ISSN: 2181-4341, IMPACT FACTOR (RESEARCH BIB) – 9.145, SJIF – 5,431

Nasridinova Nargiza Xilolitdin qizi

O'zbekiston Respublikasi

Bank-moliya akademiyasi magistranti

@nargiza300497@gmail.com

VALYUTA BOZORIDA KURSNING SHAKLLANISHIGA TA'SIR ETUVCHI OMILLAR TAHLILI

Annotatsiya. Ushbu maqolada valyuta bozorida milliy valyuta kursining shakllanishiga ta'sir etuvchi asosiy omillar tahlil qilinadi. Xususan, inflyatsiya darajasi, foiz stavkalari, to'lov balansi, tashqi savdo hajmi, kapital oqimlari, Markaziy bank siyosati hamda siyosiy-iqtisodiy barqarorlikning valyuta kursiga ta'siri ilmiy jihatdan yoritiladi. Shuningdek, bozor mexanizmlari asosida valyuta kursining o'zgarish dinamikasi va uni barqarorlashtirish yo'llari ko'rib chiqiladi. Tadqiqot natijalari milliy iqtisodiyotda makroiqtisodiy barqarorlikni ta'minlash va samarali valyuta siyosatini ishlab chiqishda muhim ahamiyat kasb etadi.

Kalit so'zlar: valyuta bozori, valyuta kursi, inflyatsiya, foiz stavkasi, to'lov balansi, Markaziy bank, kapital oqimi, tashqi savdo, milliy valyuta, makroiqtisodiy barqarorlik

Abstract. This article analyzes the main factors influencing the formation of the national currency exchange rate in the foreign exchange market. Particular attention is paid to macroeconomic indicators such as inflation rate, interest rates, balance of payments, foreign trade volume, capital flows, central bank policy, as well as political and economic stability. The mechanisms of exchange rate fluctuations in a market economy and the ways of maintaining its stability are also examined. The results of the study are important for ensuring macroeconomic stability and developing an effective exchange rate policy in the national economy.

Keywords: foreign exchange market, exchange rate, inflation, interest rate, balance of payments, central bank, capital flows, foreign trade, national currency, macroeconomic stability

Kirish

Zamonaviy global iqtisodiyot sharoitida valyuta bozori mamlakat moliyaviy tizimining eng muhim tarkibiy qismlaridan biri hisoblanadi. Milliy valyuta kursining shakllanishi nafaqat tashqi savdo operatsiyalari, balki investitsiya jarayonlari, kapital harakati, inflyatsiya darajasi hamda makroiqtisodiy barqarorlik bilan chambarchas bog'liqdir. Valyuta kursining o'zgarishi mamlakat eksport-import salohiyatiga, davlat byudjeti daromadlariga, tashqi qarz yukiga va aholining real daromadlariga bevosita ta'sir ko'rsatadi. Shu sababli valyuta kursining shakllanish mexanizmlarini ilmiy jihatdan tahlil qilish dolzarb masalalardan biri hisoblanadi.

O'zbekiston iqtisodiyotida ham valyuta bozorini liberallashtirish, milliy valyutaning erkin konvertatsiyasini ta'minlash hamda suzuvchi almashuv kursi rejimiga o'tish natijasida so'm kursi asosan bozor talab va taklifi asosida shakllanmoqda. So'nggi yillarda eksport tushumlarining o'sishi, pul o'tkazmalari hajmi, oltin narxlari, import hajmining ortishi hamda inflyatsiya darajasi milliy valyuta kursining asosiy determinantlari sifatida namoyon bo'lmoqda. 2024–2025 yillarda tashqi savdo aylanmasining kengayishi va investitsion faollikning oshishi fonida valyuta bozorida operatsiyalar hajmi sezilarli darajada ortdi.

Valyuta kursining shakllanishiga ta’sir etuvchi omillarni o‘rganish Markaziy bank tomonidan samarali pul-kredit va valyuta siyosatini yuritish, iqtisodiy xavfsizlikni ta’minlash hamda moliyaviy barqarorlikni mustahkamlash uchun muhim ahamiyatga ega. Ayniqsa, inflyatsiya darajasi, foiz stavkalari, to‘lov balansi, kapital oqimlari, davlatning fiskal siyosati va iqtisodiy kutilmalar kabi omillar kurs dinamikasiga kompleks tarzda ta’sir ko‘rsatadi.

Asosiy qism

Valyuta bozorida almashuv kursining shakllanishi talab va taklif mexanizmi asosida yuzaga keladi hamda u ko‘plab makroiqtisodiy, moliyaviy va institutsional omillar ta’sirida o‘zgarib boradi. Zamonaviy ochiq iqtisodiyot sharoitida milliy valyuta kursi mamlakatning iqtisodiy rivojlanish darajasi, tashqi savdo ko‘rsatkichlari, kapital harakati, pul-kredit siyosati hamda investorlar kutilmalarining muhim indikatoriga aylanib bormoqda.

Inflyatsiya darajasi valyuta kursiga eng kuchli ta’sir etuvchi omillardan biridir. Inflyatsiya yuqori bo‘lgan mamlakatlarda milliy valyutaning xarid qobiliyati pasayadi, natijada xorijiy valyutaga talab ortadi va milliy valyuta qadrsizlanadi. So‘nggi yillarda global inflyatsiya bosimining kuchayishi rivojlanayotgan davlatlar valyutalarining zaiflashishiga olib keldi. O‘zbekistonda ham inflyatsiya darajasi kurs dinamikasiga sezilarli ta’sir ko‘rsatib, import narxlarining oshishi orqali valyuta talabini kuchaytirmoqda.

Foiz stavkalari ham valyuta kursining muhim determinantidir. Yuqori foiz stavkalari xorijiy investorlar uchun jozibadorlikni oshiradi va kapital oqimini rag‘batlantiradi, bu esa milliy valyutaning mustahkamlanishiga olib keladi. Aksincha, past foiz stavkalari kapital chiqib ketishiga sabab bo‘lishi mumkin. 2024–2025 yillarda rivojlangan davlatlarda foiz stavkalarining yuqori darajada saqlanishi global kapital oqimlarining qayta taqsimlanishiga olib kelmoqda.

To‘lov balansi, ayniqsa joriy operatsiyalar balansi ham kurs shakllanishida muhim rol o‘ynaydi. Eksport importdan ustun bo‘lgan holatda mamlakatga xorijiy valyuta oqimi ortadi va milliy valyuta mustahkamlanadi. O‘zbekistonda oltin eksporti, rangli metallar, qishloq xo‘jaligi mahsulotlari hamda xizmatlar eksporti valyuta tushumlarining asosiy manbai hisoblanadi. Shu bilan birga, sanoat modernizatsiyasi va iste’mol importining oshishi xorijiy valyutaga talabni kuchaytiradi.

Kapital harakati va investitsiyalar ham valyuta kursiga sezilarli ta’sir ko‘rsatadi. To‘g‘ridan-to‘g‘ri xorijiy investitsiyalar, kreditlar va portfel investitsiyalari mamlakatga valyuta oqimini ta’minlaydi. So‘nggi yillarda O‘zbekistonda investitsiya muhitining yaxshilanishi natijasida kapital kirib kelishi ortmoqda, bu esa milliy valyutani qo‘llab-quvvatlovchi omil hisoblanadi.

Markaziy bankning pul-kredit va valyuta siyosati kurs dinamikasini tartibga solishda hal qiluvchi ahamiyatga ega. Valyuta intervensiyalari, asosiy stavka darajasi, pul massasi hajmi hamda inflatsion targetlash siyosati milliy valyuta barqarorligini ta’minlashga xizmat qiladi. O‘zbekistonda suzuvchi almashuv kursi rejimi joriy etilgan bo‘lsa-da, Markaziy bank zarur holatlarda bozorni muvozanatlashtirish maqsadida intervensiyalarni amalga oshiradi.

Tashqi savdo aylanmasi ham valyuta bozoridagi talab va taklif nisbatini belgilaydi. Import hajmining keskin oshishi xorijiy valyutaga talabni kuchaytiradi, eksportning ortishi esa aksincha, taklifni ko‘paytiradi. So‘nggi yillarda infratuzilma loyihalari va texnologik importning kengayishi valyuta bozoridagi bosimni oshiruvchi omillardan biri bo‘lib qolmoqda.

Shuningdek, pul o‘tkazmalari ham O‘zbekiston valyuta bozorining muhim manbalaridan biridir. Mehnat migrantlari tomonidan yuboriladigan mablag‘lar mamlakatga barqaror valyuta oqimini ta’minlab, milliy valyuta kursining keskin tebranishlarini yumshatadi.

1-jadval.

Valyuta kursining shakllanishiga ta’sir etuvchi omillar (so‘nggi statistik ma’lumotlar asosida)

№	Ko‘rsatkich (2024–2025 yy.)	So‘nggi holat	Valyuta kursiga ta’siri
1	Inflyatsiya darajasi	~8–10 %	Yuqori inflyatsiya milliy valyuta qadrsizlanishiga olib keladi
2	Markaziy bank asosiy stavkasi	~14 %	Yuqori stavka kapital kirimini rag‘batlantiradi, kursni qo‘llab-quvvatlaydi
3	Tashqi savdo aylanmasi	~60 mlrd AQSh dollari	Importning yuqoriligi valyutaga talabni oshiradi
4	Eksport hajmi	~25–27 mlrd dollar	Valyuta tushumini oshirib, kursni mustahkamlaydi
5	Import hajmi	~33–35 mlrd dollar	Valyutaga talabni kuchaytirib, kursga bosim qiladi
6	Pul o‘tkazmalari	~14–16 mlrd dollar	Valyuta taklifini oshirib, kursni barqarorlashtiradi
7	To‘g‘ridan-to‘g‘ri xorijiy investitsiyalar	~8–10 mlrd dollar	Kapital kirimi milliy valyutani qo‘llab-quvvatlaydi
8	Oltin eksporti ulushi	Eksportning ~35–40 %	Oltin narxiga bog‘liq holda valyuta tushumi oshadi
9	Tashqi qarz	~60 mlrd dollar atrofida	Qarzni to‘lash uchun valyuta talabi ortadi
10	So‘mning dollar kursi	~12 500–12 900 so‘m	Bozor omillari ta’sirida asta-sekin qadrsizlanish

Manba: O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki, Davlat statistika qo‘mitasi, Jahon banki va XVJ ochiq ma’lumotlari asosida tuzildi.

Mazkur jadval O‘zbekiston valyuta bozorida milliy valyuta — so‘m kursining shakllanishiga ta’sir etuvchi eng muhim makroiqtisodiy omillarni kompleks tarzda aks ettiradi. Eng avvalo, inflyatsiya darajasi yuqori bo‘lishi milliy pul birligining ichki xarid qobiliyatini pasaytiradi. Natijada import tovarlari qimmatlashadi va iqtisodiyot subyektlari hamda aholi tomonidan xorijiy valyutaga talab ortadi. Bu esa so‘mning dollar va boshqa rezerv valyutalarga nisbatan qadrsizlanishiga olib keladi. 2024–2025 yillarda inflyatsiyaning nisbatan yuqori darajada saqlanib qolishi kursning bosqichma-bosqich pasayishiga sabab bo‘luvchi asosiy ichki omil bo‘lib qolmoqda.

Foiz stavkalarining yuqori darajada saqlanishi esa aksincha, milliy valyutani qo‘llab-quvvatlovchi omil hisoblanadi. Markaziy bank tomonidan asosiy stavkaning taxminan 14 foiz darajasida ushlab turilishi milliy aktivlarga bo‘lgan jozibadorlikni oshiradi, bu esa qisqa muddatli kapital kirimini rag‘batlantiradi hamda valyuta bozoridagi bosimni yumshatadi. Shu bilan birga, yuqori stavkalar kredit resurslari narxining oshishiga olib kelib, iqtisodiy faollikni ham cheklashi mumkin.

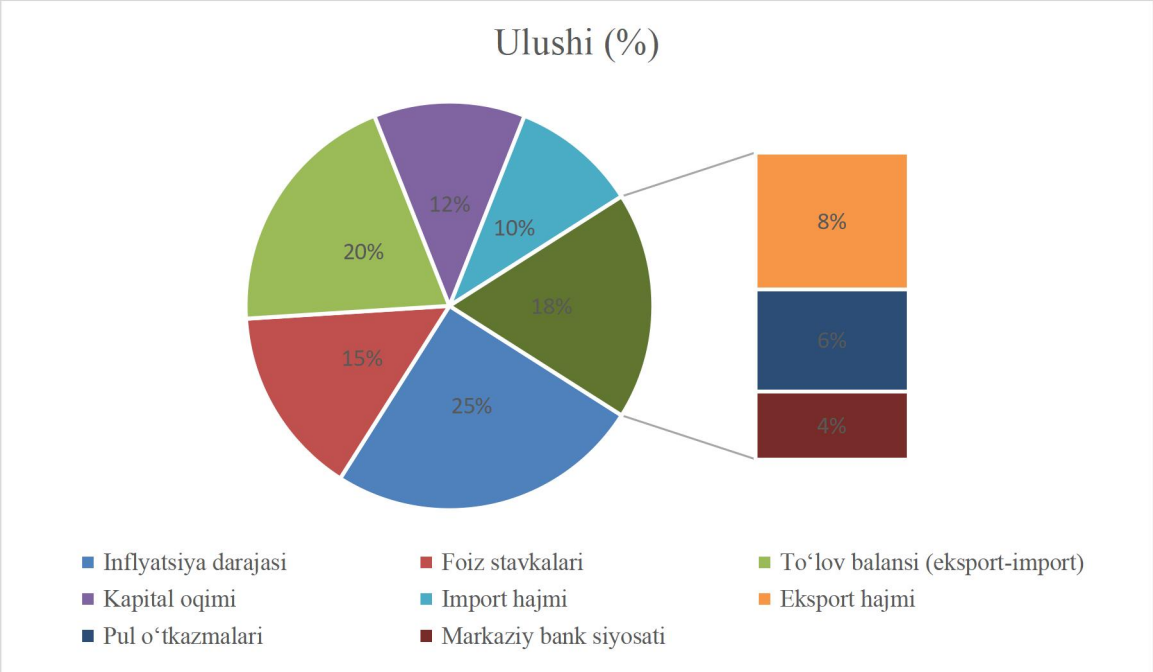
Tashqi savdo ko‘rsatkichlari valyuta bozoridagi talab va taklif muvozanatini belgilovchi eng muhim omillardan biridir. So‘nggi yillarda O‘zbekistonda import hajmi eksportdan yuqori bo‘lib qolmoqda, bu esa joriy operatsiyalar balansining salbiy bo‘lishiga sabab bo‘ladi. Import uchun xorijiy valyuta zarurligi sababli valyutaga bo‘lgan talab ortadi va milliy valyuta kursiga bosim kuchayadi. Eksportning muhim qismi oltin, rangli metallar va xomashyo mahsulotlariga to‘g‘ri keladi, bu esa jahon narxlariga yuqori darajada bog‘liqlikni yuzaga keltiradi.

Pul o‘tkazmalari O‘zbekiston valyuta bozorining o‘ziga xos xususiyatlaridan biri hisoblanadi. Mehnat migrantlari tomonidan yuboriladigan mablag‘lar yillik 14–16 mlrd dollar atrofida bo‘lib, bu mamlakatga kirib keladigan eng yirik valyuta oqimlaridan biridir. Ushbu mablag‘lar ichki iste’molni qo‘llab-quvvatlash bilan birga valyuta taklifini ham oshiradi va kursning keskin tebranishlarini yumshatadi.

Xorijiy investitsiyalar va kreditlar ham milliy valyuta barqarorligiga ijobiy ta’sir ko‘rsatadi. Investitsiyalar oqimi mamlakatga qo‘shimcha valyuta resurslarini olib kiradi, ishlab chiqarish salohiyatini oshiradi va eksport imkoniyatlarini kengaytiradi. Biroq, tashqi qarzning ortishi kelajakda qarz xizmatini to‘lash uchun valyutaga bo‘lgan talabni oshirishi mumkin, bu esa uzoq muddatda kursga salbiy ta’sir ko‘rsatadi.

Oltin eksportining yuqori ulushi ham O‘zbekiston uchun muhim omil hisoblanadi. Jahon bozorida oltin narxining oshishi valyuta tushumlarini ko‘paytiradi va milliy valyutani qo‘llab-quvvatlaydi. Aksincha, narxlarning pasayishi eksport daromadlarini kamaytirib, kursga bosim o‘tkazishi mumkin.

Umuman olganda, so‘m kursining shakllanishi bir vaqtning o‘zida ichki makroiqtisodiy ko‘rsatkichlar (inflyatsiya, foiz stavkalari, fiskal siyosat) hamda tashqi omillar (global bozorlar, xomashyo narxlari, kapital harakati) o‘zaro ta’siri natijasida yuzaga keladi. Shu sababli valyuta kursini barqaror saqlash uchun kompleks pul-kredit, fiskal va tashqi iqtisodiy siyosatni uyg‘un holda olib borish zarur hisoblanadi.



1-rasm. Valyuta kursiga ta’sir etuvchi omillarning nisbiy ulushi (2024–2025 y.)

Manba: O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki, Statistika agentligi, Jahon banki va XVJ ma’lumotlari asosida muallif tomonidan tahlil qilindi.

Ushbu diagramma milliy valyuta kursining shakllanishida qaysi omillar nisbatan ustun rol o‘ynashini ko‘rsatadi. Eng katta ulush inflyatsiya darajasiga to‘g‘ri keladi, chunki narxlarning o‘sishi milliy pulning real qiymatini pasaytirib, xorijiy valyutaga talabni oshiradi. Bu holat ayniqsa importga yuqori darajada bog‘liq iqtisodiyotlarda kuchli namoyon bo‘ladi.

Ikkinchi yirik omil — to‘lov balansi hisoblanadi. Eksport va import o‘rtasidagi tafovut mamlakatga kirib keladigan va chiqib ketadigan valyuta oqimlarini belgilaydi. Importning eksportdan yuqori bo‘lishi joriy hisob defitsitini keltirib chiqarib, milliy valyutaga bosim o‘tkazadi.

Foiz stavkalari va kapital oqimlari o‘zaro bog‘liq bo‘lib, global moliya bozorlarida investorlar qarorlariga kuchli ta’sir ko‘rsatadi. Yuqori stavkalar xorijiy kapitalni jalb qiladi va valyutani mustahkamlaydi, past stavkalar esa kapital chiqib ketishiga olib kelishi mumkin.

Pul o‘tkazmalari O‘zbekiston uchun muhim stabilizatsion omil hisoblanadi. Mehnat migrantlari yuboradigan mablag‘lar ichki valyuta taklifini oshirib, kursning keskin tebranishlarini yumshatadi. Markaziy bank siyosati esa qisqa muddatli davrda valyuta intervensiyalari va monetar choralar orqali kursni muvozanatlashtirish imkonini beradi.

Umuman olganda, diagramma valyuta kursi ko‘plab o‘zaro bog‘liq makroiqtisodiy omillar ta’siri ostida shakllanishini va ularning har biri turli davrlarda turlicha ahamiyat kasb etishini ko‘rsatadi.

Xulosa

Valyuta bozorida almashuv kursining shakllanishi ko‘plab o‘zaro bog‘liq makroiqtisodiy va moliyaviy omillar ta’siri ostida yuzaga keladigan murakkab jarayon hisoblanadi. Tadqiqot natijalari shuni ko‘rsatadiki, milliy valyuta kursiga eng kuchli ta’sir inflyatsiya darajasi, tashqi savdo balansi, foiz stavkalari hamda kapital oqimlariga to‘g‘ri keladi. Ayniqsa, import hajmining eksportdan yuqori bo‘lishi xorijiy valyutaga bo‘lgan talabni oshirib, milliy valyuta qadrsizlanishiga sabab bo‘luvchi asosiy omillardan biri sifatida namoyon bo‘lmoqda.

O‘zbekiston sharoitida pul o‘tkazmalari va oltin eksporti valyuta taklifining muhim manbalari bo‘lib, ular kursning keskin tebranishlarini yumshatishda stabilizatsion rol o‘ynaydi. Shu bilan birga, tashqi qarz majburiyatlarining ortishi va global moliya bozorlaridagi o‘zgarishlar kelajakda valyuta bozoriga qo‘shimcha bosim keltirib chiqarishi mumkin. Markaziy bank tomonidan olib borilayotgan qat’iy pul-kredit siyosati hamda suzuvchi almashuv kursi rejimi valyuta bozorida muvozanatni saqlashga xizmat qilmoqda.

Umuman olganda, milliy valyuta barqarorligini ta’minlash uchun inflyatsiyani pasaytirish, eksport salohiyatini oshirish, importga qaramlikni kamaytirish, investitsiya muhitini yaxshilash hamda samarali monetar va fiskal siyosatni uyg‘un holda olib borish zarur. Faqat kompleks iqtisodiy choralar orqali valyuta kursining barqarorligini ta’minlash va milliy iqtisodiyotning tashqi shoklarga chidamliligini oshirish mumkin.

Mazkur tadqiqot natijalari valyuta siyosatini takomillashtirish, makroiqtisodiy barqarorlikni mustahkamlash hamda milliy iqtisodiyotning raqobatbardoshligini oshirish bo‘yicha amaliy tavsiyalar ishlab chiqishda muhim ilmiy asos bo‘lib xizmat qilishi mumkin.

Takliflar:

1. Inflyatsiyani pasaytirish va narxlar barqarorligini ta’minlash. Milliy valyuta barqarorligini mustahkamlash uchun inflyatsiya darajasini izchil pasaytirish muhim ahamiyatga ega. Buning uchun qat’iy pul-kredit siyosatini yuritish, pul massasining asossiz kengayishiga yo‘l qo‘ymaslik hamda ichki bozorda sog‘lom raqobat muhitini shakllantirish zarur. Inflyatsiya nazorat ostida bo‘lsa, milliy pul birligiga ishonch ortadi va xorijiy valyutaga ortiqcha talab kamayadi.

2. Eksport salohiyatini oshirish va diversifikatsiya qilish. Eksport hajmini ko‘paytirish hamda uning tarkibini xomashyo mahsulotlaridan tayyor va yuqori qo‘shilgan qiymatli mahsulotlar tomon o‘zgartirish zarur. Sanoat, xizmatlar va innovatsion mahsulotlar eksportining kengayishi mamlakatga barqaror valyuta tushumlarini ta’minlaydi va tashqi savdo balansini yaxshilaydi.

3. Importga qaramlikni kamaytirish. Mahalliy ishlab chiqarishni rivojlantirish, import o‘rnini bosuvchi mahsulotlar ishlab chiqarishni qo‘llab-quvvatlash hamda sanoatni modernizatsiya qilish orqali xorijiy valyutaga bo‘lgan talabni qisqartirish mumkin. Bu esa valyuta bozoridagi bosimni kamaytirib, milliy valyuta kursining barqarorligini ta’minlaydi.

4. Xorijiy investitsiyalarni jalb etish. Barqaror kapital oqimini ta’minlash uchun investitsiya muhitini yaxshilash, huquqiy kafolatlarni mustahkamlash, soliq va bojxona imtiyozlarini takomillashtirish hamda infratuzilmani rivojlantirish muhimdir. To‘g‘ridan-to‘g‘ri xorijiy investitsiyalar iqtisodiy o‘sishni jadallashtiradi va valyuta tushumlarini oshiradi.

5. Pul o‘tkazmalarini rasmiy moliyaviy tizim orqali jalb qilish. Mehnat migrantlari yuboradigan mablag‘larni bank tizimi orqali qabul qilishni rag‘batlantirish, o‘tkazma xizmatlarini arzonlashtirish va qulaylashtirish hamda ushbu mablag‘larni investitsiya va tadbirkorlik faoliyatiga yo‘naltirish mexanizmlarini yaratish zarur. Bu valyuta taklifini oshirib, kursning keskin tebranishlarini yumshatadi.

6. Markaziy bankning samarali valyuta siyosatini yuritish. Valyuta bozorida keskin tebranishlar yuzaga kelganda Markaziy bank tomonidan intervensiyalarni o‘z vaqtida amalga oshirish, foiz stavkalarini iqtisodiy vaziyatga mos ravishda tartibga solish hamda inflatsion targetlash siyosatini izchil davom ettirish milliy valyuta barqarorligini ta’minlaydi.

7. Tashqi qarzlarni oqilona boshqarish. Davlat va xususiy sektor tashqi qarzlarini samarali boshqarish, yangi qarzlarni asosan investitsion loyihalarga yo‘naltirish hamda qarz yukining ortib ketishiga yo‘l qo‘ymaslik muhimdir. Aks holda, qarzlarni qaytarish uchun katta hajmdagi valyuta talab qilinadi va bu kursga salbiy ta’sir ko‘rsatadi.

Manbalar ro’yxati:

1. Krugman P., Obstfeld M., Melitz M. International Economics: Theory and Policy. — Boston: Pearson Education, 2018.
2. Mishkin F. S. The Economics of Money, Banking and Financial Markets. — New York: Pearson, 2022.
3. Dornbusch R., Fischer S., Startz R. Macroeconomics. — New York: McGraw-Hill Education, 2018.
4. Salvatore D. International Economics. — Hoboken: John Wiley & Sons, 2019.
5. Blanchard O. Macroeconomics. — Boston: Pearson Education, 2021.
6. Madura J. International Financial Management. — Boston: Cengage Learning, 2020.

7. O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki. Pul-kredit siyosatining asosiy yo‘nalishlari. — Toshkent, 2024.
8. O‘zbekiston Respublikasi Statistika agentligi. O‘zbekiston Respublikasining ijtimoiy-iqtisodiy rivojlanishi bo‘yicha statistik to‘plam. — Toshkent, 2025.
9. International Monetary Fund. World Economic Outlook. — Washington, DC: IMF, 2024.
10. World Bank. Global Economic Prospects. — Washington, DC: World Bank, 2025.