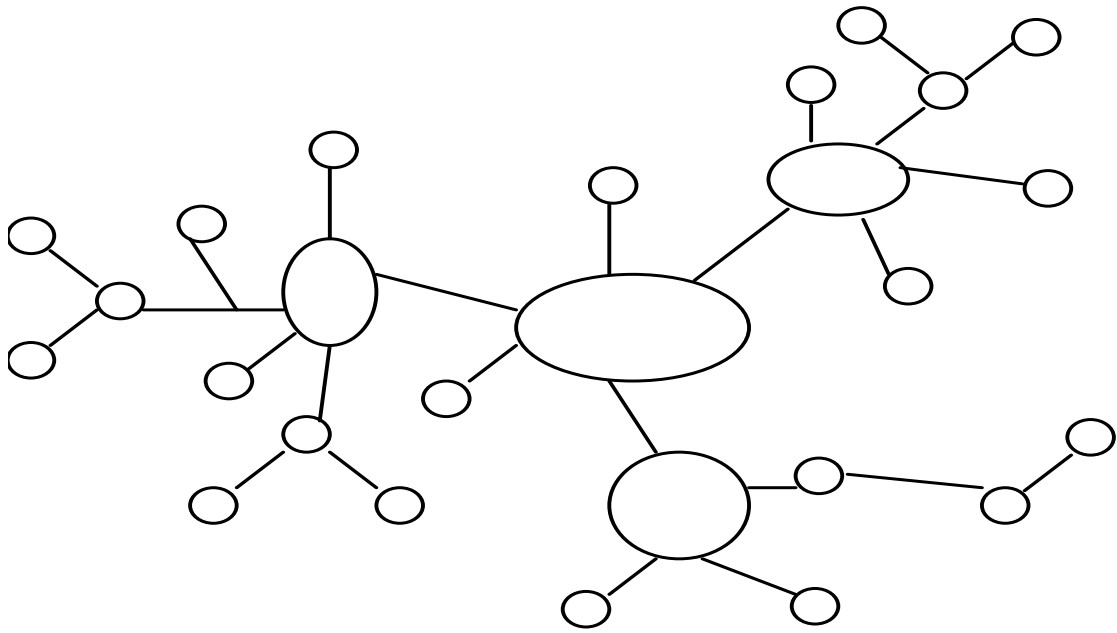
- ажратилган белгиларга кўра олинган маълумотларни бирлаштиришни таъминлайди.

- тизимли мушоҳада қилишни, маълумотларни таркиблаштириш ва тизимлаштириш кўникмасини ривожлантиради.

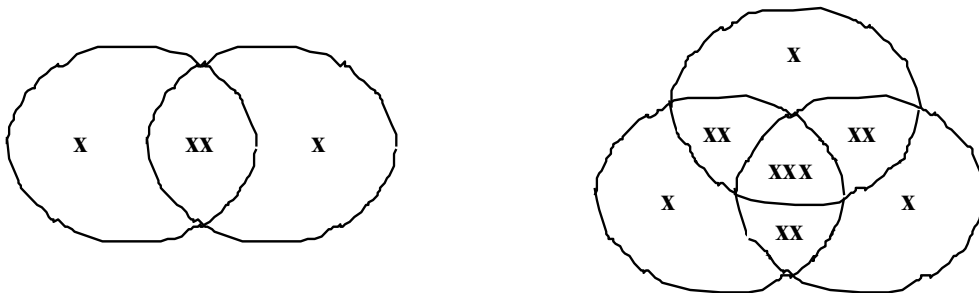
Тоифали шарҳни тузиш қоидалари билан танишилади. Ақлий ҳужумдан сўнг (кластерга ажратиш) мини гуруҳларда янги ўқув материали билан танишилади ва олинган маълумотлар фрагментларини бирлаштиришга имкон берадиган тоифаларни излаш ишлари олиб борилади.

Тоифалар жадвал кўринишида расмийлаштирилади. Ҳақ маълумотлар жадвалида тегишли тоифалар бўйича тақсимланади. Иш жараёнида маълум бир тоифалар номлари ўзгартирилиши мумкин. Янгилари пайдо бўлиши мумкин

Ишнинг натижавий тақдими



### Venn diagrammasi



### SWOT-tahlil jadvali

**SWOT** – tahlil nomlanishi inglizcha bosh harflardan olingan:

**Strengths** – kuchli tomoni, korxonada ichki resurslar mavjudligi nazarda tutiladi;

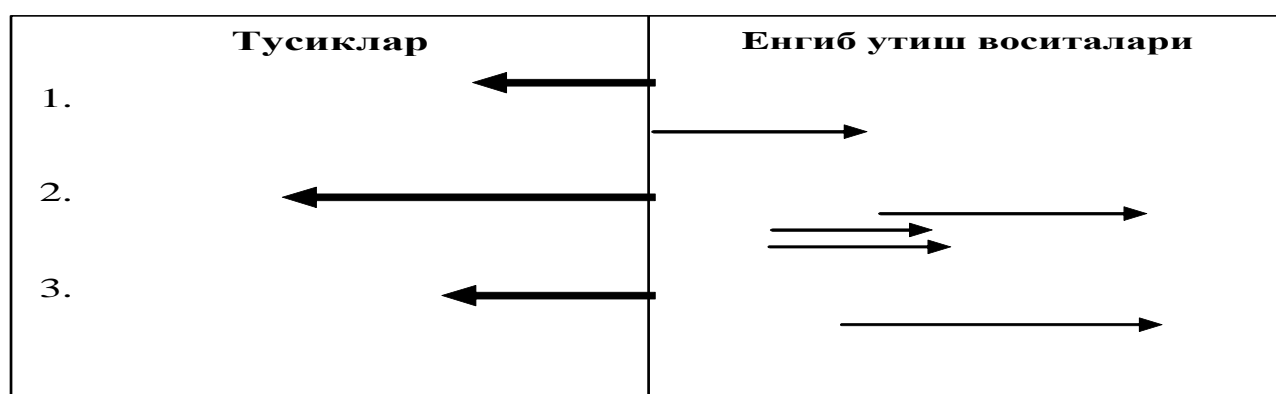
**Weakness** – kuchsiz tomoni yoki ichki muammolar mavjudligi;

**Opportunities** – imkoniyatlar; korxonada rivojlanishi uchun mavjud imkoniyatlar;

**Threats** – xavflar; tashqi muhitdagi mavjud xavf-xatarlar

Qoidaga ko'ra, SWOT – tahlilining muvaffaqiyati tashkilotga bog'liq bo'lmay, balki kelgusidagi strategik maqsad va loyihalarni ishlab chiqishda uning natijasi hisobga olinishiga bog'liq bo'ladi. Uni qo'llashda elementlarini quyidagicha talqin qilish mumkin:

#### “Kuchlar tahlili” grafigi



#### «Kuchlar tahlili» grafigini tuzish qoidasi

Koordinat o'qi chiziladi, chapga strelka (kuchlar) bilan korxonada rivojlanishi yoki muayyan biznes loyihasini amalga oshirishga xalaqit beruvchi to'siqlar joylashtiriladi. Ushbu strelkalar kattaligi jihatdan u yoki bu muammoga ta'siri hamda jiddiyligiga mos kelishi lozim bo'ladi.

So'ngra qarama-qarshi tomonga ushbu kuchlarni engib o'tish vositalari strelka ko'rinishida eks ettiriladi. Ularning soni grafikning o'ng tomonidan natija chiqara oladigan darajada bo'lishi lozim.

Umuman olganda, bu kelgusida aniqlashtirishni va bo'laklarga ajratishni talab etadigan kuchlarni nisbiy baholash usuli hisoblanadi.

#### “Keys-stadi” metodi

«**Keys-stadi**» - inglizcha soʻz boʻlib, («case» – aniq vaziyat, hodisa, «stadi» – oʻrganmoq, tahlil qilmoq) aniq vaziyatlarni oʻrganish, tahlil qilish asosida oʻqitishni amalga oshirishga qaratilgan metod hisoblanadi. Mazkur metod dastlab 1921 yil Garvard universitetida amaliy vaziyatlardan iqtisodiy boshqaruv fanlarini oʻrganishda foydalanish tartibida qoʻllanilgan. Keysda ochiq axborotlardan yoki aniq voqea-hodisadan vaziyat sifatida tahlil uchun foydalanish mumkin. Keys harakatlari oʻz ichiga quyidagilarni qamrab oladi: Kim (Who), Qachon (When), Qaerda (Where), Nima uchun (Why), Qanday/ Qanaqa (How), Nima-natija (What).

### “Keys metodi” ni amalga oshirish bosqichlari

Ish bosqichlari	Faoliyat shakli va mazmuni
<b>1-bosqich:</b> Keys va uning axborot taʼminoti bilan tanishtirish	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ yakka tartibdagi audio-vizual ish;</li> <li>✓ keys bilan tanishish (matnli, audio yoki media shaklda);</li> <li>✓ axborotni umumlashtirish;</li> <li>✓ axborot tahlili;</li> <li>✓ muammolarni aniqlash</li> </ul>
<b>2-bosqich:</b> Keysni aniqlashtirish va oʻquv topshirigʻni belgilash	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ individual va guruhda ishlash;</li> <li>✓ muammolarni dolzarblik ierarxiyasini aniqlash;</li> <li>✓ asosiy muammoli vaziyatni belgilash</li> </ul>
<b>3-bosqich:</b> Keysdagi asosiy muammoni tahlil etish orqali oʻquv topshirigʻining echimini izlash, hal etish yoʻllarini ishlab chiqish	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ individual va guruhda ishlash;</li> <li>✓ muqobil echim yoʻllarini ishlab chiqish;</li> <li>✓ har bir echimning imkoniyatlari va toʻsiqlarni tahlil qilish;</li> <li>✓ muqobil echimlarni tanlash</li> </ul>
<b>4-bosqich:</b> Keys echimini echimini shakllantirish va asoslash, taqdimot.	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ yakka va guruhda ishlash;</li> <li>✓ muqobil variantlarni amalda qoʻllash imkoniyatlarini asoslash;</li> <li>✓ ijodiy-loyiha taqdimotini tayyorlash;</li> <li>✓ yakuniy xulosa va vaziyat echimining amaliy aspektlarini yoritish</li> </ul>

### Keys.

Amaliy vaziyat. Ilmiy-texnika dasturlari doirasida bajariladigan tadqiqotlar boʻyicha eʼlon qilingan tanlovda Sizning grantingiz gʻolib boʻldi. Grant ijrochilari belgilangan boʻlsada, tashkilot rahbari ijrochi sifatida Siz tanimaydigan bir yosh mutaxassisni grantga qoʻshishga koʻrsatma berdi. Siz andisha qilib uni grantga ijrochi sifatida kiritdingiz va u bajarishi lozim boʻlgan vazifalarni belgilab berdingiz. 6 oy oʻtdi. Ijrochi hech bir vazifani bajarmadi, lekin ish haqi olib yurdi. Grand ishtirokchilari oʻrtasida eʼtirozlar yuzaga keldi.

Bunday holatda Siz grand rahbari yoki ijrochi sifatida qanday yo'l tutasiz?

1. Rahbaringizga arz qilib, vaziyatni to'g'rilash uchun yordam so'raysiz.
2. Yosh mutaxassis vazifalarini o'zingiz bajarib borishingiz boshqa ijrochilarga aytib, vaziyatni to'g'rilaysiz.
3. Yosh mutaxassis vazifalarini boshqa ijrochilar bajarishi uchun taqsimlab berasiz.
4. Maslahatimiz uni granddan chiqarib tashlaysiz.
5. Yoki boshqacha yo'llarini topasiz.



### **III. NAZARIY MATERIALLAR**

#### **1-mavzu. Monetar siyosatning nazariy asoslari**

##### **Ma'ruza rejasi**

1. Monetar siyosat tushunchasining mazmuni
2. Monetar siyosatning strategik va taktik maqsadlari
3. Monetarizm pul-kredit kontseptsiyasi
4. J.Keynsning pul-kredit kontseptsiyasi

##### **Tayanch so'zlar**

Pul-kredit siyosati, pul massasi, indikator, pullarga talab, pullar taklifi, inflyatsiya, diskont stavkasi, investitsiya, milliy daromad, portfelli tahlil.

##### **Nazorat uchun savollar**

1. Monetar siyosatning qanday turlari mavjud?
2. Restriksion monetar siyosat nima?
3. Ekspansionistik monetar siyosatga ta'rif bering?
4. J.Keyns pullarga talab nazariyasiga ko'ra qaysi omillar pullarga bo'lgan talabni belgilaydi?
5. J.Keyns qaysi ko'rsatkichni pul-kredit siyosatining indikator sifatida tanladi?
6. J.Tobinning portfelli tahlil nazariyasi hozirgi davrda amaliy ahamiyatga egami?

##### **Tavsiya etilayotgan adabiyotlar**

1. Keyns Dj. M. Obshchaya teoriya zanyatosti, protsenta i deneg. Per. s angl. – M.: Gelios ARV, 1999. – 352 s.
2. Milton Fridmen. Esli bi dengi zagovorili... . Per. s angl. – M.: Delo, 1999. – 160 s.
3. Bobakulov T.I. Milliy valyutaning barqarorligini ta'minlash: muammolar va echimlar. – Toshkent: Fan va texnologiya, 2007. – 184 b.
4. Menkyu N.G. Printsipi makroekonomiki. 4-e izd. Per. s angl. – SPb.: Piter, 2009. – 544s.

#### **1. Monetarizm pul-kredit kontseptsiyasi**

Monetar siyosat – bu pullarga bo'lgan talab va pullar taklifini tartibga solish va nazorat qilishga qaratilgan chora-tadbirlarning yig'indisidir.

Monetar siyosatni Markaziy bank ishlab chiqadi va amalga oshiradi.

Faqat 3 ta mamlakatda Markaziy bank yo'q.

Bular – Saudiya Arabistoni, Singapur va Lixtenshteyn.

Monetar siyosatning ikki turi mavjud:

1. Restriksion monetar siyosat.
2. Ekspansionistik monetar siyosat.

Restriksion monetar siyosat deganda, odatda, muomaladagi pul massasining o'sish sur'atlarini jilovlashga qaratilgan monetar siyosat tushuniladi.

Ekspansionistik monetar siyosat deganda muomaladagi pul massasining multiplikativ kengayishini ta'minlash asosida to'lovga qobil talabni rag'batlantirishga qaratilgan monetar siyosat tushuniladi.

Monetarizm pul-kredit kontseptsiyasi XX asrning 70-yillarida AQShning Chikago universiteti professori M.Fridmen tomonidan yaratilgan. M. Fridmen iqtisodiyotning barqaror rivojlanishi pul massasining mo'tadil va muntazam o'sishini talab qiladi, degan ilmiy xulosani shakllantirdi.

U nazorat ob'ekti sifatida M2 pul agregatini tanladi. M.Fridmenning ilmiy xulosasiga ko'ra, pul massasining yillik 3-5 foiz darajasida o'sishi iqtisodiyotda iqtisodiy faollikni kuchaytiradi. Pul taklifining o'sishi yiliga 3-5 foizdan yuqori bo'lsa, unda inflyatsiya o'sa boshlaydi, agar, iqtisodiyotda pul taklifining o'sishi 3-5 foizdan kam bo'lsa, yalpi milliy mahsulotning o'sish sur'ati pasaya boshlaydi<sup>1</sup>.

M. Fridmenning pul qoidasi o'zining amaliy ahamiyatga ega ekanligini ko'rsatdi. Xususan, muomaladagi pul massasining har yili 3-5 foizdan o'sishini ko'zlagan siyosat natijasida AQShda XX asrning 80-yillarida inflyatsiya darajasining yillik 10 foizdan 5 foizgacha pasaytirish, YaIM hajmini esa, yiliga 3-5 foiz atrofida o'sib borishiga erishildi.

M.Fridmenning muomaladagi pul massasining o'zgarishi iqtisodiy kon'yunkturaning o'zgarishiga bog'liq emas, degan ilmiy xulosasi amaliyotda o'z isbotini topmadi. 1997-1998 yillarda Janubiy-Sharqiy Osiyo mamlakatlarida yuz bergan iqtisodiy inqiroz, 2008 yilda boshlangan jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozi muomaladagi pul massasining hajmi bilan iqtisodiy kon'yunkturaning o'zgarishi o'rtasida bevosita aloqadorlik mavjudligini ko'rsatdi.

M.Fridmenning monetarizm nazariyasiga ko'ra, pullarga bo'lgan talab kassa qoldiqlari va nominal daromadning o'sishiga mos ravishda kamaymaydi, aksincha o'zgarmasdan qoladi. Chunki, pullar taklifidagi har bir o'zgarish nafaqat investitsiyalar darajasiga, balki shaxsiy iste'molning hajmiga ham ta'sir qiladi. Shaxsiy iste'molning hajmi esa, o'z navbatida, nominal daromatlarning dinamikasiga mutanosib ravishda o'zgarib boradi. Natijada pullarga bo'lgan talab har bir alohida olingan davr mobaynida barqaror miqdor sifatida saqlanib qoladi, pullar taklifi esa doimiy ravishda tebranib turadi.

M. Fridmen pul massasining o'sish ko'rsatkichini monetar siyosatning asosiy taktik maqsadi, deb hisoblaydi.

M.Fridmen pullarga bo'lgan talab funksiyasi va xarajatlar funksiyasini barqaror, deb hisoblaydi. Shu sababli, u pul massasini monetar siyosatning taktik maqsadi sifatida qabul qilish maqsadga muvofiq, degan xulosaga keldi.

Monetarizm pul-kredit kontseptsiyasining asoschisi bo'lgan M.Fridmen va uning izdoshlari Markaziy banklar faoliyatini tubdan isloh qilishni taklif qiladilar. Ularning fikriga ko'ra, Markaziy bank hukumatning iqtisodiy siyosatini qo'llab-quvatlashlari shart emas. Shu tufayli, ular Markaziy bank hukumat xarajatlarini moliyalashtirish jarayonida umuman ishtirok etmasliklari zarur, degan g'oyani ilgari suradilar.

---

<sup>1</sup> Fridmen M. Esli bi zagovorili dengi. Per. s angl.-M.:INFRA-M, 2001.- S. 63.

M.Fridmen Markaziy bank tomonidan hukumat xarajatlarining moliyalashtirilishini pul muomalasini izdan chiqaruvchi omil, deb hisoblaydi.

M. Fridmen, A.Shvarts bilan amalga oshirgan tahlillarining natijalariga asoslangan holda, Markaziy bank pul massasining barqaror o'sishini ta'minlashi kerak, degan xulosaga keldi. Bu qat'iy belgilangan qoidaga asosan amalga oshirilishi va aniq miqdorga ega bo'lishi kerak edi.

M.Fridmen va uning izdoshlari pul massasining o'sish ko'rsatkichidan pul-kredit siyosatining indikatori sifatida foydalanishni maqsadga muvofiq deb hisoblaydilar. Ularning mazkur xulosasi pullarga talab funktsiyasi xarajatlar funktsiyasiga nisbatan barqaror, degan nazariy qarashga asoslanadi<sup>2</sup>.

Monetarizm maktabi vakillari davlatning pul-kredit sohasiga aralashuvi, davlat xarajatlarining bank tizimi kreditlaridan qoplanishi kabi amaliyotlarga qarshi chiqadilar. Ular Markaziy bankning pullar taklifini nazorat qilish imkoniyatiga qattiq ishonadilar. Mazkur holatlar ham pul massasining o'sish ko'rsatkichidan pul-kredit siyosati indikatori sifatida foydalanish zarur, degan xulosaning shakllanishiga asos bo'ldi.

M. Fridmen pul massasining yillik o'sish sur'ati qat'iy ko'rsatkich sifatida belgilab qo'yilishi va mazkur ko'rsatkichning bajarilishi Markaziy bank tomonidan ta'minlanishi shart deb hisoblaydi. barqaror o'sishini ta'minlashi kerak, degan xulosaga keldi. Shu sababli, M.Fridmen pul massasining yillik o'sish ko'rsatkichini 4% qilib belgilashni taklif qildi. Uning fikricha, pul massasining o'sishi pirovard mahsulot bahosining uzoq muddatli davriy oraliqdagi barqaror o'sishiga asoslanishi lozim<sup>3</sup>.

M.Fridmen nazorat ob'ekti sifatida M2 pul agregatini tanladi. Demak, Markaziy bank tomonidan muomalaga chiqarilgan naqd pullar, tijorat banklaridagi talab qilib olinadigan depozitlar va muddatli depozitlarning o'sishi Markaziy bankning nazorati ostida bo'lishi lozim.

M.Fridmenning pul massasi o'sish ko'rsatkichiga iqtisodiy kon'yunkturaning o'zgarishi ta'sir etmasligi kerak, degan ilmiy xulosasi amaliyotda o'z isbotini topmadi. Haqiqatda iqtisodiy kon'yunkturaning o'zgarishi aholi va xo'jalik yurituvchi sub'ektlarning aktivlarni shakllantirish borasidagi hatti-harakatlariga ta'sir ko'rsatdi. Chunonchi, iqtisodiy inqirozlar paytida ularda aktivlarining asosiy qismini pul shaklida saqlashga intilishning kuchayishi amaliyotda isbotlandi.

M.Fridmenning pul massasining past va barqaror o'sishini ta'minlash, tijorat banklarining kredit emissiyasini nazorat qilish xususidagi takliflari amaliyotga joriy etilgan.

## **2. J.M. Keynsning pul-kredit kontseptsiyasi**

J.Keynsning pul-kredit kontseptsiyasida "Arzon pullar" siyosati muhim o'rin tutadi.

Bunda J.Keyns Markaziy bankning hisob stavkasini pasaytirish yo'li bilan tijorat banklari kreditlarining foiz stavkalarini pasaytirishga erishishni taklif qilgan. Buning

---

<sup>2</sup> Fridmen M. Esli bi dengi zagovorili... Per. s angl. – M.: Delo, 1999. – S. 54.

<sup>3</sup> Fridmen M. Esli bi dengi zagovorili... Per. s angl. – M.: Delo, 1999. – S. 139-140.

natijasida kompaniyalarning bank kreditlaridan foydalanish darajasi oshadi va ularning investitsion xarajatlarini moliyalashtirish hajmi oshadi.

J.M. Keynsning kontseptsiyasida pullarga ishlab chiqarishning endogen omili sifatida qaraladi va pullarni likvidli aktiv sifatida saqlashning sub'ektiv asoslari tahlil qilinadi. Tahlil jarayonida asosiy e'tibor ishlab chiqarish jarayonining uzluksizligini ta'minlashda pul mablag'laridan foydalanishga qaratildi.

J. Keynsning pul-kredit kontseptsiyasida foiz stavkasi muhim o'rin egallab, foiz stavkalariga ta'sir etish yo'li bilan ishsizlik darajasi va iqtisodiy o'sishga bevosita ta'sir qilish mumkin, deb hisoblaydi.

J. Keyns tomonidan taklif qilingan monetar siyosatning uzatish mexanizmi uch bosqichdan iborat:

\* birinchi bosqich: pullar taklifi – foiz me'yori;

\* ikkinchi bosqich: pullar taklifi – foiz me'yori – investitsiyalar;

\* uchinchi bosqich: pullar taklifi – foiz me'yori – investitsiyalar – milliy daromad.

J. Keynsning uzatish mexanizmiga ko'ra, pullar taklifining o'sishi natijasida foiz stavkasining pasayishi investitsiyalarning muqobil qiymatini pasaytiradi. Ayni vaqtda, foiz me'yorining pasayib borishi bilan firma va kompaniyalar o'zlarining rejali investitsiyalari hajmini oshiradilar. Bu xarajatlar rejali xarajatlarning umumiy summasi bilan qo'shilib, tovar zaxiralarining ko'zda tutilmagan miqdorda sarflanishiga olib keladi. Firma va kompaniyalar esa, bunday sharoitda mahsulot ishlab chiqarishni ko'paytiradilar. Bu esa, o'z navbatida, milliy daromadning ko'payishiga olib keladi.

J. Keynsning mazkur uzatish mexanizmi ta'sir bosqichlari xususidagi qarashlaridan kelib chiqadigan xulosa shuki, ekspansionistik pul-kredit siyosati foiz stavkasi darajasining pasayishiga va milliy daromad o'sish sur'atlarining yuqori darajada bo'lishiga olib keladi. Shu sababli, Markaziy bank tomonidan muomaladagi pul massasini jilovlashga qaratilgan siyosatning amalga oshirilishi uzatish mexanizmini teskari yo'nalish bo'yicha ishlay boshlashiga olib keladi. Ya'ni, tijorat banklari o'z zaxiralarining kamayishiga javoban foiz stavkalarini oshiradilar. Buning natijasida, firma va kompaniyalar o'zlarining rejali investitsiyalari hajmini qisqartirishga majbur bo'ladilar. Rejali investitsiyalarning qisqarishi esa, o'z navbatida, milliy daromad miqdorining kamayishiga olib keladi. Demak, keynscha uzatish mexanizmiga ko'ra, muomaladagi pul massasini qisqartirishga qaratilgan pul-kredit siyosati, pirovard natijada, foiz me'yorining o'sishiga va milliy daromad darajasining pasayishiga olib keladi.

Ta'kidlash joizki, hozirgi davrda pul-kredit siyosati uzatish mexanizmining ta'sir diapazonlari kengayib ketgan – muomaladagi pul massasining o'zgarishi aktivlar portfelining umumiy tarkibiga, ya'ni aktsiya, obligatsiya, xazina veksellari, depozit sertifikatlari, uzoq muddat foydalaniladigan tovarlar, ko'chmas mulk va boshqa aktivlarga bevosita va kuchli ta'sir etmoqda.

O'tish iqtisodiyoti mamlakatlarida J. Keyns tomonidan yaratilgan pul-kredit siyosatining uzatish mexanizmi to'laqonli va uzluksiz harakatlana olmaydi. Qimmatli qog'ozlar bozorining rivojlanmaganligi, aholi va korxonalarining qimmatli qog'ozlar emitentlarining to'lovga qobilligiga nisbatan ishonchsizligining mavjudligi, pul-kredit

organlarining yuqori reputatsiyaga ega emasligi va shu kabi qator omillar pul-kredit siyosati uzatish mexanizmining samarali ishlashiga to'sqinlik qiladi.

J.M.Keynsning fikriga ko'ra, tadbirkorlar kapitalning marjinal samaradorligi kreditning foiz stavkasiga tenglashgunga qadar investitsiyani amalga oshiraveradilar. Bunday sharoitda umumiy daromadni o'sishi investitsiyani o'sishiga bog'liq bo'ladi. Shu sababli, davlat muomaladagi pul miqdorini o'zgartirish yo'li bilan daromadlarning o'sish sur'atiga ta'sir etish imkoniyatiga ega.

J.M.Keynsning ilmiy xulosasiga ko'ra, pullarga bo'lgan talab va foiz stavkasi o'rtasidagi o'zaro munosabat barqaror emas. Buning sababi shundaki, foizning «mo'tadil» stavkasi darajasi iqtisodiyot sub'ektlarining hatti-harakatiga bog'liq va turli davriy oraliqlarda har xil holatlar ta'sirida o'zgarib turadi. Ushbu beqarorlik tufayli moliya organlari foiz stavkalarining maqbul darajasiga erishish maqsadida pul massasini zarur darajada o'zgartirish uchun zarur bo'lgan oraliq nishonlarni tanlab olish imkoniyatiga ega bo'lmaydi. Bunday sharoitda asosiy e'tibor byudjet siyosatining instrumentlariga qaratilish darkor. Chunki, bunday sharoitda foiz stavkasi va umumiy talab o'rtasidagi o'zaro munosabatlarda ham noaniqlik kuzatiladi.

J.M.Keynsning fikriga ko'ra, pullarga bo'lgan talabning foiz stavkalariga nisbatan elastiklik darajasi juda past.

J.M.Keynsning bir qator ilmiy ishlarida iqtisodiyotning real va moliya sektorlari o'rtasidagi munosabatlar masalasi tadqiq qilingan va tegishli ilmiy-nazariy xulosalar va tavsiyalar shakllantirilgan. Jumladan, uning “Bandlik, foiz va pullarning umumiy nazariyasi” nomli monografiyasida iqtisodiyotning real sektorini birlamchi ekanligini va uni rivojlantirishda moliya sektorining muhim ahamiyat kasb etishini ta'kidlagan. Uning fikriga ko'ra, ishlab chiqarish hajmini umumiy talab belgilaydi, ammo ishlab chiqarishning uzluksizligini ta'minlash uchun etarli darajada pul mablag'lari zarur. Shuningdek, J.M.Keyns, ushbu monografiyasida tijorat banklari kreditlarining foiz stavkalarini past va barqaror darajada saqlab turish yo'li bilan investitsiyalar hajmini oshirish va shuning asosida barqaror iqtisodiy o'sishni ta'minlashni taklif qilgan<sup>4</sup>.

### **3. J.Tobinning portfelli tahlil nazariyasi**

J.Tobinning portfelli tahlil nazariyasiga ko'ra, er, qo'zg'almas mulk yuqori daromad keltirish xususiyatiga ega bo'lishi bilan birga, yuqori risk darajasiga ega. Boshqa aktivlar – naqd pullar, qimmatli qog'ozlar, banklardagi omonatlar yuqori likvidlilikka ega, ammo ularning risk va daromadlilik darajasi past. Amaliyotda mutlaq risksiz aktiv mavjud emas. Chunki, eng yuqori likvidli aktiv hisoblangan naqd pullar ham inflyatsiya ta'sirida xarid qobiliyatini pasayish riskiga duchor bo'ladi. Ammo, naqd pullarga o'xshagan aktivlarning risk darajasi past bo'lganligi uchun ularni amaliyotda “risksiz aktivlar” deb atash qabul qilingan.

Har qanday aktiv ikki xususiyatga ega:

- daromadlilik;
- risklilik.

Aktivning daromadlilik sifatida uning qiymatini 1 yildan keyin kutilayotgan oshishini olish mumkin. Agar  $W_1$  – aktivning joriy davrdagi qiymati bo'lsa,  $W_2$  –

---

<sup>4</sup> Keyns Dj.M. Obshchaya teoriya zanyatosti, protsenta i deneg. Per. s angl. – M.: Gelios ARV, 2012. – 352 s.

aktivning bir yildan keyin kutilayotgan qiymatidir. Unda  $r_i$  miqdori  $i$  aktivning daromadlilikini ko'rsatadi:

$$r_i = [(W_2 - W_1) : W_1] \times 100\%$$

Risksiz aktivning daromadlilikini  $r_f$  deb olamiz, jami kapital bozorining (birjada kotirvka qilinadigan barcha qimmatli qog'ozlarning) daromadlilikini  $r$  deb qabul qilamiz.

Kompaniyalarning qimmatli qog'ozlariga qilingan investitsiyalar yuqori riskli aktiv hisoblanadi, chunki ushbu investitsiyalar past yoki yuqori darajadagi noaniqlik va beqarorligi bilan ajralib turadi. Riskli aktivlar bilan amalga oshiriladigan operatsiyalardan ko'rilishi mumkin bo'lgan zararlar miqdorini kamaytirish maqsadida kompaniyalar va banklarning pul mablag'lari portfel ko'rinishida taqsimlanadi.

Risk qachon yuzaga keladi? Aktivlarning haqiqatdagi daromadliliği bilan kutilayotgan daromadliliği mos kelmaganda risk yuzaga keladi. Riskli aktivning daromadliliği riskli aktivlar portfelining daromadliliği tarqatib tashlash zarur bo'lgan tasodifiy miqdorlar hisoblanadi. Tasodifiy miqdorning tarqatib tashlash qanchalik keng bo'lsa, daromadning haqiqatdagi miqdorini kutilayotgan miqdoridan tebranish ehtimoli shunchalik yuqori bo'ladi. Shuning uchun risk mezonlari sifatida daromadning variabellik ko'rsatkichidan foydalaniladi:

$$D = \sigma_2 = \sum r_i (x_i - \bar{x})^2$$

Bu erda:

$D$  – dispersiya

$r$  –  $i$  dastlabki holatdagi ehtimollik

$x_i$  –  $i$  holatdagi daromadlilik

$\bar{x}$  – davrdagi miqdorning o'rtacha daromadliliği

$\sigma$  – standart chetlanish

## **2-mavzu. Pullarga bo'lgan talab, pullar taklifi va pul agregatlari**

### **Ma'ruza rejasi**

1. Pullarga bo'lgan talab va uni baholash.
2. Pullar taklifi va uni tartibga solish.
3. Pul agregatlari va ularning tarkibi

### **Tayanch so'zlar**

Pullarga talab, pullar taklifi, transaksion omil, ehtiyotkorlik omili, spekulyativ omil, pul massasi, inflyatsiya, kredit, depozit, pul agregati.

### **Nazorat uchun savollar**

1. Pullarga bo'lgan talabni qaysi omillar belgilaydi?
2. Pullarga bo'lgan talabni baholashning qanday usullari mavjud?
3. Pullar taklifi qaysi manbalar hisobidan shakllantiriladi?

4. Pullar taklifini tartibgas olishning qaysi usullari mavjud?
5. M1 pul agregati tarkibiga nimalar kiradi?
6. M2 pul agregati tarkibiga nimalar kiradi?
7. M3 pul agregati tarkibiga nimalar kiradi?
8. M4 pul agregati tarkibiga nimalar kiradi?

### **Tavsiya etilayotgan adabiyotlar**

1. Mishkin F.S. Ekonomicheskaya teoriya deneg, bankovskogo dela i finansovix rinkov. 7-e izd. Per. s angl. – M.: OOO «I.D. Vilyams», 2013. – 880 s.
2. Akhar M.A. Understanding Open Market Operation. Federal Reserve Bank of New York, 1997. – 52 r.
3. Akerlof G.A. Behavioral Macroeconomics and Macroeconomic Behavior// American Economic Review, 2002. Vol. 92. – № 3. – P. 411-433.

### **1. Pullarga bo'lgan talab va uni baholash**

Pulga bo'lgan talabni iqtisodiy adabiyotda ilk marta ilmiy jihatdan asoslab bergan iqtisodchi olim bo'lib, angliyalik J.M.Keyns hisoblanadi.

J.Keyns o'zining 1936 yilda chop etilgan mashhur “Bandlik, foiz va pullarning umumiy nazariyasi” nomli kitobida pulga bo'lgan talab nazariyasini ishlab chiqdi.

J.Keynsning pulga talab nazariyasida pulga bo'lgan talabni uch omil belgilaydi:

- transaksion omil;
- ehtiyotkorlik omili;
- spekulyativ omil.

Transaksion omilning mazmuni shundaki, aholi o'zining kundalik to'lovlarini amalga oshirish uchun pul saqlaydi. Keynsning fikriga ko'ra, pulda amalga oshiriladigan to'lovlar darajasi aholining daromadiga to'g'ri mutanosibdir. Ya'ni, aholining daromadlari qanchalki oshsa, uxarid qiladigan tovarlar hajmi ham shuncha oshadi.

Ehtiyotkorlik omilining mazmuni shundaki, aholiko'zda tutilmagan xarajatlar uchun ma'lum miqdordagi pulni o'zida saqlab turadi.

Keynsning fikriga ko'ra, ko'zda tutilmagan xarajatlar uchun mo'ljallangan pulning miqdori kutilayotgan to'lovlar darajasiga bog'liq. Kutilayotgan to'lovlar darajasi esa, daromadga bog'liqdir.

Spekulyativ omilga ko'ra, odamlar boylik orttirish maqsadida puldan jamg'arish vositasi sifatida foydalanadilar. Bunda odamlar pul va obligatsiyaning daromadlilik darajasini solishtiradilar. Agar foiz stavkalari oshsa, obligatsiyalarning bahosi pasayadi. Bu esa, obligatsiya sotib olishga sarflangan kapital qiymatining salbiy o'sishiga olib keladi. Foiz stavkalari sezilarli darajada oshgandi kapital qiymatining yo'qolishii foizli to'lovlar miqdoridan oshadi. Bunday holatda aholi boyligini pul shaklida saqlashni afzal ko'radi.

M. Fridmen miqdoriylik nazariyasini pullarga bo'lgan talab nazariyasi ekanligini o'zining ilmiy izlanishlarida e'tirof etgan<sup>5</sup>. Shu jihatdan olganda, pullarga bo'lgan talab kontseptsiyasi monetarizmning asosiy qoidalaridan biri hisoblanadi. Bu

<sup>5</sup> Fridmen M. Osnovi monetarizma. Per. s angl. – M.: TEIS, 2002. – S.70 – 72.

kontseptsianing mohiyatini anglash maqsadida uni keynscha pullarga talab kontseptsiyasi bilan taqqoslaymiz.

M.Fridmenning pullarga talab nazariyasida pullarga bo'lgan nominal talab nominal daromad va nominal foiz me'yorining funktsiyalari sifatida ifodalanadi:

+ -

$$Md = f(Y_n, i), \quad (1)$$

bunda:

$Md$  — pullarga bo'lgan nominal talab;

$Y_n$  — nominal daromad;

$i$  — nominal foiz me'yor.

Yuzaki qaraganda ushbu tenglama J.Keynsning pullarga bo'lgan talab nazariyasini eslatadi. Buning sababi shundaki, J.M.Keynsning pullarga talab kontseptsiyasida talab foiz me'yorining dinamikasi asosida aniqlanadi. J.Keyns va uning izdoshlari foiz stavkasini pullarga bo'lgan talab va taklifni tenglashtiruvchi miqdor, deb hisoblaydilar.

J.M. Keynsning nazariyalarida pullarga ishlab chiqarishning endogen omili sifatida qaraladi<sup>6</sup> va pullarni likvidli aktiv sifatida saqlashning sub'ektiv asoslari tahlil qilinadi. Tahlil jarayonida asosiy e'tibor ishlab chiqarish jarayonining uzluksizligini ta'minlashda pul mablag'laridan foydalanishga qaratildi.

J. Keynsning pullarga talab nazariyasida foiz stavkasi muhim o'rin egallab, foiz stavkalariga ta'sir etish yo'li bilan ishsizlik darajasi va iqtisodiy o'sishga bevosita ta'sir qilish mumkin, deb hisoblaydi.

M. Fridmen, J. Keynsdan farqli ravishda, pullarga bo'lgan talabning o'zgarishi nominal daromad darajasining o'zgarishi oqibatidir, foiz me'yor esa pullarga bo'lgan talab darajasiga sezilarsiz ta'sir ko'rsatadi, deb hisoblaydi. M.Fridmen foiz me'yorining elastikligini juda past darajada baholadi. U mazkur elastiklikni dastlab nolga teng deb hisoblagan bo'lsa, keyinroq uni 0,15 ga teng deb oldi. Natijada, pullarga bo'lgan talab ishlab chiqarishni rivojlantirish omili sifatida emas, balki ishlab chiqarish natijalariga bo'lgan talabning elementlaridan bittasi sifatida hisobga olinishi kerak<sup>7</sup>, degan xulosa shakllandi. Pullarga bo'lgan talab, uning fikriga ko'ra, pullar va boylikning turli shakllari bo'lgan aktsiyalar, obligatsiyalar, uzoq muddat foydalaniladigan tovarlar, intellektual kapitalga qilingan investitsiyalar va boshqa turdagi aktivlar o'rtasida muqobil tanlov asosida shakllanadi. Bundan esa, o'z navbatida, pullarga bo'lgan talab iste'molga bo'lgan talabning umumiy shartlariga mos ravishda shakllanadi, degan xulosa kelib chiqadi. Demak, kassa qoldiqlarining shakllanishini belgilovchi omil pullarning aylanish tezligi hisoblanadi. Monetarizm oqimi namoyondalarining mazkur xulosasidan kelib chiqadigan bo'lsak, u holda, jismoniy shaxs kassa qoldiqlari miqdorini belgilashda boylikning turli shakllari o'rtasida erkin, qarama-qarshi tanlov asosida imkoniyat qadar yuqori daromad olishga harakat qiladi. Pirovard natijada, pullarga bo'lgan talabning matematik tenglamasi

<sup>6</sup> Keyns Dj. M. Obshchaya teoriya zanyatosti, protsenta i deneg. Per. s angl. – M.: Gelios ARV, 1999. – S. 184.

<sup>7</sup> Friedman M. The Quaptity Theogu of Mopeu. - Shisago, 1956. - R. 16.



pullarning aylanish tezligiga ta'sir qiluvchi omillarning o'zaro ta'sirini tavsiflovchi tenglama shakliga kiradi:

$$(M/R)_d = f(rb, re, P, h, y), \quad (2)$$

bunda:

M/R — real kassa qoldiqlari summasi;

gb — obligatsiyalardan kutilayotgan nominal daromad me'yori;

ge — aktsiyalardan kutilayotgan daromad me'yori;

R — baholarning kutilayotgan o'zgarishi;

h — intellektual kapitalga qilinadigan investitsiyadan kutilayotgan natijalar;

u — real daromad.

Keltirilgan formuladan ko'rinadiki, monetaristik pullarga talab nazariyasida «kutish»lardan iborat omillar asosiy o'rin tutadi va ular ishlab chiqarish jarayonlaridan tashqarida shakllanadi. Natijada pullarga bo'lgan talab ishlab chiqarishning ekzogen omili bo'lib qolaveradi. Qiyosiy tahlil natijalaridan kelib chiqqan holda, (1) - formulani  $M_d=f(Y_n, i)$  ko'rinishdan  $M_d=f(Y_n)$  holatiga keltirsak va uni J. Keynsning tahlilidagi pullarga talab formulasi bilan solishtirsak, u holda, keynscha va monetaristik pullarga talab kontseptsiyalarining uslubiy asoslaridagi farq yaqqol namoyon bo'ladi: J. Keyns tomonidan amalga oshirilgan tahlilda pullarga bo'lgan talab foiz me'yoring, monetaristik tahlilda esa, nominal daromadning funktsiyasi sifatida talqin etiladi.

Mamlakat iqtisodiyotini erkinlashtirish bosqichida J.M.Keynsning "Arzon pullar" kontseptsiyasidan foydalanish respublikamizda monetizatsiya koeffitsientini oshirish, tijorat banklari kredit ekspansiyasi va aholining to'lov qobiliyatini rag'batlantirish imkonini beradi. Fikrimizning dalili sifatida AQSh amaliyotini misol keltirish mumkin. 2001-2003 yillarda "Arzon pullar" siyosatining qo'llanilishi natijasida AQSh deflyatsiya muammosidan qutulib qoldi. 2001 yilda AQShda YaIMning yillik o'sish sur'ati 0,3 foizni tashkil qilgan bo'lsa, 2002 yilda 2,4 foizni, 2003 yilda 2,7 foizni tashkil qildi. Shuni alohida ta'kidlash joizki, FZT tomonidan foiz stavkalarini keskin pasaytirish siyosatining kutilgan ijobiy natijalarni berishida soliqlar summasining kamaytirilishi va AQSh dollari uning asosiy savdo hamkorlarining valyutalariga nisbatan kursining pasayishi muhim rol o'ynadi. Chunonchi, 2002 yilning may oyidan 2003 yilning may oyigacha qadar bo'lgan davr mobaynida AQSh dollari evroga nisbatan 30 foizga qadrsizlandi. Buning ustiga, Federal soliqlar summasi mazkur davr mobaynida 350 mlrd. dollarga kamaytirildi<sup>8</sup>.

AQShda 2001 yilning yanvar oyidan dekabr oyigacha qadar Federal fondlar bo'yicha stavkalar 475 punktga pasaytirildi, ya'ni amaldagi 6,5 foizdan 1,75 foizga tushirildi. 2002 yilning noyabrida va 2003 yilning iyunida Federal fondlar bo'yicha stavkalar yanada pasaytirildi va mos ravishda 1,25 % va 1,0 foizni tashkil qildi<sup>9</sup>.

M. Fridmen va boshqa monetarizm maktabi vakillaridan farqli o'laroq, J.M. Keyns, pullarning taklifi xususidagi masalaga atroflicha va chuqur to'xtalib o'tirmadi. Buning asosiy sababi shundaki, J.M. Keyns Markaziy banklar tomonidan pul massasini

<sup>8</sup> ECB monthly Bulletin, April 2006. - Euro Area Statistics. - R. 70.

<sup>9</sup> OECD Economic Outlook. - Vol. №73, 2003/ I, June. - R. 38-39.

to'la nazorat qilish imkoniyatining mavjudligiga ishondi. Haqiqatdan ham Keynes, markaziy banklar bank zaxiralarini nazorat qilishi yo'li bilan bank depozitlarini yuzaga kelish jarayonini ham nazorat qila oladi, degan xulosaga keldi. Mazkur xulosa rivojlangan sanoat mamlakatlari amaliyotida o'zining amaliy tasdig'ini topdi.

J. Keynes tomonidan amalga oshirilgan tahlilda pullarga bo'lgan talab foiz me'yorining funktsiyasi sifatida, M.Fridmen talqinida esa, nominal daromadning funktsiyasi sifatida qaraladi; ikkinchidan, J.Keynsning uzatish mexanizmiga ko'ra, ekspansionistik pul-kredit siyosati foiz stavkalarining pasayishiga olib keladi; uchinchidan, O'zbekiston Respublikasi iqtisodiyotining hozirgi modernizatsiyalash bosqichida monetizatsiya koeffitsientining amaldagi darajasi va tijorat banklari kredit emissiyasi darajasining pastligi monetaristik restriksion pul-kredit siyosatini qo'llash imkonini bermaydi; to'rtinchidan, J.Keynsning pullar taklifini rag'batlantirishga qaratilgan "Arzon pullar" nazariyasini respublikamiz amaliyotida qo'llash aholi va korxonalarining to'lovga qobil talabi darajasini keskin oshirish imkonini beradi.

## **2. Pullar taklifi va uni tartibga solish**

M. Fridmen maktabining pullar taklifi xususidagi qarashlari tahlilidan iqtisodiyotning barqaror rivojlanishi pul massasining mo'tadil va muntazam o'sishini talab qiladi, degan xulosa kelib chiqadi<sup>10</sup>. Mazkur xulosa pul massasining o'sish sur'ati doimiy bo'lishi lozim va uning o'zgarishi iqtisodiy kon'yunkturaning tebranishlariga umuman bog'liq emas<sup>11</sup>, degan monetarizmning nazariy qoidasi shakllanishiga sabab bo'ldi. Ushbu qoida M.Fridmenning «pullarga bo'lgan talabning barqaror funktsiyasi» kontseptsiyasiga asoslanadi<sup>12</sup>. Ushbu kontseptsiyaning mohiyati shundaki, pullarga bo'lgan talab kassa qoldiqlari va nominal daromadning o'sishiga mos ravishda kamaymaydi, aksincha o'zgarishdan qoladi. Chunki, pullar taklifidagi har bir o'zgarish nafaqat investitsiyalar darajasiga, balki shaxsiy iste'molning hajmiga ham ta'sir qiladi. Shaxsiy iste'molning hajmi esa, o'z navbatida, nominal daromadlarning dinamikasiga mutanosib ravishda o'zgarib boradi. Natijada pullarga bo'lgan talab har bir alohida olingan davr mobaynida barqaror miqdor sifatida saqlanib qoladi, pullar taklifi esa doimiy ravishda tebranib turadi.

Umuman, monetarizm maktabi vakillari Markaziy bank pullar taklifini tartibga solish uchun real imkoniyatlarga ega<sup>13</sup>, degan xulosani himoya qiladilar. Ularning fikricha, inflyatsiya sof pul fenomeni bo'lib, ko'p omilli jarayon emas. Monetarchilar inflyatsiyaning yuzaga kelish sababi sifatida pul massasining ishlab chiqarish hajmiga nisbatan yuqori sur'atlarda o'sishini ko'rsatadilar. Inflyatsiyaning mohiyati xususidagi qarashlaridan kelib chiqqan holda, ular, pul massasini tartibga solish yo'li bilan inflyatsiyani jilovlash mumkin, deb hisoblaydilar va bu vazifani faqatgina Markaziy bank bajara oladi<sup>14</sup>, degan fikr ilgari suriladi.

Monetarizm maktabi vakillari Markaziy bank tomonidan emissiya qilinadigan banknotalarni muomaladagi pul massasini tartibga solishning muhim vositasi, deb

<sup>10</sup> Fridmen M. Esli bi dengi zagovorili... Per. s angl. – M.: Delo, 1999. – S. 100-101.

<sup>11</sup> Fridmen M. Esli bi dengi zagovorili... Per. s angl. – M.: Delo, 1999. – S. 117.

<sup>12</sup> Friedman M. A theory of consumption function, NBER, Princeton, 1957. – P. 238.

<sup>13</sup> Fridmen M. Esli bi dengi zagovorili... Per. s angl. – M.: Delo, 1999. – S. 132-134.

<sup>14</sup> Fridmen M. Esli bi dengi zagovorili... Per. s angl. – M.: Delo, 1999. – S. 113-114.

hisoblaydilar<sup>15</sup>. Ularning fikricha, tijorat banklari va ular mijozlarining pul munosabatlari nisbatan barqarordir, pul massasi esa Markaziy bank pullariga mutanosib ravishda o'zgarib turadi. Markaziy bank pullarining o'zgarishi esa, Markaziy bankning ochiq bozor siyosati orqali tartibga solinadi.

Fikrimizcha, M.Fridmenning muomaladagi pul massasini jilovlashga qaratilgan restriksion pul-kredit siyosatini amalga oshirish xususidagi taklifini O'zbekiston Respublikasida iqtisodiyotni modernizatsiyalash sharoitida qo'llashni maqsadga muvofiq emas. Mazkur xulosamiz quyidagi dalillarga tayanadi:

1. Respublikamizda monetizatsiya koeffitsientining amaldagi darajasini xalqaro amaliyotda qabul qilingan andozaviy darajaga (kamida 60%) nisbatan sezilarli darajada past ekanligi.

2018 yilning 1 yanvar holatiga, respublikamizda monetizatsiya koeffitsientining amaldagi darajasi 29,4 foizni tashkil etdi<sup>16</sup>. Bu esa, nisbatan quyi ko'rsatkich bo'lib, mamlakatimiz iqtisodiyotining pul mablag'lari bilan taminlanganlik darajasini past ekanligidan dalolat beradi. Bunday sharoitda M.Fridmenning restriksion pul-kredit siyosatini qo'llash xususidagi taklifidan foydalanish monetizatsiya koeffitsienti darajasining yanada pasayishiga, xo'jalik sub'ektlari o'rtasidagi debitor-kreditor qarzdorlik muammosining chuqurlashishiga olib keladi.

2. 2017-2021 yillarda O'zbekiston Respublikasini rivojlantirishning beshta ustuvor yo'nalishi bo'yicha Harakatlar strategiyasining qabul qilinishi tijorat banklari kreditlariga bo'lgan talabning sezilarli darajada oshishiga olib keldi.

Harakatlar strategiyasiga muvofiq qabul qilingan 2017-2021 yillarda O'zbekiston Respublikasini rivojlantirishning beshta ustuvor yo'nalishii bo'yicha Harakatlar strategiyasini "Faol tadbirkorlik, innovatsion g'oyalar va texnologiyalarni qo'llab-quvvatlash yili"da amalga oshirishga oid davlat dasturida ilg'or g'oya, nou-xaularni yaratish va "aqlli" texnologiyalarni ishlab chiqarishga ixtisoslashgan iqtisodiyotning yangi modeliga bosqichma-bosqich o'tish vazifasi qo'yilgan. Bu esa, o'z navbatida, tijorat banklari kreditlariga bo'lgan talabning sezilarli darajada oshishiga olib keladi.

M.Fridmenning yuqorida qayd etilgan taklifining qabul qilinishi tijorat banklari kredit emissiyasi miqdori o'sish sur'atlarining sekinlashishiga, kreditlar foiz stavkalarining oshishiga, debitor-kreditor qarzdorlik miqdorining ko'payishiga olib keladi.

M.Fridmen majburiy zaxira stavkalarini depozitlarning muddati va turiga bog'liq ravishda tabaqalashtirishga qarshi bo'lib, depozitlarning o'sgan qismiga nisbatan 100 foizli majburiy zaxira talabnomasi joriy etish tarafdori edi<sup>17</sup>.

Majburiy zaxira stavkalarini depozitlarning muddati va summasiga bog'liq ravishda tabaqalashtirilmasligi, pirovard natijada, tijorat banklari depozit bazasining mustahkamligiga nisbatan salbiy tasirni yuzaga keltiradi. Bu esa, o'z navbatida, tijorat banklari kredit emissiyasi hajmini sezilarli darajada oshirish imkonini bermaydi. Natijada iqtisodiyotning real sektori korxonalarining bank kreditlariga bo'lgan talabini

<sup>15</sup> Fridmen M. Osnovi monetarizma. – M.: TEIS, 2002 – S. 72-73.

<sup>16</sup> [www.cbu.uz](http://www.cbu.uz) va [www.stat.uz](http://www.stat.uz) saytlari ma'lumotlari asosida muallif tomonidan hisoblandi.

<sup>17</sup> Fridmen M. Osnovi monetarizma. Per.s angl. - Moskva: TEIS, 2002. - S. 41-43.

qondirish, tijorat banklari kredit emissiyasining hajmini oshirish yo'li bilan monetizatsiya koeffitsientining darajasini oshirish, ipotekali va istemolli kreditlash amaliyotlarini takomillashtirish yo'li bilan aholining to'lov qobiliyatini rag'batlantirish vazifalarini hal qilish imkonini bermaydi.

J.Keynsning pul massasining iqtisodiy tizimning holatiga ta'sirini tavsiflovchi pul-kredit siyosatining uzatish mexanizmi to'g'risidagi nazariyasi, uning pullar taklifi xususidagi qarashlariga sezilarli darajada oydinlik kiritdi. Mazkur nazariyaga ko'ra, J.Keyns, foiz stavkalarining rejali investitsiyalarga ta'sirini pul-kredit siyosati uzatish mexanizmining asosiy bo'g'ini, deb hisobladi. Bunda pullar taklifining o'sishi natijasida foiz stavkasining pasayishi investitsiyalarning muqobil qiymatini pasaytiradi, degan xulosaga kelindi. Ayni vaqtda, foiz me'yoring pasayib borishi bilan firma va kompaniyalar o'zlarining rejali investitsiyalari hajmini oshiradilar. Bu xarajatlar rejali xarajatlarning umumiy summasi bilan qo'shib, tovar zaxiralarining ko'zda tutilmagan miqdorda sarflanishiga olib keladi. Firma va kompaniyalar esa, bunday sharoitda mahsulot ishlab chiqarishni ko'paytiradilar. Bu esa, o'z navbatida, milliy daromadning ko'payishiga olib keladi. Yuqorida shakllantirilgan xulosalar J.Keyns tomonidan taklif qilingan uzatish mexanizmining uch bosqichdan iborat ekanligini ko'rsatadi:

- birinchi bosqich: pullar taklifi – foiz me'yori;
- ikkinchi bosqich: pullar taklifi – foiz me'yori – investitsiyalar;
- uchinchi bosqich: pullar taklifi – foiz me'yori – investitsiyalar – milliy daromad.

J.Keynsning mazkur uzatish mexanizmi ta'sir bosqichlari xususidagi qarashlaridan kelib chiqadigan xulosa shuki, ekspansionistik pul-kredit siyosati foiz stavkasi darajasining pasayishiga va milliy daromad o'sish sur'atlarining yuqori darajada bo'lishiga olib keladi. Shu sababli, Markaziy bank tomonidan muomaladagi pul massasini jilovlashga qaratilgan siyosatning amalga oshirilishi uzatish mexanizmini teskari yo'nalish bo'yicha ishlay boshlashiga olib keladi. Ya'ni, tijorat banklari o'z zaxiralarining kamayishiga javoban foiz stavkalarini oshiradilar. Buning natijasida, firma va kompaniyalar o'zlarining rejali investitsiyalari hajmini qisqartirishga majbur bo'ladilar. Rejali investitsiyalarning qisqarishi esa, o'z navbatida, milliy daromad miqdorining kamayishiga olib keladi. Demak, keynscha uzatish mexanizmiga ko'ra, muomaladagi pul massasini qisqartirishga qaratilgan pul-kredit siyosati, pirovard natijada, foiz me'yoring o'sishiga va milliy daromad darajasining pasayishiga olib keladi.

Ta'kidlash joizki, hozirgi davrda pul-kredit siyosati uzatish mexanizmining ta'sir diapazonlari kengayib ketgan – muomaladagi pul massasining o'zgarishi aktivlar portfelining umumiy tarkibiga, ya'ni aktsiya, obligatsiya, xazina veksellari, depozit sertifikatlari, uzoq muddat foydalaniladigan tovarlar, ko'chmas mulk va boshqa aktivlarga bevosita va kuchli ta'sir etmoqda.

## 1-jadval

### AQShda YaIMning yillik o'sish sur'ati, inflyatsiyaning yillik darajasi va Federal zaxira tizimining diskont stavkasi<sup>18</sup>

<sup>18</sup> Jadval muallif tomonidan <https://www.federalreserve.gov> sayti (AQSh Federal zaxira tizimi) ma'lumotlari asosida muallif tomonidan tuzilgan.

Ko'rsatkichlar	Yillar				
	2015	2016	2017	2018	2019
YaIMning o'sish sur'ati	2,6	1,6	2,3	2,9	2,3
Inflyatsiya darajasi	0,7	2,1	2,1	1,9	2,3
FZTning diskont stavkasi	0,5	0,75	1,5	2,5	1,75

1-jadvalda keltirilgan ma'lumotlardan ko'rinadiki, 2015-2017 yillarda AQSh YaIMning o'sish sur'atini pasayish tendentsiyasi kuzatilgan. Ammo, 2018 yilda YaIMning o'sish sur'ati 2017 yilga nisbatan sezilarli darajada oshgan. Biroq, ushbu ko'rsatkich 2019 yilda 2018 yilga nisbatan pasaygan. Bu esa, asosan, quyidagi sabablar bilan izohlanadi:

- \*Xitoy bilan davom etayotgan savdo urushi natijasida zarar ko'rilayotganligi;
- \*2019 yilda jahon iqtisodiyoti o'sishining sekinlashganligi.

### 3. Pul agregatlari va ularning tarkibi

Pul agregatlari - bu pul massasini miqdoriy jihatdan o'lchashda qo'llaniladigan ko'rsatkichlardir.

Pul agregatlarini qo'llashda har bir mamlakat pul bozori instrumentlarining va pul aylanmasining o'ziga xos xususiyatlari hisobga olinadi. Chunonchi, AQShda to'rtta, Buyuk Britaniyada beshta, Shveytsariyada uchta pul agregati qo'llaniladi<sup>19</sup>.

### 2-jadval

#### AQShda pul agregatlarining tarkibi<sup>20</sup>

Pul agregatining nomi	Pul agregatining tarkibi
M1	naqd pullar + yo'l cheklari + talab qilib olinadigan depozitlar + boshqa chekli depozitlar
M2	M1 + kichik summadagi muddatli depozitlar + qisqa muddatli REPO bitimlari + jamg'arma depozitlar + pul bozorining depozit hisobraqamlari + o'zaro fondlarning aksiyalari + evrodollardagi depozitlar
M3	M2 + yirik summadagi muddatli depozitlar + o'zaro fondlarning moliya bozorlarida muomalada bo'lgan pul mablag'lari + REPO sharti bilan qimmatli qog'ozlarni sotib olish bo'yicha yirik bitimlar + evrodollardagi muddatli depozitlar

<sup>19</sup> Dengi, kredit, banki. Uchebnik. Pod red. Prof. O.I. Lavrushina. 8-oe izd. - M.: KNORUS, 2009. - S. 112

<sup>20</sup> Monetary aggregates background. www.federalreserve.gov.

L	M3 + qisqa muddatli g'azna qimmatli qog'ozlari + korporativ qimmatli qog'ozlar + jamg'arma obligatsiyalari + bank aktseptlari
---	---

Markaziy bank tomonidan nazorat ob'ekti sifatida pul agregatini tanlashda uning tarkibidagi o'zgarishlarni hisobga olish muhim ahamiyat kasb etadi. Masalan, iqtisodchi olimlarning fikriga ko'ra, AQSh FZT tomonidan XX asrning 90-yillarida monetar siyosatning indikatori sifatida M1 pul agregatidan foydalanilganligi muomaladagi naqd pul miqdorining ko'payganligi bilan izohlanadi: "AQShda naqd pullarning pul sifatida va M1 pul agregatining komponenti sifatidagi ahamiyati oshdi. Masalan, 1973 yilda AQShda odam boshiga 325 dollar miqdorida naqd pul to'g'ri kelgan bo'lsa, 1993 yilga kelib bu ko'rsatkich 1050 dollarga etdi. Naqd pullarning M1 pul agregatidagi salmog'i 1960 yilning oxiridagi 20,5 foizdan 1992 yilning so'ngida 30 foizdan yuqori darajaga etdi"<sup>21</sup>.

### 3-jadval

#### Rossiyada pul agregatlarining tarkibi<sup>22</sup>

Pul agregatining nomi	Pul agregatining tarkibi
M0	naqd pullar (kredit tashkilotlari kassalaridagi naqd pullardan tashqari)
M1	naqd pullar + talab qilib olinadigan depozitlar
M2	M1 + muddatli depozitlar + jamg'arma depozitlar
M3	M2 + depozit sertifikatlari + jamg'arma sertifikatlari + Hukumat obligatsiyalari

2015-2019 yillarda Rossiyada pul massasi miqdorining oshish tendentsiyasi kuzatilgan. Mazkur oshish faqat 2015 yilda inflyatsion mazmunga ega bo'lgan. Chunki, 2015 yilda Rossiyada inflyatsiya darajasi nisbatan yuqori (12,9) bo'lgan.

### 4-jadval

#### O'zbekiston Respublikasida M0 va M2 pul agregatlari<sup>23</sup>

Pul agregatlari	2015 y.	2016 y.	2017 y.	2018y.	2019 y.
M0, mlrd. so'm	10655	13209	19449	22164	24246
M2, mlrd. so'm	42291	52226	73223	83734	91266
M0 ning M2 tarkibidagi salmog'i, %	25,2	25,3	26,6	26,5	26,6

4-jadval ma'lumotlaridan ko'rinadiki, 2015-2019 yillarda O'zbekistonda M0 va M2 pul agregatlari miqdorining o'sish tendentsiyasi kuzatilgan. Ayniqsa, 2017 yilda M0 va M2 pul agregatlari miqdorining 2016 yilga nisbatan o'sish sura'ti yuqori bo'lgan. Bu esa, 2017 yil 5 sentyabrda, valyuta siyosatini liberallashtirish munosabati

<sup>21</sup> Miller L.R., Van-Xuz D.D. Sovremennie dengi i bankovskoe delo. Per. s angl. – M.: Infra- M, 2000.- S.50.

<sup>22</sup> Denejni agregati. www.cbr.ru.

<sup>23</sup> Jadval muallif tomonidan www.cbu.uz. (Statistika. Pul agregatlari) sayti ma'lumotlari asosida muallif tomonidan tuzilgan.

bilan, milily valyutaning AQSh dollariga nisbatan keskin qadrsizlanishi natijasida xorijiy valyutadagi depozitlarning soʻmdagi qiymatini oshib ketganligi bilan izohlanadi.

### **3-mavzu. Pul-kredit siyosati instrumentlari**

#### **Ma'ruza rejasi**

1. Qayta moliyalash siyosati
2. Ochiq bozor siyosati
3. Majburiy zaxira siyosati
4. Valyuta siyosati
5. Depozit siyosati.
6. Monetar siyosatning an'naviy bo'lmagan instrumentlari

#### **Tayanch so'zlar**

Qayta moliyalash siyosati, qayta moliyalash stavkasi, inflyatsiya, likvidlilik, depozit, depozit siyosati, majburiy zaxira, qimmatli qog'oz, valyuta siyosati, valyuta kursi, valyuta intervensiyasi.

#### **Nazorat uchun savollar**

1. Markaziy bank tijorat banklarini qay tartibda kreditlaydi?
2. Markaziy bankning hisob stavkasi nima va uning darajasi qanday belgilanadi?
3. Markaziy bankning lombard kreditlari nima maqsadda beriladi?
4. Markaziy bankning overdraft va overnayt kreditlari nima maqsadda beriladi?
5. Majburiy zaxira talablari birinchi marta qachon va nima maqsadda joriy etilgan?
6. Majburiy zaxira siyosati qanday funktsiyalarni bajaradi?
7. O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining majburiy zaxira siyosati qanday xususiyatlarga ega?
8. Markaziy bankning ochiq bozor operatsiyalari nima maqsadda amalga oshiriladi?
9. To'g'ri va teskari REPO deganda nimani tushunasiz?
10. Markaziy bank qanday usullar yordamidagi o'zining balansidagi oltin-valyuta zaxiralarini boshqaradi?
11. Hukumatning tashqi qarzi qanday to'lanadi?
12. Valyuta intervensiyasi nima maqsadda amalga oshiriladi?

#### **Tavsiya etilayotgan adabiyotlar**

1. Bobakulov T.I. Milliy valyutaning barqarorligini ta'minlash: muammolar va echimlar. – Toshkent: Fan va texnologiya, 2007. – 184 b.
2. Mishkin F.S. Ekonomicheskaya teoriya deneg, bankovskogo dela i finansovix rinkov. 7-e izd. Per. s angl. – M.: OOO «I.D. Vilyams», 2013. – 880 s.
3. Clarida, R., Gali, J., Gertler, M. Monetary Policy Rules in Practice Some International Evidence. – European Economic Review. № 42, 1998. – P. 1033-1067.

## **1. Qayta moliyalash siyosati**

Markaziy bank monetar siyosatni amalga oshirishda uning an'anaviy vositalaridan foydalanish muhim o'rin tutadi. Nafaqat taraqqiy etgan mamlakatlarda, balki o'tish iqtisodiyoti mamlakatlarida ham an'anaviy monetar instrumentlardan foydalanish monetar siyosatni amalga oshirishning tayanch vositalari vazifasini bajarmoqda.

Markaziy bankning qayta moliyalash siyosati. Markaziy bank tomonidan tijorat banklarini kreditlash bilan bog'liq bo'lgan tadbirlar majmui bo'lib, ushbu siyosat quyidagi uch xil kreditlash usulidan foydalanilgan holda amalga oshiriladi:

1. Tijorat banklarini Markaziy bank tomonidan, ularning balansidagi trattalarni qayta hisobga olish yo'li bilan, kreditlash usuli.

Mazkur usulda berilgan kreditlar hisob yoki diskont kreditlari hisoblanadi, ularning foiz stavkasi esa, hisob yoki diskont stavkasi deyiladi.

Markaziy bank har bir moliyaviy yil uchun oldindan trattalarni, ya'ni uzatma tijorat veksellarini o'zida qayta hisobga olish kontingentini belgilaydi. Qayta hisobga olish kontingenti hajmini belgilashda pul massasining o'sish sur'ati, inflyatsiya darajasi kabi muhim makroiqtisodiy ko'rsatkichlar hisobga olinadi.

Trattalarni qayta hisobga olish kontingentini mamlakatdagi tijorat banklari soniga bo'lish yo'li bilan har bir bank uchun belgilanadigan qayta hisobga olish limiti summasi aniqlanadi. Bu esa, limitni aniqlashning adolatli usuli hisoblanadi. Chunki, ushbu usulda barcha tijorat banklariga, ularning katta yoki kichikligidan qat'iy nazar, bir xil limit belgilanadi. Ammo ushbu usulning kamchiligi shundaki, bunda tijorat banklari aktivlari miqdori o'rtasidagi farq natijasida yuzaga keladigan likvidli mablag'larga bo'lgan talab o'rtasidagi farq hisobga olinmaydi.

2. Tijorat banklarini Markaziy bank tomonidan, ularning balansidagi qimmatli qog'ozlarni garovga olish yo'li bilan, kreditlash usuli.

Ushbu usulda berilgan kreditlar lombard kreditlari bo'lib, ularning foiz stavkasi esa, lombard stavkalari deyiladi.

3. Tijorat banklarini Markaziy bank tomonidan to'g'ridan - to'g'ri kreditlash usuli.

Mazkur usulda berilgan kreditlar overdraft, overnayt, kunlik va muddatli kreditlar shaklida bo'ladi.

Markaziy bankning overdraft kreditlari tijorat banklarining milliy valyutadagi "Nostro" vakillik hisobraqamida yuzaga kelgan pul mablag'lari etishmasligi muammosini hal qilish maqsadida beriladi.

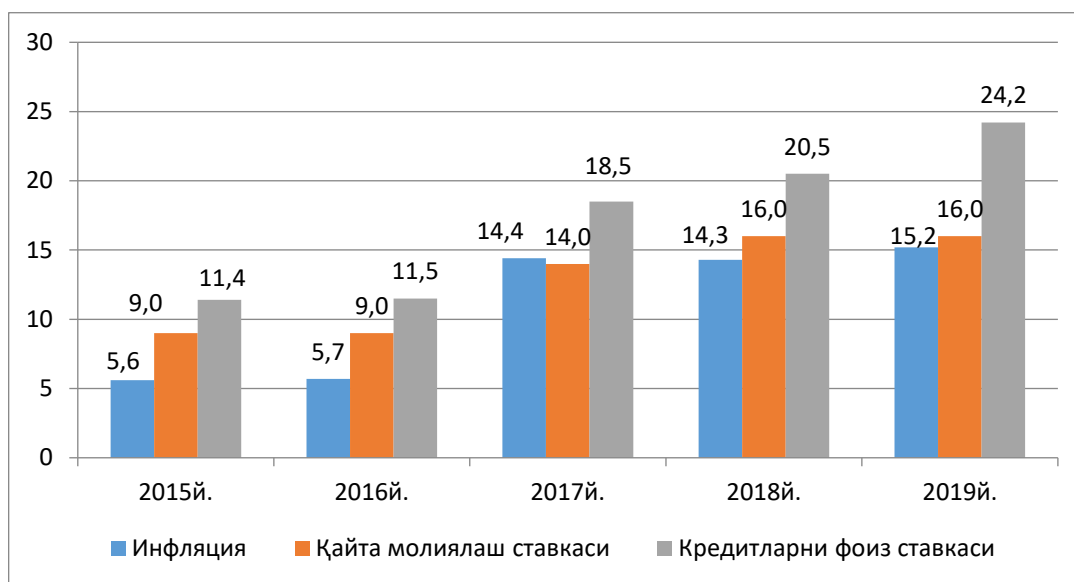
Overnayt kreditlari bir sutkaga beriladigan kreditlar bo'lib, ular tijorat banklarida favqulodda yuzaga keladigan juda qisqa muddatli likvidlilik muammosini hal qilish maqsadida beriladi.

Kunli kreditlar bir operatsion kun davomida beriladi.



Dunyoning bir qator mamlakatlarida (Shvetsiya, Rossiya va boshq.) kunlik kreditlar Markaziy banklar tomonidan qimmatli qog'ozlarni garovga olgan holda foizsiz beriladi va ular milliy to'lov tizimini qo'llab-quvvatlash maqsadida beriladi<sup>24</sup>.

Markaziy bankning qayta moliyalash stavkasini pasaytirilishi tijorat banklari kreditlarining foiz stavkalarini pasayishiga olib kelishi va shu tariqa iqtisodiy o'sishni rag'batlantirishga xizmat qilishi lozim. Biroq, tijorat banklari kreditlari foiz stavkalarining past va barqaror bo'lishi tijorat banklari kreditlari hajmini yuqori darajada oshib ketishiga olib kelishi mumkin.



**1-rasm. O'zbekiston Respublikasida inflyatsiyaning yillik darajasi, Markaziy bankning qayta moliyalash stavkasi va tijorat banklarining milliy valyutadagi kreditlarining o'rtacha yillik foiz stavkasi<sup>25</sup>, foizda**

1-rasmda keltirilgan ma'lumotlardan ko'rinadiki, 2017-2019 yillarda respublikamizda inflyatsiya darajasi yuqori bo'lgan. Ayniqsa, 2017 yilda inflyatsiyaning yillik darajasi 2017 yilga nisbatan keskin oshgan. Bu esa, Markaziy bankning qayta moliyalash stavkasini 2018 yilda birdan 5 foizli punktga oshirishga majbur qilgan.

1-rasmda keltirilgan ma'lumotlardan ko'rinadiki, 2017-2019 yillarda inflyatsiya darajasining yuqori bo'lganligi O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankiga qayta moliyalash stavkasini pasaytirish imkonini bermagan. O'z navbatida, Markaziy bankning qayta moliyalash stavkasini tahlil qilingan davr mobaynida yuqori bo'lganligi tijorat banklari kreditlarining foiz stavkasini yuqori bo'lishiga olib kelgan.

2018 yilning 25 sentyabridan Markaziy bank o'z qayta moliyalash stavkasini yillik 14 foizdan 16 foizgacha oshirdi.

<sup>24</sup> Moiseev S.R. Denejno-kreditnaya politika: teoriya i praktika. Uchebnoe posobie. – M.: Moskovskaya finansovo-promishlennaya akademiya, 2011. - S. 723.

<sup>25</sup> Rasm muallif tomonidan [www.cbu.uz](http://www.cbu.uz). (O'zbekiston Respublikasining Markaziy banki) sayti ma'lumotlari asosida muallif tomonidan tuzilgan.

## 2. Ochiq bozor siyosati

Markaziy bankning ochiq bozor siyosati deganda, odatda, Markaziy bank tomonidan qimmatli qog'ozlar bozorida qimmatli qog'ozlarni sotib olinishi yoki sotilishi tushuniladi.

Markaziy banklarning ochiq bozor operatsiyalarida oldi-sotdi ob'ekti sifatida, asosan, quyidagi qimmatli qog'ozlardan foydalaniladi:

- xazina veksellari;
- hukumatning obligatsiyalari;
- hukumatning o'rta va uzoq muddatli xazina majburiyatlari;
- korporativ obligatsiyalar;
- tijorat banklarining depozit sertifikatlari;
- korxonalarining tijorat veksellari.

Mazkur qimmatli qog'ozlar pul bozori va kapital bozoriga tegishli bo'lib, ikkilamchi bozordan sotib olinadi yoki sotiladi. Hukumatning qisqa muddatli obligatsiyalari, xazina veksellari pul bozorining moliyaviy instrumentlari hisoblanadi. Korporativ obligatsiyalar esa, kapitallar bozoriga tegishlidir.

Ammo ko'pchilik Markaziy banklar ochiq bozor operatsiyalarini amalga oshirishda hukumatning qimmatli qog'ozlaridan foydalanishni afzal bilishadi. Buning sababi shundaki, birinchidan, hukumatning qimmatli qog'ozlari ishonchli investitsiyalash ob'ekti hisoblanadi; ikkinchidan, ularga qilingan investitsiyalardan olingan daromadlar soliqqa tortilmaydi; uchinchidan, hukumatning qimmatli qog'ozlariga har doim fond bozorida talab mavjud.

Bir qator rivojlangan sanoat davlatlarida, masalan, AQSh, GFR, Buyuk Britaniya, Italiya, Avstriya va Frantsiyada Markaziy bankning qimmatli qog'ozni birlamchi bozordan sotib olishi ochiq bozor operatsiyasi sifatida e'tirof etilmaydi, balki kredit operatsiyasi hisoblanadi. Masalan, hukumatning qimmatli qog'ozlarini bevosita hukumatning o'zidan sotib olish Davlat byudjeti xarajatlarini Markaziy bank tomonidan kreditlash hisoblanadi. Ammo 2008 yilda boshlangan jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozi davrida taraqqiy etgan mamlakatlarda, shu jumladan, AQShda Markaziy banklarga qimmatli qog'ozni bevosita emitentning o'zidan sotib olishga ruxsat etildi.

Markaziy bank tomonidan ochiq bozor siyosati doirasida qimmatli qog'ozlarning sotib olinishi, birinchidan, milliy valyutadagi pul massasining ko'payishiga; ikkinchidan, tijorat banklari likvidliligining oshishiga olib keladi. Shu sababli, rivojlangan davlatlarda Markaziy bank ochiq bozor operatsiyalaridan tijorat banklarining likvidliligiga va muomaladagi pul massasiga ta'sir etish vositasi sifatida foydalanadi.

Milliy bank tizimi rivojlanishining ayrim davriy oraliqlarida tijorat banklarida ortiqcha likvidlilikning to'planishi yuz beradi. Uni o'z vaqtida bank tizimidan olib qo'ymaslik muomaladagi pul massasi hajmining oshishiga va natijada inflyatsiyaning kuchayishiga olib kelishi mumkin. Bunday sharoitda Markaziy bank ochiq bozor operatsiyalarini amalga oshirish yo'li bilan, ya'ni qimmatli qog'ozlarni tijorat banklariga sotish orqali mamlakat bank tizimidagi ortiqcha likvidlilikni olib qo'yadi. Ammo buning uchun zarur shart-sharoitlar mavjud bo'lishi kerak. Jumladan, tijorat

banklarida Markaziy bankka, pul-kredit organi sifatida, qat'iy ishonch bo'lishi, inflyatsiya va milliy valyuta kursining tebranishi natijasida qimmatli qog'ozlarga qilingan investitsiyalarning real qiymati pasaymasligi lozim. Ayniqsa, o'tish iqtisodiyoti mamlakatlarida inflyatsiya darajasining yuqori va nobarqarorligi kuzatiladi. Buning natijasida investorlarning ochiq bozor operatsiyalari ob'ektlari bo'lgan qimmatli qog'ozlarga qilingan investitsiyalarining real qiymati pasayadi. Shuningdek, milliy valyuta qadrining surunkali tarzda pasayib borishi natijasida ham milliy valyutada emissiya qilingan qimmatli qog'ozlarga qilingan investitsiyalarning real qiymati pasayadi. Bularning barchasi, pirovard natijada, mazkur qimmatli qog'ozlar investitsion jozibadorligining pasayishiga olib keladi.

Markaziy bank ochiq bozor operatsiyalarini amalga oshirishda REPO operatsiyalaridan keng foydalanadi. Ikki xil REPO operatsiyasi mavjud:

- to'g'ri REPO;
- teskari REPO.

To'g'ri REPO deganda, Markaziy bank tomonidan qimmatli qog'ozlarni qayta sotib olish sharti bilan sotish tushuniladi.

Teskari REPO deganda, Markaziy bank tomonidan qimmatli qog'ozlarni qayta sotish sharti bilan sotib olish tushuniladi.

Markaziy bank ochiq bozor operatsiyalari ob'ektlari sonini oshirish yo'li bilan ochiq bozor siyosati samaradorligini oshirishi mumkin. Bunda qimmatli qog'ozlar kurslari barqarorligini ta'minlash masalasi yuzaga keladi. Xalqaro bank amaliyotida Markaziy bank tomonidan qimmatli qog'ozlar kursini belgilashda asosan ikki usuldan foydalanilmoqda. Birinchi usulda Markaziy bank qimmatli qog'ozlarni qayta sotib olish sharti bilan sotadi va sotib olish kursi aniq belgilab qo'yiladi. Ikkinchi usulda esa, Markaziy bank minimal kursni e'lon qiladi va tijorat banklarining qimmatli qog'ozlarga bo'lgan talabidan kelib chiqqan holda, sotish yoki sotib olish kursini belgilaydi.

Shunisi xarakterliki, har qanday Markaziy bank ochiq bozor operatsiyalarini amalga oshirishda o'ziga kontragent, ya'ni hamkor tanlab oladi. Masalan, AQShda Nyu-York Federal rezerv banki ochiq bozor operatsiyalarini 20 ta yuridik shaxs maqomiga ega bo'lgan "birlamchi dilerlar" bilan amalga oshiradi. Birlamchi dilerlar Markaziy bankdan olgan likvidli mablag'larini bank sektoriga qayta taqsimlaydi<sup>26</sup>.

Yaponiya Markaziy banki, Shvetsiyaning Riksbanki ochiq bozor operatsiyalarining ob'ekti sifatida moliyaviy veksellardan keng foydalansa, Janubiy Koreya, Rossiya Markaziy banklari obligatsiyalardan keng foydalanishadi.

Rossiya Markaziy banki ochiq bozor operatsiyalarini amalga oshirishda kontragentlarni tanlamaydi, balki barcha banklarga ochiq bozor operatsiyalarini amalga oshirishga ruxsat edi<sup>27</sup>.

### **3. Majburiy zaxira siyosati**

Majburiy zaxira siyosati Markaziy bank pul-kredit siyosatining an'anaviy instrumentlaridan biri hisoblanadi. Bunda uch xil tushuncha qo'llaniladi:

---

<sup>26</sup> <http://www.newyorkfed.org/markets>.

<sup>27</sup> <http://www.cbr.ru>.

1. Zaxira talablari (reserve requirements).
2. Minimal zaxiralar (minimum reserves).
3. Majburiy zaxiralar (legal reserves).

Majburiy zaxira siyosati monetar siyosatning instrumenti sifatida dastlab AQSh Federal zaxira tizimi (FZT) tomonidan mamlakat bank tizimining likvidliligiga ta'sir etish maqsadida joriy qilingan edi.

Hozirgi davrga kelib majburiy zaxira siyosati muomaladagi pul massasini tartibga solishning, milliy bank tizimining likvidliligiga Markaziy bank tomonidan ta'sir etishning muhim, ta'sirchan vositasiga aylandi.

Markaziy bankning majburiy zaxira siyosati quyidagi uch funktsiyani bajaradi:

- tijorat banklarining kredit ekspansiyasini jilovlash;
- milliy bank tizimining likvidliligiga ta'sir etish;
- tijorat banki bankrot bo'lgan sharoitda uning majburiyatlari yuzasidan hisoblashish.

Muomaladagi pul massasining asosiy qismi tijorat banklarining kredit emissiyasi natijasida vujudga keladi. Shu sababli, muomaladagi pul massasini tartibga solishda asosiy e'tibor tijorat banklarining kredit ekspansiyasini jilovlashga qaratiladi. Bu esa, o'z navbatida, Markaziy bankning tijorat banklari kredit emissiyasiga bevosita va tezkor tarzda ta'sir qiladigan monetar instrumentlarga bo'lgan ehtiyojini yuzaga keltiradi. Majburiy zaxira talabnomasi, boshqa monetar instrumentlardan farqli o'laroq, tijorat banklarining kreditlash salohiyatiga bevosita va tezkor ta'sir etish xususiyatiga ega. Shu sababli, rivojlangan sanoat mamlakatlari markaziy banklari ham mazkur instrumentdan foydalanish amaliyotidan voz kechishmagan. Bunga misol qilib AQSh FZTni, Evropa Markaziy bankini (EMB) keltirish mumkin.

Majburiy zaxira siyosati kam sonli davlatlarda pul-kredit siyosatining instrumenti sifatida qo'llanilmaydi. Bunday davlatlar safiga Kanada, Yaponiya, Buyuk Britaniya, Shvetsiya kabi davlatlarni kiritish mumkin. Shu bilan birga, evrozona mamlakatlarida ham majburiy zaxira siyosatining monetar instrument sifatidagi ahamiyatining pasayayotganligini e'tirof etish maqsadga muvofiqdir. Chunonchi, EMB ning majburiy zaxira stavkasi barcha turdagi depozitlar uchun 2 % qilib belgilangan<sup>28</sup>.

Markaziy bank pul-kredit siyosatining instrumentlaridan foydalanish amaliyoti takomillashmagan mamlakatlarda, xususan, ko'pchilik o'tish iqtisodiyoti mamlakatlarida majburiy zaxira siyosatidan Markaziy bank pul-kredit siyosatining asosiy instrumentlaridan biri sifatida foydalanadi. Buning boisi shundaki, birinchidan, o'tish iqtisodiyoti mamlakatlarining ko'pchiligida moliya bozorlari rivojlanmagan bo'lib, bu holat markaziy banklarning ochiq bozor siyosatini, qayta moliyalash siyosati va valyuta siyosatini rivojlantirishga to'sqinlik qiladi; ikkinchidan, majburiy zaxira siyosati muomaladagi pul massasiga bevosita va tez ta'sir qilish xususiyatiga ega; uchinchidan, majburiy zaxira talablariga tijorat banklari tomonidan rioya etilayotganligi ustidan nazorat qilish oson. Buning sababi shundaki, Markaziy bank tijorat banklarining balans ma'lumotlarini doimiy tarzda olib turish amaliyotiga ega. Masalan, O'zbekiston Respublikasida Markaziy bankning tijorat banklarini

---

<sup>28</sup> European Central Bank Report , 2011. –Fr/M., 2012.

litsenziyalash va ular faoliyatini tartibga solish bilan shug'ullanadigan departamenti xodimlari tijorat banklarining balans ma'lumotlarini doimiy va tezkor tarzda olishadi va ushbu ma'lumotlar asosida tijorat banklari faoliyati ustidan nazoratni amalga oshirishadi.

Shunisi xarakterliki, o'tish iqtisodiyoti mamlakatlarining ko'pchiligida, xususan, O'zbekiston, Rossiya va Qozog'istonda ochiq bozor siyosati, qayta moliyalash siyosati kabi an'anaviy monetar instrumentlardan foydalanish mexanizmi takomillashmaganligi sababli majburiy zaxira siyosatidan asosiy monetar instrument sifatida foydalaniladi. Mazkur mamlakatlarda majburiy zaxira stavkalari boshqa mamlakatlardagiga nisbatan sezilarli darajada yuqoridir.

2018 yilda Markaziy bankning majburiy zaxira siyosati doirasida quyidagilar amalga oshirildi:

\*2018 yil 1 iyundan boshlab tijorat banklari tomonidan majburiy zaxirani shakllantirish jalb qilingan majburiyat va depozitlarning valyuta turidan kelib chiqib, mos ravishda milliy hamda xorijiy valyutada amalga oshirish tartibi belgilandi;

\*2018 yil 1 iyundan boshlab, majburiy zaxiraga tortiladigan bazaga jismoniy shaxslar depozitlari kiritildi va majburiy zaxiralar miqdoriga nisbatan o'rtachalash koeffitsienti o'rnatildi;

\*depozitlarning muddatlari bo'yicha majburiy zaxiralash me'yorlari qayta ko'rib chiqilib, muddatlari 1 yildan 2 yilgacha, 2 yildan yuqori bo'lgan depozitlar hamda boshqa majburiyatlar uchun ularning valyuta turiga qarab me'yorlari tabaqalashtirildi;

\*2018 yil 1 oktyabrdan boshlab majburiy zaxiralarni faqat milliy valyutada shakllantirish tartibi joriy qilinib, yuridik va jismoniy shaxslarning depozitlari bo'yicha zaxiralash me'yorlari birxillashtirildi.

#### **4. Valyuta siyosati**

Markaziy bankning valyuta siyosati uning an'anaviy pul-kredit instrumentlaridan biri hisoblanadi. Shu sababli, valyuta siyosatining pirovard maqsadi milliy valyuta barqarorligini ta'minlash hisoblanadi.

Markaziy bankning valyuta siyosati doirasida amalga oshiriladigan valyuta operatsiyalarining uch asosiy turi xalqaro bank amaliyotida keng qo'llanilmoqda. Ular quyidagi operatsiyalardan iboratdir:

1. Valyuta intervensiyasini amalga oshirish maqsadida o'tkaziladigan operatsiyalar.

Valyuta intervensiyasi doirasida amalga oshiriladigan valyuta operatsiyalari xorijiy valyutani milliy valyutaga sotib olish va sotish operatsiyalaridan iboratdir. Respublikamizda intervensiya vositasi sifatida ishlatilayotgan bazaviy valyuta AQSh dollari bo'lganligi sababli, shu maqsadda amalga oshirilayotgan operatsiyalar AQSh dollarini sotib olish va sotish operatsiyalaridan iboratdir.

Odatda, markaziy banklar valyuta intervensiyasi samaradorligini ta'minlash maqsadida intervensiya fondidan sotilgan xorijiy valyutadagi mablag'larning miqdorini va intervensiya hisobarqamining qoldig'ini sir tutadilar. Buning sababi shundaki, valyuta intervensiyasi samaradorligi deganda uning vositasida milliy

valyutaning xorijiy valyutaga nisbatan almashuv kursining favqulodda va keskin tebranishiga barham berish hisoblanadi. Agar xo'jalik yurituvchi sub'ektlar Markaziy bank tomonidan xorijiy valyutani sotish hajmining o'sib borishi sharoitida milliy valyutaning qadrsizlanishi davom etayotganligini sezib qolsalar, bu holat valyuta bozorida psixologik vahima holatini yuzaga keltiradi va buning natijasida xorijiy valyutaga bo'lgan talab keskin ortishi mumkin. Bunga xalqaro amaliyotdan ko'plab misollar keltirish mumkin. Masalan, 1992 yilning sentyabr oyida G'arbiy Evropadagi valyuta bozorlarida yuz bergan inqiroz natijasida Buyuk Britaniya funt sterlingi va Italiya lirasi nominal almashuv kursining keskin pasayib ketishi natijasida ular Evropa valyuta tizimidan (EVT) chiqib ketdi. Buning sababi shundaki, Angliya va Italiya Markaziy banklari o'z milliy valyutalari kurslarining favqulodda tebranishiga valyuta intervensiyasi orqali barham berishning uddasidan chiqqan olmadilar. Masalan, Angliya Markaziy banki valyuta intervensiyasi doirasida AQSh dollarini sotish hajmini oshirishi bilan London valyuta bozori ishtirokchilari tomonidan AQSh dollarini sotib olish hajmi ham oshib bordi. Buning oqibatida valyuta intervensiyasi samara bermadi. Chunki bozorda psixologik vahima kuchli edi. Bu esa, bozorda AQSh dollariga nisbatan kuchli talabni yuzaga keltirdi.

2. Hukumatning tashqi qarzini to'lash bo'yicha Markaziy bank tomonidan amalga oshiriladigan valyuta operatsiyalari.

Ma'lumki, rivojlangan sanoat mamlakatlarida, xususan, AQSh, GFR, Frantsiyada hukumat xorijiy valyutalarda zaxiralarga ega emas, chunki bu mamlakatlarda davlatga tegishli barcha oltin-valyuta zaxiralari Markaziy bankning balansiga qonuniy asosda o'tkazilgan. Bunday sharoitda hukumatning tashqi qarzi Markaziy bankning balansidagi oltin-valyuta zaxiralari hisobidan to'lanadi. To'lov amalga oshirilgandan so'ng, Markaziy bank, xorijiy valyutada to'langan mablag'ning milliy valyutadagi ekvivalentini hukumatning joriy hisobraqamidan chegirib oladi. Hukumatning tashqi qarziga xizmat ko'rsatishning mazkur shakli hukumatning tashqi qarz botqog'iga botib qolishdan saqlaydi. Chunki Markaziy bank hukumatning to'lanishi lozim bo'lgan tashqi qarzining milliy valyutadagi ekvivalenti mavjud bo'lmagan sharoitda to'lov topshiriqnomasini qabul qilmaydi. Shu o'rinda ta'kidlash joizki, hukumatning tashqi qarziga xizmat ko'rsatishning mazkur tartibidan foydalanishda Markaziy bankning iqtisodiy va siyosiy jihatdan mustaqilligining ta'minlanganligi muhim rol o'ynaydi. Chunki Markaziy bankning mustaqilligi to'liq ta'minlangan sharoitdagina uning Prezidenti hukumatning tashqi qarzini qonuniy to'lanishini talab qila oladi. Aks holda, Hukumat Markaziy bankni tashqi qarzni to'lashga majbur qiladi. Bunday sharoitda hukumat Markaziy bank kreditlaridan tashqi qarzni to'lashda manba sifatida foydalanishi mumkin.

3. Markaziy bankning balansidagi oltin-valyuta zaxiralarini boshqarish operatsiyalari.

Xalqaro bank amaliyoti tajribalarini o'rganish natijalari shuni ko'rsatadiki, hozirgi davrda, Markaziy bank o'zining balansidagi oltin - valyuta zaxiralarini boshqarishda asosan quyidagi usullardan foydalanadi:

- valyuta zaxiralarini diversifikatsiya qilish usuli;
- valyutaviy svop operatsiyalaridan foydalanish;

- Gold svop operatsiyalaridan foydalanish;
- ochiq valyuta pozitsiyalarini qisqartirish.

Valyuta zaxiralarini diversifikatsiya qilish deganda tarixan bir vaqtning o'zida bir nechta etakchi va barqaror valyutalarda zaxiralar tashkil qilish tushuniladi. Shuningdek, valyuta zaxiralarining tarkibini nobarqaror valyutalarni sotish va ularning o'rniga barqaror valyutalarni sotib olish yo'li bilan yangilash operatsiyalari ham valyuta zaxiralarini diversifikatsiya qilish deyiladi.

Valyuta zaxiralarining tarkibini oldi-sotdi operatsiyalari orqali yangilash valyuta zaxiralarining diversifikatsiya darajasini oshiradi va valyuta zaxiralarining riskka uchrash xavfini pasaytirishga xizmat qiladi.

## **5. Depozit siyosati**

Markaziy bankning depozit siyosati deganda Markaziy bank tomonidan Hukumatga, tijorat banklariga tegishli pul mablag'larini depozit hisobraqamlariga jalb etish va boshqarish tushuniladi.

Markaziy bank Hukumatga tegishli pul mablag'laridan, masalan, Davlat byudjeti mablag'laridan muomaladagi pul massasini tartibga solishda foydalanadi. Davlat byudjeti daromadlarini kelib tushish vaqti bilan byudjet xarajatlarini moliyalashtirish vaqti o'rtasidagi farq tufayli ma'lum miqdordagi pul mablag'larini to'planishi yuz beradi. Markaziy bank ana shu pul mablag'laridan vaqtinchalik foydalanadi. Germaniya Markaziy banki, ya'ni Bundesbank amaliyotida ushbu pul mablag'lari muomaladagi pul massasini boshqarishning "nozok vositasi" deb ataladi<sup>29</sup>.

Odatda, hukumatga tegishli pul mablag'lari Markaziy bankning balansida saqlanadi. Shu sababli, Markaziy bank mazkur pul mablag'larini boshqarish imkoniyatiga ega bo'ladi. Markaziy banklarning tuman, shahar filiallari bo'lmaganligi sababli, Davlat byudjetining kassa ijrosini amalga oshirishda ular tijorat banklarining xizmatidan foydalanishga majbur bo'lishadi. O'zbekistonda ham, Rossiya va Germaniyada ham Markaziy banklarning joylarda filiallari mavjud emas. Shu sababli, ular Davlat byudjetining kassa ijrosini amalga oshirishda tijorat banklarining xizmatidan foydalanadilar.

Markaziy bank tijorat banklarining "Nostro" vakillik hisobraqamlaridagi ortiqcha pul mablag'larini o'zining depozit hisobraqamlariga jalb etish yo'li bilan bank tizimining likvidligiga va tijorat banklarining kreditlash imkoniyatiga ta'sir ko'rsatadi.

2020 yildan boshlab O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki tomonidan quyidagi pul-kredit instrumentlaridan foydalanilmoqda:

\* doimiy tUSDagi 1 kunlik ("overnayt") valyutaviy svop va REPO operatsiyalari – o'zgarmas foiz stavka bo'yicha amalga oshiriladi hamda foiz koridorining yuqori chegarasini (asosiy stavka +1%) belgilab beradi;

\* doimiy tUSDagi 1 kunlik ("overnayt") depozit operatsiyalari – o'zgarmas foiz bo'yicha amalga oshiriladi va foiz koridorining quyi chegarasini (asosiy stavka -1%) belgilab beradi;

<sup>29</sup> Nemetskiy Federalniy bank: denejno-politicheskie zadachi. – Frankfurt-na-Mayne, 1993. - №7.

\* 2 haftagacha muddatga ega bo'lgan valyutaviy svop, REPO va depozit auktsionlari – ular bo'yicha foiz stavka Markaziy bankning asosiy stavkasiga yaqin darajada shakllanadi.

Shuningdek, bank tizimi likvidligida mavjud tarkibiy profitsitni jalb qilish hamda tijorat banklariga likvidlik berish operatsiyalari bo'yicha garov ta'minoti bazasini shakllantirish maqsadida qisqa muddatli (uch va olti oylik) Markaziy bank obligatsiyalarini muomalaga chiqarish hamda auktsion savdolari orqali tijorat banklariga joylashtirish amaliyoti joriy etilmoqda.

## **6. Monetar siyosatning an'naviy bo'lmagan instrumentlari**

### **Tijorat banklarining kreditlash hajmiga nisbatan limitlar belgilash**

Markaziy bank tomonidan tijorat banklarining kreditlash hajmiga nisbatan limitlar belgilash muomaladagi pul massasini tartibga solish, xususan, pul massasining oldindan belgilangan maqsadli o'sish ko'rsatkichiga erishishni ta'minlash maqsadida amalga oshiriladi.

XX asrning 70-yillarida bir qator Evropa mamlakatlarida, shu jumladan, Frantsiyada tijorat banklarining kreditlash hajmiga nisbatan limitlar belgilash amaliyoti mavjud bo'lgan. Bunda limit summasi tijorat banklarining kapitaliga nisbatan belgilangan. Limit belgilashning ushbu usuliga xos bo'lgan asosiy kamchilik shundan iboratki, bunda kapitali miqdori katta bo'lgan tijorat banklari boshqa banklarga nisbatan katta miqdorda kreditlar berish imkoniyatiga ega bo'ladi. Bu esa, o'z navbatida, banklararo raqobatga salbiy ta'sir ko'rsatadi.

Hozirgi davrda Xitoy Markaziy banki tomonidan davlat banklarining kreditlash hajmiga nisbatan limitlar belgilash amaliyoti mavjud. Buning sababi shundaki, Xitoy iqtisodiyotining "qizib ketish" xavfi mavjud. Shu sababli, Xitoy Markaziy banki tijorat banklari kredit quyilmalarining o'sish sur'atini pasaytirish siyosatini amalga oshirmoqda. Ushbu siyosatni amalga oshirish uchun, asosan, ikki monetar instrumentdan – tijorat banklarining kreditlash hajmiga nisbatan limitlar belgilash va majburiy zaxira siyosatidan foydalanilmoqda.

Tijorat banklarining kreditlash hajmiga nisbatan limitlar belgilash ma'muriy mazmunga ega bo'lgan instrument hisoblanadi. Shu sababli, mazkur instrumentdan foydalanish milliy ssuda kapitallari bozoridagi raqobat muhitiga salbiy ta'sir ko'rsatadi, aholi va xo'jalik yurituvchi sub'ektlarning tijorat banklari kreditlaridan foydalanish darajasini pasayishiga olib kelishi mumkin. Ammo pul massasining maqsadli ko'rsatkichlariga erishishni ta'minlashning iloji bo'lmasa, Markaziy banklar ushbu ma'muriy usuldan foydalanishga majbur bo'lishlari mumkin.

### **Tijorat banklari kreditlarining foiz stavkalariga nisbatan limitlar belgilash**

Ko'pchilik o'tish iqtisodiyoti mamlakatlarida Markaziy bank tomonidan tijorat banklari kreditlarining foiz stavkalarini yuqori chegarasini belgilash, ya'ni foiz stavkalarini limitlash qo'llaniladi. O'zbekiston Respublikasida ham 1999 yilga qadar tijorat banklari kreditlari foiz stavkalarining yuqori chegarasini belgilab qo'yish amaliyoti mavjud edi. Bunda, tijorat banki tomonidan beriladigan kreditning foiz stavkasini yuqori chegarasi O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki qayta moliyalash stavkasining 1,5 barobaridan oshib ketmasligi lozim edi. Aytaylik,



Markaziy bankning qayta moliyalash stavkasining yillik darajasi - 12%. Bunda tijorat banklari tomonidan beriladigan kreditlarning yillik foiz stavkasi 18 foizdan yuqori bo'lmashligi kerak.

Agar tijorat banki Markaziy bank tomonidan belgilangan limitdan yuqori stavkada kredit bergan bo'lsa, u holda, limitdan yuqori stavka miqdoridagi foizli daromad Davlat byudjetiga olinib, tijorat bankiga yana shuncha miqdorda jarima solinar edi.

Tijorat banklari kreditlarining foiz stavkalariga nisbatan limitlar belgilash taraqqiy etgan mamlakatlar amaliyotida qo'llanilmaydi. Masalan, Yaponiyada ushbu instrumentdan hozirga qadar umuman foydalanilmagan.

Tijorat banklari kreditlari foiz stavkalarining yuqori chegarasini belgilashdan ko'zlangan asosiy maqsad bo'lib, aholi va korxonalarining tijorat banklari kreditlaridan foydalanish darajasini oshirish hisoblanadi.

Tijorat banklarining kreditlari xo'jalik yurituvchi sub'ektlarning joriy va investitsion xarajatlarini moliyalashtirishning muhim manbai hisoblanadi. Tijorat banklarining qisqa muddatli kreditlari hisobidan xo'jalik yurituvchi sub'ektlarning aylanma mablag'lari to'ldirilsa, banklarning o'rta va uzoq muddatli kreditlari hisobidan ularning investitsion xarajatlari moliyalashtiriladi. Natijada, tijorat banklarining kreditlari hisobidan ishlab chiqarishning uzluksizligi ta'minlanadi, uni modernizatsiyalash, texnik va texnologik jihatdan yangilash imkoni yuzaga keladi. Bundan tashqari, tijorat banklarining kreditlari hisobidan aholining uy-joyga bo'lgan talabi qondiriladi, ta'lim olishiga imkoniyat yaratiladi. Biroq, aholi va xo'jalik yurituvchi sub'ektlarning tijorat banklari kreditlaridan foydalanish darajasi bevosita kreditlarning foiz stavkasiga bog'liq. Chunki, foiz stavkasi tijorat banklari kreditlarining bahosi hisoblanadi. Shu sababli, kreditning foiz stavkasi qanchalik yuqori bo'lsa, undan foydalanish darajasi shunchalik past bo'ladi, kreditni qaytarish shunchalik qiyin bo'ladi. Bunday sharoitda Markaziy bank tijorat banklari kreditlari foiz stavkalarining yuqori chegarasini belgilashga majbur bo'ladi.

Odatda, banklararo raqobat muhiti etarli darajada shakllanmagan, Markaziy bankning monetar siyosati takomillashmagan mamlakatlarda tijorat banklari kreditlari foiz stavkalarining yuqori chegarasiga nisbatan limitlar belgilanadi. Hukumat va Markaziy bank ana shu yo'l bilan tijorat banklari kreditlarining qimmatlashib ketishining oldini oladi.

Ta'kidlash joizki, kreditlarning foiz stavkalarini yuqori chegarasini limitlash tijorat banklarining moliyaviy holatiga nisbatan kuchli salbiy ta'sirni yuzaga keltirishi mumkin. Ya'ni, Markaziy bank monetar siyosatning strategik va taktik maqsadlaridan kelib chiqqan holda, qayta moliyalash stavkasini keskin pasaytirishi mumkin. Buning natijasida tijorat banklari kreditlari foiz stavkalarining yuqori chegarasi ham keskin pasayadi. Natijada, bankning foiz marjasi keskin qisqaradi. Hatto, tijorat banki kreditlarining foiz stavkasi muddatli depozitlarning foiz stavkasiga teng bo'lib qolishi mumkin.

### **Tijorat banklari depozitlarining foiz stavkalariga nisbatan limitlar belgilash**

Tijorat banklari depozitlarining foiz stavkalariga nisbatan limitlar belgilash, ya'ni depozitlarga to'lanadigan foizlarning yuqori chegarasini belgilash depozitlarning

qimmatlashib ketishining oldini oladi. O'z navbatida, depozitlarning qimmatlashishi kreditlarning qimmatlashishiga olib keladi. Chunki, kreditlarning bahosini belgilovchi asosiy omil bo'lib, muddatli va jamg'arma depozitlarining foiz stavkalari darajasi hisoblanadi.

Depozitlarning foiz stavkalariga nisbatan limitlar belgilash nafaqat rivojlanayotgan mamlakatlarda, hatto eng taraqqiy etgan mamlakat hisoblanmish AQShda ham qo'llanilgan.

AQSh tajribasi ko'rsatadiki, depozitlarning foiz stavkalarini yuqori chegarasini belgilash tijorat banklarining faoliyatiga, uning moliyaviy barqarorligiga salbiy ta'sir ko'rsatadi. Chunki, tijorat banklari kreditlarga bo'lgan talab va taklifdan kelib chiqqan holda, depozitlarning foiz stavkalarini oshirish imkoniyatiga ega bo'lmaydi. Shu sababli, AQSh tijorat banklari depozitlarning foiz stavkalarini yuqori chegarasiga nisbatan o'rnatilgan cheklovni aylanib o'tish maqsadida NAU hisobraqamini ixtiro qildilar. Ya'ni, bunda tijorat banki mijoz bilan kelishgan holda, mijozning joriy hisobraqamidagi pul mablag'ini muddatli depozit hisobraqamiga olmasdan turib ishlatadi. Lekin mijozga yuqori foiz to'laydi. Bu erda Markaziy bank tijorat bankiga e'tiroz bildira olmaydi. Chunki, Markaziy bank tomonidan o'rnatilgan cheklov muddatli va jamg'arma depozitlariga tegishli. Bunda tijorat banki transaksion depozitga, ya'ni mijozning talab qilib olinadigan depozit hisobraqamining qoldig'iga foiz to'layapti.

Depozitlarning foiz stavkalariga nisbatan limitlar belgilash instrumentiga xos bo'lgan kamchiliklar va muammolarni hisobga olgan AQSh FZT ushbu instrumentdan foydalanishni bekor qildi.

Depozitlarning foiz stavkalari ularni tijorat banklariga keng ko'lamda jalb etishni ta'minlaydigan asosiy omil hisoblanadi. Shu sababli, tijorat banklari muddatli va jamg'arma depozitlarning foiz stavkalarini o'zgartirish yo'li bilan depozitlar taklifiga ta'sir eta oladi. Shu sababli, depozitlarning foiz stavkalariga nisbatan limitlar belgilash tijorat banklarining depozitlar taklifiga ta'sir etish imkoniyatini keskin pasaytiradi.

### **Selektiv kreditlash**

Selektiv kreditlashni tanlanma kreditlash deb ham atash mumkin.

Selektiv kreditlash Markaziy bank tomonidan iqtisodiyotning ma'lum bir sohasi yoki tarmog'ini bilvosita moliyaviy qo'llab-quvvatlash maqsadida amalga oshiriladi. Bunda Markaziy bank tomonidan qo'llab-quvvatlanishi kerak bo'lgan soha yoki tarmoqqa mansub bo'lgan sub'ektlar tomonidan chiqarilgan tijorat veksellari nisbatan past bo'lgan diskont stavkalarida hisobga olinadi. Aytaylik, Markaziy bankning trattalarni qayta hisobga olish stavkasi 10% bo'lsa, selektiv kreditlash qo'llanilayotgan soha sub'ektlarining trattalari 5% stavkada Markaziy bankda qayta hisobga olinadi. Buning natijasida ushbu soha yoki tarmoq sub'ektlarining trattalariga bo'lgan talab oshadi. Ya'ni, tijorat banklari mazkur trattalarni o'zlarida hisobga olish yo'li bilan Markaziy bankdan nisbatan past stavkalarda kreditlar olish imkoniga ega bo'lishadi. Masalan, boshqa sub'ektlarning trattalarini Markaziy bankda qayta hisobga olish yo'li bilan olinadigan markazlashgan kreditlarning bahosi 10% bo'lsa, ushbu soha yoki tarmoq sub'ektlarining trattalarini Markaziy bankda qayta hisobga olish yo'li bilan

olinadigan markazlashgan kreditlarning bahosi 5 foizni tashkil etadi. Aytaylik, Markaziy bank tomonidan qishloq xo'jalik korxonalarining trattalari past diskont stavkasida qayta hisobga olinayapti. Buning natijasida tijorat banklari birinchi navbatda qishloq xo'jalik korxonalarining trattalarini o'zida hisobga olishga, ya'ni diskont stavkasi bilan sotib olishga harakat qiladi. Natijada, qishloq xo'jalik korxonalarining pul mablag'lariga bo'lgan ehtiyojini qondirilish darajasi oshadi. Chunki, tijorat banki o'zining diskont stavkasi bo'yicha qishloq xo'jalik korxonalarining trattalarini sotib oladi. Misol uchun, qishloq xo'jalik korxonasi tijorat bankiga 1,0 mln. so'mlik trattani topshirsa va bunda bankning diskont stavkasi 3,0% bo'lsa, u holda, bank korxonaning joriy hisobraqamiga 970 ming so'm tushirib beradi (1000 000-30 000 so'm). Tijorat banki esa, mazkur trattalarni Markaziy bankka qayta hisobga oldirib, undan 5% stavkada markazlashgan kredit oladi. Bunda tijorat banki ikki tomonlama manfaat ko'radi: birinchidan, Markaziy bankdan nisbatan past stavkada kredit oladi; ikkinchidan, o'zining diskont stavkasi bilan Markaziy bankning diskont stavkasi o'rtasidagi farq sifatida (2,0%) daromad oladi.

Korxonalar tovarlarini kreditga sotganida, ya'ni to'lovini kechiktirish sharti bilan sotganida tijorat vekseli yoziladi. Agar korxonaga pul zarur bo'lsa, u vekselning muddati tugashini kutib o'tirmaydi va vekselni tijorat bankiga sotadi. Tijorat banki vekselni o'zining diskont stavkasi bilan sotib oladi. Ushbu sotib olish bank amaliyotida vekselni hisobga olish deb ataladi.

Tratta – bu uzatma tijorat vekselidir. Tijorat veksellarining ikki turi mavjud: oddiy va uzatma tijorat veksellari.

Tijorat veksellarini boshqa shaxslarga uzatish mumkin. Shu jihatdan olganda, ular pulning to'lov vositasi funktsiyasini bajaradi.

Vekselni uchinchi shaxsga uzatish huquqini beruvchi yozuv indossament deb ataladi. Vekselni uchinchi shaxsga uzatgan sub'ekt indossant deb ataladi. Vekselni indossament orqali qabul qilib olgan sub'ekt indossat deb nomlanadi.

Markaziy bank selektiv kreditlash orqali iqtisodiyotning ma'lum bir sohasi yoki tarmog'ini bilvosita moliyaviy qo'llab-quvvatlaydi. Ushbu soha yoki tarmoqlarni bilvosita qo'llab-quvvatlash imkoniyati Markaziy banklarda mavjud emas. Chunki, Markaziy banklar iqtisodiyot sohalari va tarmoqlariga bevosita bank xizmati ko'rsatmaydi. Ammo Markaziy banklar tijorat banklarining likvidliligi va to'lovga qobilligini ta'minlash orqali iqtisodiyot tarmoqlari va sohasini moliyaviy qo'llab-quvvatlash uchun zamin yaratadi. Shu sababli, selektiv kreditlash iqtisodiyotning real sektori korxonalarini rivojlantirishda muhim o'rin tutadi.

#### **4-mavzu. Inflyatsiyaga qarshi siyosat va inflyatsion targetlashning ahamiyati**

##### **Ma'ruza rejasi**

1. Inflyatsiyaning turlari
2. Inflyatsiyaga qarshi kurash yo'llari.
3. Inflyatsion targetlashning mohiyati

#### **Tayanch so'zlar**

Talab inflyatsiyasi, chiqim inflyatsiyasi, sudraluvchi inflyatsiya, yo'rg'alovchi inflyatsiya, giperinflyatsiya, pullar taklifi, inflyatsion targetlash.

### **Nazorat uchun savollar**

1. Inflyatsiya nima?
2. Inflyatsiya qanday yuzaga keladi?
3. Inflyatsiya va qitisodiy o'sish o'rtasida qanday bog'liqlik mavjud?
4. Inflyatsiya va davlat byudjeti defitsiti o'rtasida qanday bog'liqlik mavjud?
5. Inflyatsiyaga qarshi siyosat deganda nimani tushunasiz?
6. Inflyatsion targetlash nima?
7. Inflyatsion targetlash rejimiga o'tish uchun qanday shartlar bajarilishi lozim?

### **Tavsiya etilayotgan adabiyotlar**

1. Catao L., Terrones M. Fiscal Deficits and Inflation//Working Paper. 65. IMF. – P. 63-67.
2. Calderon C., Schmidt-Hebbel K. What Drives Inflation in the World//Central bank of Chile Working Papers, 2008. – № 491. – P. 1-20.
3. Chepel S., Xaydarov X. Monetarnie i nemonetarnie faktori inflyatsionnix protsessov v Uzbekistane//Materiali mejdunarodnoy nauchno-prakticheskoy konferentsii, Moskovskiy Gumanitarno-ekonomicheskij institut. – M., 2007. - S. 55.60

### **1. Inflyatsiyaning turlari**

Inflyatsiyaning hozirga qadar fanga ma'lum bo'lgan quyidagi turlari mavjud:

#### **1. Talab inflyatsiyasi.**

Bunda tovarlarni ishlab chiqarish ularga bo'lgan talabni qondira olmaydi. Natijada tovarlarning narxi oshib ketadi.

Talab inflyatsiyasi pullar taklifining keskin oshib ketishi natijasida yuzaga keladi. Ayniqsa, urush davrida talab inflyatsiyasi kuchayadi. Chunki, korxonalarining asosiy qismi urush olib borish uchun zarur bo'lgan mahsulotlarni ishlab chiqarishga o'tkaziladi.

#### **2. Chiqim inflyatsiyasi.**

Chiqim inflyatsiyasi tovarlarni ishlab chiqarish uchun zarur bo'lgan xarajatlarning oshib ketishi bilan bog'liq.

Tovarlarini ishlab chiqarish bilan bog'liq bo'lgan va ularning tannarxining asosiy qismini tashkil qiluvchi ikki xarajat turi mavjud. Bularning birinchisi xom-ashyo va materiallar sotib olish xarajatlari bo'lsa, ikkinchisi ish haqi xarajatlardir.

#### **3. Mo''tadil (normal) inflyatsiya.**

Xalqaro valyuta fondi ekspertlarining xulosasiga ko'ra, agar inflyatsiyaning yillik darajasi 3 foizdan oshmasa, bu mo''tadil inflyatsiya hisoblanadi.

Evrohudud mamlakatlari uchun inflyatsiyaning yillik sur'atini 2 foizdan oshishiga yo'l qo'ymaslik talabi qo'yilgan.

#### 4. Sudraluvchi inflyatsiya.

Bunda tovarlar va xizmatlarning baholari sekin va past sur'atlarda o'sib oradi. Ko'pchilik ekspertlarning fikriga ko'ra, sudraluvchi inflyatsiya sharoitida baholarning yillik o'sish sur'ati 5 foizdan 10 foizgacha bo'ladi.

#### 5. Yo'rg'alovchi inflyatsiya.

Bunda baholarning yillik o'sish sur'ati 10 foizdan-50 foizgacha bo'ladi.

#### 6. Giperinflyatsiya.

Giperinflyatsiyada tovarlar va xizmatlarning baholarini oylik o'sish sur'ati 50 foizga etadi va undan oshadi. Demak, inflyatsiyaning yillik darajasini 600 foizga etishi giperinflyatsiya hisoblanadi.

Giperinflyatsiyaning kuchayishi natijasida milliy valyuta o'zining xarid qobiliyatini yo'qotadi va buning natijasida davlat pul islohoti o'tkazishga majbur bo'ladi.

Germaniyada 1923 yilda, ya'ni Birinchi jahon urushidan so'ng 1,3 trln. martaga oshdi. Natijada, davlat 1923 yilda pul islohoti o'tkazishga majbur bo'ldi. Pul islohoti paytida 1 yangi marka 1 trln. eski markaga almashtirildi.

#### 7. Lokal inflyatsiya.

Alohida olingan bitta davlatda yoki bitta yaxlit hududda yuzaga kelgan inflyatsiya lokal inflyatsiya deyiladi.

#### 8. Jahon inflyatsiyasi.

Bir vaqtning o'zida bir nechta mamlakatda yuz beradigan inflyatsiya jahon inflyatsiyasi deyiladi.

#### 9. Eksport qilinadigan inflyatsiya.

Bunda inflyatsiya tovarlarning bahosi tarkibida eksport qiluvchi mamlakatdan import qiluvchi mamlakatga kirib keladi. Natijada, tovarlarni import qiluvchi mamlakatning milliy daromadining bir qismi eksport qiluvchi mamlakatning foydasiga qayta taqsimlanadi. 1985 yilda AQSh va Yaponiya o'rtasida yuzaga kelgan savdo urushining asosiy sabablaridan biri inflyatsiya darajalari o'rtasidagi farq edi. Chunki, o'sha davrda inflyatsiya darajasi AQShda Yaponiyaga nisbatan baland edi. Shunda Yaponiya 19 mlrd. dollar miqdoridagi tovarlarni AQShdan import qilishdan bosh tortgan edi.

#### 11. Import qilinadigan inflyatsiya.

Bunda inflyatsiya tovarlarning bahosi tarkibida tovarlarni eksport qiluvchi mamlakatdan ularni import qiluvchi mamlakatga kirib keladi.

#### 12. Yashirin inflyatsiya.

Inflyatsiyaning ushbu turi ayrim iste'mol tovarlarining baholari davlat tomonidan tartibga solinadigan mamlakatlarda yuz beradi. Bunda baholari davlat tomonidan tartibga solinadigan tovarlarning bozordagi baholarini oshishi kuzatiladi.

## **2. Inflyatsiyaga qarshi kurash yo'llari**

Inflyatsiyaga qarshi kurashishning bir nechta yo'llari mavjud. Ulardan asosiylari sifatida quyidagilarni ko'rsatish mumkin:

\*inflyatsion targetlash rejimini joriy qilish;

\*pul massasining past va barqaror o'sish sur'atini ta'minlash;

- \*davlat byudjeti defitsitini qisqartirish;
- \*ish haqining o'sishini nazorat qilish;
- \*tashqi qarz miqdorini kamaytirish;
- \*pul islohoti o'tkazish.

Inflyatsiyaning yuqori sur'atlarda o'sishi, odatda, Davlat byudjeti defitsitini moliyalashtirish bilan bog'liq. Byudjet siyosati va inflyatsiya o'rtasidagi bog'liqlik masalasi L. Katao va M. Terronza ning ilmiy ishida chuqur tadqiq qilingan<sup>30</sup>.

Mazkur tadqiqotning jiddiyligi shundaki, L. Katao va M. Terronza 107 mamlakat bo'yicha 1960 yildan 2001 yilgacha bo'lgan davrda inflyatsiya va byudjet defitsiti o'rtasidagi bog'liqlik masalasini tadqiq qilganlar va bu borada mavjud bo'lgan tendentsiyalarni baholash imkonini beradigan muhim xulosalarni shakllantirganlar. Ana shunday xulosalardan biri, inflyatsiya darajasi yuqori bo'lgan mamlakatlarda Davlat byudjeti defitsitining qisqarish sur'ati bilan inflyatsiya darajasi o'rtasida bevosita bog'liqlik mavjud, degan xulosa hisoblanadi. Ushbu xulosa aniq hisob-kitoblarga asoslangan: inflyatsiyaning o'rtacha yillik darajasi 50 foizga yaqin bo'lgan mamlakatlarda Davlat byudjeti defitsitining YaIMdagi salmog'ini 1 foizli punktga qisqarishi inflyatsiyaning 8,75 foizli punktga pasayishiga olib keladi. Bunda Davlat byudjeti defitsiti va inflyatsiya o'rtasidagi sezilarli statistik bog'liqlik nafaqat yuqori inflyatsiya sharoitida, balki oqilona inflyatsiya sharoitida ham kuzatildi. Shuni alohida ta'kidlash joizki, rivojlangan sanoat mamlakatlarida va inflyatsiya darajasi juda past bo'lgan mamlakatlarda Davlat byudjeti defitsiti va inflyatsiya o'rtasidagi sezilarli bog'liqlik tadqiqot jarayonida kuzatilmagan. Bu esa, L.Katao va M.Terronzalarning fikriga ko'ra, quyidagi omillar bilan izohlanadi:

- hukumatga nisbatan ishonchning yuqori ekanligi;
- markaziy banklar mustaqilligining institutsional jihatdan himoyalanganligi;
- moliya tizimining rivojlanganligi.

Bazaviy inflyatsiyaga bag'ishlangan ilmiy tadqiqot ishlari majmuida G.Brouwer va N.Erikson tomonidan inflyatsiyaning nomonetar omillarini tadqiq qilishga bag'ishlangan ilmiy izlanish o'ziga xos o'rin tutadi. Ushbu olimlar mazkur sohada olib borgan tadqiqotlarining natijalariga asoslangan holda, inflyatsiyaning xarajatli modelini (markup theory of inflation) yaratdilar<sup>31</sup>.

Mazkur modelda inflyatsiyaning uzoq muddatli dinamikasi tadqiq qilinadi va chiqim inflyatsiyasining asosiy omillari sifatida quyidagilar e'tirof etilgan:

- a) ish haqi;
- b) kommunal xizmatlar tariflari;
- v) import qilingan xom-ashyo va butlovchi qismlarning baholari.

Ish haqi omilini oladigan bo'lsak, ish haqining oshishi natijasida baholarning sezilarli darajada o'sishi yuz berishi mumkin. Xalqaro amaliyotdan ma'lumki, agar ish haqi doimiy tarzda oshirib borilsa, u holda, korxonalarda ishlab chiqarish xarajatlarining umumiy darajasi oshadi. Bu esa, o'z navbatida, korxonalarni baholarni oshirishga majbur qiladi. Aks holda, korxonalar foydasining miqdori kamayib ketadi.

<sup>30</sup> Catao L., Terrones M. Fiscal Deficits and Inflation // Working Paper. 65. IMF. – R. 63 - 67.

<sup>31</sup> Brouwer G. de, Evicsson N.R. Modeling Inflation in Australia. Journal of Business and Economic Statistics. 1998. Vol. 16. – R. 24 - 29.

Bunday sharoitda “ish haqi-baholar” spiralining harakatiga barham berish uchun mehnat unumdorligining o’sish sur’atini o’rtacha ish haqining o’sish sur’atidan yuqori bo’lishini ta’minlash zarur. Agarda mehnat unumdorligini oshirishga muvaffaq bo’linmasa yoki uning pasayishi yuz bersa, u holda, ish haqi o’sishining baholar darajasiga nisbatan ta’siri kuchayadi.

Pullar taklifining inflyatsiyaga ta’siri isbotlangan bo’lsada, inflyatsiyani yuzaga keltiruvchi barcha omillar monetar mazmunga ega emas va binobarin, Markaziy bankning nazorati doirasidan tashqaridadir. Lekin mazkur nomonetar omillar o’tish iqtisodiyoti mamlakatlarida inflyatsiyaning o’sish sur’atlariga kuchli ta’sir ko’rsatadi. Shu sababli, pul-kredit siyosatining strategiyasini ishlab chiqishda bazaviy inflyatsiyaga, ya’ni inflyatsiyaning uzoq muddatli davriy oraliqlardagi o’zgarishiga alohida e’tibor qaratiladi. Bu esa, Markaziy bankning inflyatsiyani jilovlashdagi rolini aniqroq baholash imkonini beradi.

### **3. Inflyatsion targetlashning mohiyati**

XVF ekspertlarining fikriga ko’ra<sup>32</sup>, inflyatsiyaning maqsadli ko’rsatkichidan pul-kredit siyosatining indikator sifatida foydalanish uchun ikkita sharoit mavjud bo’lishi lozim. Birinchidan, Markaziy bank mustaqil pul-kredit siyosatini amalga oshirish imkoniyatiga ega bo’lishi lozim. Markaziy bank hukumat maqbul deb hisoblagan inflyatsiya darajasiga erishish uchun monetar instrumentlarni erkin tanlash huquqiga ega bo’lishi lozim. Mamlakatda byudjet-soliq siyosatining talablari pul-kredit siyosatini ishlab chiqishda ustuvor yo’nalishlar sifatida inobatga olinmasligi lozim. Boshqacha qilib aytganda, mamlakatda «byudjet gegemonligi» tushunchasi mavjud bo’lmasligi lozim. Ikkinchidan, inflyatsiyaning maqsadli ko’rsatkichi indikator sifatida tanlab olinishi uchun ish haqining o’sishi, aholi bandligi darajasi va almashuv kursi bo’yicha maqsadli ko’rsatkichlar belgilanmasligi lozim. Buning sababi shundaki, milliy valyutaning xorijiy valyutaga nisbatan kursining belgilanishi Markaziy bankni, o’zining pul-kredit siyosatini, ana shu ko’rsatkichni bajarish uchun moslashtirishga majbur qiladi. Bu esa, o’z navbatida, Markaziy bankka inflyatsiyaning maqsadli ko’rsatkichini ta’minlash uchun monetar instrumentlardan erkin va to’liq foydalanish imkonini bermaydi. Natijada, pul-kredit siyosatining taktik maqsadlarining mazmunida ikki yoqlamalik, qarama-qarshilik yuzaga keladi.

Bizning fikrimizcha, inflyatsiyaning maqsadli ko’rsatkichidan pul-kredit siyosatining indikator sifatida foydalanish uchun, yuqorida qayd etilgan ikki muhim sharoitdan tashqari, uchinchi muhim sharoit sifatida, Markaziy bankning monetar instrumentlardan foydalanish mexanizmi takomillashgan bo’lishi lozim. Agarda Markaziy bank pul-kredit siyosatini erkin, byudjet-soliq parametrlariga asoslanmagan holda amalga oshirish imkoniyatiga ega bo’lsayu, ammo monetar instrumentlardan foydalanish mexanizmi takomillashmagan bo’lsa, u holda, Markaziy bank inflyatsion manbalarni jilovlay olmaydi, ssuda kapitallari harakatini tartibga sola olmaydi.

Inflyatsiyaning maqsadli ko’rsatkichidan pul-kredit siyosatining indikator sifatida muvaffaqiyatli tarzda foydalangan davlatlar qatoriga Yangi Zelandiya,

---

<sup>32</sup> <http://www.imf.org> sayti ma’lumotlari.

Kanada, Buyuk Britaniya, Finlandiya, Shvetsiya, Avstraliya va Ispaniyani kiritish mumkin.

Shunisi xarakterliki, mazkur mamlakatlarda inflyatsiyaning maqsadli ko'rsatkichi turlicha ifodalandi. Avstraliya, Finlandiya va Shvetsiyada Markaziy bank inflyatsiyaning maqsadli ko'rsatkichini hukumatning qo'llab-quvvatlash xususidagi roziligini olmasdan turib e'lon qildi. Kanada va Yangi Zelandiyada inflyatsiyaning maqsadli ko'rsatkichi Markaziy bank va Moliya vazirligining o'zaro kelishuvi asosida ishlab chiqildi. Ammo shuni e'tirof etish joizki, inflyatsiyaning maqsadli ko'rsatkichidan pul-kredit siyosatining indikator sifatida foydalanishning mumkinligi biror-bir Markaziy bankning Nizomida o'z aksini topmagan. Shu sababli, bu masalani huquqiy jihatdan maqsadga muvofiqligi markaziy banklar faoliyatining bosh maqsadi orqali izohlanadi, ya'ni inflyatsiyaning maqsadli ko'rsatkichi orqali uni jilovlash Markaziy bankning bosh maqsadiga – milliy valyutaning barqarorligini ta'minlash va jamiyatda baholar barqarorligiga erishishga xizmat qiladi.

Kanada va Yangi Zelandiyada hukumat inflyatsiyaning maqsadli ko'rsatkichidan inflyatsiya sur'atlarini pasaytirishni rag'batlantirish maqsadida foydalandi va maqsadli ko'rsatkichga erishish uchun 18 oylik muddatni belgilashdi. Mazkur muddat tugagandan so'ng, inflyatsiyaning darajasini bosqichma-bosqich pasaytirish maqsadida, Yangi Zelandiyada yana 12 oylik, Kanadada – 18 oylik muddat belgilandi. Belgilangan yangi muddatlar tugagandan so'ng har ikkala mamlakatda inflyatsiyaning maqsadli ko'rsatkichini ta'minlashga muvaffaq bo'lindi va har ikkala mamlakatda yana besh yillik davrga inflyatsiyaning maqsadli ko'rsatkichi belgilandi. Buyuk Britaniyada 1997 yilning o'rtalarigacha, ya'ni mamlakat parlamentining vakolat muddati tugagunga qadar bo'lgan davrda inflyatsiyadan maqsadli ko'rsatkich sifatida foydalanildi. 1997 yilning o'rtalariga qadar inflyatsiya 1 foizdan 4 foizgacha diapazonda belgilangan yo'lakcha doirasida bo'lishi lozim edi. Undan keyin cheklanmagan vaqt mobaynida inflyatsiya darajasi 2,5 foizdan past darajada barqarorlashishi lozim edi. Shunisi xarakterliki, boshqa davlatlardan farqli o'laroq, Avstraliyada inflyatsiya bo'yicha maqsadli ko'rsatkichga erishish uchun olingan vaqt iqtisodiy faollik tsiklining davomiyligiga mos bo'lishi lozim edi<sup>33</sup>.

Ayni vaqtda, inflyatsiyaning maqsadli ko'rsatkichidan pul-kredit siyosatining indikator sifatida foydalanmagan davlatlarda ham inflyatsiyaning pasayishi kuzatilmoqda. Masalan, AQShda inflyatsiyaning yillik darajasi 2001 yilda 2,8 foizni tashkil qilgan bo'lsa, 2003 yilda 2,7 foizni tashkil qildi. Yaponiyada esa, 2001 yildan boshlab deflyatsiya kuzatilmoqda. Ammo shuni e'tirof etish joizki, inflyatsiyaning maqsadli ko'rsatkichidan pul-kredit siyosatining indikator sifatida foydalangan davlatlarda inflyatsiyaning pasayish sur'ati bu ko'rsatkichdan indikator sifatida foydalanmagan rivojlangan davlatlardagiga qaraganda yuqori bo'ldi. Masalan, Buyuk Britaniyada 2005 yilda 2001 yilga nisbatan inflyatsiyaning yillik darajasi 1,0 foizli punktga pasaydi. AQShda esa mazkur davr mobaynida inflyatsiyaning yillik darajasi 0,6 foizli punktga pasaydi<sup>34</sup>.

<sup>33</sup>Opređenje tselevix pokazateley inflyatsii kak osnova denejno-kreditnoy politiki. Rezultati issledovaniy ekspertov MVF: Vashington, 1999. - S. 5.

<sup>34</sup>«International Financial Statistics» byulleteni ma'lumotlari asosida muallif tomonidan hisoblandi.



Inflyatsiya bo'yicha maqsadli ko'rsatkichlarni belgilashda davlatlar o'rtasida mavjud bo'lgan asosiy farqlardan yana biri maqsadli ko'rsatkich atrofida o'rnatiladigan yo'lakcha diapazoning kengligidir. Masalan, Avstraliya va Finlyandiya inflyatsiyani maqsadli ko'rsatkichi aniq daraja sifatida olindi. Kanada, Yangi Zelandiya, Shvetsiya va Buyuk Britaniya inflyatsiya bo'yicha maqsadli ko'rsatkich yo'lakcha sifatida belgilandi. Ispaniyada esa maqsadli ko'rsatkich inflyatsiya sur'atlari chegarasi sifatida o'rnatildi. XVF ekspertlarining, shu jumladan, P.Masson, M.Savastano va S. Sharmalarning fikriga ko'ra, yo'lakning kengligi pul-kredit siyosati orqali inflyatsiya sur'atlarini boshqarishni takomillashganligidan kelib chiqadi<sup>35</sup>.

Shveysariya inflyatsiya sur'atlarini o'rta muddatli targetlash qo'llanilmoqda. 1990 yildan boshlab uch yil muddatga inflyatsiyaning maqsadli ko'rsatkichlari o'rnatilmoqda. (1990 yilga qadar inflyatsion targetlash bir yil muddatga amalga oshidilar edi). Shu sababli, Shveysariya Milliy banki pul-kredit siyosatining bosh maqsadi nafaqat milliy valyutaning barqarorligini ta'minlash, balki o'rta muddatli davriy oraliqda baholarning barqarorligini ta'minlash ham hisoblanadi. Hozirgi davrda baholarning o'sishiga nisbatan belgilangan yillik maksimal chegara 2 foizni tashkil qiladi. Shuni alohida e'tirof etish joizki, Shveysariya Milliy banki baholarning qisqa va o'rta muddatli davriy oraliqlardagi barqaror darajasini ta'minlashga muvaffaq bo'lmoqda. Chunonchi, 1975-2000 yillarda baholarning o'rtacha yillik o'sishi 2,79 foizni tashkil etgan bo'lsa, 2001 yilda bu ko'rsatkich 1,0 foizni tashkil qildi<sup>36</sup>.

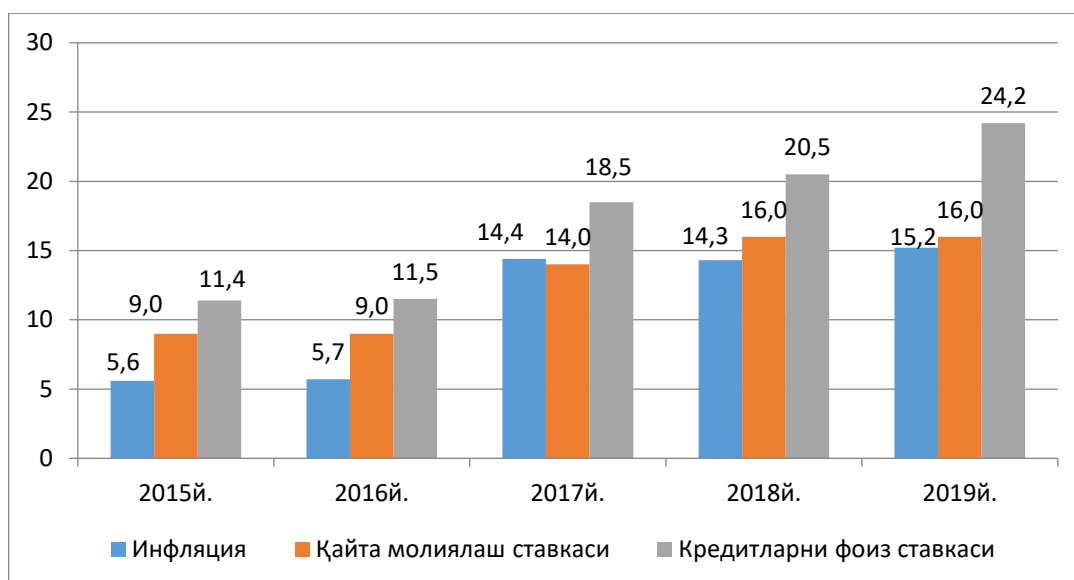
O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2019 yil 18 noyabrdagi PF-5877 – sonli “Inflyatsion targetlash rejimiga bosqichma-bosqich o'tish orqali pul-kredit siyosatini takomillashtirish to'g'risida”gi farmonining qabul qilinishi pullar taklifini tartibga solish sohasidagi muhim voqelik bo'ldi.

Mazkur Farmonga muvofiq, O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankiga inflyatsiya darajasini 2021 yilda 10 foizgacha pasaytirish hamda 2023 yilda 5 foiz darajadagi doimiy inflyatsion maqsadni (target) o'rnatish yo'li bilan 2020 yilning 1 yanvaridan boshlab pul-kredit siyosati mexanizmlarini bosqichma-bosqich inflyatsion targetlash rejimiga o'tkazishni ta'minlash vazifasi yuklandi.

---

<sup>35</sup> Masson P., Savastano M., Sharma C. The Scope for inflation Targeting in Developing Countries. – Washington: IMF Working Paper, 1997/130.

<sup>36</sup> “Die Banken in der Schweiz – Swiss National Bank, 2001” ma'lumotlari asosida muallif tomonidan hisoblandi.



**1-rasm. O'zbekiston Respublikasida inflyatsiyaning yillik darajasi, Markaziy bankning qayta moliyalash stavkasi va tijorat banklarining milliy valyutadagi kreditlarining o'rtacha yillik foiz stavkasi<sup>37</sup>, foizda**

1-rasmida keltirilgan ma'lumotlardan ko'rinadiki, 2017-2019 yillarda respublikamizda inflyatsiya darajasi yuqori bo'lgan. Ayniqsa, 2017 yilda inflyatsiyaning yillik darajasi 2017 yilga nisbatan keskin oshgan. Bu esa, Markaziy bankning qayta moliyalash stavkasini 2018 yilda birdan 5 foizli punktga oshirishga majbur qilgan.

1-rasmida keltirilgan ma'lumotlardan ko'rinadiki, 2017-2019 yillarda inflyatsiya darajasining yuqori bo'lganligi O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankiga qayta moliyalash stavkasini pasaytirish imkonini bermagan. O'z navbatida, Markaziy bankning qayta moliyalash stavkasini tahlil qilingan davr mobaynida yuqori bo'lganligi tijorat banklari kreditlarining foiz stavkasini yuqori bo'lishiga olib kelgan.

<sup>37</sup> Rasm muallif tomonidan [www.cbu.uz](http://www.cbu.uz). (O'zbekiston Respublikasining Markaziy banki) sayti ma'lumotlari asosida muallif tomonidan tuzilgan.

## IV. AMALIY MASHG'ULOT MATERIALLARI

### **1-amaliy mashg'ulot: Monetar siyosatning nazariy asoslari.**

#### **SEMINAR-AMALIY MASHG'ULOTI UChUN REJA-TOPShIRIQ**

##### **🔗 Muhokama uchun savollar**

1. Monetarizm pul-kredit kontseptsiyasi.
2. J.M. Keynsning pul-kredit kontseptsiyasi.
3. J.Tobinning portfelli tahlil nazariyasi.
4. Pul-kredit siyosati va pul massasi.
5. Pullarga bo'lgan talab va taklif.
6. Diskont stavkasi
7. Markaziy bank tomonidan muomalaga chiqarilgan naqd pullar.
8. Tijorat banklaridagi talab qilib olinadigan depozitlar.
9. J.Keynsning pul-kredit kontseptsiyasida "Arzon pullar" siyosati. Markaziy bank tomonidan muomaladagi pul massasi.

### **2-amaliy mashg'ulot: Pullarga bo'lgan talab, pullar taklifi va pul agregatlari.**

#### **SEMINAR-AMALIY MASHG'ULOTI UChUN REJA-TOPShIRIQ**

##### **🔗 Muhokama uchun savollar**

1. Pullarga bo'lgan talab va uni baholash.
2. Pullar taklifi va uni tartibga solish.
3. Pul agregatlari va ularning tarkibi.
4. Pulning o'ziga xosligi: pulning yaratilish manbalari.

### **3-amaliy mashg'ulot: Pullarga bo'lgan talab, pullar taklifi va pul agregatlari.**

#### **SEMINAR-AMALIY MASHG'ULOTI UChUN REJA-TOPShIRIQ**

##### **🔗 Muhokama uchun savollar**

5. Transaksion omil. Ehtiyotkorlik omili. Spekulyativ omil.
6. Pul massasi. Pulning yaratilishi va o'ziga xosligi.
7. Davlat zayomlari. Narxlar barqarorligi.
8. Inflyatsiya. Monetar siyosat hisobdorligi va oshkoraligi.
9. Monetar siyosatning cheklovlari.

**4-amaliy mashg'ulot:**  
**Pul-kredit siyosati instrumentlari**  
**Pullarga bo'lgan talab, pullar taklifi va pul agregatlari.**

**SEMINAR-AMALIY MASHG'ULOTI UCHUN REJA-TOPSHIRIQ**

**Muhokama uchun savollar**

1. Markaziy bankning qayta moliyalash siyosati.
2. Markaziy bank tomonidan tijorat banklarini kreditlash.
3. Kreditlash turlari. Ochiq bozor siyosati.
4. Majburiy zaxira siyosati.
5. Valyuta va depozit siyosati.
6. Monetar siyosatning an'naviy bo'lmagan instrumentlari.
7. Monetar siyosat modellari: majburiy zahiralar modeli.
8. Qat'iy qarz zaxiralari modeli.
9. Banklararo ta'rif modeli, monetar siyosatning asosi. Monetar siyosat yo'li: foiz stavkalaridan inflyatsiyagacha. Foiz stavkalari. Inflyatsiya darajasi.

**5-amaliy mashg'ulot:**  
**Inflyatsiyaga qarshi siyosat va inflyatsion targetlashning ahamiyati**

**SEMINAR-AMALIY MASHG'ULOTI UCHUN REJA-TOPSHIRIQ**

**Muhokama uchun savollar**

1. Inflyatsiyaning turlari.
2. Inflyatsiyaga qarshi kurash yo'llari.
3. Inflyatsion targetlashning mohiyati.
4. Talab inflyatsiyasi. Chiqim inflyatsiyasi.
5. Mo'tadil inflyatsiya. Sudraluvchi inflyatsiya.
6. Yo'rg'alovchi inflyatsiya. Giperinflyatsiya.
7. Lokal inflyatsiya. Jahon inflyatsiyasi.
8. Eksport qilinadigan inflyatsiya. Import qilinadigan inflyatsiya.
9. Yashirin inflyatsiya.
10. Pullar taklifi. Inflyatsion targetlash.
11. Pul-kredit siyosatini ishlab chiqishda ustuvor yo'nalishlar.

## V. MUSTAQIL TA'LIM MAVZULARI

1. O'zbekiston respublikasining bugungi kundagi bank tizimi va uning asosiy operatsiyalari.
2. Tijorat banklari kapitaliga qo'yilgan talablar.
3. O'zbekiston respublikasi Markaziy banki tomonidan tijorat banklarini nazorat qilish va faoliyatini tartibga solish instrumentlari. Tijorat banklarining bugungi kundagi faoliyatini takomillashtirish muammolari.
4. Hisob-kitob operatsiyalarining iqtisodiy mazmuni va mohiyati.
5. Bank elektron to'lov tizimi. Bank plastik kartochkalari bilan hisob-kitoblar.
6. Faktoring hisob-kitoblar mohiyati. Faktoring turlari va ularga xarakteristika.
7. Tijorat banklarining mablag'lari va ularning tarkibiy tuzilishi. Banklarning passiv operatsiyalari. Tijorat banklari kredit potentsialini tuzilishi.
8. Tijorat banklari kapitali va ularni tarkibi.
9. Markaziy bank tomonidan tijorat banklari kapitaliga qo'yilgan talablar.
10. Kapitalni etarlilik ko'rsatgichi.
11. Tijorat banklar faoliyatida depozit operatsiyalarini ahamiyati va tashkil qilish qoidalari.
12. Banklarning moliya bozoridan oladigan mablag'lari va ularni ko'paytirish yo'llari.
13. Bank kredit potentsialiga ta'sir qiluvchi omillar va ularni boshqarish.
14. Tijorat banklarining aktiv operatsiyalari va ularni tarkibiy tuzilishi.
15. Bank aktivlarning risk va daromad darajasi bo'yicha tavsifi. Banklarning kredit operatsiyalari va ularni takibiy tuzilishi.
16. Tijorat banklari kredit portfeli, uning bahosi va boshqarilishi. Tijorat banklar tomonidan zamonaviy kreditlashtirish tizimi.
17. Tijorat banklarining kredit siyosatini namoyon qiluvchi omillar. Kredit berish tamoyillari va ularning qisqacha tavsifi.
18. Kredit ta'minoti va uni hozirgi kundagi mavjud muammolari.
19. Bank ssudalari, qattiq, garov va qimmatbaho qog'ozlarni ta'minlash formalari va ko'rinishlari.
20. Veksellardan, faktoringli operatsiyalardan va shu kabilardan foydalanish mexanizmi va tartibi.
21. Bank ssudalarini ta'minlash shakllari va turlari.
22. Jahon moliyaviy inqirozi sharoitida respublikada moliyaviy bozorning roli.
23. Moliyaviy bozor va bunda tijorat banklarining roli.
24. Qimmatbaho qog'ozlar bozorini tuzulishi va qatnashchilari. Banklarning qimmatbaho qog'ozlar bo'yicha tijorat va investitsion operatsiyalari.
25. Bank qimmatbaho qog'ozlarni emitenti sifatida, banklarning emission ta'sis faoliyatini tashkil etish.
26. Qimmatbaho qog'ozlar bo'yicha banklarning vositachilik operatsiyalarini mazmuni.
27. Banklarning brokerlik operatsiyalarini amalga oshirish qonunlari. Banklarning qimmatbaho qog'ozlar operatsiyalarini tartibga solish hujjatlarini rasmiylashtirish, jamg'arma sertifikatlari.

28. Veksel umumiy kredit va hisob-kitob hujjati sifatida.
29. Tijorat banklarining qimmatbaho qog'ozlar bilan aktiv operatsiyalari va ularni turkumlanishi.
30. Tijorat banklari investitsiya operatsiyalarining tuzilishi va ularni bank daromadini oshirishdagi roli.
31. Valyuta munosabatlari va valyuta operatsiyalari.
32. Valyuta munosabatlari tizimida banklarning o'rni, valyuta operatsiyalarini olib borishda banklarning huquqi, banklarni valyuta operatsiyalarini litsenziyalash tartibi.
33. Halqaro valyuta qonunchiligi. O'zbekiston Respublikasi valyuta qonunchiligi.
34. Tijorat banklari tomonidan valyuta operatsiyalarini o'tkazish tartibi. Valyuta bozori va valyuta birjasi.
35. Tijorat banklari tomonidan mijozlarni chet el valyutasida kreditlash tartibi.
36. Halqaro hisob-kitoblar va uning respublika tijorat banklari tomonidan ishlatiladigan asosiy shakllari.
37. Valyuta operatsiyalarini o'tkazish qismi bo'yicha banklarning korrespondent munosabatlari.
38. Bank operatsiyalari risklari va ularni paydo bo'lish sabablari.
39. Bazel talablari va ularning bank tizimidagi ahamiyati.
40. Qarz oluvchilar bilan bog'liq bo'lgan tavakkalchilik.
41. Kredit tavakkalchiligi-kredit oluvchiga tegishli bo'lgan asosiy, foiz va ulushni tulanmay qolish tavakkalchiligining o'rni.
42. Kredit tavakkalchiligidan himoyalaniшни ta'minlovchi omillar.
43. Naqd pulsiz hisob-kitoblar sohasida bank tavakkalchiligi va uning turlari.
44. Tijorat banklari risklarini baholash va boshqarish usullari. Tijorat banklari tavakkalchiligi boshqarish vositalari.
45. O'zbekistondagi tijorat banklarda vujudga keladigan risklar. Respublikabank tizimida bank tavakkalchiligining sug'urtasini rivojlantirish muammolari va istiqbollari.
46. Bank nazoratini takomillashtirishda xorij tajribasi.

## VII. GLOSSARIY

Termin	O'zbek tilidagi sharhi	Ingliz tilidagi sharhi
<b>Bank aktivlari</b>	bu bankka tegishli hamda moddiy qiymatga ega bo'lgan qiymatliklar: naqd mablag'lar, qarzlarga berilgan mablag'lar, binolar va asbob-uskunalardan tashkil topadi	What a bank owns, including loans, reserves, investment securities, and physical assets. Bank assets are typically listed on the left-hand side of a bank's balance sheet.
<b>Bank likvidliligi</b>	Bank likvidligi – bu bank tomonidan o'zining joriy va kelajakdagi majburiyat va to'lovlarini hamda kredit bo'yicha mijozlarning talablarini o'z vaqtida bajarish maqsadida kerakli vaqtda va miqdorda, zarar ko'rmasdan likvid mablag'larni jalb qila olish qobiliyatlarining yig'indisidir	A bank's liquidity is determined by its ability to meet all its anticipated expenses, such as funding loans or making payments on debt, using only liquid assets.
<b>Bozor riski</b>	Valyuta riski, foiz riski va fond riski	Market risk is the risk of losses due to adverse market movements depressing the values of the positions held by market players.
<b>Valyuta riski</b>	Valyuta kursi o'zgarishi oqibatida yuzaga keladigan yo'qotishlar	Foreign exchange risk is the risk of incurring losses due to fluctuations of exchange rates.
<b>Kapital etarliligi</b>	bankning to'lovga qobilligi va likvidligini ta'minlash imkonini beradigan kapitalning zaruriy minimal darajasi	Percentage ratio of a financial institution's primary capital to its assets (loans and investments), used as a measure of its financial strength and stability.
<b>Kredit riski</b>	kreditni o'z vatida kaytarilmasligi va kredit shartlarini bajarilmaslik xavfi.	Credit risk is the risk of losses due to borrowers' default or deterioration of credit standing. Default risk is the risk that borrowers fail to comply with their debt obligations.
<b>Likvidlilik riski</b>	Bank majburiyatlarini o'z vaqtida bajaraolmaslik xavfi.	Liquidity risk is broadly defined as the risk of not being able to raise cash when needed.
<b>Operatsion risk</b>	Informatsion tizimlardagi nosozliklar, kredit operatsiyalarini amalga	Operational risks are those of malfunctions of the information system, of reporting systems, of

	oshirishda xodimlar malakasining etishmasligi, personalning firibgarlik riski	internal risk monitoring rules and of procedures designed to take corrective actions on a timely basis.
<b>Passiv</b>	talab qilib olinguncha saqlanadigan depozitlar; jamg'arma depozitlar; muddatli depozitlar; banklarning depozitlari; banklararo ssudalar;	Something that you owe. The biggest liabilities for most consumers are loans, including mortgages, car loans, credit-card balances, and installment accounts at stores.
<b>Risk</b>	Kredit muassasalari tomonidan amalga oshiriluvchi bank operatsiyalari xarakteridan kelib chiquvchi zarar ko'rish xavfi	Risk in finance is defined as the randomness of the return of investments, including both positive and negative outcomes. Under this view, a greater expected return is associated with a greater variability of outcomes.
<b>Risk menjment</b>	Risk darajasi tahlili va optimal strategiyani aniqlash	Risk management is the identification, assessment, and prioritization of risks followed by coordinated and economical application of resources to minimize, monitor, and control the probability and/or impact of unfortunate events or to maximize the realization of opportunities. Risk management's objective is to assure uncertainty does not deflect the endeavor from the business goals
<b>To'lovga qobiliyatsizlik riski</b>	Zararlarni qoplash imkoniyati pasayish xavfi	Solvency risk is the risk of being unable to absorb losses with the available capital.
<b>Foiz riski</b>	Foiz stavkalarining o'zgarishi natijasida yuzaga keladigan yo'qotishlar xavfi	The interest rate risk is the risk of declines of net interest income, or interest revenues minus interest cost, due to the movements of interest rates.



## **ADABIYOTLAR RO'YXATI**

### **I. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining asarlari**

1. Mirziyoev Sh.M. Buyuk kelajagimizni mard va olijanob xalqimiz bilan birga quramiz. – T.: “O'zbekiston”, 2017. – 488 b.
2. Mirziyoev Sh.M. Milliy taraqqiyot yo'limizni qat'iyat bilan davom ettirib, yangi bosqichga ko'taramiz. 1-jild. – T.: “O'zbekiston”, 2017. – 592 b.
3. Mirziyoev Sh.M. Xalqimizning roziligi bizning faoliyatimizga berilgan eng oliy bahodir. 2-jild. T.: “O'zbekiston”, 2018. – 507 b.
4. Mirziyoev Sh.M. Niyati ulug' xalqning ishi ham ulug', hayoti yorug' va kelajagi farovon bo'ladi. 3-jild.– T.: “O'zbekiston”, 2019. – 400 b.
5. Mirziyoev Sh.M. Milliy tiklanishdan – milliy yuksalish sari. 4-jild.– T.: “O'zbekiston”, 2020. – 400 b.

### **II. Normativ-huquqiy hujjatlar**

1. O'zbekiston Respublikasining Konstitutsiyasi. – T.: O'zbekiston, 2018.
2. O'zbekiston Respublikasining 2020 yil 23 sentyabrda qabul qilingan “Ta'lim to'g'risida”gi O'RQ-637-sonli Qonuni.
3. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2019 yil 9 dekabr “2020 yil uchun O'zbekiston Respublikasining Davlat byudjeti to'g'risida”gi O'RQ-589-sonli Qonuni
4. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2015 yil 12 iyun “Oliy ta'lim muasasalarining rahbar va pedagog kadrlarini qayta tayyorlash va malakasini oshirish tizimini yanada takomillashtirish chora-tadbirlari to'g'risida” gi PF-4732-sonli Farmoni.
5. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017 yil 7 fevral “O'zbekiston Respublikasini yanada rivojlantirish bo'yicha Harakatlar strategiyasi to'g'risida”gi 4947-sonli Farmoni.
6. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017 yil 20 aprel "Oliy ta'lim tizimini yanada rivojlantirish chora-tadbirlari to'g'risida”gi PQ-2909-sonli Qarori.
7. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2018 yil 1 avgust “O'zbekiston Respublikasida investitsiya muxitini tubdan yaxshilash chora-tadbirlari to'g'risida”gi PF-5495-sonli Farmoni.
8. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2018 yil 21 sentyabr “2019-2021 yillarda O'zbekiston Respublikasini innovatsion rivojlantirish strategiyasini tasdiqlash to'g'risida”gi PF-5544-sonli Farmoni.
9. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2018 yil 21 noyabr PQ-4022-

sonli “Raqamli iqtisodiyotni rivojlantirish maqsadida raqamli infratuzilmani yanada modernizatsiya qilish chora-tadbirlari to’g’risida”gi qarori.

10. O’zbekiston Respublikasi Prezidentining 2019 yil 27 may “O’zbekiston Respublikasida korrupsiyaga qarshi kurashish tizimini yanada takomillashtirish chora-tadbirlari to’g’risida”gi PF-5729-son Farmoni.

11. O’zbekiston Respublikasi Prezidentining 2019 yil 17 iyun “2019-2023 yillarda Mirzo Ulug’bek nomidagi O’zbekiston Milliy universitetida talab yuqori bo’lgan malakali kadrlar tayyorlash tizimini tubdan takomillashtirish va ilmiy salohiyatini rivojlantiri chora-tadbirlari to’g’risida”gi PQ-4358-sonli Qarori.

12. O’zbekiston Respublikasi Prezidentining 2019 yil 27 iyun “Soliq va bojxona imtiyozlari berilishini yanada tartibga solish chora-tadbirlari to’g’risida”gi PF-5755-sonli Farmoni.

13. O’zbekiston Respublikasi Prezidentining 2019 yil 27 avgust “Oliy ta’lim muassasalari rahbar va pedagog kadrlarining uzluksiz malakasini oshirish tizimini joriy etish to’g’risida”gi PF-5789-sonli Farmoni.

14. O’zbekiston Respublikasi Prezidentining 2019 yil 8 oktyabr “O’zbekiston Respublikasi oliy ta’lim tizimini 2030 yilgacha rivojlantirish kontseptsiyasini tasdiqlash to’g’risida”gi PF-5847-sonli Farmoni.

15. O’zbekiston Respublikasi Prezidentining 2020 yil 12 maydagi “2020-2025 yillarga mo’ljallangan O’zbekiston Respublikasining bank tizimini isloh qilish strategiyasi to’g’risida”gi PF-5992-sonli Farmoni.

16. O’zbekiston Respublikasi Prezidentining 2020 yil 29 oktyabr “Ilm-fanni 2030 yilgacha rivojlantirish kontseptsiyasini tasdiqlash to’g’risida”gi PF-6097-sonli Farmoni.

17. O’zbekiston Respublikasi Prezidentining 2019 yil 4 oktyabr “2019 – 2030 yillar davrida O’zbekiston Respublikasining «yashil» iqtisodiyotga o’tish strategiyasini tasdiqlash to’g’risida”gi PQ-4477-sonli Qarori.

18. O’zbekiston Respublikasi Prezidentining 2020 yil 9 yanvar “O’zbekiston Respublikasining 2020-2022 yillarga mo’ljallangan investitsiya dasturini amalga oshirish chora-tadbirlari to’g’risida”gi PQ-4563 -sonli Qarori.

19. O’zbekiston Respublikasi Prezidenti Shavkat Mirziyoevning 2020 yil 25 yanvardagi Oliy Majlisga Murojaatnomasi.

20. O’zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 2019 yil 23 sentyabr “Oliy ta’lim muassasalari rahbar va pedagog kadrlarining malakasini oshirish tizimini yanada takomillashtirish bo’yicha qo’shimcha chora-tadbirlar to’g’risida”gi 797-sonli Qarori.

21. O’zbekiston Respublikasi Markaziy bankining 2019 yildagi faoliyati to’g’risida hisobot. Toshkent, O’zbekiston Respublikasi Markaziy banki 2020.

### III. Maxsus adabiyotlar

22. Asekretov O.K., Borisov B.A., Bugakova N.Yu. i dr. Sovremennie obrazovatelnie texnologii: pedagogika i psixo-logiya: monografiya. Kniga 16 / – Novosibirsk: Izdatelstvo TsRNS, 2015. – 318 s.

23. Belogurov A.Yu. Modernizatsiya protsessa podgotovki pedagoga v kontekste innovatsionnogo razvitiya obshchestva: Monografiya. — M.: MAKS Press, 2016. — 116 s. ISBN 978-5-317-05412-0.

24. Belogurov A.Yu. Modernizatsiya protsessa podgotovki pedagoga v kontekste innovatsionnogo razvitiya obshchestva: Monografiya. — M.: MAKS Press, 2016. — 116 s. ISBN 978-5-317-05412-0.

25. Gulobod Qudratulloh qizi, R.Ishmuhamedov, M.Normuhammedova. An'anaviy va noan'anaviy ta'lim. – Samarqand: “Imom Buxoriy xalqaro ilmiy-tadqiqot markazi” nashriyoti, 2019. 312 b.

26. G'ulomov S.S., Ayupov R.H., Abdullaev O.M., Baltabaeva G.R.. Raqamli iqtisodiyotda blokcheyn texnologiyalar. T.: TMI, “Iqtisod-Moliya” nashriyoti, 2019, 447 bet.

27. Ibraymov A.E. Masofaviy o'qitishning didaktik tizimi. metodik qo'llanma/tuzuvchi. A.E. Ibraymov. – Toshkent: “Lesson press”, 2020. 112 bet.

28. Ishmuhamedov R.J., M.Mirsolieva. O'quv jarayonida innovatsion ta'lim texnologiyalari. – T.: «Fan va texnologiya», 2014. 60 b.

29. Knyazeva E. G., Yuzvovichs L. I., Lugovtsov R. Yu., Fomenko V. V.. Finansovo-ekonomicheskie riski: uchebnoe posobie — Ekaterinburg: Izd-vo Ural. un-ta, 2015. — 112 s.

30. Luman, N. Ponyatie riska / II. Luman // Thesis. - 1994. - vip.5. - s.150Ray Bert Westerfield. Banking principles and practice. –UK: Nabu Press. 2014

31. Mamadiyarov Z.T. O'zbekistonda masofaviy bank xizmatlari va ularni rivojlantirish istiqbollari. “Xalqaro moliya va hisob” ilmiy elektron jurnali. № 3, iyun, 2019 yil.

32. Mirzaev F.I. Moliyaviy risklarning turlari, tasnifi, boshqarish va baholash usullari. – Toshkent: Moliya, 2006 –B. 12-13.

33. Muslimov N.A va boshqalar. Innovatsion ta'lim texnologiyalari. O'quv-metodik qo'llanma. – T.: “Sano-standart”, 2015. – 208 b.

34. Obrazovanie v tsifrovuyu epoxu: monografiya / N. Yu. Ignatova ; M-vo obrazovaniya i nauki RF; – Nijniy Tagil: NTI (filial) UrFU, 2017. – 128 s. [http://elar.urfu.ru/bitstream/10995/54216/1/978-5-9544-0083-0\\_2017.pdf](http://elar.urfu.ru/bitstream/10995/54216/1/978-5-9544-0083-0_2017.pdf)

35. Oliy ta'lim tizimini raqamli avlodga moslashtirish kontseptsiyasi. Evropa Ittifoqi Erasmus+ dasturining ko'magida. [https://hiedtec.ecs.uniruse.bg/pimages/34/3\\_UZBEKISTAN-CONCEPT-UZ.pdf](https://hiedtec.ecs.uniruse.bg/pimages/34/3_UZBEKISTAN-CONCEPT-UZ.pdf)

35. Umarov Z. A., Kuziev I. N., Nazrullaev N. S. Regulirovanie i nadzor za deyatelnostyu kommercheskix bankov: uchebnoe posobie / - Tashkent: Izdatelskiy dom Innovatsionnogo razvitiya. 2018. - 170 s;
36. Usmonov B.Sh., Habibullaev R.A. Oliy o'quv yurtlarida o'quv jarayonini kredit-modul tizimida tashkil qilish. O'quv qo'llanma. T.: "Tafakkur" nashriyoti, 2020 y. 120 bet.
37. A.Saunders, M. Milton Cornett, Financial Institutions Management: A Risk Management Approach, Ninth Edition, 2018.
38. Apostolos Ath Gkoutzinis, Internet Banking and the Law in Europe: Regulation, Financial Integration and Electronic Commerce, 2010, Cambridge University Press
39. B. Nicoletti, Mobile Banking, 2014, Palgrave Macmillan UK.
40. Bank operatsiyalarini sug'urtalash. O'quv qo'llanma. M. Mo'minova, F.Nasriddinov, Z. Mamadiyarov. T.: "IQTISODIYOT". 2019. - 130 b.
41. Bank risklari. O'quv qo'llanma. Isakov J.Y. "Iqtisod-moliya". 2017. -100 b.
42. Bobakulov.T. Xalqaro valyuta operatsiyalari va hisob-kitoblar. Darslik. - Tashkent 2018 yil Moliya, 148 bet
43. David Spencer "Gateway", Students book, Macmillan 2012.
44. English for academics. Cambridge University Press and British Council Russia , 2014. Vook 1,2.
45. English for Specific Purposes. All Oxford editions. 2010, 204.
46. Financial risk management: applications in market, credit, asset and liability management and firmwide risk / Jimmy Skoglund, Wei Chen. pages cm.— (Wiley finance series) Includes bibliographical references and index. ISBN 978-1-119-13551-7 (cloth)—ISBN 978-1-119-15723-6 (epdf)—ISBN 978-1-119-15724-3 (epub).
47. H.Q. Mitchell "Traveller" B1, B2, MM Publiciations. 2015. 183
48. H.Q. Mitchell, Marileni Malkogianni "PIONEER", B1, B2, MM Publiciations. 2015. 191.
49. Joël Bessis. Risk Management in Banking, 4th Edition. Willey. June 2015 376 Pages
50. Lindsay Clandfield and Kate Pickering "Global", B2, Macmillan. 2013. 175.
51. Natalie Denmeade. Gamification with Moodle. Packt Publishing - ebooks Accoun 2015. - 134 pp.
52. Navro'zova K., Ortiqov O., Naqd pulsiz hisob-kitoblar va to'lov tizimi. "Iqtisod-moliya" 2014.

53. Omonov A., Qoraliev T., Banklarda buxgalteriya hisobi. “Iqtisod-moliya” 2014.
54. Paul Kim. Massive Open Online Courses: The MOOC Revolution. Routledge; 1 edition 2014. - 176 pp.
55. Steve Taylor “Destination” Vocabulary and grammar”, Macmillan 2010. TDIU nashriyoti, 2019 yil, 273 b.
56. Tijorat banklari aktiv va passivlarini boshqarish. O’quv qo’llanma. A.Azlarova, M.Abduraxmanova. T.: “IQTISODIYOT”.2019.- 350 b.
57. Tojiev R.R. Xalqaro valyuta-kredit munosabatlari. Darslik.- Toshkent.
58. William Rice. Moodle E-Learning Course Development - Third Edition. Packt Publishing - ebooks Account; 3 edition 2015. - 350 pp.
59. O’zbekiston Respublikasi Markaziy banki boshqaruvining 2015 yil 13 iyundagi 14/3–sonli Qaroriga ilova “Tijorat banklari kapitalining monandligiga qo’yiladigan talablar to’g’risida”gi Nizom.

#### **IV. Internet saytlar**

60. [www.gov.uz](http://www.gov.uz) – O’zbekiston Respublikasi Davlat hokimiyati portali.
61. [www.edu.uz](http://www.edu.uz).-O’zbekiston Respublikasi Oliy va o’rta maxsus ta’lim vazirligi:
62. [www.press-service.uz](http://www.press-service.uz) – O’zbekiston Respublikasi Prezidentining Matbuot xizmati rasmiy sayti.
63. [www.uza.uz](http://www.uza.uz) – O’zbekiston milliy axborot agentligi rasmiy sayti.
64. [www.cer.uz](http://www.cer.uz) – Iqtisodiy tadqiqotlar Markazining rasmiy sayti.
65. [www.uzreport.com](http://www.uzreport.com) – biznes axborotlari portali.
66. [www.InternetNews.com](http://www.InternetNews.com) – yangiliklar serveri.
67. [www.beri.com](http://www.beri.com). (Business Environment Risk Intelligence)
68. [www.cer.uz](http://www.cer.uz) (Tsentr ekonomicheskix issledovaniy)
69. [www.ebrd.com](http://www.ebrd.com) (The European Bank for Reconstruction and Development)
70. [www.ecb.int](http://www.ecb.int) (The European Central Bank)
71. [www.forexite.com](http://www.forexite.com) (Bezopasniy Foreks / Forexite)
72. [www.gold.org](http://www.gold.org) (The World Gold Council)
73. [www.imf.org](http://www.imf.org) (International Monetary Fund)
74. [www.cbu.uz](http://www.cbu.uz) (O’zbekiston Respublikasi Markaziy banki).
75. [www.lex.uz](http://www.lex.uz) (O’zbekiston Respublikasi Qonun hujjatlari ma’lumotlari milliy bazasi).