

# Milliy Iqtisodiyotimiz Valyutasini Qadrsizlanishi Sabablari Va Oqibatlari

*Iskandarov Shaxboz<sup>1</sup>*

**Аннотация:** Мақолада мамлакат миллий валютаси – сўмнинг ҳозирги босқичда қадрсизланиб бораётганлиги миллий иқтисодиёт хавфсизлигига раҳна солувчи асосий таҳдидларлардан бири бўлиб қолаётганлиги ва сўмнинг қадрсизланишига таъсир этаётган омилларни ўрганиш ҳамда унинг таҳлили ўрин олган. Мамлакатда миллий валютани мустаҳкамлаш асносида сўмнинг харид қувватини ошириш ва унинг барқарорлигини таъминлаш каби масалалар ёритилган.

**Ключевые слова:** валюта, миллий валюта курси, миллий валюта барқарорлиги мезонлари, иқтисодий хавфсизлик, миллий валютанинг тебранишлари, мамлакат иқтисодиётининг ривожланиши.

## Кириш

Бугунги кунда Ўзбекистон миллий валютасининг барқарорлиги масаласи мамлакат учун алоҳида долзарблик касб этмоқда. Мамлакат миллий валютаси – сўмнинг ҳозирги босқичда қадрсизланиб бораётганлиги ва унга таъсир этувчи омилларни ўрганиш ва уларни бартараф этишга қаратилган саъй-ҳаракатларни олиб борилиши кечиктириб бўлмайдиган вазифалар бўлиб, мазкур масала мамлакат иқтисодий хавфсизлигига раҳна солувчи асосий таҳдидларлардан бири бўлиб қолмоқда.

Унинг тебранишлари молия бозорига ва шу билан бирга иқтисодиётнинг бошқа тармоқларига маълум даражада таъсир кўрсатаётганлиги сабабли ва пулнинг ўзи товарлар ва хизматлар таннархининг ягона ўлчови бўлганлиги сабабли, миллий валюта муҳим омилга айланиб бормоқда ҳамда миллий иқтисодиётни ривожлантириш ва унинг иқтисодий хавфсизлигини таъминлашда асосий таъсир кучига эга бўлмоқда.

Шу ўринда таъкидлашимиз жоизки, 2022 йил бошидан то шу йил март ойига келиб, сўм долларга нисбатан 6,8 фоизга қадрсизланди. Агар бутун 2021 йил мобайнида сўмнинг қадрсизланиши долларга нисбатан 3.4 фоизни ташкил этган бўлса, 2022 йилнинг атиги 2,5 ойи ичида сўм қадрсизланиши икки бараварга ўсишга улгурди. Расмий курс жорий йилнинг март ойида кескин ошиб, максимал ўсиш нуқтаси 11571 сўм бўлди. Май ойи ўрталарига келиб, курс 11200 сўмдан пастлай бошлади ва мунтазам пасая бориш тенденциясини кўрсатди. Ҳатто июл ойида курс йил бошидаги 10 800 сўмлик кўрсаткичгача тушди. Аммо, 2022 йил 10 октябрда доллар курси яна 11000 сўмлик довондан ошиб ўтди. Марказий банк 2022 йил 18 ноябрда эълон қилган валюта курслари маълумотида доллар курси 11220 сўмга етгани маълум қилинди ва бунда сўмнинг қадрсизланиши давом этаётганлиги кузатилмоқда.

Мавжуд беқарорлик шароитида эса ушбу масалани ўрганиш тақоза этилади ва муайян ечимларини кўрсатиш орқали давлат сиёсатининг самарали йўналишлари очиб берилади ва бунинг натижасида миллий валюта барқарорлиги асносида мамлакатнинг иқтисодий хавфсизлигини таъминлашга эришилади. Чунки, миллий валюта барқарорлигисиз мамлакатнинг макроиқтисодий барқарорлигига эришиш мумкин эмас. Шунга кўра, мақоланинг асосий мақсади валюта курсини барқарорлаштириш бўйича йўналишларни ишлаб чиқиш,

<sup>1</sup>



миллий валюта курсининг ўзгаришининг мамлакат иқтисодий ривожланишига таъсирини аниқлаштириш орқали иқтисодий хавфсизликка таҳдидларни заифлаштиришдир.

Мазкур мавзу доирасида олиб борилаётган тадқиқотнинг долзарблиги шундан иборатки, ҳозирги босқичда давом этаётган глобаллашув жараёнининг бир кўриниши сифатида мамлакатлар ўртасида турли соҳаларда, жумладан, савдо-иқтисодий ҳамкорлик соҳасида ҳам алоқалар кенгайиб бормоқда ва мамлакатлар миллий валютаси ва унинг курси бу ўринда муҳим рол ўйнайди. Бир томондан, у товар ишлаб чиқарувчилар ва жаҳон бозори ўртасидаги мавжуд ишлаб чиқариш муносабатларини ифодаласа, иккинчи томондан, бу муносабатларнинг шаклланишига бевосита таъсир кўрсатади ва шу орқали мамлакатнинг иқтисодий хавфсизлигини таъминлайди ёки унга таҳдид солади.

Бу борада кўпгина иқтисодчи олимлар миллий валюталарнинг айирбошлаш курсига таъсир қилувчи фундаментал омилларни ўрганиш муаммоларини тадқиқ этишган ва улар жумласига М.А. Силичев ва Д.А. Гавриличев каби тадқиқотчиларни кўрсатиш мумкин. Шунингдек, муаллифлар Е.Разумный, А.В. Бердышева, Е.Д. Савина ва Д.П. Хозяинов валюта курсларининг шаклланиши муаммосини ўрганганлар. Ўзбекистонлик иқтисодчилардан Э.Хошимов, Т.И.Бобақулов, Н.Х.Жумаев, Т.С.Расуловлар миллий валюта барқарорлиги ва валюта муносабатларини тадқиқ этишда ўз илмий ёндошишлари билан қатнашганлар.

Тадқиқотчи Д.Б.Дзагоева эса миллий валюта ва шунга мос равишда мамлакат валюта курсининг тебранишини иқтисодий хавфсизликка асосий таҳдидлардан бири сифатида ўз изланишларини олиб борган. Бироқ, адабиётларда миллий валюта курсининг ўзгариши муаммолари ва унинг мамлакат иқтисодий хавфсизлигига таъсири бўйича тегишли тадқиқотлар мавжуд эмаслигини таъкидлашимиз зарур.

Албатта, юқорида келтирилган миллий валютага оид муаммоли масалаларнинг бундай баёни миллий валютанинг назарий асослари, унинг шаклланишига таъсир этувчи асосий омиллар ва шу билан бирга миллий валютанинг тебранишларининг мамлакат иқтисодиётига таъсири каби вазифаларни ўрганиш зарурлигини келтириб чиқаради. Бу зарурият эса, мазкур тебранишларнинг салбий оқибатларини ўз вақтида бартараф этиш ва натижада миллий валютани барқарорлаштиришга қаратилган йўналишларни ишлаб чиқишни тақозо этади. Ўз навбатида, бу тадбирлар инқирозли ҳодисаларнинг олдини олиш ва мамлакатнинг иқтисодий хавфсизлигини таъминлаш имконини беради.

### **Мавзуга оид адабиётлар таҳлили**

Бу ўринда “валюта курси” тушунчасини аниқлаштириш керакки, бусиз халқаро савдо мавжуд бўла олмайди ва бу мамлакат пул бирликларининг бошқа давлат валютасига алмашинувининг нисбати сифатида ифодаланади ва шунингдек, чет эл валюталарининг ўзаро нисбати билан тавсифланади. Валюта курсларини шакллантиришнинг ҳал қилувчи омили бўлиб бозор ҳисобланади, хусусан қараганда эса, бунда чет эл валютасига бўлган мамлакат ичидаги талаб ва таклиф ётади.

Савдо муносабатлари доирасида импорт қилувчи давлатнинг миллий валютаси экспорт қилувчи мамлакат валютасига алмаштирилади. Шунга кўра, валюта бозорида маълум бир валютага талаб ёки таклиф пайдо бўлади. Натижада, импорт ва экспорт кўрсаткичи нисбатининг валюта курсига таъсири (унинг кучайиши ёки заифлашиши) тўғрисида сўз юритиш мумкин бўлади. Мамлакатда экспортнинг ўсиши натижасида хорижий валютадаги маблағлар билан таъминланиши ҳисобига ҳам иқтисодиётда ривожланиш кузатилади.

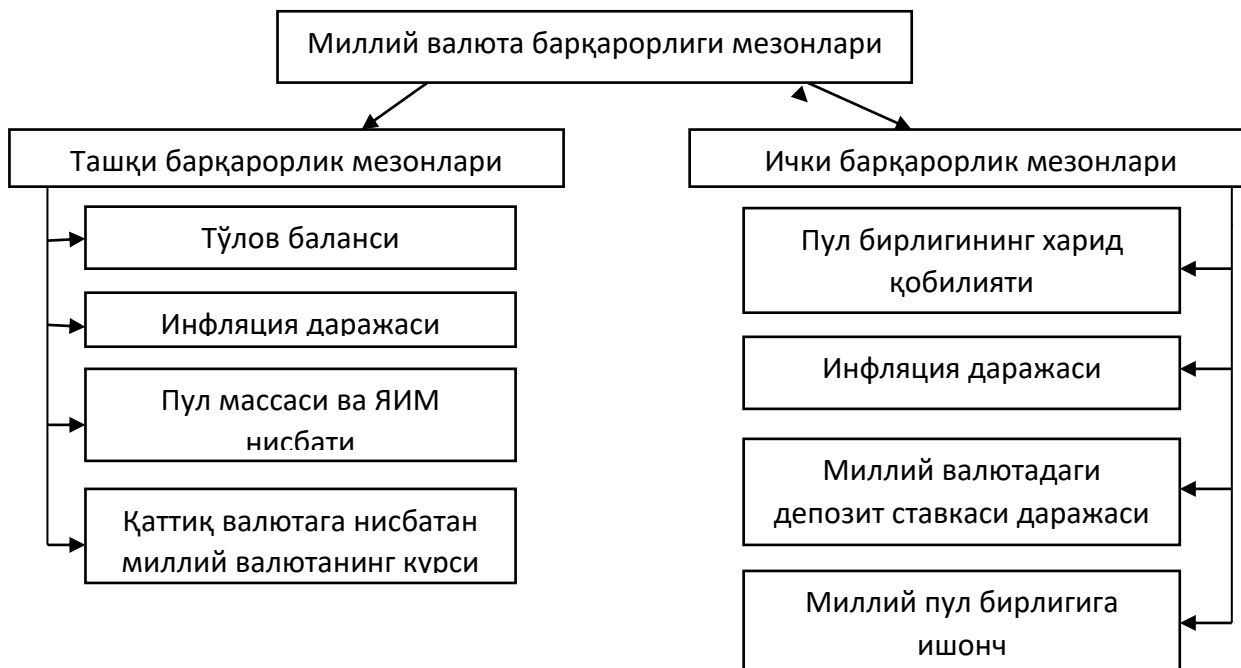
Мамлакат ичида миллий валютанинг муомалада бўлиш жараёнида ички барқарорлик мезонлари шаклланади. Шунга кўра, бу кўрсаткич мамлакатнинг ички иқтисодий субъекти ушбу мамлакатнинг пул бирликларини қандай қабул қилишига боғлиқ бўлади.

Замонавий иқтисодий тизим доирасида унинг ажралмас таркибий қисми бўлиб халқаро ва миллий даражадаги валюталар ҳисобланади. Валютадан фойдаланишнинг асосий йўналишлари қуйидагилардир: иқтисодиётнинг алоҳида тармоқларини шакллантириш, шунингдек, маҳаллий



ва глобал бозорларни тартибга солиш. Валюта италянча пул (valuta) деган маънони англатади. Шу билан бирга, миллий валюта деб аталадиган пул бирликлари муайян давлатга тегишли бўлади. Валюта ушбу мамлакат ҳудудида чиқарилади ва ишлатилади. Шу билан бирга, маълум бир мамлакат доирасида у қонуний тўлов воситаси бўлиб, бутун ҳудуд бўйлаб муомалада бўлади (мисол учун: россия рубли - Россияда ёки бу каби бошқа валюталар) [1].

Шуни таъкидлаш мумкинки, миллий валюта барқарорлиги учун хизмат қилувчи муайян мезонлар мавжуд бўлиб, улар ички ва ташқи мезонларга бўлиниши мумкин [1] (1- расм).



**1-расм – Миллий валюта барқарорлиги мезонлари**

Миллий валюталарнинг барқарорлигининг аънавий кўрсаткичлари қаторига инвестицияларнинг оқилоналигини баҳолаш ва хорижий давлатлар томонидан хорижий валюта барқарорлигини баҳолаш учун фойдаланиладиган ташқи барқарорлик мезонлари ҳам қиради.

Мазкур мезонлардан бири тўлов баланси бўлиб, у мамлакатнинг дунё пул тизимидаги ўрнини ақс эттиради ва шу билан бирга халқаро савдо даражасида иқтисодий айирбошлаш ҳолатини тавсифлаш имконини беради. Миллий бирликнинг, яъни ташқи даражадаги барқарорлиги ушбу мезонга боғлиқ бўлади.

Яна бир ташқи мезон бу инфляция бўлиб, у ички мезонларга ҳам тегишлидир. Биринчи нуқтаи-назарга кўра, инфляция даражасининг ошиши ташқи инвесторлар учун инвестицияларнинг самарали эмаслигини кўрсатиши мумкин. Иккинчисига келсак, бу ўсишни мамлакат аҳолиси томонидан келажак учун харид қилиш учун сигнал сифатида қабул қилиш мумкин, бу эса миллий валютани мустаҳкамлаш ва иқтисодий юксалтиришга ёрдам беради [2]. Бирок, бу ҳолатда маълум чегара мавжуд (тахминан 10%), ундан ортиғи эса хорижий инвесторлар учун мамлакат ичидаги муаммолар ҳақида сигнал бўлади [1].

Миллий валюта барқарорлигининг энг муҳим мезонини пул массаси ва ялпи ички маҳсулотнинг ўзаро нисбати деб аташ мумкин, чунки бу кўрсаткичларнинг мувофиқлиги миллий иқтисодийнинг асосий мақсадларига эришиш (бандликнинг ўсиши, нархлар барқарорлиги ва бошқалар) динамикасига таъсир қилади.

Олимларнинг турли назарий қарашлари таҳлили шуни кўрсатадики, тадқиқотчилар ўртасида миллий валютага таъсир қилувчи у ёки бу омилларнинг аҳамияти тўғрисида умумий фикр мавжуд эмас. Кўпгина муаллифлар (назариячилар ва амалиётчилар) миллий валюта курсини шакллантирувчи турли омилларни кўрсатадилар. Шундай қилиб, Д.П.Удалищев қуйидаги



омилларни белгилайди: валютага талаб ва таклиф, инфляция даражаси, фоиз ставкалари ва қимматли қоғозларнинг рентабеллиги даражаси, тўлов баланснинг ҳолати [3].

Н. П. Белотелова иқтисодий ўсиш суръатларини (ялпи ички маҳсулот, саноат ишлаб чиқариш ҳажмининг ўсиши), инфляция суръатлари ва инфляция кутилмаларини, мамлакат тўлов баланснинг ҳолатини, фоиз ставкалари ва қимматли қоғозларнинг даромадлилик даражасини, дунё бозорида валютадан фойдаланиш даражасини валюта курсининг шаклланишидаги асосий омиллар қаторига киритади [4]. Л.П.Наумованинг фикрига кўра эса, “ҳар қандай шароитда ҳам энг муҳим омиллар – бу ялпи ички маҳсулот динамикаси, инфляция, пул массаси ва тўлов балансидир” [5].

Сиёсий вазиятнинг таъсири миллий валютанинг ўзгаришига ҳам таъсир қилади, чунки мамлакат ичидаги сиёсий кескинлик билан унинг инвестицион жозибдорлиги пасаяди, бу капиталнинг чиқиб кетишига ёрдам беради, валюта курсининг заифлашишига ва иқтисодий ўсишнинг пасайишига олиб келади.

Миллий валюта курсининг ўзгаришига геосиёсий рисклар ҳам таъсир кўрсатмоқда, бу эса савдо муносабатларининг бузилишига, шу билан бирга йирик инвесторларнинг муайян мамлакат ҳукуматига бўлган ишончи даражасининг пасайишига олиб келиши мумкин.

Сўнгги йилларда мамлакатлар иқтисодий муносабатларда санкциялар каби воситадан фаол фойдаланмоқдалар. Улар мамлакатнинг тўлов баланснинг пасайиши, айрим молиявий операцияларни тақиқлаш ва савдо муносабатларининг узилиши туфайли саноат ишлаб чиқаришининг камайиши ва шу орқали валюта курсига таъсир қилиш хавфини ўз зиммаларига оладилар. Валюта бозорининг қулаши учун бир мамлакатнинг бошқа давлатга нисбатан ташқи иқтисодий чекловлар тўғрисидаги баёноти етарли бўлиши мумкин [6].

Юқорида айтилганлардан шуни таъкидлаш мумкинки, халқаро даражага нисбатан мамлакат иқтисодиётининг ривожланиш даражасининг кўрсаткичи сифатида ҳозирги босқичда миллий валюта қийматининг ўсиши кузатилмоқда. Бундай шароитда реал айирбошлаш курси иқтисодиётнинг ҳолати ва унинг ривожланиш даражасини акс эттирувчи сифатида қўлланилади.

Мамлакат иқтисодиётининг ривожланиш даражаси билан миллий валюта барқарорлиги ўртасидаги боғлиқликнинг далили сифатида унинг шаклланишига таъсир этувчи омиллар таҳлилининг аввалроқ амалга оширилишидир. Бундай боғлиқлик иқтисодиёт учун жиддий оқибатларга олиб келиши мумкин, бу эса мамлакатнинг иқтисодий хавфсизлигига таҳдид солади.

Мамлакатнинг иқтисодий хавфсизлиги, ўз навбатида, барқарор динамик мувозанат билан тавсифланган миллий иқтисодиётнинг ўз вақтида ҳаракати ва таҳлил қилиш қобилятига эга бўлишдир [7].

Шундай қилиб, юқорида таъкидланганлардан кўринадикки, миллий валюта курсининг ўзгариши ва тебраниб туришлари давлатнинг иқтисодий аҳволига салбий таъсир кўрсатиб, иқтисодий хавфсизликка маълум хавф туғдиради.

Ўзбекистон иқтисодчи олимларидан Э.Хошимов таъкидлашича, ҳар қандай ҳолатда ҳам “Республикамизда валюта операцияларини амалга оширувчи резидент ва норезидентларнинг иқтисодий манфаатларига зарар етказмасликка устуворлик берилиши ҳуқуқий жиҳатдан мустаҳкамлаб қўйилиши зарур” [8].

Шунга кўра, миллий валюта курси ўзгаришининг мамлакат иқтисодиётига таъсирининг асосий жиҳатларини кўриб чиқамиз, улар миллий валюта курси тушганда ҳам, кўтарилганда ҳам ижобий ёки салбий бўлиши мумкин.

### **Тадқиқот методологияси**

Мазкур мақолада иқтисодчи олимларнинг мавзуга оид тадқиқотлари ва мақолаларини таҳлил қилиш, жадвалларни аналитик таққослаш, гуруҳлаш, миқдор ва сифат кўрсаткичларни



ҳисоблаш, уларни бир-бири билан солиштириш каби услублардан фойдаланилган. Ишда билишнинг диалектик-материалистик усули ва унга асосланган умумий илмий, махсус ва хусусий илмий усуллар қўлланилди. Хусусан, ишда мантиқий, қиёсий, таҳлил усуллари (яъни, статистик ва бошқалар), синтез усуллари қўлланилди.

### Таҳлил ва натижалар

Ўзбекистонда иқтисодиётни бозор иқтисодиётига ўтказиш билан боғлиқ пул ва валюта тизимларидаги туб ўзгаришлар, хусусан, ташқи савдони монополиядан чиқариш ва нархларни эркинлаштиришга олиб келди. Валютани тартибга солиш тамойиллари ўзгарди, валюта бозорининг янги субъектлари пайдо бўлди, валюта чекловлари бекор қилинди. Сўмнинг қатъий белгиланган курсидан воз кечилиши ҳисобига миллий валюта курсининг кескин пасайишига олиб келди. Валюта тизими беқарор бўлишда давом этмоқда, бу мамлакат иқтисодиётининг рейтингларини пасайтиради ва хорижий инвесторларнинг мамлакатимизга сармоя киритиш истагига салбий таъсир қилади. Ривожланаётган мамлакатлар даражасида бир қатор кўрсаткичлар бўйича Ўзбекистоннинг пул тизими беқарор ташқи муносабатлар ва тартибга солишнинг ўта номукамаллиги билан ажралиб туради. Валюта муносабатларини барқарорлаштириш бўйича ҳар қандай чора-тадбирлар зиддиятли ва олдиндан айтиш қийин - натижаларга олиб келади. Бир томондан, барқарорлаштирувчи, “тўғри” чора - бу миллий валюта курсининг кўтарилиши, аммо катта валюта оқимини талаб қиладиган сунъий барқарорлаштириш охир-оқибатда иқтисодиётнинг стагфляциясига, ишлаб чиқариш инқирозига, пул-молиявий тизимини инқирозга олиб келиши мумкин. Бошқа томондан, миллий валютанинг қадрсизланиши пул массасининг кескин ошишига ва гиперинфляцияга олиб келиши мумкин. Буларнинг ҳаммаси, алатта миллий иқтисодиётимиз хавфсизлигига жиддий таҳдид сифатида қаралиши лозим.

Шу муносабат билан валюта курсини тартибга солиш ва унинг барқарорлигини таъминлаш Ўзбекистон учун валюта соҳасидаги устувор йўналишга айланиши керак. Шу ўринда шуни ҳисобга олиш керакки, давлатнинг валюта курсига таъсир кўрсатиш чораларини танлаш қонунчиликдаги ўзгаришлар, иқтисодий ривожланишдаги сакрашлар, сиёсий ўзгаришларни ҳисобга олган ҳолда амалга оширилиши керак. Ҳозирги вақтда валюта курси қийматига давлат таъсирининг энг муҳим чоралари орасида валюта интервенциялари, дисконт сиёсати ва протекционистик чораларни ажратиш кўрсатиш керак.

Марказий банк томонидан валюта бозорларида амалга оширилаётган миллий валютани жаҳоннинг асосий етакчи валюталарига нисбатан олди-сотди операциялари бугунги кунда сўм курсини ва унинг барқарорлигини ҳуқуқий тартибга солишнинг энг самарали усули бўлиб хизмат қилмоқда. Шу билан бирга, узоқ муддатли истиқболда валюта интервенциялари миллий валюта курсини ўзгартиришда қўлланган натижаларга олиб келиши учун Марказий банкда валюта интервенциялари бўйича етарли миқдорда захиралар бўлиши ҳамда бозор иштирокчиларининг Ўзбекистон миллий валютасининг узоқ муддатли истиқболига бўлган ишончи зарур. Шунингдек, бу ўринда таъкидлаш жоизки, фундаментал иқтисодий кўрсаткичларни ўзгариши, яъни, иқтисодий ўсиш суръати, инфляция даражаси, пул - массасининг ўзгариш суръати кабилар ҳам талаб этилади.

Ҳозирги вақтда бозор конъюктурасига бевосита боғлиқ бўлган турли омиллар узоқ муддатда валюта курсининг ўзгаришига сезиларли таъсир кўрсатмоқда. Валютага талаб ва таклифнинг ўзгариши таъсирида валюта курси ўзининг қиймат асосидан четга чиқади, яъни, сотиб олиш қобилияти таъсири остида. Валюта курсининг қўп омиллилиги турли иқтисодий категориялар, яъни нарх, қиймат, фоиз, пул, тўлов баланси ва бошқалар билан ўзаро боғлиқдир.

Бугунги кунда инфляцияни жиловлашга қаратилган аниқ ўйланган сиёсатнинг амалга оширилиши миллий валютани мустақамланишининг муҳим шартларидан бири сифатида қаралмоқда. Бунда, миллий валютанинг девальвация даражаси устидан қатъий назоратнинг ўрнатилиши ҳамда унга қарши самарали тадбирларни қўллаш ҳал қилувчи аҳамиятга эга бўлиб, шу орқали пулнинг қадрсизланишида мақбул суръатни танлашга эришилади. Жумладан,





инфляцияни жilовлашга қаратилган сиёсатни муомаладаги пул ҳажми ўсиш суръатларининг товар ва хизматлар ҳажмининг муайян ўсиш тенденциялари билан уйғунликда амалга оширилиши билан мос равишда олиб бориш зарур бўлади. Чунки харид қилиш учун товарлар етарли бўлмаган ҳолда аҳоли қўлида пулнинг ортиқча кўпайиб кетиши инфляциянинг янада авж олиб кетишига сабаб бўлади.

Юқорида баён қилинган муаллифларнинг қарашлари ҳамда миллий валютанинг барқарорлиги ҳамда унинг ўсишига таъсир этувчи омилларга оид назарий ва амалий фикрларини ўрганишлар асносида ҳамда таҳлил қилишлар натижасида миллий валютанинг қадрсизланишига сабаб бўлувчи таҳдидларни кўриб чиқамиз.

**1. Инфляция таҳдиди.** Мамлакатда миллий валютанинг инфляцион қадрсизланиши харид қобилиятининг пасайишига ва инфляция даражаси паст бўлган мамлакатлар валюталарига нисбатан уларнинг курсининг пасайиш тенденциясига олиб келади. Валюта курсининг инфляция даражасига боғлиқлиги, айниқса, халқаро хизматлар, товарлар ва капитал айирбошлаш ҳажми катта бўлган мамлакатларда катта.

Товарлар ва хизматлар нархлари даражасининг ўсишини ифодаловчи инфляция натижасида иқтисодиётга кўплаб салбий таъсирини кўрсатади. Нархларнинг ошишига сабаб бўлиб, харид қобилияти паритети бўйича валюта курсининг ўзгаришига олиб келади, шунингдек, мамлакатда ишбилармонлик фаоллигини пасайтиради, ялпи миллий маҳсулот ўсиш суръатларининг пасайишига олиб келади. Бундан ташқари, хорижий инвесторлар учун мамлакат иқтисодиётига киритилаётган инвестицияларнинг жозибадорлиги пасаяди. Ўзбекистонда сўмнинг АҚШ доллари ва еврога нисбатан қадрсизланиши кузатилган сўнгги бир неча йил бу борада яққол мисолдир.

Назарий жиҳатдан инфляцияга таклиф, талаб ва импорт омиллари гуруҳи таъсир қилади. Ҳаммага маълумки, инфляция бу умумий истеъмол маҳсулотлари ва хизматлар нархлари ошиши. Агар ишлаб чиқариш харажатлари ошса, маҳсулотлар нархи ошади ва бу таклиф инфляциясини келтириб чиқаради. Бошқа тарафдан, аҳоли даромадларининг ошиши бозордаги маҳсулот ва хизматларга талабни оширади, бу эса талаб инфляциясига сабаб бўлади. Ундан ташқари, миллий валютанинг қадрсизланиши импорт қилинадиган истеъмол товарлари нархининг ошишига сабаб бўлади ва бу импорт инфляциясини келтириб чиқаради. Ўзбекистон шароитида ҳар уч омил гуруҳи инфляция даражасига ўз таъсирини кўрсатиб келмоқда.

Миллий валютанинг қадрсизланиши импорт қилинадиган истеъмол товарлари нархининг ошишига сабаб бўлади ва бу импорт инфляциясини келтириб чиқаради. Импорт инфляцияси омиллари ичида валюта либерализацияси (эркинлаштирилиши) сиёсати омилининг роли катта. Бу ҳолат миллий валюта сўмнинг қадрсизланишига ўз таъсирини ўтказмай қолмайди. Валюта курси ўзгариши импорт нархларига таъсири орқали ички инфляцияга бевосита таъсир қилади. Бу таъсир одатда ривожланган давлатларга қараганда ривожланаётган давлатларда каттарок бўлади. Бунинг сабаби истеъмол саватида халқаро бозорда олди-сотди қилинувчи, хусусан озиқ-овқат товарларнинг улуши катта. Сўнгги йилларда импорт кўламининг экспорт кўламига нисбатан ошиб кетиши ҳам девальвацияга таъсир қилмоқда. Натижада, импорт қимматлашмоқда, нархларнинг умумий даражаси ошмоқда. Баъзилар импорт аслида ошмади, либераллашув сиёсати натижасида “расмийлашди” дейиши мумкин. Лекин, либераллашув сиёсатининг иқтисодиётнинг баъзи тармоқларидаги ишлаб чиқаришнинг камайиши билан тўғри келиши, ҳақиқатан ҳам импорт ошганини билдиради [9].

1991 йилдан 2017 йилгача бўлган даврда Ўзбекистон иқтисодиёти катта зарбаларни ва узоқ тикланиш даврларини бошдан кечирди. 2021 йил якунига кўра, Ўзбекистонда инфляция даражаси 9,98 фоизни ташкил этди. Биринчидан, бу кўрсаткич 2017 йилдан бери илк бор ўн фоиздан пастлади (2020 йилда 11,1 фоизни ташкил қилган, 2019 йилда 15,2 фоиз эди, 2018 йилда 14,3 фоиз, 2017 йилда 14,4 фоиз). 2022 йил май ойида Ўзбекистонда йиллик инфляция даражаси 11% га етди. Марказий банкнинг маълум қилишича, асосий сценарий бўйича импорт инфляцияси, ишлаб чиқариш, логистика ва етказиб бериш билан боғлиқ таклиф омиллари



таъсирида инфляция даражаси 2022 йил якунлари бўйича 12–14 фоиз атрофида бўлиши кутилмоқда (дастлабки прогноз 8-9 фоиз эди) [10].

Жаҳонда юзага келган вазият Ўзбекистонда инфляция даражасининг ортишига олиб келади. Fitch Ratings халқаро рейтинг агентлиги Ўзбекистоннинг суверен кредит рейтинги бўйича навбатдаги ҳисоботини чоп этди. Ўзбекистоннинг реал иқтисодий ўсиш суръати 2022 йил 3,1 фоизни ташкил қилади [11].

**2. Ташқи савдо дефицитининг ортиши ортидаги таҳдид.** “Тўлов баланси” категорияси “тўлов сальдоси” тушунчаси билан чамбарчас боғлиқ бўлиб, унинг ёрдамида валюта курсига таъсирини кузатиш мумкин. Тўлов балансининг ижобий бўлиши (чет элдан тушумларнинг чет элга тўловлардан ортиши) миллий валюта курсининг барқарор ўсиш тенденциясига эга бўлишига олиб келади. Қарама-қарши вазиятда, тўлов баланси манфий бўлса, хориждаги тўловларнинг тушумлардан ошиб кетиши тўлов балансида камомадни юзага келтирганда, миллий валюталарнинг қадрсизланишини кузатиш мумкин.

Валюта курсининг тебраниб туриши шароитида ташқи савдо дефицити ошса — чет давлатларга камроқ товар ва хизматлар сотиб, кўпроқ товар ва хизматлар харид қилаётган бўлсак, бу чет эл валютасининг мамлакатимиздан чиқиб кетишига сабаб бўлади. Мамлакатимиздан чет эл валютасининг чиқиб кетиши эса ички бозорда чет эл валютаси таклифини камайтиради (албатта бошқа омиллар, масалан, рисклар ёки бошқа валюта оқими таъсир қилувчи омиллар ўзгармаган шароитда). Натижада, ҳар қандай бозорда кузатилганидек, чет эл валютаси таклифининг камайиши унинг нархи қимматлашишига ёки миллий валюта курсининг пасайишига сабаб бўлади.

Ўзбекистонда ҳам сўнгги йилларда ташқи савдо дефицити кескин ошиб бормоқда. Хусусан, 2017 йилда бу кўрсаткич 1,4 млрд. долларни ташкил этган бўлса, 2021 йилга келиб 8,8 млрд. долларга етди. 2017–2021 йиллар оралиғида эса фақат бир йил ташқи савдо дефицитининг ҳажмида пасайиш кузатилган бўлиб, бу бутун дунёда, жумладан, бизда ҳам инқироз кузатилган 2020 йилда содир бўлган эди. Умуман олганда, инқироз кузатилган йилни ҳисобга олмаса, Ўзбекистоннинг ташқи савдо дефицити йилдан-йилга ошиб бормоқда.

Ўз навбатида, миллий валюта курсининг пасайиши экспортга рағбат беради. Масалан, миллий валюта курсининг 10% га қадрсизланиши амалда экспорт товарларимизнинг чет эл бозорида 10% арзонроқ бўлишига олиб келади ҳамда уларнинг рақобатбардошлигини оширади. Импорт маҳсулотлари эса ички бозорда 10% га қимматлашади, натижада ички бозорда уларнинг рақобатбардошлиги пасаяди [12].

Марказий банк маълумотларига кўра, 2019 йилда Ўзбекистонда товар ва хизматлар экспорти ҳажми 17,0 млрд. долларни, импорт ҳажми 26,6 млрд. долларни ва ташқи савдо салбий сальдоси 9,6 млрд. долларни ташкил этган бўлса, 2021 йилда мазкур кўрсаткичлар мос равишда 16,4 млрд. доллар, 27,8 млрд. доллар ва 11,4 млрд. долларни ташкил этди. Ялпи ички маҳсулоти (ЯИМ) 69,2 млрд. долларни ташкил этувчи мамлакат учун товар ва хизматлар балансидаги 11,4 млрд. доллар миқдоридаги дефицит — бу сезиларли даражада йирик миқдор эканлигини инкор этиб бўлмайди.

**3. Спекулятив валюта операциялари ва валюта бозорлари фаолияти ортидаги таҳдидлар.**

Бу омил шуни кўрсатадики, валюта курсининг пасайиш тенденцияси мавжуд бўлганда, банклар ва фирмалар уни олдиндан барқарорроқ бўлган валюталарга алмаштиришни бошлайдилар ва шу тариқа шундоқ ҳам заифлашган валюта позициясини ёмонлаштирадилар. Валюта бозорлари сиёсат ва иқтисоддаги ўзгаришларга, шунингдек валюта курсларининг ўзгаришига жуда сезгирлик билан муносабатда бўладилар. Улар “иссиқ” пулларнинг тарқоқ ҳаракатланиши ва валюта чайқовчилиги имкониятларини кенгайтиради.

**4. Ишсизлик даражаси таҳдиди.** Миллий валюта курсини шакллантирувчи омиллар орасида валюта курсига тескари боғлиқ бўлган аҳоли бандлигини ҳам ажратиб кўрсатиш керак. Ишсизликнинг ўсиши валюта курсининг пасайишига ҳамда ялпи ички маҳсулотнинг



пасайишига олиб келади ва шунга мос равишда ишсизликнинг камайиши, ўз навбатида, миллий валюта курсининг ошишига олиб келади ва натижада, ялпи ички маҳсулот ҳам кўпаяди. Шу ўринда Ўзбекистонда иш билан банд бўлганлар статистикасига эътибор қаратсак, ишсизлик даражаси жуда ҳам ҳавас қиларлик ҳолатда эмаслигини кўраемиз. 2022 йилнинг 1 июн ҳолатида **меҳнат ресурслари сони 19453,3 минг кишини** ташкил этиб, 2021 йилнинг шу даврига нисбатан 100,8 фоизга ёки 153,7 минг кишига ошган: Мамлакатда ишга муҳтожлар сони июнга келиб 1,3 млн кишини (8,8%) ташкил этди. 2022 йилнинг 1 июл ҳолатида республикада иқтисодий нофаол аҳоли 4353,2 минг кишига тенг, бу ўтган йилнинг мос даврига нисбатан 0,9 фоизга ёки 38,8 минг кишига ортган [13].

**5. Мамлакат капиталининг бошқа мамлакатларга чиқиб кетиши таҳдиди.** Ҳар бир давлат - ўз миллий валютаси бошқа мамлакатлар валютасига нисбатан энг барқарор бўлишидан манфаатдор ва шунинг учун валюта курси барқарорлигини сақлашга қаратилган турли тадбирларни амалга оширади. Агар доллар ёки евро курси сўмга нисбатан мустаҳкамланса, бу сўмнинг сезиларли даражада пасайишига олиб келади ва Ўзбекистон иқтисодиёти амалда тан олинган жаҳон валюталарига таъсир қила олмайди. Бу жиҳат хорижий валютанинг мустаҳкамланиши билан кўплаб миллий инвесторлар сўмда бўш нақд пулни сақлашни хоҳламасликларига олиб келади, шунинг учун улар ушбу валютани сотиб оладилар ёки оффшор зоналарга ўз капиталини ўтказадилар. Шундай қилиб, ўз иқтисодиётига сармоя киритиш иқтисодий жиҳатдан ёқимсиз бўлиб қолади ва капиталнинг оффшор зоналарга кетиши ноқонуний йўл билан олинган маблағларнинг қонунийлаштирилишига ёрдам беради, бу эса охир-оқибатда миллий валютанинг қадрсизланишига ва унинг жаҳон валюта бозоридаги беқарорлигига олиб келади.

**6. Фуқороларнинг миллий валютага ишончсизлик таҳдиди.** Агар фуқоролар миллий валютанинг барқарор эканлигига ишонч ҳосил қилсалар, у ҳолда инвестициялар сифатида миллий валютадаги маблағларнинг депозитларга тушиши ортади. Бу ҳолат миллий валюта курси ва унинг харид қобилиятининг ошишига, шунингдек, мамлакат иқтисодиётини кредитлаш ҳажмининг ошишига олиб келади. Хорижий фуқоролар ва инвесторларнинг миллий валютага ишончи ҳам унинг курсининг ошишига олиб келади. Бироқ, амалиёт шуни кўрсатадики, бундай ҳолатлар жуда кам учрайди, яъни миллий валюта сўмнинг доллар ёки еврога нисбатан паст харид қобилияти, шунингдек, миллий иқтисодиётнинг ҳолати билан боғлиқ бўлади.

Ўзбекистон аҳолисининг хулқ-атвор ва кайфияти омили мамлакатимиз фуқороларининг вақти-вақти билан сўмнинг бошқа валюталарга (евро ва доллар) нисбатан курсига эътибор қаратишларида бўлиб, кўпинча сўмга қараганда хорижий валютани афзал билиб, мазкур валюталарни барқарорроқ деб биладилар. Ўз жамғармаларини сақлаш учун барқарор валюта бўлган доллар ёки еврога ишонч билан қарайдилар. Шу ўринда таъкидлаш мумкинки, фуқоролар кайфияти ва умидларига валюта курсларининг ўзгариши ҳам таъсир қиладиги, натижада уларда пул маблағларини тежашга ёки жамғаришга мойиллик ҳамда инфляция кутилмаларини кузатишга бўлган қизиқишлари ортиб боради.

Бундан ташқари, сўмнинг қадрсизланишига таъсир қилувчи ишончсизлик билан боғлиқ шундай хатти-ҳаракатлар омили ҳам борки, мамлакатда инқирозга хос вазиятлар вужудга келганда, иқтисодий ўсишнинг пасайиши билан миллий валютанинг сунъий қадрсизланиши содир бўлади. Бунга қуйидаги ҳолатлар сабаб бўлади: биринчидан, инқирозли вазиятдан чиқиш бўйича муайян чора-тадбирлар кўрилган тақдирда, сўм курси тез-тез тушиб кетади; иккинчидан, сўм курсининг янада тушиши кўрқуви остида аҳоли томонидан ўз маблағларини сўмдан бошқа валюталарга оммавий равишда алмаштиришлари мумкин. Амалиёт ва турли социологик сўровлар шуни кўрсатадики, бу ҳолат фуқороларнинг банкларга ишончсизлиги ва миллий валютанинг яқин орада барқарорлашуви бўйича олган прогнозлари билан бевосита боғлиқ бўлади.

Бу ўринда таниқли иқтисодчи Абдулла Абдуқодиров миллий валюта-сўмнинг 2022 йил март ойида кузатилган қисқа муддатда 6.8 фоизга қадрсизланганлиги борасида банк тизимида олиб





борилаётган ишлар тўғрисида қуйидагиларни таъкидлайди: “Сизнинг нотўғри пул-кредит сиёсатингиз (хорижий валютадаги кредит ставкалари пастроқ ва сўмдаги кредитлар чекланган) туфайли хорижий валютада кредит олишга мажбур бўлган минглаб корхоналар бор. Тижорат банкларида кредитлар қолдиғининг 25% дан 50% гача бўлган қисми хорижий валютада ифодаланади. 2022-йил 1-март ҳолатига барча банкларнинг кредит портфелининг қолдиғи 324,1 триллион сўмни ташкил этди, уларнинг қанчаси хорижий валютада эканлигини аниқ билмаймиз. Ҳар ҳолда, бу кредитлар тўловчилар учун 2 кун ичида 8-10 фоизга қимматлашди ва бу юқори нархни тўхтатиш истагингизни кўрмаймиз” [14].

Фикримизча, юқорида келтирилган айнан мана шу таҳдидлар Ўзбекистон миллий валютасини беқарорлаштиради ва заифлаштиради, шу билан халқаро бозорларда товарларнинг рақобатбардошлигининг пасайишига, ички бозорда нархларнинг ошишига, шунингдек, мамлакатга капитал оқимининг қисқаришига олиб келади. Буларнинг барчаси мамлакатнинг иқтисодий хавфсизлигига таҳдид солади ва миллий валюта курсини барқарорлаштириш бўйича чоралар кўриш зарурлигини келтириб чиқаради.

### Хулоса ва таклифлар

Мазкур мақоланинг асосий мақсади - миллий валюта курсининг тебранишларига сабаб бўлаётган таҳдидларни аниқлаш бўйича таҳлилларни ўтказиш ва миллий валютани барқарорлаштиришга қаратилган хулоса ва таклифлар ишлаб чиқиш эди. Ва биз бу ўринда миллий валюта-сўмнинг қадрсизланишига сабаб бўлувчи таҳдидлар бевосита мамлакатнинг иқтисодий хавфсизлигига салбий таъсир кўрсатувчи омилга айланишига амин бўлдик.

Асосий салбий оқибатлар валюта тушумларининг камайиши (экспортнинг камайиши), импорт нархларининг ошиши, инфляция жараёнларининг кучайиши ва капиталнинг чиқиб кетиши (инвестицияларнинг камайиши) ҳисобланади. Буларнинг барчаси мамлакат иқтисодиётининг ривожланишига салбий таъсир кўрсатмоқда ва мос равишда унинг иқтисодий хавфсизлигига таҳдид солмоқда.

Шундай қилиб, хулоса келиш мумкинки, миллий валюта барқарорлигига ижобий таъсир кўрсатиши мумкин бўлган шартлардан бири бу бутун иқтисодиётнинг ривожланиш даражасининг ошиши ҳисобланади.

Бу ўринда Ўзбекистон Республикаси Марказий банки 2017 йилдан буён ўтказиб келаётган инфляцияни таргетлаш чораларидан кўра, ана энди иқтисодий ўсишни рағбатлантириш чораларига афзаллик бериши мақсадга мувофиқ бўлар эди.

Шу тариқа, миллий валютани барқарорлигини таъминлашда ва инфляцияни пасайишига эришишда яна бир қудратли омил миллий валюта алмашув курсининг барқарорлашувига эришиш тақоза этилади.

Натижада, миллий валюта курси мамлакат иқтисодий ривожланишига бевосита таъсир қилади, жумладан:

1.Ташқи савдо. Шундай қилиб, паст валюта курси экспортнинг ўсишига ва импорт нархининг ошишига олиб келади, бу эса, натижада савдо тақчиллигининг пасайишига ёки профицитнинг ошишига олиб келади .

2.Капитал оқимлари. Асосан, хорижий капиталнинг кириб келиши иқтисодиёти ўсувчан, барқарор валюта ва кучли ҳукуматга эга бўлган давлатларда амалга оширилади. Шундай қилиб, хорижий инвесторлардан капитални жалб қилиш учун мамлакат барқарор валютага зарурият сезади, чунки валюта курсларининг тебраниб туриши келгусида капитални йўқотиши мумкинлиги сифатида инвесторларни тўхтатиб қўйиши мумкин.

3. Иқтисодий ўсиш. Шуни ҳисобга олиш керакки, соф экспорт даражаси қанчалик юқори бўлса, ялпи ички маҳсулот кўрсаткичи шунчалик юқори бўлади, бу эса мамлакатдаги иқтисодий вазиятни акс эттиради. Шу билан бирга, миллий валютанинг курси ва соф экспорт тесқари



боғлиқликда ҳам бўлади, яъни, соф экспорт даражаси қанчалик юқори бўлса, миллий валюта курси шунчалик паст бўлади.

Умид қиламизки, республикада миллий валютани мустақамлашда сўмнинг харид қувватини ошириб бориш ва унинг барқарорлигини таъминлаш асосий стратегик вазифа қилиб белгиланар экан, бунинг натижасида сўмнинг барқарорлигини таъминлашда ундан эҳтиёткорона ва тежаб-тергаб фойдаланиш, ишлаб чиқаришга сарфланган маблағларнинг энг кўп самара беришига, олинган кредитларнинг ўз вақтида қайтарилишига эришиш орқали миллий валютани барқарорлигини таъминлаш ва инфляцияни пасайишига эришилади.

### Адабиётлар рўйхати

1. Двуреченская Е.А., Переверзева А.С. Способы поддержания стабильности национальной валюты // Материалы XII Международной студенческой научной конференции «Студенческий научный форум». – М.: 2020. – 435 с.– С. 5-15.
2. Родин Д.Я., Булохова Е.В. Валютный курс и факторы, влияющие на его формирование // Символ науки. – 2018. – №7. – с. 70-73
3. Деньги, кредит, банки : учеб. / под ред. Е. Ф. Жукова. - 3-е изд, перераб. и доп. - М., 2008. - С. 146.
4. Белотелова, Н. П. Деньги. Кредит. Банки : учеб. / Н. П. Белотелова, Ж. С. Белотелова. - М., 2008. - С. 226.
5. Финансы, денежное обращение и кредит : учеб. / М. В. Романовский и др. - М., 2007. - С. 462.
6. Афонасова, М.А. Обострение проблемы экономической безопасности России в условиях геополитического кризиса и санкционного давления западных стран // Успехи современного естествознания. – 2017. – № 1–2. – С. 240-243
7. Дзагоева Д.Б. Проблемные вопросы обеспечения экономической безопасности страны // Индустриальная экономика. – 2020. - №3. – с. 18-21
8. Э.Хошимов. Рақамли иқтисодиёт шароитида валюта сиёсати (Илмий монография) – Тошкент: «Innovatsion rivojlanish nashriyot-matbaa uyi» 2021. – 240 b.
9. <https://review.uz/oz/post/pul-qadri-yoki-qadrsizlanishi-nimalarga-bogliq>
10. <https://kommers.uz/markazij-bank-inflyacziya-darazhasi-va-yaimning-real-osishi-bojicha-prognozlarni-ozgartirdi>
11. <https://kommers.uz/zahondagi-vaziyat-ozbekistonda-inflyacziya-darazhasining-ortishiga-olib-keladi-fitch-ratings>
12. <https://www.gazeta.uz/uz/2022/01/28/trade-balance/>
13. <https://www.gazeta.uz/uz/2022/08/12/unemployment/>
14. <https://podrobno.uz/cat/economic/ostanovite-eto-bezumie-vyrazhaemoe-v-besprichinnom-obvale-obmennogo-kursa-natsionalnoy-valyuty-abdul/>
15. Савин Е.Д., Хозяинов Д.П. Формирование курсов валют в современных условиях // E-Scio. – 2019. – №3. – с. 1-4
16. Силичев М.А., Гавриличев Д.А. Анализ фундаментальных факторов влияющих на курс национальной валюты // Московский экономический журнал. - 2020. - №11. – с. 220-225
17. Савин, В.А. Некоторые аспекты экономической безопасности российской экономики // Аграрный вестник Урала. – 1995. – № 9. – С. 45–54
18. Разумный Е. «Курс важнее»: почему Минфин и ЦБ возобновили закупки валюты. - [Электронный ресурс]. - Режим доступа: <https://novainfo.ru/article/15089>



19. Бобакулов Т.И. Миллий валюта барқарорлигини таъминлаш: муаммо ва ечимлар. – Т.: “Fan va texnologiya”, 2007 й. – 184 б.
20. Жумаев Н.Х. Ўзбекистонда валюта муносабатларини тартибга солиш методологиясини такомиллаштириш. – Т.: “Fan va texnologiya”, 2007 й. – 232 б.
21. Расулов Т.С. Валюта муносабатларининг назарий асослари. – Т.: “Молия”, 2007 й. – 316 б.

