

**MOLIYAVIY BARQARORLIK VA PUL-KREDIT SIYOSATI
MARKAZIY BANKLAR TOMONIDAN MOLIYAVIY BARQARORLIKNI
SAQLASH UCHUN FOYDALANILADIGAN VOSITALAR VA
MEXANIZMLARNING TAHLILI**

To'liboyev Qudrat Olimjon o'g'li

Toshkent Davlat Iqtisodiyot Universiteti, 4-bosqich talabasi

Annotatsiya: Ushbu maqolada Markaziy bankning pul-kredit siyosati doirasida ochiq bozor operatsiyalari va qayta moliyalash stavkalarining iqtisodiyotni boshqarishdagi roli tahlil qilingan. Ochiq bozor operatsiyalari orqali davlat obligatsiyalarini sotib olish yoki sotish orqali iqtisodiyotga pul kiritish yoki chiqarib olish imkoniyati yaratiladi. Bu jarayon banklarning qarz berish salohiyatiga ta'sir qilib, iqtisodiy faollikni rag'batlantiradi yoki sekinlashtiradi. Qayta moliyalash stavkalari inflyatsiya, iste'mol va investitsiyalarni boshqarishda muhim vosita bo'lib, uning pasayishi iqtisodiy o'sishni rag'batlantirsa, oshishi inflyatsiyani nazorat qilish orqali iqtisodiy faollikni cheklaydi.

Tayanch so'zlar: Moliyaviy barqarorlik, pul-kredit siyosati, markaziy bank, ochiq bozor operatsiyalari, likvidlik, qayta moliyalash stavkasi, obligatsiya, inflatsiya, aktivlar pufakchasi.

Hozirgi vaqtda zamonaviy rivojlangan mamlakatlar iqtisodiy siyosatining asosiy tarkibiy qismi sifatida moliyaviy barqarorlik va pul-kredit siyosati muhim o'ringa ega. Moliyaviy barqarorlik – bu moliya tizimining, ya'ni moliya institutlari, moliya bozorlarining ehtimoliy inqirozlariga va nomutonosibligiga bardosh berish qobiliyatidir^[1]. Moliyaviy barqarorlikning maqsadi ayrim turdagi moliya

¹ <https://cbu.uz/uz/financial-stability/about/>

tashkilotlarining emas, balkida butun moliya tizimini iqtisodiy zarbalarga bardosh beradigan, shuningdek iqtisodiy farovonlikka hissa qo'shadigan barqaror va samarali moliyaviy tizimni yaratishdir. Moliyaviy barqarorlik iqtisodiyotning barqaror rivojlanish asosi hisoblanadi. Moliyaviy barqarorlikning buzilishi sharoitida moliya tizimi iqtisodiyotga zarur bo'lgan moliyaviy xizmatlarni taqdim eta olmaydi. Misol uchun, yirik moliya tashkilotlarida yuzaga keladigan qiyinchiliklar moliyaviy barqarorlikka putur yetkazishi mumkin. Bundan tashqari, bitta muassasadagi muammolar banklararo operatsiyalar orqali o'zaro kuchli bog'langan boshqa moliya tashkilotlariga ham tarqalishi mumkin. Bu holat muassasalar faoliyatining umumiy xavflarini oshirib, butun moliya tizimida tizimli xavf tug'dirishi, hatto ishonchli deb hisoblangan ayrim tashkilotlarning ham moliyaviy muammolarga duch kelishiga olib kelishi mumkin. Moliyaviy barqarorlikni saqlash va uning holatini tahlil qilish markaziy banklar va moliya tizimini tartibga soluvchi organlarning asosiy vazifalaridan biridir. Bank sektori O'zbekiston moliya tizimining asosiy qismi bo'lgani bois, uning barqarorligini ta'minlash O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining muhim vazifalari jumlasiga kiradi. Markaziy bank bank tizimida yuz beradigan o'zgarishlarni kuzatib, baholab boradi hamda tizimli xavflarni kamaytirish va bank tizimining barqarorligini ta'minlash uchun zarur choralarni ko'radi. Shu bilan birga, Markaziy bank har yili ikki marotaba "Moliyaviy barqarorlik sharhi"ni nashr etadi. Ushbu sharhda bank tizimining barqarorligi, makromoliyaviy zaifliklar va xavflar tahlil qilinadi va baholanadi.

Markaziy bank-mamlakatning valyuta va pul-kredit siyosatini boshqaradigan muassasadir. Bu moliyaviy barqarorlikni saqlash va iqtisodiy o'sishni rag'batlantirishda hal qiluvchi ro'l o'ynaydigan tashkilot hisoblanadi. Markaziy bank shuningdek mamlakatda pul-kredit siyosatini yuritishda, narx darajasini belgilashda, boshqa tijorat banklar, to'lov tashkilotlar, hamda boshqa nobank va kredit tashkilotlari faoliyatini nazorat qiluvchi va tartibga soluvchi organdir.

An'anaga ko'ra, markaziy bankning 4 ta asosiy vazifasi bor.

1. mamlakatning emission markazi, ya'ni banknotlar chiqarishning monopol huquqiga ega;
2. banklar banki, ya'ni kompaniya va muassasalar bilan emas, balki asosan ushbu mamlakat banklari bilan operatsiyalarni amalga oshirishi: milliy kredit tizimini zarur standartlash va professionallik darajasini saqlagan holda ularning kassa zaxiralarini qonun bilan belgilangan miqdorda saqlash, ularga kredit berish (oxirgi instansiya kreditori), nazorat qilish;
3. mamlakatning asosiy hisob-kitob markazi. Bu degani, boshqa banklar o'rtasida o'zaro talablari va majburiyatlarining zachyoti (kliring) asosida naqd pulsiz operatsiyalarini amalga oshirishda vositachi vazifasini bajaradi;
4. pul-kredit siyosati orqali iqtisodiyotni tartibga soluvchi organ.^[2]

Ochiq bozor operatsiyalari markaziy bankning pul-kredit siyosatini amalga oshirishda ishlatadigan vositalaridan biri hisoblanadi va bu bilan Markaziy banklar naqd pullarni qisqa muddatli davlat obligatsiyalariga almashiradi. Agar Markaziy bank pul taklifini oshirishni istasa Davlat obligatsiyalarini tijorat banklaridan va moliyaviy institutlardan sotib oladi, bu bilan iqtisodiyotga pul kirib keladi va banklarning zaxiralari oshadi, natijada ko'proq zaxira bilan banklar ko'proq qarz berishi mumkin va iqtisodiyotni harakatga keltirishda hissa qo'shadi.

Agar Markaziy bank pul taklifini kamaytirishni istasa, davlat obligatsiyalarini tijorat banklariga va boshqa moliyaviy institutlarga sotadi, natijada iqtisodiyotdan pul chiqib ketadi va bank zaxiralari kamayadi, bu esa o'z navbatida banklarning kamroq qarz berishini anglatadi, shuningdek iqtisodiy sekinlashuvga ham olib keladi.

Misol uchun, 2008 yilgi global inqiroz davrida, Federal Reserv (Amerika Qo'shma Shtatlari Markaziy banki) katta miqdordagi obligatsiyalarni sotib olish orqali moliya tizimini pul bilan ta'minladi, natijada bu harakat moliya bozorini barqarorlashtirdi va yana ham iqtisodiy tushishning oldini oldi.

² <https://finlit.uz/uz/articles/financial-market/central-bank>

Ochiq bozor operatsiyalarining asosiy afzalligi, bu pul mablag'larining iqtisodiyotga to'g'ridan-to'g'ri kirishi va chiqishidir.

Foiz stavkasi siyosati, bu markaziy bank tomonidan qo'llaniladigan, inflatsiyani, iqtisodiy o'sishni va moliya bozorlarini jilovlashda muhim bo'lgan vosita hisoblanadi,

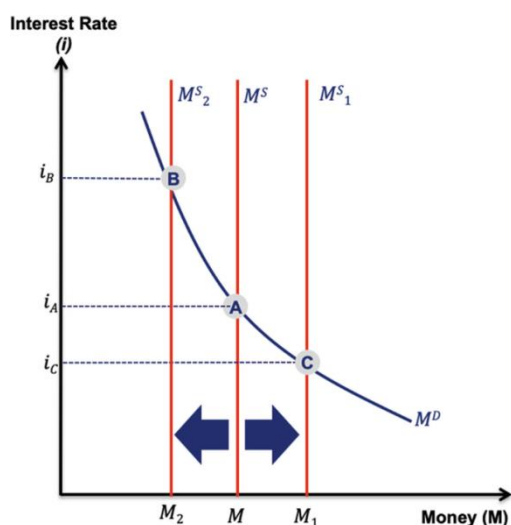
Markaziy banklar odatda, tijorat banklarga qarz beradi va bu qarz stavkasi, qayta moliyalash stavkasi deb yuritiladi

Qayta moliyalash stavkasini kamaytirish orqali uy xo'jaliklari va tadbirkorlik

sub'ektlarini qarz olish va sariflashni rag'batlantiradi.

Investitsiya va iste'molni oshirish orqali iqtisodiy o'sish ro'y beradi.

Qayta moliyalash stavkalarini oshirish orqali, iste'mol, investitsiya kamayadi va iqtisodiy o'sishni sekinlashtirish bilan inflatsiyani nazorat qilish maqsad qilib olinadi.



Chizmada ko'rsatilgandek, qayta moliyalash stavkasi i_A dan i_B ga ko'tarilish, pulning M dan M_2 tomon harakatiga sabab bo'ldi va qarz oluvchilarni ishtiyoqini tushurdi. Qayta moliyalash stavkasining i_A dan i_C ga tomon harakati esa qarz oluvchilarning sonini ko'paytirdi.

Case study

Federal Reserv va 2008 yilgi global inqiroz.

Muammo:

2008 yilgi moliyaviy inqiroz, AQSH uy-joy bozorining qulashi natijasida yuzaga kelgan va jiddiy global iqtisodiy tanazzulga olib keldi.

Banklar likvidlik tanqisligiga duch keldi, kredit bozorlari muzlab qoldi va fond bozorlari keskin tushib ketdi.

Federal Reserv javobi:

Fed qayta moliyalash stavkalarini keskin tushirdi.

Miqdoriy yumshatish(Quantitative easing)ni bir necha bor o'tkazdi, trillionlab dollarga obligatsiyalar sotib oldi.

Moliya institutlariga likvidlikni ta'minlash uchun turli xildagi qarz berish dasturlarini joriy qildi.

Natija:

Fedning harakatlari o'z natijasi ko'rsatdi va chuqurroq iqtisodiy qulashning oldi olindi va moliya tizimi barqarorlashdi.

Shunga qaramasdan, past darajadagi qayta moliyalash stavkalari va kata miqdordagi xaridlar natijasida, ehtimoliy infatsiya va aktivlarning pufakchasi xavfini keltirib chiqardi.

Maqolada ochiq bozor operatsiyalari va qayta moliyalash stavkalari kabi Markaziy bankning pul-kredit siyosati vositalari iqtisodiyotni boshqarishda qanday rol o'ynashi muhokama qilindi. Ochiq bozor operatsiyalari orqali Markaziy bank iqtisodiyotga pul kiritib yoki chiqarib, banklarning qarz berish imkoniyatlariga ta'sir qiladi. Bu jarayon iqtisodiyotni rag'batlantirish yoki uni sekinlashtirishda muhim vosita hisoblanadi. Qayta moliyalash stavkalari esa inflyatsiya, iste'mol va investitsiyalarni boshqarish orqali iqtisodiy barqarorlikni ta'minlashga xizmat qiladi. Stavkalarining pasayishi qarz olish va iqtisodiy faollikni oshirsa, stavkalarining oshirilishi esa inflyatsiyani jilovlash orqali iqtisodiy o'sishni sekinlashtiradi. 2008 yilgi global moliyaviy inqiroz misolida Federal Reserving ochiq bozor operatsiyalari va qayta moliyalash stavkalarini tushirish orqali iqtisodiy tanazzulning oldini olgani ko'rsatib o'tildi. Ushbu choralar moliya tizimini barqarorlashtirdi va iqtisodiy qulashdan qutqarishga yordam berdi, ammo uzoq muddatli inflyatsiya va aktivlar pufakchasi xavfini kuchaytirdi. Shu bilan birga, maqolada pul-kredit siyosatining amaliyotda iqtisodiyotga bevosita ta'sir ko'rsatish imkoniyati, shuningdek, bu jarayonlarning afzalliklari va ehtimoliy xavflari aniq tahlil qilingan. Markaziy banklarning ushbu vositalardan samarali foydalanishi iqtisodiy barqarorlik va o'sishni ta'minlash uchun muhim ahamiyatga ega.

Foydalanilgan adabiyotlar:

1. <https://cbu.uz/uz/financial-stability/about/>
2. <https://finlit.uz/uz/articles/financial-market/central-bank/>
3. Money, Banking, and Financial Markets, Laurence M. Ball, Johns Hopkins University
4. Bank of Canada, Christian Bustamante, 2021 September
5. www.federalreserve.gov