

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

ТОШКЕНТ МОЛИЯ ИНСТИТУТИ

КРЕДИТ-ИҚТИСОД ФАКУЛЬТЕТИ

“ТАСДИҚЛАЙМАН”
“Кредит-иқтисод” факультети декани
и.ф.н., доц. О.Саттаров _____
“ ____ ” _____ 2014 й.

“БАНК ҲИСОБИ ВА АУДИТ” КАФЕДРАСИ

ТОШПУЛАТОВ ШУХРАТ ДИЛШОД ЎҒЛИ

**ЎЗБЕКИСТОН РЕСПУБЛИКАСИ МАРКАЗИЙ БАНКИ ФОИЗ СИЁСАТИ
ВА УНИ ТАКОМИЛЛАШТИРИШ**

**5341900 – “Банк ҳисоби ва аудит” таълим
йўналиши бўйича
бакалавр даражасини олиш учун**

БИТИРУВ МАЛАКАВИЙ ИШИ

“Ҳимояга тавсия этилади”
“Банк ҳисоби ва аудит”
кафедраси мудири
_____ и.ф.н., доц. Н.Обломуродов
“ ____ ” _____ 2014 й.

Илмий раҳбар:
_____ к.ўк. Сафаррова З.
« ____ » _____ 2014 й.

MUNDARIJA:

	Kirish.....
I BOB.	Markaziy bankning monetar siyosatining nazariy asoslari.....
1.1.	Markaziy bank monetar siyosatining mazmuni va maqsadlari.
1.2.	Markaziy bank monetar siyosatining instirumentlari.....
II BOB.	O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining foiz siyosatini amaliy holati tahlili.....
2.1.	O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki foiz siyosatini amalga oshirish.....
2.2.	Markaziy bank foiz siyosatining amaldagi holati tahlili.....
III BOB.	Markaziy bankning foiz siyosatini takomillashtirish masalalari.....
	Xulosa va takliflar.....
	Foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati.....

KIRISH

Bitiruv malakaviy ish mavzusining dolzarbligi. Monetar siyosat davlatning iqtisodiyotni tartibga solish siyosatining asosiy yo'nalishlaridan biri hisoblanadi. Uning ob'ekti bo'lib, pullarga bo'lgan talab va pullar taklifi hisoblanadi. Shu sababli, mamlakatda inflyatsion jarayonlarning chuqurlashishiga yo'l qo'ymaslik, iqtisodiyotning pul mablag'lariga bo'lgan talabini qondirish, aholi va xo'jalik yurituvchi sub'ektlarning kredit institutlarining kreditlaridan foydalanish darajasini oshirish, milliy valyuta kurslarining barqarorligini ta'minlashda monetar siyosat muhim o'rin tutadi.

Markaziy bankning asosiy maqsadi milliy valyuta barqarorligini ta'minlashdan iborat bo'lib, u iqtisodiyotdani pul-kredit mexanizmi orqali tartibga solib boradi. Bunday sharoitda Markaziy bank albatta pul-kredit mexanizmining asosiy quroli bo'lgan foiz stavkalaridan foydalanadi. Mamlakatda inflyatsiya darajasini pasaytirish bilan makrodarajadagi barqarorlikka erishiladi hamda moliya bozorlarida nominal foiz stavka va tijorat banklarining aktiv operatsiyalari bo'yicha stavkalar ham pasayadi.

So'nggi yillarda inflyatsiya darajasining jilovlanishi tijorat banklarining depozit va kredit foiz stavkalariga ijobiy ta'sir ko'rsatmoqda. Xususan, tijorat banklari tomonidan kredit va depozitlar bo'yicha o'rnatilayotgan foiz stavkalari hamda banklararo pul bozoridagi foiz stavkalari pasayib bormoqda.

Har bir mamlakatda foiz stavkaning shakllanishi bosqichi mamlakat iqtisodiyotining rivojlanish darajasidan kelib chiqib belgilanadi. Markaziy bank moliya bozoridagi operatsiyalari orqali foiz stavkaning shakllanishiga tezkor ta'sir ko'rsatadi. Moliya bozorlaridagi operatsiyalar bo'yicha bitimlarni amalga oshirish orqali tijorat banklarida likvid aktivlarni boshqarishga erishiladi. Bunda tijorat banklarining daromad keltiradigan aktivlarini segmentlash hamda bank aktivlari sekyuritizatsiya qilinishiga erishiladi.

O'zbekiston Respublikasi Prezidentiga I.A.Karimov 2013 yilning asosiy yakunlari va 2014 yilda O'zbekistonni ijtimoiy-iqtisodiy rivojlantirishning ustuvor yo'nalishlariga bag'ishlangan O'zbekiston Respublikasi Vazirlar

Mahkamasining majlisidagi ma'ruzasida tijorat banklarining iqtisodiyotni modernizatsiyalashdagi rolini oshirish masalasiga alohida to'xtalib, "Dunyoning eng yirik davlatlari markaziy banklari tomonidan real aktivlar bilan deyarli ta'minlanmagan pullarni chiqarish davom etayotgani, shuningdek, sun'iy moliyaviy vositalar – derivativlarning nazoratsiz chiqarilayotgani ko'plab nufuzli xalqaro tahlil markazlari va ekspertlarda jiddiy tashvish uyg'otmoqda. Bundan tashqari, 2014 yilning 1 yanvaridan boshlab Markaziy bankning qayta moliyalash stavkasi 12 foizdan 10 foizga tushirildi"¹, - dedilar. Bu esa, o'z navbatida, respublika Markaziy bankining monetar siyosati instrumentlaridan, shu jumladan, majburiy zaxira siyosatidan foydalanish amaliyotini takomillashtirish zaruriyatini yuzaga keltiradi. Buning sababi shundaki, majburiy zaxira siyosati tijorat banklarining kreditlash salohiyatiga, shu jumladan, uzoq muddatli kreditlar berish salohiyatiga bevosita ta'sir ko'rsatadigan monetar instrument hisoblanadi.

Bitiruv malakaviy ishining maqsadi bo'lib, O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining foiz siyosatini takomillashtirishga qaratilgan takliflar va tavsiyalar ishlab chiqish hisoblanadi.

Bitiruv malakaviy ishining vazifalari:

- Markaziy bank monetar siyosatining mazmuni va maqsadlari;
- Markaziy bank monetar siyosatining instrumentlari;
- O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki foiz siyosatini amalga oshirish;
- Markaziy bank foiz siyosatining amaldagi holati tahlili;
- Markaziy bankning foiz siyosatini takomillashtirish masalalariga qaratilgan takliflar va tavsiyalarni ishlab chiqish.

Bitiruv malakaviy ishining ob'ekti bo'lib, O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining foiz siyosati hisoblanadi.

¹ O'zbekiston Respublikasi Prezidenti Islom Karimovning mamlakatimizni 2013 yilda ijtimoiy-iqtisodiy rivojlantirish yakunlari va 2014 yilga mo'ljallangan iqtisodiy dasturning eng muhim ustuvor yo'nalishlariga bag'ishlangan Vazirlar Mahkamasining majlisidagi ma'ruzasi Toshkent 2014 yil 17 yanvar

Bitiruv malakaviy ishining predmetini Markaziy bankning foiz siyosatini amalga oshirish jarayonida yuzaga keladigan moliyaviy munosabatlar tashkil etadi.

Bitiruv malakaviy ishining amaliy axamiyati shundaki, ishlab chiqilgan takliflar va tavsiyalardan O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining majburiy zaxira siyosatini takomillashtirishga karatilgan chora-tadbirlarni ishlab chiqishda foydalanish mumkin.

Bitiruv malakaviy ishining tarkibi kirish, uchta ta bob, xulosa va foydalanilgan adabiyotlardan iborat.

Ishning I-bobida Markaziy bankning monetar siyosatining nazariy asoslari keltirilib, unda Markaziy bank monetar siyosatining mazmuni va maqsadlari va Markaziy bank monetar siyosatining instrumentlari keltirib o'tilgan.

Bitiruv malakaviy ishning II-bobi O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining foiz siyosatini amaliy holati tahliliga bag'ishlangan bo'lib, O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki foiz siyosatini amalga oshirish va Markaziy bank foiz siyosatining amaldagi holati tahlili rejalari bayon etilgan/

Bitiruv malakaviy ishning II-bobida Markaziy bankning foiz siyosatini takomillashtirish masalalariga qaratilgandir

Ishning xulosa qismida talaba tomonidan shakllantirilgan xulosalar va ishlab chiqilgan amaliy takliflarning qisqacha mazmuni o'z ifodasini topgan.

I BOB. Markaziy bankning monetar siyosatining nazariy asoslari

1.1. Markaziy bank monetar siyosatining mazmuni va maqsadlari

Iqtisodiy adabiyotda va xalqaro bank amaliyotida “pul-kredit siyosati” va “monetar siyosat” tushunchalarini sinonim tushunchalar sifatida talqin qilish keng tarqalgan. Masalan, rossiyalik taniqli iqtisodchi-olimlar – S.Moiseev, O.Lavrushin, I.Mamonova, M.Malkina, G.Fetisovlar “pul-kredit siyosati” tushunchasidan keng foydalanadilar. Ushbu holatni ular tomonidan chop etilgan “Markaziy bank faoliyatini tashkil qilish”, “Pul-kredit siyosati: nazariya va amaliyot”, “Rossiyada va xorijda inflyatsion jarayonlar va pul-kredit orqali tartibga solish” mavzusidagi darslik va o’quv qo’llanmalarda yaqqol ko’rish mumkin.

AQShlik, yaponiyalik va evropalik iqtisodchi olimlar tomonidan nashr etilgan darsliklar, chop etilgan ilmiy maqolalarda “monetar siyosat” (monetary policy) tushunchasidan foydalaniladi. Masalan, taniqli iqtisodchi olim, AQSh FZT Prezidenti B.Bernanke o’zining ilmiy-tadqiqot ishlarida va ilmiy maqolalarida faqat “monetar siyosat” tushunchasidan foydalangan². Shuningdek, A. Bernsda ham shu holatni kuzatish mumkin³.

M.Malkina pul-kredit siyosatiga quyidagicha ta’rif beradi: “Pul-kredit siyosati – Markaziy bank tomonidan pul massasi va pullar qiymatini boshqarish bo’yicha kompleks chora-tadbirlar bo’lib, mamlakatda baholar, milliy valyutaning barqarorligini ta’minlash va iqtisodiy o’sishni rag’batlantirish maqsadida amalga oshiriladi”⁴.

S.Moiseevning fikriga ko’ra, pul-kredit siyosati – bu davlatning iqtisodiyotni tartibga solish borasidagi siyosatining muhim yo’nalishlaridan biri bo’lib, pul bozoridagi talab va taklif uning ob’ekti hisoblanadi⁵.

² Bernanke B. Constrained Discretion and Monetary Policy. Remarks before the Money Marketeters of New York. N.Y.: University, 2003. February 3.

³ Burns A. Rejections of an Economic Policymaker: Speeches and Congressional Statements: 1969-1978. Washington: American Enterprises Institute, 1978. – P. 50.

⁴ Malkina M.Yu. Inflyatsionnie protsessi i denejno-kreditnoe regulirovanie v Rossii i zarubejom. Uchebnoe posobie. – M.: INFRA-M, 2012. - S. 254.

⁵ Moiseev S.R. Denejno-kreditnaya politika: teoriya i praktika. Uchebnoe posobie. – M.: Moskovskaya finansovo-promqshlennaya akademiya. 2011. - S. 21.

D.Vinogradov va M.Doroshenko hammuallifligida chop etilgan “Moliyaviy-pullik iqtisodiyot” (Finansovo-denejnaya ekonomika) mavzusidagi o’quv qo’llanmada pul-kredit siyosati pul massasi va foiz stavkalarining darajalarini tartibga solishga yo’naltirilgan siyosat sifatida e’tirof etilgan⁶.

R.Miller va D. Van-Xuz hammuallifligida yozilgan “Zamonaviy pullar va bank ishi” mavzusidagi darslikda monetar siyosat pul emissiyasi va pul massasi ustidan nazorat qilishga qaratilgan tadbirlar majmui sifatida talqin qilingan⁷.

Taniqli iqtisodchi olim N. Menkyu AQSh FZTning monetar siyosatini iqtisodiyotda muomalada bo’lgan pullar ustidan nazorat qilishni amalga oshirish sifatida talqin qilgan⁸.

Yuqorida qayd etilgan xulosalar va ta’riflardan ko’rinadiki, ko’pchilik iqtisodchi olimlar tomonidan monetar siyosat pullarga bo’lgan talab va pullar taklifini tartibga solish va nazorat qilishga qaratilgan chora-tadbirlar majmui sifatida e’tirof etilgan.

Taniqli iqtisodchi olimlarning monetar siyosatning turlari xususidagi fikrlarini o’rganish va umumlashtirish natijasida shunday xulosaga keldikki, monetar siyosatning ikki asosiy 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.

Restriksion monetar siyosatni amalga oshirishda Markaziy bank quyidagi usullardan foydalanadi:

- Markaziy bankning majburiy zaxira stavkalarining darajasi oshiriladi;
- tijorat banklariga qimmatli qog’ozlar Markaziy bank tomonidan qayta sotib olish sharti bilan sotiladi;

⁶ Vinogradov D.V., Doroshenko M.E. Finansovo-denejnaya ekonomika. Uchebnoe posobie. – M.: Izd. dom. GU VShE, 2009. – S. 360.

⁷ Miller R.L., Van-Xuz D.D. Sovremennie dengi i bankovskoe delo. Per. s angl. – M.: INFRA-M, 2000. – S.428.

⁸ Menkyu N.G. Printsipi makroekonomiki. 4-oe izd. Per. s angl. – SPb.: Piter, 2009. - S. 297.

– Markaziy bank tomonidan hukumatga va tijorat banklariga tegishli boʻlgan vaqtinchalik boʻsh pul mablagʻlari depozit hisobraqamlariga jalb etiladi;

– Markaziy bank valyuta siyosati doirasida milliy valyutadagi pul mablagʻlari hajmining oʻsish surʼatlarini cheklashga qaratilgan operatsiyalarni amalga oshiradi.

Ekspansionistik monetar siyosat deganda muomaladagi pul massasining multiplikativ kengayishini taʼminlash asosida toʻlovga qobil talabni ragʻbatlantirishga qaratilgan monetar siyosat tushuniladi.

Ekspansionistik monetar siyosatni amalga oshirishda Markaziy bank quyidagi usullardan foydalanadi:

– Markaziy bank qayta moliyalash stavkalarini pasaytiradi va tijorat banklariga beriladigan markazlashgan kreditlarning hajmini oshiradi;

– tijorat banklarining kreditlash hajmiga nisbatan Markaziy bank tomonidan belgilangan limitlar hajmi oshiriladi, yaʼni banklarga kreditlar miqdorini oshirishga imkoniyat yaratiladi.

– Markaziy bankning majburiy zaxira stavkalari pasaytiriladi;

– tijorat banklariga qimmatli qogʻozlar Markaziy bank tomonidan qayta sotish sharti bilan sotib olinadi;

– Markaziy bank valyuta siyosati doirasida milliy valyutadagi pul mablagʻlari hajmining oʻsish surʼatlarini oshirishga qaratilgan operatsiyalarni amalga oshiradi.

2008 yilda boshlangan jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozining oqibatlarini bartaraf etishda dunyoning koʻpchilik mamlakatlarida Markaziy banklar ekspansionistik monetar siyosatni amalga oshirishdi. Xususan, AQSh FZT, Yaponiya Markaziy banki va Evropa Markaziy banki nollik hisob stavkalariga asoslangan “arzon pullar” siyosatidan foydalanishdi.

“Arzon pullar” siyosati birinchi boʻlib J.M.Keyns tomonidan taklif etilgan. Bunda J.Keyns Markaziy bankning hisob stavkasini pasaytirish yoʻli bilan tijorat banklari kreditlarining foiz stavkalarini pasaytirishga erishishni taklif qilgan. Buning natijasida kompaniyalarning bank kreditlaridan foydalanish darajasi

oshishi va shuning asosida ularning investitsion xarajatlarini moliyalashtirish hajmining oshishiga erishish lozim edi. Bu esa, o'z navbatida, tovarlar va xizmatlar ishlab chiqarish hajmining oshishiga va yangi ish o'rinlarining yaratilishiga olib kelishi kerak edi.

O'zbekiston Respublikasida, jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozining milliy iqtisodiyotga nisbatan yuzaga kelgan salbiy ta'siriga barham berish maqsadida ichki to'lovga qobil talabni rag'batlantirishga qaratilgan tadbirlardan foydalanildi. Xususan, mamlakatimiz Prezidenti I.A.Karimovning tashabbusi bilan 2009 yildan 2012 yilning 1 yanvariga qadar, go'sht va sutni qayta ishlashga ixtisoslashgan mikrofirma va kichik korxonalar uchun bo'shagan mablag'larni ishlab chiqarishni texnik qayta jihozlash va modernizatsiya qilishga maqsadli ravishda yo'naltirish sharti bilan yagona soliq to'lovi stavkasi 50 foizga qisqartirildi. Bundan tashqari, tayyor nooziq-ovqat tovarlarning muayyan turlarini ishlab chiqarishga ixtisoslashgan korxonalarni foyda va mulk soliqlaridan, mikrofirma va kichik korxonalar yagona soliq to'lovidan ozod qilindi. Shuningdek, mahsulotlarini eksport qilayotgan korxonalariga aylanma mablag'larni to'ldirish uchun berilayotgan qisqa muddatli kreditlarning yillik foiz stavkasini O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki qayta moliyalash stavkasining 70 foizdan oshmasligi belgilab qo'yildi.

Ekspansionistik monetar siyosat mamlakat bank tizimining likvidliligini oshirish, ichki to'lovga qobil talabni rag'batlantirish va shuning asosida iqtisodiyotni turg'unlik holatidan chiqarish imkonini beradi.

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

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 likvidligiga 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 likvidligiga 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.

Shunisi xarakterliki, o'tish iqtisodiyoti mamlakatlarining ko'pchiligida, xususan, O'zbekiston, Rossiya va Ukrainada 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.

O'zbekiston Respublikasi, Rossiya va Ukraina Markaziy banklarining majburiy zaxira stavkalari nisbatan yuqoridir. Bu esa, mazkur mamlakatlarda

majburiy zaxira siyosatidan pullar taklifini tartibga solishda asosiy monetar instrument sifatida foydalanilayotganligidan dalolat beradi.

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 belgilangan⁹.

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 mamlakatlarning 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 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.

Majburiy zaxira siyosati O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki pul-kredit siyosatining asosiy, an'anaviy instrumentlaridan biri hisoblanadi.

⁹ European Central Bank Report , 2013. –Fr/M., 2014.

Ayniqsa, Markaziy bankning ochiq bozor operatsiyalarining rivojlanmaganligi, Davlat byudjeti defitsitining mavjud emasligi, rezidentlar tomonidan chiqarilgan qimmatli qog'ozlar investitsion jozibadorligining past ekanligi majburiy zaxira siyosatining, monetar instrument sifatidagi ahamiyatini yanada oshiradi.

Evro muomalaga kiritilgunga qadar Evropa Ittifoqiga (EI) a'zo bo'lgan mamlakatlarning ichida majburiy zaxira stavkasi nisbatan Italiya va Ispaniyada yuqori bo'lib (20 foizgacha), inflyatsiya yillik darajasini ushbu ikkala mamlakatda EIning boshqa mamlakatlarga nisbatan sezilarli darajada yuqori ekanligi bilan izohlanadi. O'zbekistonda esa, majburiy zaxira stavkalarining darajasini belgilashda inflyatsiya omilini hisobga olishga zaruriyat yo'q. Chunki mamlakatimizda inflyatsiyaning mo'tadil darajasini ta'minlashga muvaffaq bo'lingan. Masalan, inflyatsiyaning yillik darajasi 2013 yilda 6,8 foizni tashkil etdi. Holbuki, ushbu ko'rsatkich 2001 yilda 26,6 foizni tashkil etar edi¹⁰.

Monetar siyosat – bu davlatning pul-kredit siyosati bo'lib, pul muomalasini tartiblash, tovar va pul massasi o'rtasidagi muvozanatni ta'minlash, iktisodiyotdagi pul okimlarini boshqarib turish siyosati xisoblanadi. Uning maksadi narxlarni va shunga ko'ra milliy pul birligi xarid kurbini, uning valyuta kursini barkarorlashtirish, oxir-okibatda pulga talab bilan uning taklifini muvozanatlashtirishdan iborat bo'ladi.

Markaziy bank bank tizimining bosh banki bo'lib, pul-kredit siyosatini, emissiya jarayonlarini olib boradi va milliy pulning barqarorligini ta'minlovchi muassasadir.

Markaziy bank bank tizimida tartibga soluvchi bo'g'in hisoblanadi, shuning uchun uning faoliyati pul muomalasini mustahkamlashga, milliy valyuta birligining barqarorligini ta'minlashga va saqlashga; mamlakat bank tizimining rivojlanishiga va mustahkamlanishiga; hisob-kitoblarni samarali va to'xtovsiz amalga oshirishni ta'minlash bilan bog'liq.

Markaziy bank faoliyatining mazmuni uning funktsiyalarida to'laroq namoyon bo'ladi. Markaziy bankning har bir funktsiyasi, uning mamlakat bank

¹⁰ O'zbekiston Markaziy bankining pul-kredit siyosati yakunlari bo'yicha yillik hisobotlari ma'lumotlari.

tizimining bosh bo'g'ini, iqtisodiyotni pul-kredit orqali tartibga soluvchi davlat organi sifatidagi faoliyatining aniq bir tomonini aks ettirishi kerak.

Markaziy bank hukumatning rasmiy pul-kredit instituti sifatida namoyon bo'ladi. Markaziy bank orqali davlatning iqtisodiy siyosati, yanada aniqrog'i davlatning pul-kredit siyosati olib boriladi.

Pul-kredit siyosat – pul-kredit tizimining iqtisodiyotni faoliyat ko'rsatishi va rivojlanishiga jiddiy tarzda ta'sir ko'rsatish qobiliyatiga tayanadigan iqtisodiy siyosat bo'lib hisoblanadi. Pul-kredit siyosat valyuta kursiga, foiz stavkalariga, bank tizimining umumlikvidlilik hajmiga va tabiiyki butun iqtisodiyotga ta'sir o'tkazish uchun yo'naltiriladi. Bu vazifalarni echishda iqtisodiyotni barqaror o'sishini hamda ishsizlik va inflyatsiyani kamayishini ta'minlash maqsadi yotadi.

Markaziy bank pul-kredit siyosati ikkita asosiy siyosatdan iborat bo'lib, bular: pul-kredit siyosati va valyuta siyosatidir. O'z navbatida valyuta siyosati pul-kredit siyosatiga bevosita bog'liq bo'lib, ikkala siyosat ham davlat iqtisodiy siyosatining ajralmas qismidir. Ko'pgina rivojlangan davlatlarda valyuta va pul-kredit siyosatini ajratishmaydi va bittagina termin – “Pul-kredit siyosat” deb atashadi.

Pul-kredit siyosatning asosiy maqsadi milliy valyuta barqarorligini ta'minlash, valyuta kursi va foiz stavkalarini oqilona o'rnatish asosida inflyatsiya sur'atlarini kamaytirish, kreditdan foydalanishning samaradorligini oshirish va iqtisodiyotning barqaror o'sishini ta'minlashdan iborat.

Pul-kredit siyosatning asosiy maqsadidan kelib chiqib oraliq va pirovard maqsadlarni ajratish mumkin.

Pul-kredit siyosatni amalga oshirishning oraliq maqsadlari milliy valyuta kursining barqarorligini ta'minlash, muomaladagi pul massasi hajmini tartibga solish, moliya tizimining barqarorligini ta'minlash bo'lsa, pirovard maqsadlari iqtisodiy o'sish, to'liq bandlikni, baholarning hamda to'lov balansining barqarorligini ta'minlashdan iborat.

Pul-kredit siyosatning oraliq maqsadlariga erishish orqali pirovard maqsadlarga erishishni mumkin. Pul-kredit siyosat konstepstiyasining yakuniy hamda oraliq maqsad va vazifalari jadvalda keltirilgan.

Pul-kredit siyosat ikki yo'nalishda olib borilishi mumkin. Birinchi yo'nalish –kredit ekspansiyasi bo'lib, bu siyosat pul-kredit emissiyasini rag'batlantirish yo'li bilan olib boriladi, ya'ni ishlab chiqarish sur'atlari tushib ketgan holda kon'yunkturada rivojlanishga erishish mumkin. Ikkinchi yo'nalish – kredit restriksiya siyosati bo'lib, u iqtisodiy o'sish davrida pul-kredit emissiyasining qisqarishiga asoslanadi.

Pul-kredit siyosatning ikki xil ko'rinishini ajratish mumkin. Birinchisi, “yumshoq” pul-kredit siyosati deb ataluvchi siyosat bo'lib, uni yana “qadrsiz pullar” siyosati deb ham atashadi. Bunda Markaziy bank:

a) ochiq bozorda davlat qimmatli qog'ozlarini ularga to'lovni aholi hisobraqamlariga va tijorat banklari zahiralariga o'tkazish orqali sotib oladi. Bu tijorat banklari kreditlash imkoniyatlarini kengayishini va pul massasining oshishini ta'minlaydi;

b) hisob stavkasi foizini pasaytiradi, bu esa tijorat banklarining Markaziy bankdan qarz olish imkoniyatini kengaytiradi va past foiz stavkalarida o'z mijozlarini kreditlash hajmini oshiradi.

v) banklarning majburiy zahira me'yorlarini pasaytiradi, bu esa o'z navbatida pul multiplikatorning oshishiga va iqtisodiyotni kreditlash imkoniyatlarining kengayishiga sabab bo'ladi.

Demak, “yumshoq” pul-kredit siyosati pul massasini oshirish va foiz stavkalarini tushirish orqali iqtisodiyotni rag'batlantirishga yo'naltiriladi.

Ikkinchisi, “qattiq” pul-kredit siyosati bo'lib, u “qimmat pullar” siyosati deb ham nomlanadi. Bunda Markaziy bank:

a) ochiq bozorda davlat qimmatli qog'ozlarini sotadi, natijada ularga to'lov aholi hisobraqamlaridagi va tijorat banklari zahiralaridagi mablag'larning kamayishiga sabab bo'ladi. Bu esa o'z-o'zidan tijorat banklari kreditlash imkoniyatlarining pasayishiga va pul massasining kamayishiga olib keladi;

b) hisob stavkasi foizini oshiradi, bu esa tijorat banklarining Markaziy bankdan qarz olish imkoniyatini pasaytiradi va tijorat banklari kreditlari bo'yicha foiz stavkalarini oshishiga olib keladi. Bu pul massasi hajmining o'sishni ushlab turadi.

v) banklarning majburiy zahira me'yorlarini ko'taradi, bu esa o'z navbatida pul multiplikatorni pasaytiradi va pul massasi hajmini chegarlaydi.

Demak, qattiq pul-kredit siyosati restriktiv (cheklovchi) xarakterga ega bo'lib, pul massasini o'sishini chegaralaydi va u inflyatsiyaga qarshi siyosat sifatida qo'llanilishi mumkin. Misol tariqasida O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining so'nggi yillardagi inflyatsiyaga qarshi qaratilgan siyosatini keltirish mumkin.

Shuningdek, Markaziy bank "tor" va "keng" pul-kredit siyosatni olib borishi mumkin. "Tor" siyosatda valyuta bozorida intervensiya, hisob stavkasi va qisqa muddatli foiz stavkasiga ta'sir o'tkazuvchi boshqa instrumentlar yordamida valyuta kursining maqbulligiga erishish tushuniladi. "Keng" siyosatda muomaladagi pul massasiga ta'sir etish orqali inflyatsiyaga qarshi kurash tushuniladi. Pul-kredit siyosatning xalqaro jihatlari valyuta kursi, valyuta rezervlari va to'lov balansi kabi masalalarning echimiga qaratilgan bo'ladi.

Pul-kredit siyosati - iqtisodiy o'sishni ta'minlashga, inflyatsiya jarayonlarini kamaytirishga, ish bilan ta'minlashga hamda to'lov balansini tartibga solishga yo'naltirilgan pul muomalasini va kreditni tartibga solishning instrumentlari va uslublarining yig'indisidir.

Ma'lumki, iqtisodiyotda makroiqtisodiy va moliyaviy barqarorlikka erishish hamda uni yanada mustahkamlash uchun monetar va fiskal siyosatning o'rni hal qiluvchi ahamiyatga ega bo'lib, ayniqsa, pul massasini va pul bozorini tartibga solishga, inflyatsiyani jilovlashda hamda iqtisodiyotni boshqarishda pul-kredit siyosati muhim o'rin tutadi.

O'z navbatida, makroiqtisodiyot, pul nazariyasi, moliya bozorlari, pul kredit siyosati, to'g'risidagi etakchi nazariyalarning mazmuni va mohiyatini atroflicha o'rganmasdan, ilmiy asoslangan, puxta va aniq pul-kredit siyosatining asosiy

yo'nalishlarini ishlab chiqish, qolaversa, uning taktikasi va strategiyasini aniq belgilab olish mumkin emas.

Shuning uchun, pulga bo'lgan talab, pul taklifi, pul kredit siyosatining o'zlash (transmission) mexanizmi, pul-kredit siyosatining pirovard, oraliq va operatsion maqsadlari, pul-kredit siyosatining ko'rsatkichlarini tanlash, pul-kredit siyosatining asosiy shakllarini o'rganish maqsadga muvofiqdir.

Hozirgi paytda jahon iqtisodiy adabiyotida pul-kredit siyosatining nazariy va amaliy masalalari, jumladan, pul-kredit siyosatining instrumentlari to'g'risida turli nazariyalar mavjud bo'lib, ular o'z mazmuniga ko'ra bir- biridan farq qiluvchi turli oqimlarga birlashib ketgan. Ana shu oqimlar majmuida monetarizm va keynschilik oqimini, shubhasiz, ushbu sohadagi eng yirik va eng etakchi g'oyaviy yo'nalish sifatida ajratib ko'rsatish mumkin. Ushbu ta'limotlarning paydo bo'lishi, asosiy qoidalari va ularning mazmunidagi ziddiyatlar xususidagi masalalar taniqli iqtisodchi olimlar – L.Xarris, F.Mishkin, G. Menkyu, R.Dornbush, K.Kempbell, I.Osadchey, V. Usoskin, B.Irishev, va boshqalarning ilmiy tadqiqotlarida o'rganib chiqilgan.

O'tish iqtisodiyotidagi olimlardan esa I.Osadchey, V.Usoskin, B.Irishev, M. Sharifxo'jaev, A.O'lmasov, T.Malikov, O.Namozov, M.B.Nurmurodov, T.Boboqulov va boshqalarning ilmiy izlanishlarida atroflicha o'z aksini topgan.

Xususan, pul nazariyasi, jumladan, pul muomalasi va pul-kredit siyosati muammolariga oid klassik maktab vakillarining – A.Smit, U.Petti, D.Rikardo, D.Fullarton, A.Marshall, I.Fisher, A.Pigu va boshqalarning ko'plab ilmiy izlanishlari hamda asarlarini bilamiz. Ular keynschilik va monetarizmga qadar pulga bo'lgan talab, jumladan, pulning miqdoriy nazariyasi, pulning aylanish tezligi va almashuv tenglamasi kabi masalalarni o'ziga xos tarzda o'rganib chiqqanlar.

Shuni alohida ta'kidlash joizki, pul-kredit siyosati nazariyasida markaziy o'rinni foiz stavkasi pulga bo'lgan talabga ta'sir etadimi?, agar ta'sir etsa, qay darajada? masalasi egallaydi. Ushbu savollarga javob berish ko'p jihatdan pulning iqtisodiyotda va iqtisodiy faollikdagi roli to'g'risida tasavvurimizga bog'liq.

Foiz stavkasi va pulga bo'lgan talab o'rtasidagi bog'liqlik to'g'risidagi eng birinchi tadqiqotlardan biri AQSh statistik ma'lumotlari asosida Jeyms Tobin

tomonidan amalga oshirilgan. J.Tobin boshqa pul qoldiqlarini transaksion pul qoldiqlaridan ajratib, ularni foydalanilmaydigan pul qoldiqlari deb atadi va transaksion pul qoldiqlarini daromadga proporsional, foydalanilmaydigan pul qoldiqlari esa foiz stavkasi bilan bog'liq deb hisobladi. So'ngra u 1922-1941 yillarda foydalanilmaydigan pul qoldiqlarining foiz stavkasi bilan o'zaro bog'liqligini tekshirib ko'rdi. Buning uchun u har bir yil uchun foydalanilmaydigan pullarning o'rtacha qoldig'ini va tijorat qimmatli qog'ozlari bo'yicha o'rtacha foiz stavkasini ifoda etuvchi jadval tuzdi. Natijada J.Tobin ushbu ko'rsatkichlar o'rtasidagi aniq aks ta'sirning guvohi bo'ldi va pulga bo'lgan talab foiz stavkasining o'zgarishiga bog'liq degan xulosaga keldi.

O'sha davrda Devid Leyder, Karl Bryunner, Allen Meltser kabi olimlar tomonidan pulga bo'lgan talab to'g'risidagi qo'shimcha emperik tadqiqotlar ham J.Tobinning ushbu kashfiyotini tasdiqlaydi.

Pul nazariyasidan ma'lumki, pul massasining o'zgarishi bevosita foiz stavkasiga ta'sir qiladi. Agar muomalada pul massasi oshsa foiz stavkasi pasayadi, aksincha, agar pul massasi kamaysa, foiz stavkasi oshadi. Chunki, Markaziy bank pul taklifini belgilangan miqdordan kelib chiqib tartibga soladi. Natijada iqtisodiyotda pul taklifiga nisbatan pulga bo'lgan talab oshadi. Shuning uchun cheklangan miqdordagi pul taklifi asosida foiz stavkasi oshadi.

Pul-kredit siyosati davlat miqyosida makroiqtisodiy siyosatning eng muhim va ajralmas tarkibiy bo'g'inlaridan biri bo'lib, u pul bozorini, pul massasini tartibga solishda, inflyatsiyani pasaytirishda va uni barqaror darajada ushlab turishda muhim rol o'ynaydi. Shu sababli, uzoq yillar mobaynida jahonning ilg'or iqtisodchilari pul-kredit siyosati masalalariga katta e'tibor berib keldilar.

Ma'lumki, pul-kredit siyosatining mohiyati, ahamiyati va uning iqtisodiyotga ta'sirchanlik darajasi ko'p jihatdan mamlakatning iqtisodiy tizimiga va rivojlanish darajasiga bog'liq bo'ladi. Pul-kredit siyosatini amalga oshirish uchun xukumat tomonidan foydalaniladigan ushbu siyosatning instrumentlari bilan mamlakatning iqtisodiy o'sishga, inflyatsiya va to'lov balansiga nisbatan bo'lgan maqsadlarini o'zaro bog'lash kerak. Ushbu instrumentlar bilan maqsadlar o'rtasidagi bog'liqlikni

belgilashda oraliq maqsad sifatida pul massasi yoki kredit ko'rib chiqiladi. Oraliq maqsaddan foydalanish esa pul-kredit siyosatida pul agregatlari bo'yicha belgilangan parametrlarni nazorat qilish imkonini beradi.

O'z navbatida, iqtisodiyotga qancha miqdorda pul taklif qilish mumkin? Degan savolning tug'ilishi tabiiy albatta. Buning uchun makroiqtisodiy ko'rsatkichlardan foydalaniladi. Bunda, pul massasi ko'rsatkichini aniqlashda pul massasi va yalpi ichki mahsulot (YaIM) o'rtasidagi miqdoriy bog'lanishdan foydalaniladi.

Masalan: faraz qilaylik, YaIM deflyatori 23,4 foiz va YaIM real o'sish darajasi 4,7 foz miqdorida belgilangan bo'lsa, pul aylanish tezligi o'zgarmagan holda pul massasining o'sishi 29,2 foizni tashkil etadi, ya'ni $(1,234 \times 1,047 = 1,292 \times 100 - 100 = 29,2)$ Demak, boshqa shartlar teng bo'lgan sharoitda Markaziy bank pul kredit siyosatining maqsadli ko'rsatkichlariga rioya qilgan holda iqtisodiyot uchun yil davomida pul taklifini 29,2 foizga oshirishi mumkin. Agar pulga bo'lgan real talab oshsa pul massasining YaIM dagi ulushi o'sadi, aksincha pulga bo'lgan real talab kamaysa pul massasining YaIM dagi ulushi pasayadi. Inflyatsiya darajasi pul massasining o'sish darajasidan past bo'lsa pulga bo'lgan real talab o'sadi.

1.2. Markaziy bank monetar siyosatining instirumentlari

Bozor iqtisodiyoti sharoitida iqtisodiyotni pul-kredit vositalari orqali tartibga solish qonunchilik, ijro etish va nazorat qilish xususiyatidagi tadbirlar tizimidan iborat bo'ladi.

Bunda iqtisodiyotni pul-kredit vositalari orqali tartibga solishning ob'yektiv imkoniyati iqtisodiy rivojlanish, ishlab chiqarish va kapital to'planishi ma'lum darajaga erishgandagina vujudga keladi. Hozirgi sharoitda iqtisodiyotni pul-kredit vositalari orqali tartibga solish takror ishlab chiqarish jarayoniga tegishli bir qator vazifalarni hal qilishga qaratilgandir. Bular jumlasiga barqaror iqtisodiy o'sishni ta'minlash, ish bilan bandlikni tartibga solish, tarmoq va

mintaqaviy tuzilmalardagi ijobiy siljishlarni qo'llab-quvvatlash, eksportni rag'batlantirish kabilarni kiritish mumkin.

1994-2001 yillar mobaynida O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki oldida iqtisodiyotda o'sib borayotgan to'lov mablag'lariga bo'lgan ehtiyojni optimal darajada qondirish va ayni paytda inflyatsiyaning monetar omillari ta'sirini cheklash maqsadida pul massasi o'sishi sur'atlarini nazorat qilish masalalari turar edi. Shu bilan bog'liq ravishda bu davrdagi pul-kredit siyosati hukumat va Markaziy bank tomonidan birgalikda qat'iy cheklangan kurs asosida yuritilib, u ham moliyaviy tizimni barqarorlashtirishga, ham respublika iqtisodiyotining ustuvor va kechiktirib bo'lmaydigan ehtiyojlarini qondirishga yo'naltirilgan edi.

Pul-kredit vositalari va usullarini isloh qilish taktik va strategik vazifalarni ajratishga asoslanadi. Strategik vazifa shakllangan bozor iqtisodi amal qilayotgan mamlakatlar uchun xos bo'lgan, pul-kredit nazoratining umumiy qabul qilingan vositalaridan foydalana boshlashdir. Ushbu maqsadga erishish uzviy ravishda bir qator bosqichlar orqali amalga oshiriladi. Monetar tartibga solish vositalarini takomillashtirishni bosqichlarga bo'lish o'tish davrining muayyan tarixiy bosqichlarini hisobga olish zarurati bilan belgilanadi.

Bank tizimining taraqqiyoti aniq belgilangan maqsad, vazifalar va tamoyillarga asoslanadi. Ushbu maqsad, vazifa va tamoyillar respublika iqtisodiyotini isloh qilish jarayonida umumiqtisodiy masalalarni hal etish bilan bog'liqdir.

O'zbekiston Respublikasi bank tizimini keng ko'lamli isloh qilish jarayonida muhim institutsional va tuzilmaviy o'zgarishlarga erishildi. Ikki bosqichli bank tizimi ya'ni, Markaziy bank hamda mulkchilikning turli shakllari asosida tijorat banklari tizimi tashkil etildi va rivojlanmoqda. Bundan tashqari banklarimizning yetakchi xorijiy banklar bilan hamkorligi yildan-yilga kengaymoqda.

So'nggi yillarda prezidentimiz tomonidan bank tizimiga katta e'tibor qaratilayotganligi, shuningdek, tijorat banklari kapitallashuvini yanada

jadallashtirish borasidagi farmonlariga muvofiq qilinayotgan say-harakatlar natijasida korxonalar va tashkilotlar tomonidan investitsiyalarga bo'lgan talabning ma'lum darajada o'sishiga erishildi.

Shuningdek, likvidlik ustidan qat'iy nazorat o'rnatilganligi va bu asosda makroiqtisodiy muhitning yetarli darajada rivojlanayotganligi bank tizimi faoliyatini naqadar to'g'ri yo'lga qo'yilganligidan dalolat beradi. Demak, bank tizimining keyingi taraqqiyoti iqtisodiyotning real tarmog'idagi ijobiy o'zgarishlar, korxonalarning moliyaviy holati hamda makroiqtisodiy muhitning yaxshilanishi bilan bog'liqdir. Bunday ijobiy muhitni bank tizimiga, ayniqsa, Markaziy bank faoliyatiga davlat tashkilotlarining aralashuvini cheklash va ular mustaqilligini ta'minlash orqali vujudga keltirish mumkin.

Shu narsa xarakterliki, hozirgacha pul-kredit vositalarining turkumlanishi borasida yagona bir yo'nalish mavjud emas. Lekin, shu bilan birga ko'pchilik iqtisodchi olimlar quyida keltirilgan vositalarni asosiy pul-kredit siyosati instrumentlari sifatida qayd etadilar.

O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki pul-kredit siyosatini amalga oshirishda quyidagi instrumentlardan foydalanadi:

1. Majburiy zaxiralar siyosati;
2. Hisob stavkalari siyosati;
3. Ochiq bozordagi operatsiyalar siyosati;
4. Valyuta siyosati va shu kabilar.

Mazkur usullar jahon banklari amaliyotida tan olingan asosiy usullar hisoblanib, ularning qo'llanishi har bir davlatda turlicha bo'lishi mumkin. Masalan, AQSh da ko'proq ochiq bozordagi usullar qo'llanilsa, Germaniyada ko'proq majburiy zaxiralar qo'llaniladi. Hozirgi kunda O'zbekiston Markaziy bankining muomaladagi pul massasini tartibga solishda asosan majburiy zaxiralar instrumentidan foydalanilmoqda.

Ma'lumki, pul-kredit siyosatining instrumentlari yordamida pul massasining o'sish sur'atlari tartibga solinadi. Bu esa o'z navbatida, inflyatsiya sur'atlarini muttasil pasaytirish imkonini beradi.

O'zbekistonda milliy valyuta kiritilgunga qadar pul-kredit siyosatidagi muammolar.

O'zbekiston Respublikasi o'z davlat mustaqilligini e'lon qilganidan so'ng, mustaqil pul-kredit va fiskal siyosatni yuritish imkoniyatiga ega bo'ldi. O'zbekiston Respublikasi xukumati, Markaziy banki va Moliya vazirligi oddida mamlakatimiz oldida turgan barcha iqtisodiy muammolarni tezda bartaraf etish chorasini ishlab chiqish masalasi ko'ndalang bo'lib turardi.

Bu esa. O'z navbatida bir necha muammolarni zudlik bilan echishni taqozo etardi:

- O'z milliy valyutamizni kiritish;
- Mulkni davlat tasarrufidan chiqarish va xususiylashtirishni jadallashtirish;
- O'zbekiston manfaatiga va bozor iqtisodiyoti talablariga mos yangi soliqlar va boshqa majburiy to'lovlarni joriy qilish;
- Yangi banklar tizimini yaratish, ya'ni ikki pog'anali bank tizimini yaratish;
- To'lov balansi va byudjet taqchilligini bartaraf etish, inflyatsiyani jilovlash va uni mumkin qadar pasaytirish;
- Bozor infratuzilmasini yaratish va xorijiy davlatlar bilan aloqalarni o'rnatish;
- Xorijiy investitsiyalarni jalb qilish;
- Ishlab chiqarishning pasayishini to'xtatish va makroiqtisodiy barqarorlikka erishish va h.k.

Ma'lumki, respublikamiz mustaqillikka erishgandan so'ng aynan bozor munosabatlariga mos bank tizimini yaratishga alohida e'tibor qaratildi. Buning uchun respublika xukumati va Markaziy bank tomonidan juda katta ishlar amalga oshirildi hamda etarli darajada huquqiy va iqtisodiy asos yaratildi.

Shuning uchun ham mustaqillikning ilk kunlaridan boshlab iqtisodiy sohada quyidagi maqsadlar belgilab olindi.

- milliy boylikning ko'payishini ta'minlaydigan barqaror, rivojlanib boruvchi iqtisodiyotni barpo etish;

- ijtimoiy jihatdan yo'naltirilgan bozor iqtisodiyotini bosqichma-bosqich shakllantirish;
- mulk egalari xuquqlarining davlat yuli bilan himoya qilinishini ta'minlash va barcha mulk shakllarining huquqiy tengligini qaror toptirish;
- iqtisodiyotni o'ta markazlashtirmasdan korxonalar va tashkilotlarning mustaqilligini kengaytirish, davlatning xo'jalik faoliyatiga bevosita aralashuvidan voz kechish va boshqalar.

Mustaqillik qo'lga kiritilganidan keyin O'zbekiston iqtisodiyotida ham boshqa MDH, davlatlaridagi kabi savdoda erkin narxlarga o'tilishi munosabati bilan savdo va to'lov tizimidagi nomutanosibliklar natijasida makroiqtisodiy nomutanosibliklar vujudga keldi. Chunki, 1991-1994 yillarda MDH va Boltiqbuyi davlatlarida, shu jumladan, O'zbekistonda ham qiyin iqtisodiy va moliyaviy vaziyat vujudga kelgan edi. Ushbu davrda shiddatli inflyatsiya va ishlab chiqarishning pasayishi davom etar edi. Masalan, 1991-1994 yillarda Boltiqbuyi davlatlarida ishlab chiqarish - Latviyada - 50, Litvada - 40,6 va Estoniyada - 20,7 foizga pasayib ketdi. O'z navbatida, ushbu ko'rsatkich Rossiyada - 47,3, Ukrainada - 51,7, Belorussiyada - 36,6, Turkmanistonda - 34,8, Kozog'istonda -47,4, Kirgizistonda - 45,3, Moldovada - 58,8 foizga pasaydi. Shuningdek, Gruziyada - 80,4, Armanistonda - 63,8, Azarbayjonda - 47,6 foizga, O'zbekistonda esa ushbu ko'rsatkich 16,1 foizga pasaydi, xolos.

O'zbekistonda ishlab chiqarish pasayishining yuqorida qayd etilgan mamlakatlarga nisbatan sezilarsiz darajada bo'lishi o'ziga xos xususiyatga ega edi. Chunki, O'zbekiston boy tabiiy xom ashyo resurslariga - rangli metallar, gaz, neft va paxta xom ashyosi ega bo'lib, ularning asosiy qismi eksport qilinardi.

Mustaqillikning ilk kunlaridan boshlab, hukumatimizning siyosati mamlakatni agrar iqtisodiyotdan sanoatlashgan iqtisodiyotga aylantirishga, importning o'rnini bosuvchi va eksportbop mahsulotlar ishlab chiqarishga zamin yaratishga yunaltirildi.

Monetar siyosat vositalarining turlari¹¹

Bevosita vositalar	Bilvosita vositalar
Foiz stavkalarini chegaralash	Ochiq bozordagi operatsiyalar
Maqsadli kreditlar	Majburiy zaxiralar
Har bir bank uchun kreditlash miqdorlarini belgilash	Veksellarni qayta hisobga olish mexanizmi
Har bir bank uchun hisobga olish me'yorlarini belgilash va boshqalar	Qisqa muddatli depozitlar mexanizmi
	Kredit auktsionlari
	Lombard va overdraft mexanizmlari
	Valyuta svoplari va bevosita oldi-sotdi operatsiyalari

Markaziy bank davlat iqtisodiy siyosatining muxim yunalishi bo'lgan pul-kredit siyosati bo'yicha o'z faoliyatini har yili qabul qilinadigan "Pul-kredit siyosatining asosiy yunalishlari" doirasida olib boradi. Asosiy yunalishlarda pul-kredit siyosatini yuritish va uning mamlakat to'lov tizimini takomillashtirish, makroiqtisodiy barqarorlikni ta'minlash, inflyatsiya darajasini pasaytirish, iqtisodiyotning pulga bo'lgan talabini to'liq qondirish maqsadida zarur chora-tadbirlar belgilab olinadi. Bu esa o'z navbatida iqtisodiy faollikning kuchayishiga, ishlab chiqarish va noishlab chiqarish tarmoqlariga yunaltirilayotgan kapital mablag'larning ko'payishiga sharoit yaratadi.

Xulosa qilib shuni aytish mumkinki, O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining monetar siyosati, hozirgi kunda Respublika Oliy Majlisi va Hukumati tomonidan aniqlangan monetar siyosatning asosiy yo'nalishlariga muvofiq amalga oshiriladi

¹¹ Xalqaro valyuta fondi ma'lumotlari asosida tuzilgan.

II BOB. O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining foiz siyosatini amaliy holati tahlili

2.1. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki foiz siyosatini amalga oshirish

O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki pul-kredit siyosatining strategik maqsadi bo'lib, milliy valyutaning barqarorligini ta'minlash hisoblanadi. Shu sababli, milliy valyutaning almashuv kurslari dinamikasiga baho berish monetar tahlilning muhim masalalaridan biri hisoblanadi.

O'zbekiston Respublikasida olib borilayotgan makroiqtisodiy siyosat va Markaziy bankning monetar siyosati avvalambor, narxlarni barqarorligini saqlab turish va milliy valyutadagi aholi daromadini oshirish orqali milliy valyutadan manfaatdorlikni oshirishga qaratilgandir.

Markaziy bankning pul-kredit siyosatiga oid ilmiy izlanishlar olib borgan ko'pchilik iqtisodchi olimlar, shu jumladan, O.Naumchenko, J.Matuk, V.Usoskin, K.Baynke, T.Bobakulov, O.Namozovlar pul-kredit siyosatining beshta an'anaviy instrumenti mavjudligini e'tirof etganlar. Ushbu instrumentlarga quyidagilar kiradi:

1. Markaziy bankning qayta moliyalashtirish siyosati;
2. Majburiy zahiralar siyosati;
3. Ochiq bozor siyosati;
4. Valyuta siyosati;
5. Depozit siyosati.

Markaziy bankning qayta moliyalashtirish siyosati deganda uning tijorat banklarini kreditlash bilan bog'liq tadbirlari majmui hisoblanadi. Barcha mamlakatlarda, shu jumladan, O'zbekiston Respublikasida Markaziy bank tijorat banklari uchun so'nggi pog'onadagi kreditor hisoblanadi. Shu bilan birga, hukumatning iqtisodiy siyosati doirasida moliyalashtirilayotgan muhim tadbirlar va investitsion loyihalar markazlashgan resurslar hisobidan tijorat banklari orqali moliyalashtiriladi.

Markaziy bank tijorat banklarini uch xil usulda kreditlay oladi:

1. Markaziy bank tomonidan tijorat banklarini ularning balansidagi trattalarni qayta hisobga olish yo'li bilan kreditlashtirish;
2. Markaziy bank tomonidan tijorat banklarini ularning balansidagi qimmatli qog'ozlarni garovga olish yo'li bilan kreditlashtirish.
3. Markaziy bank tomonidan tijorat banklarini to'g'ridan-to'g'ri kreditlash.

Markaziy bank tomonidan tijorat banklarini ularning balansidagi trattalarni qayta hisobga olish yo'li bilan beriladigan kreditlar hisobli kreditlar deyiladi va ularning foiz stavkalari hisob stavkalari deyiladi. Hisob stavkalari Markaziy bankning foiz siyosatida asosiy o'rinni egallaydi. Buning asosiy sababi, fikrimizcha, hisob siyosatining Markaziy bankning boshqa instrumentlariga nisbatan bir qator muhim afzalliklarga ega ekanligidadir. Biz tomonimizdan, xalqaro bank amaliyotida Markaziy bankning hisob siyosatidan foydalanish amaliyotini tadqiq qilish natijalari shuni ko'rsatdiki, uning hisob siyosati quyidagi afzalliklarga ega:

1. Markaziy bankning hisob siyosati mohiyatiga ko'ra bozor xarakteriga ega bo'lgan, muomaladagi pul massasining hajmiga bilvosita va samarali ta'sir ko'rsata oladigan instrument hisoblanadi.
2. Markaziy bankning hisob siyosati mamlakat to'lov balansining holatiga bevosita ta'sir ko'rsatadigan muhim omil hisoblanadi.
3. Markaziy bankning hisob siyosati orqali milliy iqtisodiyotning ustivor tarmoqlariga mansub bo'lgan korxonalarni tanlanma asosda, ya'ni selektiv tarzda kreditlashtirish mumkin.

Rivojlangan xorijiy davlatlar bank amaliyotida Markaziy banklarning hisob siyosati qayta moliyalashtirish siyosatining nisbatan faol tarzda va keng ko'lamda qo'llaniladigan turi hisoblanadi. Masalan, Yaponiyada Markaziy bank tomonidan tijorat banklariga asosan hisobli kreditlar beriladi. Hisobli kreditlar 3 oygacha muddatga beriladi. Uni berish va qaytarish tartibi Markaziy bank tomonidan mustaqil ravishda belgilanadi.

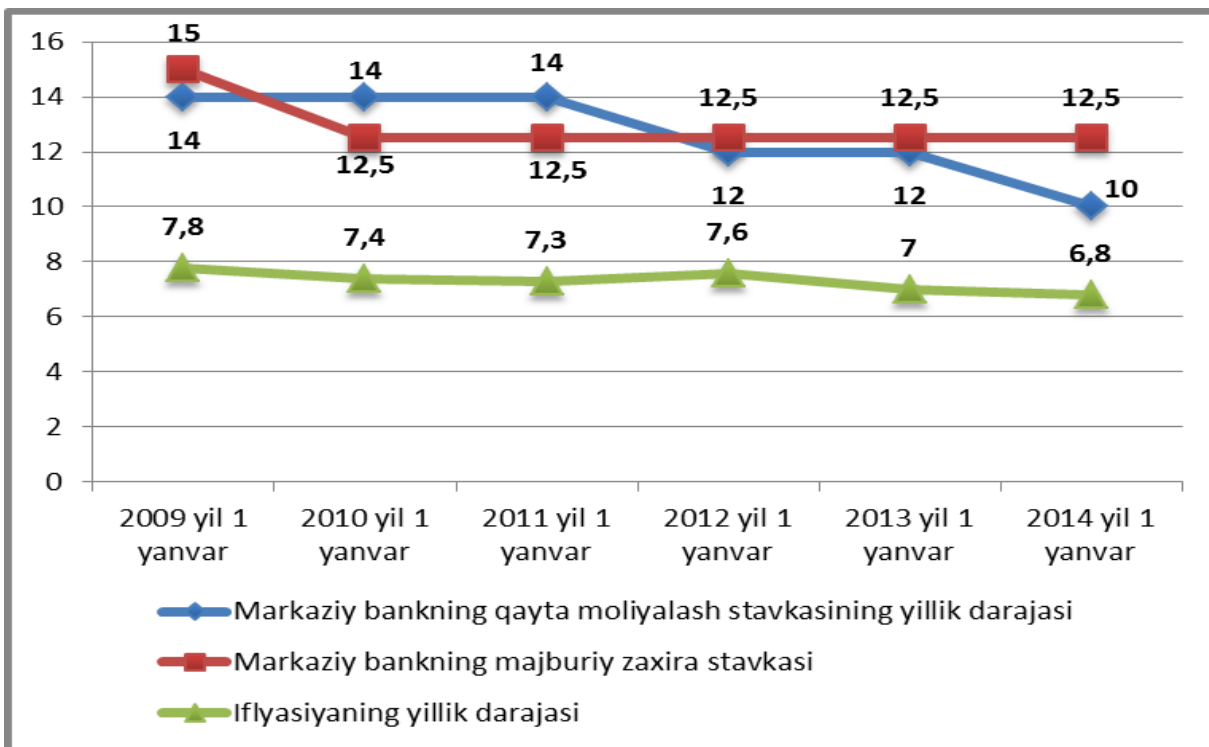
Ko'pchilik iqtisodchi olimlar tomonidan markaziy banklarning hisob siyosati tanqid ob'ektiga aylandi. E. Dolan, R. Makkonell kabi iqtisodchi olimlarning fikriga ko'ra, hisob stavkalarini o'zgartirish jarayoni foizlarning bozor me'yorini o'zgarishiga nisbatan juda sekin kechadi. Ular o'z fikrlariga dalil sifatida iqtisodiy o'sish yuz berayotgan davrda, ko'pchilik hollarda, hisob stavkasini kreditlarning bozor stavkasiga nisbatan ancha kech ko'tarilishini, iqtisodiy inqirozlar paytida esa foiz me'yorlarini hisob stavkasiga nisbatan ancha erta pasayishini keltiradilar. Ammo shuni alohida ta'kidlash lozimki, bizning fikrimizcha, hisob stavkalarining kech o'zgarishini ob'ektiv sabablari mavjud va bu sabablar jahonning bir qator etakchi ekspertlari tomonidan isbotlab berilgan. Ana shunday sabablar sifatida quyidagilar alohida ajratib ko'rsatish mumkin:

-hisob stavkalarini o'zgartirish to'g'risidagi qarorni qabul qiluvchi mas'ul shaxslar hisob stavkasini o'zgarishi natijasida yuzaga kelishi mumkin bo'lgan siyosiy oqibatlardan qo'rqib, bu tadbirni amalga oshirishda ikkilanadilar;

-foiz stavkalarining bozor me'yori qisqa muddatli vaqt oraliqlarida tez-tez o'zgarib turishi mumkin. Uning o'zgarish darajasini aniq aytish, prognozlash qiyin. Shu sababli mas'ul shaxslar hisob stavkasini tez o'zgartirishdan qochadilar.

Shuni alohida ta'kidlash joizki, respublikamizda hozirgi vaqtda Markaziy bankning hisob siyosati mavjud emas. Buning asosiy sababi mamlakatda tijorat veksellari muomalasining mavjud emasligidir. Tijorat veksellari muomalasi respublikamizda vaqtinchalik to'xtatilgan.

Respublikamiz bank amaliyotida Markaziy bankning kreditlari 2003 yilga qadar tijorat banklari faoliyatini moliyalashtirishning doimiy manbaiga aylanib qolgan edi. Ammo hozirgi davrda markazlashgan kreditlarning miqdori deyarli mavjud emas.



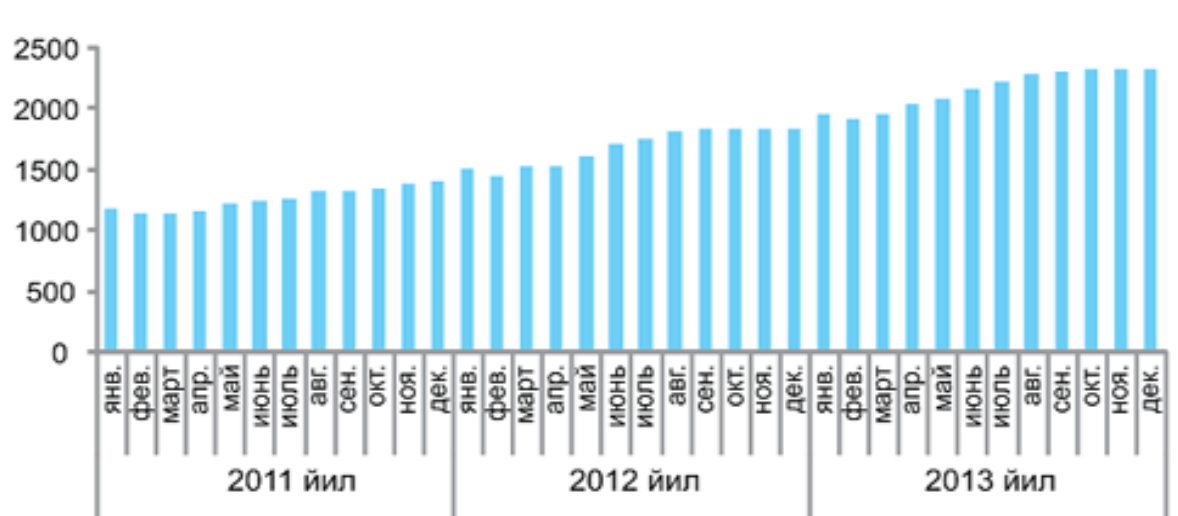
1-rasm. O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining qayta moliyalash stavkasi, majburiy zahira stavkasi va inflyatsiyaning yillik darajasi¹², %

Yuqoridagi jadval ma'lumotlari orqali shuni ko'rish mumkinki, Markaziy bankning kredit resurslari bozoriga ta'sir etuvchi instrumenti bo'lgan, qayta moliyalash stavkasi 2008 yil 14 foizni tashkil etgan bo'lsa, bu ko'rsatkich 2011 va 2012 yillarda o'zgarmasdan (12 foiz) saqlanib qolgan. 2014 yil 1 yanvardan boshlab 10 foizga tushurildi. Bu esa, tijorat banklari kreditlari foiz stavkalarining tushishiga va kredit oluvchilar sonining ko'payishiga xizmat qiladi.

Shu bilan bir qatorda, 2013 yil davomida inflyatsiya va pul massasining belgilangan prognoz ko'rsatkichlaridan kelib chiqib hamda tijorat banklarida uzoq muddatli resurs bazasini yanada kengaytirish maqsadida diversifikatsiyalangan majburiy rezerv normalari qo'llanilib, tijorat banklari tomonidan jalb qilingan yuridik shaxslarning talab qilib olinguncha va 1 yilgacha bo'lgan muddatli depozitlari uchun – 15 foiz, 1 yildan 3 yilgacha

¹² O'zbekiston Respublikasi Davlat statistika qo'mitasi va Markaziy bankining statistik ma'lumotlari asosida muallif tomonidan shakllantirildi.

bo'lgan depozitlar uchun – 12 foiz, 3 yildan ortiq bo'lgan depozitlar uchun – 10,5 foiz miqdorida o'zgartirilmasdan qoldirildi.



2-rasm. Majburiy rezervlar qoldig'i dinamikasi (mlrd.so'mda)¹³

2013 yilda tijorat banklarining Markaziy bankdagi majburiy rezervlari hajmi 463,1 mlrd. so'mga yoki yil boshiga nisbatan 25,2 foizga ko'paydi.

Shu bilan birga, majburiy rezervlarni hisob-kitob qilish davri bir oydan o'n to'rt kunga qisqartirildi va bu tijorat banklariga likvidlikni yanada samarali va tezkor boshqarish imkoniyatini bermoqda.

Markaziy bankning qayta moliyalash stavkasini tahlil qilingan davr mobaynida barqaror darajada saqlab qolingani va 2011 yilda uni 2,0 foizli punktga pasaytirilganligi tijorat banklarining so'mda berilgan qisqa va uzoq muddatli kreditlarining foiz stavkalarini pasaytirish imkonini berdi. 2014 yil 1 yanvardan boshlab Markaziy bankning qayta moliyalash stavkasini 12 foizdan 10 foizga tushurildi.

Bu esa, xo'jalik sub'ektlarining tijorat banklari kreditlaridan foydalanish darajasini oshirish imkonini beradi. Chunki tijorat banklari Markaziy bankning qayta moliyalash stavkasiga mos ravishda o'larining foiz stavkalarini belgilaydilar. Agar markaziy bankning qayta moliyalash stavkasi oshirilsa tijorat banklarining foiz stavkasi ham oshadi yoki teskari holat bo'lishi mumkin.

¹³ O'zbekiston Respublikasi Markaziy ma'lumotlari asosida tayyorlandi.

O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining majburiy zaxira talabnomasi bilan tijorat banklarining resurs salohiyati o'rtasidagi aloqadorlik¹⁴

Yillar	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Markaziy bankning sumdagi depozitlar bo'yicha majburiy zaxira stavkasi, %	15,0	12,5	12,5	12,5	12,5	12,5
Tijorat banklari depozitlarining umumiy hajmida muddatli depozitlarning salmog'i, %	11,20	20,67	23,24	23,72	21,22	25,06

**Izoh: 2009 yilning 1 sentyabridan majburiy rezervlar normasi tijorat banklari depozitlarining muddatiga qarab tabaqalashtirildi. Jumladan, majburiy rezervlar normasi, muddati 1 yilgacha bo'lgan depozitlar uchun - 15%, muddati 1 yildan 3 yilgacha bo'lgan depozitlar uchun - 12%, muddati 3 yildan ortiq bo'lgan depozitlar uchun - 10,5% miqdorida o'rnatildi.*

Jadval ma'lumotlaridan ko'rinadiki, 2008-2013 yillarda O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining majburiy zaxira talabnomasi bilan tijorat banklarining resurs salohiyati o'rtasida bevosita bog'liqlik kuzatilmaydi. Masalan, 2013 yilda majburiy zaxira talabnomasi 12,5 foiz darajasida o'zgarmasdan qolgan holda, muddatli depozitlarning brutto depozitlar hajmidagi salmog'i 2012 yilga nisbatan 3,84 foizli punktga oshdi. Yoki 2009 yilda Markaziy bankning majburiy zaxira talabnomasi 2008 yilga nisbatan 2,5 foizli punktga pasaygan xolda, muddatli depozitlarning brutto depozitlar hajmidagi salmog'i 20,67 foizni tashkil etdi.

O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining majburiy zaxira stavkalari darajasining 2009 yil 1 sentyabrdan boshlab 2,5 foizli punktga pasayganligi tijorat banklarining kreditlar berish imkoniyatining oshishini ta'minlaydi. Pirovard natijada, so'mdagi pul massasining miqdori sezilarli darajada

¹⁴ "Ahbor-Reyting" reyting agentligi ma'lumotlari asrsida hisoblandi.

ko'payadi. Lekin, shu o'rinda e'tirof etish joizki, majburiy zaxira stavkalarining pasayishi natijasida tijorat banklarining kredit quyilmalari miqdori yuqori sur'atlarda o'sishi uchun ular etarli darajada resurs bazasiga ega bo'lishi lozim. Bunda xorijiy banklardan jalb qilingan resurslar inobatga olinmaydi. Chunki, odatda, banklararo kreditlarga nisbatan Markaziy bankning majburiy zaxira talabnomalari qo'llanilmaydi.

Majburiy zaxira stavkalarini so'mdagi depozitlarning har bir turi bo'yicha (transaksion depozitlar, jamg'arma depozitlari, muddatli depozitlar), ularning summasi va muddatiga bog'liq ravishda tabaqalashtirilmaganligi natijasida transaksion depozitlarning so'mning almashuv kursiga nisbatan salbiy ta'siri yuzaga kelmoqda. Muddatli depozitlarga nisbatan past darajadagi zaxira stavkalarining qo'llanilmasligi tijorat banklariga mazkur depozitlarga to'lanadigan foiz stavkalarini oshirish imkonini bermaydi. Natijada, joriy depozit hisobraqamlaridagi mablag'larning miqdori yirikligicha qolaveradi. Bu esa, xorijiy valyutalarga nisbatan yuqori darajadagi talabni yuzaga keltiradi.

Transaksion depozitlarning tijorat banklari depozitlarining umumiy hajmidagi salmog'ining yuqori darajada saqlanib qolishi mamlakatdagi iqtisodiy faollikka salbiy ta'sir ko'rsatadi. Buning sababi shundaki, transaksion depozitlarning salmog'ini yuqori ekanligi banklarning depozit bazasining zaif ekanligidan dalolat beradi. Bu esa, o'z navbatida, tijorat banklarining kreditlash imkoniyatini pasaytiradi. Chunki tijorat banklarida depozitlar bank passivlarining asosiy qismini tashkil etadi.

Markaziy bank ochiq bozor operatsiyalari orqali milliy valyuta kursiga va bank tizimining likvidliligiga ta'sir ko'rsatadi. Markaziy bank tomonidan qimmatli qog'ozlarni sotib olinishi tijorat banklarining likvidliligini oshishiga va aksincha, qimmatli qog'ozlarni sotilishi ularning likvidliligini pasayishiga sabab bo'ladi.

Agar Markaziy bank milliy valyutaning almashuv kursini oshirmoqchi bo'lsa, u holda qimmatli qog'ozlarni sotuvchi sifatida maydonga chiqadi. Bunda u qimmatli qog'ozlarni sotish yo'li bilan korxonalar va banklar ixtiyoridagi

bo'sh pul mablag'larini o'z balansiga jalb qiladi. Aksincha, Markaziy bank qimmatli qog'ozlarni sotib olsa, muomalada milliy valyutadagi pul massasi ko'payadi. Bu esa, o'z navbatida, milliy valyutaning almashuv kursini pasayishiga olib keladi.

Ochiq bozor operatsiyalari Germaniya, Avstriya, Yaponiya, AQSh markaziy banklarining faoliyatida juda keng rivojlangan. Buning bir qator ob'ektiv sabablari bor. Ulardan asosiylari quyidagilardan iborat:

1. Mazkur mamlakatlarda yuqori likvidli qimmatli qog'ozlar emissiyasi yirik miqdorni tashkil etadi.

2. Bu mamlakatlarda bozor xarakteriga ega bo'lgan instrumentlardan foydalanishga bo'lgan ishtiyoq kuchli hisoblanadi. Bunda moliya bozorlarining qay darajada rivojlanganligi muhim amaliy ahamiyat kasb etadi.

Rivojlangan xorijiy davlatlarda Markaziy bankning ochiq bozor operatsiyalarida oldi-sotdi ob'ekti vazifasini o'taydigan qimmatli qog'ozlar, ularning muddati va foiz stavkalarini belgilash tartibi xususida aniqroq hamda to'laroq tasavvur hosil qilish uchun Yaponiya Markaziy bankining ochiq bozor siyosatini amalga oshirish amaliyotiga murojaat qilamiz.

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. Bu esa, o'z navbatida, qimmatli qog'ozlarning investitsion jozibadorligining pasayishiga olib keladi. Buning ustiga, investorlar ko'radigan moliyaviy zararlarning miqdori sezilarli daraja ortadi.

3-jadval

Yaponiya Markaziy bankining ochiq bozor siyosati¹

Ochiq bozor operatsiyasining ob'ekti	Joriy etilgan vaqti	Foiz stavkasi	Muddati
Veksellar	1972 yil, iyun	Stavka Markaziy bank tomonidan belgilanadi	1 haftadan 3 haftagacha
Tijorat qimmatli qog'ozlari	1989 yil, may	Stavka auktsionda o'rnatiladi	1 haftadan 3 oygacha
Kuponsiz obligatsiyalar	1990 yil, yanvar	Stavka auktsionda o'rnatiladi	Overnaytdan 3 oygacha
Hukumatning qisqa muddatli obligatsiyalari	1997 yil, noyabr	Stavka auktsionda o'rnatiladi	1 haftadan 6 oygacha
Hukumatning uzoq muddatli obligatsiyalari	1962 yil, noyabr	Stavka auktsionda o'rnatiladi	-
Markaziy bankning o'z obligatsiyalari	1971 yil, avgust	Markaziy bank tomonidan belgilanadi	Overnaytdan 3 haftagacha
Korporativ qarz majburiyatlari	1999 yil, fevral	Stavka auktsionda o'rnatiladi	3 oygacha

Jadval ma'lumotlaridan ko'rinadiki, Yaponiya Markaziy bankining ochiq bozor operatsiyalarining ob'ektlari tobora kengayib, ularning muddati ham oshib bormoqda. Bu esa uning ochiq bozor operatsiyalarini rivojlanib borayotganligidan dalolat beradi. Qimmatli qog'ozlarning sezilarli qismining bozor bahosini auktsionda aniqlanishi ularning bozor bahosini yanada real tarzda shakllanishiga imkon beradi.

Markaziy bank tomonidan 2011-2013 yillardagi tashqi savdo balanslarining ijobiy bo'lishi natijasida bank tizimi sof tashqi rezervlarining ko'payishi hisobiga yuzaga kelgan qo'shimcha likvidlikni sterilizatsiya qilish operatsiyalari davom ettirildi.

¹ X. Furukava. Denejno-kreditnaya politika i rol banka Yaponii.-Tokio, 27.08. 1999 g.-s.15.



3-рasm. Pul-kredit siyosatining bilvosita instrumertlari orqali amalga oshiriladigan operatsiyalari hajmining dinamikasi (mlrd.so'mda)¹⁵.

2013 yil davomida tashqi savdo balansining ijobiy saldosini va bank tizimi sof tashqi aktivlarining ko'payishi hisobiga shakllangan qo'shimcha likvidlikning inflyatsion bosimga ta'sirini oldini olish maqsadida o'tkazib borilgan sterilizatsiya operatsiyalarining o'rtacha hajmi 2012 yilga nisbatan 1,2 martaga oshdi

Markaziy bank pul-kredit siyosatining to'rtinchi an'anaviy instrumenti Markaziy bankning valyuta siyosati hisoblanadi.

Markaziy bank o'zining valyuta siyosati doirasida asosan uch turdagi operatsiyani amalga oshiradi:

1. Valyuta intervensiyasi.

Markaziy bankning valyuta intervensiyasi deganda, Markaziy bank tomonidan milliy valyuta kursiga ta'sir etish maqsadida milliy valyuta bozorida xorijiy valyutani sotish yoki sotib olishiga aytiladi.

Valyuta intervensiyasi milliy valyuta kursining kutilmaganda yuzaga keladigan keskin tebranishlariga barham berish maqsadida amalga oshiriladi. Shuni alohida e'tirof etish lozimki, valyuta intervensiyasini amalga oshirish uchun Markaziy bank etarli darajada oltin-valyuta zahiralariga ega bo'lishi lozim. Agar Markaziy bank etarli miqdorda oltin-valyuta zahiralariga ega

¹⁵ O'zbekiston Respublikasi Markaziy ma'lumotlari asosida tayyorlandi.

bo'lmasa, u holda u erkin suzib yuruvchi kurs rejimini tanlashdan o'zga iloji yo'q.

2. Hukumatning tashqi qarzini boshqarish operatsiyasi.

Rivojlangan xorijiy davlatlarda hukumatning xorijiy valyutalarda zahiralari mavjud emas. Lekin uning xorijiy valyutalarda tashqi qarzi mavjud. Davlatga tegishli barcha oltin-valyuta zahiralari Markaziy bankning balansiga o'tkazilgan. Bunday sharoitda hukumatning tashqi qarzini to'lash quyidagi tartibda amalga oshiriladi: hukumat tashqi qarzni to'lash vaqti kelganda Markaziy bankka xorijiy valyutada to'lov topshiriqnomasi yozadi. Markaziy bank o'zining balansidagi xorijiy valyuta zahiralari hisobidan to'lovni amalga oshiradi va shu zahoti to'langan tashqi qarz so'mmasining milliy valyutadagi ekvivalentini hukumatning joriy hisobvarag'idan chegirib oladi.

O'zbekiston Respublikasida esa hukumatning o'zini xorijiy valyutada zahiralari mavjud. Hukumatning tashqi qarzini to'lash Markaziy bank va Moliya Vazirligining o'zaro hamkorligida amalga oshiriladi.

3. Markaziy bankning balansidagi oltin-valyuta zahiralarini boshqarish bilan bog'liq bo'lgan operatsiyalar.

AQSh, Yaponiya va G'arbiy Evropadagi bir qator rivojlangan davlatlarning bank amaliyoti shuni ko'rsatdiki, hozirgi kunda markaziy banklar oltin-valyuta zahiralarini boshqarishda asosan uch usuldan keng foydalanadilar:

- valyuta zahiralarini diversifikatsiya qilish;
- valyutaviy svop operatsiyalaridan foydalanish;
- Gold-svop operatsiyalaridan foydalanish.

Valyuta zahiralarini diversifikatsiya qilishda bir vaqtning o'zida bir necha valyutalarda zahira tashkil qilish tushuniladi. Hozirgi vaqtda valyuta zahiralarini diversifikatsiya qilish nobarqaror valyutalarni sotish va barqaror valyutalarni sotib olish yo'li bilan valyuta zahiralari tarkibini yangilash shaklida amalga oshirilmoqda.

Valyutaviy svop operatsiyalarida ma'lum bir valyuta spot sharti bo'yicha sotiladi va forvard sharti bo'yicha sotib olinadi yoki forvard sharti bo'yicha sotiladi va spot sharti bo'yicha sotib olinadi.

2.2. Markaziy bank foiz siyosatining amaldagi holati tahlili

Diskont inglizcha Discount – «skidka» so'zidan olingan bo'lib – bank amaliyotidagi hisob stavkasidir.

Diskont siyosati – Markaziy bankning hisob stavkasini o'zgartirish yo'li bilan milliy valyuta kursiga va to'lov balansining holatiga ta'sir etish siyosatidir.

Foiz o'zining iqtisodiy ma'nosi bo'yicha ssuda kapitalidan foydalanganligi uchun to'lanadigan qo'shimcha qiymatdir. Foiz stavkalari odatda foyda normasi orqali aniqlanadi, lekin amaliyotda foiz stavkasi darajasi ssuda kapitallariga bo'ladigan talab va taklifdan kelib chiqadi.

Markaziy bankning qayta moliyalashtirish siyosati deganda, Markaziy bank tomonidan kredit institutlarining veksellarni sotib olish shakli va qimmatli qog'ozlarni garovga olish yo'li bilan kreditlash tushuniladi.

Markaziy bankning qayta moliyalashtirish siyosatini quyidagi ko'rinishlari mavjud.

1. Hisob stavkasi Markaziy bank tomonidan tijorat banklariga ularning ixtiyoridagi trattalarni (o'tkazma veksel) qayta hisobga olish yo'li bilan beriladigan kreditlarning foiz stavkasidir.

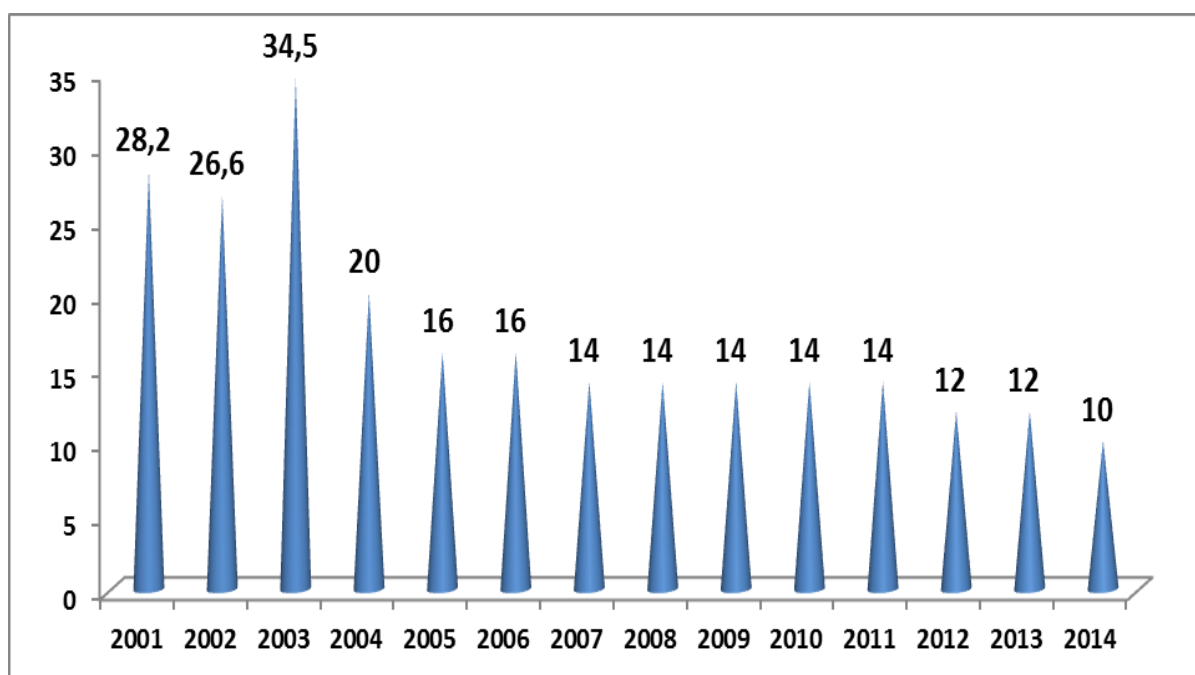
2. Tijorat banklari Markaziy bankdan o'zlarining portfelidan qimmatli qog'ozlarni garovga qo'yish orqali kredit olishi – bu lombard krediti hisoblanadi. Lombard kredit foiz stavkasi – lombard stavkasi hisoblanadi. Lombard stavkasi har doim hisob stavkasidan ikki–uch punkt yuqori yuradi.

Kapitalarning davlatlararo erkin tarzdagi harakatlarida mavjud bo'lgan Markaziy bankning hisob stavkasining o'sishi bu mamlakatga xorijiy mamlakatlardan vaqtinchalik bo'sh valyuta mablag'larining oqib kelishiga sabab

bo'ladi. Bu esa to'lov balansining aktivlashuviga va milliy valyuta kursining ko'tarilishiga olib keladi.

Qayta moliyalashtirish siyosatidan ko'zlangan asosiy maqsad – tijorat banklari Markaziy bank tomonidan beriladigan kreditlarning berilish shartlarini o'zgartirish yo'li bilan pul bozori va kapital bozorining holatiga ta'sir qilishdir. Shunisi diqqatga sazovorki, qayta moliyalashtirish qimmatli qog'ozlarni garovga olmasdan turib ham amalga oshirilishi mumkin.

Mamlakatimizda bozor munosabatlari sharoitida qayta moliyalashtirish siyosatidan iqtisodiyotni pul-kredit vositalari orqali tartibga solishning muhim vositasi sifatida foydalanish imkoniyati mavjud. Buni asosan respublikamiz tijorat banklarining Markaziy bank kredit resurslariga sezilarli darajada bog'liqligi bilan izohlash mumkin.



4-rasm. O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining qayta moliyalashtirish stavkalari¹⁶, foizda

Markaziy bankning kredit resurslari mamlakatimiz bank tizimining umumiy resurslarining katta qismini tashkil etadi. Respublikamizda bir qator yetakchi tijorat banklarida markazlashgan kredit resurslarning salmog'i birmuncha kattadir.

¹⁶ O'zbekiston Respublikasi Markaziy ma'lumotlari asosida tayyorlandi.

Buning asosiy sababi shundaki, bunday banklar yetakchi tarmoqlarni kreditlashga mo'ljallangan davlat dasturlarini bajarishda respublika hukumatining o'ziga xos agenti vazifasini o'taydilar. Respublikamiz sharoitida qishloq xo'jaligi asosiy tarmoq hisoblanganligi uchun, davlat dasturidagi mablag'larning asosiy qismi unga yo'naltiriladi.

Boshqa tijorat banklarining kredit resurslari tarkibiga kelsak, bu yerda markazlashgan kredit resurslarining salmog'i nisbatan kamroq. Bu holat asosan, ushbu banklarning kichikligi va ularning ko'pchiligini vositachi korxonalar va kichik korxonalarining joriy faoliyatini moliyalashtirayotganliklari bilan izohlanadi. Markazlashgan kredit resurslarini o'z vaqtida va to'liq qaytarilishini ta'minlash hamon hal qilinmagan masala bo'lib turibdi. Odatda, qisqa muddatga berilayotgan ushbu kreditlar uzoq muddatli ishlab chiqarish davriga ega bo'lgan korxonalar, shuningdek, ishlab chiqarish jarayoni mavsumiy xarakterga ega bo'lgan korxonalar tomonidan qaytirilishi qiyin kechmoqda.

Markazlashtirilgan kredit resurslarining uzluksiz prolangatsiya qilinishi, ularni amalda qaytarib olinmaydigan moliyalashtirishga aylanib qolishiga olib keladi. Bu esa, qayta moliyalashtirish siyosatidan pul bozoriga ta'sir etish maqsadida foydalanish samaradorligini keskin pasaytiradi. Shu sababli, markazlashgan kredit resurslarini qaytarish muammosini hal qilish nihoyatda muhimdir. Davlat dasturlari asosida ajratilayotgan markazlashgan kredit resurslari uchun Davlat byudjeti mablag'lari ta'minlanganlik asosini o'tashi lozim. Boshqa tadbirlarga ajratilayotgan mablag'lar uchun esa, albatta, garov yoki kafolat mexanizmi keng qo'llanilishi lozim.

Hozirgi vaqtda O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki tijorat banklariga limitlashtirilgan hajmda markazlashgan kreditlar berayapti. Ushbu kredit resurslari uchun o'rnatilgan foiz stavkalari orqali, Markaziy bank tijorat banklarining foiz stavkalariga ta'sir qilishga harakat qilmoqda. Yirik tijorat banklari kredit resurslarining sezilarli qismini Markaziy bank resurslari hisobidan tashkil topishi qayta moliyalashtirish siyosatini kredit emissiyasi hajmiga kuchli ta'sir qilishiga sabab bo'ldi. Ayniqsa, tijorat banklarining

kreditlarini foiz stavkalariga nisbatan cheklanishning joriy qilinishi Markaziy bankning kredit resurslari bozoriga ta'sirini keskin oshirdi. Shu bilan birga, Respublika Markaziy banki qayta moliyalashtirish siyosatidan kreditlarni xalq xo'jalik tarmoqlari bo'yicha tanlanma taqsimlash vositasi sifatida ham foydalandi.

Respublikamizda inflyatsiya darajasini sezilarli darajada jilovlashga muvaffaq bo'linganligi, yuqori foiz stavkalarini qo'llashda yuzaga kelgan salbiy oqibatlar rasmiy qayta moliyalashtirish stavkasini pasaytirish imkonini berdi.

Markaziy bankning ssudalari tijorat banklarining kutilmaganda yuzaga keluvchi zarur ehtiyojlarini qondirish maqsadida beriladigan vaqtinchalik resurs sifatida qarash lozim. Undan kredit hisob-kitob operatsiyalarning doimiy manbai sifatida foydalanish bu instrumentning mohiyatiga ziddir. Shu sababli, rivojlangan xorijiy davlatlarda, xususan, AQSh, Germaniya, Yaponiya, Avstriya va shu kabi bir qator rivojlangan davlatlarda Markaziy bankning diskont siyosatini amalga oshirishida miqdoriy cheklashlar joriy etilgan.

Germaniya amaliyotida maxsus lombard kreditlari ham vaqti-vaqti bilan qo'llanilib turadi. Bunday kreditning o'ziga xos xususiyati shundaki, unga to'lanadigan foiz stavkasi har kuni o'zgarib turishi va xohlagan vaqtda to'xtatilib qo'yilishi mumkin.

Hisob stavkasi va lombard stavkalarining o'zgarishi qayta moliyalashtirish siyosatining moslashuvchanligini oshiradi. Ayniqsa, hisob stavkasining o'zgarishi pul bozorining va kapitallar bozorining holatiga sezilarli darajada ta'sir ko'rsatadi. Ta'sir mexanizmi quyidagicha bo'ladi: hisob stavkasining o'sishi pul bozorida kreditlar va depozitlarning stavkalarining oshishiga olib keladi. Bu esa, o'z navbatida, qimmatli qog'ozlarga bo'lgan talabni kamaytiradi. Kreditlarga to'lanadigan foiz stavkalarining o'sishi natijasida qimmatli qog'ozlarning taklifi ko'payadi va shuning asosida, ularning kursi tushadi.

O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining qayta moliyalashtirish siyosati doirasida amalga oshirayotgan tadbirlari ichida markazlashgan kredit resurslarini auksionlar orqali sotish, shubhasiz, bu sohada bozor

mexanizmlaridan foydalanish tomon yo'naltirilgan muhim yo'nalishdir. Kredit auksionlari Markaziy bank kreditlarining xolisona taqsimlanishini kafolatlaydi, kredit resurslariga bo'lgan talab va taklifni haqqoniy aks ettiradi.

Hozirgi kunda, respublikamizda, tijorat banklari kreditlarining foiz stavkasi Markaziy bankning qayta moliyalashtirish stavkasi bilan tartibga solinmoqda. Kreditlarning foiz stavkalariga limit o'rnatish iqtisodiy islohotlarni chuqurlashtirishga to'sqinlik qiladi:

- monopol banklar baribir yaxshi moliyaviy holatda qolaveradi. Chunki, ular boshqa banklarga nisbatan katta kreditlash imkoniyatiga ega;

- foiz stavkasi kredit resurslarining harakatini tartibga soluvchi eng asosiy bozor vositasi hisoblanadi. Unga nisbatan limit qo'llash kredit resurslari bozorining shakllanishiga kuchli salbiy ta'sir ko'rsatadi.

Qayta moliyalashtirish siyosatining an'anaviy vositalaridan keng ko'lamda foydalanish yuzaga kelgunga qadar, ma'muriy mazmundagi ayrim pul-kredit siyosatining vositalaridan foydalanishga zaruriyat seziladi. Kreditlash limitlarini joriy qilish yo'li bilan pul massasi va foiz stavkalarining keskin o'sishiga barham berish mumkin. Markaziy bankning pul-kredit siyosatini amalga oshirish va uning samaradorligini baholashda aniq ko'rsatkichlardan foydalanish masalasi qator taniqli iqtisodchi olimlar tomonidan ilgari surilgan va tadqiq qilingan. Ayniqsa, zamonaviy monetarizm nazariy oqimining asoschisi professor Milton Fridmen o'zining ilmiy izlanishlarida bu masalaga alohida e'tibor qaratgan. Shuningdek, J. Keyns, A. Meltser, K. Brunner, R. Lukas, K. Uorberton kabi olimlarning ilmiy izlanishlarida ham mazkur masalaga jiddiy e'tibor qaratilgan.

Hozirgi vaqtda pul-kredit siyosatining indikatorlari sifatida asosan pul massasining o'sishi, milliy valyutaning almashuv kursi, inflyatsiya darajasi ko'rsatkichlaridan foydalanilmoqda.

2005 yilning 31 dekabr holatiga, dunyoning 92 mamlakatida valyuta kursidan, 32 mamlakatida pul massasining o'sish ko'rsatkichidan, 24 mamlakatida inflyatsiyaning maqsadli ko'rsatkichidan pul-kredit siyosatining

indikatorini sifatida foydalanilmoqda¹⁷.

Iqtisodiy adabiyotlarda pul-kredit siyosati indikatorini tanlash mezonlari sifatida asosan indikator sifatida tanlab olinadigan ko'rsatkichning miqdoriy o'lchamga ega ekanligi va mamlakat hukumati iqtisodiy siyosatining asosiy yo'nalishlariga zid kelmasligi e'tirof etiladi.

4-jadval

O'zbekiston Respublikasining ayrim makroiqtisodiy monetar indikatorlari¹⁸, (foizda)

Monetar indikatorlar	01.01. 2010 y.	01.01. 2011 y.	01.01. 2012 y.	01.01. 2013 y.	01.01. 2014 y.
Inflyatsiyaning yillik darajasi	7,4	7,3	7,6	7,0	6,8
Markaziy bank qayta moliyalash stavkasining yillik darajasi	14,0	14,0	12,0	12,0	10,0
Monetizatsiya darajasi	20,0	21,0	21,7	22,3	-
Milliy valyutaning AQSh dollariga nisbatan devalvatsiya sur'ati	14,4	8,5	9,5	10,5	11,0
Markaziy bank maburiy zaxira stavkalarining o'rtacha darajasi	12,5	12,5	12,5	12,5	12,5

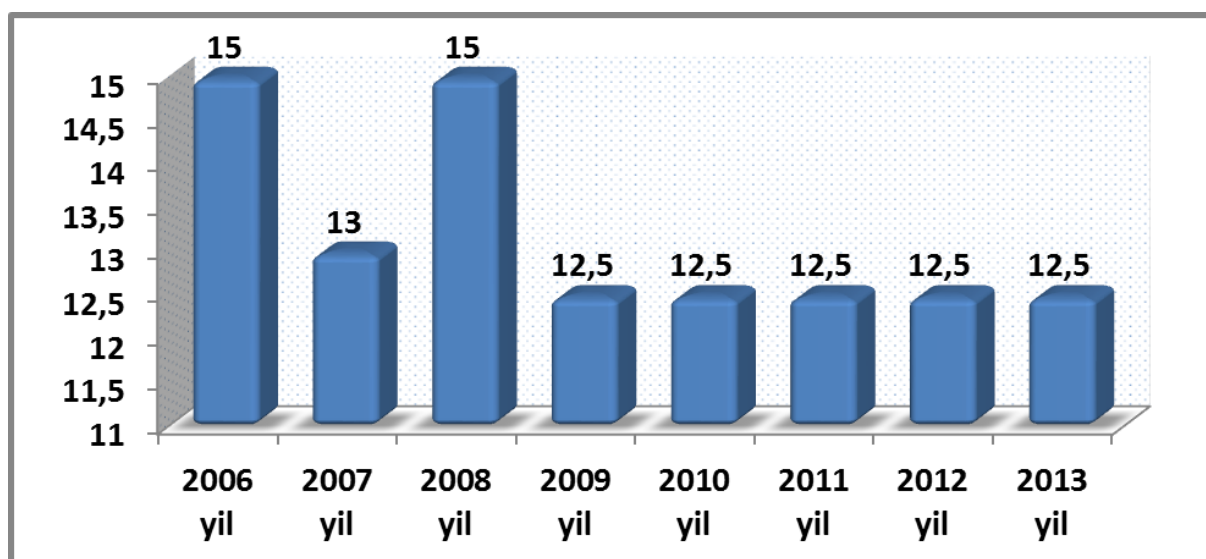
Jadval ma'lumotlaridan ko'rinadiki, 2009-2013 yillarda inflyatsiya darajasining barqarorligini saqlab qolishga muvaffaq bo'lingan. Keltirilgan ma'lumotlardan ko'rinadiki, monetizatsiya darajasi nisbatan past, milliy valyutaning devalvatsiya sur'ati va majburiy zaxira stavkalari esa, yuqoridir. Ushbu holatlar monetar siyosatning makroiqtisodiy barqarorlikni ta'minlashdagi rolini oshirishda muammolarning mavjud ekanligidan dalolat beradi.

Majburiy zaxira siyosati O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki monetar siyosatining an'anaviy instrumentlaridan biri hisoblanadi va muomaladagi pul

¹⁷ International Monetary Fund. <http://www.imf.org/external/2005/eng/1205.htm>.

¹⁸ O'zbekiston Respublikasi Markaziy ma'lumotlari asosida tayyorlandi.

massasini tartibga solishda, tijorat banklarining kredit ekspansiyasini jilovlashda faol ko'llaniladi.



5-rasm. O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining so'mdagi depozitlar bo'yicha majburiy zaxira stavkalari¹⁹, foizda

Izoh: 2009, 2010, 2011, 2012, 2013 yillar uchun majburiy zaxira stavkalarining o'rtacha darajasi olindi.

2006-2009 yillar mobaynida respublika Markaziy bankining tijorat banklarining depozitlariga nisbatan belgilagan majburiy zaxira stavkalarining sezilarli darajada pasaydi. Bu esa, xorijiy valyutalarga nisbatan transaksion depozitlar shaklida yuzaga keladigan talab summasini sezilarli darajada oshishiga olib keldi va majburiy zaxira talabnomalarining tijorat banklarining depozit bazasiga nisbatan salbiy ta'siri saqlanib qoldi. Amaliyotdagi 1 yilgacha muddatga jalb etilgan depozitlar bo'yicha belgilangan 15 foizli stavka nisbatan yuqori bo'lib, depozitlarning summasi va muddatiga bog'lik ravishda tabaqalashtirilmagan, rivojlangan va o'tish iqtisodiyoti mamlakatlaridagi majburiy zaxira stavkalarining sezilarli darajada past ekanligi bilan izohlanadi. Masalan, evrozonaga kiruvchi barcha mamlakatlarning tijorat banklari uchun EMB tomonidan 2,0 foizli majburiy zaxira stavkasi qo'llaniladi.

¹⁹ O'zbekiston Respublikasi Markaziy ma'lumotlari asosida tayyorlandi.

**Evropa Markaziy banki, Rossiya, Qozog'iston va O'zbekiston
Markaziy banklari majburiy zaxira stavkalarining o'rtacha darajasi²⁰**

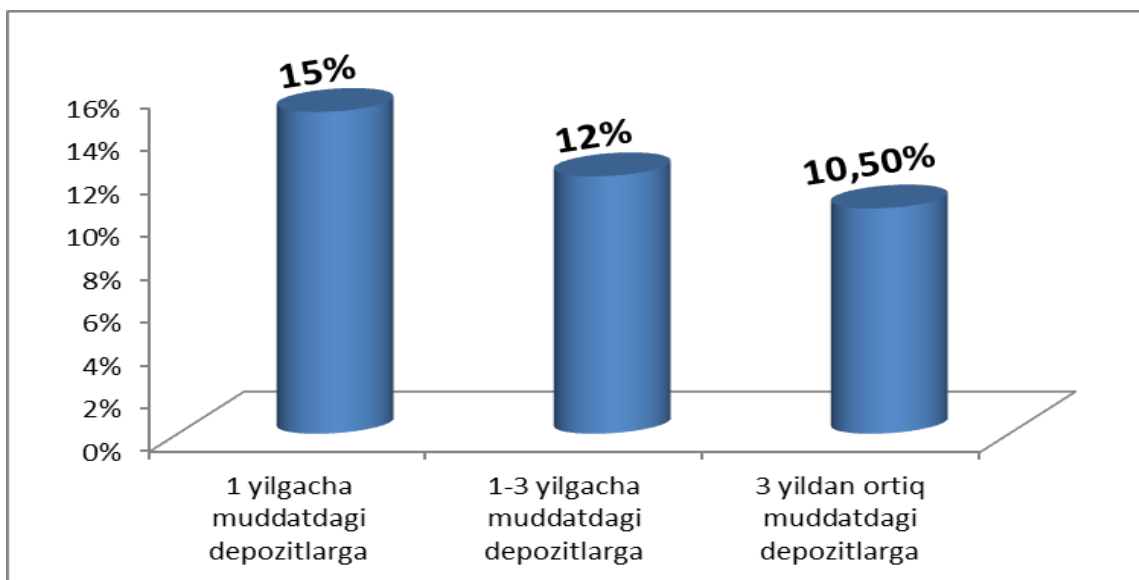
Mamlakatlar	2005 yil	2010 yil	2013 yil
Evropa Markaziy banki	2,0	2,0	2,0
Rossiya	3,0	2,5	4,5
Qozog'iston	6,0	2,0	2,0
O'zbekiston	13,3	12,5	12,5

Jadval ma'lumotlariga e'tibor qaratadigan bo'lsak, majburiy zaxira talabnomalari turli xil davlatlarda turlicha va ular yillar davomida o'zgarish tendentsiyasiga ega. Evropa Markaziy banki tomonidan belgilangan stavka 2005-2013 yillar davomida o'zgarmagan. Rossiyada esa majburiy zaxira normasi 2005-2012 yillar davomida 1,5 foizli punktga oshgan. Qozog'istonda ushbu ko'rsatkich ancha pasayganligini ko'rish mumkin.

Respublikamizda o'rnatilgan majburiy zaxira normasi 2009 yildan boshlab tabaqalashtirildi va o'rtacha 12,5 foizga tushdi. Shunga qaramay respublikamizda majburiy zaxira normasi yuqoriligicha qolmoqda. Bu mamlakatda qattiq pul-kredit siyosati yuritilayotganligidan va pul muomalasini tartibga solishda asosiy vosita sifatida foydalanilayotlanilganligini ko'rsatadi.

O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining majburiy zaxira stavkalari tijorat banklarining kredit resurslari miqdoriga ta'sir ko'rsatish orqali iqtisodiyotdagi pul taklifini tartibga solishda pul-kredit siyosatining muhim instrumentlaridan biri sifatida qo'llanilmoqda

²⁰ cbu.uz va sbr.ru.sayti ma'lumotlari.



6-rasm.²¹ Respublikamiz Markaziy banki majburiy zaxira stavkalari haqida ma'lumot

O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2009 yil 28 iyuldagi PK- II 66-sonli "Tijorat banklarining investitsiya loyixdalarini moliyalashtirishga yunaltirilgan uzoq muddatli kreditlari ulushini ko'paytirishni rag'batlantirish borasidagi kushimcha chora-tadbirlar

O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2009 yil 28 iyuldagi PQ- 1166-sonli "Tijorat banklarining investitsiya loyixalarini moliyalashtirishga yo'naltirilgan uzoq muddatli kreditlari ulushini ko'paytirishni rag'batlantirish borasidagi ko'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida"gi qaroriga muvofiq. Markaziy bankning majburiy zaxira stavkalari tijorat banklari depozitlarining muddatiga bog'lik ravishda quyidagi tartibda tabaqalashtirildi: bir yildan 3 yilgacha muddatga jalb qilingan depozitlarga nisbatan amaldagi majburiy zaxira stavkasining 80 foizi (12%), 3 yildan ortiq muddatga jalb qilingan depozitlar bo'yicha amaldagi majburiy zaxira stavkasining 70 foizi (10,5%) darajasidagi stavkalar ko'llaniladigan bo'ldi²². Bu esa, mamlakatimiz tijorat banklarining uzoq muddatli depozit bazasini mustahdamlash nuqtai- nazaridan muhim amaliy ahamiyat kasb etadi.

²¹ O'zbekiston Respublikasi Markaziy ma'lumotlari asosida tayyorlandi.

²² O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2009 yil 28 iyuldagi PK-1166-sonli "Tijorat banklarining investitsiya loyihalarini moliyalashtirishga yunaltirilgan uzoq muddatli kreditlari ulushini kupaytirishni rag'batlantirish borasidagi qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida"gi Qarori. O'zbekiston Respublikasi konun xujjatlari to'plami. - Toshkent, 2009. - №30-31. - B. 4-7.

Monetizatsiya koeffitsientining darajasi o'sish tendentsiyasiga ega. Bu esa, makroiqtisodiy o'sishni ta'minlash, xo'jalik yurituvchi sub'ektlar o'rtasidagi debitor-kreditor qarzdorlikni qisqartirish nuqtai-nazaridan ijobiy holat hisoblanadi. Lekin, monetizatsiya koeffitsientining amaldagi darajasi uning xalqaro amaliyotda qabul qilingan me'yoriy darajasidan sezilarli darajada past. Xalqaro valyuta fondi ekspertlarining tavsiyasiga ko'ra, monetizatsiya koeffitsientining amaldagi darajasi kamida 30% bo'lishi kerak.

Markaziy bankning so'mdagi depozitlar bo'yicha majburiy zaxira stavkasining yuqori darajada bo'lsada, tijorat banklarining so'mdagi depozitlarini o'sish sur'atlarini barqaror darajada qolganligi kuzatildi. Bu esa, aholining banklardagi omonatlarining o'sish sur'atini yuqori ekanligi bilan izohlanadi. 2013 yilda aholining tijorat banklaridagi omonatlari miqdorining 2012 yilga nisbatan o'sish sur'ati 30,2 foizni tashkil qildi.

Jumladan, 2012 yil davomida banklararo pul bozoridagi operatsiyalar bo'yicha o'rtacha tortilgan foiz stavkasi yillik hisobda 10,9 foizni tashkil etgan bo'lsa, 2013 yilda ushbu ko'rsatkich 9,9 foizga teng bo'ldi.

Mamlakat yalpi ichki mahsulotining va unga mos ravishda aholi daromadlarining yildan-yilga yuqori sur'atlar bilan o'sishi, bank tizimiga bo'lgan ishonchning ortib borishi hamda iqtisodiyotdagi inflyatsion kutilmalarning pasayib borishi kabi omillar ta'sirida 2013 yilda bank depozitlari bo'yicha foiz stavkalarining pasayishi kuzatildi.

2006-2013 yillarda inflyatsiya darajasining jilovlanishi tijorat banklarining depozit va kredit foiz stavkalariga ijobiy ta'sir ko'rsatmoqda. Xususan, tijorat banklari tomonidan kredit va depozitlar bo'yicha o'rnatilayotgan foiz stavkalari, banklararo pul bozoridagi foiz stavkalari hamda davlat qimmatli So'nggi yillarda inflyatsiya darajasining jilovlanishi tijorat banklarining depozit va kredit foiz stavkalariga ijobiy ta'sir ko'rsatmoqda. Xususan, tijorat banklari tomonidan kredit va depozitlar bo'yicha o'rnatilayotgan foiz stavkalari, banklararo pul bozoridagi foiz stavkalari hamda davlat qimmatli qog'ozlarining daromadlilik darajasi pasayib bormoqda.

Tijorat banklarining depozit va kredit foiz stavkalari²³

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Iqtisodiyotning real sektori sub'ektlariga ajratilayotgan jami kreditlar bo'yicha	19.4	18.5	16.4	15.7	13.8	13.2	13,6	13,0
Uzoq muddatli kreditlar bo'yicha	16.3	15.5	16.4	15.9	13.0	13,5	12,2	12,0
Jismoniy shaxslarning jamg'arma va muddatli depozitlari bo'yicha	24.2	19.5	17.4	13.1	9.9	9.6	7,7	7.1
Pul bozoridagi operatsiyalar bo'yicha	11.3	10.7	9.6	9.7	8.9	8.5	10,9	9,9

Xususan, jismoniy shaxslarning tijorat banklaridagi jami depozitlari bo'yicha o'rtacha tortilgan foiz stavkasi 2012 yildagi o'rtacha yillik 7,7 foizdan 2013 yilda 7,1 foizgacha pasaydi.

Yuridik shaxslarning jamg'arma va muddatli depozitlari bo'yicha o'rtacha tortilgan foiz stavkalari 2012 yildagi o'rtacha yillik 6,2 foizdan 2013 yilda 6,0 foizgacha pasaydi.

Shuningdek, banklararo pul bozoridagi operatsiyalar hamda depozitlarni jalb qilish bo'yicha foiz stavkalarining pasayishi natijasida tijorat banklarining aktiv operatsiyalari bo'yicha, jumladan, iqtisodiyotning real sektori korxonalarini kreditlash bo'yicha foiz stavkalarining ham pasayishi kuzatildi.

Jumladan, tijorat banklari tomonidan iqtisodiyotning real sektori sub'ektlariga ajratilayotgan kreditlar bo'yicha o'rtacha tortilgan foiz stavkasi 2012 yil dekabr oyida 13,6 foizni tashkil etgan bo'lsa, 2013 yilda 13,0 foizgacha pasaydi.

²³ O'zbekiston Respublikasi Markaziy ma'lumotlari asosida tayyorlandi.

III BOB. MARKAZIY BANKNING FOIZ SIYOSATINI TAKOMILLASHTIRISH MASALALARI

Bitiruv malakaviy ishini bajarish jarayonida amalga oshirilgan tahlil natijalari va aniqlangan muammolarni bartaraf etish, Markaziy bank foiz siyosatini shakllantirish va uni takomillashtirish maqsadida quyidagi amaliy takliflar va tavsiyalarni ishlab chiqdik:

1. Markaziy bankning moliya bozoridagi foiz stavkalariga ta'sirchanligini oshirish chora-tadbirlarini ishlab chiqish lozim.

Markaziy bankning asosiy maqsadi milliy valyuta barqarorligini ta'minlashdan iborat bo'lib, u iqtisodiyotdani pul-kredit mexanizmi orqali tartibga solib boradi. Bunday sharoitda Markaziy bank albatta pul-kredit mexanizmining asosiy quroli bo'lgan foiz stavkalaridan foydalanadi. Mamlakatda inflyatsiya darajasini pasaytirish bilan makrodarajadagi barqarorlikka erishiladi hamda moliya bozorlarida nominal foiz stavka va tijorat banklarining aktiv operatsiyalari bo'yicha stavkalar ham pasayadi.

So'nggi yillarda inflyatsiya darajasining jilovlanishi tijorat banklarining depozit va kredit foiz stavkalariga ijobiy ta'sir ko'rsatmoqda. Xususan, tijorat banklari tomonidan kredit va depozitlar bo'yicha o'rnatilayotgan foiz stavkalari hamda banklararo pul bozoridagi foiz stavkalari pasayib bormoqda.

Har bir mamlakatda foiz stavkaning shakllanishi bosqichi mamlakat iqtisodiyotining rivojlanish darajasidan kelib chiqib belgilanadi. Markaziy bank moliya bozoridagi operatsiyalari orqali foiz stavkaning shakllanishiga tezkor ta'sir ko'rsatadi. Moliya bozorlaridagi operatsiyalar bo'yicha bitimlarni amalga oshirish orqali tijorat banklarida likvid aktivlarni boshqarishga erishiladi. Bunda tijorat banklarining daromad keltiradigan aktivlarini segmentlash hamda bank aktivlari sekyuritizatsiya qilinishiga erishiladi.

Foiz stavkasining shakllanishiga xizmat qiluvchi asosiy tamoyillar sifatida quyidagilarni ko'rish mumkin:

1. Pul bozorida foiz stavkalari tebranish intervalining shakllanishi. Operatsiyalar bo'yicha foiz stavkalarini muvofiqlashtirishda Markaziy bank iqtisodiyotda ishlab chiqarish sur'atini va jamg'armalarni ko'paytirishni, milliy valyutaning xorijiy valyutaga nisbatan jozibadorligini oshirishni ta'minlash nuqtai-nazaridan kredit-depozit bozoridagi aniq bir stavkani shakllantirishni maqsad qilib qo'yadi. Bu maqsadga bank tizimining likvidliligini ta'minlovchi foiz stavkalarining instrumentlar bo'yicha quyi va yuqori stavkalarni o'rnatish bilan erishiladi. Bu holatda bank tizimidagi foiz stavkasining tebranish intervali shakllanadi va ko'zlangan maqsadlarga erishishda qo'l keladi.

2. Xaqiqiy ma'noda likvidlikni ta'minlash. Pul-kredit siyosatining strategik maqsadi milliy valyutaning xorijiy valyutalarga nisbatan barqarorligini ta'minlash va himoyalashdan iborat. Aktivlar bo'yicha daromadlilik darajasini ijobiy holatda bo'lishini ta'minlash milliy pul birligining zaruriy funksiyalarni, jumladan jamg'arma vositasi, qiymat o'lchovi va muomala vositalari vazifalarini bajarish uchun zaruriy shart bo'lib hisoblanadi.

Markaziy bankning moliya bozoridagi foiz stavkalarga ta'siri bank tizimining joriy likvidliligini tartibga solish bo'yicha operatsiyalarni amalga oshirish jarayonida namoyon bo'ladi. Likvidlikni ta'minlash uchun operatsiyalarni amalga oshirishda Markaziy bank tijorat banklari bilan belgilangan foiz stavkada bitimlarni amalga oshiradi. O'z navbatida bank tizimidagi resurslar qiymatiga banklarning moliyaviy aktivlari bilan operatsiyalariga ta'sir ko'rsatib, bu bank tizimidagi foiz stavkalarining tebranish intervalini keltirib chiqaradi. Markaziy bank aniq tamoyillar va munosabatlarga tayanib operatsiyalar bo'yicha foiz stavkalarni tartibga solib boradi. Bulardan ayrimlari kelgusi yildagi pul-kredit siyosatining asosiy yo'nalishlarida va bank tizimining joriy likvidliligini tartibga solish jarayonlarida aks ettiriladi.

Foiz stavkani muvofiqlashtirish orqali Markaziy bank pul-kredit siyosatining aniq bir quyidagi muammoli masalalarini echishga harakat qiladi:

❖ valyuta instrumentlari bo'yicha daromadlilikni (tebranish darajasi va koridorini) oshirish, valyuta operatsiyalarining pul bozorlaridagi daromadligi

darajasining o'rtta muddatlardagi istiqbolini aniq belgilash, xuddi shunday qisqa muddat oralig'ida, shu jumladan valyuta kursining o'zgarish risklarini baholash, uni kamaytirishga imkon beradi;

❖ milliy valyutaning qiymatini foiz stavkasi orqali tartibga solish bilan Markaziy bank makrodarajada eng muhim hisoblangan:

- jamiyatdagi jamg'arish darajasi va jamg'arishga moyillik;
- iqtisodiyotga kiritiladigan investitsiyalar;
- inflyatsiya darajasi;
- moliyaviy aktivlarga bo'lgan talab va taklif;
- kapital harakati va boshqa ko'rsatkichlarga ta'sir ko'rsatadi.

Bu esa, mamlakatdagi moliyaviy munosabatlarning jadal sur'atlarda rivojlanishi va ishchanligiga zamin yaratadi.

Markaziy bank moliya bozorida operatsiyalarni va pul-kredit siyosatini amalga oshirib, iqtisodiyotda foiz stavkasining tebranish intervalini shakllantiribgina qolmay, balki tijorat banklarining moliyaviy resurslarini boshqarishga rag'bat berishi, shu jumladan, resurs bazasini shakllantirish va kredit resurslarini joylashtirish bilan bog'liq qarorlarni tezkor qabul qilishga imkon berish, iqtisodiyot rivojlanishini tezlashtiruvchi bozorni kutish mexanizmining shakllanishiga turtki beradi.

Foiz stavkaning optimal bo'lishi mamlakatdagi pul-kredit tizimining barqarorligini ta'minlaydi. Shuningdek, Markaziy bank pul-kredit siyosatini amalga oshirib faoliyat yuritayogan banklarning operatsiyalar bo'yicha daromadligini, aholi pul jamg'armalarini keng jalb qilish va mijozlarning pul oqimlari riskini kamaytirish kabi maqsadlarga erishishda qo'l keladi.

2. Tijorat banklarida kredit qo'yilmalari qadrsizlanishi va inflyatsiya ta'sirini korrektilrovka qilishni joriy qilish.

Ma'lumki inflyatsiya sharoitida bank aktivlari qadrsizlanib ular qiymati pasayadi. Jumladan, bankning uzoq muddatli kreditlari qadrsizlanishi yuqori bo'lib, kelajakda hatto o'zining dastlab berilgan vaqtdagi qiymatini qoplay olmasligi mumkin. Uzoq muddatli kreditlash amaliyotida kredit bahosining

asosi hisoblangan foiz stavka va inflyatsiya darajasining o'zaro muvofiqligini ta'minlash muhim hisoblanadi. Inflyatsiya bank daromadlarini kamaytirish va oqibatda faoliyatining zarar bilan tugashiga olib keladi.

Iqtisodiyotda inflyatsiyaning kutilayotgan yillik o'zgarishi hisobga olgan holda kredit qo'yilmalari bo'yicha foiz siyosati qayta ko'rib chiqiladi va o'zgarishi kutilgan inflyatsiya darajasini bankning kredit qo'yilmalari bo'yicha foizlariga muvofiqlashtiriladi. Inflyatsiya ta'sirini bank kreditlari bo'yicha hisoblangan foizlar va ular bo'yicha tashkil qiladigan maxsus zaxiralarni ham korrektirovka qilish lozim. Chunki kredit talablari bo'yicha ko'rilishi mumkin bo'lgan zaxiralarning qiymati pasayishi ham kelajakda kreditni qoplamaslik muammosini keltirib chiqaradi.

Tijorat banklarida kredit qo'yilmalarini inflyatsiya ta'sirining oldini olish usularidan biri kreditlar suzuvchi stavkalarda taqdim etilishidir. Bizning fikrimizcha, tijorat banklarida qisqa muddatli kreditlarni qat'iy belgilangan foiz stavkalarda taqdim qilish mumkin. Suzuvchi foiz stavkani qo'llash bankning foiz risklarini samarali boshqarishga yordam beradi. Tijorat banklari kreditlash amaliyotida suzuvchi foiz stavkalardan foydalanish inflyatsion yo'qotishlarning oldini olish va ularni kamaytirish bilan birga, bankning kelajakdagi pul oqimlar samarali boshqarishga zamin yaratadi.

3. Tijorat banklarida kreditlari bo'yicha kredit foizlarini mijozlar toifalari, kredit turlari va kreditlash usullariga muvofiq hisoblash tartibini hamda kreditlar bo'yicha to'lovlar turi va davriyligini ishlab chiqishi hamda kredit siyosatida aks ettirishi lozim.

Tijorat banklarida mijozlarning toifalari va ularni kreditlash umullari kredit siyosatida aks ettiriladi. Demak, har bank mijozlar tarkibini o'rganishi va ularni kreditlash usulini belgilashi lozim. Bunday bo'linish ikkita guruhga, yuridik va jismoniy shaxslarga ajratish mumkin. Biz oldingi bo'limda ko'rib o'tganimizdek, kredit foizlarini hisobga olishning bir qator usullari mavjud (annuitet, tabaqalashtirilgan yoki kamayuvchi). Ushbu usullar kredit bo'yicha foizlar va asosiy qarz summasining qaytarilish tartibini aniqlab beradi. Bunda

kreditning asosiy summasi va u bo'yicha hisoblangan foizlarni to'lash davriyligi oldindan belgilab qo'yiladi.

Kreditlar bo'yicha to'lovlarni qaytarilish tartibi ham kredit bahosining hajmiga sezilarli ta'sir ko'rsatadi. Yuqorida ko'rib o'tgan har kredit asosiy qarzi va foiz to'lovlarini qay usulda to'lash tartibiga muvofiq, ularning yakuniy natijalari turlicha keltirib chiqariladi. Bizning fikrimizcha kredit operatsiyalari bo'yicha tabaqalashtirilgan usuldan foydalanish maqsadga muvofiq. Chunki bu usul orqali har oylik amalga oshiriladigan to'lovlar orqali asosiy qarz qoldig'i kamayib boradi va foizlar qoldiq summaga nisbatan hisoblanadi. Ikkinchidan esa, bankning kredit riski kamayib boradi, ya'ni asosiy qarz summasi kamayib borishi risk darajasini tushiradi. Ba'zi hollarda mijozlar ushbu usul bo'yicha to'lovlarni amalga oshirishda boshlang'ich davrida qiyinchiliklarga duch kelib to'lovlarni kechiktirishlari mumkin. Bu usulni jismoniy shaxslarni kreditlash amaliyotida qo'llash o'z samarasini beradi.

Tijorat banklari kredit operatsiyalari bo'yicha foiz va asosiy qarz summasining qaytarilish tartibini milliy va xorijiy valyutada belgilashi lozim. Bizning fikrimizcha, quyidagi yo'nalishlarda kredit bo'yicha asosiy qarz va foizlarni qaytarishni belgilash zarur:

- milliy valyutada berilgan kreditlar bo'yicha asosiy qarz va foiz to'lovlarini har oylik amalga oshirish tartibini o'rnatish;
- xorijiy valyutada beriladigan kreditlar bo'yicha to'lovlar muddatini har chorakda kamida bir marta qilib belgilash.

4. O'zbekistonda pul bozorlarini yanada rivojlantirish. Pul bozorlarining rivojlanishi, tijorat banklarning investitsiyalarini iqtisodiyotning real tarmoqlariga samarali joylashtirishga va bank tizimida akkumlyatsiya qilingan mablag'larni samarali taqsimlashga yordam beradi. Banklararo kredit bozorining amal qilishi, tijorat banklarining kredit resurslarini tez jalb qilishi va investitsiya samaradorligiga, uning hajmiga bevosita ta'sir ko'rsatib sog'lom investitsion muhitni yaratadi hamda iqtisodiy o'sishga erishiladi.

Zamonaviy bank tizimida banklararo resurs bozori tashkil qilinishi, banklar uchun zarur bo'lgan resurslarni olishga tez imkon berib, tijorat banklarining aktiv operatsiyalari hajmini oshirish va banklar tomonidan qo'shimcha likvid zaxiralar yaratish va uni saqlashni kamaytiradi hamda uning aktiv operatsiyalarining samaradorligini oshirishga imkon beradi. Banklararo bozor faoliyati mexanizmining iqtisodiyotda to'g'ri tashkil qilinishi banklarning likvidligini ta'minlash va moliya tizimida yuzaga keladigan keskin tebranishlarni yumshatishga xizmat qiladi.

XULOSA

Bitiruv malakaviy ishini bajarish jarayonida Markaziy banki amaliyotida foiz stavkalarni shakllantirish bo'yicha amalga oshirilgan tahlillar jarayonida quyidagi ilmiy xulosalar shakllantirildi:

1. Markaziy bank foizdan foydalanish mexanizmi bir nechta elementlarni o'zida mujassamlashtiradi va uning yordamida bank foiz siyosati vujudga keladi hamda uning amaldagi ko'rinishi ssuda foizi hisoblanadi.

2. Markaziy bank ssuda kapitali bozorining turli sektorlari xususiyatlaridan kelib chiqib bir turdagi foiz stavkalari (bank va nobank) ning bir necha guruhini ajratish mumkin:

- Kredit muassasalari o'rtasidagi qisqa muddatli kredit operatsiyalarida foydalaniladigan pul bozori stavkalari;

- Markaziy bank qayta moliyalashtirish stavkasi;

- Fond bozoridagi (birlamchi va ikkilamchi bozor) stavkalar;

- Bank va boshqa kredit muassasalarining nobank tashkilotlariga va jismoniy shaxslar uchun foiz stavkalari.

3. Markaziy bank foiz stavkasiga ta'sir qiluvchi umumiy va xususiy omillarga tasniflandi. Unga muvofiq umumiy omillar makro darajadagi ko'rsatkichlar o'zgarishlarini o'zida ifoda etadi. Xususiy omillar esa, bank kredit operatsiyasini amalga oshirish tartib-qoidalari, resurslar qiymati va mijozlar bilan sherikchilik munosabatlarini ifodalaydi.

4. O'zbekiston Respublikasida 2006-2013 yillar davomida inflyatsiya darajasi belgilangan prognoz ko'rsatkichlar darajasida saqlangan. Bunda qat'iy monetar siyosat yuritilayotganligi muhim ahamiyat kasb etdi. Markaziy bank tomonidan qayta moliyalash stavkasining 2014 yildan 12 foiz darajasidan 10 foizga pasaytirilishi ham inflyatsiyaga qarshi yuritilayotgan siyosatning samaradorligini yana bir bor tasdiqlab, tijorat banklari depozit va kredit xizmatlarini ko'rsatish amaliyotida tariflarni ishlab chiqishda muhim amaliy ahamiyat kasb etdi.

5. Tijorat banklarida kredit bahosi shakllanishiga ta'sir qiluvchi tashqi omillar tahlili shundan dalolat beradiki, ya'ni:

- O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki qayta moliyalash siyosatining tijorat banklarida kredit bahosi shakllanishiga ta'sirchanligi past;

- tijorat banklari kapitallashuv darajasining oshirilishi kredit taklifi va kredit qo'yilmalarining hajmi barqaror oshishiga xizmat qilmoqda.

6. Tijorat banklarida kredit bahosi shakllanishiga ta'sir qiluvchi omillar ekspert baholashning Delfi usuli orqali baholandi va unga asosan kredit riski darajasi, bank resurslari qiymati, Markaziy bank pul-kredit siyosati kredit bahosiga ta'sir etuvchi asosiy omillar ekanligi aniqlandi.

Malakaviy ishni bajarish jarayonida olib borilgan tahlillar va izlanishlar natijasida kredit bahosini shakllanish amaliyotini takomillashtirishga qaratilgan quyidagi takliflar va tavsiyalar ishlab chiqildi:

1. Markaziy bankning moliya bozoridagi foiz stavkalariga ta'sirchanligini oshirish chora-tadbirlarini ishlab chiqish lozim. Ushbu taklif orqali Markaziy bank moliya bozorida operatsiyalarni va pul-kredit siyosatini amalga oshirib, nafaqat iqtisodiyotda foiz stavkasining tebranish intervalini shakllantiribgina qolmay, balki tijorat banklarining moliyaviy resurslarini boshqarishga rag'bat berishi, shu jumladan, resurs bazasini shakllantirish va kredit resurslarini joylashtirish bilan bog'liq qarorlarni tezkor qabul qilishga imkon berish, iqtisodiyot rivojlanishini tezlashtiruvchi bozorni kutish mexanizmining shakllanishiga turtki beradi.

2. Tijorat banklarida kredit qo'yilmalari qadrsizlanishi va inflyatsiya ta'sirini korrektirovka qilishni joriy qilish. Bu esa, tijorat banklarining kreditlari va aktivlari qadrsizlanishining oldini olish bilan birga, banklar faoliyatida yuzaga keluvchi foiz risklarini minimallashtirishni ta'minlaydi.

3. O'zbekistonda pul bozorlarini yanada rivojlantirish lozim.

Mamlakatda kredit bozorlarining rivojlanishi bank tizimi likvidliligini ta'minlash, bank tizimida yig'ilgan pul mablag'larni tezkor samarali taqsimlashga yordam beradi. Banklararo kredit bozorining amal qilishi, tijorat

banklarining kredit resurslarini tez jalb qilishi va investitsiya samaradorligiga, uning hajmiga bevosita ta'sir ko'rsatib sog'lom investitsion muhitni yaratadi hamda iqtisodiy o'sishga muhim sharoit yaratadi.

4. Nominal foiz stavkasidan monetar indikator sifatida foydalanish yo'li bilan pul-kredit siyosatining ichki talabni rag'batlantirishdagi rolini oshirish zarur. Chunki, birinchidan, O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki pul-kredit siyosati instrumentlari orqali tijorat banklari kreditlarining foiz stavkalariga ta'sir qila oladi; ikkinchidan, Markaziy bank tijorat banklari kreditlarining foiz stavkalari to'g'risidagi ma'lumotlarni tijorat banklaridan istalgan vaqtda talab qilib olish imkoniyatiga ega; uchinchidan, respublikamizga katta miqdorda investitsiyalarning jalb etilayotganligi tijorat banklari kreditlarining foiz stavkalarini barqarorligini ta'minlash zaruriyatini yuzaga keltiradi.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR RO'YXATI.

1.O'zbekiston Respublikasi Qonunlari.

1. O'zbekiston Respublikasi Konstitutsiyasi.- T.Sharq, 1992 yil.
2. O'zbekiston Respublikasining "O'zbekiston Respublikasining Markaziy banki to'g'risida"gi Qonuni. 1995 yil 21 dekabr.
3. O'zbekiston Respublikasining "Banklar va bank faoliyati to'g'risida"gi Qonuni. 1996 yil 25 aprel.
4. O'zbekiston respublikasining "Bank siri to'g'risida"gi Qonuni. 2003 yil 30 avgust.
5. O'zbekiston Respublikasining "Mikromoliyalash to'g'risida"gi Qonuni. 2006 yil 15 sentyabr.
6. O'zbekiston Respublikasining "Kredit axboroti almashinuvi to'g'risida"gi Qonuni. 2011 yil 4 oktyabr.
7. O'zbekiston Respublikasi bank faoliyatini tartibga soluvchi Qonunlar to'plami. T. O'zbekiston 2011y. 448b.
8. O'zbekiston Respublikasi banklari tomonidan kichik biznes va xususiy tadbirkorlikni qo'llab-quvvatlash bo'yicha qonunchilik xujjatlari to'plami. T.O'zbekiston 2011 y. 728 b.

2.O'zbekiston Respublikasi Prezidentining Farmonlari va Qarorlari.

9. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining "Iqtisodiyotning real sektori korxonalarini qo'llab-quvvatlash, ularning barqaror ishlashini ta'minlash va eksport salohiyatini oshirish chora-tadbirlari dasturi to'g'risida"gi PF-4058-son Farmoni, 2008 yil 28 noyabr. "Xalq so'zi" gazetasi 29.11.2008 y.
10. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining "Iqtisodiyot real sektori korxonalarining moliyaviy barqarorligini yanada oshirish chora-tadbirlari to'g'risida"gi PF-4053-son Farmoni, 2008 yil 18 noyabr.
11. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2005 yil 15 apreldagi 56-sonli "Bank tizimini yanada isloh qilish va erkinlashtirish chora-tadbirlari to'g'risida"gi Qarori // Halq so'zi, 2005, 16 aprel, №73.

12. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining "Tijorat banklarining investitsiya loyihalarini moliyalashtirishga yo'naltiriladigan uzoq muddatli kreditlari ulushini ko'paytirishni rag'batlantirish borasidagi qo'shimcha choratadbirlar to'g'risida"gi PQ-1166-sonli Qarori, 2009 yil 28 iyul.

13. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining "Bank tizimining moliyaviy barqarorligini yanada oshirish va investitsiyaviy faolligini kuchaytirish choratadbirlari to'g'risida"gi PQ-1317-sonli Qarori, 2010 yil 6 aprel.

14. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining "Kichik biznes va xususiy tadbirkorlik sub'ektlariga kredit berishni ko'paytirishga oid qo'shimcha choratadbirlar to'g'risida"gi PQ-1501-sonli Qarori, 2011 yil 11 mart.

15. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2010 yil 26 noyabrdagi "2011-2015-yillarda respublika moliya-bank tizimini yanada isloh qilish, uning barqarorligini oshirish va yuqori xalqaro reyting ko'rsatkichlariga erishishning ustuvor yo'nalishlari to'g'risida"gi. PQ-1438-sonli Qarori. "Xalq so'zi" gazetasi. 2010 y.27 noyabr

3. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki me'yoriy hujjatlari.

16. O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining 1998 yil 9 noyabrdagi 242-son "Tijorat banklari va ularning filiallari tomonidan aktivlar sifatini tasniflash, ssudalar bo'yicha yuzaga kelishi mumkin bo'lgan yo'qotishlar o'rnini qoplash uchun tashkil etiladigan zahirani shakllantirish va undan foydalanish" Tartibi.

17. O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining 1998 yil 2 dekabrdagi 556-son "Banklar o'rtasida va ularga daxldor shaxslar bilan o'tkaziladigan operatsiyalar to'g'risida"gi Nizomi.

18. O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining 1998 yil 2 dekabrdagi 557-son "Bir qarzdor yoki o'zaro daxldor bo'lgan qarzdorlar guruhiga to'g'ri keluvchi riskning eng yuqori darajasi to'g'risida"gi Nizomi.

19. O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining 2000 yil 22 fevraldagi 429-son "Tijorat banklari kredit siyosatiga qo'yiladigan talablar to'g'risida" gi Nizomi.

20. O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining 2000 yil 2 martdagi 432-son "O'zbekiston Respublikasi banklarida kredit hujjatlarini yuritish tartibi to'g'risida"gi Nizomi.

21. O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining 2004 yil 21 maydagi 575-son "Kredit axboroti milliy institutining ma'lumotlar bazasini shakllantirish hamda Banklararo kredit byurosiga va tijorat banklariga kredit axborotlari taqdim etish tartibi to'g'risida"gi Nizomi.

22. O'zbekiston Respublikasi Markaziy bank Boshqaruvining 2011 yil 10 sentyabrdagi "Aktivlar sifatini tasniflash, tijorat banklari tomonidan ular bo'yicha ehtimoliy yo'qotishlarni qoplash uchun zaxiralarni shakllantirish va undan foydalanish Tartibiga o'zgartirishlar va qo'shimchalar kiritish to'g'risida"gi 26/1-sonli Qarori.

23. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki Boshqaruvining 2010 yil 23 oktyabrdagi "Tijorat banklari kredit siyosatiga nisbatan qo'yiladigan talablar to'g'risidagi nizomga o'zgartirishlar va qo'shimcha kiritish haqida"gi 34/16 – sonli Qarori.

4. O'zbekiston Respublikasi Prezidenti asarlari va ma'ruzalari.

24. I.A.Karimov "O'zbekiston iqtisodiy islohotlarni chuqurlashtirish yo'lida". –T.: O'zbekiston, 1995.

25. I.A.Karimov "Bizning bosh maqsadimiz- jamiyatni demokratlashtirish va yangilash, mamlakatni modernizatsiya va isloh etishdir". –T.: O'zbekiston, 2005.

26. I.A.Karimov "Jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozi, O'zbekiston sharoitida uni bartaraf etishning yo'llari va choralari". – T.: O'zbekiston, 2009.

27. I.A.Karimov "Asosiy vazifamiz – vatanimiz taraqqiyoti va xalqimiz farovonligini yanada yuksaltirishdir".- T.: O'zbekiston, 2010 - 56b.

28. I.A.Karimov. Bank tizimi, pul muomalasi, kredit, investitsiya va moliyaviy barqarorlik to'g'risida. Tuzuvchi F.M.Mullajanov. -T.: O'zbekiston, 2011. -528 b.

29. *“Bosh maqsadimiz – keng ko’lamli islohotlar va modernizatsiya yo’lini qat’iyat bilan davom ettirish”* O’zbekiston Respublikasi Prezidenti Islom Karimovning 2012 yilda mamlakatimizni ijtimoiy-iqtisodiy rivojlantirish yakunlari hamda 2013 yilga mo’ljallangan iqtisodiy dasturning eng muhim ustuvor yo’nalishlariga bag’ishlangan Vazirlar Mahkamasining majlisidagi ma’ruzasi.

30. O’zbekiston Respublikasi Prezidenti Islom Karimovning mamlakatimizni 2013 yilda ijtimoiy-iqtisodiy rivojlantirish yakunlari va 2014 yilga mo’ljallangan iqtisodiy dasturning eng muhim ustuvor yo’nalishlariga bag’ishlangan Vazirlar Mahkamasining majlisidagi ma’ruzasi T. 2014 yil 17 yanvar

5. Kitoblar, monografiyalar, darsliklar, maqolalar to’plami.

31. Abdullaeva Sh.Z. Bank risklari va kreditlash.- T.: Moliya, 2003. -304b

32. Abdullaeva Sh.Z. “Bank ishi” o’quv qo’llanma T. “Iqtisod-Moliya” 2010 y.178 b.

33. Abdullaeva Sh.Z. Pul, kredit va banklar. Darslik.-T.: “IQTISOD-MOLIYA”, 2008.

34. Abdullaev Yo. va boshq. “Bank ishi” TMI., “Moliya-iqtisod” 2009 y. 242 b.

35. Batrakova L.G. «Analiz protsentnix politika kommercheskogo banka» – M.: «Ulyanovskiy dom pechati» 2000. – 152 s.

36. Bobakulov T.I. Milliy valyutaning barqarorligini ta’minlash: muammolar va echimlar. Monografiya, Toshkent: “FAN VA TEXNOLOGIYA” 2007. 184 b.

37. Borisov A.B. Bolshoy ekonomicheskij slovar. Izdanie 2-e; pererabotannoe i dopolnennoe. M.: Knizniy mir, 2006. – 860 s.

38. Bolshoy ekonomicheskij slovar Pod red. A.N.Azrimana. -M.: Fond “Pravovaya kultura”, 1994. – 1041 str.

39. Jumaev N.X. O'zbekistonda valyuta munosabatlarini tartibga solish metodologiyasini takomillashtirish. Monografiya. –Toshkent, Fan va texnologiya.– 2007, 232 b.

40. Jukov E.F., Zelenkova N.M. Dengi. Kredit.Banki: uchebnik dlya studentov vuzov.- 4-e izd., pererab. i dop. – M.: YuNITI-DANA, 2009-783s.

41. Korobova G.G. Bankovskoe delo: Uchebnik - M.: «Ekonomist'»,2005.-751s.

42. Kuznetsova V.V. Bankovskoe delo. Praktikum: uchebnoe posobie /V.V.Kuznetsova, O.I.Larina. - M.: KNORUS, 2007 -264s.

43. Kulikov A.G. Dengi, kredit, banki: Uchebnik. – M.: KNORUS,2009 – 656S

44.Lavrushin O.I. Bankovskoe delo: uchebnik. 2-e izd. Pererab. i dop. / O.I.Lavrushin.— Moskva: KnoRus, 2008. – 768 s.

45. Lavrushin O.I. Dengi. Kredit. Banki.— Moskva: KnoRus, 2005. - 558s.

46. Lavrushin O.I. Bankovskiy menedjment: uchebnik / kol.avtorov; pod red. d-ra ekon.nauk, prof. O.I.Lavrushina.- 2-e izd., pererab. i dop. – M.: KNORUS, 2009 - 560s.

47. Mullajonov F. Pul-kredit sohasidagi mavjud vaziyat va monetar siyosatning 2014 yilga mo'ljallangan asosiy yo'nalishlari. // Bozor, pul va kredit. – Toshkent, 2013. – №1. – B. 14-23.

48. O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining 2006-2013 yillardagi statistik hisobot ma'lumotlari.

49. Internet resurslari.

www.cbu.uz. – (O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki)

www.cbr.ru - (Rossiya Markaziy banki)

www.imf.org. - (Xalqaro valyuta fondi)

www.lex.uz. – (O'zbekiston Respublikasi Milliy qonunchilik portali)