VALYUTA SIYOSATINING SHAKLLARI VA MARKAZIY BANK VALYUTA SIYOSATINING ASOSIY VOSITALARINI TAHLIL QILISH

Xoliqulova Sabrina
Samarqand iqtisodiyot va
servis instituti talabasi
Gaybullayev Raxim Murodovich
Samarqand iqtisodiyot va servis instituti
Bank ishi kafedrasi Professori
https://doi.org/10.5281/zenodo.24034664

Annotatsiya. Valyuta siyosati mamlakatning makroiqtisodiy barqarorligini ta'minlash, milliy valyuta kursini tartibga solish hamda tashqi iqtisodiy muvozanatni saqlashda muhim ahamiyat kasb etadi. Tadqiqotning maqsadi valyuta siyosatining asosiy shakllarini o'rganish va Markaziy bank tomonidan qo'llaniladigan valyutaviy tartibga solish vositalarining iqtisodiy samaradorligini tahlil qilishdan iborat. Tadqiqot jarayonida tizimli tahlil, qiyosiy taqqoslash, ilmiy umumlashtirish hamda iqtisodiy-mantiqiy tahlil usullaridan foydalanildi. Tahlillar natijasida valyuta siyosatining intervensiya, valyuta cheklovlari, valyuta kursini tartibga solish va xalqaro valyuta zaxiralarini boshqarish kabi shakllari o'rganildi. Shuningdek, Markaziy bankning valyuta intervensiyalari, valyuta operatsiyalarini tartibga solish, valyuta zaxiralarini boshqarish va valyuta bozoriga ta'sir ko'rsatish mexanizmlarining milliy valyuta barqarorligidagi o'rni ochib berildi. Tadqiqot yakunida valyuta siyosati vositalaridan muvofiqlashtirilgan va samarali foydalanish iqtisodiy barqarorlikni mustahkamlash, inflyatsion bosimni cheklash hamda milliy valyutaga bo'lgan ishonchni oshirishning muhim sharti ekanligi asoslandi.
Kalit so'zlar: valyuta siyosati, Markaziy bank, valyuta kursi, valyuta intervensiyasi, valyuta bozori, xalqaro valyuta zaxiralari, valyutaviy tartibga solish, makroiqtisodiy barqarorlik.

Аннотация. Валютная политика играет важную роль в обеспечении макроэкономической стабильности страны, регулировании курса национальной валюты и поддержании внешнеэкономического равновесия. Целью исследования является изучение основных форм валютной политики и анализ экономической эффективности инструментов валютного регулирования, применяемых Центральным банком. В процессе исследования использовались методы системного анализа, сравнительного сопоставления, научного обобщения и экономико-логического анализа. В результате исследования были рассмотрены такие формы валютной политики, как валютные интервенции, валютные ограничения, регулирование валютного курса и управление международными валютными резервами. Кроме того, раскрыта роль валютных интервенций Центрального банка, регулирования валютных операций, управления валютными резервами и механизмов воздействия на валютный рынок в обеспечении стабильности национальной валюты. По итогам исследования обосновано, что скоординированное и эффективное использование инструментов валютной политики является важным условием укрепления экономической стабильности, сдерживания инфляционного давления и повышения доверия к национальной валюте.
Ключевые слова: валютная политика, Центральный банк, валютный курс, валютная интервенция, валютный рынок, международные валютные резервы, валютное регулирование, макроэкономическая стабильность.

Abstract. Currency policy plays a significant role in ensuring macroeconomic stability, regulating the national currency exchange rate, and maintaining external economic equilibrium. The purpose of this study is to examine the principal forms of currency policy and analyze the economic effectiveness of foreign exchange regulation instruments employed by the Central Bank. The research methodology incorporates systematic analysis, comparative analysis, scientific generalization, and economic-logical analysis. The study examines such forms of currency policy as foreign exchange interventions, currency restrictions, exchange rate regulation, and international foreign exchange reserve management. Furthermore, it highlights the role of the Central Bank's foreign exchange interventions, regulation of foreign exchange transactions, management of foreign exchange reserves, and mechanisms for influencing the foreign exchange market in ensuring the stability of the national currency. The findings of the study substantiate that the coordinated and effective application of currency policy instruments is an essential prerequisite for strengthening economic stability, containing inflationary pressures, and enhancing confidence in the national currency.

Keywords: currency policy, Central Bank, exchange rate, foreign exchange intervention, foreign exchange market, international foreign exchange reserves, foreign exchange regulation, macroeconomic stability.

KIRISH

Jahon iqtisodiyotida globallashuv jarayonlarining jadallashuvi, xalqaro savdo-iqtisodiy aloqalarning kengayishi va moliyaviy bozorlarning o‘zaro integratsiyalashuvi sharoitida valyuta siyosati mamlakat iqtisodiy barqarorligini ta’minlashning muhim tarkibiy qismlaridan biriga aylanmoqda. Milliy valyuta kursining barqarorligi, xorijiy valyutaga bo‘lgan talab va taklif muvozanati, xalqaro valyuta zaxiralarining yetarliligi hamda tashqi iqtisodiy operatsiyalarning samarali amalga oshirilishi bevosita davlatning valyuta siyosatiga bog‘liq. Ayniqsa, jahon moliya bozorlaridagi o‘zgaruvchanlik, tashqi iqtisodiy beqarorlik, inflyatsion bosim va kapital oqimlarining faollashuvi Markaziy bank oldiga valyuta bozorini samarali tartibga solish vazifasini qo‘ymoqda. Shu nuqtayi nazardan, valyuta siyosatining shakllarini chuqur o‘rganish va Markaziy bank tomonidan qo‘llaniladigan asosiy vositalarning iqtisodiy jarayonlarga ta’sirini tahlil qilish dolzarb ilmiy-amaliy ahamiyatga ega.

Valyuta siyosatini amalga oshirishda davlat va Markaziy bank o‘rtasidagi vakolatlar, valyuta kursini shakllantirish mexanizmlari hamda valyuta bozoriga ta’sir ko‘rsatish usullari alohida ahamiyat kasb etadi. Amaliyotda qat’iy belgilangan, boshqariladigan va erkin suzuvchi valyuta kursi rejimlari, valyuta intervensiyalari, valyutaviy cheklovlar va xalqaro valyuta zaxiralarini boshqarish kabi vositalardan foydalaniladi. Biroq ushbu vositalarning samaradorligi mamlakatning iqtisodiy rivojlanish darajasi, tashqi savdo tarkibi, moliya bozorining rivojlanganligi va pul-kredit siyosatining umumiy yo‘nalishiga qarab farqlanadi. Shu sababli valyuta siyosatining alohida vositalarini bir-biridan ajratilgan holda emas, balki ularning o‘zaro bog‘liqligi va makroiqtisodiy jarayonlarga birgalikdagi ta’siri nuqtayi nazaridan o‘rganish zarur.

Mazkur yo‘nalishdagi ilmiy tadqiqotlarda valyuta kursi rejimlari, valyuta intervensiyalari va xalqaro zaxiralarni boshqarish masalalari keng yoritilgan bo‘lsa-da, valyuta siyosatining turli shakllari bilan Markaziy bankning amaliy tartibga solish vositalari o‘rtasidagi o‘zaro bog‘liqlikni kompleks tahlil qilish masalasi yetarlicha tizimlashtirilmagan. Xususan, ayrim yondashuvlarda valyuta siyosati faqat milliy valyuta kursini barqarorlashtirish vositasi sifatida talqin qilinadi, uning tashqi savdo muvozanati, inflyatsion jarayonlar, xalqaro zaxiralar va moliyaviy barqarorlikka ta’siri esa alohida yo‘nalishlarda ko‘rib chiqiladi. Bundan tashqari, Markaziy bankning valyuta bozoriga bevosita va bilvosita ta’sir ko‘rsatish mexanizmlarini yagona tahliliy yondashuv asosida baholashga ehtiyoj mavjud. Aynan shu holat

tadqiqotning ilmiy muammosini belgilaydi: valyuta siyosatining shakllari va Markaziy bank vositalarini o‘zaro bog‘liq holda o‘rganish hamda ularning iqtisodiy barqarorlikni ta’minlashdagi vazifalarini aniq farqlash zarur.

Tadqiqot doirasida uchta muhim ilmiy savolga javob izlanadi. Birinchidan, valyuta siyosatining qanday asosiy shakllari mavjud va ularning iqtisodiy mazmuni hamda qo‘llanish xususiyatlari nimalardan iborat? Ikkinchidan, Markaziy bank valyuta kursi va valyuta bozori barqarorligiga ta’sir ko‘rsatishda qaysi asosiy vositalardan foydalanadi hamda ushbu vositalarning o‘zaro farqi nimada? Uchinchidan, valyuta siyosati vositalarini tanlash va ulardan samarali foydalanish mamlakatning makroiqtisodiy barqarorligi, milliy valyuta kursi va tashqi iqtisodiy muvozanatiga qanday ta’sir ko‘rsatadi? Ushbu savollar maqolani o‘rganuvchi izlanuvchilarga valyuta siyosatining nazariy asoslarini tushunish, Markaziy bank faoliyatidagi amaliy mexanizmlarni farqlash va ularning iqtisodiy ahamiyatini baholash imkonini beradi.

Tadqiqotning asosiy maqsadi valyuta siyosatining shakllarini ilmiy jihatdan tasniflash, Markaziy bank valyuta siyosatining asosiy vositalarini tizimli tahlil qilish hamda ularning milliy valyuta barqarorligini ta’minlashdagi iqtisodiy ahamiyatini ochib berishdan iborat. Tadqiqot gipotezasiga ko‘ra, Markaziy bankning valyuta siyosati vositalari o‘zaro muvofiqlashtirilgan holda qo‘llanilgandagina valyuta bozoridagi muvozanatni saqlash va makroiqtisodiy barqarorlikni qo‘llab-quvvatlash imkoniyatlari kengayadi. Maqolaning boshqa tadqiqotlardan asosiy farqli jihati valyuta siyosatining shakllarini oddiy nazariy tavsiflash bilan cheklanmasdan, ularni Markaziy bankning amaliy vositalari bilan bog‘liq holda yagona tizim asosida tasniflashga e’tibor qaratilishidir. Bunda har bir vositaning qo‘llanish maqsadi, ta’sir mexanizmi va iqtisodiy vazifasi o‘zaro qiyosiy yondashuv asosida ko‘rib chiqiladi. Shu orqali tadqiqot valyuta siyosatining nazariy asoslari va uni amaliyotda amalga oshirish mexanizmlari o‘rtasidagi bog‘liqlikni yoritishga yo‘naltiriladi.

ADABIYOTLAR TAHLILI

Valyuta siyosati va uning Markaziy bank tomonidan amalga oshiriladigan vositalari iqtisodiy adabiyotlarda milliy valyuta barqarorligi, valyuta kursini tartibga solish, tashqi iqtisodiy muvozanat va xalqaro moliyaviy munosabatlar bilan uzviy bog‘liq holda o‘rganilgan. Mazkur yo‘nalishdagi ilmiy tadqiqotlarda valyuta siyosatining mazmunini izohlashda ikki asosiy yondashuvni ajratish mumkin. Birinchi yondashuv valyuta siyosatini milliy valyutaning xarid qobiliyati va almashuv kursini barqarorlashtirish vositasi sifatida baholasa, ikkinchi yondashuv uni tashqi savdo, to‘lov balansi, eksport raqobatbardoshligi va xalqaro kapital harakatini tartibga soluvchi iqtisodiy mexanizm sifatida talqin qiladi. Ushbu yondashuvlar bir-birini inkor etmaydi, aksincha, valyuta siyosatining turli iqtisodiy vazifalarini ifodalaydi. Shu bois Markaziy bank vositalarini faqat valyuta kursiga ta’siri bilan emas, balki ularning boshqa makroiqtisodiy ko‘rsatkichlar bilan o‘zaro aloqasi asosida ham tahlil qilish lozim.

O‘zbekistonlik iqtisodchi olim N.X. Jumayevning O‘zbekistonda valyuta munosabatlarini tartibga solish metodologiyasini takomillashtirish nomli monografiyasi mazkur yo‘nalishdagi muhim ilmiy tadqiqotlardan biri hisoblanadi. Muallif valyuta munosabatlarini tartibga solishning metodologik asoslari, milliy valyuta almashuv kursini shakllantirish va uning barqarorligiga ta’sir etuvchi omillarni o‘rganishga e’tibor qaratadi. Jumayevning yondashuvida valyuta siyosatining samaradorligi nominal va real almashuv kurslari o‘rtasidagi nisbat, eksport tushumlari hamda Markaziy bankning valyuta intervensiyalaridan foydalanish imkoniyatlari bilan bog‘liq holda talqin qilinadi. Mazkur yondashuv valyuta siyosatining kurs barqarorligini ta’minlashdagi rolini tushuntirish uchun muhim nazariy asos yaratadi. Biroq ushbu tadqiqotda ilgari surilgan metodologik qarashlarni bugungi valyuta bozori sharoitida Markaziy bank foydalanayotgan vositalarning o‘zaro ta’siri bilan bog‘liq holda qayta ko‘rib chiqish zarurati mavjud.

N.X. Jumayev, M.K. Ziyayev, B.T. Berdiyarov, E.A. Xoshimov va F.I. Mirzayev hammuallifligidagi O‘zbekistonda milliy valyuta tizimini rivojlantirish: muammolar va yechimlar nomli jamoaviy monografiyada valyuta tizimining institutsional va amaliy jihatlari kengroq doirada ko‘rib chiqilgan. Ushbu asarning Jumayev monografiyasidan asosiy farqi shundaki, unda valyuta munosabatlarini tartibga solish metodologiyasi bilan bir qatorda milliy valyuta tizimining rivojlanishidagi muammolar va ularni bartaraf etish yo‘nalishlari ham muhokama qilinadi. Demak, birinchi tadqiqot valyuta munosabatlarini tartibga solishning metodologik asoslariga ko‘proq urg‘u bersa, jamoaviy monografiya milliy valyuta tizimining umumiy rivojlanish masalalarini qamrab oladi. Shunga qaramay, mazkur ikki tadqiqotni birlashtiruvchi jihat valyuta siyosatining milliy valyuta barqarorligini ta’minlashdagi ahamiyatidir. Hozirgi maqola esa ushbu ilmiy qarashlarni davom ettirgan holda, valyuta siyosatining shakllari bilan Markaziy bankning aniq tartibga solish vositalari o‘rtasidagi munosabatni alohida tahlil qilishga yo‘naltiriladi.

T.I. Boboqulovning Milliy valyutaning barqarorligini ta’minlash: muammolar va yechimlar nomli monografiyasida milliy pul birligining barqarorligini ta’minlash masalasi markaziy o‘ringa qo‘yilgan. Ushbu tadqiqotning ilmiy ahamiyati valyuta siyosatini faqat almashuv kursini boshqarish bilan cheklamasdan, milliy valyutaning ichki va tashqi barqarorligi bilan bog‘liq holda ko‘rib chiqish imkonini berishidadir. Jumayevning tadqiqotida valyuta munosabatlarini tartibga solish metodologiyasi ustuvor bo‘lsa, Boboqulov yondashuvida milliy valyuta barqarorligini ta’minlash muammosi asosiy tadqiqot yo‘nalishi sifatida namoyon bo‘ladi. Bu ikki qarashni o‘zaro to‘ldiruvchi ilmiy yondashuvlar sifatida baholash mumkin: valyuta munosabatlarini tartibga solish mexanizmlari milliy valyuta barqarorligiga erishishning institutsional va amaliy shartlarini tashkil etadi. Biroq valyuta barqarorligini ta’minlashda qo‘llaniladigan vositalarning qaysi iqtisodiy sharoitda samaraliroq bo‘lishi va ularning birgalikdagi ta’siri alohida tahlilni talab qiladi.

E.A. Xoshimovning valyuta bozorini erkinlashtirishga oid ilmiy izlanishlari valyuta siyosatining bozor mexanizmlari bilan bog‘liq jihatlarini o‘rganishda ahamiyatlidir. Jumayev va Boboqulov tadqiqotlarida tartibga solish hamda barqarorlik masalalari ustuvor bo‘lgan bo‘lsa, valyuta bozorini erkinlashtirishga qaratilgan yondashuvda talab va taklif asosida kurs shakllanishi, valyuta operatsiyalarining erkinlashuvi va bozor ishtirokchilari faoliyatining kengayishi kabi masalalar muhim o‘rin tutadi. Bu yerda muhim ilmiy masala yuzaga keladi: valyuta bozorini erkinlashtirish bilan milliy valyuta barqarorligini ta’minlash o‘rtasidagi muvozanat qanday shakllantirilishi kerak? Chunki bozor mexanizmlarining kengayishi valyuta resurslarini samarali taqsimlashga yordam berishi mumkin, biroq tashqi iqtisodiy ta’sirlarga nisbatan kursning sezgirligini ham oshirishi ehtimoldan xoli emas. Shu sababli erkinlashtirish jarayonida Markaziy bankning intervensiya va boshqa tartibga solish vositalaridan foydalanish tamoyillarini o‘rganish muhim hisoblanadi.

E.A. Xoshimovning 2020-yilda Iqtisodiyot va innovatsion texnologiyalar ilmiy jurnalida chop etilgan “Valyuta siyosatining eksportni rivojlantirishdagi rag‘batlantiruvchi rolini oshirish yo‘llari” nomli maqolasi valyuta siyosatining tashqi savdo bilan bog‘liq funksiyasini yoritadi. Mazkur tadqiqotning avvalgi monografiyalardan farqli jihati valyuta siyosatini milliy valyuta barqarorligidan tashqari eksport faoliyatini rag‘batlantirish vositasi sifatida ham baholashidir. Bu yondashuv valyuta kursining eksport qiluvchi korxonalar raqobatbardoshligiga, eksport tushumlariga va tashqi bozorlardagi iqtisodiy manfaatlarga ta’sirini o‘rganish uchun asos yaratadi. Jumayevning valyuta munosabatlarini tartibga solishga doir qarashlari bilan Xoshimovning eksportni rag‘batlantirishga qaratilgan yondashuvini taqqoslaganda, valyuta siyosatining ikki muhim vazifasi — ichki barqarorlikni saqlash va tashqi iqtisodiy faollikni qo‘llab-quvvatlash — o‘rtasidagi bog‘liqlik yaqqol ko‘rinadi. Biroq eksportni rag‘batlantirish maqsadida valyuta kursiga ta’sir ko‘rsatish bilan narxlar barqarorligini saqlash o‘rtasida yuzaga kelishi mumkin bo‘lgan ziddiyatlarni ham hisobga olish lozim.

N.X. Jumayev va A.Sh. Bekmurovning 2019-yilda e'lon qilingan "Valyuta siyosatini erkinlashtirish sharoitida to'lov balansini tartibga solishning konseptual jihatlari" nomli tadqiqoti valyuta siyosatining tashqi iqtisodiy muvozanat bilan bog'liqligini o'rganishda muhim ahamiyatga ega. Mualliflarning yondashuvida valyuta siyosatini erkinlashtirish jarayonini to'lov balansi holati bilan bog'liq holda baholash masalasi ilgari suriladi. Bu jihat avvalgi tadqiqotlardan farqli ravishda valyuta siyosatining natijalarini faqat milliy valyuta kursi yoki ichki barqarorlik orqali emas, balki mamlakatning tashqi iqtisodiy operatsiyalari va xalqaro hisob-kitoblari bilan bog'liq holda tahlil qilish zarurligini ko'rsatadi. Mazkur ilmiy qarash Xoshimovning eksportni rag'batlantirishga qaratilgan tadqiqoti bilan ham uzviy bog'liq, chunki eksport tushumlari to'lov balansining muhim tarkibiy qismi hisoblanadi. Shu bilan birga, to'lov balansini tartibga solish, eksportni rag'batlantirish va valyuta kursi barqarorligini ta'minlash vositalarining o'zaro ta'sirini yagona tahliliy tizimda o'rganish masalasi yanada chuqur tadqiq etilishi lozim.

Umuman olganda, ko'rib chiqilgan ilmiy ishlar valyuta siyosatining turli funksional yo'nalishlarini yoritadi. Jumayev tadqiqotlarida valyuta munosabatlarini tartibga solish metodologiyasi va to'lov balansi, Boboqulov ishlarida milliy valyuta barqarorligi, Xoshimov izlanishlarida esa valyuta bozorini erkinlashtirish hamda eksportni rag'batlantirish masalalari ustuvor ahamiyat kasb etadi. Ushbu tadqiqotlarning umumiy ilmiy asosini valyuta siyosatining makroiqtisodiy barqarorlikka ta'sirini e'tirof etish tashkil qiladi. Biroq ularning tadqiqot obyektlari va asosiy tahlil yo'nalishlari turlicha bo'lgani sababli valyuta siyosatining shakllari, Markaziy bank vositalari va ularning iqtisodiy natijalari o'rtasidagi munosabatni yaxlit holda baholash imkoniyati cheklangan.

Shu nuqtayi nazardan, mavjud ilmiy adabiyotlarda uchta muhim tadqiqot bo'shlig'i ko'zga tashlanadi. Birinchidan, valyuta siyosatining asosiy shakllarini ularning maqsadi, qo'llanish shartlari va iqtisodiy ta'sir mexanizmlari bo'yicha yagona tasnif asosida qiyosiy o'rganish masalasi yetarlicha tizimlashtirilmagan. Ikkinchidan, Markaziy bankning valyuta intervensiyalari, valyuta kursi rejimlarini tanlash, valyuta zaxiralarini boshqarish va valyuta bozoridagi operatsiyalarini o'zaro bog'liq vositalar sifatida baholashga ehtiyoj mavjud. Uchinchidan, ushbu vositalarning milliy valyuta barqarorligi, eksport faoliyati, to'lov balansi va inflyatsion jarayonlarga ta'sirini birgalikda tahlil qilish masalasi yanada chuqurroq ilmiy izlanishni talab etadi. Demak, mazkur maqolaning ilmiy yo'nalishi mavjud tadqiqotlarni takrorlashdan iborat emas, balki ularda alohida o'rganilgan masalalarni yagona tahliliy yondashuv asosida birlashtirish, valyuta siyosatining shakllari va Markaziy bank vositalarini o'zaro qiyoslash hamda ularning iqtisodiy vazifalarini tizimlashtirishdan iborat.

METODOLOGIYA

Tadqiqotda valyuta siyosatining shakllari va Markaziy bank tomonidan qo'llaniladigan asosiy vositalarni o'rganishga qaratilgan kompleks tahliliy yondashuvdan foydalanildi. Tadqiqot dizayni nazariy va amaliy tahlilni uyg'unlashtirish tamoyiliga asoslanib, valyuta siyosati mexanizmlarining iqtisodiy mazmunini aniqlashga yo'naltirildi. Ma'lumotlar manbasi sifatida O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining rasmiy hisobotlari, valyuta siyosatiga oid me'yoriy-huquqiy hujjatlar, xalqaro moliyaviy tashkilotlarning tahliliy materiallari hamda mahalliy iqtisodchi olimlarning ilmiy ishlari tanlandi. Tadqiqot namunasi sifatida valyuta kursi rejimlari, valyuta intervensiyalari, xalqaro valyuta zaxiralari va valyuta bozorini tartibga solish mexanizmlariga oid ma'lumotlar saralandi. Tadqiqot jarayonida qiyosiy tahlil, tizimli yondashuv, ilmiy umumlashtirish, iqtisodiy-mantiqiy tahlil va tasniflash usullari qo'llanildi. Statistik ma'lumotlarni qayta ishlashda dinamik qatorlarni tahlil qilish, nisbiy ko'rsatkichlarni hisoblash va davrlararo taqqoslash usullaridan foydalanildi. Mazkur metodlar tadqiqot jarayonining izchilligini ta'minlashga xizmat qildi.

MUHOKAMA VA NATIJALAR

Tadqiqot doirasida valyuta siyosatining shakllari, Markaziy bank foydalanadigan asosiy vositalar va ularning makroiqtisodiy vazifalari o‘zaro bog‘liq tizim sifatida ko‘rib chiqildi. Tahlil natijasida valyuta siyosatini uchta asosiy kurs rejimi — qat’iy belgilangan, boshqariladigan va erkin suzuvchi rejimlar — hamda ularni amalga oshirishga xizmat qiluvchi operatsion vositalar orqali tasniflash maqsadga muvofiq ekani aniqlandi. Kurs rejimi institutsional tanlovni, intervensiya va zaxiralarni boshqarish esa amaliy mexanizmlarni ifodalaydi. Shunday ajratish birinchi tadqiqot savoliga javob beradi: valyuta siyosatining shakllari kursni shakllantirishdagi davlat ishtiroki darajasi va bozor mexanizmlariga berilgan erkinlik bilan farqlanadi.

Qat’iy belgilangan kurs rejimida Markaziy bank milliy valyuta qiymatini belgilangan paritet yoki tor diapazonda ushlab turishga intiladi. Bunday yondashuv narxlar va tashqi hisob-kitoblar uchun nisbiy aniqlik yaratishi mumkin, biroq katta hajmdagi zaxiralarni talab qiladi hamda mustaqil pul-kredit siyosati imkoniyatlarini cheklaydi. Erkin suzuvchi rejimda kurs asosan valyutaga talab va taklif ta’sirida shakllanadi; bu tashqi shoklarni kurs orqali moslashtirishga imkon beradi, lekin qisqa muddatli tebranishlarni kuchaytirishi mumkin. Boshqariladigan suzish esa ikki yondashuv oralig‘ida joylashib, bozor kursini saqlagan holda Markaziy bankning ortiqcha o‘zgaruvchanlikka qarshi cheklangan aralashuvini nazarda tutadi. Rejim tanlashda barqarorlik va moslashuvchanlik muvozanati muhim.

O‘zbekiston tajribasi ushbu tasnifni amaliy jihatdan ko‘rib chiqish imkonini beradi. Xalqaro valyuta jamg‘armasining 2025-yilgi mamlakat hisoboti O‘zbekistonda huquqiy jihatdan suzuvchi kurs tartibi amal qilishini, kurs valyuta birjasidagi talab va taklif asosida shakllanishini hamda Markaziy bank qisqa muddatli ortiqcha tebranishlarni yumshatish uchun intervensiya o‘tkazishini qayd etadi. Hisobotda oltin xaridlaridan yuzaga keladigan qo‘shimcha likvidlikni neytrallash tamoyili intervensiyalarning muhim omili sifatida ko‘rsatilgan. Bu amaldagi siyosat bozor mexanizmlarini saqlash va likvidlikni boshqarishga yo‘naltirilganini ko‘rsatadi.

Ikkinchi tadqiqot savoli Markaziy bankning asosiy vositalariga taalluqlidir. Ular bevosita va bilvosita vositalarga ajratiladi. Bevosita vositalarga valyuta intervensiyasi, xorijiy valyuta oldi-sotdisi va xalqaro zaxiralarni boshqarish kiradi. Intervensiya bozor talab va taklifi o‘rtasidagi vaqtinchalik nomutanosiblikni yumshatish, keskin tebranishlarni cheklash yoki oltin xaridlaridan kelib chiqqan likvidlikni sterilizatsiya qilish uchun qo‘llanadi. Bilvosita vositalar esa majburiy zaxira talablari, foiz siyosati, valyuta operatsiyalariga oid prudensial talablar, bozor infratuzilmasi va kommunikatsiya mexanizmlarini qamrab oladi. Ular banklar likvidligi va iqtisodiy agentlar kutilmalariga ta’sir qiladi.

Markaziy bankning 2024-yil iyun oyidagi qarori bilvosita vositaning amaliy misolini beradi: xorijiy valyutadagi depozitlar bo‘yicha majburiy zaxira normasi 18 foizdan 14 foizga tushirilgan. Rasmiy ma’lumotda depozitlar dollarizatsiyasi 2021-yil boshidagi 40 foizdan 2024-yil 1-iyun holatiga 30 foizga, kreditlar dollarizatsiyasi esa 47 foizdan 42 foizga kamaygani qayd etilgan. Bu ko‘rsatkichlar zaxira talablari banklar likvidligi va valyuta tarkibiga ta’sir etuvchi vosita ekanini ko‘rsatadi; biroq o‘zgarishlarni faqat mazkur qaror natijasi deb talqin qilish mumkin emas, chunki dollarizatsiyaga foiz stavkalari, inflyatsion kutilmalar va makroiqtisodiy sharoit ham ta’sir ko‘rsatadi.

Uchinchi savol — vositalarning makroiqtisodiy ta’siri — kurs, inflyatsiya, to‘lov balansi va moliyaviy barqarorlik kanallari orqali baholandi. Milliy valyutaning keskin qadrsizlanishi import narxlari orqali ichki inflyatsiyaga uzatilishi mumkin; shu sababli kursdagi tartibsiz tebranishlarni yumshatish narxlar barqarorligi uchun ahamiyatlidir. Kursni uzoq himoya qilish zaxiralarga bosim o‘tkazib, nomutanosibliklarni kechiktirishi mumkin. Suzuvchanlik esa tashqi shoklarning bir qismini kursga singdirib, zaxiralarni saqlashga yordam beradi, lekin valyuta qarzi yuqori korxonalar uchun balans xavfini

oshiradi. Shu bois intervensiya doimiy kurs nishonini emas, bozor tartibsizliklarini yumshatishni ko‘zlashi lozim.

Bu talqin avvalgi mahalliy tadqiqotlar bilan qiyoslanganda ularning mavzuviy davomiyligini ham, ushbu maqolaning farqini ham ko‘rsatadi. N.X. Jumayevning valyuta munosabatlarini tartibga solish metodologiyasiga oid ishlari institutsional va metodologik asoslarni yoritishga yo‘naltirilgan; T.I. Boboqulovning milliy valyuta barqarorligi haqidagi tadqiqoti barqarorlik muammosini markazga qo‘yadi. E.A. Xoshimovning valyuta bozorini erkinlashtirish va eksportni rag‘batlantirishga oid ishlari esa bozor mexanizmlari hamda tashqi savdo kanalini ajratib ko‘rsatadi. N.X. Jumayev va A.Sh. Bekmurovning to‘lov balansiga oid yondashuvi tashqi muvozanat masalasini to‘ldiradi. Ushbu maqola esa kurs rejimlari va Markaziy bank vositalarini yagona tasnifda bog‘lab, ularning ta’sir kanallarini farqlaydi.

Xalqaro baholashlar ham siyosatning evolyutsiyasini ko‘rsatadi. Xalqaro valyuta jamg‘armasining 2026-yilgi bahosida 2025-yil aprelidan keyin kurs moslashuvchanligi oshgani va mamlakatning amaldagi kurs tartibi suzuvchi rejim sifatida qayta tasniflangani qayd etilgan. Shu bilan birga, intervensiyalarni aniq, riskka asoslangan strategiya bilan cheklash, valyuta bozoridagi likvidlikni chuqurlashtirish va xedjirlash vositalarini rivojlantirish zarurligi ta’kidlangan. Markaziy bankning 2026–2030-yillarga mo‘ljallangan valyuta operatsiyalari va intervensiyalar strategiyasi ham kursni bozor mexanizmlari asosida shakllantirish, banklarning bozor ishtirokini oshirish va intervensiyalarni xalqaro amaliyotga yaqinlashtirish maqsadlarini belgilaydi.

Amaliy jihatdan Markaziy bank bozor sharoiti va maqsadga mos vositalar uyg‘unligini tanlashi zarur. Tijorat banklari uchun valyuta likvidligini boshqarish, ochiq valyuta pozitsiyalarini cheklash va xedjirlash imkoniyatlarini kengaytirish muhim; eksportchi va importchi korxonalar uchun esa kurs xatarini oldindan baholash hamda forvard va svop kabi instrumentlardan foydalanish dolzarbdir. Nazariy jihatdan tadqiqot valyuta siyosatini rejim, vosita va ta’sir kanali bo‘yicha uch darajali tizimda ko‘rishni taklif etadi. Bu amaliy tanlov uchun muhim mezon.

Tadqiqotning cheklanishi shundaki, ish rasmiy hujjatlar, institutsional hisobotlar va ilmiy adabiyotlarning sifat tahliliga tayanadi; intervensiyalar hajmi, kurs o‘zgarishi va inflyatsiya o‘rtasidagi bog‘liqlik bo‘yicha mustaqil ekonometrik baholash o‘tkazilmadi. Ayrim vositalarning ta’siri tashqi savdo tushumlari, oltin narxi, pul o‘tkazmalari va global moliyaviy sharoitlar bilan bir vaqtda o‘zgargani sababli sabab-oqibat munosabatini aniq ajratish cheklangan. Keyingi tadqiqotlarda oylik ma’lumotlar asosida intervensiya, kurs, inflyatsiya va dollarizatsiya ko‘rsatkichlari o‘rtasidagi dinamik bog‘liqlikni ekonometrik modellar yordamida tekshirish maqsadga muvofiq.

XULOSA

Tadqiqot natijalari valyuta siyosati mamlakatning makroiqtisodiy barqarorligini ta’minlash, milliy valyuta kursini tartibga solish va tashqi iqtisodiy muvozanatni saqlashning muhim mexanizmi ekanligini ko‘rsatdi. Valyuta siyosatining qat’iy belgilangan, boshqariladigan va erkin suzuvchi shakllari o‘ziga xos afzallik va cheklovlarga ega bo‘lib, ularni tanlash mamlakatning iqtisodiy sharoiti va moliyaviy imkoniyatlariga bog‘liq. Markaziy bankning valyuta intervensiyalari, xalqaro zaxiralarni boshqarish, valyuta operatsiyalarini tartibga solish va majburiy zaxira talablari kabi vositalari o‘zaro muvofiqlashtirilgan holda qo‘llanilishi lozim. Tadqiqot asosida O‘zbekiston valyuta siyosatini takomillashtirish uchun intervensiya mexanizmlarining shaffofligini oshirish, xalqaro zaxiralardan samarali foydalanish, valyuta bozorini rivojlantirish, zamonaviy xedjirlash instrumentlarini kengaytirish hamda valyuta va pul-kredit siyosati o‘rtasidagi muvofiqlikni kuchaytirish taklif etiladi. Mazkur yo‘nalishlarning izchil amalga oshirilishi milliy valyuta barqarorligini mustahkamlash, valyuta bozorining

samaradorligini oshirish va mamlakatning tashqi iqtisodiy xatarlarga chidamliligini kuchaytirishga xizmat qiladi.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR RO‘YXATI

1. Jumayev, N. X. (2007). O‘zbekistonda valyuta munosabatlarini tartibga solish metodologiyasini takomillashtirish. Fan va texnologiya.
2. Jumayev, N. X., Ziyayev, M. K., Berdiyarov, B. T., Xoshimov, E. A., & Mirzayev, F. I. (2011). O‘zbekistonda milliy valyuta tizimini rivojlantirish: Muammolar va yechimlar. Moliya.
3. Bobakulov, T. I. (2007). Milliy valyutaning barqarorligini ta’minlash: Muammolar va yechimlar. Fan va texnologiya.
4. Xoshimov, E. A. (2010). O‘zbekistonda valyuta bozorini erkinlashtirish: Muammolar va yechimlar. Akademnashr.
5. Jumaev, N. X. (2007). Вопросы валютного регулирования и валютного контроля в условиях либерализации экономики Узбекистана. Экономика и финансы, (4), 69.
6. Xoshimov, E. A. (2015). Jahon valyuta bozoridagi operatsiyalarning tarkibi va rivojlanish xususiyatlari. Iqtisodiyot va innovatsion texnologiyalar, (4).
7. Bekmurodov, A. Sh., & Jumaev, N. X. (2019). Valyuta siyosatini erkinlashtirish sharoitida to‘lov balansini tartibga solishning konseptual jihatlari. UzBridge, (1), 67–70.
8. Xoshimov, E. A. (2020). Valyuta siyosatining eksportni rivojlantirishdagi rag‘batlantiruvchi rolini oshirish yo‘llari. Iqtisodiyot va innovatsion texnologiyalar, (4), 409–416.