

34  
A14

347.752:347.752.2

М.А.АБДИРИМОВ

**МИЛЛИЙ ВАЛЮТА  
АЛМАШУВ КУРСЛАРИНИНГ  
ТАШҚИ САВДО ОПЕРАЦИЯЛАРИНИ  
РИВОЖЛАНТИРИШДАГИ РОЛИНИ  
ОШИРИШ ЙЎНАЛИШЛАРИ**

2032189

1 O'QUV ZALI  
TATU KUTUBXONASI  
368565 SONLI

Тошкент  
«Akademnashr»  
2010

УДК: 347.752.5 (575.1)

65.268

A14

**Абдиримов, Муҳаммаджон Абдиримович.**

Миллий валюта алмашув курсларининг ташқи савдо операцияларини ривожлантиришдаги ролини ошириш йўналишлари / М.А.Абдиримов; муҳаррир А.Шаропов. -Тошкент: Akademnashr, 2010. -144 б.

ББК 65.268

Ушбу монографияда валюта курси шаклланиши, миллий валюта курси ва ташқи савдо операциялари ўртасидаги алоқадорликнинг назарий асослари тадқиқ қилинган. Миллий валюта – сўмнинг алмашув курси динамикаси таҳлил этилиб, унга таъсир қилувчи омиллар аниқланган. Ўзбекистонда валюта сиёсатини эркинлаштириш жараёнида курс сиёсати ва унинг экспорт-импорт операцияларига таъсири баҳоланган. Шунингдек, жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози ва унинг миллий валюта курсига таъсир этиш йўналишлари асослаб берилган.

Монографияда миллий валюта алмашув курсини барқарорлаштириш ва унинг халқаро савдо муносабатларини ривожлантиришдаги ролини ошириш билан боғлиқ бўлган муаммолар моҳияти очиб берилган. Миллий валюта алмашув курсини барқарорлаштириш ва унинг халқаро савдо муносабатларини ривожлантиришдаги ролини ошириш йўналишлари ишлаб чиқилган.

Китоб барча иқтисодий йўналиш ва мутахассисликларда таҳсил олаётган талабалар, аспирантлар, тадқиқотчилар ва мутахассис-амалиётчиларга тавсия этилади.

**Тақризчилар:** Т.И. Бобоқулов, иқтисод фанлари доктори,  
С.Х. Норқобилов, иқтисод фанлари номзоди

Монография Тошкент Молия институти Илмий кенгашининг 2010 йил 3 июлдаги йиғилиши қарори билан чоп этишга тавсия қилинган.

№755-781

ISBN 978-9943-373-49-5

© М.А.Абдиримов, «Миллий валюта алмашув курсларининг ташқи савдо операцияларини ривожлантиришдаги ролини ошириш йўналишлари».  
«Akademnashr», 2010 й.

**МУНДАРИЖА**

<b>Кириш</b> .....	4
<b>I боб. Валюта курсининг иқтисодий категория сифатидаги моҳияти ва ташқи савдо операциялари билан алоқадорлиги</b> .....	6
1.1. Валюта курси шаклланишининг назарий асослари .....	6
1.2. Миллий валюта курси ва ташқи савдо операциялари ўртасидаги алоқадорликнинг назарий асослари .....	16
<b>II боб. Миллий валюта курси ўзгаришининг экспорт-импорт операцияларига таъсири таҳлили</b> .....	27
2.1. Миллий валюта – сўмнинг алмашув курси динамикаси ва унга таъсир қилувчи омиллар .....	27
2.2. Ўзбекистонда валюта сиёсатини эркинлаштириш жараёнида курс сиёсати ва унинг экспорт-импорт операцияларига таъсири таҳлили .....	43
2.3. Миллий валютанинг алмашув курси динамикаси ва ташқи савдо муносабатлари ўртасидаги мутаносиб алоқадорликни таъминлаш борасида хориж тажрибаси .....	74
2.4. Жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози ва унинг миллий валюта курсига таъсири .....	97
<b>III боб. Миллий валюта алмашув курсини барқарорлаштириш ва унинг халқаро савдо муносабатларини ривожлантиришдаги ролини ошириш йўналишлари</b> .....	109
3.1. Миллий валюта алмашув курсини барқарорлаштириш ва унинг халқаро савдо муносабатларини ривожлантиришдаги ролини ошириш билан боғлиқ бўлган муаммоларнинг моҳияти .....	109
3.2. Миллий валюта алмашув курсини барқарорлаштириш ва унинг халқаро савдо муносабатларини ривожлантиришдаги ролини ошириш йўналишлари .....	119
<b>Хулоса</b> .....	128
<b>Фойдаланилган адабиётлар рўйхати</b> .....	132



## КИРИШ

Мамлакатимизнинг экспорт салоҳиятини юксалтириш учун янги техника ва юқори технологияларни ишлаб чиқариш жараёнига жалб этиш ҳисобидан ташқи савдо муносабатларини барқарор ривожлантиришга эришилади. Айни пайтда, миллий валюта курсининг барқарорлигини ва баҳолар масшабига мос келадиган даражасини таъминлаш мамлакат халқаро савдо муносабатларини ривожлаштиришнинг зарурий шarti ҳисобланади. Бунинг сабаби шундаки, биринчидан, номинал алмашув курсининг ошиши, яъни миллий валюта қадрининг ошиши, экспорт қилинаётган товарлар баҳосининг ошишига ва улар рақобатбардошлигининг пасайишига олиб келади; иккинчидан, номинал алмашув курсининг пасайиши туфайли импорт тўловлари қиймати ортади ва резидентларнинг импорт қилиш имконияти сезиларли даражада пасаяди; учинчидан, юзага келган жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози таъсирида республикамиз корхоналари томонидан экспорт қилинадиган маҳсулотларга жаҳон баҳосининг пасайиш хавфи кузатиляпти. Бу хусусда Ўзбекистон Республикаси Президенти Ислom Каримов: "...жаҳон бозорида талабнинг пасайиб бориши оқибатида Ўзбекистон экспорт қиладиган қимматбаҳо ва рангли металллар, пахта, уран, нефть маҳсулотлари, минерал ўғитлар ва бошқа маҳсулотларнинг нархи тушиб бормоқда",<sup>1</sup> – деб таъкидладилар. Экспорт қилинадиган товарлар нархининг тушиши мамлакатимизга келадиган валюта маблағларининг камайишига ва пировард натижада мамлакат ички валюта бозоридаги валюта таклифининг камайишига ва охир-оқибат-

<sup>1</sup> Каримов И.А. Ватанимизнинг босқичма-босқич ва барқарор ривожланишини таъминлаш – бизнинг олий мақсади-миз // Халқ сўзи. 2008 йил 6 декабрь.

да миллий валюта курсининг девальвация қилинишига олиб келиши мумкин.

Шуниси характерлики, республикамизда валюта курси динамикасининг импорт операцияларига нисбатан салбий таъсири мавжуд. 2002 – 2008 йилларда миллий валюта номинал алмашув курсининг АҚШ долларига ва бошқа етакчи хорижий валюталарга нисбатан пасайганлиги импорт тўловлари баҳосининг ўсишига олиб келди. Мазкур даврда сўмнинг АҚШ долларига нисбатан қадрсизланиши 143,6 фоизни ташкил қилди. Ўз навбатида, импорт тўловлари баҳоси ошиши миллий валюта алмашув курсига нисбатан салбий таъсирни юзага келтиргани ҳолда, хорижий нетто активларнинг ички таклифига нисбатан салбий таъсирни ҳосил қилмоқда. Бу эса жорий валюта бозорининг ликвидлиги пасайишига олиб келмоқда. Ушбу шароитда сўмнинг номинал ва реал алмашув курслари ўзгаришининг мамлакат экспорт салоҳиятига таъсирини таҳлил қилиш муҳим аҳамият касб этади.

Дарҳақиқат, жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози шароитида республикамизда миллий валюта курсининг барқарорлигини таъминлаш ва унинг экспорт-импорт операцияларига нисбатан салбий таъсирига барҳам беришга қаратилган илмий таклиф ва амалий тавсиялар ишлаб чиқиш зарурати ушбу монография мавзусининг долзарблигини белгилайди.

Ўзбекистон Республикаси миллий валюта курсининг экспорт-импорт операцияларини ривожлантиришдаги ролини ошириш билан боғлиқ бўлган долзарб муаммолар республикамиз олимлари томонидан алоҳида мустақил илмий-тадқиқот объекти сифатида ўрганилмаганлиги танланган мавзунинг долзарблигини янада оширади.

## **I БОБ. ВАЛЮТА КУРСИНING ИҚТИСОДИЙ КАТЕГОРИЯ СИФАТИДАГИ МОҲИЯТИ ВА ТАШҚИ САВДО ОПЕРАЦИЯЛАРИ БИЛАН АЛОҚАДОРЛИГИ**

### **1.1. Валюта курси шаклланишининг назарий асослари**

Фарб иқтисодий адабиётида валюта курсини аниқлаш масаласи XX асрнинг 70-йилларига келибгина расмий жиҳатдан иқтисодий назариялар таркибига киритилди. Бу давргача эса ушбу соҳада объектив асослар мавжуд эмас эди. Валюта курси масаласига қизиқиш пайдо бўлишига қуйидагилар сабаб бўлди:

– маҳсулот ва капитал бозорини доимий равишда эркинлаштириш ва натижада XX асрнинг 60 – 70-йилларида ёпиқ иқтисодиёт тизими таҳлилидан очик иқтисодиёт тизимига ўтилиши;

– 1971 йилдан бошлаб сузиб юрвчи валюта курслари тизимининг жорий этилиши.

Валюта курси шаклланишининг назарий асосларини ўрганишда XX асрнинг бошида швециялик иқтисодчи Г.Кассел томонидан яратилган Харид қобилияти паритети (ХҚП)<sup>2</sup> концепцияси муҳим ўрин тутди. ХҚП назарияси монетар концепцияларнинг ҳозирги шароитларга мослашган янги варианты ҳисобланади. Валюта курсларининг монетар назарияси ХҚП назариясининг у ёки бу шаклини ўз асосига олади.

Валюта курси назариясининг объектини аниқлашда иқтисодий категория сифатида мустақкам эластик курсни ўрганиш алоҳида ўрин тутди. Дж.М.Кейнс

---

<sup>2</sup> Кассель Г. Инфляция и валютный курс. – М.: Эльф пресс, 1995. – С.15 – 20.

назариясининг бошланғич тизими, кичик очик иқтисодиёт асосларини ўзида мужассам этган, кенгайтирилган IS-LM модели ҳисобланади.<sup>3</sup> Бу ҳолатдаги мувозанат товар, пул ҳамда валюта бозорларида ҳам ҳисобга олинади. Ушбу моделнинг бирламчи вариантлари асосчилари Манделл ва Флеминг ҳисобланади. Манделл-Флеминг (Ф-М) моделида валюта курсини аниқлашнинг энг кенг тарқалган ёндашувларидан бири тўлов баланси модели деб хулоса қилинади. Унинг моҳияти шундаки, соф тебранишларда валюта курси чет эл валютасига бўлган талаб ва таклиф оқимини мувозанатлаштиради, яъни тўлов баланси қолдиғи нолга тенг бўлиши керак дейилади. Соф сузиб юрувчи валюта курслари ҳолатида жорий счетнинг ортиқчалиги (чет эл валютаси таклифи оқими) капитал счетнинг дефицити билан аниқ компенсацияланиши керак. Валюта курсини Кейнс назариясига кўра моделлаштириш жорий ва капитал счетнинг ўзгаришлар даражасига асосан аниқланади. Кейнс очик иқтисодиёт модели доирасида валюта курсини аниқлашда тўлов балансини мувозанатлаштиришга асосланган валюта бозорини тенглаштириш муҳим аҳамият касб этади деб таърифлайди.<sup>4</sup>

Манделл-Флемингнинг база моделида тўлов балансининг тенгламаси қуйидагича кўринишга эга:

$$TB+K=O, (1)^5$$

бунда:

---

<sup>3</sup> Расулов Т.С. Халқаро валюта муносабатлари назарияси. – Тошкент: Молия, 2008. – Б.59.

<sup>4</sup> Ядгаров Я.С. История экономических учений. – М.: Экономика, 1996. – С.211.

<sup>5</sup> Mundell R.A. The monetary dynamics of international adjustment under fixed and flexible exchange rates // Quarterly Journal of Economics 74 (2). May 1960. – P. 227 – 257.

ТВ – савдо баланси; К – капитал ҳаракати ҳисобварағи.

Шуни эътиборга олиш керакки, М-Ф моделида савдо баланси жорий ҳисоб балансига тенг деб ҳисобланади ва шунинг учун ҳам бу икки атамадан хоҳлаган бирининг ишлатилиши тўғри бўлади. Савдо баланси валюта курси ( $e$ ) ва миллий эмиссиянинг ( $y$ ) функцияси ҳисобланади. Савдо баланси валюта курсига (миллий валюта бир бирлигининг чет эл валютасининг бир бирлигига нисбати) нисбатан ижобий функция ҳисобланади, бунда Маршал-Лернер шартининг сақланиши назарда тутилади, яъни валюта курси ошганда (миллий валюта курси пасайса) савдо баланси яхшиланади. Савдо баланси миллий эмиссияга нисбатан манфий функция ҳисобланади. Миллий эмиссия ортганда импорт ҳам ошади деб ҳисобланади, натижада эса савдо баланси ёмонлашади. Хориж эмиссияси даражаси ўзгармас деб олинади. Бунда савдо баланси тенгламаси қуйидаги кўринишга эга бўлади:

$$TB = a_1 e - a_2 y \text{ ёки } TB = TB(e, y) \quad (2)$$

бунда:

$a_1$  – Маршал-Лернер шартларининг сақланиб қолиши;

$a_2$  – импортнинг миллий эмиссияга нисбатан эластиклиги.

Капитал ҳаракати ҳисобварағи фоиз ставкасига ( $i$ ) нисбатан ижобий функция ҳисобланади, яъни активлар учун фойданинг ўзгармас чет эл меъёрлари сақлаб қолинган шароитида миллий қимматли қоғозлар даромадлигининг ортиши капитал оқимиغا олиб келади. Фоиз ставкалари ошганда капитал оқимининг даражаси унинг кўзгалувчанлигига кўра аниқланади. Шундай қилиб, капитал ҳисобварағи тенгламасини қуйидагича ёзиш мумкин:



$$K = a_3 \times i \text{ ёки } K = K(i) \quad (3)$$

ва (3) тенгламани (1) тенгламага қўйсақ, қуйидаги натижани оламиз:

$$a_1 \times e a_2 \times y = -a_3 \times i \quad (4)$$

Мувозанатлашган валюта курси тенгламаси эса қуйидагича кўринишга эга:

$$e = (a_2/a_1) \times y - (a_3/a_1) \times i \quad (5)$$

Валюта курси миллий даромадга нисбатан ижобий, фоиз ставкасига нисбатан салбий функция ҳисобланади, яъни курснинг кўтарилиши миллий даромаднинг ўсиши ва фоиз ставкасининг пасайиши натижасида рўй беради. Миллий эмиссияга нисбатан эластиклик даражаси қанча кўп бўлса ҳамда Маршал-Лернер шартларининг сақланиш даражаси қанчалик кам бўлса, миллий эмиссия оширилганда валюта курсининг ошиш даражаси шунча юқори бўлади. Фоиз ставкаси пасайишига нисбатан валюта курсининг тушиши қанчалик юқори бўлса, капиталнинг кўзгалувчанлик даражаси шунчалик кўп ва жорий операциялар мувозанати яхшиланишига валюта курсининг реал ўсиши таъсири шунчалик кам бўлади, бу эса валюта курсининг пасайишига олиб келади.

М-Ф модели кейнсчиларнинг товар ва пул бозорлари мувозанати назариясининг қуйидаги тахминлари асосида фаолият олиб боради:

- моделнинг қисқа муддатли мўлжали – ойлик маош ва ўзгармас нархлар;
- ялпи талаб мутлақ эластикдир, яъни муомалага чиқаришнинг ҳақиқий даражасини аниқлайди;
- пулга бўлган талаб миллий даромадга нисбатан ижобий ва фоиз ставкасига нисбатан салбий функция;

<sup>6</sup> Кейнс Дж.М. Общая теория занятости, процента и денег. Пер.с англ. – М.: Гелиос АРВ, 1999. – С.285 –286.

– капиталнинг мутлақ қўзғалувчанлиги тахмин қилинади.

Шундай хулосага келиш мумкинки, миллий эмиссиянинг кўпайиши миллий валютанинг қадрсизланишига олиб келади, мамлакат фоиз ставкаларининг кўтарилишида эса валютани ушлаб туриш ҳолати кузатилади.

Кейнс валюта курси назариясининг изоҳи жуда оддий ҳамда реал воқелиқдан узоқдир ва ўз олдига бошланғич Кейнс валюта курси назарияси моҳиятини тушунтиришни осонлаштиришни мақсад қилиб қўяди.<sup>6</sup> Унинг истикболда ривожланиши камчиликларни аниқлашга боғлиқ, яъни тўлов балансига изоҳ берувчи у ёки бу ўзгаришларни ҳисобга олган ҳолда валюта курсини юритиш етарлича олиб борилмаётганлигидир.

Кейнс назарияси чекловларидан бири бу миллий даромаднинг тўлов балансига таъсир этишидир. Бошланғич моделда миллий даромад фақатгина савдо балансига таъсир этади. Ҳақиқатда эса миллий даромаднинг ўсиши капитал ҳаракати ҳисобварағига ҳам таъсир этади. Капитал ҳаракати функциясини кенгайтириш лозим. Бошланғич вариантда у қуйидагича кўринишга эга бўлган:

$$K = a_3 \cdot v \cdot i$$

Тўлов баланси мувозанати эгри чизиги мусбат эгилишга эга, мувозанатга эришиш учун фоиз ставкалари ўсишини қоплаш миллий даромаднинг ўсиши эвазига амалга оширилган. Функция ўзининг янги вариантда қуйидаги кўринишга эга бўлади:

$$K = a_3 \cdot x \cdot i \cdot K \cdot a_4 \cdot x \cdot y \text{ ёки } K(i, y) \quad (6)$$

Демак, капитал ҳаракати оқимининг ўсиши фақатгина миллий фоиз ставкалари ўсганда эмас, балки миллий даромад ўсганда ҳам вужудга келади. Бу ҳолатни изоҳловчи бир нечта йўллар мавжуд:

– биринчидан, портфел баланс назарияси нуқтаи назарига кўра изоҳлаш;

– иккинчидан, нисбатан оддийлаштирилган: миллий фаолликни кенгайтиришга олиб келувчи миллий даромаднинг кўпайиши капитал оқимига ижобий таъсир этади.

Иккинчи ҳолатда биз миллий даромаднинг тўлов балансига бир-бирига қарама-қарши бўлган икки хил таъсирини кўришимиз мумкин: бир томондан, савдо балансига аъъанавий салбий таъсир (М-Ф моделидаги каби), бошқа томондан, эмиссияни ошириш тахминларга кўра капитал оқимига таъсир этади. Агар охирги натижа доминантлик қилса, масалан  $a_4 > 1$  миллий эмиссияга нисбатан импортнинг эластиклигида ( $a_2$ )=1, фоиз ставкалари тушиб кетганда тўлов баланси мувозанатини тиклашда миллий эмиссияни кўпайтириш талаб қилинади, яъни тўлов баланси мувозанати эгри чизиғи М-Ф моделидан фарқли ўлароқ манфий эгилишга эга бўлади. Валюта курси мувозанати тенгламаси эса қуйидаги кўринишга эга бўлади:

$$e = (a_2/a_1) \times y - a_3 \times i - a_4 \times y, \quad (7)$$

бунда,  $a_4$  – миллий эмиссияга нисбатан капитал оқимининг эластиклиги.

Агар даромаднинг капитал оқимига таъсири натижаси доминантлик қилади деб фараз қилинса, унда миллий даромаднинг ошишида М-Ф моделидаги каби валюта қадрсизланиши эмас, балки уни ушлаб туриш ҳолати кузатилади. Шундай қилиб, валюта бозорида мувозанат бўлиши учун миллий даромаднинг ўсиши фоиз ставкаларининг тушиши билан компенцияланиши керак, бу эса миллий валюта курсининг тушишини фаоллаштиради ва тўлов баланси мувозанатини тиклайди. Ушбу йўналишда М-Ф моделини кенгайтириш 1969 йилда Хелливилл томо-

нидан бажарилган. Хулоса қилиш мумкинки, М-Ф моделининг бу ўзгаришида Кейнс назариясинг асосий тахминларидан бири, яъни пулга бўлган талаб миллий даромаднинг ижобий функцияси ҳисобланиши тасдиқланади.

М-Ф моделининг навбатдаги камчилиги ва чекловларидан бири – бу қисқа муддатли даврда иш ҳақи ва нархларнинг ўзгармаслиги фаразидир. Ўрта муддатли таҳлил олиб бориш учун иш ҳақи ва нархларни тенглаштириш асосларини жорий этиш лозим бўлади. Янги моделда юқорида кўрсатилган уч бозордан ташқари меҳнат бозори ҳам иштирок этади. Валюта бозори мувозанати тенгламаси, аввало, реал валюта курси ва миллий эмиссия даражаси билан аниқланган жорий ҳисобварақ функциясидан фарқ қилади. Пулга бўлган талаб тенгламаси пулга бўлган реал талаб тушунчасининг киритилиши билан ўзгаради, яъни пулга бўлган ялпи талаб нархлар даражасига мутаносибдир. Тенглама эса қуйидаги кўринишга эга бўлади:

$$M_d/P_d = L(i, y) \quad (8)$$

бу ерда:  $M_d/P_d$  – пулга бўлган реал талаб.

Иш ҳақи тўловлари 1 га тенг даражада индексация қилинганда меҳнат бозори тенгламасида эмиссия даражаси фақатгина реал валюта курсига қараб аниқланган. Шунга мувофиқ агар реал валюта курси ошса, унда эмиссия пасайиши керак, эмиссия ( $y$ ) реал валюта курсига нисбатан манфий функциядир. Миллий эмиссия тенгламаси эса қуйидаги кўринишга эга:

$$y = -a_5 \times a_6 (e_{P_f/P_d}), \quad (9)$$

бу ерда:

$a_5$  – жами истеъмол товарлари ҳажмида импорт маҳсулотларининг салмоғи;

$a_6$  – технология ва капитал захираси даражаси;

$P_f$  – хориж нархлари даражаси, фиксирланган (барқарор, ўзгармас) деб фараз қилинади.

Бу ҳолат содир бўлишига сабаб фаразга кўра эмиссиянинг ўзгариши фақатгина реал иш ҳақи тўловлари ўзгарсагина амалга ошади деб олинишидир. Биз реал иш ҳақи тўловларига тескари мутаносибликда бўлган миллий эмиссия функциясига эга бўламиз, яъни

$$y = y(w/P_d), \quad (10)$$

бунда:  $w/P_d$  – реал иш ҳақи тўловлари даражасидир.

Реал валюта курсига тескари мутаносибликда бўлган эмиссия функцияси қуйидаги кўринишга эга:

$$y = y(e_{P_f/P_d}), \quad (11)$$

Юқоридаги икки тенгламани тенглаштирсак, биз реал валюта курсининг ошиши реал иш ҳақи тўловларининг ортиши билан мувофиқ бўлиши лозим эканлигини келтириб чиқарамиз. Агар реал валюта курсида ўзгаришлар бўлмаса, реал иш ҳақи тўловлари даражасида ҳам ўзгариш бўлмаслиги керак.

Тўлов баланси мувозанати шароитида реал валюта курси тенгламаси қуйидагича шаклга эга бўлади:

$$(e_{P_f/P_d}) = (a_2/a_1)y - (a_3/a_1)i \quad (12)^7$$

бу ерда:

$(e_{P_f/P_d})$  – реал валюта курси;

<sup>7</sup> Юқорида қиёсий таҳлил қилинган формулалар М.Фриденнинг “Основы монетаризма” номли монографиясидан (Пер. с англ. – М.: ТЕИС, 2002. – С.70 – 72), Ж.Кейнснинг “Общая теория занятости, процента и денег” номли монографиясидан (Пер. с англ. – М.: Гелиос АРВ, 1999. – С.184) ҳамда Р.Манделлнинг “Выбор экономической политики для достижения внутреннего и внешнего равновесия” мавзусидаги илмий мақоласидан олинган (Этот изменчивый обменный курс: Сборник статей. Пер. с англ. – М.: Дело, 2001. – С.155).

$P_d$  – миллий нархлар даражаси.

Ушбу тенгламага асосан, айтиш мумкинки, номинал валюта курси ўзгаришида реал валюта курсининг ўзгариши миллий нархларнинг ўзгариш тезлиги даражасига боғлиқ бўлади, яъни номинал девальвация ҳар доим ҳам реал девальвацияга олиб келмайди. Масалан, миллий валюта курсининг ўсиш даражаси ички нархлар ўсиш даражасидан юқори бўлса, унда реал валюта курси пасаяди, яъни миллий валютада ифодаланган импорт товарлари нархи миллий товарлар нархларига нисбатан ошади. Ички нархларни истиқболда тенглаштириш (истеъмом ва индексация даражаси 1 га тенг) импорт товарларининг ялпи истеъмом маҳсулотлари ҳажмидаги ҳиссасига боғлиқ равишда импорт ва миллий товар нархлари ўртасидаги ўзгаришлар даврида содир бўлади. Агар валюта курсининг ўсиш суръати ички нархларнинг ўсиш суръатидан паст бўлса, унда импорт товар нархлари миллий товар нархларига нисбатан камаяди, шунга мувофиқ номинал девальвация бўлишига қарамасдан реал девальвация содир бўлмайди. Ва ниҳоят, агар номинал валюта курси ўсиш суръати ички нархлар ўсиш суръати билан тенг бўлса, унда реал валюта курси ўзгариши содир бўлмайди. Нархлар ва иш ҳақи тўловларини тенглаштиришни ўз ичига олган кенгайтирилган кейнсча валюта курси назарияси тўғрисидаги фикрларни Аржи ва Селоп (1979) ҳамда Дорнбушларнинг (1983) ишларидан топиш мумкин.

Хорижий давлатлар тажрибалари кўрсатадики, айрим ўтиш иқтисодиёти мамлакатларида маълум даврий оралиқларда миллий валютанинг алмашув курсини унификация қилишга муваффақ бўлинмайди. Натижада бир вақтнинг ўзида бир нечта алмашув курси мавжуд бўлади. Бу эса дискриминацион курс сиёсати ҳисобланади. Масалан, Туркманистон Рес-

публикасида 2008 йил 1 майга қадар миллий валюта – манатнинг уч алмашув курси мавжуд эди: расмий биржа курси, тижорат курси ва норасмий параллел бозордаги курс. 2007 йилнинг якунида манатнинг расмий биржа курси 1 АҚШ долларига нисбатан 5,5 минг манатни ташкил қилгани ҳолда, унинг норасмий параллел бозордаги курси 25 минг манатга чиқди. Манатнинг АҚШ долларига эркин конвертирланиши мавжуд бўлмаганлиги сабабли тадбиркорлар ҳам норасмий параллел бозордан доллар сотиб олишга мажбур эдилар. Шуниси характерлики, Туркманистон ҳукумати манатнинг алмашув курсларини унификация қилишни унинг деноминацияси билан уйғунлашган тарзда амалга оширди. Бу эса миллий валютанинг қадрини тиклаш, уни эмиссия қилиш харажатларини камайтириш ва барқарорлигини таъминлашда курс сиёсатини тубдан ўзгартириш имконини беради. 2008 йил 1 майдан бошлаб манатнинг ягона курси жорий қилинди ва туркман валютасининг деноминацияси 2009 йилнинг 1 январидан 5000:1 нисбатда амалга оширилди. Натижада 2009 йилнинг 1 январидан бошлаб 1 АҚШ долларини сотиб олиш баҳоси 2,82 манатни, сотиш баҳоси эса 2,84 манатни ташкил қилди.<sup>8</sup>

---

<sup>8</sup> Глумсков В. Туркмения без ноликов. Официальный Ашхабад выбрал не лучшее время для проведения денежной реформы. – [www.expert.ru](http://www.expert.ru)

## 1.2. Миллий валюта курси ва ташқи савдо операциялари ўртасидаги алоқадорликнинг назарий асослари

Валюта курси экспорт ва импорт таркибига таъсир кўрсатувчи асосий омиллардан бири ҳисобланади. Шунинг учун валюта курси сиёсати ташқи савдо сиёсати, шу билан бирга иқтисодийнинг таркибий ўзгаришларида, экспортга мўлжалланган ёки импорт ўрнини босувчи ишлаб чиқаришни ривожлантириш орқали иқтисодий ўсишни рағбатлантириш ислохотларида самарали инструмент бўла олиши мумкин.

Ташқи савдо ва валюта курси сиёсати ўртасида яқин алоқадорлик мавжуд. Ташқи савдо чекловлари ва валюта курслари иқтисодий сиёсатнинг мустақил инструментлари бўлишига қарамасдан, улар бир-бирларини тўлдиришлари ва ўринларини босишлари мумкин. Бир томондан, ҳукумат ташқи савдони қўллаб-қувватлаш учун валюта назоратига ҳам мурожаат қилиши мумкин. Масалан, хориж валютасининг маъмурий тақсимланиши кўпинча импортда монополия мавжудлиги ҳолатида кузатилади. Бошқа томондан, савдо чекловлари ва лицензиялаш валюта назорати қўлланилишини юмшатиш учун фойдаланилиши мумкин. Шу билан бир қаторда, валюта назорати кўпинча макроиқтисодий мақсадларда ишлатилади, хусусан, зарурий валюта захиралари даражасини таъминлаш учун ташқи савдо чора-тадбирларининг мақсадида алоҳида тармоқларни қўллаб-қувватлаш, рағбатлантириш ҳисобланади. Валюта назорати давлатнинг ички солиқ базасини қанчалик қўллаб-қувватлай олишига боғлиқ равишда бюджет даромадлар даражасига бевосита таъсир этиши мумкин.

1980 йилларда кўпгина ривожланаётган мамла-



катлар ташқи савдо сиёсатида нисбатан очиқ иқтисодиётни шакллантириш ва маҳсулот рақобатбардошлигини ошириш, ресурслар тақсимоли ва иқтисодий ўсиш узок муддатли тенденциялари ўзгаришларининг янада самарадорлигини таъминлашга йўналтирилган самарали ислохотларни амалга оширдилар. Ушбу ислохотларда асосий ўринлардан бирини валюта курси сиёсати эгаллаган. Шундай қилиб, иқтисодий ислохотлар муваффақияти ва мамлакатнинг глобаллашув жараёнида иштирокининг фаоллашуви учун нафақат ташқи савдони, балки валюта бозорини ҳам эркинлаштириш муҳимдир. Америкалик иқтисодчи олимлар Дж.Сакс ва А.Уорнер тадқиқотлари кўрсатганидек, иқтисодий ўсиш ва очиқ иқтисодиёт ўртасида ижобий корелляция (боғлиқлик) мавжуд.<sup>9</sup> Сиёсатнинг мақсади ташқи савдо ва валюта ислохотларининг турли босқичларидаги мувофиқлик ва мантикийликни аниқлашдан иборат. Бунда монетар органлар учун валюта сиёсати олиб бориш самарадорлигининг мезони, кўпинча, миллий валютанинг конвертациялашуви кўрсаткичи бўлиб қолмоқда. Иқтисодий адабиётларда ташқи иқтисодий муносабатларда қўлланилишига қараб валюта синфлари мавжуд. Биринчи, энг қуйи синфни ёпиқ ёки конвертациялашмайдиган валюталар эгаллайди. Бу қонунчилик тизими валюта операцияларининг деярли барча шаклларида чекловларни назарда тутувчи мамлакатларнинг пул бирликларидир. Кейинги даража – ички валюталар. Қисман ёки тўлиқ конвертацияланувчи валюта ҳам ички валюта бўла олиши мумкин, уларнинг асосий жиҳати шундаки, уларга бўлган талаб фақатгина эми-

<sup>9</sup> Sachs J., Warner A. Economic Reform and the Process of Global Integration // Brookings Papers on Economic Activity. №25. – N.Y., 1995. – P.15 – 16.



тент мамлакатнинг ички бозоридагина мавжуд бўлади. Россия рубли – ички валюта. Валюталарнинг ушбу тури пул бирликларининг нисбатан кўп сонли категориясидир.

Эмитент давлат ташқарисида бир ёки бир нечта функцияларни бажарувчи валюта халқаро валюта ҳисобланади. Валютанинг халқаро ролни бажариши куйидаги омилларга боғлиқ: миллий иқтисодиёт ҳажмига, хорижий инвесторлар ишончига, халқаро савдода мамлакатнинг тутган ўрнига, молиявий бозорнинг эркинлик даражасига. Асосий валюта – хорижда пулнинг бир нечта вазифасини бажарувчи валютадир. Ҳозирги вақтда валютанинг ушбу турига евро, япон иенаси, АҚШ доллари, фунт стерлинг каби валюталар киради. Халқаро айланмада сезиларли даражада йирик масштабларда бошқа асосий валюталарга нисбатан пулнинг кўпгина вазифаларини бажарувчи валюта доминантлик қилувчи валюта ҳисобланади. Иккинчи жаҳон урушидан сўнг қарийб ярим асрдан буён АҚШ доллари доминант валюта ҳисобланади. Етакчи валюта (vehicle currency) – икки давлатнинг ўзаро операцияларида ишлатилувчи ва ушбу давлатларнинг миллий валютаси ҳисобланмаган валютадир. Амалиётда валюта асосий валюта ҳисоблансагина етакчи валюта бўла олади. Масалан Россиядан Белоруссияга етказилган нефть тўлови АҚШ долларида амалга оширилади, бу ерда етакчи валюта бўлиб АҚШ доллари ҳисобланади.

Агар юқорида келтирилган мезонларни умумлаштирсак, хулоса қилиш мумкинки, миллий валюта миллий иқтисодиёт доирасидан чиқиб, халқаро ҳисобкитобларда ишлатилишни бошлайди, агар мамлакат иқтисодиёти етарлича улкан бўлса, бозор муносабатлари очиқ ва юқори даражада ривожланган бўлса. Очиқ, лекин кичик иқтисодиётга эга мамлакат ўз валютасини етакчи валютага айлантира олмайди. Шу

билан бирга самарали валюта сиёсатини олиб бориш, ўз навбатида, ушбу давлат ва бошқа давлатлар билан ташқи савдо муносабатларини ривожлантиришни рағбатлантиради, ички чекланган конвертацияга эга бўлган валюта эркин конвертацияланувчи ва ҳаттоки халқаро валюта мақомига ҳам эга бўлиши мумкин. Ҳар қандай давлат миллий валюта мақомининг ўзгариши валюта бозори ҳамда ташқи савдо алоқалари эркинлашайтганлигига ёрқин далил бўла олади.

Валюта бозорини эркинлаштириш ташқи савдо ислохотларининг турли йўналишлари бўйича муваффақиятига таъсир кўрсатади:

Биринчидан, мажбурий валюта назоратининг бекор қилиниши ресурслар тақсимотининг нисбатан самарали боришига таъсир кўрсатгани ҳолда, валюта бозорида ва ташқи савдо муносабатлари соҳасида ёмонлашув ҳолатини қисқартиради. Валюта назорати импорт товарларига нисбатан ички нархларнинг ўсишига олиб келади, қисқа қилиб айтганда эса импорт ҳажми истеъмол ва инвестицияларга таъсир кўрсатувчи салбий фактор ҳисобланади.<sup>10</sup>

Иккинчидан, валюта чекловларини олиб ташлаш ликвидли доимий фаолият олиб борувчи самарали валюта бозорининг ривожланишига таъсир этади, шу билан бир қаторда, халқаро савдо билан боғлиқ трансакцион харажатлар ва ноаниқликларни камайтиради. Валюта ислохотлари расмийлаштириш ва қайта ишлаш учун кам вақт талаб қилувчи ва тўловларнинг юқори ишончлилигини таъминловчи замонавий тўлов инструментларини ривожлантиришни рағбатлантирганлиги сабабли ташқи савдо тўловла-

---

<sup>10</sup> Greenwood J., Kimbrough K. An Investigation in the Theory of Exchange Controls // Canadian Journal of Economics, 1987. – P.271 – 288.

ри бўйича ҳисоб-китобларни амалга ошириш осонлашади.

Учинчидан, валюта бозорини эркинлаштириш ўз-ўзидан ташқи савдо ислохотлари асосини яратишга кўмак бериши мумкин. Валюта бозоридаги мувозанатсизлик ва хорижий валюта тақсимотининг маъмурий тизими импортга миқдорий чекловларнинг ишлатилишини аниқлаб берувчи асосий омиллардан бўлиши мумкин. Ушбу чекловларнинг бекор қилиниши ва ташқи савдо ислохотларининг муваффақиятли ривожини валюта ислохотларининг ўз вақтида олиб борилишига боғлиқ бўлади. Шу билан бирга, эгилувчан валюта сиёсати, кўпинча, миллий пул бирлиги реал курсини пасайтиришга йўналтирилган сиёсат билан боғлиқ бўлади.

Иқтисодий назарияда валюта курси экспорт ва импорт таркибига таъсир кўрсатувчи асосий омиллардан ҳисобланади. Барқарор бўлмаган иқтисодий ривожланаётган мамлакатларда самарали валюта сиёсатини амалга ошириш ҳақида гап борар экан, иқтисодчилар орасида миллий валютанинг доимий девальвациясига йўналтирилган стратегиясидан фойдаланиш ҳақида фаразлар вужудга келади. Инфляциянинг юқори суръатлари ва “сифат бўйича” рақобатбардошлик етарли эмаслиги шароитида айнан девальвация кўпгина давлатларда мамлакат ташқи савдо балансини яхшилаш усулларида бири сифатида қабул қилинган. Лекин бу ерда бир қатор бошқа кўшимча шартларни ҳам ҳисобга олиш лозим. Аввало, валюта курси сиёсати номинал валюта курси ўзгаришлари реал валюта курси ўзгаришларига олиб келган ҳолдагина натижага эга бўлади.

Бундан ташқари, девальвациянинг соф экспортга таъсир этиши уч омилнинг биргаликдаги таъсири билан аниқланади:

– девальвация импортнинг реал ҳажмини камай-

тириб, импорт учун жами харажатларни қисқартиради, бу соф экспортнинг ўсишига ва миллий валютага талабнинг тушишига олиб келади;

– девальвация экспортнинг реал ҳажмини оширади. Соф экспортнинг кўпайишига ҳамда хориж валютаси таклифининг ўсишига таъсир кўрсатади;

– девальвациядан сўнг етказиб берилган ҳар қандай экспорт миқдорига камроқ валюта тушуми мос келади.

Бу ҳолат соф экспортни камайтиради ва хорижий валюта талабини қисқартиради. Девальвациянинг соф экспортга таъсири экспорт ва импорт талаби нархлар эластиклиги ҳажмининг қанақа эканлигига боғлиқ бўлади. Миллий валюта курсининг ўзгариши савдо балансининг ёмонлашувига ёки яхшиланишига олиб келади. Эластикликнинг қандай уйғунлиги, девальвация натижасида савдо балансининг яхшиланиши ҳақида гапиришга имкон беришини кўрсатувчи иқтисодий назариядаги ўхшашлик Маршал-Лернер шартлари деб номланади, бу экспорт ва импорт талаби эластиклиги суммаси 1 дан катта бўлса, девальвация савдо балансининг яхшиланишига олиб келишини назарда тутлади.

$$\text{Эх} + \text{Эт} > 1,$$

бу ерда: Эх ва Эт – мос равишда экспорт ва импортга талабнинг эластиклик коэффициентлари.

Шу билан бирга, девальвациянинг савдо баланси ҳолатига таъсир кўрсатиш даражасини камайтирувчи Маршал-Лернер шартларининг бир қатор чекловларини ҳам ёдда тутиш лозим.

Биринчидан, тенгсизликда девальвация қаттиқ монетар сиёсат орқали кузатиб борилиши назарда тутилган. Акс ҳолда, масалан, давлат иш ҳақи миқдорини ЯИМ ўсиш суръатларидан бир неча баробар юқори суръатларда оширса (2001 йил Белоруссияда кузатилган), аҳоли томонидан ички талабнинг

ўсиши рўй беради, бу эса нархлар ўсиш даражасини рағбатлантиради ҳамда миллий пул бирлиги реал курсини мустаҳкамлайди ва импортнинг ўсишига олиб келади. Ҳамда миллий корхоналарнинг тайёр маҳсулотлар таннархи ўсиши рўй беради ва бунинг оқибатида улар ички ва ташқи бозорда камроқ рақобатбардош бўлиб қолишади.

Иккинчидан, Маршал-Лернер шартларини қабул қилишда агар экспорт ва импорт талаблари эластиклиги 1 дан катта бўлса ҳам, бу шарт савдо балансининг сезиларли даражада яхшиланишига етарли ҳисобланмайди. Агар қабул қилиш рад этилса, девальвация ўтаётган мамлакат савдо баланси мувозанатга келади (ўтиш иқтисодиёти шароитида девальвация айнан савдо баланси манфий сальдосини қисқартириш мақсадида ўтказилади), юқори салбий сальдо ҳолатида девальвация қисқа муддатли даврда самарасиз бўлиши мумкин. Бу кўриниш экспорт ва импортнинг мутлақ қийматларида катта фарқ бўлиши, валютанинг пасайиши туфайли импорт қийматининг мутлақ ўсиши экспорт қийматининг мутлақ ўсишидан юқори бўлиши билан изоҳланади. Ушбу ҳолат фақатгина маълум вақтдан сўнггина экспорт ҳажмининг жисмоний жиҳатдан кўпайиши эвазига яхшиланиши мумкин.

Учинчидан, Маршал-Лернер шарти экспорт ва ички нархлар эластиклигини назарда тутаяди. Аммо амалиётда нархлар валюта курсларига нисбатан кам мутаносибликда ўзгаради. Бу демпинг чекловлари билан боғлиқ бўлиши мумкин. Бундан ташқари, импортёрлар фойданинг маълум қисмини олмасдан бозордаги мавқеини мустаҳкамлаш, ўз маҳсулотлари рақобатбардошлигини ошириш ва сотув ҳажмини кенгайтиришдан манфаатдордирлар.

Тўртинчидан, нархлар курс ўзгаришига бир қанча вақтдан (бир неча чорак) кейин жавоб беришади.

Бу экспортёр ва импортёрлар муддатли мажбуриятлар билан боғлиқ келишувларни бажаришда валютанинг эски муносабатларида бажаришга мажбурлар деганидир.

Бошқа ҳар қандай ўлчовларда экспорт ва импорт нархларининг ўзгариши, одатда, фарқли бўлади. Айнан шу каби асимметрия ҳамда нархларнинг курс ва талаб нархларига нисбатан таъсири секин бўлганлиги сабабли савдо баланси девальвациядан сўнг маълум вақт давомида ёмонлашиши мумкин. Ушбу кўриниш иқтисодий адабиётларда “J” эгри чизиги номи олмаган.

Бешинчидан, алмашув курсларини қаттиқ тартибга солиш режимида фаолият олиб борувчи иқтисодиётда валюта курси юқори бўлмаган, одатда, ўз мувозанат ҳолатига нисбатан бир қанча туширилган параллел валюта бозори тизими шаклланади. Шунинг учун расмий валюта курсларини девальвациялашни амалга ошириш ҳамда параллел валюта курси бозорини тугатишда шундай ҳолат вужудга келадими, унда ўртача олинган реал айирбошлаш курси пасайибгина қолмасдан, балки ўзининг бошланғич даражасига нисбатан ўсади ҳам.

Миллий валюта барқарорлигини таъминлаш мақсадида ҳар бир Марказий банк давлатнинг иқтисодий сиёсатини инобатга олган ҳолда монетар сиёсатни юритади. Бу сиёсатни юритишда асосий эътибор миллий валюта барқарорлигини таъминлашга қаратилади. Чунки 1995 йилда қабул қилинган “Ўзбекистон Республикаси Марказий банки тўғрисида”ги Қонунга биноан Республикамиз Марказий банкининг асосий вазифаси сифатида миллий валюта “сўм”нинг барқарорлигини таъминлаш белгиланган.<sup>11</sup>

<sup>11</sup> “Ўзбекистон Республикаси Марказий банки тўғрисида” ги Ўзбекистон Республикаси Қонуни. 1995 йил 21 декабрь.

Миллий валюта барқарорлигини таъминлаш учун Марказий банк ўзида бир қатор асосларга эга бўлган ҳолда валюта муносабатларини тартибга солиб туриши лозим. Бундай асосларга қуйидагиларни кiritиш мумкин:

1. Ички валюта бозорида валюта интервенциясини ўтказган ҳолда миллий валюта алмашув курсини белгиланган параметрларда ушлаб туриш учун етарли миқдорда олтин-валюта захираларига ёки халқаро ликвидлилик даражасига эга бўлиши лозим. Бу борада мамлакатимиз Марказий банкка халқаро резервларини бошқариш ва тасарруф қилиш бўйича “Ўзбекистон Республикаси Марказий банки тўғрисида”ги Қонуннинг 40-моддасида белгиланганидек: «Марказий банк Ўзбекистон Республикасининг халқаро резервларини тасарруф этади ва бошқаради», дейилган.<sup>12</sup>

Мамлакат олтин-валюта захираларининг Марказий банк балансида туриши унинг молиявий жиҳатдан барқарорлигини таъминлаши билан бирга ички валюта бозоридага мувозанатни сақлаб туришда, миллий валюта алмашув курси кескин тебранишининг олдини олишда Марказий банкка зарур маблағларнинг яратилишига замин ҳозирлайди. Чунки Марказий банк мамлакат ички валюта бозорида талаб ва таклифни мувофиқлаштириб туриши ҳамда хўжалик юритувчи субъектларнинг халқаро валюта операцияларини амалга оширишлари бўйича ҳисоб-китобларни назорат қилиб туриши лозим.

2. Мамлакатда валюта муносабатларини тартибга солиб турувчи меъёрий ҳужжатларнинг етарли даражада такомиллашган ҳолда мавжудлиги.

3. Чет эл банклари билан кенг тармоқли корреспондент муносабатларнинг мавжудлиги.

<sup>12</sup> “Ўзбекистон Республикаси Марказий банки тўғрисида”ги Қонун. 40-модда. 1995 йил 21 декабрь.



Марказий банкнинг валюта сиёсати унинг амалга оширадиган қуйидаги амалиётларида намоён бўлади: валюта интервенцияси, девальвация, ревальвация, валюта резервларини диверсификация қилиш, дисконт ставкаларини ўзгартириш ва бошқалар.

Ички валюта бозоридаги ташқи савдо операциялари иштирокчиларининг чет эл валюталарига бўлган талаб ва таклифини ўрганган ҳолда Марказий банк валюта интервенцияни амалга ошириши мумкин. Бунда Марказий банк қуйидаги мақсадларни кўзлайди: биринчидан, миллий валюта алмашув курси кескин тебранишининг олдини олишни; иккинчидан, ҳукумат томонидан белгиланган курс параметрларини сақлаб туришни. Дөмөқчимизки, миллий валюта қадри ошиб, ревальвация бўлиши кутилаётган бўлса-да, мамлакат иқтисодий сиёсати талабларидан келиб чиққан ҳолда бу курс мамлакат иқтисодиёти учун керак бўлмаслиги мумкин. Бундай ҳолатда Марказий банк валюта интервенцияси орқали мамлакат иқтисоди учун зарур бўлган алмашув курсини таъминлаши мумкин. Масалан, Японияда миллий валюта қадри ошишига йўл қўйилмайди, нимага? Чунки, иена қадри ошса, мамлакат экспортёрларининг жаҳон бозоридаги нарх бўйича рақобатдошлиги пасаяди, бу эса, ўз навбатида, мамлакат экспортининг камайишига ва охир-оқибатда валюта тушумининг озайишига, қолаверса, ташқи савдо балансининг салбий томонга ўзгаришига олиб келиши мумкин. Шу боис ҳам Япония ҳукумати экспортга йўналтирилган курс сиёсатини юритган ҳолда иенанинг ревальвация бўлишига йўл қўймайди, ваҳоланки, иенанинг ревальвация бўлишига барча имкониятлар мавжуд.

Марказий банк ўз балансидаги валюта резервларини диверсификация қилиб боради, яъни бу билан мамлакат халқаро валюта резервларининг кўзда

тутилмаган хавфлари таъсирини камайтиришга, қолаверса, бундай хатарларнинг олдини олишни кўзлаган ҳолда амалга оширади.

Дисконт ставкаси – ссуда капиталининг йиллик даромадининг унинг абсолют катталигига нисбатидан келиб чиқади.<sup>13</sup> Дисконт сиёсатини юритиш орқали Марказий банк мамлакатга хорижий капиталларнинг оқиб келишини рағбатлантириши ёки оқиб чиқиб кетишига замин яратиши мумкин.

Хулоса қилиб айтганда, миллий валюта алмашув курси ва ташқи савдо операциялари узвий боғлиқдир. Яъни миллий валюта алмашув курсининг ўзгариши ташқи савдо операцияларига тўғридан-тўғри ўз таъсирини ўтказади. Шу боис мамлакат Марказий банки валюта сиёсатини белгиланган параметрлар доирасида, ташқи савдо операцияларини рағбатлантирувчи алмашув курсини таъминлаб бориши мақсадга мувофиқдир.

---

<sup>13</sup> Федоров Б.Г. Современные валютно-кредитные рынки. – М.: Финансы и статистика, 1989. – С.52.

## **II БОБ. МИЛЛИЙ ВАЛЮТА КУРСИ ЎЗГАРИШИНING ЭКСПОРТ-ИМПОРТ ОПЕРАЦИЯЛАРИГА ТАЪСИРИ ТАҲЛИЛИ**

### **2.1. Миллий валюта – сўмнинг алмашув курси динамикаси ва унга таъсир қилувчи омиллар**

Сўмнинг номинал алмашув курси Республика валюта биржасидаги хорижий валюталарга бўлган талаб ва таклифдан келиб чиққан ҳолда эркин валюта савдоси асосида аниқланмоқда. Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2001 йил 22 июндаги №263 сонли “Валюта бозорини янада эркинлаштириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги ва 2001 йил 10 июлдаги №294 “Биржадан ташқари валюта бозори фаолиятини ташкил қилиш тўғрисида”ги қарорларига асосан республикамыз ички валюта бозоридаги барча операциялар талаб ва таклиф асосида аниқланадиган валюта курси бўйича амалга оширилиши белгиланди. Шуни алоҳида таъкидлаш жойизки, республикамыз валюта биржасининг асосий ижобий ютуқларидан бири – бу 2008 йилдан бошлаб евронинг Республика валюта биржасида олди-сотди объектига айлантирилганлигидир. 2008 йилга қадар Республика валюта биржасида фақат битта валюта – АҚШ доллари олди-сотди қилинар эди.

Валюта курси – бу хорижий валюта баҳосининг миллий валюта бирликларида ифодаланган нархидир.<sup>14</sup> Республикамызда валюта курси хорижий валютасига берилаётган миллий валюта миқдори билан белгиланади. Валюта курси – халқаро савдо, кредит ва капитал ҳаракатларида; миллий ва жаҳон

<sup>14</sup> Наговицин А.Г. Валютный курс: факторы, динамика, прогнозирование. – М., 1995.

бозорлари нархларини таққослашда; банклар ва фирмаларнинг валютадаги ҳисобварақларини қайта баҳолаганда ишлатилади. Валюта курси шаклланишига жуда кўп омиллар таъсир кўрсатади, булар:

– мамлакат иқтисодиётидаги инфляция даражаси. Мамлакатдаги инфляция даражаси (бошқа омиллар ўзгармас бўлганда) қанчалик юқори бўлса, миллий валюта қадри шунчалик паст бўлади, ва аксинча, инфляция нақадар камайиб борса, миллий валюта қадри шу қадар ошиб боради;

– тўлов баланси ҳолати. Ижобий қолдиққа эга тўлов баланси миллий валюта курсининг ошишига замин яратса, унинг пассив бўлиши, аксинча, валюта курси тушишига олиб келади;

– фоиз даражалари ўртасидаги фарқ. Бунинг таъсири иккита ҳол билан изоҳланади: биринчидан, мамлакатдаги фоиз даражаларининг ўсиши шу давлатга қисқа муддатли капиталлар ҳаракатини юзага келтириши мумкин; иккинчидан, фоиз даражалари тўғридан-тўғри валюта бозорларига ва ссуда капиталлари бозорига таъсир кўрсатади.

– валюта бозорлари фаолияти ва чайқовчилик билан боғлиқ валюта операциялари. Агарда, бирор бир валюта курси туша бошласа, у ҳолда банклар ва бошқа корхона – фирмалар ушбу валютадаги активларини тезроқ сотишга ва ўзларининг ушбу валютадаги позицияларини ёпишга ҳаракат қилишади. Бу ҳаракат ўзи шундоқ ҳам курси пасаётган валюта аҳволининг янада ёмонлашувига олиб келиши мумкин;

– миллий валютага жаҳон ва миллий бозорларда ишонч даражасининг ўзгариши. У давлатнинг иқтисодий ва сиёсий ҳолати билан аниқланади. Чунки валюта дилерлари бирор бир валюта билан операция қилишдан олдин ушбу валюта мамлакатининг келгусидаги ўзгаришлари динамикасини ҳисобга олган

ҳолда хулоса қилади ва кейингина операцияни амалга оширади;

– мамлакатда юритиладиган валюта сиёсати ҳам бевосита таъсир кўрсатади.

Миллий валюта курсининг шаклланиши кўп омилли жараён ҳисоблангани боис унга таъсир қилувчи монетар омиллар хусусида сўз юритамиз.

Миллий валютанинг алмашув курсига таъсир қилувчи муҳим монетар омиллардан бири инфляция ҳисобланади. Инфляция даражасининг ошиши, айниқса, талаб инфляциясининг кучайиши товарлар ва хизматлар баҳоларининг ўсишига олиб келади. Бунинг натижасида миллий валютанинг товарлар ва хизматларга нисбатан қадрсизланиши юз беради. Инфляциянинг миллий валюта алмашув курсига таъсирининг иккинчи жиҳати тўлов баланси билан боғлиқ бўлиб, инфляциянинг кучайиши натижасида товарларнинг баҳоси ошиб, уларни экспорт қилиш қийинлашади. Натижада экспорт тушуми камаяди ва миллий валюта алмашув курсининг пасайиш хавфи юзага келади.

Марказий банкнинг қайта молиялаш ставкасининг ўзгариши муомаладаги пул массасининг ўзгаришига олиб келади. Бу эса муомаладаги пул массасининг асосий қисмини тижорат банкларининг кредит эмиссияси натижасида юзага келиши билан изоҳланади.

Миллий валютанинг алмашув курсига таъсир қилувчи муҳим омиллардан яна бири мамлакат ташқи қарзининг даражаси ҳисобланади. Ташқи қарзнинг мамлакат ялпи ички маҳсулотига нисбатан 60 фоиздан ошиши тўлов баланси ҳолатининг ёмонлашишига олиб келади. Чунки бунда хорижий валюталар таклифининг камайиши юз беради.

1-жадвал маълумотларининг кўрсатишича, инфляция даражасини сўнгги йилларда барқарорлаштиришга муваффақ бўлинганлиги сўмнинг алмашув курсига

ижобий таъсир кўрсатади. Халқаро валюта фонди экспертларининг хулосасига кўра, инфляциянинг йиллик даражаси 10 фоиздан ошмаса, у макроиқтисодий ўсиш суръатларига сезиларли даражада салбий таъсир кўрсатмайди.

1-жадвал

**Ўзбекистон Республикасида миллий валютанинг алмашув курси динамикаси ва унга таъсир қилувчи монетар омиллар<sup>15</sup>**

Кўрсаткичлар	Йиллар					
	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Сўмнинг 1 АҚШ доларига нисбатан номинал алмашув курси, сўм	980,0	1058,0	1180,0	1240,0	1291,23	1393,0
Инфляциянинг йиллик даражаси, %	3,8	3,7	7,8	6,8	6,8	7,8
Марказий банкнинг қайта молиялаш ставкаси, %	27,2	18,8	16,0	14,0	14,0	14,0
Марказий банкнинг мажбурий захира ставкаси, %	20,0	20,0	15,0	15,0	13,0	15,0
Ташқи қарзнинг ЯИМга нисбатан даражаси, %	43,7	37,3	31,3	23,1	17,0	13,3
Ташқи савдонинг ижобий сальдоси, млрд. АҚШ доллари	760,8	1037,0	1317,5	1993,9	3755,9	4068,8

<sup>15</sup> Президент Ислом Каримовнинг 2008 йилда мамлакатимизни ижтимоий-иқтисодий ривожлантириш яқунлари ва 2009 йилга мўлжалланган иқтисодий дастурнинг энг муҳим устувор йўналишларига бағишланган Вазирлар Маҳкамасининг йиғилишидаги маърузаси маълумотлари ва Давлат Статистика қўмитасининг маълумотлари асосида муаллиф томонидан тузилди.

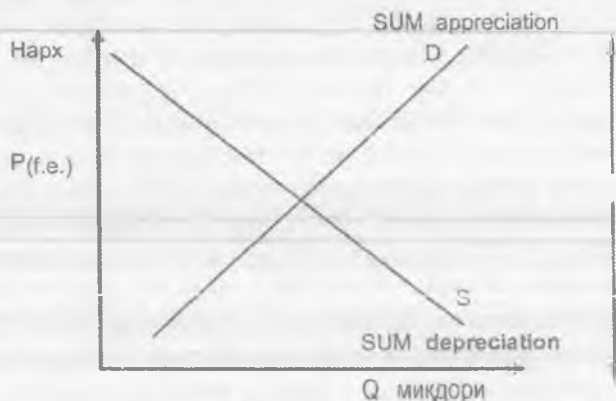
Шунингдек, жадвал маълумотларидан ташқи қарзнинг миллий валютанинг алмашув курсига нисбатан кучли тазйиқни юзага келтирмаётганлиги кўриниб турибди. Бунинг сабаби шундаки, биринчидан, ташқи қарзнинг ЯИМга нисбатан даражаси нисбатан паст ҳисобланади; иккинчидан, ушбу кўрсаткич 2003 – 2008 йилларда пасайиш тенденциясига эга бўлган.

Ўзбекистон Республикаси Марказий банки қайта молиялаш ҳамда мажбурий захира ставкаларининг таҳлил қилинган давр мобайнида пасайиш тенденциясига эга бўлганлиги сўмдаги пул массасининг ошишига ва сўмнинг девальвацияси учун шароитнинг юзага келишига олиб келади. Бундай шароитда Марказий банк монетар инструментлардан фойдаланган ҳолда девальвациянинг олдини олиши мумкин.

1-жадвал маълумотларидан кўринадик, 2003 – 2008 йилларда мамлакатимиз ташқи савдо балансининг ижобий сальдоси миқдори ўсиш тенденциясига эга бўлган. Шунга айтиш жоизки, 2008 йил натижалари бўйича Президентимиз Ислом Каримов Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасида қилган маърузасида ҳам ташқи савдо сальдоси 1,8 баравар кўпайганлигини таъкидладилар. Бу эса хорижий валюталар таклифининг ошишига хизмат қилади ва сўмнинг алмашув курсига ижобий таъсир кўрсатади.

Шундай қилиб, валюта курсининг аниқланиши ва шаклланиши жуда мураккаб жараён ҳисобланади. Ҳеч ким валюта курсининг келгусидаги ўзгаришини аниқ айтиб бера олмайди, фақат уни мавжуд иқтисодий, сиёсий ва бошқа омилларни инобатга олган ҳолда тахмин қилиш мумкин, холос. Валюта курси ҳар вақтнинг ўзига мос талабларидан келиб чиққан ҳолда валюта бозоридаги валютага бўлган талаб ва таклиф асосида аниқланади. Валюта курсининг бозордаги аниқланиш механизмини 1-расмда кўриш мумкин:

Валюта курсининг бозордаги аниқланиш механизми



Чизмадаги  $D$  – бозор иштирокчилари томонидан талаб қилинаётган хорижий валюта миқдорини кўрсатади,  $S$  – ҳар бир тақдим этилган нарҳда бозорга таклиф қилинган хорижий валюта миқдорини билдиради.

Хорижий валютага талабни қуйидаги омиллар натижаси деб қараш мумкин:<sup>16</sup>

– товар ва хизматлар импорти учун зарур бўлган хорижий валюталар;

– капитал экспортини амалга ошириш учун.

Хорижий валюталар таклифи бўлса:

– товар ва хизматларнинг экспортдан тушган валюта маблағлари;

– капитал импортидан келадиган валюталар.

Миллий ва жаҳон бозорларининг таннарх кўрсаткичлари орасидаги боғловчи инструмент сифатида амал қилган ҳолда валюта курси халқаро иқтисодий

<sup>16</sup> Ryuichiro Tachi. The Contemporary Japanese Economy. – Токуо, 2001. – P.146.



алоқаларда ва ишлаб чиқаришда алоҳида ўрин эгаллайди. Ишлаб чиқарувчи, тадбиркор валюта курси орқалигина ўзини махсулоти, хизмати таннариhini жаҳон бозори баҳолари билан солиштиради. Бу – алоҳида корхоналарнинг ва умуман олганда давлатнинг амалга оширган ташқи иқтисодий алоқалари натижаларини сарҳисоб қилишга имкон беради. Валюта курси – импорт ва экспорт нархларига, фирмаларнинг рақобатбардошлилигига ҳамда уларнинг даромадларига маълум маънода таъсирини ўтказди. Чунки валюта курси ўзгариши билан халқаро алоқалар субъекти оладиган даромад миқдори ўзгаради ва бунинг натижасида унинг ялпи ишлаб чиқариш натижасига таъсир қилади.

Валюта курси пасайиши натижасида экспортёрлар маълум маънодаги қўшимча даромадга эришишади ва бу уларни рағбатлантиради. Валюта курси пасайиши эвазига улар томонидан жаҳон бозорига таклиф қилинаётган махсулот ва хизматлар учун энди улар олдингига кўра пастроқ нарх белгилашади ҳамда рақобатда ғолиб чиқиш имконига эга бўлишади. Аммо бу экспортёрни маълум маънодаги қўшимча даромадига, унинг ўз давлати материал бойликлари йўқотиши эвазига эришаётганлигини эсдан чиқармаслиги лозим. Шунингдек, валюта курсининг пасайиши импортнинг қимматлашувига олиб келади ҳамда истеъмолчилар томонидан миллий иқтисодда ишлаб чиқарилаётган товар ва хизматларга бўлган талабни ошириб, миллий ишлаб чиқаришнинг ривожланишига туртки бўлиши мумкин. Лекин шунини айтиш жоизки, миллий валюта курсининг пасайиши ташқи қарз (валютадаги) юкини оширади. Чет эллик инвесторлар учун миллий валютада олинган даромадларини, фоизларини, дивидендларини олиб чиқиб кетишлари фойдасиз бўлади ва уларни бу олган маблағларини қайта инвестиция қилишга ёки мил-

лий ишлаб чиқариш махсулотларини сотиб олишга ва кейин экспорт қилишга интилишга ундайди.

Валюта курси ошганида эса ички нарх-навонинг рақобатбордошлиги пасаяди, экспорт самарадорлиги камаяди, бу экспортга йўналтирилган соҳаларнинг ва охир-оқибатда миллий ишлаб чиқаришнинг қисқаришига олиб келиши мумкин.

Ҳар бир давлат ўз миллий валютасига эга бўлади, лекин ҳеч бир давлат ўзи алоҳида чет эл давлатлари билан алоқа қилмасдан, айниқса, иқтисодий алоқага киришмасдан ўзида мавжуд эҳтиёжларни тўла қондира олмайди. Шу боис ҳам ҳар бир давлат ўзида етарли даражадаги олтин-валюта захираларига эга бўлиши ва миллий валютаси айрибошландиган бўлиши талаб қилинади. Валюта айрибошланишини таъминлашнинг икки тури мавжуд. Валютанинг ички конвертацияси ва ташқи конвертацияси таъминланиши мумкин, бу ушбу давлатда юритилаётган монетар сиёсатнинг тутган ва ўзига белгилаб олган мақсадидан келиб чиқади.

Олдин ҳам келтирганимиздек валюта курсининг номинал ва реал курслари мавжуд бўлиб, реал валюта курси халқаро молияда асосий очувчи баҳо вазифасини ўтайди. Қисқа ва узоқ давр оралигидаги валюта курси ўзгаришини келтириб чиқарувчи маълум бир формулани талқин қилиш билан боғлиқ олиб борилган ўрганишларга жуда катта эътибор қаратилган бўлса-да, аниқ бир тўхтамга келинмаган. “Реал валюта курсидаги ўзгаришларни ўрганиш шуни кўрсатмоқдаки, – дейди ХВФ экспертлари Мензи Чин ва Луис Жонстон, – бу курсдаги ўзгаришлар жуда чегараланган характерга эга”.<sup>17</sup>

<sup>17</sup> IMF working paper, “Real Exchange Rate Levels, Productivity and Demand Shocks: Evidence from a Panel of 14 Countries”. Prepared by Menzie Chin and Louis Johnston, May 1997.

Валюта курсини номинал лангар (nominal anchor), яъни аниқ белгиланган мўлжал сифатида ишлатилиши унинг махсус белгиланган нишон даражасида бўлишлигини таъминлаш учун олиб бориладиган ҳаракатлардан келиб чиқади. Валюта курси бўйича аниқ белгиланган миқдорни, даражани сақлаб туриш қўйидаги имкониятларни юзага чиқаради:<sup>18</sup>

- паст инфляция даражасига эришиш ва уни ушлаб туришга йўналтирилган монетар сиёсатни такомиллаштириш ҳамда ривожлантириш имконини яратади;
- монетар сиёсатни ўтказишга замин яратади.

Шунингдек, ўзгармас қилиб белгиланган валюта курс бўйича эркин айирбошланадиган валютанинг ишлатилиши макроиқтисодий барқарорликни таъминлашда қўл келиши мумкин. Лекин бу алоҳида олинган давлатлар томонидан қўлланилиши кўзланган мақсадга элтмаслиги ҳам мумкин.<sup>19</sup>

Кўпгина давлатлар валюта курсини ички нарх навонинг барқарорлигини таъминлашга эмас, балки ташқи мақсадларни кўзлаган ҳолда ишлатишади. Бундай мақсадларга халқаро рақобатбардошликни ёки олтин-валюта захиралари талаб даражасида сақлашни таъминлаш кабилар киради. Валюта курсларининг қатъий равишда белгилаб қўйилган турида эркин сузиб юривчи курсларгача бўлганлари мавжуд бўлиб, улардан қай бирини қўллаш давлатнинг юргизаётган сиёсатидан келиб чиқади.

Ўтиш жараёнидаги давлатларда валюта айрибошланиши бўйича номинал лангар ва ташқи мақсадларни кўзловчи сиёсатларнинг иккаласини ҳам учратиш

---

<sup>18</sup> IMF working paper, "Exchange Rates, Convertibility, and Capital Flows Some Current Issues Facing Transition Economies". Prepared by R. Barry Johnston in July 1995. – P.5.

<sup>19</sup> Islamov B.A. Urgent Problems of Transitional Economies and Banking – Financial Systems. Lectures 6 and 7; – Tashkent: Moliya, 2002. – P.6.

мумкин. Чунки ҳар бир давлат ўз ривожланиши йўлида ривожланган давлатларда қўлланилган омилларни ўрганган ҳолда ўзларига мос деб тан олишган шаклларда қабул қилишади ва шу боис бир давлат ташқи айрибошланишни таъминлаш борасида сиёсат юритса, иккинчиси ички айрибошланишни таъминлаш борасида сиёсат юритади. Республикамизда миллий валютамининг ички айрибошланишини таъминлаш борасида сиёсат мустақиллигимизнинг дастлабки кунлариданоқ қўлланила бошланган.

Давлатнинг иқтисодий ўсишига, структуравий ўзгаришларнинг тезлигига, давлатнинг инвестициявий иқлимининг ижобий бўлишига, аҳоли яшаш даражасига ва бошқа иқтисодий-ижтимоий параметрларига валюта курсининг реал бўлиши ўз таъсирини ўтказди. Бу таъсирнинг кенг кўламдаги тан олиниши унинг турли хилдаги таъсирлари доирасидан келиб чиқади, яъни валюта курсининг “кучи” номинал курснинг реал курсга нисбатан паст (юқори) даражаси миқдорини аниқланиши, реал валюта курсини кўзланган миқдорга яқинлаштира оладиган иқтисодий сиёсатнинг характери билан намоён бўлади.

Охириги вақтларда валюта курси бўйича жуда кўп муҳокама қилинадиган саволлар ичида қуйидагиларни келтириш мумкин:<sup>20</sup>

- иқтисодий ўсишга реал валюта курси таъсири;
- структуравий ўзгаришларга реал валюта курсининг таъсири;
- реал валюта курси миқдорининг у ёки бу даражада ушлаб турилишига қизиқиши бор иқтисодий (ижтимоий, сиёсий) гуруҳларнинг идентификацияси;
- реал валюта курсининг паст (юқори) килиб белгиланиш даражаси;

---

<sup>20</sup> Илларионов А. Реальный валютный курс и экономический рост // Вопросы экономики. 2002. №2. – С.19 – 20.

- миллий валютанинг келгусидаги реал валюта курсини оширишни таъминлаш имкониятлари;
- реал валюта курси даражасини оширишнинг мос келадиган даражада бўлиш тезлиги;
- валюта реал курсига – иқтисодий сиёсат ричаглари орқали таъсир қилиш мумкинлиги (мумкин эмаслиги) бўйича.

Валюта номинал курсининг реал курсига нисбатан юқори бўлиши иқтисодий ўсиш даражасига салбий таъсир кўрсатади. Ортиқча (юқори) баҳоланган валюта курси даражасини давлат иқтисодий ўсиш даражаси билан унинг миқдори баҳоси ўртасидаги фарқ сифатида аниқлаш мумкин. Реал валюта курсининг юқори даражада ушлаб турилиши иқтисодий ўсишнинг секинлашишига олиб келади.

Юқорида келтирганимиздек, валюта курсига таъсир қилувчи омиллар орасида инфляция даражаси асосий ўринлардан бирини эгаллайди. Шу боис инфляция даражасининг пасайиши ва валюта девальвациясининг нисбатан паст суръатларда бўлиши валюта алмашув курслари ўзгаришининг кам бўлишига асос бўлиб хизмат қилади.

Ушбу ўринда Марказий банк томонидан валюта курсига таъсир ўтказиш мақсадида амалга оширадиган чораларга қисқача тўхталсак:

Дисконт сиёсати – бу марказий банкнинг ҳисобга олиш фоиз ставкасини ўзгартирган ҳолда халқаро капиталларнинг ҳаракати юзага келиши орқали валюта курсини ва тўлов балансини тартибга солишга ҳамда иккинчи томондан ички пул массасининг, кредитларнинг жами талабга таъсирини тартибга солишга йўналтирилгандир.<sup>21</sup>

---

<sup>21</sup> Красавина Л.Н. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения. – М.: Финансы и статистика, 2003. – С.184.

Марказий банк валюта сиёсатининг яна бир шакли – валюта интервенциясидир. Валюта интервенцияси – бу Марказий банк томонидан миллий валютанинг алмашув курсига валюта бозорида хорижий валютани сотиб олиши ва сотиши орқали таъсир ўтказиш мақсадидаги валюта бозорига аралашувдир. У расмий олтин-валюта захиралари ҳамда Марказий банкнинг қисқа муддатли ўзаро кредитлари эвазига амалга оширилади (СВОП).<sup>22</sup>

“Марказий банк томонидан валюта бозорида амалга ошириладиган валюта интервенциясини, – деб ёзади Том Нордман, – бозордаги мавжуд талаб ва таклиф мувозанатига, шунингдек, бозор иштирокчиларига психологик таъсир қилиши каби қараш мумкин”.<sup>23</sup>

Давлатнинг пул-кредит сиёсатига боғлиқ ҳолда валюта интервенциясининг икки: “соф – тоза” ва “ифлос (грязные)” турлари мавжуд. “Соф – тоза” интервенцияларнинг назарий жиҳатдан пул-кредит соҳасига таъсири бўлмайди. Иккинчи хили эса, аксинча, ўз таъсирини ўтказиши.

Давлат ўзининг валюта курсига таъсирини ўзининг олтин-валюта захираларидан фойдаланган ҳолда амалга оширади. Давлатнинг қанчалик миқдордаги олтин-валюта захираларига эга эканлиги ҳам жуда катта роль ўйнайди. Шу ўринда мамлакатимизда юритилаётган оқилона валюта сиёсати туфайли республикамиз олтин-валюта захиралари ҳам йил сайин ортиб келаётганини қуйидаги чизмадан кўриш мумкин.

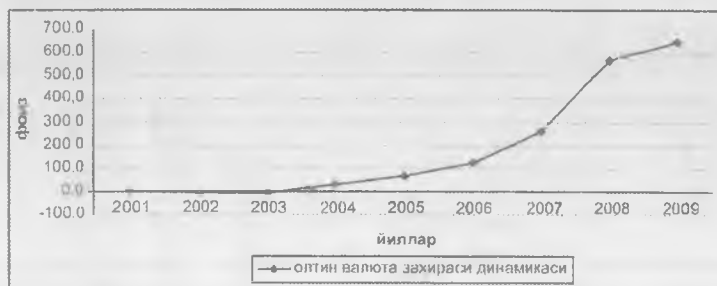
---

<sup>22</sup> Шмырева А.И., Колесников В.И., Климов А.Ю. Международные валютно-кредитные отношения. – СПб.: ПИТЕР, 2002. – С. 27.

<sup>23</sup> Tom Nordman: Central bank Intervention in the Foreign Exchange Market under Different Conditions and Exchange Arrangements. – Hangzhou, China, 1997.

2-расм.

Ўзбекистон Республикаси олтин-валюта захираси динамикаси (2001 йил базис давр)



2-расмдан кўриниб турибдики, республикамиз олтин-валюта захиралари миқдори 2003 йилнинг январидан бошлаб ўсиш суръатига эга бўлган.<sup>24</sup> Бунинг асосий сабаби сифатида республикамизда йил сайин экспорт ҳажмининг импортга нисбатан кескин суръатларда ўсиши натижасида мамлакатимиз савдо баланси бўйича олинаётган ижобий сальдони кўрсатиш мумкин (3-расмга қаранг<sup>25</sup>).

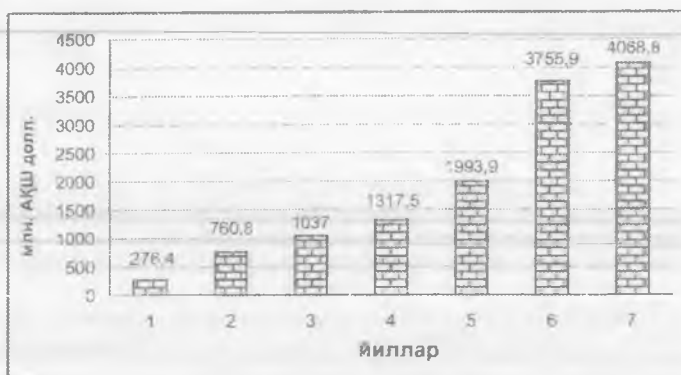
Мамлакатимизнинг кенг имкониятлари амалда қўлланилгани боис ва ҳукуратимиз томонидан босқичма-босқич амалга оширилаётган ислохотлар натижаси ўлароқ республика экспорт салоҳияти, унинг структуравий таркиби ҳам ўзгарган ҳолда кенгайиб, миқдор жиҳатидан ошиб бормоқда. Бу эса, ўз навбатида, ички валюта бозорига хорижий валюталар таклифининг ошишига олиб келади.

Валюта бозори орқали валюта курсига таъсир қилишнинг яна бир йўли бу миллий валюта деваль-

<sup>24</sup> ХВФ маълумотлари асосида муаллиф томонидан шакллантирилган ([www.imf.org](http://www.imf.org)).

<sup>25</sup> Жумаев Н.Х. Жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози: моҳияти, сабаб-оқибатлари ва Ўзбекистонга таъсири. – Тошкент, 2009. – Б.41.

Ташқи савдо сальдоси динамикаси



вациясидир. **Девальвация** – бу миллий валюта курсининг хорижий валютага нисбатан пасайишини англатади. Буни амалга оширишнинг асоси миллий валюта курсининг реал валюта курсига нисбатан юқори бўлиши ҳисобланади.<sup>26</sup> Валютанинг девальвация қилинганлик даражасини топишда қуйидаги формуладан фойдаланилади:

$$D = ((K_c - K_n) / K_c) \times 100;$$

Бу ерда: D – девальвация фоизда;

K<sub>c</sub> – янги курс;

K<sub>n</sub> – эски курс.

Девальвация – мамлакат тўлов баланси салбий бўлганида ва инфляция даражаси юқори бўлганида қўлланилади. Девальвациянинг келиб чиқишига иккита омил таъсир кўрсатади:

– экспортни рағбатлантириш зарурияти туғилса;

<sup>26</sup> Шмырева А.И., Колесников В.И., Климов А.Ю. Международные валютно-кредитные отношения. – СПб.: ПИТЕР, 2002. – С.27.



– расмий валюта курси билан миллий валюта реал курсининг ўртасида фарқ юзага келса.

Мамлакат тўлов баланси ҳолатининг ёмонлашуви кузатилган ҳолатда девальвация сиёсати қўлланилса, иқтисоднинг ривожланишига сезиларли даражадаги оқимни юзага келтиради ва импортнинг маълум маънодаги ошишини келтириб чиқаради. Шу боис агарда мамлакат иқтисодий вазиятида миллий валюта девальвациясини талаб қилувчи омиллар вужудга келса, ушбу давлатда девальвацияни тезда амалга ошириш керак. Чунки бу давлат иқтисодиётининг янги босқичга чиқишига замин яратади. Аксинча, валюта курси сунъий ушлаб турилса, бу иқтисодга салбий таъсир ўтказади.

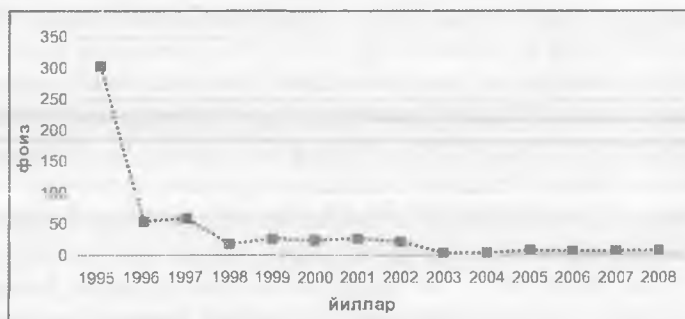
Ревальвация – бу девальвациянинг акси бўлиб, миллий валюта курсининг хорижий валюта курсларига нисбатан ошиши тушунилади. Ревальвация, асосан, қаттиқ валюталар бўйича қўлланилади. Бунинг қўлланилишига сабаб инфляция даражасининг жуда пастлиги ва миллий компанияларнинг жаҳон бозорларидаги кучли рақобатга киришишлари ҳисобланади. Амалиётда ревальвация девальвацияга нисбатан анча кам қўлланилади.

Республикамизда ҳам миллий валюта муомалага киритилгандан кейин Ўзбекистон Республикаси Марказий банки олдида инфляция даражасини ушлаб қолиш ва кейинчалик пасайтиришдек мураккаб масала кўндаланг бўлиб турди. Чунки ўша даврларда инфляция даражаси шунчалар шиддат билан ўсиб борардики, ҳатто 1994 йили инфляция даражаси республикамизда 1568%ни ташкил қилди. Шу боис давлатимизда қаттиқ пул-кредит сиёсати амалга оширила бошланди ва бунинг натижасида 1996 йил якунига келиб инфляция даражаси 54%ни ташкил қилди, шу тариқа унинг пасайиб келиши кузатилди. Ҳамда 2004 йил якуни бўйича инфляциянинг 3,7%га туши-

рилгани таҳсинга сазовордир.<sup>27</sup> Аммо бу кўрсаткич кейинги йилларда 2004 йилга нисбатан яна сезиларли даражада ошиб, 2008 йил якуни бўйича 7,8 фоизни ташкил қилди.

4-расм.

### Инфляция даражаси динамикаси



Бундай инфляция даражасининг пасайиши билан мамлакат Марказий банкининг қайта молиялаш ставкаси ҳам секин-асталик билан пасайтириб келиниб, 2008 йил якуни бўйича унинг миқдори 14%га тушишга эришилди.

Шундай қилиб, миллий валюта алмашув курсига жуда кўп омиллар ўз таъсирини ўтказар экан, шу билан бирга, Ўзбекистон Республикаси Марказий банки миллий валюта алмашув курсини доимий назоратда ушлаб тургани ҳолда белгиланган параметрларда бўлишини таъминлашда ўз инструментларидан фойдаланиши мумкин.

<sup>27</sup> Президент Ислон Каримовнинг 2008 йилда мамлакатимизни ижтимоий-иқтисодий ривожлантириш якунлари ва 2009 йилга мўлжалланган иқтисодий дастурнинг энг муҳим устувор йўналишларига бағишланган Вазирлар Маҳкамасининг йиғилишидаги маърузаси маълумотлари ва Давлат Статистика қўмитасининг маълумотлари асосида муаллиф томонидан тузилди.

## **2.2. Ўзбекистонда валюта сиёсатини эркинлаштириш жараёнида курс сиёсати ва унинг экспорт-импорт операцияларига таъсири таҳлили**

Ўзбекистон ҳукумати ва Марказий банки 2000 йил июнидан бошлаб хорижий валюта бозорини доимий эркинлаштиришга киришди.

2000 йил 1 майда ўша даврда мавжуд бўлган ва турли валюта операцияларини амалга оширишда қўлланилган биржа ва биржадан ташқари алмашув курсларининг бир хиллаштирилиши хорижий валюта бозорини эркинлаштиришга қўйилган биринчи қадам бўлди. Бунда ушбу курсларни бир хиллаштиришга сўмнинг биржа курсини 60% девальвациялаш йўли орқали эришилди. Барча операциялар учун Марказий банкнинг ягона курси қўлланила бошланди.<sup>28</sup>

2000 йилнинг 1 июлидан бошлаб хорижий валюта бозори биржа ва биржадан ташқари валюта бозорларига бўлинди. Олдин Ўзбекистон Республикаси валюта биржасида сўмнинг хориж валютасига конвертацияси бўйича операцияларнинг сезиларли қисми биржадан ташқари валюта бозорига ўтказилди.<sup>29</sup> Шу билан бирга, ушбу биржада миллий валютанинг алмашув курси сезиларли даражада девальвация қилинди ва параллел бозор алмашув курси даражасида ўрнатилди.

Валюта бозорида операцияларни амалга ошириш-

---

<sup>28</sup> Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2000 йил 28 апрелдаги 171-сонли "Валюта ва экспорт-импорт операциялари бўйича ҳисоб ва ҳисобот тартибини такомиллаштириш тўғрисида"ги қарори.

<sup>29</sup> Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2000 йил 29 июндаги "Биржадан ташқари валюта бозорини янада ривожлантириш ва мустаҳкамлаш чора-тадбирлари тўғрисида"ги қарори.

да ваколатли банклар маблағларининг асосий манбаси сифатида қуйидагилар ўрнатилди:

– ваколатли банкларнинг ўз маблағлари, жумладан, тақсимланмаган фойда;

– хўжалик юритувчи субъектлар томонидан марказлаштирилмаган экспортдан олинган хорижий валютадаги тушумнинг бир қисмини мажбурий сотишдан тушган маблағлар;

– ваколатли банклар томонидан шартнома асосида ўз мижозларидан сотиб олинган бўш валюта маблағлари;

– ваколатли банклар томонидан алмаштириш шохбчалари орқали ва банклараро битишувлар бўйича сотиб олинган маблағлар;

– ваколатли банкларга жойлаштирилган бошқа жалб қилинган маблағлар;

– Ўзбекистон Республикаси валюта биржасидан марказлашган валюта ресурслари хариди.

Биржадан ташқари, валюта бозорида хорижий валютани сотиш қуйидаги мақсадларда амалга оширилади:

– Ҳукумат томонидан кафолатланмаган ҳамда ваколатли банкларнинг хорижий валютадаги, жумладан, Ҳукумат томонидан кафолатланган хорижий кредитларни сўндириш;

– Ўзбекистон Республикаси Марказий банки лицензиясига эга бўлган корхоналар томонидан импорт қилинган истеъмол маҳсулотларини сотишдан олинган сўм тушумларни конвертациялаш;

– ишлаб чиқариш ва техник мақсаддаги товарлар, хизматларни импорт қилиш;

– инвестицион лойиҳалар бўйича янги технология ва асбоб-ускуналар импорти;

– лизинг берувчилар маблағларини тиклаш (лизинг тўловлари);

– фойда (даромад, даромадларнинг харажатлар-

дан устунлигида), дивиденд, келтирилган зарарларни қоплаш бўйича маблағлар, суд жараёнидаги тартибга солиш баҳсларида вужудга келадиган тўловлар хорижий инвестиция иштирокидаги корхоналарда хориж инвесторларига тегишли бўлган Ўзбекистон Республикаси қонунчилигида тақиқланмаган, ўрнатилган ишлаб чиқариш ёки бошқа фаолият туридан олган бошқа тўланмалар, капитал ҳаракати операциялари билан боғлиқ тўловлардан ташқари;

– нақд хориж валютасини айирбошлаш шохобчалари орқали сотиш.

Бир вақтнинг ўзида экспортни рағбатлантириш ва хорижий валюта тушумини кўпайтиришга йўналтирилган чора-тадбирлар амалга оширилди. Хусусан, Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2000 йил 5 июндаги Фармонида асосан эркин конвертацияланувчи валютада ўз маҳсулотларини экспорт қилишдан олган даромадлар фойда солиғи тўловларидан озод этилди, ўрнатилган мулк солиқ ставкаси, ўз товарлари экспортининг умумий сотиш ҳажмидаги салмоғи 20 дан 50 фоизгача бўлса, солиқ ставкаси 50%гача пасайтирилди, агар бу салмоқ 50 фоиз ва ундан ортганда мулк солиғи умуман олинмайди.

2000 йилнинг июл ойидан бошлаб етарли ресурсларга эга ваколатли банкларга ўзларининг ихтисослаштирилган валюта алмашув шохобчалари орқали нақд хорижий валюта сотиб олиш ва сотиш операцияларини амалга оширишга ҳуқуқ берилди.<sup>30</sup>

2001 йилнинг 1 июлидан биржадан ташқари валюта бозорини ривожлантириш мақсадида давлат ташқи қарзини тўлаш бўйича амалга ошириладиган

---

<sup>30</sup> Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2000 йил 30 июндаги № 250-сонли «Валюта-айирбошлаш операцияларини янада эркинлаштириш чора-тадбирлари тўғрисида»ги қарори.

операциялардан ташқари барча ички валюта бозоридаги операциялар, биржадан ташқари валюта курсига ўтказилди.<sup>31</sup> Бошқача қилиб айтганда, биржадан ташқари курси бўйича қуйидаги операция турлари амалга оширила бошланди:

– экспорт қилувчиларнинг марказлашмаган экспортдан тушган валюта тушумининг 50%ини мажбурий сотиш;

– асбоб-ускуналарни, бутловчи қисмларни, хомашёни, материал ва хизматларни импорт қилиш, қайта жалб этиладиган кредитларга хизмат кўрсатиш, хорижий инвесторларнинг фойдасини, дивидендларини ва бошқа даромадларини репатриация қилиш, иш ҳақини ва сафарбарлик харажатларни тўлаш учун хорижий валюта сотиб олиш. Шунингдек, биржадан ташқари курс бўйича олиб бориладиган операцияларга хорижий валюта сотиб олишдан тўланадиган 5% солиқ олиб ташланди.

Биржадан ташқари, валюта бозорини барқарор ривожлантириш мақсадида ваколатли банклар томонидан жалб қилинадиган валюта маблағларининг бир қисми, Марказий банк томонидан валюта активларини бошқаришдан олинган хорижий валютадаги даромад, шунингдек, кафолатланган фоизлар бўйича юқори ликвидли маҳсулот сотишдан келиб тушган валюта тушуми ва ўрнатилган экспорт прогнозидан юқори қисми манбалари ҳисобланган Бирлашган барқарорлаштириш жамғармаси ташкил қилинди. Марказий банкнинг биржадан ташқари валюта

---

<sup>31</sup> Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2001 йил 22 июндаги № 263-сонли «Валюта бозорини янада эркинлаштириш тўғрисида»ги ҳамда 2001 йил 11 июлдаги № 294-сонли «Биржадан ташқари валюта бозорининг фаолиятини олиб боришни ташкил этиш чора-тадбирлари тўғрисида»ги қарори.

бозоридаги барча операциялари ушбу жамғарма орқали амалга оширила бошланди.

Шу билан бир вақтнинг ўзида (2001 йил 1 июлдан) микрофирмалар, кичик ва ўрта корхоналар, ўзи ишлаб чиқарган товарлар (иш ва хизматлар) экспортдан тушадиган валюта тушумининг маълум қисмини мажбурий сотишдан озод қилиндилар ва ўрнатилган тартибда банк кассалари орқали ўз ҳисобрақамларига ўтказиш орқали нақд хорижий валютага экспорт қилиш имкониятини қўлга киритдилар.

2001 йилнинг 1 августидан халқ истеъмолига зарур бўлган тайёр товарларни импорт қилувчи корхона ва ташкилотларга сўмни эркин алмашув валютасига айирбошлаш имтиёзли ҳуқуқини таъминловчи Ўзбекистон Республикаси Марказий банки лицензиясини тақдим этишнинг амалдаги механизми содалаштирилди. Янги тартибга биноан ижтимоий аҳамиятга эга бўлган халқ истеъмоли товарларини ва медикаментларни корхона ва ташкилотлар сўм маблағларини айирбошлашни, ваколатли банклар биржадан ташқари валюта бозорида, банклар томонидан ўрнатилган чораклик Республика пул-кредит сиёсати бўйича комиссияси<sup>32</sup> аниқлаб берган лимитлардан ташқари ҳолда амалга оширишлари зарур.

2001 йилнинг 1 ноябридан Марказий банк ва биржадан ташқари валюта бозори айирбошлаш курслари, биринчисини иккинчисининг даражасига девальвация қилиш орқали бирлаштирилди.<sup>33</sup> Бошқача

---

<sup>32</sup> Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2001 йил 18 июлдаги “Биржадан ташқари валюта бозорини эркинлаштириш бўйича қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида”-ги қарори.

<sup>33</sup> Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2001 йил 25 октябрдаги “Ички валюта бозорида алмашув курсларини бир хиллаштириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги қарори.

қилиб айтганда, Марказий банк курси бўйича амалга ошириладиган операциялар – хорижий валютадаги кредитлар билан муомала қилиш, 2001 йилнинг 1 июлигача Ўзбекистон Республикаси Ҳукумати томонидан ёки унинг кафолати остида жалб қилинган ҳамда марказлашган экспорт ҳисобига тушадиган ташкилотларнинг валюта тушумини мажбурий сотиш биржадан ташқари валюта бозори курсига ўтказилди.

2001 йил 30 ноябрда Ўзбекистон Республикаси ҳамда Халқаро валюта фонди ўртасида ташқи иқтисодий фаолият ва валюта режимини янада эркинлаштириш чора-тадбирларини, жорий операциялар бўйича миллий валютанинг конвертациялашувини таъминлаш учун зарур шарт-шароитларни яратишни назарда тутувчи 2002 йил 1 январдан 30 июнгача даврда иқтисодий ва молиявий сиёсат масалалари бўйича Меморандум имзоланди.

2001 йил мобайнида валюта алмашув шохобчаларида бир кишига валюта сотишнинг максимал ҳажми 300 дан 600 АҚШ долларигача оширилди. 2002 йил 1 мартдан бошлаб ички валюта бозорига охирги 6 ой давомида рўйхатдан ўтган хўжалик субъектларини киритмаслик тўғрисидаги, корхоналар томонидан бир вақтнинг ўзида ваколатли банкларга конвертация учун ариза, мос давр учун товарлар (иш ва хизматлар) импорти прогнозига кириши тасдиғи ҳамда олдин сотиб олинган валюта ресурслари ишлатилиши тўғрисида маълумот тақдим этиш тўғрисидаги талаблари чиқариб ташланди.<sup>34</sup>

2002 йил 1 октябрдан ваколатли банклар биржадан ташқари валюта бозоридан, корхона ва ташкилотлар учун халқ истеъмоли ва медикаментлар каби

---

<sup>34</sup> Вазирлар Маҳкамасининг 2002 йил 20 февралдаги “Ўзбекистон Республикаси Ҳукумати қарорларига ўзгаришлар ва тўлдиришлар киритиш тўғрисида”ги қарори.



ижтимоий муҳим импорт товарлари учун хориж валютаси сотиб олишларига чораклик лимитлар бекор қилинди. Республикага истеъмол товарларини импорт қилувчи корхона ва ташкилотлар хориж валютасини сотиб олиш учун тақдим этиши лозим бўлган ҳужжатлар миқдори имкон даражасида қисқартирилди.

Валюта алмашув шохобчаларида жисмоний шахслар учун нақд хориж валютасини сотиб олишнинг бир марталик лимити 2002 йилда 750\$ дан 1500\$ гача оширилди. Шу қаторда нақд хориж валютасини резидент жисмоний шахсларга сотишда йўл чекларини харид қилишда бир мартабалик лимит 1000\$ гача оширилди. Бунда хорижий давлат визасини ва йўл ҳужжатларини тақдим этиш тўғрисидаги талаблар бекор қилинди.

2003 йил июнда валюта айирбошлаш шохобчалари орқали нақд хориж валютаси ва йўл чекларини харид қилишнинг умумий бир марталик лимити бир чорақда 3000 долларгача оширилди.

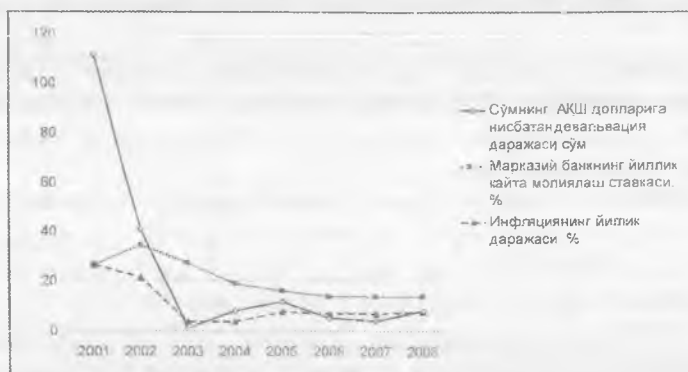
2003 йилнинг июнида Ўзбекистон Республикаси ҳукумати ва Марказий банки томонидан ХВФ келишувининг VIII моддасида назарда тутилган “Халқаро жорий операциялар бўйича миллий валютанинг конвертациялашувини таъминлаш бўйича иш Режаси” ишлаб чиқилди ва Халқаро валюта фонди бошқарувига тақдим этилди.

“Халқаро жорий операциялар бўйича миллий валютанинг конвертациялашувини таъминлаш бўйича иш Режаси”да ички валюта бозорида алмашув курсларини бир хиллаштириш бўйича чора-тадбирларни амалга ошириш, хориж валютасини харид қилиш тартибини янада соддалаштириш ҳамда корхона ва ташкилотлар билан ташқи иқтисодий операцияларни такомиллаштириш, нақд хориж валютаси бозорини эркинлаштириш кўзда тутилган.

Биз қуйидаги расм маълумотлари орқали Ўзбекистон Республикаси валюта бозори эркинлаштирилган шароитда сўмнинг номинал алмашув курси, инфляция даражаси ва Марказий банкнинг қайта молиялаш ставкаси ўртасидаги алоқадорликка баҳо берамиз.

5-расм.

**Сўмнинг АҚШ долларига нисбатан девальвация даражаси, инфляция ва Марказий банкнинг қайта молиялаш ставкаси ўртасидаги боғлиқлик динамикаси**



5-расмдан кўринадикки, 2001 – 2002 йилларда Марказий банкнинг қайта молиялаш ставкаси ва инфляция ўртасида тескари алоқадорлик кузатилган. Бу эса 2001 – 2002 йилларда сўм алмашув курсларининг унификация қилиниши натижасида унинг юқори даражада девальвацияланганлиги ҳамда Марказий банк ва ҳукуматнинг инфляцияни жиловлашга қаратилган сиёсат олиб борганлиги билан изоҳланади. Чунки қайта молиялаш ставкасининг оширилиши сўмдаги пул массасининг ўсиш суръатини секинлаштиради ва шунинг асосида инфляция даражаси пасаяди.

2004 – 2008 йилларда мамлакатимизда инфля-

цияни жиловлашга муваффақ бўлинди. Бу эса миллий валютанинг қадрсизланиш даражасини ва Марказий банк қайта молиялаш ставкасининг пасайишига олиб келди.

2003 йил 16 июндан биржадан ташқари валюта бозоридаги алмашув курслари бир хиллаштирилди. Шундай қилиб, нақд ва нақд бўлмаган валюта бозорида хориж валютасини сотиш ва сотиб олиш бўйича операциялар ягона курс бўйича амалга оширила бошланди. Импорт истеъмол товарлари ва хизматларни (шу жумладан, транспорт ва алоқа) сотишдан олинган сўмдаги тушумни эркин муомаладаги валютага конвертация қилиш шаклланаётган талаб ва таклифдан келиб чиқиб белгиланган тартибда банклараро савдо сессияларида белгиланадиган курс бўйича амалга оширилиши белгилаб қўйилди.<sup>35</sup>

2003 йилнинг 1 августидан бошлаб ички валюта бозорида бюджет тўловлари бўйича қарздор бўлган ҳамда мажбуриятлардан холи чет эл валютасидаги маблағларга эга бўлган хўжалик юритиш субъектларининг сўмдаги маблағларидан конвертация бўйича чекловлар олиб ташланди.

Шунингдек, аванс тўловларининг ҳажми бўйича чекловлар, чет-эл банкининг амалга ошириладиган аванс тўловига кафолат бериши бўйича талаб ҳамда мижоз сўм маблағларини амалга ошириладиган аванс маблағлари ҳажмига тенг миқдорда импорт товарларга тўлов амалга оширилгунча алоҳида блок-ҳисоб рақамида захиралаш каби чекловлар ҳам олиб ташланди.

Бундан ташқари, савдо-сотик ишларини амалга

---

<sup>35</sup> Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2003 йил 11 июндаги 260-сонли “Валюта бозорини янада эркинлаштириш ва алмаштириш курсларини бир хиллаштириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги қарори.

ошираётган корхона ва ташкилотларга, хомашё, маҳсулот, жиҳоз ва бошқа товарларни сотишдан сўнг валюта олди-сотдиси бўйича ички валюта бозори операцияларида қатнашишга рухсат берилган эди.

Шуни алоҳида таъкидлаб ўтиш лозимки, олдинлари чет эл валютаси жисмоний шахсларнинг чет эл ҳисобрақамларида фақатгина нотариал идоранинг жуда яқин қариндошликни тасдиқловчи ҳужжатлар мавжудлигидагина ўтказиш мумкин эди. Ҳозирда Марказий банк томонидан жисмоний шахсларнинг чет-элда очилган ҳисобрақамларига ҳеч қандай ҳужжатларни тақдим этмасдан 5000\$ гача миқдорда бир марталик чет эл валютасининг ўтказмасини амалга оширишга рухсат берилган.

Чет элда таълим олиш, суғурталаш ёки даволаниш учун ўтказиладиган чет эл валютаси авваллардагидек счет-фактура ва бошқа тасдиқловчи ҳужжатлар асосида амалга оширилиши лозим.

Жисмоний ва юридик шахсларнинг ҳисобрақамларидаги ҳадя қилинган чет эл маблағларининг чет элга ўтказиш, нотариал ва суд идораларининг қарорлари ва кўрсатмалари асосида амалга оширилади.

Шуни таъкидлаб ўтиш лозимки, жисмоний шахсларнинг ҳисобрақамларига чет элдан келувчи ўтказмалар миқдорига амалдаги қонунчилик ёрдамида чекловлар қўйилмайди. Бундай чекловлар фақатгина пул ўтказмаси амалга оширилаётган мамлакатдагина ўрнатилиши мумкин. Шундай қилиб, жисмоний шахслар ҳисобрақамида амалдаги қонунчиликка риоя қилган<sup>36</sup> ҳолда амалга оширилган, чет элдан келиб

<sup>36</sup> Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2003 йил 16 июлдаги № ПҚ-3276 сонли Фармони «Ўзбекистон Республикаси Президентининг баъзи фармонларига ўзгартиришлар киритиш тўғрисида»ги ва Вазирлар Маҳкамасининг 2003 йил 16-июлдаги «Ички валюта бозорини янада эркинлаштириш чора-тадбирлари тўғрисида»ги №317 сонли қарори.

тушган ҳар қандай миқдордаги маблағ жой олиши мумкин.

Чет эл валютасини сотиб олиш бирмунча енгиллашди, жисмоний шахсларга сотиладиган чет эл валютасининг ҳажми эса бир неча марта ошди. Масалан, 2003 йилнинг 1 августидан бошлаб жисмоний шахс икки ойда бир марта – Ўзбекистон Республикаси резиденти 2000\$ миқдоридаги чет эл валютасини сотиб олиш имкониятига эга бўлди. 2003 йилнинг 1 августидан бошлаб резидентларга 2000\$ миқдоригача бўлган хорижий валютани чет элга олиб чиқишларига рухсат берилди.<sup>37</sup>

2003 йил августининг ўрталаридан бошлаб юридик шахсларнинг сўмдаги маблағларини чет эл валютасига конвертациялаш тартиби сезиларли даражада енгиллаштирилди. Шундай қилиб, юридик шахсларнинг валюта сотиб олиш бўйича аризаларини кўриб чиқиш муддати бир ҳафтадан уч кунгача қисқарди.

Қарз маблағлари ҳисобига валюта сотиб олиш бўйича ўрнатилган чекловлар ҳамда импорт контрактлари бўйича учинчи шахс-норезидентлар фойдасига тўловларни тақиқлаш, йўл чекларини жисмоний шахс-резидентлар томонидан олиб чиқиш учун жалб қилинган хорижий кредитлар билан боғлиқ фоизлар ва бошқа тўловлар миқдори бўйича чеклашлар ҳам олиб ташланди.

Хомашё, материал, асбоб-ускуналар ва истеъмол маҳсулотларини импорт қилганда сўм маблағлари-

---

<sup>37</sup> Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2003 йил 28 июлдаги «Ўзбекистон Республикаси Президентининг 20 март 1998 йилдаги №ПҚ-1979 сонли «Жисмоний шахсларнинг нақд хорижий валютани олиб келиши ва олиб чиқиб кетишини тартибга солиш чора-тадбирлари тўғрисида»ги Фармонида ўзгартиришлар киритиш тўғрисида»ги № ПҚ-3284 сонли Фармони.

ни конвертация қилиш учун зарур бўлган ҳужжатлар рўйхати қисқартирилди ва соддалаштирилди.<sup>38</sup>

2003 йилнинг 1 октябридан Ташқи иқтисодий алоқалар агентлигида импорт шартномаларини олдиндан регистрация қилиш бекор қилинди. Ташқи иқтисодий алоқалар агентлигида энди фақат давлат бюджетидан молиялаштириладиган, кредитга олинган (қарз маблағлари ҳисобидан), Ўзбекистон Республикаси Ҳукумати томонидан жалб қилинган ёки унинг кафолати остида ва устав капиталидаги давлат ҳиссаси 50%дан кўп бўлган хўжалик юритиш субъектлари билан тузиладиган ва ўз валюта маблағлари билан таъминланмаганларнинг импорт шартномалари экспертиза қилинади. 1 октябрдан Ўзбекистон Республикаси ҳудудида импорт шартномаларининг Давлат божхона қўмитаси томонидан божхона назорати тизими жорий қилинмоқда.<sup>39</sup>

2003 йилнинг 15 октябридан Ўзбекистон ҳудудида жорий халқаро операцияларда ХВФ Келишувининг VIII моддасига асосан расмий тарзда миллий валютани (сўм) конвертация қилиш қабул қилинди. Сўм, товарлар экспорт-импорти, валютадаги бойликлар олди-сотдиси, хорижга ва Ўзбекистонга фоиз, дивиденд ва ўзга банкдаги омонатдан, кредитдан, инвестициядан ва бошқа молиявий операциялардан ўтказмалар ҳамда носавдо характердаги ўтказмалар (таълим олиш, суғурталаш, ҳадя ва бошқа даромадлар) бўйича ҳисоб-китобларни олиб бориш учун кон-

<sup>38</sup> Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг № 355 сонли «Валюта операцияларини ташқи иқтисодий фаолиятдаги эркинлаштириш чора-тадбирлари тўғрисида»ги 2003 йил 15 августдаги қарори.

<sup>39</sup> Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2003 йил 26 сентябрдаги «Ўзбекистон Республикасида ташқи савдо фаолиятини эркинлаштириш чора-тадбирлари тўғрисида»ги Фармони.

вертацияланадиган валюта бўлиб қолди. Ушбу чора айирбошлаш курсларининг кўплигини йўқотишга, жисмоний ҳамда юридик шахсларга нақд бўлмаган маблағлар билан айирбошлаш шохобчалари орқали эркин алмашинадиган валютани сотиб олиш бўйича чекловларни олиб ташлашга имкон берди. Конвертацияни жорий қилиш ХВФ ва бошқа молиявий ташкилотларнинг кредитларини жалб қилмасдан амалга оширилди.<sup>40</sup>

2003 йилнинг 13 декабрида Ўзбекистон Республикаси Олий Мажлисининг XIII сессиясида ХВФ Келишувининг VIII моддаси 2(а), 3- ва 4-бўлимларида кўрилган валюта назорат тизимига тўлиқ риоя қилинишини таъминловчи «Валютани назорат қилиш тўғрисида»ги Қонун қабул қилинди.

2004 йилнинг 1 мартидан жисмоний шахслар – резидент ва норезидентлар томонидан миллий валютани республика ҳудудига олиб кириш ва олиб чиқиш борасида Ўзбекистон Республикасида ўрнатилган минимал иш ҳақининг 50 баробари миқдorigача рухсат берилган. Миллий валютанинг юқоридagi миқдоридан кўп қисмини олиб чиқиш учун Марказий банк рухсат бериши керак.<sup>41</sup>

Сўнгги йилларда Марказий банкнинг айирбошлаш курси валюта айирбошлаш шохобчалари курси каби бирмунча девальвация қилинди. 2000 йилда Марказий банкнинг курс девальвацияси 132,1%, 2001 йилда – 111,7%, 2002 йилда – 41%, 2003 йилда – 1%, ва 2004 йилда – 8% ни ташкил этди.

Бугунги кунда Ўзбекистон Республикаси Марка-

---

<sup>40</sup> Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2003 йил 1 октябрдаги 420-сонли қарори.

<sup>41</sup> Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2004 йил 25 февралдаги “Ўзбекистон Республикасининг нақд миллий валютасини олиб кириш ва олиб чиқишни тартибга солиш чора-тадбирлари тўғрисида»ги қарори.

зий банки сузиб юрувчи айирбошлаш курси тизими қўлламоқда ва айирбошлаш курси бошқарувини мавсумий тебранишларни инобатга олган ҳолда ва олтин-валюта захираси ҳажмини, импортни хорижий капитални жалб қилмасдан амалга оширишга етарли даражада ушлаб турган ҳолда олиб бормоқда.

Нақд бўлмаган валюта бозорида хорижий валюта таклифининг асосий манбаси – марказлашган экспортдан келиб тушган 100% тушумни Марказий банкка сотиш ва марказлашмаган экспортдан келиб тушган 50% тушумни биржадан ташқарида валюта бозорида сотиш ҳисобланади.

Ўзбекистон Республикаси валюта биржаси (ЎЗР ВБ) аъзолари бўлмиш ва ЎЗР ВБ савдо сессияларида қатнашувчи 28 та тижорат банки томонидан нақд бўлмаган хорижий валюта операциялари амалга оширилмоқда. ЎЗР ВБдаги савдо ҳажми, асосан, тижорат банклари мижозларининг импорт қўламига, ташқи қарзга хизмат кўрсатиш ҳажмига, фойда репатриациясига, хорижий инвесторларнинг дивидендларига боғлиқ.

Бугунги кунда ички валюта бозорида Ўзбекистон Республикаси Марказий банки (ЎЗР МБ) ва хорижий валюта билан операция амалга ошириш учун бериладиган ЎЗР МБ лицензиясига эга бўлган тижорат банклари қатнашмоқдалар. Таъкидлаб ўтиш жоизки, бугунги кунда тижорат банклари ўртасидаги хорижий валюта олди-сотдиси у ёки бу хорижий валютага бўлган талабга кўра шаклланадиган, биржадан ташқари курсда амалга оширилмоқда. Бундан ташқари, тижорат банклари нақд хорижий валюта олди-сотдисини, ХВФ Келишувининг VIII моддасида ўрнатилган лимитлар доирасидан ташқари, биржадан ташқари валюта курсига асосланиб ўрнатиладиган курсда ўзларининг махсус валюта алмаштириш шохобчалари орқали амалга оширмоқдалар. ЎЗР МБ то-



монидан ўртача беш кунлик биржадан ташқари бозордаги савдо кўрсаткичларга асосланиб ўрнатиладиган валюта курслари, корхона ва ташкилотларнинг статистика ва бошқа бухгалтерия ҳисоб-китобларида ҳамда Ўзбекистон Республикаси ҳудудида божхона тўловларини ҳисоблашда қўлланилади.

Ўзбекистон миллий валюта – сўмни муомалага киритгандан сўнг ўзининг мустақил валюта сийёсатини олиб боришни бошлади. 1994 йилдан 1996 йилгача бўлган бошланғич босқич давомида республикада хорижий валюта сотиб олишга ҳеч қандай чекловлар мавжуд бўлмаган. Валюта чекловлари 1996 йилдан бошлаб жорий этила бошланди.

Валюта курсининг ички ва халқаро нархлари нисбатини ҳисобга олган ҳолдаги энг аниқ кўрсаткичларидан бири реал айирбошлаш курси ҳисобланади. Миллий валютанинг маълум хорижий валютага нисбатан реал айирбошлаш курси маҳаллий маҳсулотларнинг хорижий валюта миллий валюта қилиб олинган мамлакат маҳсулотларига нисбатан рақобатбардошлик даражасини кўрсатади. Икки томонлама реал айирбошлаш курсини ҳисоблашда энг муҳим мезонлардан бири икки мамлакат орасидаги ташқи савдо муносабатларининг ривожланганлик даражаси ҳисобланади.

Реал айирбошлаш курси миллий валюта курсининг мувофиқ нархлар даражасида ҳисобланган хорижий валюта курсига нисбатан ўзгаришини кўрсатади. Сўмнинг икки томонлама реал айирбошлаш курси савдо шерикларига нисбатан айирбошлаш курси бўйича рақобатбардошлик кўрсаткичи ҳисобланади. Реал айирбошлаш курсининг пасайиши рақобатбардошликнинг йўқотилиши билан, айирбошлаш курсининг ўсиши эса рақобатбардошликнинг ортishi билан изоҳланади.

Ўзбекистон Республикаси ташқи савдо муносабат-

ларини ривожлантиришнинг дастлабки даврларида миллий валютадаги маблағларни етакчи хорижий валюталарга конвертирлаш жараёни сезиларли даражада эркинлаштирилди. Аммо сўмнинг номинал алмашув курси билан унинг реал харид қобилияти ўртасида сезиларли фарқнинг мавжуд бўлганлиги сабабли ушбу конвертирлаш натижасида мамлакатнинг расмий олтин-валюта захираларининг сезиларли даражада камайиши юз берди.

Аввало, валюта курси билан ташқи савдо фаолиятининг статистик маълумотлар ёрдамида улар орасидаги корреляцион таҳлилга асосланган иқтисодий алоқадорликни кўриб чиқайлик.

Ўзбекистон ташқи савдо операцияларида, асосан, АҚШ доллари ишлатилгани учун экспорт ва импорт эластиклигини ҳисоблаётганда АҚШ валютасига нисбатан икки давлат истеъмол нархлари индексини таққослашга асосланиб ҳисоблаб топилган реал айирбошлаш курсини ишлатиш мақсадга мувофиқдир. Бунда базавий даврга, миллий валюта муомалага киритилган ва монетар ва валюта сиёсатидаги ислохотлар бошланган 1994 йилнинг декабрь ойи олинади.

Эслатиб ўтиш жоизки, импортнинг эластиклик коэффициенти манфий ишорага эга бўлади, чунки қолган шарт-шароитлар ўзгармаган ҳолда АҚШ доллари нархининг тушиши импорт ҳажмининг ўсишига олиб келади, шунинг учун эластиклик коэффициентининг фақат абсолют қиймати кўрилади.

2000 – 2004 йиллар мобайнида айирбошлаш курсининг енгиллашишига ва жорий операциялар ҳисоб-рақами бўйича сўмнинг эркин алмашишини таъминлашга қаратилган миллий валютанинг барқарорлашуви бўйича чора-тадбирлар натижа бермади. Дастлабки ҳисоб-китобларга кўра, экспортнинг сўмнинг АҚШ долларига нисбатан реал айирбошлаш курсига

эластиклик кўрсаткичи бирдан кам бўлди ва 0,73 ни ташкил этди, импортнинг эластиклик кўрсаткичи эса 0,5 га тенг бўлди. Бу шундан гувоҳлик берадики, мазкур даврда ташқи савдо операциялари сўмнинг реал айирбошлаш курсига умуман эластик бўлмаган.

2-жадвал маълумотларидан кўринадики, 2002 – 2008 йиллар мобайнида экспорт ҳажмининг ўсиши импорт ҳажмининг ўсишига нисбатан сезиларли даражада юқори бўлган. Бунинг асосий сабабларидан бири сўмнинг АҚШ долларига нисбатан алмашув курсининг мазкур давр мобайнида пасайиш тенденциясига эга бўлганлиги ҳисобланади. Сўмнинг номинал алмашув курсининг пасайиши экспорт қилинаётган товарларнинг баҳосини пасайтириш имконини берди ва бунинг натижасида мазкур товарларнинг рақобатбардошлиги ошди.

Миллий валюта номинал алмашув курсининг кўтарилиши, яъни девальвация даражасининг ошиши импортнинг ҳажмини ошириш нуктаи назаридан салбий ҳолат ҳисобланади. Чунки бундай шароитда импорт тўловларининг миллий валютадаги эквиваленти миқдори ошади. Бу эса, ўз навбатида, импортёрларнинг пул оқимига нисбатан салбий таъсирни юзага келтиради. Бунга мисол сифатида 2005 – 2008 йилларда евронинг АҚШ долларига нисбатан алмашув курсининг ошиб борганлигини келтириш мумкин. Бунинг натижасида Еврозона мамлакатларининг экспорт тушуми сезиларли даражада камайди.

6-расм маълумотлари орқали импортнинг таркибини кўриб чиқамиз.

Шуни таъкидлаш жоизки, озиқ-овқат маҳсулотлари импортининг салмоғи ҳалигача юқори бўлиб қолмоқда. Ҳолбуки, республикамизда озиқ-овқат маҳсулотлари импортини қисқартириш учун реал имкониятлар ҳам мавжуд. Мамлакатимизда макроиқтисодий барқарорликка эришилганлиги, миллий валю-

Ўзбекистон Республикасида сўмнинг алмашув курси ва экспорт-импорт операциялари ўртасидаги алоқадорлик<sup>42</sup>

Кўрсаткичлар	Й И Л Л А Р							2008 йилда 2002 йилга нисбатан ўзгариши, %
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	
1. Экспорт млн. АҚШ доллари	2998,8	3725,0	4853,0	5408,8	6389,8	8991,5	11572,9	385,9
2. Импорт, млн. АҚШ доллари	2712,0	2964,2	3816,0	4091,3	4395,9	5235,6	7504,1	276,7
3. Валюта курси, сўм	970,0	980,0	1058,0	1180,0	1240,0	1291,23	1393,0	143,6

<sup>42</sup> Ўзбекистон Республикаси Давлат Статистика қўмитасининг йиллик статистик бюллетенлари маълумотлари асосида муаллиф томонидан ҳисобланди.

6-расм.

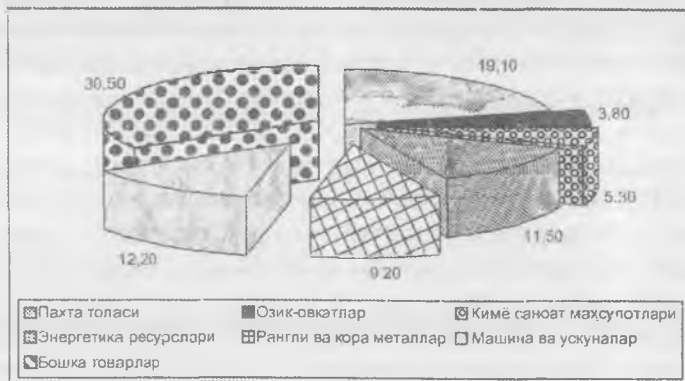
2007 йилда импортнинг товар таркиби, (%) да<sup>43</sup>



танинг жорий валюта операциялари бўйича хорижий валюталарга эркин конвертирлашнинг жорий қилинганлиги импортнинг барқарор тарзда ўсишига сабаб бўлди.

7-расм.

2007 йилда экспортнинг товар таркиби, (%) да<sup>44</sup>



<sup>43</sup> Ўзбекистон Республикаси Давлат Статистика қўмитасининг 2007 йил якунига бағишланган йиллик ҳисоботи асосида тайёрланди.

<sup>44</sup> Ўзбекистон Республикаси Давлат Статистика қўмитасининг 2007 йил якунига бағишланган йиллик ҳисоботи асосида тайёрланди.

7-расмдан кўринадики, 2007 йилда мамлакатимиз экспортининг умумий ҳажмида пахта толаси экспорти, энергетика ресурслари ва хизматлар экспорти юқори салмоқни эгаллайди. Хизматлар экспортининг ҳажмида транспорт хизматларининг салмоғи 68,7 фоизни ташкил этади.

Россия тажрибасига мурожаат қиладиган бўлсак, шу нарсанинг гувоҳи бўламизки, 2004 йил ташқи савдонинг ривожланиш якунлари Россиянинг янги тарихида рекорд натижани қайд этди. Жаҳон савдо ташкилоти Россия экспортининг ўсиш суръати, умуман, дунё мамлакатларига нисбатан ҳам жадалроқ бўлганлигини тасдиқлади. Натижада Россия йирик экспорт қилувчи мамлакатлар ўнлигидан жой олди ва дунё экспортидаги улушини 1,6 фоиздан 2,8 фоизга оширди. Бу эса мамлакатнинг ташқи иқтисодий ҳолатини мустаҳкамлашда сезиларли юксалиш ҳисобланади.

Янги асрнинг дастлабки беш йили давомида Россия ташқи савдо айланмаси, экспорт ва импорти, тўлов баланси методологиясига кўра баҳоланганда 19 фоиздан юқорироқ ўртача йиллик ўсиш суръатида ҳақиқий нархларда 2,4 марта кўпайди. Ташқи савдодаги жадал ўсиш мамлакат ичидаги ва ташқи бозорларда қулай шароит яратди. Ички бозорда маҳаллий хомашё, бирламчи қайта ишлаш маҳсулотлари ва мудофаа комплекси маҳсулотларига талаб ишлаб чиқариш имкониятига нисбатан кескин суръатларда ўсди ва бу экспорт тушумининг жамланишига олиб келди. Ялпи ички талаб – якуний истеъмол ва жамғарманинг доимий ўсиши импортнинг ошишини рағбатлантирди.

1992 - 1999 йиллардан фарқли ўлароқ ўтган беш йилликда ташқи бозордаги конъюнктура Россия ташқи иқтисодий фаолият иштирокчилари фойдасига хизмат қилди. Ўтган йили маҳаллий экспорт маҳсулотлари нархи, асосан, пасайиш тенденциясига эга

бўлди, унинг ўсиши фақат 1994 – 1996 йилларда кузатилган. Импорт қилинган товарлар нархи эса 1993 – 1996 йилларда ошди ва 1992 ҳамда 1997 – 1999 йилларда пасайиш тенденциясига эга бўлди. Натижада 1999 йил ўртача шартномавий баҳолар 1991 йил билан таққослаганда экспорт бўйича 79,4 фоиз, импорт бўйича 104,5 фоизни ташкил этди. Сўнги беш йилда ташқи бозорларда савдо қилиш шартшароитлари Россия учун яхшиланди: экспорт ва импорт баҳолари индекси нисбати 1999 йилги 1,08дан 2004 йил 1,16га кўтарилди. 2001 – 2002 йилларда Россия маҳсулотларига нисбатан жаҳон нархлари пасайди, 2003 йилда эса сезиларли даражада ўсиш тенденциясига эга бўлди.

Импорт қилинган товарлар нархлари 2000 – 2002 йилларда пасайди, охири икки йилда эса ўсиш тенденциясига эга бўлди. 2004 йил якунларига биноан экспорт бўйича ўртача шартномавий баҳо 1999 йил билан қиёслаганда 58,5 фоизга ошди, импорт бўйича баҳолар эса мос раишда 17,3 фоизга пасайди. Бошқа сўз билан айтганда, 2004 йилда Россиянинг ҳар бир импорт бирлиги учун тўлови дастлабки беш йилдагига нисбатан тахминан 1,9 марта кам ресурс сарфланишига олиб келди. Бундай шароитда экспорт ва импортнинг солиштирма баҳолардаги ўсиши ҳақиқатда маҳаллий ишлаб чиқариш ва ички талаб динамикасидан ҳам ўзиб кетди. 2000 – 2004 йилларда товарлар экспорти ва импорти солиштирма баҳоларда мос равишда 1,5 ва 3 маротаба ўсди. Импортнинг жадал ўсиши, биринчи навбатда, машина, ускуна ва техника воситалари хариди физик ҳажмининг ҳақиқатда ошиши билан боғлиқ бўлди. Металл ва металл буюмлар, ёғоч, целлюлоза-қоғоз буюмлар ва кимё саноати маҳсулотлари хариди мос равишда 3,3 ва 2,9 маротаба ошган. Озиқ-овқат товарлари ва қишлоқ хўжалиги хомашё маҳсулотлари

импорти кескин ўсиш тенденциясига эга бўлмаган, яъни 1999 йилдаги даражага нисбатан 1,5 марта ошди. Экспорт товарлари ўртасида энг юқори ўсиш озиқ-овқат товарлари ва қишлоқ хўжалиги маҳсулотлари ҳиссасига тўғри келди (2,7 марта ўсиш). Бундан ташқари, машина, ускуна ва транспорт воситалари экспорти ҳам 2,2 марта ошган.

Қолган товар гуруҳларидаги маҳсулотлар экспортнинг ўсиши жуда сезиларли даражада бўлмади: ёғочни қайта ишлаш саноати маҳсулотлари – 1,8, иссиқлик энергетика товарлари ва кимё маҳсулотлари – 1,5, металлар – 1,3 марта ўсиш кўрсаткичини қайд этди. Импортнинг динамик тарзда ошиши натижасида экспортнинг ЯИМдаги вазни 1999 йилдаги 17 фоиздан 2004 йил 12,7 фоизгача пасайди.

Сўнгги беш йилликда ташқи омил – Россия экспорт товарларига талаб ва энергия ресурслари, биринчи навбатда, нефть баҳосининг ошиши мамлакатнинг иқтисодий ривожланишига туртки бўлди. Турли ҳисоб-китобларга кўра, ЯИМ ўсишининг 1/3 дан 2/3 гача бўлган улуши юқоридаги омиллар ҳиссасига тўғри келган.

Иқтисодий таҳлил институти ҳисоб-китобларига кўра, ташқи иқтисодий омил 1999 – 2003 йилларда ЯИМнинг ўртача йиллик 5,9 фоизга ўсишига сабаб бўлган. 2004 йилда нефть нархининг жуда юқори бўлиши ЯИМ ўсишининг 1/2 қисмини таъминлади.

Албатта, 90-йиллардаги иқтисодий пасайишни бартараф этишда ички омиллар ҳам сезиларли рол ўйнади. 1998 йилдаги молиявий инқироздан сўнг рублнинг реал алмашув курси кескин пасайиши шароитида ишлаб чиқариш кучларининг тўлиқ имкониётлар билан ишлаши ва импорт ўрнини босувчи товарлар ишлаб чиқариш ҳажмининг ортиши дастлабки иқтисодий юксалишни таъминлади. Кейинчалик ишлаб чиқариш ҳажмининг ортиши инвестиция ва



истеъмолга бўлган талабдаги ўсишга олиб келди. Бироқ иқтисодий ўсишнинг катализатори сифатида ташқи савдо муҳим рол ўйнади.

Маҳаллий экспорт товарлари баҳоларининг ошиши, шунингдек, импорт маҳсулотлари баҳосининг пасайиши ташқи иқтисодий фаолият иштирокчиларига, ўз шарт-шароитидан қатъи назар, баҳолар субсидиясини олиш имконини берди.

Қарама-қарши тенденциялар оқибаотида экспортёр ва импортёрлар даромадларининг бир қисмидан маҳрум бўлди. Бизнинг ҳисоб-китобларимизга кўра, 1992 – 1999 йиллар мобайнида Россия экспорт баҳоларининг ошишидан 20 млрд. АҚШ доллари миқдорида ютган, лекин унинг пасайишидан 34,6 млрд. АҚШ доллари миқдорида ютқазган. Шундай қилиб, конъюнктура ўзгаришидан умумий йўқотиш 14,6 млрд. АҚШ долларини ташкил этган. Мазкур даврда мамлакат импорт баҳоларининг пасайишидан 26,7 млрд. АҚШ доллари миқдорида ютган, унинг пасайишидан эса 27,3 млрд. АҚШ доллари миқдорида ютқазган, яъни умумий ютқазилган 0,6 млрд. АҚШ долларини ташкил қилган.

Жаҳон конъюктураси ўзгариши ҳисобига халқ хўжалигининг умумий пасайиши 15,2 млрд. АҚШ долларига тенг бўлган ёки Россия ЯИМнинг 0,2 фоизини ташкил этган.

2000 – 2004 йилларда мамлакат экспорт баҳоларининг ўсишидан 71,6 млрд. АҚШ доллари миқдорида ютган ва унинг пасайишидан 11,3 млрд. АҚШ доллари ютқазган. Бошқача айтганда, баҳо конъюктурасининг ўзгариши ҳисобига 60,3 млрд. АҚШ долларига эга бўлган.

Импорт баҳосининг пасайишидан олинган субсидия 14,3 млрд. АҚШ долларини, унинг ўсиши ҳисобига йўқотиш эса 6,8 млрд. АҚШ долларини ташкил қилган, яъни умумий ютуқ 7,5 млрд. АҚШ долларига

тенг бўлган. Мазкур даврда Россия иқтисодиётининг дунё бозоридаги умумий баҳо субсидиялари 67,8 млрд. АҚШ долларига баҳоланди, бошқача айтганда, ЯИМнинг 3,5 фоизига тенг бўлди. Шундай қилиб, жаҳон бозори 90-йилларда иқтисодий инқирозни чуқурлаштирганига қарамай, 1999 – 2004 йилларда Россия иқтисодий тараққиётига замин яратди.

Ташқи бозордаги конъюнктуранинг яхшиланиши, бир томондан, мамлакатдаги ҳолатга ижобий таъсир кўрсатди. У экспортчи ва импортчиларнинг даромадлари сезиларли даражада ошишига имкон берди ва мос равишда бюджетга келадиган солиқ тушумини кўпайтирди, экспортга йўналтирилган тармоқларда ишлаб чиқариш ва бандликни рағбатлантирди, ички савдо ресурсларининг кенгайишига ва товарлар ассортиментининг бойишига имкон яратди. Масалан, 2004 йилда экспорт ва импорт товарларининг божхона солиғига тортилиши бюджетга 1,2 трлн. рубль келиб тушишига олиб келди (2003 йилда 758 млрд. рубль). Товарлар билан савдо қилишда ҳар йили йирик ижобий сальдо шаклланиши оқибатида 2004 йил 87,1 млрд. АҚШ долларига етадиган сальдога эришилди, бу 1999 йил билан таққослаганда 2,4 марта кўп демакдир. Ушбу сальдо хизматлар бозоридаги номувофиқликни қоплаш, инвестициядан даромадлар, ташқи қарз бўйича тўловларнинг ўз вақтида тўланиши, давлат олтин-валюта захираларининг йиғилиши учун ишончли манба вази-фасини ўтади. Бундан ташқари, хусусий секторнинг хорижий активларини ва фуқароларнинг валюта тушумлари ошишига олиб келди.

Бошқа томондан, мамлакатга ҳар йили хорижий валюта киримининг кучайиши салбий оқибатларга ҳам олиб келди: миллий валютанинг қўшимча эмиссияси, инфляциянинг юқори суръатлари ва рублнинг реал курси ўсишининг сақланиб қолиши. Ва ниҳоят,

маҳаллий ва жаҳон баҳолари даражаларини бир-бирига яқинлаштирилди. Оқибатда маҳаллий маҳсулотларнинг баҳолари рақобатбардошлиги пасайиши кузатилди ва экспортга нисбатан салбий, импортга нисбатан эса рағбатлантирувчи таъсирни юзага келтирди.

Моҳиятан мамлакат голланд касаллиги<sup>1</sup> симптомларининг барчасига юз тутди. Шундай бўлса-да, Россияда буни инкор этувчи мутахассислар кўплаб топилди. Баъзилар Голландия билан боғлиқ ҳолатда Шимолий денгизда кутилмаган газ конлари очилишининг таъсири катта рол ўйнаган деб ҳисоблайди ва аввалдан энергия ресурсларини экспорт қилувчи Россияда бундай таъсир мавжуд эмас деб уқтиради. Бошқа мутахассисларнинг таъкидлашича, рублнинг мустаҳкамланиши экспорт товарлари рақобатбардошлигини ҳеч қанақасига пасайтирмайди, балки маҳсулотларни қайта ишловчи тармоқларда ҳозиргача нефтидоллар оқими рақобатбардошликни пасайтирмоқда. Уларнинг фикрига кўра, мамлакат ички бозорида хорижий ишлаб чиқарувчилар ўрнининг кучайиши, аҳоли даромадларининг охириги йилларда ўсиш тенденциясига эга бўлиши натижасида талабнинг таркиби ўзгариши юз беради ва бунинг натижасида арзон ва сифати паст маҳаллий товарлардан воз кечиш юз беради. Яъни ёмон Россия то-

---

<sup>1</sup> "Голланд касаллиги" атамаси ўтган асрнинг 80-йиллари бошларида пайдо бўлган бўлиб, ўша пайтда Нидерландия газни бошқа малакатларга қулай баҳоларда етказиш ҳисобига экспортини оширишга муваффақ бўлган. Бу, ўз навбатида, ялпи талабни ошириб, ички нархларнинг ўсишига ва миллий валюта курсининг мустаҳкамланишига олиб келди. Лекин кейинчалик импортнинг ошиши ҳисобига тўлов балансининг ҳолати ёмонлашади, иқтисодиётдаги баҳо структураси ўзгаради ва унинг алоҳида сегментларидаги рақобатбардошлик йўқолади.

варлари яхши хорижий товарларга алмашишининг табиий жараёни юз беради ва бу мамлакатга қўшимча валюталарнинг оқимига ҳеч қандай боғлиқ эмас.

Фикримизча, биринчи ёндашув қандайдир даражада асосли. Голландия ва Россиянинг тажрибаси кўрсатадики, экспортнинг юқори суръатларда ўсишининг турлича шарт-шароитларида шуни кўриш мумкинки, бундай ўсиш бир-бирига ўхшаш оқибатларни юзага келтиради. Иккинчи нуқтаи назар тарафдорларининг аргументлари етарли даражада асосланмаган. Улар рубл қадрининг ошиши натижасида ички ва жаҳон баҳолари даражаларини яқинлашишини, бошқача сўз билан айтганда, маҳаллий экспорт ва импорт ўрнини босувчи товарлар баҳоси рақобатбардошлиги пасайишининг рўй бериши каби аниқ фактни инкор этадилар. Бу тайёр маҳсулотларга ҳам, хомашёларга ҳам тегишлидир. Рублнинг қадрланиши охир-оқибатда импортнинг ўсишига олиб келади. Экспортнинг самарадорлиги ҳам пасаяди (уни амалга ошириш харажатларининг тушумга нисбати), яъни маълум чегарага етганда ташқи бозорга мол етказиб бериш иқтисодий жиҳатдан мақсадга мувофиқ ҳисобланмайди. Бунинг ҳаммаси – голланд касаллигининг ёрқин симптомларидир.

Бошқа давлатларнинг тажрибаси шуни кўрсатадики, голланд касаллигининг олдини олиш мумкин. Бунинг учун миллий валюта қадри ошишининг олдини олувчи бир қатор чора-тадбирлар қўлланилади, масалан, Марказий банкнинг ички валюта бозоридаги интервенцияси ва экспортдан тушган юқори тушумларни махсус фондда марказлаштириш, шунингдек, экспорт ва импортга тарифли ва нотарифли чеклашлар жорий қилиш.

Бироқ узоқ муддатли истиқболда экспортдан тушган кўзда тутилмаган юқори даромадлардан янада самарали фойдаланиш мақсадида уларни ички бо-

зорга ишловчи реал тармоқларни ривожлантиришга йўналтириш лозим. Россиянинг халқаро иқтисодий муносабатларда мустақил субъект сифатида пайдо бўлиши биланоқ унинг экспортида асосий ўринни хомашё ва яримфабрикатлар, импортида эса машинасозлик буюмлари ва озиқ-овқат маҳсулотлари эгаллади. Мамлакатнинг халқаро меҳнат тақсимооти тизимида бундай ўрин тутиши унинг табиий иқлим шароити ҳамда ўтган асрлардаги сиёсий ва иқтисодий ривожланиш хусусиятлари билан белгиланади.

XXI асрнинг дастлабки йилларида маҳаллий товарларни ташқи бозорларга етказиб беришда энергия ресурслари, хориждан харид қилишда ишлаб чиқариш ва маиший техника воситалари салмоқли ўрин тутди. Энергия ресурсларининг экспорт таркибидаги салмоғи 5 йил давомида 1,3 марта ошди ва 60 фоизга яқинлашди, машина ва ускуналарнинг экспорт таркибидаги улуши дастлаб сезиларсиз даражада, 8 фоиздан камроққа пасайди. Бундай ўзгаришлар иқтисодиётдаги номутаносибликнинг табиий жараёни ҳисобланди ва саноат тузилмасининг ташқи омилларга таъсирчанлиги ошишига олиб келди.

Дунё тажрибасининг кўрсатишича, хомашёга ихтисослашиш айрим давлатларнинг иқтисодий муваффақиятларга эришишига тўсқинлик қилмайди, балки кўмаклашади. Дунёнинг энг рақобатбардош давлатлари ўнталигига хомашё экспорт қилувчи Австралия, Канада ва Норвегия киради. Бу давлатлар энг бой ўн бешта давлат қаторидан ўрин олган. Бундан келиб чиқиб айтиш мумкинки, Россия экспортининг ёқилғи-энергетика комплексига йўналтирилганлиги салбий аҳамият касб этмайди.

Ҳозирги пайтда Россия энергия ташигичларни ишлаб чиқариш ҳажми бўйича дунёда иккинчи ўринни эгаллаган ҳолда табиий газ экспорт қилишда етакчи

ва нефт экспорт қилиш бўйича иккинчи ўринда туради. Асримизнинг 20-йиллари охирига келиб нефт қазиб чиқариш 450 – 520 млн. т. (2004 йилда – 445 млн. т.), газ қазиб чиқариш 650 – 730 млрд. куб.м. (2004 йилда – 632 млрд. куб.м.), кўмир қазиб олиш 375-400 млн. т. (2004 йилда – 280 млн. т.) га етиши башорат қилинмоқда. Бу эса барча турдаги ёқилғи-энергия ресурслари ва электроэнергия экспорти-нинг 2000 йил билан таққослаганда 45 – 63 фоизга ошишига олиб келади ва Россиянинг йирик экспортёр сифатидаги роли сақланиб қолишига замин яра-тади.

Сўнги йилларда Россия бирламчи қайта ишлаш маҳсулотлари, жумладан, металллар, ўғит каби аъна-навий экспорт товарлари бозорида ўз ўрнини мус-таҳкамлаб олди. Алюминий, никель ва азот ўғитла-рининг экспорти ҳажми бўйича дунёда биринчи ўрин-да, қора металл ва калий ўғитларини етказиб бе-риш бўйича эса учинчи-тўртинчи ўринларда туради. Бу маҳсулотлар экспортининг истиқболдаги ўсиши-га рубль девальвацияси эффектнинг йўқолиши, металлургия ва кимё саноатида асосий воситалар эскиришининг сезиларли даражада юқорилиги, ало-ҳида давлатларда вақти-вақти билан Россия товар-лари импортига чекловларнинг киритилиб бориши кабилар салбий таъсирни юзага келтириши мумкин.

Сўнги беш йилликда хорижга машина, ускуна ва транспорт воситаларини етказиб беришнинг қиймат ҳажми 74,4 фоизга ошган. Бунда ўсиш нафақат ин-сон мақсадларидаги техника, балки қурол экспорти-нинг ошиши ҳисобига бўлиб, унинг улуши мазкур товар гуруҳида юқори қийматли саналади ва 2/5 қисмни ташкил этади.

Шуниси характерлики, саноат корхоналари раҳ-барларидан сўров ўтказилганда, машинасозлик тар-моғи бошқа тармоқлар билан таққосланганда уску-

наларнинг ишлаб чиқариш самарадорлиги, маҳсулот сифати, маҳсулотларнинг янги турлари, ишлаб чиқариш харажатлари даражаси ва ходимлар малакаси ёмон ҳолатда эканлиги аён бўлди. Россия билан бир қаторда Марказий ва Шарқий Европа ҳам машина техникасининг 60 фоизга яқинини Ҳамдўстлик давлатларига экспорт қилишини ҳам унутмаслик керак. Бундан ташқари, ҳозирги пайтда бир қатор тармоқлар, жумладан, энергетика ва металлургия учун машинасозлик тармоғининг экспорт салоҳиятидан тўлиқ фойдаланилмаяпти.

Импорт ўрнини босувчи машинасозлик салоҳияти Россияда пастлигича қолмоқда. Бу ҳолат кейинги йилларда мамлакатда хорижда ишлаб чиқарилган машина ва ускуналар импортининг ўсаётганлиги билан тушунтирилади. Бу, айниқса, енгил автомобиллар, маиший электроника ва электротехника маҳсулотлари импортининг кенгайишида яққол намоён бўлади. Хусусан, мамлакат халқаро меҳнат тақсимоти афзалликларидан ўзининг ишлаб чиқариш структурасини модернизациялаш мақсадларида самарали фойдаланилмаяпти.

Ўтган асрнинг иккинчи ярмида Россия диверсификацияланган саноати ва ўзининг нисбий ривожланган илмий-техника соҳаси билан ҳам инсон мақсадларига хизмат қилувчи тармоқларнинг ҳеч бирида техник жиҳатдан пешқадам бўла олмади. У фақатгина ҳарбий мудофаа саноатида рақобатбардошликни сақлаб қолди. Шу туфайли экспортнинг ривожланишида хорижий мамлакатлар билан ҳарбий-техникавий ҳамкорлик сезиларли роль ўйнади.

Экспертлар фикрича, маҳаллий қурулларни экспорт қилишда энг йирик харидорлар – Хитой ва Ҳиндистон (бу мамлакатлар ҳиссасига кейинги йилларда Россия қурул экспортининг 60 фоизи тўғри келган) қизиқиши юқори бўлар экан, барқарорлик сақ-

ланиб қолади. Қурол экспортини давом эттиришда Россия учун ҳарбий саноат комплексини сақлаб туриш катта аҳамият касб этади: бу саноат маҳсулотларининг 90 фоиздан ортиғи хорижга сотилади. Экспертлар фикрича, Хитой ва Ҳиндистон билан тузилган шартномалар 2008 йилда яқун топгандан сўнг бу мамлакатларга нисбатан ҳозирги экспорт кўламини сақлаб қолиш амримаҳолдир. Жазоир бозорлари ва ўз ҳарбий комплексига эга бўлишга интилаётган бир қатор Лотин Америкаси мамлакатлари ҳозирги йирик истеъмолчилар ўрнини босиши мумкин.

Ташқи савдонинг товар таркиби Россия ишлаб чиқаришининг ташқи дунё билан алоқада бўлиш имкониятларини маълум маънода акс эттиради.

Дунё бозорларида сотилаётган маҳсулотларнинг 2/5дан юқориси машина, ускуна ва транспорт воситалари ҳиссасига, 16 фоизга яқини эса юқори технологик маҳсулотлар ҳиссасига тўғри келмоқда. Россия маҳаллий экспортида машинасозлик маҳсулотларининг ҳиссаси фақатгина 8 фоизни, юқори технологик маҳсулотлар эса тахминан 2 фоизни ташкил қилмоқда. Мустақил фаолият билан шуғулланувчи аҳолининг 11 фоизи қишлоқ хўжалигида банд бўлган Россия учун импорт таркибида озиқ-овқат ва қишлоқ хўжалиги маҳсулотлари улушининг сезиларли даражада юқори (1/5) бўлиши ижобий ҳол ҳисобланмайди.

Албатта, маҳаллий ташқи савдо кўрсаткичлари структурасига жаҳон нархлари ўзгариши кучли таъсир кўрсатади. Агар баҳо омилининг таъсири бартаф қилинса, сўнгги йилларда экспорт ва импорт структурасидаги ўзгаришлар бошқача кўриниш оларди. Экспорт ва импорт доимий нархларда қайта ҳисобланса, Россия экспортида ёқилғи ва металл улуши ўсиш тенденциясига эга бўлмайди, балки машина, ускуна ва транспорт воситаларининг импортдаги улуши кўпайиш аънанасига эга бўларди.



2004 йил экспорт таркибини амалдаги ва доимий баҳоларда таққосласак, баҳо омили ёқилғи ва хомашё товарлари улушини деярли 15 ф.п.га оширмоқда, машина ва ускуналарнинг ҳиссасини 4 ф.п.га пасайтирмоқда. Импорт таркибида озиқ-овқат ва қишлоқ хўжалиги маҳсулотлари улуши баҳо омили таъсирида 4 ф.п.га ошган.

Шуниси характерлики, мамлакат бундан кейин ҳам ўзининг ташқи иқтисодий ихтисослашувини ўзгартирмаган ҳолда кун кўриши мумкин. Аввал таъкидлаганимиздек, Австралия ва Норвегия экспортида минерал хомашёлар ва металллар улуши салмоқли, мос равишда 42 ва 72 фоизни ташкил этади. Бу яна шу билан белгиланадики, яқин ўн йилликда бир қатор прогнозларга биноан жадал ривожланаётган Хитой, Ҳиндистон ва Шарқий Осиёнинг кризисдан чиққан мамлакатлари ҳисобига хомашё маҳсулотларига бўлган талабнинг сезиларли даражада ошиши кузатиламоқда. Талабнинг ўсиши эса жаҳон бозорларида мазкур товарларга бўлган баҳонинг юқори бўлишини таъминлайди.

Хулоса қилиб айтганда, миллий валюта – сўм алмашув курсининг амалдаги ҳолати экспорт операцияларини ривожлантириш имконини беради. Аммо унинг пасайиш тенденцияси давом этаётганлиги импортнинг қийматини ошириши ва экспорт қилинаётган товарларнинг рақобатбардошлигини пасайтириши мумкин.

### **2.3. Миллий валютанинг алмашув курси динамикаси ва ташқи савдо муносабатлари ўртасидаги мутаносиб алоқадорликни таъминлаш борасида хориж тажрибаси**

Энди эътиборни катта иқтисодий салоҳиятга ва миллий валютанинг алмашув курси барқарорлигини таъминлаш тажрибасига эга бўлган Россия Федерацияси, Эрон Ислом Республикаси ва Япония миллий валюталарининг алмашув курси динамикаси ва ташқи савдо муносабатлари ўртасидаги оқилона мутаносибликни таъминлаш борасидаги тажрибасини ўрганишга ва умумлаштиришга қаратамиз.

Бизга маълумки, товарлар импорти ўсиш суръатининг мамлакатда ишлаб чиқарилаётган товарларни ишлаб чиқариш суръатидан юқори бўлиши ўрта муддатли даврий оралиқларда миллий валютанинг алмашув курсига нисбатан кучли салбий таъсирни, яъни тазйиқни юзага келтиради. Бунинг сабаби шундаки, ўсиш суръатларидаги мазкур тафовут импорт тўловлари билан боғлиқ бўлган валюта оқимининг тобора кучайишига олиб келади ва бунинг натижасида миллий валюта бозорида хорижий валюталар таклифи камаяди. Бу эса миллий валютанинг қадрсизланишига олиб келади. Бундай шароитда миллий валюта қадрсизланишининг олдини олиш учун Марказий банк ёки Ҳукумат етарли даражада олтин-валюта захираларига эга бўлиши лозим. Акс ҳолда, миллий валютанинг қадрсизланиш жараёни доимий тус олади. Шуниси характерлики, кўпчилик ривожланаётган мамлакатларда Марказий банк етарли даражада олтин-валюта захираларига эга эмас. Одатда, бундай мамлакатларда ташқи қарз муаммоси мавжуд бўлиб, у олтин-валюта захираларини тўплаш имконини бермайди. Айниқса, экспорт тушуми жаҳон бозоридаги конъюнктуравий тебранишларга боғ-

лиқ бўлган мамлакатларда олтин-валюта захираларини мажбуриятлардан орттирган ҳолда тўплаш жараёни ниҳоятда оғир кечади. Масалан, экспорт тушумининг умумий ҳажмида хомашё ресурсларини экспорт қилишдан олинадиган тушумларнинг миқдори юқори бўлган мамлакатларда экспорт тушумининг миқдори конъюнктуравий ўзгаришларга боғлиқ равишда кескин тебранади.

Куйидаги жадвал маълумотлари орқали Россияда импортнинг ўсиш суръати билан саноат маҳсулотлари ишлаб чиқаришнинг ўсиш суръатлари ўртасидаги нисбат динамикасини таҳлил қиламиз.

3-жадвал

Россияда товарлар ва хизматлар импортининг ва саноат маҳсулотлари ишлаб чиқаришнинг ўсиш суръатлари (олдинги йилга нисбатан фоизда)<sup>45</sup>

	2002 йил	2003 йил	2004 йил	2005 йил	2006 йил	2007 йил	2007 йилда 2002 йилга нисбатан ўзгариши, ф.п.
Импорт ҳажмининг жисмоний ўсиш суръатлари	16,3	18,6	21,1	17,6	18,1	19,3	21,3
Саноат ишлаб чиқаришнинг ўсиш суръатлари	3,1	8,9	8,3	4,0	3,9	6,3	6,0

Келтирилган маълумотлардан кўринадики, таҳлил қилинган барча давр мобайнида Россияда товарлар ва хизматлар импортининг ўсиш суръати саноат иш-

<sup>45</sup> "Роскомстат" маълумотлари асосида муаллиф томонидан ҳисобланди.

лаб чиқаришнинг ўсиш суръатларидан юқори бўлганлиги кузатилди. Бунинг асосий сабаби шундаки, товарлар ва хизматлар импортнинг прогноз ҳажмидан амалдаги ҳажми сезиларли даражада ошиб кетмоқда. Масалан, 2004 йилда 78,4 млрд. АҚШ доллари даражасида кўзда тутилган бўлса, ҳақиқатда 131,4 млрд. долларни; 2005 – 2006 йилларда шунга мос равишда 104,7 млрд ва 164,7 млрд. АҚШ долларини ташкил қилди. Россия иқтисодиётининг импортга қарам бўлиб қолиши йилдан-йилга кучаймоқда. Агар бу тенденцияга ўз вақтида барҳам берилмаса, у ҳолда ўрта муддатли даврий оралиқда рублнинг алмашув курсига нисбатан кучли салбий таъсири юзага келиши мумкин.

Рублнинг алмашув курси ошиши иқтисодиётга ижобий таъсир ҳам кўрсатади. Хусусан, ички муомаладан хорижий валютани сиқиб чиқариш жараёни: иқтисодиётнинг реал сектори ҳисобланмиш банклар ва корхоналар ҳамда аҳоли томонидан уларни сотиш ҳажмининг ошиши кузатилмоқда. 2006 йилнинг 1-ярим йиллигида бу кўрсаткич 6,3 млрд. АҚШ долларини ташкил қилди. Натижада Россия рублига бўлган талабнинг ошиши кузатилмоқда, бу эса миллий валютанинг айланиш тезлиги секинлашишига ва инфляциянинг пасайишига таъсир этмоқда. Рубль курсининг ошиши импорт ҳажми юқори бўлган товарлар бозорида (истеъмол саватининг 30% атрофида) баҳоларнинг ошишини сақлаб турган ҳолатда инфляциянинг пасайишига таъсир этади. Бироқ саноатнинг ўсиш суръатлари юқори бўлмаган ва рақобат паст бўлган бозорларда унинг барқарорлаштирувчи таъсири сезиларсиз бўлади.

Рубль курсининг ошиши шароитида Россия компаниялари ва молия бозорлари учун хориж капиталида ташқи қарзни жалб қилиш янада жозибадор тус олади. Шу билан бирга, мамлакатга керагидан ортиқ

ликвидлилик даврида қўшимча капиталнинг оқиб келиши қайтадан инфляция муаммосини юзага келтиради.

Миллий валюта курсининг кучайиши, импорт қилинаётган машина ва асбоб-ускуналарга инвестицион қийматнинг пасайиши оқибатида уларни олиб келиш ҳажми истеъмол импортига нисбатан юқори суръатларда ошиши рўй беради. Масалан, 2000 йилда импортнинг умумий ҳажмида машина ва асбоб-ускуналарнинг улуши 31,4 фоизни ёки 10,6 млрд. АҚШ долларини ташкил қилган бўлса, 2006 йилнинг 1-ярим йиллигида 47,1 фоизни ёки 30,6 млрд. АҚШ долларини ташкил қилди. Шу билан бирга, бундай самаранинг таъсирида инвестиция диверсификациясининг пасайиши кузатилмоқда. 2005 йилда тўқимачилик ва бичиш саноатида, озик-овқат маҳсулотларини ишлаб чиқаришга ва машинасозлик тармоқларининг асосий капиталига инвестиция ҳажми (кичик бизнес субъектлари ва норасмий фаолият ҳисобга олинмаган) 116,1 млрд. рублни ташкил қилган бўлса, иссиқлик-энергетик фойдали қазилма бойликларини қазиб чиқаришга инвестициянинг ҳажми 362,7 млрд. рубль миқдорига тенг бўлди.

1997 – 1998 йиллар юқори инфляцияни ифодаловчи давр бўлди. Инфляция молиявий инқироз натижасида кескин ошиб кетди, яъни 1997 йилдаги 11 фоиздан 1998 йилда 84,4 фоизга етди. Рублнинг янада қадрсизланиши пул сиёсатини юритувчи идоралар томонидан оқилона сиёсат юритиш, нефтга нархларнинг ошиши ва пул таклифининг ўсиши натижасида Россия ҳукумати ва Марказий банки ҳамкорлигида қисман бўлса-да тўхтатилди. Россия Марказий банки инфляцияни пасайтириш мақсадида рублнинг номинал курсини ошириш юзасидан оқилона қарорлар қабул қилди, юзага келган ҳолатда нефтедолларларга айирбошлаш учун пуллар эмиссия-

сини камайтириш учун зарурий чора-тадбирларни амалга оширди. Ҳозирги вақтда инфляцияни пасайтириш бирламчи ўринда туради, курс сиёсати эса борган сари мослашувчан бўлиб кетмоқда.

1998 йилнинг августида рўй берган инқироздан сўнг курс сиёсатининг нефтга бўлган баҳонинг ўзгаришига боғлиқлиги янада кучайди. Курс сиёсатининг нефть нархига бўлган боғлиқлиги Россия иқтисодиёти учун 1998 йилда драматик характерга эга бўлган бўлса-да, ҳозирги кунда бу жараён яна қайтарилиши мумкинлигидан далолат беради.

Нефтга бўлган нархларнинг ўзгаришини олдиндан билиш қийинлиги курс ва пул-кредит сиёсатининг режадаги ва амалдаги параметрлари ўртасида кескин фарқни юзага келтирмоқда.

2005 йил учун нефтга бўлган баҳо 1 баррелга 28 АҚШ доллари сифатида режалаштириб ҳисобланган эди, амалда эса 1 баррел нефтнинг жаҳон баҳоси 50,6 АҚШ долларини ташкил қилди; 2006 йилда ҳам нефть баҳосининг прогноз қилинган даражадан юқори эканлиги кузатилди: 2006 йилда 1 баррел нефтнинг ўртача баҳоси 40 АҚШ доллари миқдорида прогноз қилинган эди, аммо 2006 йилнинг дастлабки 8 ойи мобайнида бу кўрсаткич 62 АҚШ долларини ташкил қилди. 2005 йилда 1 баррел нефтнинг баҳосини 28 АҚШ долларига прогноз қилинганлиги шароитида жорий операциялар балансининг ижобий сальдоси 38 млрд. АҚШ доллари миқдорида, валюта захирларининг ўсиши эса тахминан 19 млрд. доллар атрофида режалаштирилган эди. Амалда эса бу кўрсаткичлар мос равишда 83,6 млрд. ва 61,5 млрд. АҚШ долларини ташкил қилди. 2006 йилга ушбу кўрсаткичлар мос равишда 65,8 млрд ва 51,7 млрд. АҚШ доллар режалаштирилган бўлса-да, кутилаётган жорий операциялар балансининг сальдоси 115,4 млрд. АҚШ долларини, валюта захираларининг ўсиши 100

млрд. АҚШ долларини ташкил қилди. Кўриш мумкинки, тўлов балансининг бундай йирик ижобий сальдога эга бўлиши иқтисодийетни пул-кредит воситалари орқали тартибга солиш органларидан тегишли чора-тадбирларни амалга оширишни талаб қилади.

Нефт баҳосининг режага нисбатан амалда кескин ошиб кетиши, рубль қадрини ошириш бўйича ҳам, инфляция бўйича ҳам мақсадли кўрсаткичларнинг белгиланган даражалари бажарилмаслигига олиб келди. 2005 йил учун бюджетни ишлаб чиқишда рублнинг самарали курси ошиши 8% даражасида режалаштирилган бўлса, амалда 10,5% ни ташкил қилди. 2006 йил учун бюджетни ишлаб чиқишда рублнинг самарали курси ошиши 4,7 фоизга баҳоланган эди. 2006 йилнинг дастлабки саккиз ойида бу кўрсаткич 7,7 фоизни ташкил қилди. Рублнинг 1 АҚШ долларига нисбатан номинал алмашув курси 2005 йил учун 30 рубль қилиб режалаштирилган эди, амалда эса 1 АҚШ доллари 28,3 рублга тенг бўлди. 2006 йилда эса 1 АҚШ долларининг 28,6 рублга тенг бўлиши режалаштирилган эди, амалда эса бу кўрсаткич 27,3 рублни ташкил қилди.

2005 – 2006 йилларда истеъмол баҳолари индекси (ИБИ) 8,5% миқдорида режалаштирилган эди. Ўтган йилда бу кўрсаткич мақсадли йўналишдан 2,4 фоизли пунктга ошиб кетди ва 10,9 фоизни ташкил қилди. 2006 йилнинг дастлабки саккиз ойида истеъмол баҳолари индекси (ИБИ) 7,1 фоизга етди. Бунда июль ва август ойларидаги ИБИ динамикаси ўтган йилдагидан сезиларли даражада юқори бўлди. Буни базавий инфляциянинг июндаги 0,3 фоизли пунктдан июлда 0,5 фоизли пунктга ошиши, июлдаги 0,5 фоизли пунктдан август ойида 0,6 фоизли пунктга ошиши билан изоҳлаш мумкин.

2006 йилда базавий инфляциянинг кучайиши пул базаси ўсиш суръатининг сезиларли даражада тез-

лашганлиги (валюта захираларининг сезиларли ўсиши ҳисобига) билан изоҳланади. 2005 йилда пул базасининг ўсиш суръати 24% бўлиши кутилган эди, амалда эса 31,6 фоизни ташкил этди.

Иқтисодиётдан ортиқча ликвид маблағларни олиб ташлаш мақсадида Россия Федерацияси Марказий банки фаол равишда фоиз сиёсатидан фойдаланмоқда. Йил бошидан буён депозитлар бўйича ставкалар уч марта оширилди. Масалан, “1 ҳафталик” муддатли депозитларнинг йилнинг бошидаги 1 фоизлик ставкаси ҳозирги вақтда 2,5% қилиб белгиланди. Бундан ташқари, августнинг охирида Россия банкларининг норезидент-банклар олдидаги мажбуриятлари бўйича ўрнатилган мажбурий захиралари меъёри оширилиши тўғрисида қарор қабул қилинди. Ҳозирда амалдаги норматив меъёр бўйича, резидентлар ва норезидентлар олдидаги мажбуриятлар бўйича 3,5 фоизлик меъёр 2000 йилдан 2004 йилнинг 1-ярим йиллигигача бўлган муддатдаги меъёрдан (7 – 10%) анча паст ҳисобланади. Эслатиб ўтамиз, 2004 йилнинг ёзида пул бозорида ликвидлилик дефицитининг мавжудлиги туфайли меъёрлар сезиларли даражада пасайтирилди.

Россия Марказий банки томонидан ортиқча пул таклифини тозалаш (стерилизация) инструментида фаол фойдаланаётганлигига қарамасдан, бу соҳадаги асосий босим Ҳукуматнинг зиммасига тушяпти. 2006 йилнинг дастлабки саккиз ойида Ҳукумат муомаладан 1095,9 млрд. рублни чиқариб олган бўлса, Россия Марказий банки эса 212,9 млрд. рублни чиқариб олди. Аммо, таъкидлаш лозимки, бу ҳажм Россия Марказий банки томонидан сўнгги йилларда амалга оширилган энг катта ҳажмдаги тозалаш (стерилизация) ҳисобланади.

Шунга қарамасдан, инфляцияни пасайтиришга қаратилган барча санаб ўтилган чора-тадбирлар етар-



ли бўлмади. Бу шароитда Россия Марказий банки 2005 – 2006 йилларда олдинги йиллардан фарқли равишда рублнинг номинал самарали курсини ошириш сиёсатига ўтди. Агар бу кўрсаткич 2002 – 2004 йилларда 14,5 фоизга пасайган бўлса, 2005 йилдан 2006 йилнинг августигача тескариси, яъни 6 фоизга ошиши кузатилди.

2005 йилнинг 1 февралигача Россия банки рублнинг номинал курси барқарорлигини ушлаб туриш мақсадида валюта сиёсатида операцион мақсад қилиб фақатгина рублга нисбатан АҚШ доллари курсидан фойдаланди. Бундан кўриш мумкинки, ички валюта бозорида йирик иштирокчи сифатида Россия Марказий банки курс сиёсатида қутилмаган ўзгаришларнинг вужудга келишида АҚШ долларининг рублга нисбатан айирбошлаш курси интервенция ёрдамида тартибга солинганлиги муҳим ўрин тутди.

Бундай сиёсатни амалга ошириш бошқа хорижий валюталарнинг рублга нисбатан курсида қутилмаган тебранишларнинг юзага келишига сабаб бўлди. Бунда рублнинг еврога нисбатан курсининг кескин тебранишлари юзага келди, бу эса, ўз навбатида, Россия ва Еврозона мамлакатлари ўртасидаги ташқи савдо муносабатларининг ривожланишига салбий таъсир кўрсатди. Лекин бу вақтда АҚШ долларининг рублга нисбатан курси евронинг рублга нисбатан курси ўзгаришчанлигидан анча паст эди. Аниқроғи, евронинг рублга нисбатан курси динамикаси жаҳон валюта бозорида евронинг АҚШ долларига нисбатан ўзгаришини амалиётда тўлиқ такрорлар эди, чунки Россия Марказий банки фақатгина АҚШ долларининг рублга нисбатан курси тебранишини чегаралай олар эди. 2005 йилнинг 1 февралидан бошлаб Россия Марказий банки курс сиёсатининг операцион мақсадли кўрсаткичи сифатида бивалютадан фойдаланишга ўтди, яъни валюталар савати 10% евродан ва

90% АҚШ долларидан ташкил топди. Бивалютадан фойдаланувчи мақсадли кўрсаткичга ўтишдан мақсад Россияга муҳим бўлган хорижий валюталарнинг рублга нисбатан курси кунлик ўзгариши даражасини пасайтиришдир.

Бошқача айтганда, Россия Марказий банки мамлакатнинг ички валюта бозорида АҚШ долларининг рублга нисбатини камайтиргани ҳолда евронинг рублга нисбатан курси динамикасига асосий эътиборни қарата бошлади. Самарали жорий валюта сиёсатининг амалга оширилиши натижасида АҚШ доллари курсининг ўзгарувчанлиги кўтарилди, евро курсининг ўзгарувчанлиги пасайди.

Таъкидлаш лозимки, бивалюта саватидаги валюталарнинг таркибий салмоғи доиравий айланиш жараёнида реал ўзгаришларнинг мавжудлигини кўрсатмасди. Шу сабабли, Россия банки 2005 йилнинг март-декабр ойларида вақти-вақти билан евронинг миқдорини ошира бошлади. Охирги ўзгариш 2005 йилнинг 2 декабрида амалга оширилди ва евронинг улуши 40 фоизгача кўтарилди, шунга мувофиқ равишда долларнинг улуши 60 фоизгача пасайтирилди.

Таҳлил натижалари АҚШ долларининг рублга нисбатан ўзгарувчанлигигина ошмасдан, балки рус валютасининг АҚШ валютасига нисбатан кучайиш жараёнининг тезлашганини ҳам кўрсатади. Бу жараён актив экспорт оқимидан валюта тушумининг кўпайганлигини намоиш қилувчи фундаментал омил билан боғлиқ. Чунки Россия банки АҚШ долларининг рублга нисбатан алмашув курсига таъсир этиш жараёнида кўпроқ ички валюта бозорида долларни сотувчи сифатида иштирок этмоқда. Шу сабабли Марказий банкнинг сотувчи сифатидаги иштирокининг заифлашуви рубль алмашув курсининг ошишига олиб келади. Бу эса Россия корхоналарининг

экспорт салоҳиятига кучли салбий таъсир кўрсатади.

Миллий валютанинг реал самарали курси ошиши мамлакатнинг экспорт салоҳиятига кучли салбий таъсир кўрсатади. Шу сабабли Россия рублининг номинал курси динамикаси ва инфляциянинг рубль реал самарали курсининг ташкил топишига таъсирини кўриб чиқамиз. Валюталар саватидаги таркиби бўйича 2005 йил учун евронинг улуши 36,8 фоизни ташкил қилди. Бу шундан далолат берадики, реал самарали курс 36,8 фоиз еврога нисбатан рублнинг реал курси ўзгаришига боғлиқ бўлади. Рублнинг еврога нисбатан номинал қадрини ошириш амалга оширилмаётган бўлса-да, Россия ва Евроҳудуд мамлакатлари инфляция даражаларининг фарқларини ҳисобга олган ҳолда рублнинг еврога нисбатан реал курси кўтарилмоқда (8,6 фоизли пункт). Шунга мувофиқ равишда реал самарали курс минимум 3,2 фоизга ошмоқда (ўзгармас номинал миқдорда).<sup>46</sup>

Реал самарали курс саватида инфляцияси паст бўлган мамлакатлар валюталари улуши ўтган йилда 30 фоизни ташкил қилган, яъни Россиядаги инфляция (5 – 6 фоизли пункт) билан фарқи курснинг самарали, 1,5 -- 1,8 фоизли пунктга ошишига туртки бўлмоқда.

Энди таҳлил объекти сифатида Хитой Халқ Республикасини оламиз. Хитойда 2005 йили инфляция 3 фоизни ташкил қилди, яъни Россия билан фарқи 7,7 фоизли пунктни ташкил қилди. Юаннинг долларга қаттиқ боғлаб қўйилганлиги хитой валютасининг номинал курсини долларнинг рублга нисбатан динамикасини такрорлаётганлигини, яъни рублнинг юанга нисбатан қадри ошаётганлигини билдиради. Бу

---

<sup>46</sup> “Бюллетень банковской статистики” маълумотлари асоида ҳисобланди.

ҳолат ўтган йили рублнинг самарали курси қўшимча 0,5 фоизли пунктга ошишига олиб келди (Россиянинг ташқи савдо айланмасида Хитойнинг 6,6 фоизлик улушини ҳисобга олган ҳолда).

Россиянинг асосий ташқи савдо ҳамкорлари Белоруссия, Украина ва Қозоғистон давлатлари ҳисобланади. Уларнинг валюта саватидаги улуши 19 фоизни ташкил этади. Россиядаги инфляция билан бу мамлакатлардаги инфляция ўртасида кескин тафовут йўқ, шу сабабли юқоридаги мамлакатлар миллий валютасининг жаҳон валюталарига нисбатан номинал қадрини ошириш амалга оширилмаяпти.

4-жадвал

**Рублнинг реал самарали курсини ташкил этувчи кўрсаткичлар<sup>47</sup> (% да)**

	2002 йил	2003 йил	2004 йил	2005 йил	2006 йил	2007 йил
Россиядаги инфляция даражаси	115,1	112,0	111,7	110,9	107,1	11,9
Рублнинг номинал самарали курси индекси	89,5	97,5	98,0	103,2	102,7	103,3
Ташқи савдо ҳамкорлари мамлакатларидаги инфляция даражаси	105,4	104,9	104,6	103,6	102,1	3,9
Рублнинг реал самарали курси индекси	97,7	104,1	104,7	110,5	107,7	109,1

4-жадвалда 2002 – 2007 йилларда рублнинг реал самарали ўсишини ташкил қилган кўрсаткичлар келтирилган. Ушбу кўрсаткичлардан кўриш мумкинки,

<sup>47</sup> Бюллетень банковской статистики. 2007. №1.

рубл реал курсининг сезиларли даражада кўтарилиши инфляциянинг ўзгараётганлигига боғлиқдир. 2007 йилнинг якуни бўйича рублнинг самарали курсига ошганлигининг 8,0 фоизли пункти Россия ва унинг ташқи савдо ҳамкорлари мамлакатлари ўртасидаги инфляциянинг фарқидан келиб чиққан.

Россияда инфляциянинг 7 – 10% ҳолатидалиги, шунингдек, рублнинг номинал қадрини ошириш мавжуд бўлмаган шароитда рублнинг реал самарали курсининг ошиш суръати 6 – 7 фоиздан паст бўлмайди. Шунга қарамасдан, охириги икки йил ичида Россия банки рублнинг номинал самарали курсини оширишга ўтиб олди: 2005 йилда – 3,2% (январь-декабрь), 2006 йилнинг дастлабки саккиз ойида 2,7%. Шундай қилиб, рублнинг қадрини оширишни тўхта-тиб туриш учун инфляциянинг пасайишини таъминлашга эришиш лозим.

Россиялик таниқли экспертларнинг ҳисоб-китобларига кўра, 2005 – 2006 йилларда рублнинг реал самарали айирбошлаш курсини ўзгармас даражада, яъни 2004 йилдаги ҳолат бўйича ушлаб туриш (бу даврда кутилаётган 2004 йилга нисбатан рубль қадрининг 17,8%га ошиши ўрнига) мамлакат тўлов баланси жорий операциялар бўлимининг ижобий сальдосини 2005 йилда 10,6 млрд. АҚШ долларига, 2006 йилда эса 32 млрд. АҚШ долларига ошириш имконини беради.

Ҳозирги вақтдаги хусусий капиталнинг мамлакатдан чиқиб кетиш ҳажми қисқариши қисман рубль қадрининг ошиши билан изоҳланмоқда. Агар рублнинг реал айирбошлаш курси барқарор бўлганида ушбу ҳажм янада қисқарган бўлар эди. Шу билан бирга, капиталнинг мамлакатдан чиқиб кетиш ҳажми қисқаришига курс сиёсатига боғлиқ бўлмаган омиллар ҳам таъсир кўрсатади. Масалан, сиёсий, кредит ва валюта рисқи каби иқтисодий рискларнинг пасайи-

ши ҳам капиталлар ҳаракатига кучли таъсир кўрса-гади.

2005 – 2006 йилларда рублнинг реал айирбошлаш курсини барқарор ушлаб туриш, ҳисоб-китобларга кўра, мос равишда 6,1 млрд. ва 27,1 млрд. АҚШ доллари миқдорида кўшимча валюта харид қилишни талаб этар эди. Бу, ўз навбатида, пул базасининг 169,5 млрд. ва 862,9 млрд. рублга ошишига олиб келиши мумкин эди. Таъкидлаш лозимки, рублнинг қадрини оширишдан воз кечиш импорт товарларининг ва импорт билан рақобатлашаётган маҳаллий товарлар нархининг кўтарилиши орқали инфляциянинг ошишига олиб келарди. Бу шундан далолат берадики, амалдаги (кутилаётган) инфляция даражасини сақлаб қолиш учун нафақат ҳисобланган кўшимча эмиссияни тозалаш (стерилизациялаш), балки юқори айирбошлаш курсини қоплаш учун пул таклифини қисқартиришга олиб келарди. Жами тозалаш (стерилизация) миқдори 2005 ва 2006 йиллар учун 229,3 млрд. ва 1049,4 млрд. рублни (ЯИМнинг мувофиқ равишда 1,1 ва 3,9%лари) талаб этарди.

Бундай тозалаш (стерилизация) фақатгина бюджет маблағлари ҳисобигагина амалга оширилиши мумкин. Шу билан бирга, рубль курсининг сезиларли даражада пастлиги федерал бюджет даромадларини оширишини ҳисобга олиш лозим. Фақатгина курс ўртасидаги фарқ ҳисобига федерал бюджетнинг кўшимча даромадлари (Барқарорлик фондига юборилаётган маблағларни ҳисобга олмаган ҳолда) 2005 – 2006 йилларга ҳисоб-китоблар бўйича ЯИМнинг 0,8 ва 1,7 фоизини ташкил қилар эди. Бунда бюджет харажатларининг зарурий қисқариши тозалаш (стерилизация) ҳажмидан сезиларли даражада паст бўлишига олиб келарди: 2005 йилда – 65 млрд., 2006 йилда – 598,8 млрд. рубль. Бу режа кўрсат-

кичларига мувофиқ келувчи барқарор курс сиёсати ва паст инфляциянинг баҳосидир.

Келтирилган таҳлилдан шундай хулосага келиш мумкинки, 2006 йилда фоизсиз харажатлар миқдори 598,8 млрд. рублга кам бўлиши, яъни режалаштирилган 4071,6 млрд. ўрнига 3472,8 млрд. рубль бўлиши кутилган. Бу, ўз навбатида, 2003 – 2006 йиллардаги фоизсиз харажатлари ўсишининг реал кўриниши ЯИМ ўсиши даражасига бўйсунуши лозимлигидан далолат берар эди.<sup>48</sup>

Курснинг ошиши шароитида иқтисодий ўсиш суръатларини ушлаб туриш, ўз навбатида, Россия корхоналари рақобатбардошлигининг пасайишига таъсир кўрсатса-да, меҳнат унумдорлигини ошириш ҳисобига ушлаб турилди. 2002 – 2004 йилларда унинг ўсиш суръатлари рубль реал самарали курсининг ошиши суръатидан баланд бўлган бўлса, 2005 йилга келиб пасайишни бошлади.

Бошқа мамлакатларда ҳам меҳнат унумдорлиги ошмоқда. Бу шундан далолат берадики, Россияда меҳнат унумдорлигини шунга мувофиқ равишда бошқа мамлакатларникига қараганда янада ошириш лозим. Агарда рубль курсининг ошиш суръатларини чегаралаб, Россия иқтисодиётининг умуман жаҳон иқтисодиёти олдида рақобатбардошлиги сақлаб қолинса ҳам, баъзи тармоқлар ўз рақобатбардошлигини йўқотиши мумкин. Масалан, Хитой ўз рақобатбардошлигини сақлаш учун ўз валютасини қаттиқ боғлаб қўйди ва ҳатто экспорт экспансиясига эришди. Шунини ҳам таъкидлаш лозимки, Жануби-Шарқий Осиё мамлакатлари ҳозирги вақтгача 1997 йилдаги курс даражаларига етиб келганлари йўқ.

Нефть нархининг ошиши оқибатида курснинг кўтарилиши янада муҳимроқ макроиқтисодий рисклар-

<sup>48</sup> Вестник. 2007. №3.

ни юзага келтиради. Нефть нархининг баландлигида тўлов балансининг мувозанатлашганлиги унга нархининг тушиши билан дефицитга юз тутиши мумкин.

Россия Федерацияси Хукумати томонидан 2006 йил 17 августда қабул қилинган 2009 йилгача Россия Федерациясининг ижтимоий-иқтисодий ривожланиш базавий режасига мувофиқ, инфляция даражаси бу йилги 9%дан 2009 йилга келиб 5,5%гача пасайиши, рубль самарали курсининг кўтарилиши 7 – 9% дан 2007 йилга келиб 4,8% га, 2008 йилда 1,4% га, 2009 йилда 1% гача пасайиши кўзда тутилган. Шунга мувофиқ, 2007 – 2009 йилларда жорий операциялар ҳисобининг шаклланишига қуйидаги омиллар таъсир кўрсатади:

– нефтнинг жисмоний ҳажмида экспортни камайтириш орқали умумий экспорт суръатларининг сезиларли даражада пасайиши: агар 2000 – 2004 йилларда нефть экспортининг суръатлари жисмоний кўрсаткичларда 13,9% бўлган бўлса, 2005 – 2009 йилларда ўртача йилига 1,2% дан камайтириш кўзда тутилган;

– импорт ўсишининг юқори суръатларда сақланиши: 2007 – 2009 йилларда ўртача йилига 18,2% ҳажмида;

– 1 баррел нефть нархининг 2007 йилдаги 61 АҚШ долларидан 2009 йилга келиб 48 АҚШ долларигача пасайиши.

Бу омилларнинг таъсири натижасида яқин йиллар ичида жорий операциялар бўлими сальдосининг сезиларли даражада пасайиши кутилмоқда. Шу билан бирга, иқтисодиётга таъсир қилувчи қарз юкининг камайганлиги, капитал операцияларининг эркинлаштирилиши капитал операциялари ҳисоби сальдосининг ва молиявий инструментларнинг ижобий томонга ўсишини таъминлайди.

Режалаштирилган тадбирлар натижасида шакллани-



тирилган тахминларга кўра, 2009 йилга келиб тўлов балансининг жорий операциялар ҳисоби салбий бўлади. Шундай қилиб, сезиларли пул таклифининг асосий сабаблари тўлиқ йўқотилади. Шунингдек, пул таклифининг манбалари таркиби ҳам ўзгаради. Капитал операциялари ҳисоби сальдоси ва молиявий инструментлар миқдори пул таклифининг асосий манбаси ҳисобланадиган валюта захираларининг ўсишини таъминлашга етмай қолади. Мазкур функцияни Россия Марказий банки томонидан тижорат банкларини қайта молиялаштириш механизми бажаради. Амалда қайта молиялаштириш ишлай бошлайди. Бундан шундай хулосага келиш мумкинки, банк тизимини фақатгина Россия Марказий банки қайта молиялаштирамайди, балки Ҳукумат ҳам ўзининг йиғилган пул захираларини ишлатишни бошлаши ва харажатларини ўстириши мумкин.

Демак, нефтнинг узоқ муддатли ўртача баҳосини аниқлаш орқали курс сиёсатини мослаштириш лозим. 1 йил олдин бундай ғояга қўшилса бўларди. 2006 йил учун нефтга базавий нарх 40 доллар/баррел, узоқ муддатга ўртача нарх 26 – 28 доллар/баррел қилиб белгиланган эди. Энди эса турли экспертлар томонидан 1 баррелга 40 дан 60 долларгача бўлган диапазонда нарх белгилашмоқда. Агар режада белгиланган кўрсаткичларни (нефтга бўлган нархларнинг кўтарилиши ёки пасайишини ҳеч ким олдиндан айтиб бера олмаган) бажариш муаммосидан оз бўлса-да чекинилса, узоқ муддатли ўртача нархга мувофиқ курс сиёсати амалга оширилса, масалан, Россия мисолида миллий иқтисодиёт норақобатбардош бўлиб қолади. Агар 2009 йилда Ҳукумат режасига мувофиқ 1 баррел нефтнинг нархи 48 доллар миқдоридан сақланиб қолса, тўлов балансининг мувозанатлашувига эришилади, бунда, ўз навбатида, курснинг қандайдир нефтнинг узоқ муддатли нархи-

га “мослашиши” амалга ошади. Бу шундан далолат берадики, кейинчалик Россия пул-кредит муносабатларини тартибга солиш органлари курснинг самарали реал ва шунга мувофиқ равишда номинал миқдори ошишига йўл қўймаслиги лозим.

2009 йилдан сўнг ҳам нефтга нархларнинг пасаймаслиги, юқорида белгиланган тенденцияларнинг сақланиб қолиши шароитида рублнинг девальвацияси амалга оширилиши мумкин. Бунинг натижасида Россия иқтисодиётининг нефтга боғлиқлиги каби анъанавий муаммо сақланиб қолади, бу эса стратегик инвестициялар оқимиغا салбий таъсир кўрсатади, чунки мазкур инвестицияларнинг самарадорлигига заиф иқтисодий сиёсат ва баҳолар ўзгаришининг ноаниқлиги таъсир кўрсатади.

Таҳлил натижалари шуни кўрсатдики, рублнинг номинал ўсиши эмас, балки Россиядаги инфляция даражаси билан унинг ташқи савдо ҳамкорлари бўлган мамлакатлардаги инфляция даражалари ўртасидаги фарқнинг сақланиб қолганлиги рубл курсининг тез ўсишига асосий сабаб бўлди. Рубль курсининг паст суръатларда ўсиши шароитида импорт бу қадар тез ўсмаган бўларди. Бундай сиёсатни амалга ошириш ортиқча пул таклифининг катта миқдорда тозаланишига олиб келади.

Шу ўринда Япония валюта тизимининг урушдан кейинги ривожланишини кўриб чиқиш мақсадга мувофиқ деб ҳисоблаймиз, чунки уларнинг тажрибаси ўзининг хусусиятлари билан Собиқ Иттифоқ давлатларининг бозор иқтисодиётига ўтиш жараёнидаги олиб бораётган иқтисодий сиёсатлари билан ўхшаш жиҳатлари кўплигини кўриш мумкин. Япония ҳам уруш тугагандан кейин ўз иқтисодини ривожлантириши, маҳаллий аҳолини иш билан таъминлаши ва уларнинг яшаш даражасини яхшилаши зарур эди. Мамлакатдаги ишлаб чиқариш корхоналарининг тўлиқ

ишлаши учун хомашёнинг кўп қисми четдан келтириларди. Аммо чет элдан зарур хомашёларни кириштириш учун мамлакатнинг олтин-валюта захираси етарли эмаслиги Япония ҳукуматини экспортга мўлжалланган ишлаб чиқаришни ривожлантириш чораларини кўришга ундади. Шу боис улар ҳам миллий валюта – иенани барқарор ҳамда экспортёр ташкилотларни рағбатлантирадиган ҳолда ушлаб туришга ҳаракат қилишган.

Соҳалар ўртасидаги мавжуд муаммони бартараф қилиш ва мувофиқлашган ҳолда бошқарувни ташкил этишда соҳалар бўйича валюта алмашинув курсларининг кўплиги уларни умумлаштириш (унификация) муаммосини келтириб чиқарганди. Метални олиб кириш нархларининг ошиши уни қайта ишлаш ва етказиб бериш харажатларининг ошишига олиб келиб, соҳаларнинг бир-бирига боғлиқлиги натижасида ушбу соҳанинг халқаро бозордаги рақобатбордошлиги пасайиши муаммосини келтириб чиқарди. Чунки ўша пайтларда Японияда иенанинг алмашинув курслари ҳар соҳа бўйича алоҳида белгиланган (5-жадвалга қаранг<sup>49</sup>) ва бу, ўз навбатида, бир-бирига боғлиқ соҳалар ўртасида маълум маънодаги муаммони келтириб чиқарганди.

Япониянинг ҳозирги кундаги валюта тизими шаклланиши ҳам 1949 йили валютани тартибга солиш тўғрисидаги Қонуни қабул қилиниши билан бошланган. Шуни айтиш жоизки, ўша пайтларда Япония иқтисоди жуда заиф ва саноат ривожланишининг бошланғич босқичида бўлган. Япония ҳукуматининг экспортга йўналтирилган иқтисодий сиёсат юритиши натижаси ўлароқ унинг иқтисодий салоҳияти

---

<sup>49</sup> Survey by the Economic Stabilization Board. Lecture materials of BFA Summer course in Tokiyo organized by the Ministry of Finance of Japan, 2002.

## Япония иенасининг алмашинув курслари

Соҳалар	1 АҚШ доллари нархи
Текстил саноати бўйича:	
Пахта толаси	250
Пахтадан тайёрланган кийим учун	300
Яримтайёр кийим маҳсулотлари	250 – 420
Техника ва технологиялар и/ч саноати:	
Юк машиналари	372
Йўловчи ташишга мўлжалланган машина	381
Металл кемалар учун	530
Ёғоч кемалар учун	300
Автомобил эҳтиёт қисмлари	542
Тикув машиналари учун	240

1955 – 1972 йиллар давомида йил сайин ошиб, иқтисоднинг юқори суръатларда ўсишига ва халқаро савдо балансининг ижобий бўлишига эришган. Ушбу вақт мабойнида валюта тизимининг либераллашувини ва тўлиқ шаклланишини таъминлаш бўйича аниқ чоратадбирлар кўрилган.

6-жадвалдаги маълумотлар шуни кўрсатмоқдаки, Япония ҳукумати ҳам ўз миллий валютаси иенанинг эркин айирбошланишини таъминлаш борасида чоратадбирларни экспортга иуналтирилган валюта сиёсати юритган ҳолда босқичма-босқич амалга оширган. Бунинг натижасида, ҳаммамизга маълумки, бугунги кунда иена тўла эркин айирбошланадиган валюта, Япония жаҳон бозорида ўзининг ўрнини топган мамлакат даражасига эришган.

Эрон Ислом Республикаси 1990 йилларда валюта тизимини либераллаштириш бўйича иккита асосий чорани амалга оширган. Биринчидан, 1991 йили давлатда мавжуд еттита валюта айирбошлаш курслари сонини учтага туширди. 1993 йил мартада эса

Япониянинг 1949 – 1991 йиллар давомида амалга оширган чора-тадбирлари

Даврлар	Ҳуқуқий ҳужжатлар қабул қилинган йил	Асосий мазмуни
	1949 йилги – "Валютани тартибга солиш" Қонуни	<p>Валюта айрибошланиши ва савдо кучли назоратта олинган.</p> <p>Чет эл билан савдо алоқаларини назоратта олиш ушбу қонун билан белгиланганди.</p> <p>Кэлгусида Халқаро валюта фондига аъзо бўлиш талабларига жавоб бермаслиги.</p> <p>Қонунга асосан ҳар хил принциплар белгиланган бўлиб, улар ХВФ келишувининг моддаларига тўғри кэлмасди.</p>
I	1950 йилда Валюта бюджети ва Валюта жамғариш тизими ташкил қилинди	<p>– экспортни амалга оширишда тўланадиган бадаллар ва бошқа талаблар киритилди;</p> <p>– Ваколатли банклар тизими белгиланди;</p> <p>– Валюта муомалалари белгиланган ваколатли банклар орқали амалга оширилиши белгиланди.</p>
	1952 йили	Савдо уйларига маблағларини валютада ушлаб туришга рухсат берилди.
	1964 йили	<p>– Валюта бюджет тизими бекор қилинди;</p> <p>– ХВФ нинг VIII моддаси талаблари қабул қилинди.</p>
II	1965 йили	Ишлаб чиқарувчиларга ҳам маблағларини валютада ушлашга рухсат берилди.
	1967 – 1971 йиллар	Ички тўғридан-тўғри бўладиган инвестициялар либераллаштирилди.
	1972 йили	<p>– валютада ўз маблағларини ушлаш бўйича киритилган чеклаш тизими бекор қилинди;</p> <p>– резидентларга валюта депозитларига эга бўлиш либераллаштирилди.</p>

<sup>50</sup> Survey by the Economic Stabilization Board. Lecture materials of BFA Summer course in Tokyo organized by the Ministry of Finance of Japan, 2002.

	1973 йили	Ўзига бешта соҳани бирлаштирган ҳолда ички инвестиция қилиш тўлиқ либераллаштирилди.
III	1980 йили «1979 йилги Валютани тартибга солиш» Қонуни тўлиқ қайта ишланди ва 1979 йилда қабул қилинган қонун ўз кучини йўқотди.	<p>Тўловлар ва транзакция-ларга тўлиқ рұхсат берилди.</p> <p>Халқаро стандартлар талабларига жавоб берадиган бўлди.</p> <p>Мандат методи орқали ҳуқуқий бошқариш йўлга қўйилди.</p> <p>Ваколатли банклар тизими талаблари қайта кўриб чиқилган.</p>
	1986 йили	Офшор бозори ташкил қилинди.
	1988 йили	Қимматбаҳо қозғалар ва молиявий муддатли операциялар либераллашувини таъминлаш учун зарур чоралар кўрилди.
IV	1991 йили	<p>Валютавий операцияларнинг тўлиқ либераллашуви таъминланди, яъни олдин валюта операцияларини фақат ваколатли банклар амалга оширган бўлса, энди бошқа нобанк дилерларига ва брокерларга рұхсат берилди.</p> <p>Валютада ҳисобрақамга эга бўлишга барчага рұхсат берилди.</p>

қолган учта валюта курсини умумлаштириб, расмий валюта алмашинув курсининг параллел бозор валюта курси билан бир хиллиги таъминланди. Лекин жаҳон бозорларида ёғ маҳсулотларининг нархи тушиб кетиши натижасида давлат томонидан умумлаштирилган валюта курси яна иккитага ўтказилди. Шундай қилиб, 1994 йил май ойидан бошлаб давлатда иккита валюта курсли тизим амалга киритилди, бунда расмий валюта курсига ҳамроҳ сифатида экспорт курси қўлланила бошланди.

1993 йил 21 мартдан Эрон Ислом Республикасида учта расмий тан олинган валюта курслари мавжуд бўлиб, бундан ташқари параллел бозор курси ҳам ишлатилган.

Яъни:

– ёғ экспортида, расмий давлат қарзини тўлаш

ва асосий товарлар импортида қўлланиладиган валюта курси. Бу курс СДРга бириктирилган бўлиб, 1 СДР 92,3 рупи деб белгиланганди;

– яримтайёр маҳсулотлар ва капитал товарлар импортида қўлланилган курс. Бу курс АҚШ долларига боғлаб қўйилган. 1 АҚШ доллари 600 рупи қилиб белгиланган;

– учунчи валюта курси – бу тижорат банклари орасида эркин сузиб юрувчи курс сифатида параллел бозор курсидан келиб чиққан ҳолда аниқланган.

Янги киритилган, яъни мавжуд валюта курсларини умумлаштириш натижасида белгиланган валюта курси қуйидагилар асосида аниқланган:

– сотиб олиш қобилиятидан – валюта паритетидан келиб чиққан ҳолда;

– асосий савдо қилинадиган товарларнинг рақобатбардошлигини сақлаб қолишга йўналтирилган ҳолда;

– бозордаги талаб ва таклифни инобатга олиш принциплари асосида.

1994 йил май ойидан яна иккита валюта айрибошланиш курсига ўтилишига ушбу давлатнинг олтин-валюта захираларини сақлаб қолишга қаратилган чоратадбирлари натижаси деб қараш мумкин. Чунки миллий валюта қадрини барқарор ҳолатда ушлаб туришга ҳаракат қилган Эрон Ҳукумати анчагина халқаро захираларидан ишлатиб қўйганди. Эътибор берилса, бу давлат валюта курсларидан олдин мавжуд валюта курслари фарқи жуда катта бўлган, шу боис ягона белгиланган айирбошлаш курси унинг реал қийматидан анча юқори бўлганлиги сабабли мавжуд хорижий валютага талабни қондириш имконияти фақат давлат захираси эди. Ҳолбуки, ўша вақтда Эрон маҳсулотлари экспорти давлат импорти учун зарур бўлган валютанинг келишини таъминламасди.

Расмий валюта курсига қўшимча равишда унга

нисбатан курси паст ҳолда белгиланган турли хилдаги иккиламчи валюта курсларини белгилаш, мамлакат валюта захирасининг чиқиб кетиши олдини олиш борасида қисқа муддатли чора сифатида ишлатилиши мумкин. Лекин, шуни айтиш жоизки, жаҳон тажрибаси бундай чоранинг қисқа умрлилигини ва унинг самараси жуда чегараланганлигини кўрсатади. Қолаверса, расман давлат томонидан иккита ва ундан кўп курслардан фойдаланиш, давлат томонидан талаб даражасидаги валюта, монетар сиёсатни юргизишни қийинлаштириб қўяди. Чунки бундай ҳолатда параллел бозордаги аниқланадиган валюта курси асосий ўринга чиқиб олади. Бу эса давлат иқтисоди учун жуда ноқулай натижаларни, салбий оқибатларни келтириб чиқаради.

Хулоса қиладиган бўлсак, республикамызда ҳам шундай валюта курси сиёсатини юритишимиз лозимки, мамлакат экспорти салоҳиятини оширишга хизмат қилсин ва шу аснода ташқи савдо операцияларини ривожлантиришга замин яратсин.



## **2.4. Жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози ва унинг миллий валюта курсига таъсири**

Ҳозирги молиявий-иқтисодий инқироз ўзининг миқёси ва чуқурлиги билан бутун дунёни эгаллаб олди. АҚШнинг ипотека кредитлари бозоридаги юзага келган муаммолар ушбу инқироз механизми-ни ишга туширган асосий сабаб ҳисобланади. Аммо инқирознинг негизида бундан кенгроқ фундамен-таль, яъни: макроиқтисодий, микроиқтисодий ва ин-ституционал сабаблар мавжуд. Булар ичидан асо-сий макроиқтисодий сабаб сифатида АҚШ иқтисо-дидаги қуйидаги бир қатор омиллар билан белгила-надиган ортиқча ликвидлиликни кўрсатиш мумкин:

- давлатларга нисбатан ишончнинг пасайиши;
- валюта захираларини йиғиб бораётган давлат-лар (Хитой) ва нефть жамғармалари (Форс кўрфази давлатлари) томонидан ўз маблағларини АҚШнинг қимматли қоғозларига ўта юқори ишонч билан, аммо чуқур таҳлил қилмасдан инвестиция қилишлари;

- АҚШ иқтисодининг доимий пасайишини олдини олиш мақсадида Федерал резерв захираси томони-дан паст фоиз ставкалари сиёсатининг юритилиши.

Ортиқча ликвидлилик асосида ҳар хил турдаги ак-тивлар нархининг асоссиз кўтарилиши асносида бо-зор кўпиклари шаклланиши жараёни бошланди. Бун-дай бозор кўпиклари кўчмас мулк, қимматбаҳо қоғоз-лар ва хомашё бозорларида шакллана борди ва охир-оқибатда инқироз механизмининг ишлаб ке-тишига замин яратиб берди. Давлатлараро ўтказил-ган ўрганишлар шуни кўрсатадики, кредит экспан-сияси молиявий инқирозларнинг типик сабаблари-дан бири ҳисобланади. Хулоса қилиб айтганда, 2007 – 2008 йилларда олиб борилган юмшоқ пул кредит сиёсати асносида бошланган инқироз ҳам бундан мустасно эмас.

Ўз ўрнида инқирознинг юзага келишида микроиқтисодий омиллар (ҳосила облигациялари ва шу кабилар) ҳам алоҳида аҳамият касб этади. Бундай элементлар хатарларни инвесторлар ўртасида тақсимлайди ва уларнинг аниқ нарҳини аниқлаб беради деб ҳисобланарди. Ҳақиқатда эса бундай бўлмади, аксинча, ҳосила инструментлари мавжуд хавфларни, яъни сифатсиз субстандарт ипотека кредитларини яширишга ва уларни инобатга олган ҳолда муомалага чиқарилган қимматбаҳо қоғозларнинг инвесторлар ўртасида тарқатилишига олиб келди.

Институционал сабаблар сифатида рейтинг компаниялари ва регулятор бошқа корхоналар томонидан мавжуд хатарларнинг оқилона баҳоланмаганлигини келтириш мумкин.

Жорий жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози ривожланишида ахборотлар асимметрияси асосий ўринни эгаллайди. Молиявий ҳосила инструментлари структураси шу қадар қийинлашиб ва яширин бўлиб кетдики, молиявий компаниялар портфелининг реал баҳосини аниқлаш жуда мушкул бўлиб қолди. Кредит бозори потенциал тўловга нолайиқ мижозларни аниқлай олмагандан кейин, ушбу бозор шол ҳолатга тушиб қолди. Молиявий соҳадаги ушбу ҳолат реал иқтисодиётга ҳам ўз таъсирини ўтказа бошлади. АҚШнинг молия тизимидаги муаммо кучайгандан кейин, улар рецессияга кириб қолишди. Олимлар томонидан ўтказилган тадқиқотларга кўра, рецессия 2007 йил декабридан бошланган.

АҚШда бошланган инқироз аста-секинлик билан бутун дунё бўйлаб тарқала бошлади. Бунинг асосий сабаби АҚШ корпорациялари ўз юртларида юзага келаётган инқироз оқибатларининг олдини олиш ёки унга қарши курашиш, компания мавқеини сақлаб қолиш мақсадида бошқа давлатлардаги активларини сотишни ва пул маблағларини олиб чиқиб кетиш-

ни бошлашди. Англия банкининг маълумотларига кўра, АҚШда бошланган инқироз туфайли Буюк Британия ва Европа Иттифоқи 2,8 трлн. доллар миқдо­рида зарар кўрди.

АҚШ иқтисодиётидаги рўй берган воқеалар ривожланган ва ривожланаётган давлатлар фонд бозорларига салбий таъсир кўрсатди. Ривожланган давлатлар томонидан ривожланаётган давлатлар иқтисодига портфел инвестицияларнинг кўплаб киритилганлиги боис 2007 йилда ривожланаётган дав­латларнинг фонд бозорлари ривожланган давлатлар фонд бозорларига нисбатан тезроқ ривожланди. Аммо 2008 йилга келиб ривожланаётган давлатлар иқтисодига чет эллардан келаётган маблағлар оқими қисқарганлиги боис уларнинг фонд бозорлари ривожланиши бирмунча секинлашиб, бошқа ривожлан­ган давлатлар фонд бозорларидаги кўрсаткичлар билан тенглашиб қолди.

Баъзи олимлар бундай масштабдаги ва узоқ чўзилган жаҳон миқёсидаги рецессия олдинлари ку­затилган инқирозларда ҳам бўлмаганлигини таъкид­лашмоқда. Жаҳон иқтисодиётининг энг кам ривож­ланган даври 1975 йилда 0,93 фоизни, 1980 йилда 0,3 фоиз атрофида бўлган бўлса-да, ҳозирги жаҳон инқиро­зи даврида бу кўрсаткич бундан ҳам паст бўлиши мумкинлиги башорат қилинмоқда.

2008 йилда бошланган ва давом этаётган жаҳон молиявий-иқтисодий инқиро­зи шароитида мамла­катимиз экспорт товарларига жаҳон бозорида та­лабнинг пасайиб бориши, улар нархларининг туши­ши мамлакатимиз иқтисодига келадиган валюта маб­лағларининг камайишига ва мамлакат иқтисодиёти ривожланиш даражасининг пасайишига, инфляция­ни талаб даражасида ушлаб туришда муаммоларга олиб келиши мумкин. Бу борада мамлакатимиз Пре­зиденти Ислом Каримов ўзларининг “Жаҳон молия-

вий-иқтисодий инқирози, Ўзбекистон шароитида уни бартараф этишнинг йўллари ва чоралари” номли рисолаларида қуйидагича фикр билдирадилар: “Жаҳон бозорида талабнинг пасайиб бориши оқибатида Ўзбекистон экспорт қиладиган қимматбаҳо ва рангли металллар, пахта, уран, нефть маҳсулотлари, минерал ўғитлар ва бошқа маҳсулотларнинг нархи тушиб бормоқда. Бу эса, ўз навбатида, хўжалик юритувчи субъектлар ва инвесторларнинг экспортдан оладиган тушумлари камайишига олиб келади. Уларнинг фойда кўришига ва ишлаб чиқариш рентабеллигига, охир-оқибатда эса макроиқтисодий кўрсаткичларимизнинг ўсиш суръатлари ва иқтисодиёти- мизнинг бошқа томонларига салбий таъсир этади”.<sup>51</sup>

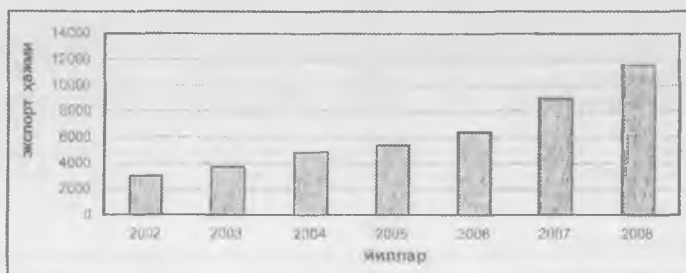
Шуни алоҳида таъкидлаш керакки, мамлакатимиз Президенти бошчилигида юритилаётган иқтисодий сиёсат натижаси ўлароқ экспорт таркибида хомашёлар ўрнига тайёр маҳсулотлар салмоғи йил сайин ошиб бормоқда. Бу борада ҳурматли юртбошимиз: “... 2009 йилги иқтисодий дастуримизнинг иккинчи энг муҳим устувор йўналиши – бошланган таркибий ўзгаришларни ва иқтисодиётни диверсификация қилиш жараёнларини давом эттиришдир”,<sup>52</sup> – деб таъкидлаган эдилар. Мамлакатимиз экспорти- нинг йиллар давомидаги динамикасига 8-расм орқали назар солайлик. Кўриниб турибдики, мамлакат экспорти ҳажми йил сайин ортиб бормоқда ва бу ҳолат мамлакат ташқи савдо операцияларининг кенгайиб бораётганлигидан далолат беради. Аммо ташқи

---

<sup>51</sup> Каримов И.А. Жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози, Ўзбекистон шароитида уни бартараф этишнинг йўллари ва чоралари. – Тошкент: Ўзбекистон, 2009. – Б.12.

<sup>52</sup> Каримов И.А. Мамлакатимизни модернизация қилиш ва янгилашни изчил давом эттириш – давр талаби // Халқ сўзи. 2009 йил 14 февраль.

**Экспорт ҳажми динамикаси**  
(млн. АҚШ долл. ҳисобида)



савдо операциялари таркибида хомашёлар улуши салмоқли бўлиши экспортдан тушадиган тушумнинг беқарор тебраниши билан характерланади. Чунки хомашё товарлари нархи кескин тебранишларга мойил бўлади.

7-жадвал маълумотларидан кўриниб турибдики, мамлакатимиз экспорт таркиби биринчидан анча диверсификация қилинган, иккинчидан хомашёлар улуши йилдан-йилга камайиб бормоқда.

Жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози мамлакат экспортидан келадиган валюта тушумлари камайишига олиб келади. Шу ўринда “А” рангли ва қора металл ишлаб чиқарувчи ҳамда “Б”<sup>54</sup> пахта толасидан калава ип ишлаб чиқарувчи корхоналар экспорт тушумлари динамикасини келтирган ҳолда мамлақати-

<sup>53</sup> Ушбу диаграмма муаллиф томонидан Ўзбекистон Республикаси Давлат Статистика қўмитасининг йиллик ахборотномалари маълумотлари асосида тузилди.

<sup>54</sup> Корхоналар молиявий фаолияти тижорат сири бўлганлиги боис ушбу корхоналарни шартли равишда “А” ва “Б” деб белгилаб олдик. Аммо барча ҳисоб-китоблар аниқ рақамлар асосида тадқиқотчи томонидан ҳисобланган. Бунда 2007 йил 2-чорак маълумотлари база давр деб олинган.

## Мамлакат экспорт таркиби динамикаси

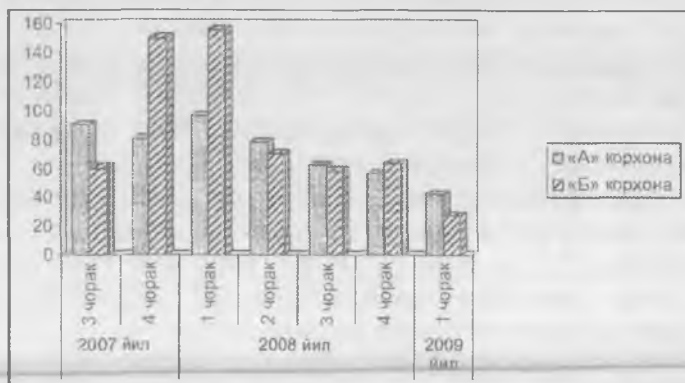
Йиллар	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Жами экспорт шу жумладан, %да:	3725 100	4853 100	5409 100	6390 100	8991 100	11573 100
Пахта толаси	19,8	18,1	19,1	17,2	12,5	9,2
Озиқ-овқат маҳсулотлари	2,7	3,8	3,8	7,9	8,5	4,4
Кимё, пластмасса ва улардан ясалган буюмлар	3,1	4,7	5,3	5,6	6,8	5,6
Рангли ва қора металлар	6,4	8,6	9,2	12,9	11,5	7,0
Машина ва ускуналар	5,9	7,4	8,4	10,1	10,4	7,5
Энергия манбалари	9,8	12,4	11,5	13,1	20,2	25,2
Хизматлар	14,4	11,8	12,2	12,1	10,7	10,4
Бошқалар	37,9	33,2	30,5	21,1	19,4	30,7

миз экспортёр корхоналарининг экспортдан оладиган валюта тушумлари пасайиб бораётганини баҳолаймиз.

9-расм маълумотларидан ҳам кўриниб турибдики, қайд этилган корхоналарнинг экспорт тушумлари миқдори охириги тўрт чорак давомида узвий пасайиш тенденциясига эга бўлган. Ушбу ҳолат, ўз навбатида, мамлакат миллий валютаси девальвация қилинишига замин яратади.

<sup>55</sup> Ушбу жаdвал муаллиф томонидан Ўзбекистон Республикаси Давлат Статистика қўмитасининг йиллик ахборотномалари маълумотлари асосида тайёрланди.

“А” ва “Б” корхоналар экспорти динамикаси



Бундай ҳолатда мамлакат Марказий банки миллий валюта алмашув курсини белгиланган параметрларда ушлаб туриши учун мавжуд олтин валюта захираларидан зарур қисмини ишлатишга мажбур бўлади. Чунки жаҳон бозорларида нархларнинг тушиши асносида экспортдан келадиган валюта тушуми камаяди ва ички валюта бозоридаги тақлиф ҳам қисқара боради. Аммо инқироздан ички бозорда талабни ошириш, ишлаб чиқарувчиларни қўллаган ҳолда экспорт қилувчи ташкилотларга ҳар томонлама ёрдам бериш, уларни арзон кредит ресурслари билан таъминлаш, солиқ юкини камайтириш, модернизация қилишга имкон бериш ва бошқа имкониятларни яратиш орқали чиқиш мумкин. Шу боис ҳам мамлакатимиз Президенти Ислон Каримов томонидан 2008 йил 28 ноябрь куни “Иқтисодиётнинг реал сектори корхоналарини қўллаб-қувватлаш, уларнинг барқарор ишлашини таъминлаш ва экспорт салоҳиятини ошириш чора-тадбирлари дастури тўғрисида”ги ПФ-4058 сонли Фармон имзоланди ва унга илова сифатида мамлакатимизда

қилиниши зарур бўлган чора-тадбирлар белгилаб олинди. Бунинг натижасида мамлакатимизда жаҳон молиявий-қтисодий инқироzi шароитида амалга ошириладиган чоралар белгилаб олинди.

Бу дастурда белгиланган чора-тадбирлар натижасида мамлакатда фаолият юритаётган экспортёр корхоналарга, бошқа кичик корхоналарга жуда катта имкониятлар яратилган, масалан:

– экспортёр корхоналарга айланма маблағларини тўлдириш учун Марказий банк қайта молиялаш ставкасининг 70 фоизидан ошмаган тўлов белгилаш шарти билан имтиёзли кредитларни 12 ойгача бўлган муддатга гаров асосида ажратиш;

– тижорат банклари томонидан текстил корхоналарига бериладиган гарантиялар муддатини 90 кундан 120 кунгача узайтириш;

– 2009 йил 1 январдан бошлаб саноат соҳасида фаолият юритаётган кичик корхоналардан ундириладиган ягона солиқ ставкасининг 8 фоиздан 7 фоизга туширилиши ва бошқалар.<sup>56</sup>

Юқорида келтирилган дастурда белгиланган чора-тадбирлар ва яратилган имкониятлар ишлаб чиқариш, хизмат кўрсатиш соҳаси, бир сўз билан айтганда, иқтисодиётнинг реал секторининг ривожланишига тўлиқ замин яратиб берди. Бу ҳолатда янги корхоналар очилиши, хориждан янги техника ва технологик ускуналар олиб келиниши ошиши ҳисобига валюта маблағларига бўлган талаб ошади. Булардан ташқари, мамлакатнинг ташқи қарзларини ва валюта тўловларини қоплашга валюта маблағлари ишлатилиши талаб қилинади.

<sup>56</sup> “Иқтисодиётнинг реал сектори корхоналарини қўллаб-қувватлаш, уларнинг барқарор ишлашини таъминлаш ва экспорт салоҳиятини ошириш чора-тадбирлари дастури тўғрисида”ги ПФ-4058 сонли Фармонга 1-илова. 2008 йил 28 ноябрь.



Жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози бошланиши арафасида Россия давлати макроиқтисодий ҳолати жуда яхши ҳолатда бўлишига қарамасдан, бу инқироз давлат ҳукумати жуда қийин аҳволга солиб қўйди. Чунки Россия экспортида энг муҳим ўрин эгаллаган нефть маҳсулотлари нархи жаҳон бозорларида деярли 2,5 баробарга тушиб кетиши мамлакатга келаётган валюта маблағлари тушумининг камайишига ва оқибатда ички валюта бозоридаги мавжуд талабни қондириш учун яратилган олтин-валюта захираларидан ишлатишга мажбур қилди. Бунинг натижасида 2008 йилнинг ўзида Россия олтин-валюта захираси миқдори 100 млрд. АҚШ доллари атрофида камайди.<sup>57</sup>

Молиявий-иқтисодий инқироз шароитида курс сиёсатини танлаш ҳам энг оғир ва долзарб масалалардан ҳисобланади. Келинг, инқироз шароитида Россия банки томонидан олиб борилган курс сиёсатини ўрганиб чиқайлик.

Россия банки молиявий-иқтисодий инқироз бошланганда, аввало, миллий валюта алмашув курсини ўзгартирмасдан сиёсат юрита бошлади. Аммо бу Россиянинг халқаро захиралари ва пул массасининг камайишига олиб келди. 2008 йил ноябрь ойидан бошлаб миллий валютанинг тебраниш йўлакчасини кенгайтириш орқали секинлик билан қадрсизланишига йўл қўйила борди. 2008 йил давомида Россия рублининг реал самарали алмашув курси 4,5 фоизга ошишига йўл қўйилди.

Шуни таъкидлаш жоизки, миллий валютани қадрсизлантиришни Марказий банк валюта интервенциясидан фойдаланган ҳолда амалга оширади. Миллий валюта қадрининг секинлик билан тушиб борилиши мавжуд захираларнинг ишлатили-

---

<sup>57</sup> [www.CBR.ru/](http://www.CBR.ru/)Россия банки маълумотларидан олинди/

шига олиб келиши мумкин бўлган қиммат йўл ҳисобланади. Чунки бунда миллий валюта қадрсизланишини кутиш зайлида хорижий валютага бўлган талаб ортиб кетади. Шу билан бирга, секинлик билан қадрсизланиши банк тизимининг пассив тарафида етарлича захира шакллантириб боришга имкон яратади.

Ҳозирги жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози даврида “узун пулларга” бўлган талаб ошиб боради ва буни таъминлаш учун Марказий банк ҳукумат билан келишган ҳолда иқтисоднинг реал секторига зарур бўлган пул маблағларни молиялаштириш чораларини кўриши шарт. Шу боис мамлакат монетар сиёсатининг асосий муаммоси бу инфляцияни жиловланган ҳолда инвестицион лойиҳаларни бюджет ва банк маблағлари эвазига молиялаштиришни ривожлантириши лозим. Бундай сиёсатга ўтишда бир қатор назарий ва амалий муаммоларни ҳал қилиш, айниқса, биринчи навбатда монетар сиёсатнинг мақсадини, инструментларини ва қоидаларини аниқ белгилаб олиш лозим. Уларни ички ва ташқиларига ажратган ҳолда белгилаш мумкин. Ташқи омиллардан асосийси бу республикамиз экспорт қиладиган товарларнинг жаҳон бозоридаги нархлари тенденцияси ҳисобланади.

Мамлакатда юритиладиган валюта сиёсати унинг ташқи савдо операциялари кўламига тўғридан-тўғри таъсир кўрсатади. Мамлакат томонидан белгилаб олинган мақсадга кўра монетар сиёсатнинг асосий мезонлари белгилаб олинади.

Банклар томонидан ликвид маблағларга бўлган талаб ортиши Марказий банкнинг қайта молиялаш ставкасининг ошишига олиб келади. Бу билан қайта молиялаштириладиган кредитларга бўлган талабни камайтириш мумкин. Лекин валюта назоратининг ва капитал ҳаракати эркинлашуви шароитида мамла-

катларнинг пул-кредит тизимлари ўзаро боғлиқ ҳолда ўзгариб боради.

Жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози давлатларнинг халқаро захиралардаги пул маблағларини ҳамда бюджет маблағларини ишлатишга мажбур қила бошлади. Шу боис ҳам миллий валютанинг секинлик билан девальвациясини бошлаш зарур. Монетар сиёсатнинг инновацион йўналтирилган мақсади бўлиши лозим, акс ҳолда кейинчалик бу ишни мажбуран кутилмаган ҳолатлар натижасида амалга оширишга тўғри келади. Бунда жорий операциялар ҳисобрақамида салбий қолдиқнинг шаклланиши кузатилади ва натижада миллий валюта девальвациясини амалга оширишга мажбур бўлинади.

Миллий валюта ревальвацияси мамлакатга оқиб келадиган капиталларга нисбатан ижобий курс натижасини беради ва, аксинча, миллий валюта девальвацияси капиталларга нисбатан курс ўзгариши бўйича зарар келтириши мумкин.

Хулоса қилиб айтиш мумкинки, жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози мамлакатимиз экспорт салоҳиятига нисбатан ўз салбий таъсирини ўтказмоқда. Лекин, шуни таъкидлаш лозимки, ҳукумат томонидан реал иқтисодиёт секторини қўллаб-қувватлашга қаратилган чора-тадбирлар мамлакатимиз иқтисодиётига инқирознинг кескин салбий таъсирини олдини олишга хизмат қилди.

Фикримизча, қуйидаги чора-тадбирларнинг амалга оширилиши жаҳон молиявий-иқтисодий инқироз шароитида миллий валюта курси кескин тебранишининг олдини олиши ва шу аснода ташқи савдо операцияларининг мунтазам ривожланиб боришига замин яратиши мумкин:

– Миллий валюта курсини ўрнатишда унинг кескин тебраниб кетиши олдини олиш мақсадида қисқа 6 ёки 12 ойлик давр оралиқларига мўлжалланган ва-

люта йўлакчасини белгилаш лозим. Бу орқали ташқи савдо операциялари билан шуғулланувчи субъектларга ўз фаолиятларини қисқа вақт оралиғида режалаштириш имкони берилади;

– етарли миқдорда олтин-валюта захираларини шакллантиришга доир чора-тадбирларни амалга ошириш лозим;

– жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози туфайли экспортёрларнинг экспорт тушуми камайиши натижасида уларнинг молиявий ҳолатига нисбатан юзага келадиган салбий таъсирни юмшатиш мақсадида сўмнинг номинал алмашув курси ошишига, яъни ревальвация бўлишига йўл қўймаслик лозим.

### **III БОБ. МИЛЛИЙ ВАЛЮТА АЛМАШУВ КУРСИНИ БАРҚАРОРЛАШТИРИШ ВА УНИНГ ХАЛҚАРО САВДО МУНОСАБАТЛАРИНИ РИВОЖЛАНТИРИШДАГИ РОЛИНИ ОШИРИШ ЙЎНАЛИШЛАРИ**

#### **3.1. Миллий валюта алмашув курсини барқарорлаштириш ва унинг халқаро савдо муносабатларини ривожлантиришдаги ролини ошириш билан боғлиқ бўлган муаммоларнинг моҳияти**

Монографик тадқиқотнинг олдинги бобларида амалга оширилган таҳлил натижаларига асосланган ҳолда, фикримизча, сўмнинг алмашув курсини барқарорлаштириш ва унинг халқаро савдо муносабатларини ривожлантиришдаги ролини ошириш билан боғлиқ бўлган муаммолар сифатида қуйидагиларни ажратиб кўрсатиш мумкин:

1. Миллий валютанинг номинал алмашув курси барқарорлигини таъминлаш муаммоси.

Таҳлил натижалари шуни кўрсатдики, миллий валюта – сўмнинг номинал алмашув курсининг сезиларли диапазонларда тебраниши кузатилмоқда. Масалан, 2000 йилнинг 31 декабрь ҳолатига сўмнинг 1 АҚШ долларига нисбатан алмашув курси 325,00 сўми ташкил қилган бўлса, 2001 йилнинг 31 декабрь ҳолатига бу кўрсаткич 688,00 сўми, 2002 йилнинг 31 декабрь ҳолатига 970,00 сўми, 2003 йилнинг 31 декабрь ҳолатига 980,00 сўми, 2004 йилнинг 31 декабрь ҳолатига 1058,00 сўми, 2005 йилнинг 31 декабрь ҳолатига 1180,00 сўми, 2006 йилнинг 31 декабрь ҳолатига 1240,00 сўми, 2007 йилнинг 31 декабрь ҳолатига 1291,23 сўми 2008 йилнинг 31 декабрь ҳолатига 1393,00 сўми ташкил қилди. Кўриниб турибдики, сўнги йиллар мобайни-

да сўмнинг номинал алмашув курси сезиларли даражада катта диапазонларда тебранган.

Сўмнинг АҚШ долларига ва бошқа етакчи хорижий валюталарга нисбатан номинал алмашув курсининг сезиларли даражада пасайганлиги импортнинг қийматини юқори даражада ошишига олиб келди. Бунинг натижасида республикамиз корхоналари бўлган импортёрларнинг импорт тўловлари бўйича мажбуриятлари номинал қийматининг ошиши юз берди ва шунинг асосида уларнинг тўловга қобиллигига нисбатан кучли салбий таъсир юзага келди. Импорт тўловлари қийматининг ошиши, ўз навбатида, янги техника ва технологияларни импорт қилиш ҳажмини оширишга тўсқинлик қилади. 2002 ва 2003 йилларда импорт ҳажмининг 2001 йилга нисбатан сезиларли даражада қисқариши бежиз эмас. Чунки миллий валютанинг номинал алмашув курси пасайиш суръати 2001 – 2003 йилларда юқори бўлди. Масалан, 2001 йилда сўмнинг 1 АҚШ долларига нисбатан номинал алмашув курсининг 2000 йилга нисбатан пасайиш суръати 211,7 фоизни, 2002 йилда эса бу кўрсаткич 2001 йилга нисбатан 141,0 фоизни ташкил қилди.<sup>58</sup> Бунинг оқибати ўлароқ, импортнинг ҳажми мазкур давр мобайнида сезиларли даражада қисқарди. Масалан, 2002 йилда импортнинг ҳажми 2001 йилга нисбатан 13,6 фоизга, 2003 йилда эса 2001 йилга нисбатан 5,5 фоизга қисқарди.

2. Сўмнинг етакчи хорижий валюталарга нисбатан реал алмашув курсининг ошиш тенденцияси юзага келди. Бу эса корхоналарнинг экспорт салоҳиятига салбий таъсир кўрсатди.

2003 йилнинг охиридан бошлаб сўмнинг АҚШ долларига нисбатан реал алмашув курсининг унинг ев-

---

<sup>58</sup> Ўзбекистон Марказий банкининг расмий маълумотлари асосида ҳисобланди.

рога нисбатан реал алмашув курсига яқинлашиб бориши юз берди. 2005 йилга келиб бу тенденция янада кучайди. Бунинг сабаби шундаки, 2005 йилда сўмнинг АҚШ долларига нисбатан реал алмашув курсининг ревальвация даражаси билан еврога нисбатан ревальвация даражаси ўртасидаги фарқ сезиларли даражада қисқарди. Чунончи, 2005 йилда сўмнинг АҚШ долларига нисбатан реал алмашув курсининг ревальвация даражаси 0,13 фоизни, еврога нисбатан реал алмашув курсининг ревальвация даражаси эса 0,91 фоизни ташкил қилди.

Таҳлил натижалари шуни кўрсатдики, 2001 – 2003 йиллар мобайнида сўмнинг номинал биржа курси билан нақд хорижий валюталарнинг тижорат курси ўртасида сезиларли даражада катта фарқ мавжуд бўлган. Бу эса нақд хорижий валюталарга бўлган талабнинг катта бўлганлиги ва Марказий банк томонидан сўм алмашув курсининг қадрсизланиш суръатини пасайтириш чора-тадбирларининг амалга оширилганлиги билан изоҳланади. Ана шундай чора-тадбирлардан бири мамлакатимиз тижорат банкларининг барча шаклдаги депозитларига (трансакцион, муддатли ва жамғарма депозитлари) нисбатан юқори (15%) ставкада мажбурий захира талабномаларининг жорий этилганлиги ҳисобланади.

2001 – 2002 йиллар мобайнида сўмнинг номинал биржа курси девальвация даражаси юқори бўлган (40,9%). Бу ҳолат республикамиз миллий валюта бозорининг эркинлаштириш жараёнини чуқурлаштириш бўйича 2001 – 2002 йилларда жиддий тадбирларнинг амалга оширилганлиги билан изоҳланади.

3. Сўмнинг барқарорлигини таъминлаш тадбирларининг самарадорлигига салбий таъсир қилувчи омилларнинг мавжудлиги.

Бу борадаги жиддий муаммолардан бири Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг пул-кре-

дит сиёсатини амалга оширишда илмий жиҳатдан асосланган пул индикаторидан фойдаланиш амалиётининг мавжуд эмаслиги ҳисобланади. Пул индикаторидан фойдаланмаслик қисқа муддатли даврий оралиқларда миллий валютанинг барқарорлигини таъминлаш тадбирларининг тўғри қўлланилаётганлиги тўғрисидаги аниқ ва ишончли хулосаларни шакллантириш имконини бермайди.

Бу борадаги жиддий муаммолардан яна бири мамлакатимиз иқтисодиётига жалб қилинган халқаро инвестицион кредитлар ҳисобидан молиялаштирилган инвестицион лойиҳаларнинг сезиларли қисмининг ўзини оқламаганлиги ҳисобланади. Масалан, “Хобас ТАПО”, “Шовоттекс” қўшма корхоналари каби кўплаб инвестицион лойиҳаларни молиялаштириш мақсадларига берилган кредитлар режалаштирилганидек маҳсулотларни экспорт қилишдан тушадиган тушум ҳисобидан эмас, балки ҳукуматнинг ва тижорат банкларининг хорижий валюталардаги маблағлари ҳисобидан тўлаб берилди ва берилмоқда. Бунинг натижасида ички валюта бозоридаги хорижий валюталар таклифининг сезиларли даражада камайиши юз берди.

4. Ўзбекистон Республикасининг МДҲга аъзо бўлган мамлакатлар билан экспорт-импорт операцияларининг ривожланиш даражасининг паст эканлиги.

8-жадвал маълумотларидан кўринадик, таҳлил қилинган давр мобайнида Қозоғистон ва Тожикистон Республикаларининг Ўзбекистон Республикаси экспортидаги салмоғи жуда паст даражадалигича қолган. Бунинг устига ушбу мамлакатларнинг Ўзбекистон экспортидаги салмоғи кўрсаткичи таҳлил қилинган давр мобайнида нобарқарор бўлган. Ушбу ҳолатлар республикамизнинг экспорт салоҳиятини юксалтириш нуқтаи назаридан салбий ҳолат ҳисоб-



МДҲга аъзо алоҳида мамлакатларнинг Ўзбекистон Республикаси экспортидаги салмоғи (фоизда)<sup>59</sup>

Йиллар	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Россия Федерацияси	12,3	12,3	14,9	19,0	26,0	28,4
Қозоғистон Республикаси	2,7	2,7	3,8	4,6	4,8	8,4
Тожикистон Республикаси	3,3	3,3	3,0	2,5	2,6	1,5

**Изоҳ:** маълумотлар ҳар бир молиявий йилнинг 1 январь ҳолатига олинган.

ланади. Бунинг сабаби шундаки, биринчидан, Тожикистон Республикасида нефть ва газ ресурсларининг етишмаслиги мавжуд, бу эса Тожикистонга республикамиздан нисбатан паст транспорт харажатлари эвазига нефть маҳсулотлари ва газни экспорт қилиш имкониятини беради. Ҳозирги даврда Тожикистон Республикасининг Сўғд вилоятини 100% газ билан, 60% электр энергияси билан Ўзбекистон Республикаси таъминлайди. Иккинчидан, МДҲ доирасида юкларни транзит қилиш, бож ва солиқ ставкаларини унификациялаш масалаларини ҳал этиш учун реал имкониятлар мавжуд. Бунинг натижасида эса МДҲ мамлакатлари ўртасидаги ташқи савдо муносабатларини ривожлантиришга кучли тurtки берилади. Учинчидан, Қозоғистон Республикаси бозорида Ўзбекистонда етиштириладиган мева-чевалар ва полиз экинларига катта талаб мавжуд. Солиқ ва бож ставкалари унификация қилинган шароитда мам-

<sup>59</sup> Ўзбекистон Республикаси Давлат Статистика қўмитасининг статбюллетенлари маълумотлари асосида муаллиф томонидан ҳисобланди.

лакатиимиздан Қозоғистонга қилинадиган экспортнинг ҳажми кескин ўсиши шубҳасиз.

Республикаимизнинг ёғ-мой заводлари томонидан ишлаб чиқарилаётган маҳсулотларга жаҳон бозорларида талаб катта. Масалан, ушбу заводларимиз ҳозирги кунда ишлаб чиқарилаётган шелуха маҳсулотини Литва, Латвия, Эстонияга, шрот маҳсулотини эса Эрон Ислом Республикасига узлуксиз экспорт қилмоқда. Биз шелуха, шрот каби маҳсулотларни МДҲга аъзо бўлган мамлакатларга ҳам экспорт қилишни йўлга қўйиш билан ёғ-мой заводлари томонидан амалга оширилаётган экспортнинг географик диверсификация даражасини оширишимиз мумкин. Ўсимлик ёғи эса МДҲга аъзо бўлган мамлакатларга экспорт қилинмоқда. Масалан, биргина Каттақўрғон ёғ-мой заводи томонидан 2005 йилда ишлаб чиқарилган жами маҳсулотнинг 39,5 фоизи экспорт қилинди. Бу эса 2004 йилдагига нисбатан 9,1 фоизли пунктга кўп демакдир.<sup>60</sup> Экспорт қилинган маҳсулотларнинг 23 фоизи МДҲ давлатларининг ҳиссасига тўғри келди.

Айни вақтда, республикаимиз корхоналарининг экспорт салоҳиятига салбий таъсир қилаётган молиявий омиллар ҳам мавжуд. Жумладан, Ўзбекистон Республикаси тижорат банклари томонидан корхоналарнинг экспорт аккредитивларини тасдиқлаш билан боғлиқ бўлган муаммонинг моҳияти шундаки, амалда қўлланилаётган тартибга мувофиқ, банк хорижий банк томонидан очилган аккредитивни тўлиқ таъминланганлик суммаси келиб тушгандан кейингина тасдиқлаши мумкин. Аммо хорижий банklar кўпчилик ҳолларда аккредитивнинг таъминланганлик суммасини ўтказишни кечиктирадилар ёки умуман

---

<sup>60</sup> "Каттақўрғон ёғ-мой" АЖ йиллик ҳисобот маълумотлари асосида ҳисобланди.

хоҳламайдилар. Бунинг асосий сабаби шундаки, биринчидан, хорижий банклар мамлакатимизда сиёсий риск даражаси юқори деб ҳисоблайдилар; иккинчидан, улар республикамиз тижорат банкларининг кўпчилиги тўғрисида етарли маълумотга эга эмаслар. Бу борадаги яна бир муаммо шундан иборатки, республикамиз корхоналарининг ташқи савдо фаолиятида, асосан, таъминланган ҳужжатлаштирилган аккредитивлар ва ҳужжатлаштирилган инкассодан фойдаланилаётганлигидир.

Ҳужжатлаштирилган аккредитивлар таъминланганлик шаклининг аккредитивлар умумий ҳажмидаги салмоғи юқори бўлиб, бунда аккредитив суммаси алоҳида ҳисобрақамда депонент қилинади. Ҳужжатлаштирилган инкассода эса тижорат ҳужжатларининг ўзи ёки тижорат ҳужжатлари ва тўлов ҳужжатлари биргаликда инкассога қабул қилинади. Ҳужжатлаштирилган аккредитивларнинг таъминланганлик шаклида импортёр корхоналарга тегишли валюта маблағларининг сезиларли қисмининг уларнинг ҳўжалик айланмасидан чиқиб қолиши юз беради. Бу эса уларнинг экспорт салоҳиятига ва импорт тўловларини ўз вақтида амалга оширишларига салбий таъсир қилади.

5. Жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози натижа-сида республикамиз экспортёрлари томонидан экспорт қилинаётган товарларнинг баҳолари пасайиши асосида экспорт тушумлари миқдорининг камаяётганлиги.

Жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози дунёнинг кўплаб мамлакатларида, шу жумладан, тараққий этган мамлакатларда товарлар ишлаб чиқариш ҳажмининг қисқаришига олиб келди. Масалан, биргина «Женерал Моторс»да автомобиллар ишлаб чиқариш ҳажми 2008 йилда 35 фоизга қисқарди. Ушбу ҳолат дунёнинг бошқа гигант автомобил саноати корхона-

ларида ҳам кузатилди. Натижада автомобил саноати учун зарур бўлган эҳтиёт қисмлар, мис, темир каби хомашё ва бутловчи қисмларга бўлган талаб сезиларли даражада камайди. Бу эса, ўз навбатида, уларни экспорт қилувчи компанияларнинг экспорт тушумлари кескин камайишига олиб келди. Масалан, миснинг жаҳон баҳоси 2008 йилда 200 фоиздан ортиқ даражада пасайди. Бунинг натижасида Ўзбекистондаги йирик корхоналардан бири бўлган Олмалиқ тоғ металлургия комбинатининг экспорт тушуми кескин камайиб кетди. Чунки мазкур корхона дунё автосаноатига мис етказиб берувчи катта экспортёрлардан бири ҳисобланади.

Дунё автомобил саноатидаги инқироз, аввало, АҚШ автомобил саноатидаги инқироз хитойлик экспортёрларга ҳам жиддий таъсир қилди. Бунинг сабаби шундаки, Хитой АҚШ автомобил саноатига эҳтиёт қисмлар етказиб берадиган 5 йирик давлатдан бири ҳисобланади.

Шунингдек, жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози натижасида республикамиз экспортининг асосий моддаларидан бўлган пахта, уран ва минерал ўғитларнинг жаҳон баҳолари ҳам сезиларли даражада пасайди. 2008 йилнинг иккинчи ярмида 1 тонна пахта толасининг жаҳон баҳоси 1630 АҚШ долларидан 1200 АҚШ долларигача тушиб кетди. Бунинг натижасида пахта толасини сотишдан олинадиган экспорт тушуми сезиларли даражада камайди.

2008 йилнинг сентябрь, октябрь ойларида 250 минг тонна пахта толаси сотилиши керак эди. Пахта толаси баҳосининг пасайиб кетганлиги натижасида баҳонинг ошишини кутиб туриш оқибатида тола ўз вақтида сотилмай қолди. Лекин узоқ кутиб туришнинг иложи йўқ. Чунки пахтани етиштирган фермер хўжаликларига пахта толасининг пулини бериш керак. Ўз навбатида, фермер хўжаликлари ҳам тижо-

рат банкларидан олган кредитларини қайтаришлари лозим.

Мамлакатимиз Президенти Ислом Каримов Ўзбекистон Республикаси Конституцияси қабул қилинганининг 16 йиллигига бағишланган тантанали маросимдаги маърузасида жаҳон молиявий-иқтисодий инқирозининг Ўзбекистон иқтисодиётига таъсири масаласида қуйидагиларни баён қилдилар: "... жаҳон бозорида талабнинг пасайиб бориши оқибатида Ўзбекистон экспорт қиладиган қимматбаҳо ва рангли металллар, пахта, уран, нефть маҳсулотлари, минерал ўғитлар ва бошқа маҳсулотларнинг нархи тушиб бормоқда".<sup>61</sup>

Жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози натижасида экспорт тушумининг камайиши Ўзбекистон Республикасининг ташқи савдо операциялари бўйича мавжуд бўлган ижобий сальдо миқдорининг камайишига олиб келади. Бу эса, ўз навбатида, мамлакатимизнинг ички валюта бозоридаги хорижий валюталар таклифининг камайишига сабаб бўлади ва миллий валютаимиз – сўмнинг қадрсизланишига замин яратади.

Жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози натижасида экспорт тушумининг камайиши қатор МДҲ мамлакатларида ҳам кузатилмоқда. Масалан, Россия Федерациясида нефть ва газ баҳосининг 2008 йилда кескин пасайиши мамлакат экспорт тушумининг сезиларли даражада қисқаришига олиб келди.

Хулоса қиладиган бўлсак, жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози шароитида мамлакатимиз ташқи

---

<sup>61</sup> Каримов И.А. Ватанимизнинг босқичма-босқич ва барқарор ривожланишини таъминлаш – бизнинг олий мақсадимиз. Президент Ислом Каримовнинг Ўзбекистон Республикаси Конституцияси қабул қилинганининг 16 йиллигига бағишланган тантанали маросимдаги маърузаси. 2008 йил 5 декабрь.

савдо операциялари иштирокчиларига амалий ёрдам берган ҳолда уларнинг ташқи алоқаларидан зарар кўриб қолмасликлари учун миллий валютамизнинг ревальвация бўлишига йўл қўймаслигимиз лозим.

### **3.2. Миллий валюта алмашув курсини барқарорлаштириш ва унинг халқаро савдо муносабатларини ривожлантиришдаги ролини ошириш йўналишлари**

Монографик тадқиқотни бажариш жараёнида амалга оширилган тадқиқот натижаларига асосланган ҳолда миллий валютанинг барқарорлигини таъминлаш ва унинг халқаро савдо муносабатларини ривожлантириш борасидаги ролини ошириш мақсадида қуйидаги амалий таклифлар ва тавсияларни ишлаб чиқдик:

1. Миллий валюта – сўмнинг номинал алмашув курси динамикасининг экспорт-импорт операцияларига нисбатан юзага келаётган салбий таъсирига барҳам бериш учун қисқа муддатли даврий оралиқларга, яъни 6 ёки 12 ойлик муддатга сўмнинг номинал алмашув курсининг тебраниш йўлакчасини ўрнатиш лозим.

Бунинг натижасида экспорт-импорт операциялари қийматининг миллий валютанинг номинал алмашув курси тебраниши натижасида ошиб кетиши ёки пасайишининг олди олинади. 2000 – 2001 йилларда республикамызда валюта муносабатларининг эркинлаштирилиши натижасида сўм алмашув курсининг кескин пасайиб кетиши юз берди. Натижада импорт тўловларининг қиймати кескин ошиб кетди. Бунинг оқибатида Ҳукуматнинг хорижий валютадаги мажбуриятлари ҳажми сезиларли даражада ошди, импортёр корхоналарнинг тўловга қобиллиги сезиларли даражада пасайди.

Сўм номинал алмашув курсининг ошиб кетиши экспортёрлар учун ноқулай вазиятни юзага келтиради. Яъни экспортёрларнинг хорижий валюталарда олинadиган тушумлари реал қийматининг пасайиши юз беради. Бу эса, ўз навбатида, мамлакат корхонала-

рининг экспорт салоҳиятига нисбатан кучли салбий таъсирни юзага келтириши мумкин. Шу сабабли сўмнинг номинал алмашув курси тебраниш йўлакчаларини белгилаш нафақат мамлакат корхоналарининг импорт операцияларига, балки уларнинг экспорт операцияларига ҳам ижобий таъсир кўрсатади.

Ўз навбатида, Ўзбекистон Республикасининг Марказий банки сўмнинг номинал алмашув курси ўрнатилган йўлакча доирасида тебраниши юзасидан жавобгарликни ўз зиммасига олиши лозим.

2. Сўмнинг етакчи хорижий валюталарга нисбатан реал алмашув курсининг ошиш тенденцияси юзага келиши натижасида корхоналарнинг экспорт салоҳиятига нисбатан юзага келадиган салбий таъсирга барҳам бериш мақсадида Ўзбекистоннинг етакчи ташқи савдо ҳамкорлари бўлган давлатларнинг миллий валюталарига нисбатан сўм алмашув курсининг кўтарилиб кетишига йўл қўймаслик лозим. Марказий банк валюта интервенцияси механизmidан, дисконт сиёсатидан фойдаланган ҳолда бу вазифани бажариши мумкин.

Ҳозирги даврда Ўзбекистоннинг асосий ташқи савдо ҳамкорлари Россия, Украина, Германия, Буюк Британия, Туркия, Қозоғистон, Хитой, Швейцария, Тожикистон, АҚШ, Эрон ҳисобланади. 2007 йилнинг якуни бўйича, Ўзбекистон экспортида унинг асосий ташқи савдо ҳамкорларининг салмоғи қуйидагича бўлди:

- Россия – 28,4 %;
- Эрон – 8,0 %;
- Туркия – 6,4 %;
- Буюк Британия – 6,2 %;
- Қозоғистон – 8,4 %;
- Хитой – 4,2 %;
- Швейцария – 2,6 %;
- Тожикистон – 1,5 %;
- АҚШ – 2,0 %.



Сўмнинг реал алмашув курсини Россия рубли, АҚШ доллари, фунт стерлинг, евро, Швейцария франки ва Қозоғистон тенгесига нисбатан ҳисоблаш лозим. Бунинг сабаби шундаки, биринчидан, Россия ва Қозоғистон билан битта иқтисодий ҳамжамиятдамиз ва яқин келажакда Россия рубли ва Қозоғистон тенгеси Ўзбекистон Республикаси валюта биржасида олди-сотди объектига айланиши мумкин; иккинчидан, евро дунёнинг асосий резерв валюталаридан бири ҳисобланади, шу сабабли республикамиз корхоналари ва банклари валюта захираларининг сезиларли қисми еврода шакллантирилади; учинчидан, Эрон, Туркия, Хитой, Тожикистон мамлакатларининг валюталари халқаро ҳисоб-китобларда тўлов воситаси вазифасини бажармайди; тўртинчидан, Швейцария франки ва Буюк Британия фунт стерлинги халқаро резерв валюталар ҳисобланади.

3. Республикамиз корхоналарининг импорт тўловларини амалга ошириш тартибини такомиллаштириш мақсадида нуфузли хорижий банкларнинг аккредитив телеграммасини олиши билан, аккредитив суммасининг келиб тушишини кутмасдан, товарларни экспорт мақсадида жўнатиш тартибини жорий қилиш лозим. Чунки нуфузли банклар аккредитив телеграммасини жўнатиши билан тўлов юзасидан кафилга айланади. Уларнинг тўловга қобиллик даражаси эса юқоридир. Натижада корхона ҳам маҳсулотини ўз вақтида экспорт қила олади.

Республикамиз корхоналарининг таъминланмаган ҳужжатлаштирилган аккредитивлар воситасидаги тўловларининг ҳажмини ошириш лозим.

Республикамиз корхоналари тижорат банкларининг таъминланмаган аккредитивларидан фойдаланиш йўли билан товарларни импорт қилиши мумкин. Бунинг учун корхоналарнинг ликвидлилик ва тўловга қобиллик даражаси юқори бўлиши лозим.

Бизнинг фикримизча, корхоналарда самарали экспорт стратегиясини ишлаб чиқишда асосий эътибор тўғридан-тўғри амалга ошириладиган экспортга қаратилиши лозим. Бунда корхона экспорт функциясини бошқариш имкониятига эга бўлади. Мазкур стратегияни амалга оширишнинг асосий йўналишлари, фикримизча, қуйидагилардан иборат бўлиши лозим:

– хорижий давлатларда корхоналарнинг савдо уйлари ва ваколатхоналарини очиш;

– маҳсулотларнинг асосий қисми экспорт қилинаётган мамлакатларнинг савдо фирмалари билан ҳамкорликни йўлга қўйиш. Корхоналар товарларини мазкур савдо фирмалари орқали сотиши мумкин. Масалан, Финляндиянинг “Valio” фирмаси Россияга экспорт қилаётган сут маҳсулотларини тўғридан-тўғри Санкт-Петербургдаги магазинларга етказиб беришни йўлга қўйди. Ҳозирги даврда дунёдаги кўплаб компьютер ускуналари ва дастурларини ишлаб чиқараётган компаниялар йирик дистрибьютерлари билан ҳамкорлик қилиш орқали ўзларининг экспорт стратегияларини амалга оширадilar.

4. Ўзбекистоннинг МДҲга аъзо мамлакатлар билан ташқи савдо алоқалари ривожланиши маҳсулот экспорт қилувчи корхоналаримиз экспорт салоҳиятини янада юксалтиришга хизмат қилади. Бунинг учун, биринчи навбатда, Ўзбекистоннинг асосий ташқи савдо ҳамкорлари бўлган Россия, Украина, Қозоғистон, Тожикистон давлатларининг бож солиғи ставкаларини унификация қилиш зарур. Бунинг натижасида экспорт қилинаётган товарларнинг сотилиш баҳоси арзонлашади ва уларнинг рақобатбардошлиги ошади. Натижада корхоналарнинг экспорт тушумлари ошади. Лекин бунинг учун, фикримизча, янги техника ва технологияларни сотиб олиш ва шунинг асосида ишлаб чиқарилаётган маҳсулотларнинг сифатини оширишимиз лозим.

Корхоналар экспортининг географик диверсификация даражасини ошириш лозим. Масалан, айрим мамлакатларнинг ички бозорида Ўзбекистондан экспорт қилинаётган маҳсулотларга бўлган талабнинг ўзгариши шу мамлакатнинг ички бозорига экспорт қилинаётган маҳсулотлар ҳажмининг қисқаришига сабаб бўлиши мумкин. Шу сабабли, фикримизча, МДҲга аъзо бўлган мамлакатларнинг ҳисобидан мамлакатимиз экспортининг географик диверсификация даражасини ошириш лозим. Бундай шароитда экспортнинг географик диверсификацияси таъминланган бўлса, маҳсулотлар экспорт ҳажмининг умумий миқдорини қисқартирмасдан сақлаб қолиш мумкин.

5. Марказий банкнинг қайта молиялаш сиёсатидан фаол тарзда фойдаланиш йўли билан миллий валютадаги пуллар таклифини тартибга солиш зарур.

Ўзбекистон Республикаси Марказий банки тижорат банкларини кредитлаш амалиётини такомиллаштириш йўли билан муомаладаги сўм массасини мослашувчан тарзда тартибга солиши мумкин. Бунинг натижасида сўмнинг етакчи хорижий валюталарга нисбатан алмашув курсининг белгиланган тебраниш йўлакчаси доирасида ҳаракатланишини таъминлашга сезиларли даражада ҳисса қўшилади. Бундай дейишимизнинг сабаби шундаки, сўм алмашув курсининг ўрнатилган йўлакча доирасида ҳаракатланиши Марказий банкнинг пул-кредит сиёсати доирасида таъминланади. Қайта молиялаш сиёсати эса Марказий банк пул-кредит сиёсатининг инструментларидан бири ҳисобланади.

Россия Марказий банки пул-кредит сиёсатини тадқиқ қилиш натижалари шуни кўрсатдики, мамлакатда тўлов балансининг жорий операциялари бўйича ижобий сальдо суммаси 20 – 25 млрд. АҚШ долларига етган даврларда миллий валюта – рубль алма-

шув курсининг кескин кўтарилиш хавфи юзага келди. Бу эса Россиянинг экспорт салоҳиятига кучли салбий таъсир кўрсатарди. Россия Марказий банки томонидан тижорат банкларига берилаётган кредитлар ҳажмининг оширилиши рублдаги пуллар таклифини сезиларли даражада ошириш имконини берди. Бунинг натижасида рубл қадрининг кескин ошиш хавфи камайди.

Ўзбекистон Республикаси Марказий банки қайта молиялаш сиёсатининг ҳозирги ҳолатида сўмдаги пуллар таклифини сезиларли даражада ошириш имконига эга эмас. Бунинг асосий сабаби шундаки, Марказий банкнинг қайта молиялаш сиёсати доирасида амалга ошириладиган дисконт ва ломбард операциялари мавжуд эмас. Бу эса қайта молиялаш сиёсатининг таъсирчанлиги ва самарадорлигини кескин пасайтиради.

Фикримизча, Марказий банкнинг дисконт ва ломбард операцияларининг мавжуд эмаслиги қуйидаги сабаблар билан изоҳланади:

– мамлакатимизда тижорат векселлари эмиссиясининг мавжуд эмаслиги Марказий банка дисконт сиёсатини амалга ошириш имконини бермайди. Бунинг сабаби шундаки, дисконт сиёсати узатма тижорат векселлари, яъни тратталарни Марказий банкда қайта ҳисобга олиш йўли билан амалга оширилади;

– республикамиз тижорат банкларининг балансида юқори ликвидли қимматли қоғозлар миқдорининг жуда кичиклиги.

2008 йилнинг 1 январ ҳолатига Ўзбекистон Республикаси тижорат банкларининг балансидаги юқори ликвидли қимматли қоғозларнинг умумий миқдори 37800 млн. сўмни ташкил қилди. Бу эса тижорат банклари жами активларининг атиги 0,8 фоизини ташкил этади.

Марказий банкнинг қайта молиялаш сиёсати тўғрисида юқорида билдирилган фикрлардан ҳулоса қилиш мумкинки, Ўзбекистон Республикаси Марказий банкнинг дисконт ва ломбард операцияларини шакллантирмасдан туриб, тўлақонли қайта молиялаш сиёсатини амалга ошириш мумкин эмас. Ўз навбатида, тўлақонли қайта молиялаш сиёсатининг мавжуд эмаслиги мазкур сиёсат орқали миллий валютадаги пуллар таклифини ошириш имконини бермайди.

6. Жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози туфайли экспортёрлар экспорт тушумининг камайиши натижасида уларнинг молиявий ҳолатига нисбатан юзага келадиган салбий таъсирни юмшатиш мақсадида сўмнинг номинал алмашув курсининг ошишига, яъни ревальвация бўлишига йўл қўймаслик лозим.

Агарда бундай шароитда миллий валютанинг ревальвация бўлишига йўл қўйилса, экспортёрлар валюта тушумининг сўмдаги эквиваленти янада пасаяди ва бунинг натижасида уларнинг ишлаб чиқаришни узлуксизлигини таъминлаш имконияти чекланиб қолади. Бу эса охир-оқибатда уларнинг экспорт салоҳиятини пасайтиради.

Фикримизча, экспортёрларнинг экспорт салоҳиятини ошириш йўли билан экспорт тушумини ошириш мақсадида Ўзбекистон Республикаси Марказий банки тижорат банкларига экспортни кредитлаш учун зарур бўлган шарт-шароитларни яратиши лозим. 2008 йилнинг 1 январь ҳолатига республикада тижорат банклари томонидан экспорт-импорт операцияларини молиялаштириш мақсадида берилган кредитларнинг жами кредитлардаги салмоғи атиги 0,2 фоизни ташкил қилди. Шу ўринда таъкидлаш жоизки, 2009 йил 13 февралда Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг “2008 йилда республикани ижтимоий-иқтисодий ривожлантириш якунла-

ри ва 2009 йилда иқтисодиётни барқарор ривожлантиришнинг энг муҳим устувор вазифалари”га бағишланган мажлисида Президентимиз Ислон Каримов жаҳон молиявий-иқтисодий инқирозининг салбий оқибатларини бартараф этиш бўйича 2009 – 2012 йилларга мўлжаллаб қабул қилинган Инқирозга қарши чоралар дастури хусусида тўхталиб, қуйидагиларни баён қилдилар: “... жорий конъюнктура кескин ёмонлашиб бораётган ҳозирги шароитда экспортга маҳсулот чиқарадиган корхоналарнинг ташқи бозорларда рақобатдош бўлишини қўллаб-қувватлаш бўйича конкрет чора-тадбирларни амалга ошириш ва экспортни рағбатлантириш учун қўшимча омилар яратиш, хусусан:

– айланма маблағларини тўлдириш учун корхоналарга Марказий банк қайта молиялаш ставкасининг 70 фоизидан ортиқ бўлмаган ставкаларда 12 ойгача бўлган муддатга имтиёзли кредитлар бериш...”<sup>62</sup>

Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг пул-кредит сиёсати инструментларининг эластиклик даражасини ошириш тижорат банкларининг экспортни кредитлаш имкониятини оширади ва жаҳон молиявий-иқтисодий инқирозининг салбий таъсирини пасайтириш имконини беради.

2009 йил давомида Ўзбекистон Марказий банкининг қайта молиялаш ставкаси ўзгармади. Бу эса ушбу инструментнинг эластиклик даражаси паст эканлигидан далолат беради. Унинг эластиклик даражасини ошириш учун тижорат банкларининг ликвидли-

---

<sup>62</sup> 2009 йил 13 февралда “Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2008 йилда республикани ижтимоий-иқтисодий ривожлантириш яқунлари ва 2009 йилда иқтисодиётни барқарор ривожлантиришнинг энг муҳим устувор вазифалари”га бағишланган мажлисидаги Президент Ислон Каримов сўзлаган нутқ // Халқ сўзи. 2009 йил 14 февраль.

лик даражаси ва инфляциянинг жорий даражасига боғлиқ равишда ўзгартириш лозим.

Хулоса қиладиган бўлсак, Марказий банк томонидан амалга ошириладиган валюта сиёсатининг асосий мақсади мамлакатимиз экспортёрларини рағбатлантиришга ва шу аснода ташки савдо операцияларини янада ривожлантиришга қаратилган бўлиши лозим.

## ХУЛОСА

Монографик тадқиқот натижаларига асосланган ҳолда қуйидаги хулосаларни шакллантиришга муваффақ бўлдик:

1. Таҳлилларимиз шуни кўрсатдики, сўмнинг номинал алмашув курсининг 2001 – 2008 йиллардаги динамикасида юзага келган пасайиш тенденцияси импорт тўловлари қийматининг сезиларли даражада ошишига олиб келди. Бунинг натижасида, биринчидан, товарларни импорт қилаётган мамлакат корхоналарининг пул оқимига нисбатан салбий таъсир юзага келди; иккинчидан, ички валюта бозорида хорижий валютадаги нетто активлар миқдорининг камайишига сабаб бўлди.

Сўмнинг реал алмашув курсининг ўсиш тенденциясига эга эканлиги экспортга нисбатан салбий таъсирни юзага келтириши мумкин. Биргина 2005 йилда сўмнинг АҚШ долларига нисбатан ревальвация даражаси 0,13 фоизли пунктни, еврога нисбатан эса 0,91 фоизли пунктни ташкил қилди.

Ўзбекистон Республикаси импортининг таркибида машина ва ускуналарнинг импорти 2001 – 2008 йилларда ўсиш тенденциясига эга бўлди. Бу тенденция пировард натижада товарлар ишлаб чиқариш ҳажмининг ўсишига олиб келади. Бу эса, ўз навбатида, миллий валютанинг барқарорлигига нисбатан ижобий таъсирни юзага келтиради.

Ўзбекистон Республикаси экспортининг таркибида ресурслар экспорти нисбатан юқори салмоқни эгаллайди. Бу эса, ўз навбатида, мамлакат экспорт тушумининг нобарқарорлигини кучайтиради. Бундай шароитда эркин сузиш режимига эга бўлган миллий валюталарнинг тебраниш диапазони кенгайтирилади.

2. Кўпгина айирбошлаш курслари мавжуд бўлган шароитда экспорт қилувчилар Марказий банк курси



билан мажбурий сотилиши лозим бўлган валюта тушуми ҳажмига кўпайтирилган параллел бозор курси орасидаги фарққа тенг бўлган махфий солиқ тўлашга мажбур бўлдилар. Айирбошлаш курсининг бирлашиши, айирбошлаш курсининг экспорт қилувчилар фаолиятига салбий таъсирининг олиб ташланишига имконият берди ва бу экспорт қилувчи корхоналарнинг молиявий ҳолатига ижобий таъсир этди ҳамда экспортнинг кенгайтирилиши рағбатлантирди.

3. Валюта бозорининг эркинлашуви шароитида қаттиқ пул-кредит сиёсатининг олиб борилиши нархлар ўсишининг олдини олишга имкон берди. Сўмнинг 2003 йил октябрдаги жорий алмашуви татбиқ этилганидан сўнг инфляция даражаси ноябрда 1,3% ни ва декабрда 1,8% ни ташкил этди, шу билан бирга, сўмнинг АҚШ долларига нисбатан реал алмашув курси девальвациясини қисқартиришга эришилди.

4. Валюта бозорининг эркинлашуви ва оқибатда барча ХВФ Келишувининг VIII моддасида қабул қилинган мажбуриятларнинг бажарилиши мамлакат инвестиция муҳитига ижобий таъсир кўрсатди, инвесторлар ишончини оширди ва хорижий капиталнинг кириб келиш шартларини энгиллаштирди, бу экспортнинг ошишига ва импортнинг камайишига ўз таъсирини кўрсатди.

Лекин, тан олиш зарурки, бу ўзгаришлар Ўзбекистон ташқи савдо операциялари ҳажмининг қиймат ўзгаришига ўзининг ижобий таъсирини дарҳол ўтказмади. Шундай қилиб, дастлабки ҳисоблашларга кўра, мутахассислар томонидан шу нарса аниқландики, айирбошлаш курсларининг бирлашиши ва жорий халқаро операцияларда сўмнинг эркин алмашуви жорий қилиниши натижалари фақатгина 5 чорақдан сўнг ўз ифодасини топди. Бу шуни англатадики, биз мамлакатдаги валюта сиёсатини эркинлаштиришнинг биринчи натижаларини олмоқдамиз.

5. Монографик тадқиқотни амалга ошириш жараёнида амалга оширилган таҳлил натижаларига асосланган ҳолда сўмнинг алмашув курсини барқарорлаштириш ва унинг халқаро савдо муносабатларини ривожлантиришдаги ролини ошириш билан боғлиқ бўлган қуйидаги муаммоларнинг мавжудлиги аниқланди:

– миллий валютанинг номинал алмашув курси барқарорлигини таъминлаш муаммоси;

– сўмнинг етакчи хорижий валюталарга нисбатан реал алмашув курсининг ошиш тенденцияси мавжудлиги ва бу тенденциянинг корхоналар экспорт салоҳиятига салбий таъсир кўрсатаётганлиги;

– сўмнинг барқарорлигини таъминлаш тадбирлари самарадорлигига салбий таъсир қилувчи омилларнинг мавжудлиги;

– Ўзбекистон Республикасининг МДҲга аъзо бўлган мамлакатлар билан экспорт-импорт операциялари ривожланиш даражасининг паст эканлиги.

Монографик тадқиқотни бажариш жараёнида миллий валютанинг барқарорлигини таъминлаш ва унинг халқаро савдо муносабатларини ривожлантириш борасидаги ролини оширишга қаратилган қуйидаги илмий таклиф ва амалий тавсиялар ишлаб чиқилди:

1. Миллий валюта – сўмнинг номинал алмашув курси динамикасининг экспорт-импорт операцияларига нисбатан юзага келаётган салбий таъсирига барҳам бериш учун қисқа муддатли даврий оралиқларга, яъни 6 ёки 12 ойлик муддатга сўмнинг номинал алмашув курсининг тебраниш йўлакчасини ўрнатиш лозим.

2. Сўмнинг етакчи хорижий валюталарга нисбатан реал алмашув курси ошиш тенденцияси юзага келиши натижасида корхоналарнинг экспорт салоҳиятига нисбатан юзага келадиган салбий таъсирига барҳам бериш мақсадида Ўзбекистоннинг етакчи ташқи савдо ҳамкорлари бўлган давлатларнинг мил-

лий валюталарига, улар билан ҳисоб-китобларда қўлланилаётган етакчи валюталарга нисбатан сўмнинг реал алмашув курсининг кўтарилиб кетишига йўл қўймаслик лозим.

3. Етарли миқдорда олтин-валюта захираларини шакллантиришга доир чора-тадбирларни амалга ошириш лозим.

4. Жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози туфайли экспортёрлар экспорт тушумининг камайиши натижасида уларнинг молиявий ҳолатига нисбатан юзага келадиган салбий таъсирни юмшатиш мақсадида сўмнинг номинал алмашув курси ошишига йўл қўймаслик лозим.

5. Республикамиз корхоналарининг экспорт-импорт тўловларини амалга ошириш тартибини такомиллаштириш мақсадида нуфузли хорижий банкларнинг аккредитив телеграммасини олиш билан, аккредитив суммаси келиб тушишини кутмасдан, товарларни экспортга жўнатиш тартибини жорий қилиш лозим.

6. Корхоналар экспортининг географик диверсификациялаш даражасини ошириш лозим. Масалан, айрим мамлакатларнинг ички бозорида Ўзбекистондан экспорт қилинаётган маҳсулотларга бўлган талабнинг ўзгариши шу мамлакатнинг ички бозорига экспорт қилинаётган маҳсулотлар ҳажмининг қисқаришига сабаб бўлиши мумкин. Шу сабабли, фикримизча, МДҲга аъзо бўлган мамлакатлар ҳисобидан экспортимизнинг географик диверсификация қилиниш даражасини ошириш лозим.

7. Марказий банкнинг қайта молиялаш ва очиқ бозор сиёсатидан фаол фойдаланиш йўли билан миллий валютадаги пуллар таклифини тартибга солиш зарур.

ЎҚУВ ЗАД

## ФЙДАЛАНИЛГАН АДАБИЁТЛАР РЎЙХАТИ

### I. Қонунлар ва бошқа ҳуқуқий ҳужжатлар

1. Ўзбекистон Республикасининг "Валютани тартибга солиш тўғрисида"ги Қонуни // Халқ сўзи. 2003 йил 18 декабрь.

2. Ўзбекистон Республикасининг "Бухгалтерия ҳисоби тўғрисида"ги Қонуни // Ўзбекистон Республикаси банк тизимида бухгалтерия ҳисобини юритишга оид қонунчилик ҳужжатлари тўплами. – Тошкент: Ўзбекистон, 2003. – Б.5 – 15.

3. Ўзбекистон Республикасининг 1995 йил 21 декабрдаги «Ўзбекистон Республикасининг Марказий банки тўғрисида»ги Қонуни // Ўзбекистон Республикаси молия қонунлари. №1. – Тошкент, 1996. Б.3 – 7.

4. Ўзбекистон Республикасининг 1996 йил 25 апрелдаги «Банклар ва банк фаолияти тўғрисида»ги Қонуни // Ўзбекистон Республикаси молия қонунлари. Ўзбекистон банк тизимини ислоҳ қилиш ва эркинлаштириш бўйича меъерий ҳужжатлар тўплами. – Тошкент: Ўзбекистон, 2000. – Б.50 – 54.

5. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2005 йил 15 апрелдаги 56-сонли "Банк тизимини янада ислоҳ қилиш ва эркинлаштириш чора-тадбирлари тўғрисида"-ги қарори // Халқ сўзи. 2005 йил 16 апрель.

6. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2000 йил 21 мартдаги «Банк тизимини янада эркинлаштириш ва ислоҳ қилиш чора-тадбирлари тўғрисида»ги Фармони // Ўзбекистон банк тизимини ислоҳ қилиш ва эркинлаштириш бўйича меъерий ҳужжатлар тўплами. – Тошкент: Ўзбекистон, 2000. – Б.56 – 63.

### II. Китоблар ва рисоалар

7. Каримов И.А. Жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози, Ўзбекистон шароитида уни бартараф этишнинг йўллари ва чоралари. – Тошкент: Ўзбекистон, --2009.

8. Каримов И.А. Бизнинг бош мақсадимиз – жамиятни демократлаштириш ва янгилаш, мамлакатни модер-

низация ва ислоҳ этишдир. – Тошкент: Ўзбекистон, 2005.

9. Каримов И.А. Империя даврида бизни иккинчи даражали одамлар, деб ҳисоблашар эди. – Тошкент: Ўзбекистон, 2005.

10. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2005 йил 15 апрелдаги 56-сонли “Банк тизимини янада ислоҳ қилиш ва эркинлаштириш чора-тадбирлари тўғрисида”-ги қарори // Халқ сўзи. 2005 йил 16 апрель.

11. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2000 йил 21 мартдаги «Банк тизимини янада эркинлаштириш ва ислоҳ қилиш чора-тадбирлари тўғрисида»ги Фармони // Ўзбекистон банк тизимини ислоҳ қилиш ва эркинлаштириш бўйича меъёрий ҳужжатлар тўплами. – Тошкент: Ўзбекистон, 2000. – Б.56 – 63.

12. Банки и банковские операции / Жуков Е.Ф., Максимова Л.М., Маркова О.М., Носкова И.Я. – М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1997. – 471с.

13. Банковское дело / Бабичев М.Ю., Бабичева Ю.А., Бурова М.Е., Дадашева О.Ю. – М.: Экономика, 1994. – 398 с.

14. Банковское дело / Колесников В.И., Кроливецкая Л.П., Александрова Н.Г., Баркова Н.Н. – М.: Финансы и статистика, 1995. – 480 с.

15. Банковское дело / Лаврушин О.И., Мамонова И.Д., Валенцева Н.И., Ширинская З.Г. – М.: Финансы и статистика, 2003. – 672 с.

16. Василюшен Э.Н. Регулирование деятельности коммерческого банка. –М.: Финстатинформ, 1995. – 144 с.

17. Виноградова Т.Н. Банковские операции. – Ростов-на-Дону: Феникс, 2001. – 384 с.

18. Ветров А.А. Операционный аудит-анализ. – М.: Перспектива, 1996.

19. Гагарин С.В., Никольский Ю.Б., Шамаев Г.А. Межбанковский кредит: Дилинговые операции на рынке «коротких денег». – М.: Принтлайн, 1995. – 208 с.

20. Голубович А.Д., Кулагин М.В., Миримская О.М. Валютные операции в коммерческих банках. – М.: Ментеп-Информ, 1994. – 240 с.

21. Кассель Г. Инфляция и валютный курс. – М.: Эльф пресс, 1995. – С.15 – 20.
22. Голубович А.Д., Ситнин А.В., Хенкин Б.Л. Управление банком. – М.: Менатеп-Информ, 1995. – 208 с.
23. Ядгаров Я.С. История экономических учений. – М.: Экономика, 1996. – 211 с.
24. Даишев Р.А. Документарные операции банков: аккредитивы и инкассо. – М.: Инфра-М, 1995. – 124 с.
25. Деньги, кредит, банки / Лаврушин О.И., Ямпольский М.М., Савинский Ю.П., Панова Г.С. – М.: Финансы и статистика, 2003. – 464 с.
26. Данилевский Ю.А. Общий аудит в вопросах и ответах. – М.: Бухгалтерский учет, 1995.
27. Кадыров А.К. Анализ финансово-хозяйственной деятельности банка. – М.: Вазар-Ферро, 1995. – 170 с.
28. Крикунов А.В. Регулирование аудиторской деятельности. – М, 1996.
29. Лаврушин О.И. Анализ экономической деятельности клиентов банка. – М.: Инфра-М, 1996. – 80 с.
30. МакНотон Д. Банковские учреждения в развивающихся странах. В 2-х т. – Вашингтон, 1994.
31. Расулов Т.С. Халқаро валюта муносабатлари назарияси. – Тошкент: Молия, 2008. – Б.59.
32. Жумаев Н.Х. Ўзбекистонда валюта муносабатларини тартибга солиш методологиясини такомиллаштириш. – Тошкент: Fan va texnologiya, 2007. – 232 б.
33. Ғобакулов Г.И. Милли валютанинг барқарорлиги. – Тошкент: Fan va texnologiya, 2007. – 184 б.
34. Фридмен М. Если бы деньги заговорили... Пер. с англ. – М.: Дело, 1999. – 160 с.
35. Кейнс Дж.М. Общая теория занятости, процента и денег. – М.: ГЕЛИОС АРВ, 1999. – 352 с.
36. Machlup F. International payments, debts, and gold. – London: George Alien & Unwin, 1966. – P.50.
37. Международные валютно-кредитные отношения и финансовые отношения / Под ред. Красавина Л.Н. – М.: Финансы и статистика, 2001. – 184 с.
38. Вахабов А.В., Худякова Н.К. Международные ва-

лютно-кредитные и финансовые отношения. – Ташкент: НУРТ, 2003. – 278 с.

39. Абдуллаева Ш.З. Халқаро валюта-кредит муносабатлари. – Тошкент: IQTISOD-MOLIYA, 2005. – 588 б.

### III. Газета ва журналлардан мақолалар

40. Mundell R.A. The monetary dynamics of international adjustment under fixed and flexible exchange rates // Quarterly Journal of Economics 74 (2). May 1960. – P.257.

41. Андрианов В. Ограничение банковских рисков: рекомендации Базельского комитета и обязательные нормативы деятельности банков // Банковское дело. 2004. №10. – С.47 – 55.

42. Greenwood J., Kimbrough K. An Investigation in the Theory of Exchange Controls // Canadian Journal of Economics. 1987. P.271 – 288.

43. Байбулатов Р.Ж. О банковском дистанционном надзоре Национального банка Казахстана // Деньги и кредит. 2001. №5. – С.53 – 57.

44. Бакиев Ф. Применение ключевых принципов эффективности Банковского надзора // Бозор, пул ва кредит. №1. 2003. – Б.3 – 6.

45. Банкиры решают проблемы за «круглым столом» // Рынок, деньги и кредит. 2001. №2. – С.3 – 8.

46. Вотрин Р.В. Предварительный анализ в организации инспекционных проверок кредитных организаций // Деньги и кредит. 2003. №4. – С.33 – 37.

47. Долженкова Л.Д. Влияние экономики США на положение в мировом хозяйстве // Банковское дело. 2001. №6. – С.2 – 7.

48. Доронин И.Г. Новые явления и тенденции в экономике и на финансовом рынке западных стран // Деньги и кредит. 2003. №9. – С.59 – 61.

49. Жумагалдиев М., Сатторов О. Банк ликвидлигини бошқариш назарияси // Бозор, пул ва кредит. 2004. №1. – Б.7 – 9.

50. Жураев У. Халқаро банк назоратини такомиллаштиришда Базель қўмитасининг роли // Бозор, пул ва кредит. 2003. №10. – Б.3 – 5.

51. Ковзанадзе И.К. Достаточность капитала – ключевой элемент устойчивости коммерческого банка // Банковское дело. 2001. №12. – С.5 – 8.

52. Козлов А.А. Модернизация банковского сектора: задачи совершенствования банковского надзора // Деньги и кредит. 2003. №1. – С.3 – 8.

53. Котляров М.А. Проблемы совершенствования пруденциального банковского надзора в России // Банковское дело. 2004. №3. – С.21 – 23.

54. Лакшина О.А. Банковские резервы как условие эффективного функционирования кредитной системы // Деньги и кредит. 1994. №7. – С.53 – 60.

55. Williams J. Management Accounting Control Systems: CIMA Subject Guidance : Stage Four/ J.Williams. – London: Copyright, 1995.

56. ADB's Local Currency Loan Product Responding to Borrowers' Evolving Needs. – Manila, Philippines: Asian Development Bank, 2005. – P.17.

57. Approaches to exchange rate policy: choices for developing and transition economies. International Monetary Fund. – Washington: International Monetary Fund, 1994. – 298 p.

58. Asian Development Outlook 1999: Special Chapter Economic Openness: Growth and Recovery in Asia. – Hong Kong: Published for the Asian Development Bank by Oxford University Press, 1999. – 264 p.

59. Associateship the monetary and financial system. – London: BPP Publishing Limited, 1993. – 378 p.

60. Balance of Payments Statistics Yearbook: Part 1: Country Tables. – Washington: International Monetary Fund, 1996. – 865 p.

61. Balance of Payments Statistics Yearbook, Part 1: Country Tables/ International Monetary Fund. – Washington: International Monetary Fund, 1996. – 866 p.

62. Bank of Japan: Quarterly Bulletin May 1999. – Tokyo, 1999. – 232 p.

63. Bolt R. Policy-based Lending and Poverty Reduction: An Overview of Processes, Assessment, and Options. Asian



Development Bank. – Manila, Philippines: Asian Development Bank, 2002. – P.79.

64. Bond P. Personal course for bankers: Monetary economics. 3th ed. – London: Northwick Publishers, 1987. – 168 p.

65. Brealey, Richard A. Study Guide for use with Principles of corporate finance: Sixth edition. – Boston: IRWIN, 2000. – 428 p.

66. Buitter W.H. Central Banking and the Choice of Currency Regime in Accession Countries / W.H.Buitter, C.Grafe. – Vienna: Societe Universitaire Europeenne de Recherches Financieres, 2001. – P.52.

67. Central banking technical assistance to countries in transition: papers and proceedings of meeting of donor and recipient central banks and international institutios. J.B.Zulu... [et al.]. – Washington: International Monetary Fund, 1994. – 156 p.

68. Chandra, Prasanna. Finance sense. An Easy Guide for Non-Finance Executives. – New Delhi: Tata McGraw-Hill, 1998. – 404 p.

69. Chiu, Eric. Hong Kong Banking system and practice: Third Edition. – Hong Kong: Hong Kong institute of bankers, 1995. – 223 p.

70. Claessens R. Bank Branch Management. – Luxembourg: Promoculture, 2006. – 160 p.

71. Confronting Budget Deficits. – Washington: International Monetary Fund, 1996. – P.15.

72. David Folkerts-Landau. Toward a Framework for financial stability: January. International Monetary Fund. – Washington: International Monetary Fund, 1998. – P.81.

73. Driscoll D.D. What is the International Monetary Fund. – Washington: International Monetary Fund, 1996. – P.23.

74. EBRD Investments 1991 – 2002. Banking on the future. – London: European Bank for Reconstruction and Development, 2002. – P.96.

75. Eichengreen B. Capitalizing on Globalization. – Manila, Philippines: Asian Development Bank, 2002. – P.66.

76. European Bank for Reconstruction and Development:

Annual Meeting of the Board of Governors-2003. Tashkent. Provisional List of Delegates as of 24th April 2003. Guests List. – Tashkent, 2003. – P.44.

77. Federal Reserve System Training Program: 1999 course catalogue. –Washington, 1999. – P.71.

78. Finance Bill 1996 Handbook: With commentary. – London, Dublin: Butterworths, 1997. – 327 p.

79. Financial Strategy: ACCA Textbook. Professional Stage. Module F. – London: AT Foulks Lynch Ltd, 1995. – 534 p.

80. Gold / B.Lengwiler-Kasper, S.R.Epp, M.Schoch. – Zurich: Credit Suisse, 1996. – 127 p.

81. Horrox A. Money Talks: Five views of Britain's economy by M. Friedman. – London: Trames Methuen, 1983. – P.88.

82. Hunt P.J. Financial Derivatives in Theory and Practice. – London: John Wiley & Sons, Ltd, 2004. – 437 p.

83. International Monetary Fund. Annual Report on exchange arrangements and exchange restrictions 1999. – Washington: International Monetary Fund, 1999. – 974 p.

84. Japan's Public Sector: How the government is Financed. – Tokyo: University of Tokyo Press, 1993.– 210 p.

85. John Downes. Dictionary of Finance and Investment Terms. Over 4000 terms: Fifth Edition. – New York: Barron Financial Guides, 1998. – 730 p.

86. Khandker Sh.R. Sustainability of a government targeted credit program. Evidence from Bangladesh. The World Bank. – Washington: The World Bank, 1995. – P.95.

87. Koch T.W. Bank management. 3rd ed. – Orlando, USA: The Dryden Press, 1995. – 976 p.

88. Lindgren C-J. Bank soundness and macroeconomic policy. – Washington: International Monetary Fund, 1996. – 215 p.

89. Managing inflation in socialist economies in transition. Edited by S.Commander; Economic Development Institute of the World Bank. – Washington: The Word Bank, 1993. – 271 p.

90. McNally E.A. Basic Topics in Sound Bank

Management. Economic Development Institute of the World Bank. – Washington: The World Bank, 1996. – 102 p.

91. Mishkin F.S. The economics of money, banking, and financial markets. 3rd ed. – New York: Harper Collins Publishers, 1992. – 739 p.

92. Moffitt M. The World's money: International banking from Bretton Woods to the brink of insolvency. – London: Michael Joseph, 1984. – 284 p.

93. Monetary Policy in Polarized Economies / T.J.T. Balino, A. Bennett, E. Borensztein. – Washington: International Monetary Fund, 1999. – P.47.

94. Premchand A. Public Expenditure Management. – Washington: International Monetary Fund, 1993. – 282 p.

95. Bolt R., Fujimura M. Asian Development Bank. Policy-based Lending and Poverty Reduction: An Overview of Processes, Assessment, and Options. – Manila, Philippines: 2002. – P.79.

96. Read, Andrew. Manual on performance budgeting: Prepared for the Republic of Uzbekistan / Andrew Read. – Washington DC; Tashkent, 1999. – P.61.

97. Баринов Э.А. Валютно-кредитные отношения во внешней торговле. – М.: 1-Федеративная книготорговая компания, 1998. – 272 с.

98. Баринов Э.А. Рынки: валютные и ценных бумаг. – М.: Экзамен, 2001. – 608 с.

99. Батракова Л.Г. Анализ процентной политики коммерческого банка. – М.: Логос, 2002. – 152 с.

100. Бауэр, Рой. Управление инвестиционным проектом. Опыт IBM: Практическое пособие. Пер.с англ. – М.: ИНФРА-М, 1995. – 208 с.

101. Бежаев О.Г. Межбюджетные отношения: Теория и практика реформирования. – М.: ЭКЗАМЕН, 2001. – 128 с.

102. Белых Л.П. Устойчивость коммерческих банков. Как банкам избежать банкротства. – М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1996. – 192 с.

103. Берже, Пьер. Денежный механизм. – М.: Прогресс, 1993. – 144 с.

104. Бобокулов Т.И. Вопросы денежно-кредитного регулирования экономики: 08.00.07.: Автореферат дисс... канд. экон. наук. Банковско-финансовая академия. – Ташкент, 1997. – 20 с.

105. Братко А.Г. Центральный банк в банковской системе России. – М.: СПАРК, 2001. – 335 с.

106. Бункина М.К. Валютный рынок. – М.: АО «ДИС», 1995. – 112 с.

107. Буренин А.Н. Рынки производных финансовых инструментов. – М.: ИНФРА-М, 1996. – 368 с.

108. Jumayev N.; Burkhanov U., Abdirimov M. Specific features of Uzbekistan at the introduction of the national currency into circulation // The ways of improving tax system and insurance activity in conditions of economy liberalization. The materials of international scientific-practical conference. – Tashkent, 2004. – P.386 – 390.

109. Abdirimov M., Jumayeva S. Creation of the national monetary system // The ways of improving tax system and insurance activity in conditions of economy liberalization. The materials of international scientific-practical conference. – Tashkent, 2004. – P.393 – 395.

110. Абдиримов М. Формирование и развитие валютного рынка в условиях переходной экономики Республики Узбекистан // Тезисы и доклады международной научно-практической конференции на тему: “Социально-экономические проблемы переходной экономики” (опыт, обобщения, закономерности). – СПб., 2005. – С.278 – 280.

111. Abdirimov M. The necessity of the foreign exchange market for economic growth // Материалы международной научно-практической конференции на тему: “Проблемы углубления реформ в банковской и финансовой системах Республики Узбекистан”. – Ташкент, 2005. – С.323 – 325.

112. Абдиримов М. Валюта тизимини шакллантиришда Япония тажрибаси // Иқтисодиёт ва таълим. – Тошкент, 2005. №3. – Б.118 – 122.

113. Абдиримов М. Миллий валюта конвертацияси ва

унинг валюта бозорини ривожлантиришдаги роли // Мустақиллик йилларида Ўзбекистон Республикаси банк-молия тизимининг ривожланиши мавзусидаги Халқаро илмий-амалий конференция материаллари. – Тошкент, 2006. – Б.418 – 419.

114. Abdirimov M. The exchange market and currency convertibility // Социально-экономические закономерности развития мирохозяйственных связей в условиях усиления интеграционных процессов. Тезисы и доклады международной научно-практической конференции. -- М., 2006. – С. 172 – 174.

115. Абдиримов М. Сўмнинг алмашув курсини барқарорлаштириш // Жамият ва бошқарув. – Тошкент, 2007. №2. – Б.70 – 71.

116. Абдиримов М. Миллий валюта алмашув курси динамикасининг халқаро савдо муносабатларини ривожлантиришдаги ролини ошириш йўллари // Материалы международной научно-практической конференции на тему: "Развитие розничного банковского бизнеса". – Ташкент, 2007. – Б. 288 – 289.

117. Абдиримов М. Валюта курси шаклланишининг назарий асослари // Биржа ЭКСПЕРТ. – Тошкент, 2008. №7, 8.

118. Абдиримов М. Миллий валюта курси динамикаси ва ташқи савдо сиёсати алоқадорлиги // Иқтисодий ва таълим. – Тошкент, 2008. №3. – Б.141 – 143.

119. Абдиримов М. Жаҳон молиявий инқирози ва унинг миллий валюта курсига таъсири // Биржа ЭКСПЕРТ. – Тошкент, 2009. №4. – Б.21 – 24.

120. Абдиримов М. Актуальные вопросы повышения роли обменных курсов национальной валюты в развитие внешнеторговых операций // Экономика и финансы. – М., 2009. №6. – С.30 – 32.

10'QUV ZALI





3380с.

*Илмий-оммабоп нашр*

Абдиримов Муҳаммаджон Абдиримович

**МИЛЛИЙ ВАЛЮТА  
АЛМАШУВ КУРСЛАРИНИНГ  
ТАШҚИ САВДО ОПЕРАЦИЯЛАРИНИ  
РИВОЖЛАНТИРИШДАГИ РОЛИНИ  
ОШИРИШ ЙЎНАЛИШЛАРИ**

**Муҳаррир:** Абдулла ШАРОПОВ  
**Мусахҳиҳ:** Хуршид ИБРОҲИМОВ  
**Бадий муҳаррир:** Феруза НАЗАРОВА  
**Техник муҳаррир:** Дилшод НАЗАРОВ

Нашриёт лицензияси: АI №134, 27.04.2009.  
Теришга 02.07.2010 йилда берилди.  
Босишга рухсат этилди. 20.08.2010 й.  
Офсет қоғози. Қоғоз бичими: 84x108 1/32.  
Pragmatica гарнитураси. Офсет босма.  
Ҳисоб-нашриёт т.: 5,0. Шартли б.т.:7,6.  
Адади: 1000 нусха. Буюртма № 215

«AKADEMNASHR» нашриётида нашрга тайёрланди.  
100156, Тошкент шаҳри, Чилонзор тумани, 20<sup>А</sup>-мавзе, 42-уй.  
**Тел:** (+998 97) 331-56-22 **E-mail:** akademnashr@mail.ru

“КО‘НИ NUR” МЧЖ босмахонасида чоп этилди.  
Тошкент шаҳри, Машинасозлар мавзеси, 4-уй.