

Шомуродов Р.Т. – ТМИ, доцент, и.ф.н.

МОНЕТАР СИЁСАТНИНГ НАЗАРИЙ ВА АМАЛИЙ МАСАЛАЛАРИ

Мақолада монетар сиёсатнинг назарий ва амалий масалалари ёритилган, глобал инқирознинг асосий муаммолари таҳлил этилган ва уларни бартараф этишда монетар сиёсатнинг роли кўрсатиб берилган ҳамда илмий хулоса, таклиф ва тавсиялар шакллантирилган.

Калит сўзлар: монетар сиёсат, пулга бўлган талаб, пул таклифи, номинал даромад, фоиз ставкаси, пул массаси, монетар сиёсат, инфляция, пул айланиш тезлиги, монетизация даражаси.

В статье освещены теоретические и практические вопросы монетарной политики, проанализированы основные проблемы глобального кризиса, указан роль монетарной политики в их предотвращении, а также сформулированы научные выводы, предложения и рекомендации.

Ключевые слова: монетарная политика, спрос на деньги, предложение денег, номинальный доход, процентная ставка, денежная масса, монетарная политика, инфляция, скорость обращения денег, уровень монетизации.

This article includes theoretical and practical issues of monetary policy are taken up, the main issues of global crisis are analysed, is specified a role of monetary policy in their prevention, and also formulated scientific conclusions, offers and recommendations.

Key words: monetary policy, demand for money, money supply, nominal income, interest rate, broad money, monetary policy, inflation, velocity of money, monetization ratio.

Жаҳон иқтисодий амалиётидан маълумки, монетар сиёсатнинг келгуси йилга мўлжалланган асосий йўналишлари ишлаб чиқиладиганида Марказий банкнинг масъул мутахассислари асосий эътиборни дунё иқтисодий конъюнктурасидаги ўзгаришларни ҳисобга олган ҳолда, мамлакатда иқтисодий ўсиш, нархлар, валюта курси, фоиз ставкалари, пул агрегатлари, тўлов баланси, молия, пул ва валюта бозорлари барқарорлигини таъминлаш ҳамда мустаҳкамлаш каби ўта муҳим масалаларга қаратадилар.

Ўз навбатида, монетар сиёсатнинг асосий йўналишларида макроиқтисодий сиёсатнинг мақсадлари, иқтисодий конъюнктуранинг таҳлили, жумладан, реал сектор, давлат бюджети, инвестиция, ташқи савдо айланмаси, тўлов баланси, асосий макроиқтисодий ва монетар кўрсаткичлар ҳолати, монетар сиёсат воситаларидан фойдаланиш, банк тизимининг ривожланиши каби бир қатор маълумотлар мужассамлашган бўлади.

Юқорида қайд этилган макрокитисодий кўрсаткичлар таҳлили ва ҳолатлардан келиб чиқиб, марказий банклар монетар сиёсатнинг келгуси йилга мўлжалланган асосий йўналишларини ишлаб чиқадилад ва уни амалга оширишда албатта монетаризм ва кейнсчилик назариясига таянадилар.

Фикримизча, ушбу масалалар муҳим аҳамиятга эга бўлиб, улар тўғрисида туб қарашга эга бўлмасдан туриб, монетар сиёсатнинг самарадорлигини кескин ошириш ва кутилган натижаларга муваффақиятли даражада эришиш мумкин эмас.

Ўзбекистон Республикаси Президенти Ш.М.Мирзиёевнинг мамлакатимизни 2016 йилда ижтимоий-иқтисодий ривожлантиришнинг асосий яқунлари ва 2017 йилга мўлжалланган иқтисодий дастурнинг энг муҳим устувор йўналишларига бағишланган Вазирлар Маҳкамасининг кенгайтирилган мажлисидаги маърузасида 2017-2021 йилларда Ўзбекистонни янада ривожлантириш бўйича Ҳаракат стратегияси доирасида 2017 йил учун мўлжалланган иқтисодий ва ижтимоий дастурнинг ўн битта энг муҳим устувор вазифалари белгилаб берилди.

Жумладан, иқтисодиёт соҳасида “макроиқтисодий барқарорликни янада мустаҳкамлаш ва иқтисодий ўсишнинг юқори суръатларини сақлаб қолиш, жумладан давлат бюджети барча даражада мутаносиб, миллий валюта ва ички бозордаги нарх даражаси барқарор бўлишини таъминлаш – энг муҳим устувор вазифамиздир”[1] эканлиги таъкидланди. Бу эса монетар сиёсатни янада такомиллаштиришни унинг назарий ва амалий асосларини янада чуқур ўрганишни тақозо этади.

Дунё иқтисодиётида бўлиб ўтган глобал инқироз таъсирига қарамасдан, Ўзбекистонда сўнгги 12 йил давомида ўртача 8 фоиздан юқори барқарор иқтисодий ўсиш кузатилмоқда. Хусусан, 2016 йил яқунлари бўйича ЯИМнинг реал ўсиши 7,8 фоизни, инфляция даражаси 5,7 фоизни ташкил этди. Бу эса, Ўзбекистон Республикасининг Биринчи Президенти И.А.Каримов томонидан ишлаб чиқилиб, амалиётга татбиқ этилаётган иқтисодиётни ислоҳ қилиш тамойилларига асосланган, бозор иқтисодиётига ўтишнинг ўзбек модели бугунги кунда ўзининг қанчалик тўғрилигини, вақт билан синалган, ҳаётийлигини исботлаган ҳолда, одил ва халқпарвар сиёсат эканлигини кўрсатмоқда.

Шунингдек, ушбу ижобий натижалар Марказий банк томонидан Ҳукумат билан биргаликда юритилаётган қатъий монетар сиёсат ва изчил амалга оширилаётган чора-тадбирлари самарадорлигининг натижасидир.

Айни пайтда жаҳон иқтисодий амалиётида монетар сиёсатнинг назарий ва амалий масалалари тўғрисида турли хил назариялар мавжуд бўлиб, улар ўз мазмунига кўра бир–бирдан фарқ қилувчи турли оқимларни ташкил этади. Ана шу оқимлар мажмуида монетаризм ва кейнсчилик оқимини ушбу соҳадаги энг йирик ғоявий йўналиш сифатида ажратиб кўрсатиш мумкин.

Классик иқтисодий мактаб вакилларида - А.Смит, У.Петти, Д.Рикардо, Д.Фуллартон, А.Маршалл, И.Фишер, А.Пигу кабиларнинг пул муомаласи назарияси муаммоларига оид кўплаб илмий тадқиқотлари кўпгина мутахассисларга маълум. Уларнинг илмий ишларида кейнсчилик ва монетаризмга қадар пулга бўлган талаб, пул таклифи, пулнинг миқдорийлик назарияси, пулнинг айланиш тезлиги ва алмашув тенгламаси каби масалалар ўзига хос тарзда тадқиқ қилинган ҳамда илмий хулосалар шакллантирилган.

Классик миқдорий назариячилар ёндашувларини батафсил тавсифлаб берувчи маълумотлар америкалик иқтисодчи олим И.Фишернинг 1911 йилда нашр қилинган “Пулларнинг харид қуввати” номли китобида келтирилган.

И.Фишернинг қисқа муддатли даврда пулнинг айланиш тезлиги доимий деган тахмини алмашув тенгламасини пулнинг миқдорийлик назариясига айлантирди. Чунки бунга кўра, номинал ЯИМ мутлақ равишда пул массасининг тебранишлари орқали аниқланади. Классиклар, шунингдек, И.Фишер ҳам иш ҳақи ва баҳоларни мутлақо эгилувчан деб ҳисоблашган [2].

Шуни таъкидлаш жоизки, фикримизча пулга бўлган талаб И.Фишернинг алмашув тенгламасига мувофиқ қуйидагича аниқланади: $MxV = PxQ$ бунда, M – муомаладаги пул миқдори, V – пул айланиш тезлиги, P – товар ва хизматларнинг ўртача баҳоси, Q – миллий иқтисодиёт доирасида ишлаб чиқарилган товарлар ва хизматларнинг миқдори.

Пулнинг миқдорийлик назариясига кўра, агар пул массаси икки ҳисса ошса нархлар ҳам икки ҳисса ошиши керак. Классик иқтисодий мактаб вакилларининг нуқтаи назаридан қараганда баҳолар даражасининг ўзгариши фақат пул массаси ҳажмининг тебраниши туфайли юзага келади. Бу ерда классик иқтисодий мактаб вакиллари маълум бир маънода ҳақлар.

Ҳозирги замон миқдорийлик назарияси - энг аввало, ялпи даромаднинг номинал қийматини аниқлашга бағишланган. Шунингдек, ушбу назария доирасида аҳолининг қўлида қанча миқдорда пул бўлиши кераклиги тўғрисидаги масалалар ҳам ўрганилади. Бу ҳақида хорижлик таниқли иқтисодчи олимлардан профессор Ф.Мишкин шундай таъкидлайди: “Бироқ аҳолининг қўлида қанча миқдорда пул бўлиши кераклигини пулга бўлган талаб тўғрисидаги назария орқали ҳам ҳисоблаш мумкин. Ушбу назариянинг энг муҳим хусусияти шундан иборатки, бунда пулга бўлган талаб фоиз сиёсатига боғлиқ эмас” [3].

М.Фридмен мактабининг пул таклифи хусусидаги қарашлари таҳлилидан иқтисодиётнинг барқарор ривожланиши пул массасининг мўътадил ва мунтазам ўсишини талаб қилади, деган хулоса келиб чиқади [4].

Маълумки, монетар сиёсат назариясида марказий ўринни фоиз ставкаси пулга бўлган талабга таъсир этадими, агар таъсир этса, қай даражада, деган масала эгаллайди. Бу хусусда жаҳоннинг кўпгина таниқли иқтисодчи олимлари ўз фикрини айтганлар. Жумладан, И.Фишер фоиз ставкаси пулга бўлган талабга таъсир эмайди, у даромадга боғлиқ, деган хулосага келган. Унинг хулосасидан фарқли ўлароқ, Кембриж мактабининг иқтисодчи олимлари фоиз ставкаси таъсирида пулга бўлган талабнинг ўзгаришини истисно этмаган ҳолда у номинал ЯИМга пропорционал, деб ҳисоблашган.

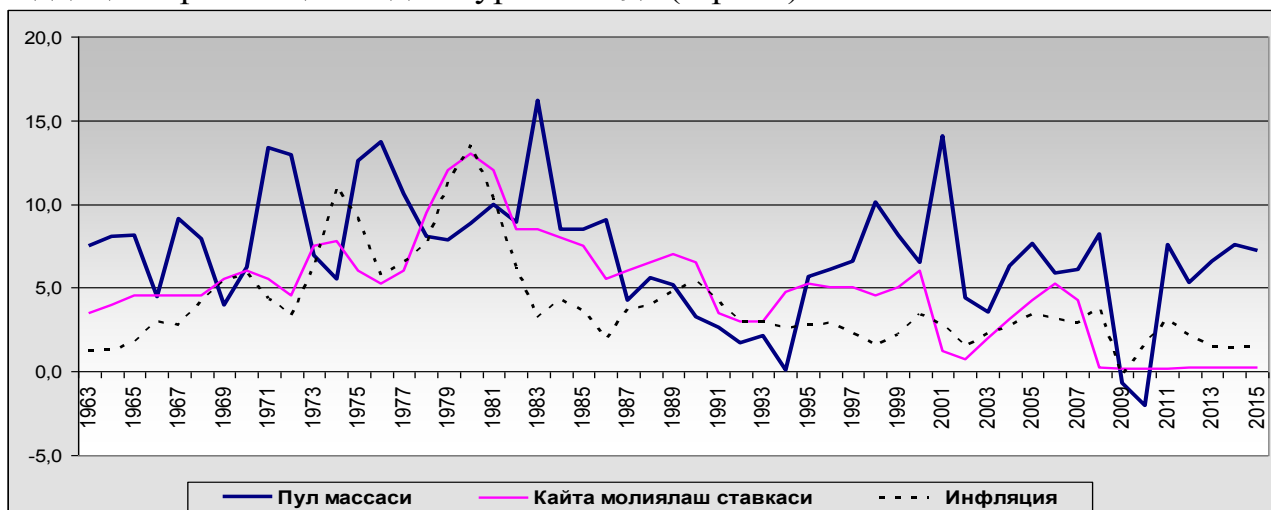
Аммо, Ж.Кейнс кембрижча ёндашувни ривожлантириб, фоиз ставкаси пулга бўлган талабга сезиларли даражада таъсир қилади, деган хулосага келган. Умуман, Кейнс тадқиқотларида фоиз ставкасининг ўсиши билан пулга бўлган талаб пасаяди, деган хулоса илгари сурилади. Кейнс фикрича, пул массасининг ўзгариши бевосита фоиз ставкасига таъсир қилади.

Фоиз ставкаси ва пулга бўлган талаб ўртасидаги боғлиқлик тўғрисидаги илк тадқиқотлардан бири, АҚШ статистик маълумотлари асосида Жеймс Тобин томонидан амалга оширилган. У бошқа пул қолдиқларини трансакцион пул қолдиқларидан ажратиб, уларни фойдаланилмайдиган пул қолдиқлари деб атаб, трансакцион пул қолдиқларини даромадга пропорционал, фойдаланилмайдиган пул қолдиқлари эса фоиз ставкаси билан боғлиқ, деб ҳисоблайди [5]. Шунингдек, у 1922-1941 йилларда фойдаланилмайдиган пул қолдиқларининг фоиз ставкаси билан ўзаро боғлиқлигини текшириб кўрди. Бунинг учун Ж.Тобин ҳар бир йил учун фойдаланилмайдиган пулларнинг ўртача қолдиғини ва тижорат қимматли қоғозлари бўйича ўртача фоиз ставкасини ифода этувчи жадвал тузди. Натижада у мазкур кўрсаткичлар ўртасидаги аниқ акс таъсирнинг гувоҳи бўлди ва пулга бўлган талаб фоиз ставкасининг ўзгаришига боғлиқ, деган хулосага келди.

Ўша даврда Д.Лейдер, К.Брюннер, А.Мельцер каби иқтисодчи олимлар томонидан пулга бўлган талаб тўғрисидаги қўшимча эмперик тадқиқотлар ҳам Ж.Тобиннинг ушбу кашфиётини тасдиқлайди [6].

Фикримизча, аслида фойдаланилмайдиган пул қолдиқлари реал ҳаётда трансакцион пул қолдиқлари билан ажралмасдир. Умуман, Ж.Тобин ва унинг сафдошлари пулга бўлган талаб фоиз ставкасининг ўзгаришига боғлиқ, деган хулосага келишган.

Амалга оширилган тадқиқотларимиздан ҳам маълумки, фоиз ставкаси пулга бўлган талабга, шунингдек макроиқтисодий ва монетар кўрсаткичларга бевосита таъсир қилади. Чунки, Марказий банк пул таклифини ўзгартириш орқали пул массаси, инфляция, валюта курси ва банк тизими ликвидлигига сезиларли даражада таъсир кўрсатади. Ушбу илмий асосланган хулосамизнинг тасдиғини АҚШнинг монетар кўрсаткичлари мисолида ўтказган тадқиқотларимиз ҳам яққол кўрсатмоқда (1-расм).



1-расм. АҚШда 1963-2015 йиллар давомида қайта молиялаш ставкаси, пул массаси ва инфляция динамикаси, фоизда

Манба: расм IMF, International Financial Statistics, Washington, D.C. 20431. 1993 ва 2016 маълумотлари асосида муаллиф томонидан тузилган.

Ушбу графикдан қайта молиялаш ставкаси пасайганида пул массаси ва инфляциянинг ўсишини, аксинча, у юқори бўлганида эса пул массаси ва инфляция суръатларининг пасайишини яққол кўриш мумкин. Бу эса, ушбу кўрсаткичлар ўртасида узвий боғлиқлик мавжудлигидан далолат бермоқда. Буларнинг барчаси глобал инқироздан сўнг, арзон пуллар сиёсати асосида АҚШда иқтисодий ва инвестицион фаоллик кучайганлигини кўрсатмоқда.

Умуман, монетаризм мактаби вакиллари Марказий банк пул таклифини тартибга солиш учун реал имкониятларга эга, деган хулосани ҳимоя қиладилар. Уларнинг фикрича, инфляция соф пул феномени бўлиб, кўп омилли жараён эмас. Монетарчилар инфляциянинг юзага келиш сабаби сифатида пул массасининг ишлаб чиқариш ҳажмига нисбатан юқори суръатларда ўсишини кўрсатадилар. Инфляциянинг моҳияти хусусидаги қарашларидан келиб чиққан ҳолда, улар пул массасини тартибга солиш йўли билан инфляцияни жиловлаш мумкин, деб ҳисоблайдилар ва бу вазифани фақатгина Марказий банк бажара олади, деган фикр илгари сурилади.

Монетаризм мактаби вакиллари Марказий банк томонидан эмиссия қилинадиган банкноталарни муомаладаги пул массасини тартибга солишнинг муҳим воситаси, деб ҳисоблайдилар. Уларнинг фикрича, тижорат банклари ва улар миждозларининг пул муносабатлари нисбатан барқарордир, пул массаси эса Марказий банк пулларига мутаносиб равишда ўзгариб туради. Марказий банк пулларининг ўзгариши эса, Марказий банкнинг очик бозор сиёсати орқали тартибга солинади.

Ўз навбатида, классик иқтисодий мактаб вакиллариининг, кейнсчилик ва монетаризмнинг пул-кредит концепциялари, жумладан Ж.Кейнснинг “Арзон пуллар” назарияси АҚШ, Канада, Буюк Британия, Япония, Германия, Франция, Италия каби ривожланган давлатларнинг марказий банклари фаолиятида муваффақиятли қўлланилди ҳамда мавжуд макроиқтисодий муаммоларни бартараф этишда муҳим аҳамиятга эга бўлди.

Фикримизча, М.Фридменнинг муомаладаги пул массасини жиловлашга қаратилган рестрикцион монетар сиёсатни амалга оширишга оид таклифини мамлакатимизда айни пайтда нисбатан қўллашни мақсадга мувофиқ эмас, деб ҳисоблаймиз. Мазкур хулосамиз қуйидаги далилларга таянади:

1. Ўзбекистонда монетизация даражасининг амалдаги миқдори ҳозирча халқаро амалиётда қабул қилинган андозавий кўрсаткичига нисбатан кам эканлиги.

Халқаро тажрибадан маълумки, монетизация даражасини кескин йилига 4-5 фоиз оширишнинг имкони йўқ, сабаби шиддатли инфляция юзага келиши мумкин. Ушбу кўрсаткични йилига ўртача 1,5-2,0 фоиздан ошириб бориш лозим. Ҳатто ривожланган давлатлар ҳам монетизация даражасини сўнгги 40-50 йил давомида оширишга муваффақ бўлди. Масалан, монетизация даражаси 2016 йилнинг 1 январь ҳолатига Японияда 232,5 фоизни, Хитойда 183,1, Англияда 166,4, Евроҳудудда 104,2, Чехияда 74,5, Кореяда 72,1, Россияда 62,7 ва Қозоғистонда 46,8 фоизни ташкил этди [7]. Табиийки ушбу кўрсаткич кейинги йилларда ҳам янада ўсиб бораверади.

Республикамизда мазкур кўрсаткич 2007 йилдаги 17,3 фоиздан 2016 йилда 25 фоиздан ошиб кетди [8]. Бу эса, нисбатан қуйи кўрсаткич бўлиб, мамлакатимиз иқтисодиётининг пул маблағлари билан таъминланганлик даражасини нисбатан паст эканлигидан далолат беради. Бундай шароитда М.Фридменнинг рестрикцион монетар сиёсатни қўллаш хусусидаги таклифидан фойдаланиш монетизация даражасининг янада пасайишига, хўжалик субъектлари ўртасидаги дебитор-кредитор қарздорлик муаммосининг чуқурлашишига олиб келади.

2. Мамлакатимизда тижорат банклари кредит эмиссияси даражасининг бошқа хорижий мамлакатларга нисбатан паст эканлиги.

Макроиқтисодий ўсиш суръатларининг барқарорлигини таъминлашда тижорат банклари томонидан берилаётган кредитлар ҳажмини ошириш муҳим ўрин тутди. Хусусан, 2016 йилнинг 1 январь ҳолатига республикамиз тижорат банклари кредитларининг миқдори 42,7 трлн. сўмга етиб ЯИМга нисбатан атиги 24,9 фоизни ташкил этди [9]. Бу эса, бошқа давлатларга нисбатан камроқ кўрсаткич бўлиб, бу ҳолат монетар сиёсатнинг кредит экспансиясини етарли даражада рағбатлантиришга салбий таъсир қилади. Бизнинг назаримизда мамлакатимиз тижорат банклари кредитлари даражасини макроиқтисодий ўсиш суръатларига янада мослаштириш лозим. Хусусан, тижорат банклари кредитларининг ЯИМга нисбатан даражаси Украинада 65 фоизни, Россияда 48,3, Арманистонда 42,7 ва Қозоғистонда 27,9 фоизни ташкил этади [10].

Мамлакатимизда мажбурий захира талаблари амалдаги меъёрларининг юқорилиги тижорат банклари депозит базаси мустаҳкамлигига салбий таъсир қилади ва уларга кредит ҳажмини сезиларли даражада ошириш имконини бермайди. Натижада бу ҳолат реал сектор корхоналарининг кредитларга бўлган талабини тўлиқ қондириш ва монетизация даражасини кескин ошириш имконини бермайди.

Мамлакатимиз иқтисодиётини модернизациялаш ва диверсификациялаш босқичида Ж.Кейнснинг “Арзон пуллар” концепциясидан фойдаланиш республикамизда монетизация даражасини ошириш, тижорат банклари кредит экспансияси ва аҳолининг тўлов қобилиятини рағбатлантириш имконини беради. Бунинг учун Марказий банкка барча имкониятлар мавжуд.

Монетар сиёсатнинг назарий ва амалий масалаларига оид таҳлиллар натижасига кўра қуйидаги илмий-назарий хулосалар шаклантирилди:

- М.Фридмен ва бошқа монетаризм мактаби вакилларида фарқли ўларок, Ж.Кейнс, пулларнинг таклифи хусусидаги масалага чуқур тўхталиб ўтирмади. Чунки, Ж.Кейнс Марказий банклар томонидан пул массасини тўла назорат қилиш имкониятининг мавжудлигига ишонди. Ҳақиқатдан ҳам Кейнс, марказий банклар банк захираларини назорат қилиши йўли билан банк депозитларини юзага келиш жараёнини ҳам назорат қила олади, деган хулосага келди. Ушбу хулоса ривожланган мамлакатлар амалиётида ўзининг амалий тасдиғини топди;

- Ж.Кейнс томонидан амалга оширилган таҳлилда пулга бўлган талаб фоиз меъёрининг функцияси сифатида, М.Фридмен талқинида эса, номинал даромаднинг функцияси сифатида қаралади;

- ҳозирги замон кейнсчилари ва монетарчилар ҳам икки йирик назарий оқим сифатида пул таклифининг ўзгариши номинал ЯИМга таъсир қилишини тан оладилар, аммо улар ушбу таъсирга турлича баҳо берадилар. Хусусан, мазкур таъсирнинг аҳамияти ва механизмнинг ўзи: кейнсчилар нуқтаи назаридан қараганда, монетар сиёсат асосида маълум даражада фоиз ставкаси бўлиши керак, монетарчилар нуқтаи назаридан қараганда эса ушбу асос - пул таклифининг ўзидир;

- амалда Марказий банк монетар сиёсатнинг замонавий воситаларидан самарали фойдаланган ҳолда жумладан, қайта молиялаш ставкасини, мажбурий захира талаблари меъёрини ўзгартириш, РЕПО ва СВОП операцияларини ўтказиш, депозит сертификатларини сотиш ва сотиб олиш орқали муомаладаги пул массаси ҳажмини истаган миқдоргача ўзгартиради;

- мамлакатимиз иқтисодиётини модернизациялаш ва диверсификациялаш босқичида монетизация даражасининг амалдаги миқдори ва тижорат банклари кредит эмиссиясининг нисбатан пастлиги рестрикцион монетар сиёсатни қўллаш имконини бермайди;

- Ж.Кейнснинг пул таклифини рағбатлантиришга қаратилган “Арзон пуллар” назариясини республикамиз амалиётида қўллаш аҳоли ва корхоналарнинг тўловга қобил талаби даражасини кескин ошириш имконини беради ва бунинг натижасида миллий иқтисодиётнинг пул маблағлари билан таъминланганлик даражаси ошади.

Қуйидаги жадвал маълумотлари орқали монетар сиёсатдаги ўзгаришлар сифатига баҳо берамиз.

1-жадвал

Ўзбекистон Республикаси Марказий банки монетар сиёсатини тавсифловчи кўрсаткичлар

№	Кўрсаткичлар	1995 й.	2000 й.	2016 й.
1	Инфляциянинг йиллик даражаси, %	120,7	28,2	5,7
2	Марказий банк қайта молиялаш ставкасининг йиллик даражаси, %	84,0	32,3	9,0
3	Марказий банк мажбурий захира ставкаларининг ўртача даражаси, %	25,0	20,0	12,5
4	Сўмнинг бир АҚШ долларига нисбатан номинал алмашув курси, сўм.	35,50	325,0	3231,48

Жадвал www.cb.uz сайти маълумотлари асосида муаллиф томонидан тузилган.

1-жадвал маълумотлари кўрсатадики, 1995-2016 йилларда Марказий банк қайта молиялаш ставкасининг пасайтирилиши мазкур давр мобайнида инфляция даражасини кескин пасайтирилганлигининг натижасидир. Чунки, ўтиш иқтисодиёти мамлакатларида, шу жумладан, Ўзбекистонда ҳам Марказий

банкнинг қайта молиялаш ставкасини белгилашда эътиборга олинмаган асосий омил бўлиб инфляция даражаси ҳисобланади.

Шунингдек, 1995-2016 йилларда Марказий банкнинг тижорат банклари депозитларига нисбатан ўрнатган мажбурий захира ставкаларининг ўртача даражаси сезиларли даражада пасайган. Бу эса, тижорат банклари депозит базасига ва ликвидлигига ижобий таъсир кўрсатади. 1-жадвалда келтирилган маълумотлардан сўмининг АҚШ долларига нисбатан номинал алмашув курсини таҳлил қилинган давр мобайнида кескин ошганлиги, яъни унинг қадрсизланиш суръатини нисбатан юқори бўлганлиги кўринади.

Фикримизча, Ўзбекистон Республикаси Марказий банки томонидан амалга оширилаётган монетар сиёсатни янада ривожлантириш мақсадида қуйидаги тадбирларни амалга ошириш мақсадга мувофиқдир:

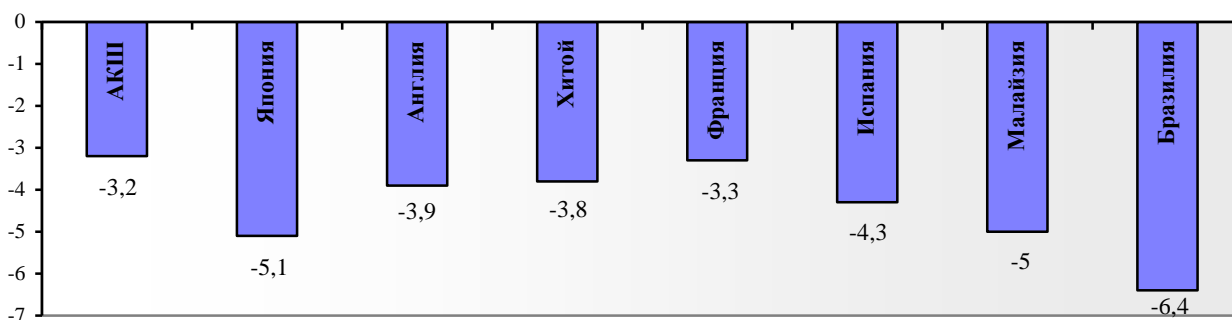
1. Миллий валютанинг девальвация суръатини пасайтириш мақсадида Марказий банк курс сиёсатининг эластиклик даражасини оширган ҳолда, пуллар таклифини ўсиш суръатлари барқарорлигини таъминлаш лозим.

Миллий валютанинг номинал алмашув курси хорижий валюталарга бўлган талаб ва таклиф ўртасидаги нисбатни аниқ акс эттириши лозим. Хорижий валюталарга талаб ошган даврларда интенсив валюта интервенциясини амалга ошириш зарурияти юзага келади. Аммо, интенсив валюта интервенцияси расмий валюта захираларининг камайишига сабаб бўлиши мумкин. Бундай шароитда хорижий валюталарга бўлган талабнинг ошиши миллий валютадаги пуллар таклифини камайиши ҳисобига қопланиши лозим.

2. Марказий банкнинг фоиз сиёсати орқали тижорат банклари кредитларининг баҳосига таъсир этиш кўламини кенгайтириш мақсадида биринчидан, тижорат банклари кредитлари фоиз ставкаларини тебраниш доирасини Марказий банкнинг қайта молиялаш ставкасига нисбатан белгилаш лозим; иккинчидан қайта ҳисобга олиш контентидан тижорат банкларининг ликвидлигига таъсир этишнинг асосий инструменти сифатида фойдаланишни йўлга қўйиш лозим; учинчидан ҳукуматга ва давлат органларига тегишли вақтинчалик бўш пул маблағларидан миллий ссуда капиталари бозоридаги таклифга таъсир этиш мақсадида фойдаланиш лозим.

Бугунги кунда дунё иқтисодиётида глобал инқирознинг ишсизлик даражаси, ташқи қарзлар, бюджет ва тўлов баланси тақчиллигининг ўсиши каби жиддий макроиқтисодий муаммолари ўз ечимини тўлиқ топмасдан ҳамон сақланиб қолмоқда. Айниқса бу жараён иқтисодиёти молия бозорлари, инвестициялар, экспорт ва импорт операциялари орқали ўзаро боғлиқ бўлган ривожланган ҳамда ривожланаётган давлатларда ниҳоятда оғир кечмоқда.

Хорижий давлатларда 2015 йилда ҳам бюджет тақчиллигини камайтиришга оид чора-тадбирлари натижа бермади ва у айти пайтга қадар ЯИМга нисбатан 2 фоиздан юқориликча қолмоқда (2-расмга қаранг).

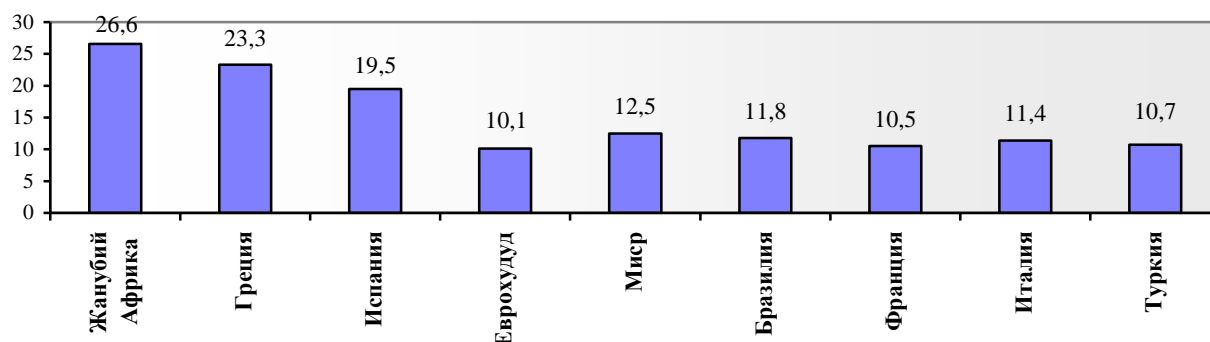


2-расм. Хорижий мамлакатларда 2015 йилда бюджет тақчиллиги ЯИМга нисбатан, фоизда

Манба: The Economist, Economic and financial indicators. November 12th 2016, page 88 маълумотлари асосида муаллиф томонидан тузилган.

2-расм маълумотларидан кўринадики, ҳатто 2015 йилда ҳам хорижий мамлакатларда бюджет тақчиллиги батамом бартараф этилмаган. Бизнинг назаримизда, ушбу макроиктисодий муаммо ҳам дунё иқтисодиётида узок йиллар сақланиб қоладиган асосий ва жиддий муаммолардан биридир.

Хорижий мамлакатлардаги энг жиддий макроиктисодий муаммолардан бири - бу юқори даражадаги ишсизликнинг сақланиб қолишидир. Кўрилган чора-тадбирларга қарамасдан, хорижий мамлакатларда унинг даражаси 2015 йилда ҳам ҳамон юқориликгича қолмоқда (3-расмга қаранг) [11].



3-расм. 2015 йилда хорижий мамлакатларда ишсизлар сонининг ўсиши, фоизда.

Манба: The Economist, Economic and financial indicators. November 5th 2016, page 88 маълумотлари асосида муаллиф томонидан тузилган.

3-расм маълумотларидан кўринадики, ҳатто 2015 йилда ҳам ушбу давлатларда ишсизлик даражаси ўртача 10 фоиздан юқориликгича қолмоқда. Ўз навбатида, ишсизлик даражаси Жанубий Африка, Греция ва Испанияда ниҳоятда юқори эканлиги яққол кузатилмоқда.

Иқтисодиётда юқори даражадаги ишсизликнинг сақланиб қолиши ўта жиддий муаммо бўлиб, Ҳукуматнинг тўла бандлик ва иқтисодий ўсишни таъминлашга оид аниқ ва изчил чора-тадбирларига салбий таъсир қилади. Ушбу тенденцияларнинг таҳлили дунёдаги мамлакатлар бўйича яқин йиллар ичида ишсизликни кескин камайтириб бўлмаслигидан яққол далолат беради.

Шунингдек, кўп мамлакатларда ташқи қарзлар миқдори ҳам юқори. Ушбу кўрсаткич 2015 йилда ЯИМга нисбатан Японияда 243,5 фоизни, Бахрейнда 180, Италияда 134,5, АКШда 105,7, Грецияда 160, Ироқда 130, Евроҳудудда 95,6,

Канадада 87,4, Англияда 91,5, Францияда 95,8, Германияда 74,6 фоизга етди. Қозоғистон ва Қирғизистонда 100 фоиздан, Украинада 60, Грузия ва Тожикистонда 55 фоиздан ошиб кетган [12].

Халқаро амалиётдан маълумки, ташқи қарзнинг ҳажми ЯИМнинг 60 фоиздан ошиб кетадиган бўлса, у мамлакат иқтисодиётини издан чиқара бошлайди. Шу боис, ҳар бир давлат ташқи қарз борасида оқилона сиёсат юритиши, ташқи ва ички инвестициялар ҳисобига ишлаб чиқариш ва экспорт салоҳиятини мунтазам равишда ошириб бориши мақсадга мувофиқдир.

Ўз навбатида хорижий давлатларда 2015 йилда ҳам тўлов баланси тақчиллиги бартараф этилмасдан қолмоқда. Жумладан, у ЯИМга нисбатан Англияда-5,8 фоизни, Мисрда-6,8, Колумбияда -5,1, Саудия Арабистонида-5,6, Туркияда-4,7, Австралияда-4,2, Жанубий Африкада-4,1, АҚШда-2,6, Канадада-3,3, Венесуэлада - 3,0 фоизни ташкил этди [13].

Ўтган давр мобайнида барча мамлакатлар томонидан олиб борилган инқирозга қарши чоралар ва арзон пул-кредит сиёсати натижасида халқаро молия бозорларида ва дунё иқтисодиётида инвестицион фаоллик кучайди. Бизнинг назаримизда, глобал инқироздан сўнг ушбу мамлакатларда иқтисодий ўсишнинг таъминланишида қуйидаги омиллар таъсир қилди:

- барча мамлакатлар ҳукуматлари, марказий банклари, иқтисодиёт ва молия вазирликлари томонидан глобал инқирозга қарши чора-тадбирлар дастурининг ишлаб чиқилиши ва амалга оширилиши;

- жаҳон бозорида нефть ва бошқа ёқилғи маҳсулотлари нархларининг талабга мувофиқ равишда пасайиши ва барқарорлашуви;

- дунё иқтисодиётида арзон пул-кредит сиёсатининг юритилиши натижасида пулга ва кредитга бўлган реал талабнинг ошиши ҳамда иқтисодий ва инвестицион фаолликнинг кучайиши;

- жаҳон бозорида олтин ва бошқа рангли металлларга бўлган талаб ва таклифнинг мувозанатлашуви, инфляция суръатларининг кескин пасайиши ва иқтисодий ўсишни таъминлашга замин яратилиши;

- халқаро фонд бозорларида мутаносибликнинг таъминланиши, хусусан халқаро фонд бозорлари индексининг инқироздан олдинги даражадан ҳам юқорига кўрсаткичга кўтарилиши.

Фикримизча, глобал инқироз туфайли юзага келган жиддий муаммолар узоқ давом этадиган жараён бўлиб, у ҳар бир давлатда қатъий чоралар кўришни, хусусан макроиқтисодий, инвестиция, монетар ва фискал сиёсат самарадорлигини кескин оширишни тақозо этади. Чунки, 2016 йилда ҳам улар батамом ҳал этилмади. Ушбу муаммоларни бартараф этишда ҳукуматнинг инқирозга қарши чора-тадбирлари қаторида монетар сиёсатнинг туб илмий-назарий ва услубий асосларини чуқур ўрганиш ҳамда уларни амалда иқтисодиётда самарали қўллаш муҳим ўрин тутди.

Дунё иқтисодиётидаги, айниқса ривожланган ва ривожланаётган мамлакатлардаги ишсизлик даражаси, ташқи қарзлар, бюджет ва тўлов баланси тақчиллиги каби макроиқтисодий муаммоларни бартараф этиш учун хорижий мамлакатларда қуйидаги чора-тадбирлар амалга оширилиши лозим.

- нуфузли молия-кредит ташкилотлари ҳамкорлигида ҳар бир давлат масъулиятни ўз бўйнига олган ҳолда, миллий ва халқаро молия бозорларида молиявий интизомга қатъий риоя этиш ва назорат қилиш орқали сунъий ҳосилавий директивларнинг чиқиб кетишига йўл қўймасликни таъминлаш;

- миллий иқтисодиётда банк-молия тизими ва нобанк кредит ташкилотлари фаолиятини давлат томонидан қатъий назоратга олиш ҳамда тартибга солиш ва назорат қилиш усуллари янада кучайтириб бориш;

- банк ва кредит рискларини мунтазам камайтиришга йўналтирилган ислохотлар юритиш ва қатъий чораларни кўриш, ипотекали кредитлаш ҳажмини кескин камайтириш ва ушбу маблағларни реал секторга, устувор тармоқларга синдикатлашган кредит бериш амалиёти асосида йўналтириш;

- келгусида фоиз ставкаларини ошириб бориш сиёсатини қўллаш орқали ички ва ташқи жамғармаларни банк айланмасига жалб қилиш ҳамда ушбу маблағларни иқтисодиётнинг юқори рентабелли соҳаларига йўналтириш;

- фискал сиёсат соҳасида қатъий ислохотларни амалга ошириш, хусусан солиқлар ва бошқа тўловлар тушуми назоратни кескин ошириш, солиққа тортиладиган объектларни кенгайтириш, давлат бюджетдаги ортиқча ва унумсиз харажатларни ва бюджет тақчиллигини кескин камайтириш;

- иқтисодиётда тўла бандлиликни таъминлаш ва ишсизликни камайтириш мақсадида давлат томонидан кичик бизнес, хизмат кўрсатиш соҳаси ва хусусий тадбиркорлик субъектларини кенг миқёсда қўллаб-қувватлаш асосида мунтазам равишда янги иш ўринларини яратиб бориш.

Хорижий давлатларда ушбу чора-тадбирларни амалга оширилиши натижасида улар иқтисодиётида барқарор ўсиш таъминланади, макроиқтисодий ва молиявий барқарорликка эришилади. Бунинг учун хорижий мамлакатларда етарлича шарт-шароит ва имкониятлар мавжуд.

Хулоса қилиш мумкинки, монетар сиёсат ҳар қандай давлатда пулга бўлган талаб ва пул таклифини, пул массаси, кредит, молия бозорлари ва банк тизими ликвидлигини, тўлов балансини ҳамда иқтисодиётни тартибга солишнинг энг муҳим ва самарали воситаси бўлиб қолаверади. Бу эса ривожланган давлатларнинг илғор тажрибаларини янада чуқурроқ ўрганишни, уларнинг йўл қўйган хатоларини такрорламасликни, глобал инқироз шароитида монетар сиёсат самарадорлигини оширишда тегишли илмий-назарий хулоса, таклиф ва тавсияларни ишлаб чиқишни тақозо этади.

АДАБИЁТЛАР РЎЙХАТИ

1. Ш.М.Мирзиёев Танқидий таҳлил, қатъий тартиб-интизом ва шахсий жавобгарлик ҳар бир раҳбар фаолиятининг кундалик қондаси бўлиши керак. Тошкент оқшоми газетаси 2017 йил 16 январь, душанба №11(13.334) 1-бети.
2. Friedman M. The Quantity Theory of Money. - Chicago, 1956. - P. 16.
3. Мишкин Ф. Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков. Учебное пособие для студентов вузов. Аспект пресс. М.: 1999 г. стр. 548.
4. Фридмен М. Если бы деньги заговорили... Пер. с англ. – М.: Дело, 1999. – С. 100-101.
5. Харрис Л. Денежная теория: Пер. с английского /Общ. ред. и вст. ст. Усоскина В.М.–М.: Прогресс, 1990.-750 с. стр. 136.
6. Meltzer A.H. The Demand for Money: The Evidence from the Times Series// Journal of Political Economy (1963) №71 P.219-246; Brunner, Meltzer A.H. Predicting Velocity: Implication for Theory and Policy// Journal of Finance (1963) №18. P. 319-354.
7. International Monetary Fund, International Financial Statistics. Vol. LXV, No 5, May 2016 маълумотлари асосида муаллиф томонидан ҳисобланди.
8. www.cbu.uz сайти маълумотлари.
9. 2015 йилда пул-кредит соҳасидаги вазият ва монетар сиёсатнинг 2016 йилга мўлжалланган асосий йўналишлари//Бозор, пул ва кредит.-Тошкент, 2015.-№1.-Б. 24.
10. Украина, Россия, Арманистон, Қозоғистон ва Белоруссия марказий банкларининг интернет сайтлари маълумотлари асосида муаллиф томонидан ҳисобланди.
11. The Economist, Economic and financial indicators. November 5th -11th 2016, page 88 маълумотлари асосида муаллиф томонидан тузилган.
12. Interfax ва Regional Economic Outlook: Middle East and Central Asia маълумотлари.
13. The Economist, Economic and financial indicators. November 12th 2016, page 84 маълумотлари асосида муаллиф томонидан тузилган.