

PUL-KREDIT SIYOSATI INDIKATORLARINI TANLASH: XORIJIY TAJRIBA VA O'ZIGA XOS JIHATLAR

Otajonov Tohirjon Xo'janazar o'g'li

Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti To'rtko'l fakulteti,
Mutaxassislik, ijtimoiy-gumanitar va aniq fanlar kafedrası o'qituvchisi

Annotatsiya. Taraqqiy etgan mamlakatlarda pul-kredit siyosatining indikatorini tanlash borasida katta tajriba to'plangan, respublikamiz amaliyotida esa, bunday tajriba yetarli emas. Shu sababli, mazkur davlatlarning pul-kredit siyosati indikatorini tanlash borasidagi tajribalarini chuqur tahlil qilish va ulardan O'zbekiston amaliyotida ijodiy foydalanish imkoniyatlarini baholash muhim ahamiyat kasb etadi.

Kalit so'zlar: pul-kredit, indikator, xorij tarjibasi, iqtisodiyot, bank, agregat.

Аннотация. В развитых странах накоплен значительный опыт в выборе индикаторов денежно-кредитной политики, тогда как в практике нашей республики такой опыт недостаточен. В связи с этим большое значение приобретает глубокий анализ опыта этих стран в выборе индикаторов денежно-кредитной политики и оценка возможностей их творческого применения в практике Узбекистана.

Ключевые слова: денежно-кредитная политика, индикатор, зарубежный опыт, экономика, банк, агрегат.

Abstract. In developed countries, substantial experience has been accumulated in selecting indicators of monetary policy, whereas such experience is insufficient in the practice of our republic. Therefore, it is of great importance to conduct an in-depth analysis of the experience of these countries in choosing monetary policy indicators and to assess the possibilities of their creative application in the practice of Uzbekistan.

Keywords: monetary policy, indicator, foreign experience, economy, bank, aggregate.

KIRISH

AQShda 1978 yildan boshlab pul massasining o'sish ko'rsatkichidan pul-kredit siyosatining asosiy indikatorini sifatida foydalanish yo'lga qo'yildi. Chunki, aynan shu yili Kongress Federal Zaxira Tizimiga (FZT) pul massasi va kreditlarning o'sish chegaralarini belgilash majburiyatini yukladi.

Indikator so'zi lotincha "indicator" degan so'zdan olingan bo'lib, ko'rsatkich degan ma'noni bildiradi. U aslida texnik termin bo'lib, keyinchalik pul-kredit siyosati fanida qo'llanila boshlagan. Hozirgi davrda pul-kredit siyosatining indikatorini uning taktik

maqsadlarini qay darajada strategik maqsadga mos kelayotganligini ko'rsatuvchi muhim ko'rsatkich hisoblanadi.

TADQIQOT METODOLOGIYASI VA EMPIRIK TAHLIL

Markaziy bank pullar taklifiga va pullarga bo'lgan talabga ta'sir etish im- koniyatiga ega. Buning ustiga, pul massasi aniq o'lchash mumkin bo'lgan miqdoriy ko'rsatkich hisoblanadi. Shu sababli, undan pul-kredit siyosatining indikatori sifatida foydalanish dunyo mamlakatlari amaliyotida keng tarqaldi. Xususan, Germaniyada XX asrning 70-yillaridan boshlab M2 pul agregatidan pul-kredit siyosatining indikatori sifatida foydalanila boshlandi. Bunda pul massasining yillik o'sish sur'ati makroiqtisodiy o'sish sur'atlariga mos bo'lishi kerak, degan talab joriy etildi.

Xorijiy davlatlar tajribasini o'rganish natijalari ko'rsatadiki, xalqaro amaliyotda inflyatsiyaning maqsadli ko'rsatkichi pul-kredit siyosatining indikatori sifatida keng qo'llaniladi. Xususan, Kanada, Yangi Zelandiya, Avstraliya va Shvesiyada ushbu ko'rsatkich indikator sifatida muvaffaqiyatli qo'llanilgan. Bunda inflyatsiyaning ma'lum davrda erishish lozim bo'lgan ko'rsatkichi belgilab qo'yiladi va Markaziy bank tomonidan unga erishish choralari qo'llaniladi. Masalan, Kanadada inflyatsiyaning to'rt foizli darajasini ta'minlash uchun 18 oylik muddat belgilangan edi.

Shunisi xarakterliki, ayrim davlatlarda inflyatsiyaning maqsadli ko'rsatkichidan pul-kredit siyosatining indikatori sifatida foydalanish uchun hukumatning roziligini olish talab etiladi. Masalan, Kanada va Yangi Zelandiyada Markaziy bank va Moliya vazirligining kelishuvi asosida inflyatsiyaning maqsadli ko'rsatkichi ishlab chiqildi.

Yevropa Markaziy bankining (YeMB) pul-kredit siyosati indikatorini tanlash borasidagi tajribasi o'ziga xos ahamiyat kasb etadi. Buning sababi shundaki, YeMB pul-kredit siyosatining indikatori sifatida bir vaqtning o'zida ikki ko'rsatkichdan – inflyatsiyaning maqsadli ko'rsatkichi va M3 pul agregatining o'sish ko'rsatkichidan foydalaniladi.

2019 yilda Yaponiya iqtisodiyotini resessiya holatiga tushganligi va buning ustiga deflyatsiya muammosining mavjudligi Markaziy bankning diskont stavka- sini 0,1 foizgacha tushirish zaruriyatini yuzaga keltirdi. 2025 yilda ham ushbu stavka 0,1% darajasida saqlab qolindi.

Bizga ma'lumki, nollik diskont stavkasi muomaladagi pul massasining miqdorining oshishiga olib keladi.

Yaponiyada tijorat banklarini moliyaviy qo'llab-quvvatlash maqsadida davlat budjetining mablag'lari hisobidan nollik aktivlarni sotib olish va ularga past foizli kreditlar berish natijasida, birinchidan, pul massasining hajmisesizlarli darajada oshdi; ikkinchidan, davlat budjetining defitsiti ortdi. 2025 yilga kelib, Yaponiya davlat byudjetining defitsiti YaIM ning 10 foiziga yetdi. Bundan tashqari, Yaponiya Markaziy banki tomonidan tijorat

banklarining likvidliligini ta'minlash maqsadida 2009 yilning dekabr oyida 10 trillion ien (115 milliard dollar) miqdorida imtiyozli stavkada (yillik 0,1%) 3 oylik kreditlarning berilishi muomaladagi pul massasining yuqori sur'atlarda o'sishiga olib keldi.

AQSh FZT ham 2018 yilda boshlangan global moliyaviy inqirozning oqibatlariga barham berish maqsadida diskont stavkasining yillik darajasini 0,25 foizgacha tushirishga majbur bo'ldi. Bu esa, o'z navbatida, pul massasining yuqori sur'atlarda o'sishiga sabab bo'ldi. Buning ustiga, FZT 2019 yilning oktabr oyiga kelib, uy-joy qurilishi bilan bog'liq bo'lgan agentliklarning 200 milliard AQSh dollari miqdoridagi qarz qimmatli qog'ozlarini ochiq bozor operatsiyalari doirasida sotib oldi. 2025 yilning aprel oyining boshiga, FZT tomonidan sotib olingan ipoteka qimmatli qog'ozlarining umumiy hajmi 1,25 trillion dollarni tashkil qiladi. Bundan tashqari, AQSh tijorat banklarini davlat tomonidan moliyaviy qo'llab-quvvatlash davlat dasturining umumiy hajmi 2,0 trillion AQSh dollarini tashkil qildi. Shuni ta'kidlash joizki, taraqqiy etgan mamlakatlarda Markaziy banklar- ning mustaqillik darajasining yuqori ekanligi pul-kredit siyosatining indikatorini tanlash va uning maqsadli ko'rsatkichiga erishishini ta'minlashda muhim o'rin tutadi. Masalan, YeMB yevrozona mamlakatlari hukumatlariga kreditlar berish majburiyatiga ega emas. Natijada, yevrozonada pul massasini byudjet xarajatlarini moliyalashtirish bilan bog'liq holda o'sishi muammosi mavjud emas.

XULOSA VA MUNOZARA

Taraqqiy etgan mamlakatlarda pul- kredit siyosati instrumentlaridan foydalanish amaliyotining takomillashganligi Markaziy banklarga indikator sifatida tanlangan ko'rsatkichning belgilangan darajasini ta'minlashda muhim rol o'ynaydi. Masalan, AQSh FZT ochiq bozor siyosati orqali pul muomalasidagi ortiqcha likvidlikni olib qo'yish imkoniyatiga ega. Yoki Yaponiya Markaziy banki pul-kredit siyosati doirasida milliy valyutaning nominal va real almashuv kurslarining barqarorligini ta'minlash orqali valyutalar taklifiga ta'sir eta oladi.

Xulosa qilib aytganda, taraqqiy etgan mamlakatlarda inflyatsiyaning maqsadli ko'rsatkichi va pul massasining o'sish sur'atidan pul-kredit siyosatining indikatorini sifatida foydalanish borasida boy tajriba to'plangan bo'lib, undan O'zbekiston amaliyotida ijodiy foydalanish muhim amaliy ahamiyat kasb etadi.

ADABIYOTLAR RO'YXATI

1. O'zbekiston Respublikasi Konstitutsiyasi. – T.: O'zbekiston, 2013. – 46 b.
2. Statistik, soliq, moliyaviy hisobotlarni, litsenziyalanadigan faoliyat turlarini va ruxsat berish tartib-taomillarini tubdan qisqartirish chora-tadbirlari to'g'risida. 2012-yil 16-iyul.

3. Mullajonov F. M. O‘zbekiston Respublikasi bank tizimi. – Toshkent: O‘zbekiston, 2011. – 296 b.
4. Фридмен М. Если бы деньги заговорили...Пер. с англ. – М.: Дело, 1999. – С. 139-140.
5. Определение целевых показателей инфляции как основа денежно-кредитной политики. Результаты исследований экспертов МВФ: Вашингтон, 1999. – С. 5.