

**ЎЗБЕКИСТОН РЕСПУБЛИКАСИ ОЛИЙ ВА ЎРТА
МАХСУС ТАЪЛИМ ВАЗИРЛИГИ
ТОШКЕНТ МОЛИЯ ИНСТИТУТИ
КРЕДИТ-ИҚТИСОД ФАКУЛЬТЕТИ**

“БАНК ИШИ” КАФЕДРАСИ

МЎМИНОВ ЗОҲИДЖОН СОБИРЖОНОВИЧ

**МАРКАЗИЙ БАНКНИНГ МАЖБУРИЙ ЗАҲИРА СИЁСАТИ
ВА УНИ ТАКОМИЛЛАШТИРИШ**

**5340700- “Банк иши” йўналиши бўйича бакалавр даражасини
олиш учун**

БИТИРУВ МАЛАКАВИЙ ИШИ

Илмий раҳбар:

Абдуллаев Ў

«___» _____ 2013 й.

ТОШКЕНТ - 2013

МУНДАРИЖА

Кириш

I-Боб **МАРКАЗИЙ БАНК МОНЕТАР СИЁСАТИНИНГ НАЗАРИЙ АСОСЛАРИ.....**

1.1. Марказий банкнинг мажбурий заҳира сиёсати ва унинг назарий асослари.....

1.2. Марказий банкларнинг мажбурий заҳира сиёсатини амалга ошириш бўйича хориж тажрибаси ва унинг ўзига хос хусусиятлари.....

II-Боб **ЎЗБЕКИСТОН РЕСПУБЛИКАСИ МАРКАЗИЙ БАНКИ МАЖБУРИЙ ЗАҲИРА СИЁСАТИНИНГ АМАЛДАГИ ХОЛАТИНИ ТАҲЛИЛИ.....**

2.1. Марказий банк мажбурий заҳира ставкаларининг даражаси ва динамикаси.....

2.2. Марказий банк мажбурий заҳира сиёсатига таъсир қилувчи омиллар таҳлили.....

III-Боб **ЎЗБЕКИСТОН РЕСПУБЛИКАСИ МАРКАЗИЙ БАНКИНИНГ МАЖБУРИЙ ЗАҲИРА СИЁСАТИНИ ТАКОМИЛЛАШТИРИШ ИСТИҚБОЛЛАРИ.**

Хулоса ва таклифлар

Фойдаланилган адабиётлар рўйхати

Кириш

Мавзунинг долзарблиги» Ўзбекистан Республикаси Марказий банкининг мажбурий захира сиёсатининг нисбатан юқори эканлиги (2013 йилнинг 1 январь ҳолатига, Ўзбекистан Республикаси Марказий банки мажбурий захира ставкасининг ўртача даражаси 12,5 фоизни ташкил этди³. Ушбу санада Россия Марказий банкининг мажбурий захира ставкаси 4,5 фоизни, Европа Марказий банкининг мажбурий захира ставкаси эса, 2,0 фоизни ташкил этди) ва уни пасайтириш ҳамда мослашувчанлик даражасини оширишга қаратилган таклифлар ва тавсиялар ишлаб чиқишнинг зарурлиги ушбу битирув малакавий иши мавзусининг долзарблигини белгилайди.

Ўзбекистан Республикаси Президентига И.А.Каримов 2012 йилнинг асосий яқунлари ва 2013 йилда Ўзбекистонни ижтимоий-иқтисодий ривожлантиришнинг устувор йўналишларига бағишланган Ўзбекистан Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг мажлисидаги маърузасида тижорат банкларининг иқтисодиётни модернизациялашдаги ролини ошириш масаласига алоҳида тўхталиб, “ Дунёнинг энг йирик давлатлари марказий банклари томонидан реал активлар билан деярли таъминланмаган пулларни чиқариш давом этаётгани, шунингдек, сунъий молиявий воситалар – деривативларнинг назоратсиз чиқарилаётгани кўплаб нуфузли халқаро таҳлил марказлари ва экспертларда жиддий ташвиш уйғотмоқда.”⁴, - дедилар. Бу эса, ўз навбатида, республика Марказий банкининг монетар сиёсати инструментларидан, шу жумладан, мажбурий захира сиёсатидан фойдаланиш амалиётини такомиллаштириш заруриятини юзага келтиради. Бунинг сабаби шундаки, мажбурий захира сиёсати тижорат банкларининг кредитлаш салоҳиятига, шу жумладан, узоқ муддатли кредитлар бериш салоҳиятига бевосита таъсир кўрсатадиган монетар инструмент ҳисобланади.

Ушбу битирув малакавий ишида Ўзбекистан Республикаси Марказий банкининг ва қатор хорижий Марказий банкларнинг мажбурий захира

³ Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг маълумотлари асосида муаллиф томонидан ҳисобланди.

⁴ Каримов И.А. Бош мақсадимиз – кенг қўламли ислохотлар ва модернизация йўлини қатъият билан давом эттириш. - Тошкент: Ўзбекистон, 2013 й. - Б. 4.

сиёсати таҳлил қилинади ва тегишли таклифлар ва тавсиялар ишлаб чиқилади.

Битирув малакавий ишининг **мақсади** бўлиб, Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг мажбурий заҳира сиёсатини такомиллаштиришга қаратилган таклифлар ва тавсиялар ишлаб чиқиш ҳисобланади.

Битирув малакавий ишининг вазифалари:

- Марказий банк мажбурий заҳира сиёсатининг назарий асосларини ўрганиш;
- мажбурий заҳира сиёсатини такомиллаштириш буйича илғор хориж тажрибасини таҳлил қилиш ва унинг ўзига хос хусусиятларини аниқлаш;
- Ўзбекистон Республикаси Марказий банки мажбурий заҳира сиёсатининг амалдаги ҳолатини таҳлил қилиш;
- республикамиз Марказий банкининг мажбурий заҳира сиёсатини такомиллаштириш билан боғлиқ бўлган муаммоларни аниқлаш ва уларни ҳал қилишга қаратилган таклифлар ва тавсияларни ишлаб чиқиш.

Битирув малакавий ишининг **объекти** бўлиб, Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг мажбурий заҳира сиёсати ҳисобланади.

Битирув малакавий ишининг **предметини** мажбурий заҳира сиёсатини амалга ошириш жараёнида юзага келадиган молиявий муносабатлар ташкил этади.

Битирув малакавий ишининг назарий ва амалий **аҳамияти** шундаки, ишлаб чиқилган таклифлар ва тавсиялардан Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг мажбурий заҳира сиёсатини такомиллаштиришга қаратилган чора-тадбирларни ишлаб чиқишда фойдаланиш мумкин.

1-БОБ. МАРКАЗИЙ БАНКНИНГ МОНЕТАР СИЁСАТИНИНГ НАЗАРИЙ АСОСЛАРИ

1.1.Марказий банкнинг мажбурий захира сиёсати ва унинг назарий асослари

Марказий банкнинг мажбурий захира сиёсати ва уни такомиллаштириш масаласи хорижлик ва ўзбекистонлик иқтисодчи олимлар томонидан тадқиқ қилинган ва тегишли хулосалар, тавсиялар шакллантирилган.

М.Фридменнинг хулосасига кўра, муомаладаги пул массасининг ўсиш суръатлари барқарорлигини таъминлаш учун тижорат банклари депозитларининг ўсган қисмига нисбатан 100% мажбурий захира талабномасини жорий қилиш лозим³.

Ж.Кейнс таъкидлайдики, мажбурий захира сиёсати Марказий банк пул-кредит сиёсатининг анъанавий инструментларидан бири ҳисобланади. Ушбу инструмент дастлаб тижорат банкларининг кредит экспансиясини жиловлаш мақсадида АҚШ банк амалиётига жорий қилинган эди⁴.

У.С. Хесуснинг фикрига кўра, соф олтин стандартини ва талаб қилиб олинган депозитларга нисбатан 100% даражасидаги мажбурий захира талабномасини бир вақтнинг ўзида жорий этиш пул тизимини сифат жиҳатдан янги ривожланиш босқичига олиб чиқди. Лекин банкларнинг кредит экспансияси муомаладаги пул массасининг ошишига олиб келади. Бу эса, пул бирлигининг харид қобилиятини пасайишига сабаб бўлади⁵.

Фикримизча, У.С. Хесуснинг таклифи ҳозирги давр учун амалий аҳамият касб этмайди. Бунинг сабаби шундаки, биринчидан, соф олтин стандартига қайтишга уринишлар ҳеч бир мамлакатда натижа бермади.

АҚШда Р.Рейган ҳокимият тепасига келгандан сўнг, уни таклифи билан олтин стандартига қайтиш масаласини ўрганиш мақсадида Комиссия

³ Фридмен М. Если бы деньги заговорили... . Пер. с англ. - Москва: Дело, 1999. - С. 76-77 с.

⁴ Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. Пер. с англ. - М.: Гелиос АРВ, 1999.

⁵ Уэрта де Сото Хесус. Деньги, банковский кредит и экономические циклы. Пер. с англ. - Челябинск: Социум, 2008. - С. 280-282.

тузилди. Комиссия ушбу масалани ҳар томонлама ва чуқур тадқиқ қилиш натижасида олтин стандартига қайтиш мақсадга мувофиқ эмас, деган хулосага келди. Иккинчидан, банкларнинг депозитларига нисбатан 100% даражасида мажбурий заҳира талабномасини жорий этилиш тижорат банклари кредит кўйилмалари ҳажмини кескин қисқаришига олиб келади ва иқтисодий ўсиш суръатининг пасайишига сабаб бўлиши мумкин.

С.Моисеевнинг фикрига кўра, мажбурий заҳира сиёсатини қўллашдан, асосан, икки мақсад кўзланади:

1. Тижорат банкларининг кредит экспансиясини жиловлаш.
2. Банк тизимининг ликвидлилигини таъминлаш⁶.

О.Лаврушиннинг фикрига кўра, муомаладаги пул массасининг асосий қисми тижорат банкларининг кредит эмиссияси натижасида вужудга келади. Шу сабабли, муомаладаги пул массасини тартибга солишда асосий эътибор тижорат банкларининг кредит экспансиясини жиловлашга қаратилади. Бу эса, ўз навбатида, Марказий банкнинг тижорат банклари кредит эмиссиясига бевосита ва тезкор тарзда таъсир қиладиган монетар инструментларга бўлган эҳтиёжини юзага келтиради. Мажбурий заҳира талабномаси, бошқа монетар инструментлардан фарқли уларок, тижорат банкларининг кредитлаш салоҳиятига бевосита ва тезкор таъсир этиш хусусиятига эга.

Иқтисодиётни модернизациялаш босқичида аҳоли ва корхоналар жорий ҳисобракамларидаги валюта маблағларини тижорат банкларининг муддатли ва жамғарма депозит ҳисобракамларига жалб этиш ва уларни иқтисодиётнинг устувор йуналишларига кредит сифатида йуналтириш миллий иқтисодиётни ривожлантиришнинг устувор вазифаларидан бири ҳисобланади. Ушбу вазифани хал этиш, ўз навбатида, хорижий валюталарда банкларга жалб этилган муддатли ва жамғарма депозитларига тўланадиган фоиз ставкаларини ошириш йўли билан мазкур депозитларнинг аҳоли ва корхоналар учун жозибadorлигини оширишни таққазо этади. Юқоридаги вазифаларни амалга ошириш учун Марказий банк хорижий валюталардаги

⁶ Моисеев С.Р. Денежно-кредитная политика: теория и практика. - М.: Экономистъ, 2008. - 652 с.; Уэрто де Сото Хесус. Деньги, банковский кредит и экономические циклы. - Пер. с англ. - Челябинск: Социум, 2008. - С.124.

депозитларга нисбатан белгиланган мажбурий захира ставкаларини минимал даражага келтириши зарур. Ўзбекистон Республикаси Марказий банки хорижий валюталардаги депозитларга нисбатан белгиланган амалдаги захира ставкасини ошириш йўли билан республикамиз тижорат банкларининг хорижий валюталардаги муддатли ва жамғарма депозитларига фоиз тўлаш имкониятини кескин пасайтиради⁹.

О.Намозовнинг фикрига кўра, Марказий банк пул-кредит сиёсатининг инструментларидан фойдаланиш амалиёти такомиллашмаган мамлакатларда, хусусан, кўпчилик ўтиш иқтисодиёти мамлакатларида мажбурий захира сиёсатидан Марказий банк пул-кредит сиёсатининг асосий инструментларидан бири сифатида фойдаланади. Бунинг боиси шундаки, биринчидан, ўтиш иқтисодиёти мамлакатларининг кўпчилигида молия бозорлари ривожланмаган бўлиб, бу ҳолат марказий банкларнинг очик бозор сиёсатини, қайта молиялаш сиёсати ва валюта сиёсатини ривожлантиришга тўсқинлик қилади; иккинчидан, мажбурий захира сиёсати муомаладаги пул массасига бевосита ва тез таъсир қилиш хусусиятига эга; учинчидан, мажбурий захира талабларига тижорат банклари томонидан риоя этилаётганлиги устидан назорат қилиш осон. Бунинг сабаби шундаки, Марказий банк тижорат банкларининг баланс маълумотларини доимий тарзда олиб туриш амалиётига эга. Масалан, Ўзбекистон Республикасида Марказий банкнинг тижорат банкларини лицензиялаш ва улар фаолиятини тартибга солиш билан шуғулланадиган департаментга ходимлари тижорат банкларининг баланс маълумотларини доимий ва тезкор тарзда олишади ва ушбу маълумотлар асосида тижорат банклари фаолияти устидан назоратни амалга оширишади⁷.

Шуниси ҳарактерлики, мажбурий захира ставкаларини депозитларнинг суммаси ва муддатига боғлиқ равишда табақалаштириш захира талабномалари миқдорини ҳисоблаш ва унинг туғри ҳисобланаётганлиги

⁷ Намозов О.Ш. Монетарная политика в переходной экономике: концептуальные подходы и программные направления /на примере Республики Узбекистан /: автореферат на соис. учен. степ. докт. эк. наук. - Ташкент, 2001. - С. 41-42 с.

устидан Марказий банк назоратини амалга оширишни қийинлаштиради. Аммо кийинчиликдан кочиб, заҳира ставкаларини табақалаштирмаслик мажбурий заҳира сиёсатидан фойдаланиш амалиётини такомиллаштириш имконини бермайди.

Мажбурий заҳира сиёсати пул базасига бевосита ва кучли таъсир кўрсатади. Пул базаси эса, Марказий банкнинг ҳатти-ҳаракатини тавсифлайди. Кредит мультипликатори эса, банк заҳираларини ва аҳолининг ўз кўйилмаларига муносабатини тавсифлайди. Юзаки Караганда пул массаси, пул базаси ва кредит мультипликатори ўртасидаги муносабат пул таклифини юзага келтирувчи асосий омиллар тўғрисида ҳеч қандай қимматли маълумот бермайдигандек туюлади. Ҳақиқатда эса, К. Бруннер ва Х. Мельтцер пул массаси, пул базаси ва кредит мультипликатори ўртасидаги ўзаро муносабатларни тавсифловчи кўрсаткичлар асосида пул бозорига ҳал қилувчи таъсир кўрсатадиган омилларни тижорат банклари ва аҳолининг пул бозоридаги ҳатти-ҳаракатини белгилайдиган омиллардан ажратиб олдилар⁸.

Пул бозорига ҳал қилувчи таъсир кўрсатадиган омилларга қуйидагилар киради: Марказий банкнинг валюта интервенцияси, банкларнинг мажбурий заҳираларини ўзгартириш.

Марказий банк валюта интервенциясини амалга оширганда миллий валютадаги ички нетто-активлар ва хорижий валютадаги ташқи нетто-активларнинг миқдори сезиларли даражада ўзгаради. Марказий банк тижорат банкларига нисбатан белгилаган мажбурий заҳира талабномаларини ўзгартирса, бу ҳолат тижорат банкларининг кредитлаш имкониятини қисқартириш ҳисобига кредит эмиссияси ҳажмига бевосита таъсир қилади.

Монетаристларнинг фикрига кўра, “юксак қувват”га эга бўлган пулларнинг ўзгариши Марказий банк сиёсатининг натижасидир, қолган иккала омилнинг ўзгариши эса, тижорат банклари ва банк мижозларининг ҳатти-ҳаракатларидаги ўзгаришини англатади⁹. Айнан Марказий банкнинг

⁸ Усоскин В.М. Денежный мир Мильтона Фридмена.-Москва: ФиС, 1979,- С. 17.

⁹ М.Фридмен. Если бы заговорили деньги. Пер. с англ.-М.:ИНФРА-М, 2001.- С. 63.

сиёсати муомаладаги пулларнинг микдорига хал қилувчи таъсир кўрсатади ва бинобарин, биринчи омил асосийдир, деб ҳисоблайдилар. Бунда банкларнинг ва улар мижозларининг ҳатти-ҳаракатини акс эттирувчи муносабатлар нисбатан барқарордир. Пул массаси эса “юксак қувват”ли пулларга муносиб равишда ўзгариб туради, деган фикрга асосланади. “Юксак қувват”ли пулларнинг ўзгариши эса, Марказий банк томонидан очик бозор сиёсати орқали тартибга солиб турилади.

Юзаки қараганда пул массаси, пул базаси ва кредит мультипликатори ўртасидаги муносабат пул таклифини юзага келтирувчи асосий омиллар тўғрисида ҳеч қандай қимматли маълумот бермайдигандек туюлади.

Ҳақиқатда эса К. Бруннер ва Х. Мельтцер пул массаси, пул базаси ва кредит мультипликатори ўртасидаги ўзаро муносабатларни тавсифловчи кўрсаткичлар асосида пул бозорига хал қилувчи таъсир кўрсатадиган омилларни тижорат банклари ва аҳолининг пул бозоридаги ҳатти-ҳаракатини белгилайдиган омиллардан ажратиб олдилар¹⁰. Бу эса, мажбурий заҳира сиёсатининг пул мультипликаторига таъсирини алоҳида назорат объектига айлантириш заруриятини юзага келтиради.

Хулоса қилиб айтганда, Марказий банкнинг мажбурий заҳира талабномаси тижорат банкларининг кредитлаш салоҳиятига бевосита ва кучли таъсир кўрсатади, шу сабабли, бозор ҳарактерига эга бўлган монетар инструментлардан (очик бозор сиёсати, дисконт сиёсати, валюта сиёсати) фойдаланиш амалиёти такомиллашмаган мамлакатларда мажбурий заҳира талабномалари тижорат банклари кредит экспансиясини жиловлашнинг энг қулай воситаси ҳисобланади.

Катор ривожланган давлатларда Марказий банкнинг мажбурий заҳира талабномаларининг тижорат банклари ресурс базасига нисбатан салбий таъсирини олдини олиш мақсадида мажбурий заҳира сгавкалари депозитларнинг суммаси ва муддатига боғлиқ равишда табақалаштирилган.

Айрим иқтисодчи олимлар мажбурий заҳира сиёсатидан тижорат

¹⁰ В.М.Усоскин. Денежный мир Мильтона Фридмена.-Москва: ФиС, 1979,- С.17.

банкларининг кредитлаш имкониятини кескин қисқартиришни таклиф қиладилар. Бу эса, банкларнинг кредитлаш салоҳияти паст бўлган ўтиш иқтисодиёти мамлакатларига унчалик тўғри келмайди. Чунки, бундай шароитда мажбурий захира ставкаларининг оширилиши тижорат банклари кредит экспансияси даражасининг пасайишига олиб келиши мумкин. Бу эса, иқтисодиётни пул маблағлари билан таъминланганлик даражасини ошириш нуқтаи-назаридан салбий ҳолат ҳисобланади.

Бир гуруҳ, иқтисодчи олимлар мажбурий захира сиёсатининг самарадорлигини таъминлашнинг зарурий шартларидан бири Марказий банкнинг мустақиллиги эканлигини асослаб беришган. Бунинг амалдаги жараёнини Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг фаолиятида кўришимиз мумкин.

2012 йилда пул-кредит сиёсати “Монетар сиёсатнинг 2012 йилга мўлжалланган асосий йўналишлари” асосида амалга оширилиб, иқтисодиётни ривожлантиришнинг устувор вазифалари, хусусан белгиланган макроиқтисодий кўрсаткичларнинг сўзсиз бажарилишини таъминлашга қаратилди.

Бунда, ялпи ички маҳсулотнинг ўсиш суръатларига мувофиқ иқтисодиётнинг пулга бўлган ошиб бораётган талабини тўлиқ қондириш ва банк тизими ликвидлигини мақбул даражада сақлаб туриш орқали инфляция даражасини белгиланган мақсадли параметридан оширмаслик мақсадида Марказий банк ўз тасарруфидаги пул-кредит сиёсати инструментларидан фаол фойдаланди.

2012 йил давомида Марказий банк томонидан пул бозорида ташқи савдо балансининг ижобий сальдоси ва банк тизими соф ташқи активларининг кўпайиши ҳисобига шаклланган қўшимча ликвидликни стерилизация қилиш операцияларининг мунтазам равишда ўтказиб борилиши орқали иқтисодиётдаги инфляцион босимнинг олди олинди.

Ўтган йилда Марказий банк томонидан пул массасини прогноз кўрсаткич доирасида ушлаб туриш мақсадида амалга оширилган

стерилизация операцияларининг ҳажми 2011 йилга нисбатан 1,4 мартага ошиб, 2013 йилнинг 1 январь ҳолатига кўра 5,9 трлн. сўмни ташкил қилди.

Мажбурий резерв талаблари тижорат банкларининг кредит ресурслари миқдорида таъсир кўрсатиш орқали иқтисодиётдаги пул таклифини тартибга солишда пул-кредит сиёсатининг муҳим инструментларидан бири сифатида қўлланилмоқда.

2012 йилда инфляция ва пул массасининг мақсадли параметрларидан келиб чиқиб ҳамда тижорат банкларида узок муддатли ресурс базасини янада кенгайтириш мақсадида, мажбурий резервлар нормаси, юридик шахсларнинг талаб қилиб олингунча ва 1 йилгача бўлган муддатга жалб қилинган депозитлар учун – 15 фоиз, 1 йилдан 3 йилгача бўлган депозитлар учун – 12 фоиз, 3 йилдан ортиқ бўлган депозитлар учун – 10,5 фоиз миқдорида ўзгартирилмасдан қолдирилди.

2012 йилда тижорат банкларининг Марказий банкдаги мажбурий резервлари ҳажми 443 млрд. сўмга ёки йил бошига нисбатан 31,8 фоизга кўпайди.

Ўз навбатида, Ўзбекистон Республикаси Тикланиш ва тараққиёт жамғармаси ҳисобварағига қўшимча равишда 3 176 млн. АҚШ доллари миқдоридаги маблағлар йўналтирилиши пул массасини прогноз кўрсаткичдан ортиқча ўсишининг олдини олишга ва шу орқали ички бозорда нархлар барқарорлигини таъминлашга хизмат қилди.

Шунингдек, Марказий банкнинг қайта молиялаш ставкаси инструментида ҳам пул бозоридаги фоиз ставкаларини бошқаришда ҳамда иқтисодий ўсиш жараёнларини рағбатлантириш мақсадида кенг фойдаланилди.

Инфляция даражаси, пул массаси ҳажмининг ва бошқа макроиқтисодий кўрсаткичларнинг белгиланган мақсадли параметрларидан келиб чиқиб Марказий банкнинг қайта молиялаш ставкаси 2012 йилда йиллик 12 фоиз миқдорида сақлаб қолинди.

Қайта молиялаш ставкасининг ушбу даражада ушлаб турилиши пул

бозорида молиявий ресурсларга бўлган талаб ва таклифнинг мувозанатини сақлашга, реал сектор корхоналарининг инвестицион имкониятини оширишга, иқтисодий кредитлаш ҳажмини янада кенгайтириш ва айти пайтда тижорат банкларининг ресурс базасининг барқарорлигини таъминлашга хизмат қилди.

Республикадаги барқарор макроиқтисодий ҳолат ва юритилаётган қатъий пул-кредит сиёсати пул ва молия бозорларидаги фоиз ставкалари, жумладан тижорат банкларининг кредитлари ва депозитлари бўйича фоиз ставкалари динамикасида ўз аксини топди.

Хусусан, 2012 йилда пул бозоридаги фоиз ставкаларини қайта молиялаш ставкасига яқинлаштириш борасида амалга оширилган чора-тадбирлар натижасида банклараро пул бозоридаги операциялар бўйича ўртача тортилган фоиз ставкаси йил бошидан буён 0,3 фоиз бандга ўсиб, декабрь ойида 11,0 фоизни ташкил этди.

Аҳоли реал даромадларининг ўсиши, банк тизимида бўлган ишончнинг ортиб бориши ҳамда иқтисодийдаги инфляциян кутилмаларнинг пасайиши каби омиллар таъсирида, 2012 йил давомида жисмоний шахсларнинг тижорат банкларидаги депозитлари бўйича ўртача тортилган фоиз ставкаси йил бошидаги 9,6 фоиздан декабрь ойининг охирида 6,4 фоизгача, юридик шахсларнинг жамғарма ва муддатли депозитлар бўйича ставка эса 6,8 фоиздан 6,0 фоизгача пасайди.

Натижада, 2012 йил давомида тижорат банклари томонидан иқтисодийнинг реал сектори субъектларига ажратилаётган жами кредитлар бўйича ўртача тортилган фоиз ставкасини ҳам йил бошидаги 14,3 фоиздан декабрь ойига келиб 13,6 фоизгача пасайиши кузатилди.

Жумладан, тижорат банкларининг кредит портфелида узоқ муддатли кредитлар улушининг ошишини рағбатлантиришга қаратилган фоиз сиёсатининг олиб борилиши натижасида узоқ муддатли кредитлар бўйича ўртача тортилган фоиз ставкаси 13,5 фоиздан 12,2 фоизга пасайди.

2012 йилда валюта сиёсати миллий валюта ва нархлар барқарорлигини

таъминлаш ҳамда экспортни рағбатлантиришга йўналтирилди.

Бунда ички валюта бозорида алмашув курсини мақсадли коридор доирасида ушлаб туриш учун, валюта савдоларида интервенция операцияларини амалга ошириш орқали Марказий банк томонидан сўм алмашув курсининг ўзгариб боровчи бошқариладиган усули қўлланилди. Экспортни рағбатлантириш мақсадида сўмнинг АҚШ долларига нисбатан курсини босқичма-босқич пасайтириш чоралари кўрилди.

Натижада 2012 йил давомида сўмнинг АҚШ долларига нисбатан айирбошлаш курси 10,5 фоизга пасайиб, 2013 йилнинг 1 январь ҳолатига кўра бир АҚШ доллари 1984,0 сўмни ташкил қилди.

2012 йилда банкларо ички валюта бозоридаги жами операциялар ҳажми 13,7 млрд. АҚШ долларини, шундан Марказий банк операциялари 4,8 млрд. АҚШ долларини ташкил қилди.

Сўмнинг АҚШ долларидан бошқа хорижий валюталарга нисбатан алмашув курслари ушбу валюталарнинг ташқи валюта бозорларидаги АҚШ долларига нисбатан курслари динамикаси ва ички валюта бозорида сўмнинг АҚШ долларига нисбатан алмашув курси таъсири остида шаклланди.

Шунга мувофиқ, 2012 йилда сўмнинг алмашув курси фунт стерлингга нисбатан 14,4 фоизга, еврога нисбатан 11,9 фоизга, япон иенасига нисбатан 2,2 фоизга ва хитой юанига нисбатан 12,2 фоизга пасайди.

1.2. Марказий банкларнинг мажбурий заҳира сиёсатини амалга ошириш бўйича хориж тажрибаси ва унинг ўзига хос хусусиятлари

Халқаро банк амалиётида мажбурий заҳира ставкаларини белгилашда трансакцион депозитларнинг хорижий валюталарга бўлган талабга ва мажбурий заҳира сиёсатининг тижорат банкларининг депозит базасига таъсири масалалари инобатга олинади. Масалан, АҚШда 2007 йилнинг 20 декабрдан бошлаб трансакцион депозитлар бўйича табақалашган мажбурий заҳира ставкалари қуйидагича бўлиши белгилаб қўйилди:

- 0 АҚШ долларидадан 9,3 млн. АҚШ долларигача булган трансакцион депозитларга нисбатан 0 %;

- 9,3 млн. АҚШ долларидадан ортиқ ва 43,9 млн. АҚШ долларигача бўлган трансакцион депозитларга нисбатан 3 %;

- 43,9 млн. АҚШ долларидадан ортиқ бўлган трансакцион депозитларга нисбатан 10 %.

Таъкидлаш лозимки, АҚШда 1990 йил 20 декабрдан буён муддатли депозитлар ва хорижий валютадаги депозитлар мажбурий заҳира талабномаларидан тўлиқ озод қилинган¹¹.

АҚШ мисолида келтирилган маълумотлардан кўринадики, нисбатан катта миқдордаги трансакцион депозитларга нисбатан юқори заҳира ставкалари белгиланган. Чунки улар хорижий валюталарга бўлган талабга кучли таъсир кўрсатади. Тижорат банкларининг муддатли депозитлари эса мажбурий заҳира талабномаларидан озод қилинган. Бунинг боиси шундаки, муддатли депозитлар тижорат банкларининг асосий ресурс манбаи ҳисобланади ва уларга нисбатан юқори заҳира ставкаларининг қўлланилиши тижорат банкларининг ресурс базасига нисбатан кучли салбий таъсирни юзага келтиради.

Буюк Британия, Япония, Канада, Люксембург, Швецияда мажбурий заҳира сиёсатидан Марказий банк пул-кредит сиёсатининг инструменти сифатида фойдаланилмаслигининг асосий сабаби, фикримизча, мазкур мамлакатларда пул-кредит сиёсатининг очик бозор сиёсати, қайта молиялаш сиёсати, валюта сиёсати каби анъанавий инструментларидан фойдаланиш амалиётининг такомиллашганлигидир. Шу сабабли, мазкур мамлакатларда мажбурий заҳира ставкалари орқали тижорат банкларининг депозит базасига таъсир қилиш йўли билан уларнинг кредит экспансиясини жиловлаш зарурияти мавжуд эмас.

Шуниси ҳарактерлики, мажбурий заҳира ставкаларини депозитларнинг

¹¹ <http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/rezervereq.htm>.

суммаси ва муддатига боғлиқ равишда табақалаштириш заҳира талабномалари миқдорини ҳисоблаш ва унинг тўғри ҳисобланаётганлиги устидан Марказий банк назоратини амалга оширишни қийинлаштиради. Аммо қийинчиликдан қочиб, заҳира ставкаларини табақалаштирмаслик мажбурий заҳира сиёсатидан фойдаланиш амалиётини такомиллаштириш имконини бермайди.

Таъкидлаш жоизки, банк тизимининг кредитлаш салоҳияти паст бўлган ўтиш иқтисодиёти мамлакатларида мазкур талабни жорий этиш мақсадга мувофиқ эмас. Масалан, Ўзбекистон Республикасида, 2013 йилнинг 1 январь ҳолатига, тижорат банклари кредитларининг ялпи ички маҳсулотга нисбатан салмоғи 21,4 фоизни ташкил этди¹⁵. Холбуки, ушбу кўрсаткич тараққий этган мамлакатлар ва қатор ўтиш иқтисодиёти мамлакатларида сезиларли даражада юқоридир. Масалан, 2012 йилнинг 31 декабрь ҳолатига, тижорат банклари кредитларининг ЯИМга нисбатан салмоғи Мустақил давлатлар ҳамдўстлигига аъзо бўлган айрим мамлакатларда қуйидагича бўлди:

- * Украинада - 70,0 %;
- * Белоруссияда - 57,0 %;
- * Россияда - 49,8 %;
- * Козоғистонда - 42,0 %¹².

Ривожланган хорижий давлатлар банк амалиётини таҳлил қилиш натижалари шуни кўрсатадики, Яиониядан бошқа барча ривожланган индустриал давлатларда мажбурий заҳира ставкалари депозитларнинг муддати ва суммасига боғлиқ равишда табақалаштирилган. Депозитларнинг муддати қанчалик қисқа бўлса ва суммаси қанчалик катта бўлса, уларга нисбатан шунчалик юқори мажбурий заҳира ставкаси белгиланади. Масалан,

АҚШда 1987 йилдан бошлаб 29,8 млн. АҚШ долларигача бўлган трансакцион депозитлар учун мажбурий заҳира ставкаси 3 фоизни ташкил қилса, ўндан ортиқ суммадаги трансакцион депозитлар учун 12 фоизни ташкил этади. ФЗТ 29,8 млн. доллардан ортиқ бўлган трансакцион

¹² IMF «International Financial Statistics» бюллетени маълумотлари асосида муаллиф томонидан ҳисобланди.

депозитлар бўйича белгиланган мажбурий заҳира ставкасини 14 фоизга, фавқулотда ҳолатларда эса 18 фоизгача ошириш ҳуқуқига эга. АҚШда суммаси 5 млн. долларгача ва муддати 30 кундан 179 кунгача бўлган муддатли депозитлар учун мажбурий заҳира ставкаси 3 фоизни, суммаси 5 млн. долларгача ва муддати 180 кундан 4 йилгача бўлган муддатли депозитлар учун-2,5 %, 4 йилдан ортиқ муддатга жалб қилинган 5 йилгача бўлган муддатли депозитлар учун-1,0 фоизни ташкил қилади. Суммаси 5 млн. доллардан ортиқ бўлган ва муддати 30 кундан 179 кунгача бўлган муддатли депозитлар учун мажбурий заҳира ставкаси 6 фоизни, 5 млн. доллардан ортиқ бўлган ва муддати 180 кундан 4 йилгача бўлган муддатли депозитлар учун ставка 2,5 фоизни, 4 йилдан ортиқ муддатга жалб қилинган мазкур суммадаги муддатли депозитлар учун 1 фоизни ташкил қилади .

Японияда мажбурий заҳира ставкаларини депозитларнинг муддати ва суммасига боғлиқ равишда табақалаштирилмаганлигининг асосий сабаби, мазкур инструментдан пул-кредит сиёсатининг асосий инструменти сифатида фойдаланилмаётганлиги ҳисобланади. Фикримизни мажбурий заҳира ставкаларининг даражаси исботлайди. Ҳозирги вақтда Япония

Марказий банкининг мажбурий заҳира ставкаси 0,1-0,125 фоизни ташкил қилади.

Россия Федерацияси Марказий банкининг мажбурий заҳира ставкаси тижорат банкларининг жалб қилинган маблағларига нисбатан 2011 йилнинг тўртинчи чорагида 4,5 фоиз миқдорида белгиланган¹³. Шуниси ҳарактерлики, Россия Марказий банки мажбурий заҳира ставкаларини депозитларнинг муддати ва суммасига боғлиқ равишда эмас, балки банк муассасаларининг хусусиятларига боғлиқ равишда табақалаштирилиши мумкин.

МДҲ давлатлари учун мажбурий заҳира ставкаларининг нисбатан юқори эканлиги хосдир. Ўзбекистон, Қозоғистон, Қирғизистонда мажбурий заҳира ставкаларининг юқори чегараси 15 фоизни ташкил этса, Россияда эса, 4,5 фоизни ташкил этади. Бу эса, энг аввало, мазкур мамлакатларда

¹³ Годовой отчет Центрального банка РФ за 2011 г.-Москва, 2012.-С. 81.

инфляция даражасининг нисбатан юқори эканлиги билан изоҳланади. Бунинг устига, уларга фоиз тўланмайди. Бу эса, тижорат банкларининг ликвидлиги ва активларининг даромадлилигига салбий таъсир қилади. Мажбурий заҳира ставкаларини депозитларнинг суммаси ва муддатига кўра табақалаштириш заҳира талабномаларини банкларнинг ресурс базасига нисбатан салбий таъсирга барҳам бериш имконини беради.

Евро муомалага киритилгунга қадар Европа Иттифоқига (ЕИ) аъзо бўлган мамлакатларнинг ичида мажбурий заҳира ставкаси нисбатан Италия ва Испанияда юқори бўлиб (20 фоизгача), инфляция йиллик даражасини ушбу иккала мамлакатда ЕИнинг бошқа мамлакатларига нисбатан сезиларли даражада юқори эканлиги билан изоҳланади. Ўзбекистонда эса, мажбурий заҳира ставкаларининг даражасини белгилашда инфляция омилини ҳисобга олишга зарурият йук. Чунки мамлакатимизда инфляциянинг мўътадил даражасини таъминлашга муваффақ бўлинган.

Мажбурий заҳира сиёсатининг самарадорлигини таъминлашнинг зарурий шартларидан бири бўлиб, Марказий банкнинг мустақиллигини таъминланганлиги ҳисобланади.

Халқаро банк амалиёти тажрибалари шуни кўрсатадики, Германия, АҚШ ва Швейцария давлатларининг марказий банклари юқори даражада мустақил бўлган марказий банклар ҳисобланади. Хусусан, 1957 йилдаги Бундесбанк тўғрисидаги Қонун бўйича унинг асосий мажбурияти миллий валютанинг барқарорлигини таъминлашдир. Бунда Бундесбанкнинг ҳукуматнинг иқтисодий сиёсатини қўллаб-қувватлаш мажбурияти ҳам белгилаб қўйилди¹⁴. Бу эса Марказий банкнинг мутлақ мустақиллиги мавжуд эмас, деган хулосани шаклланишига жиддий асос бўлади. Айти вақтда, Япония ҳукумати Марказий банк фаолиятини назорат қилиши мумкин. Канадада Молия вазири Марказий банкка директив ҳарактерга эга бўлган кўрсатмалар бера олади. Бундан ташқари, Марказий банкнинг бошлиғи

¹⁴ Немецкий Федеральный банк: денежно-политические задачи. Специальное издание, - Франкфурт-на-Майне, 1993. - №7. -С. 19.

хукумат томонидан алмаштирилиши мумкин. Голландияда ҳам Молия вазири расман Марказий банкка директив ҳарактерга эга бўлган кўрсатмалар беришга ҳақли, лекин бундай кўрсатмалар бериш ҳуқуқи жиддий тарзда чекланган ва Молия вазири ҳозирга қадар бирон марта ҳам бундай кўрсатмалар бермаган.

Германия, Швейцария, Австралия ва Канадада марказий банкларнинг расман тасдиқланган асосий мақсади мамлакатда баҳолар барқарорлигига эришишдир. Германия ва Швейцарияда марказий банклар ушбу мақсадга эришишнинг уддасидан чиқа олганлар. Аммо Австралия ва Канада марказий банклари хусусида бундай дейиш қийин. 1981 йилда Италия Марказий банкини ислоҳ қилиш амалга оширилди. Ушбу ислохот натижасида Италия Марказий банки Давлат бюджети дефицитини молиялаштириш мажбуриятдан халос бўлди.

Россия Федерациясида тижорат банкларининг ликвидлилигига таъсир этиш мақсадида Марказий банк томонидан куйидаги тадбирлар амалга оширилди:

- 2008 йилнинг 15 октябридан бошлаб Россия Марказий банкининг мажбурий заҳира ставкалари 0,5 фоизга пасайтирилди;
- Марказий банк мамлакат кредит муассасаларига 6 ойгача муддатга таъминланмаган кредитлар беришни жорий қилди;
- Марказий банкнинг очик бозор операцияларида кўлланиладиган қимматли қоғозларнинг минимал рейтинги пасайтирилди;
- Марказий банк Сбербанкка 500 млрд. рубль миқдорида субординар кредитлар берди¹⁵.

Россия Марказий банкининг мажбурий заҳира ставкаси 2012 йилда 2007 йилга нисбатан сезиларли даражада пасайди. Бу эса, ижобий ҳолат ҳисобланади.

¹⁵ Улюкаев А.В. Меры противодействия мировому финансовому кризису/УДеньги и кредит. - Москва, 2008. -

2-БОБ. ЎЗБЕКИСТОН РЕСПУБЛИКАСИ МАРКАЗИЙ БАНКИ МАЖБУРИЙ ЗАҲИРА СИЁСАТИНИНГ АМАЛДАГИ ХОЛАТИНИ ТАҲЛИЛИ

2.1.Марказий банк мажбурий заҳира ставкаларининг даражаси ва динамикаси

Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг мажбурий заҳира сиёсатини таҳлил қилишдан олдин бир қатор муҳим монетар индикаторларнинг даражаси ва динамикасини таҳлил қиламиз. Чунки, улар мажбурий заҳира сиёсати билан бевосита боғлиқдир.

1-жадвал

Ўзбекистон Республикасининг айрим макроиктисодий монетар индикаторлари¹⁶, фоизда

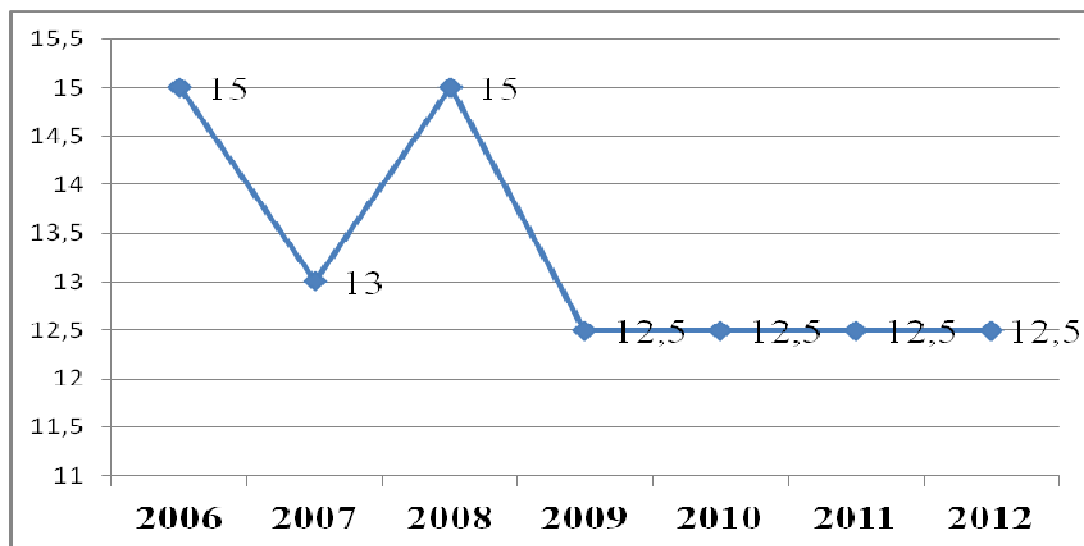
Монетар индикаторлар	2008 й.	2009 й.	2010 й.	2011 й.	2012й
Инфляциянинг йиллик даражаси	7,8	7,4	7,3	7,6	7,0
Марказий банк қайта молиялаш ставкасининг йиллик даражаси	14,0	14,0	14,0	12,0	12,0
Монетизация даражаси	18,8	20,0	21,0	21,7	-
Миллий валютанинг АҚШ долларига нисбатан девальвация	2,3	14,4	8,5	9,5	10,5
Марказий банк мабурий заҳира ставкаларининг ўртача даражаси	15,0	12,5	12,5	12,5	12,5

Жадвал маълумотларидан кўринадики, 2008-2012 йилларда инфляция даражасининг барқарорлигини сақлаб қолишга муваффақ бўлинган.

Келтирилган маълумотлардан кўринадики, монетизация даражаси нисбатан паст, миллий валютанинг девальвация суръати ва мажбурий заҳира ставкалари эса, юқоридир. Ушбу ҳолатлар монетар сиёсатнинг макроиктисодий барқарорликни таъминлашдаги ролини оширишда муаммоларнинг мавжуд эканлигидан далолат беради.

¹⁶ Марказий банк маълумотлари асосида тузилди.

Мажбурий захира сиёсати Ўзбекистон Республикаси Марказий банки монетар сиёсатининг анъанавий инструментларидан бири ҳисобланади ва муомаладаги пул массасини тартибга солишда, тижорат банкларининг кредит экспансиясини жиловлашда фаол қўлланилади.



1-расм. Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг сўмдаги депозитлар буйича мажбурий захира ставкалари¹⁷, фоизда

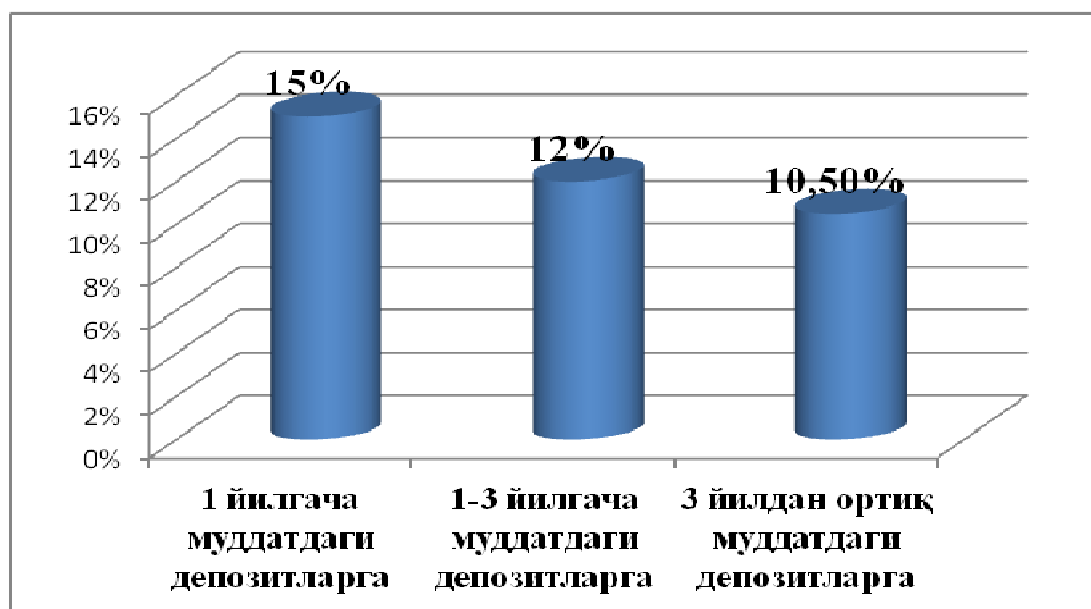
Изоҳ: 2009, 2010, 2011, 2012 йиллар учун мажбурий захира ставкаларининг ўртача даражаси олинди.

2006-2009 йиллар мобайнида республика Марказий банкининг тижорат банкларининг депозитларига нисбатан белгилаган мажбурий захира ставкаларининг сезиларли даражада пасайди. Бу эса, хорижий валюталарга нисбатан трансакцион депозитлар шаклида юзага келадиган талаб суммасини сезиларли даражада ошишига олиб келди ва мажбурий захира талабномаларининг тижорат банкларининг депозит базасига нисбатан салбий таъсири сақланиб қолди. Амалиётдаги 1 йилгача муддатга жалб этилган депозитлар буйича белгиланган 15 фоизли ставка нисбатан юқори бўлиб, депозитларнинг суммаси ва муддатига боғлиқ равишда табақалаштирилмаган, ривожланган ва ўтиш иқтисодиёти мамлакатларидаги

¹⁷ Марказий банк маълумотлари асосида тузилди.

мажбурий захира ставкаларининг сезиларли даражада паст эканлиги билан изоҳланади. Масалан, еврозонага кирувчи барча мамлакатларнинг тижорат банклари учун ЕМБ томонидан 2,0 фоизли мажбурий захира ставкаси кулланилади.

2007 йилнинг 1 сентябрдан бошлаб Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг хорижий валютадаги депозитларга нисбатан урнатган мажбурий захира ставкасини 5 фоизли пунктга кескин оширилиши тижорат банкларининг ликвидлигига нисбатан кучли салбий таъсирни юзага келтиради; иккинчидан, тижорат банкларининг хорижий валюталардаги муддатли ва жамғарма депозитларига фоиз тўлаш имкониятини кескин пасайтириб юборади. Бу эса, аҳоли кулидаги ва корхоналар жорий ҳисобракамларидаги валюта маблағларини банкларнинг муддатли депозит хисобракамларига жалб этиш жараёнига жиддий таъсир курсатади.



2-расм.¹⁸Республикаимиз Марказий банки мажбурий захира ставкалари ҳақида маълумот

Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2009 йил 28 июлдаги ПК- II

¹⁸ Марказий банк маълумотлари асосида тузилди.

66-сонли “Тижорат банкларининг инвестиция лойихдларини молиялаштиришга йуналтирилган узок муддатли кредитлари улушини кўпайтиришни рағбатлантириш борасидаги кушимча чора-тадбирлар

Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2009 йил 28 июлдаги ПҚ-1166-сонли “Тижорат банкларининг инвестиция лойихаларини молиялаштиришга йўналтирилган узок муддатли кредитлари улушини кўпайтиришни рағбатлантириш борасидаги кўшимча чора-тадбирлар тўғрисида”ги қарорига мувофиқ. Марказий банкнинг мажбурий заҳира ставкалари тижорат банклари депозитларининг муддатига боғлиқ равишда қуйидаги тартибда табақалаштирилди: бир йилдан 3 йилгача муддатга жалб қилинган депозитларга нисбатан амалдаги мажбурий заҳира ставкасининг 80 фоизи (12%), 3 йилдан ортиқ муддатга жалб қилинган депозитлар буйича амалдаги мажбурий заҳира ставкасининг 70 фоизи (10,5%) даражасидаги ставкалар қўлланиладиган бўлди¹⁹. Бу эса, мамлакатимиз тижорат банкларининг узок муддатли депозит базасини мустахдамлаш нуқтаи-назаридан муҳим амалий аҳамият касб этади.

Монетизация коэффициентининг даражаси ўсиш тенденциясига эга. Бу эса, макроиктисодий ўсишни таъминлаш, хўжалик юритувчи субъектлар ўртасидаги дебитор-кредитор қарздорликни қисқартириш нуқтаи-назаридан ижобий ҳолат ҳисобланади. Лекин, монетизация коэффициентининг амалдаги даражаси унинг халқаро амалиётда қабул қилинган меъёрий даражасидан сезиларли даражада паст. Халқаро валюта фонди экспертларининг тавсиясига кўра, монетизация коэффициентининг амалдаги даражаси камида 30% бўлиши керак.

Марказий банкнинг сўмдаги депозитлар бўйича мажбурий заҳира ставкасининг юқори даражада бўлсада, тижорат банкларининг сўмдаги депозитларини ўсиш суръатларини барқарор даражада қолганлиги

¹⁹ Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2009 йил 28 июлдаги ПҚ-1166-сонли “Тижорат банкларининг инвестиция лойихаларини молиялаштиришга йуналтирилган узок муддатли кредитлари улушини кўпайтиришни рағбатлантириш борасидаги кушимча чора-тадбирлар тўғрисида”ги Қарори. Ўзбекистон Республикаси қонун ҳужжатлари туплами. - Тошкент, 2009. - №30-31. - Б. 4-7.

кузатилди. Бу эса, аҳолининг банклардаги омонатларининг ўсиш суръатини юқори эканлиги билан изоҳланади. 2009 йилда аҳолининг тижорат банкларидаги омонатлари миқдорининг 2008 йилга нисбатан ўсиш суръати 167,3 фоизни ташкил қилди.

2-жадвал

Ўзбекистон Республикаси Марказий банкнинг мажбурий заҳира талабномаси билан тижорат банкларининг ресурс салоҳияти ўртасидаги алоқадорлик²⁰

Йиллар	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Марказий банкнинг сумдаги депозитлар буйича мажбурий заҳира ставкаси, %	13,0	15,0	12,5	12,5	12,5	12,5
Тижорат банклари депозитларининг умумий ҳажмида муддатли депозитларнинг салмоғи, %	27,2	25,6	23,5	27,5	28,3	28,8

Жадвал маълумотларидан кўринадики, 2007-2012 йилларда Ўзбекистон Республикаси Марказий банкнинг мажбурий заҳира талабномаси билан тижорат банкларининг ресурс салоҳияти ўртасида бевосита боғлиқлик кузатилмайди. Масалан, 2012 йилда мажбурий заҳира талабномаси 12,5 фоиз даражасида ўзгармасдан қолган ҳолда, муддатли депозитларнинг брутто депозитлар ҳажмидаги салмоғи 2011 йилга нисбатан 0,5 фоизли пунктга ошди. Ёки 2008 йилда Марказий банкнинг мажбурий заҳира талабномаси 2007 йилга нисбатан 2,0 фоизли пунктга ошган ҳолда, муддатли депозитларнинг брутто депозитлар ҳажмидаги салмоғи 25,6 фоизни ташкил этди.

Марказий банкнинг мажбурий заҳира ставкалари даражасининг 2006-2001 йиллар мобайнида 5 фоизли пунктга пасайганлиги юқори суръат

²⁰ Марказий банк маълумотлари. cbu.uz

ҳисобланади. Бу эса, ўз навбатида, тижорат банкларининг кредитлар бериш имкониятининг ошишини таъминлайди. Пировард натижада, сўмдаги пул массасининг миқдори сезиларли даражада кўпаяди. Лекин, шу ўрнида эътироф этиш жоизки, мажбурий заҳира ставкаларининг пасайиши натижасида тижорат банкларининг кредит қуйилмалари миқдори юқори суръатларда ўсиши учун улар етарли даражада ресурс базасига эга бўлиши лозим. Бунда хорижий банклардан жалб килинган ресурслар инобатга олинмайди. Чунки, одатда, банклараро кредитларга нисбатан Марказий банкнинг мажбурий заҳира талабномалари қўлланилмайди.

Марказий банк мажбурий заҳира ставкалари нисбатан юқори эканлиги тижорат банкларининг кредитлаш салоҳиятига салбий таъсир курсатади, пул массасининг мультипликатив кенгайиш даражасини пасайтиради.

Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2009 йил 28 июлдаги "Тижорат банкларининг инвестиция лойиҳларини молиялаштиришга йуналтирилладиган узоқ муддатли кредитлари улушини кўпайтиришни рағбатлантириш борасидаги қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида" қарорида банкларнинг узоқ муддатли ресурс базасини мустахкамлаш мақсадида тижорат банклари томонидан 2009-2010 йиллар да камида 110 млрд. сум ҳажмда узоқ муддатли облигациялар чиқариш ва уларни жойлаштириш вазифаси белгилаб берилди.

Мазкур ҳужжатга асосан қарз қимматли қоғозларига 1 йилдан ортиқ муддатга жойлаштиришдан олинладиган фойзли даромадлари буйича юридик шахслар беш йил муддатга солиққа тортишдан озод килиниш тартибининг жорий этилиши банклар томонидан чиқарилаётган қарз қимматли қоғозлари жозибдорлигини янада оширди. ТИФ "Миллий банки" томонидан 2010 йилда 100 млрд. сумлик корпоратив облигациялар эмиссияси амалга оширилди ва фонд биржасининг корпоратив қимматли қоғозлар сегментида катта улушга эга булди.

Ушбу қимматли қоғозлар ҳисобидан тижорат банкларининг мажбурий заҳира ажратмаларини бир қисмини амалга ошириш мумкин. Бунинг

натijasida majburiy zaхira siёsatining banklarining likvidligiga nisbatan salбий таъсири пасайиши мумкин.

3-жадвал

Тижорат банкларининг пул шаклидаги активлари ва мажбурий заҳира ажратмалари²¹ (млрд.сўм)

Кўрсаткичлар	2007 й.	2008 й.	2009 й.	2010 й.	2011й.
Тижорат банкларининг пул шаклидаги активлари	656	2818	2495	4015	5609
Тижорат банкларининг мажбурий заҳира ажратмалари	431	672	843	1185	1392

Ушбу параграфда Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг тижорат банкларининг ликвидлигига таъсирини таҳдил киламиз.

Жадвал маълумотларидан кўринадики, 2007-2011 йилларда республикамиз тижорат банкларининг пул шаклидаги активлари, яъни кассали активлари ва мажбурий заҳира ажратмалари ўсиш тенденциясига эга бўлган. Шунингдек, таҳлил қилинган давр мобайнида мажбурий заҳира ажратмаларининг кассали активларга nisbatan салмоғининг юқори даражада сақланиб қолганлиги кузатилган. Мазкур ҳолатлар Марказий банк мажбурий заҳира siёsatining banklarining likvidligiga nisbatan salбий таъсирининг мавжуд эканлигидан далолат беради.

Кассали активлар тижорат банкларининг ликвидлилик даражаси энг юқори булган активлари ҳисобланади. Уларнинг таркибига банкларнинг айланма кассасидаги нақд пуллар, банкларнинг “Ностро” вакиллик ҳисобварақларидаги пул маблағлари, уларнинг бошқа тижорат банкларидаги “Ностро” вакиллик ҳисобварақларидаги пул маблағлари ва инкассация жараёнидаги пул маблағлари киради. Бизнинг фикримизча, тижорат банкларининг кассали активларига хос бўлган асосий хусусиятлар

²¹ Марказий банк маълумотлари. cbu.uz

қуйидагилардан иборат:

а) Кассали активларнинг ликвидлилик даражаси нисбатан жуда юқори бўлганлиги сабабли уларнинг даромадлилик даражаси сезиларли даражада пастдир.

Тижорат банкларининг айланма кассасидаги нақд пуллар халқаро банк амалиётида даромад келтирмайдиган актив ҳисобланади. Шу билан бир қаторда, тижорат банкларининг Марказий банкдаги “Ностро” вакиллик ҳисобварақларининг қолдиқлари ҳам даромад келтирмайди, чунки дунёнинг кўпчилиги мамлакатларида марказий банклар мазкур ҳисобварақларининг қолдиқларига фоиз тўламайди. 2002 йилга қадар фақат Италия, Испания ва Туркия давлатларининг марказий банклари тижорат банкларининг ўзларининг балансидаги “Ностро” вакиллик ҳисобварақларининг қолдиқларига фоиз тўлар эдилар. Аммо Италия ва Испанияни еврозолага кириши муносабати билан амалдаги фоиз тўлаш тартиби бекор қилинди.

Тижорат банкларининг кассали активларининг таркибида уларнинг бопқа банклардаги “Ностро” вакиллик ҳисобварақларининг қолдиқлари банк учун сезиларли ҳаражатни юзага келтиради, чунки бопқа банклар “Ностро” вакиллик ҳисобварақларини юритганлиги учун комисион тўлов оладилар. Инкассация жараёнидаги пул маблағларига келсак, уларнинг даромадлилик даражаси жуда паст бўлиб, бу ҳолат ундириладиган комисион тўлов ставкасининг паст эканлиги билан изоҳланади.

б) Кассали активлар молия бозорлари ривожланмаган мамлакатларда тижорат банклари балансининг ликвидлигини таъминлаш имконини берадиган ягона активлар гуруҳи ҳисобланади.

Ривожланаётган мамлакатларнинг кўпчилигида молия бозорлари заиф ривожланган бўлиб, бу ҳолат тижорат банкларининг ликвидлигини таъминлашга салбий таъсир кўрсатади. Масалан, қимматли қоғозлар бозорининг ривожланмаганлиги тижорат банклари активларининг бир қисмини юқори ликвидли қимматли қоғозларга қилинган инвестициялар ҳисобидан шакллантириш имконини бермайди. Миллий пул бозорининг

ривожланмаганлигининг банкларнинг ликвидлилигига таъсири хусусида ҳам шундай фикр билдириш мумкин.

в) Кассали активлар мамлакатдаги иқтисодий вазиятнинг ўзгаришига, молия бозорларининг сегментларидаги ўзгаришларга нисбаатан сезиларли даражада таъсирчан бўлган активлар ҳисобланади.

Одатда, мамлакатда иқтисодий вазиятнинг ёмонлашуви ва иқтисодий инқирознинг юз бериши кассали активларга бўлган талабни кескин ошишига олиб келади. Бу эса, ўз навбатида, тижорат банкларининг балансида кассали активларнинг салмоғини доимий тарзда тебранишига ва, кўпчилик ҳолларда, уларни етишмаслигига олиб келади. Бундан ташқари, миллий валютанинг қадрсизланиши хорижий валюталардаги “Ностро” вакиллик ҳисобварақлари қолдиқларининг номинал қийматини ўсишига, миллий валютадаги “Ностро” вакиллик ҳисобварақлари қолдиқларининг реал қийматини пасайишига олиб келади. Бу эса, кассали активларнинг тижорат банклари балансининг ликвидлилигини таъминлашдаги мавқеининг пасайишига олиб келади.

Шунингдек, республикамиз тижорат банклари активларининг таркибида кассали активларнинг брутто активлар ҳажмидаги салмоғи юқоридир. Бу салбий ҳолат ҳисобланади. Чунки кассали активлар даромад келтирмайдиган ва даромадлилик даражаси паст бўлган активлар ҳисобланади.

Республикамиз тижорат банкларининг айланма кассасидаги нақд пуллар, ривожланган хорижий давлатларнинг банк амалиётидан фарқли ўларок, банк активларининг даромадлилигига бевосита ва билвосита таъсир кўрсатувчи актив ҳисобланади. Уларнинг банк активларининг даромадлилигига бевосита таъсири нақд пулларни айланма кассага қилишда ҳам, чиқим қилишда ҳам мижозлардан комиссия тўловни ундирилишида намоён бўлади. Банкларнинг айланма кассасидаги нақд пулларнинг суммасига мажбурий захиралар ажратмаси суммасининг камайгирилиши нақд пулларнинг банк активларининг даромадлилигига нисбатан билвосита таъсирини англатади. Бунинг боиси шундаки, мажбурий

заҳира ажратмалари суммасининг камайтирилиши банк ресурсларини ана шу суммага кўпайганлигини билдиради. Кўпайган ресурсларни даромад келтириладиган активлар сифатида жойлаштирилиши банк активларининг даромадлилигини ошишига олиб келади.

4-жадвал

Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг мажбурий заҳира ставкаси билан талаб қилиб олинadиган депозитлар ўртасидаги алоқадорлик²² (млрд.сўм)

	2007 й.	2008 й.	2009 й.	2010 й.	2011й.
Мажбурий заҳира ажратмаларининг йиллик ўсиш суръати,%	110,3	429,5	88,5	160,9	139,7
Талаб қилиб олинadиган депозитларнинг йиллик ўсиш суръати,%	165,1	122,8	133,0	113,6	134,9

Жадвал маълумотларидан кўринадикки, 2007-2011 йилларда республикаимиз тижорат банкларининг мажбурий заҳира ажратмалари миқдори билан талаб қилиб олинadиган депозитларнинг ўсиш суръатлари ўртасида алоқадорликнинг мавжудлиги кузатилди. Хусусан, 2007 йилда талаб қилиб олинadиган депозитларнинг йиллик ўсиш суръати 165,1 фоизни ташкил қилгани холда, мажбурий заҳира ажратмаларининг йиллик ўсиш суръати 110,3 фоизни ташкил этди. Шунингдек, 2011 йилда талаб қилиб олинadиган депозитларнинг йиллик ўсиш суръати 134,7 фоизни ташкил қилгани холда, мажбурий заҳира ажратмаларининг йиллик ўсиш суръати 139,73 фоизни ташкил этди.

2.2. Марказий банк мажбурий заҳира сиёсатига таъсир қилувчи омиллар таҳлили.

Республикаимиз тижорат банкларининг мажбурий заҳира ажратмалари

²² Марказий банк маълумотлари. cbu.uz

миқдори билан талаб қилиб олинадиган депозитларнинг ўсиш суръатлари ўртасида алоқадорликнинг мавжудлиги тижорат банклари депозитларининг умумий ҳажмида талаб қилиб олинадиган депозитларнинг салмоғини юқори эканлиги билан изоҳланади.

5 -жадвал

Ўзбекистон Республикаси тижорат банклари депозитларининг таркиби²³, фоизда

	2007й.	2008й.	2009й.	2010й.	2011й.
Талаб қилиб олинадиган депозитлар	64,3	58,5	67,5	64,6	48,1
Муддатли депозитлар	33,2	25,6	23,5	27,5	30,4
Жамғарма депозитлари	8,7	15,9	9,0	7,9	21,5

Жадвал маълумотларидан кўринадики, 2007-2011 йилларда Ўзбекистон Республикаси тижорат банклари депозитларининг умумий ҳажмида трансакцион депозитларнинг салмоғи юқори даражада қолган. Хусусан, 2011 йилда ушбу кўрсаткич 48,1 фоизни ташкил қилган. Бу эса, юқори даражадаги кўрсаткич булиб, банкларнинг депозит базасини етарли эмаслигидан далолат беради.

Тахдил килинган давр мобайнида муддатли депозитларнинг жами депозитлардаги салмоғи нисбатан паст даражада бўлган. Бу эса, банкларнинг ресурс базасини мустаҳкамлаш жиҳдидан салбий ҳолат ҳисобланади.

2006-2010 йилларда республикамиз тижорат банклари депозитларининг умумий ҳажмида жисмоний шахсларнинг депозитлари салмоғи ўсиш тенденциясига эга бўлган. Бу эса, аҳолининг пуллик даромадларини сунгги йилларда ўсиш тенденциясига эга бўлаётганлиги ва банклар томонидан жисмоний шахсларнинг муддатли депозитларига юқори фоиз ставкалари белгиланганлиги билан изоҳланади. Хусусан, Республика кенгашининг 2009

²³ Сбу.uz.сайти маълумотлари

йил 15 апрелдаги 2-сонли қарорига мувофиқ, фоиз ставкаларини юридик шахсларнинг банклардаги 6 ойдан ортиқ муддатга жойлаштирилган депозитлари учун қайта молиялаш ставкасининг 75 фоизидан кам булмаган миқдорда, аҳолининг бир йилдан ортиқ муддатга жойлаштирилган депозитлари учун Марказий банк қайта молиялаш ставкасининг 150 фоизидан кам булмаган миқдорда ҳамда жисмоний шахсларнинг пластиккарточкалардаги маблағлари учун Марказий банк қайта молиялаш ставкасидан кам булмаган миқдорда белгилаш тавсия килинди.

Аммо республикамызда аҳолининг тижорат банкларидаги омонатларига нисбатан мажбурий заҳира талабномаси кулланилмайди.

6-жадвал

**Ўзбекистон Республикаси ОАТ “Агробанк” ва
“Қишлоққурилишбанк” депозитларининг умумий ҳажмида узок
муддатли депозитларнинг салмоғи, фоизда²⁴**

Тижорат банклари	Йиллар					2011 йилда 2007 йилга нисбатан узгариши, ф.п.
	2009	2008	2009	2010	2011	
ОАТ “Агробанк”	19,4	20,6	21,8	22,1	23,5	4,1
ОАТ “Қишлоққурилиш банк”	33,4	31,5	30,6	29,3	27,8	-5,6

Жадвал маълумотларидан кўринадикки, 2007-2011 йиллар мобайнида ОАТ “Агробанк” да узок муддатли депозитларнинг брутто депозитлар ҳажмидаги салмоғи ўсиш тенденциясига эга булган. Бу эса, ижобий ҳолат ҳисобланади ва Агробанкнинг узок муддатли депозит базасининг мустаҳкамланиб бораётганлигидан далолат беради. Аммо узок муддатли депозитларнинг брутто депозитлар ҳажмидаги салмоғи

²⁴ Тижорат банкларининг ҳисобот маълумотлари.

Агробанкда нисбатан паст. Ўтиш иқтисодиёти мамлакатлари банкларининг тажрибаларидан келиб чиқадиган булсак, тижорат банклари брутто депозитлари ҳажмида узоқ муддатли депозитларнинг салмоғи камида 40 фоизни ташкил этиши лозим.

Жадвал маълумотларидан кўринадик, 2007-2011 йиллар мобайнида ОАТ “Қишлоққурилиш банки”ида узоқ муддатли депозитларнинг брутто депозитлар ҳажмидаги салмоғи пасайиш тенденциясига эга булган. Бу эса, ушбу банкнинг узоқ муддатли депозит базасини мустаҳкамлаш нуктаи- назаридан салбий ҳолат ҳисобланади. Бу эса, ўз навбатида, Қишлоққурилишбанкнинг инвестицияларни молиялаштириш жараёнидаги иштирокини фаоллаштиришга тускинлик килади, унинг йирик инвестиция институтига айланиш имконин чеклайди.

7-жадвал

**Ўзбекистон Республикаси ОАТ “Агробанк” ва
“Қишлоққурилишбанк” депозитларининг умумий ҳажмида узоқ
муддатли депозитларнинг салмоғини ўзгариши²⁵ (фоизда)**

Тижорат банклари	Йиллар					2011 йилда 2007 йилга нисбатан ўзгариши, ф.п.
	2007	2008	2009	2010	2011	
ОАТ “Агробанк”	19,4	20,6	21,8	22,1	23,5	4,1
ОАТ “Қишлоққурилиш банк”	33,4	31,5	30,6	29,3	27,8	-5,6
Узоқ муддатли депозитларга нисбатан белгиланган мажбурий заҳира ставкаларининг ўртача даражаси	13,0	15,0	11,3	11,3	11,3	-1,7

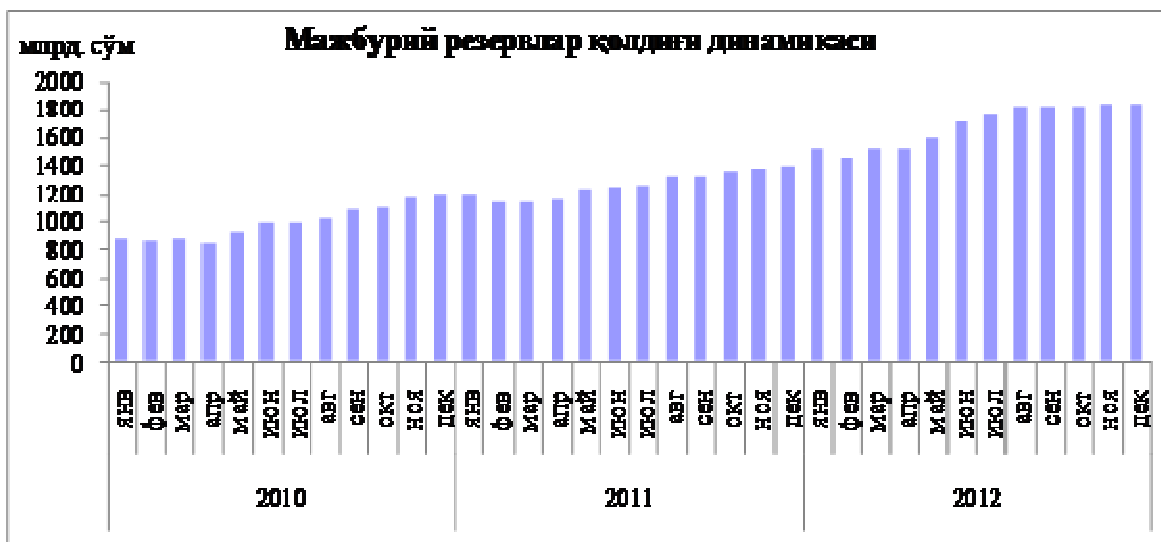
Жадвал маълумотларидан кўринадик, Агробанкда узоқ муддатли депозитларнинг брутто депозитлар ҳажмидаги салмоғи билан мажбурий заҳира ставкаларини ўзгариши ўртасида алоқадорлик кузатилган. 2011

²⁵ Тижорат банкларининг ҳисобот маълумотлари.

йилда мажбурий заҳира ставкаларининг 2007 йилга нисбатан 1,7 фоизли пунктга пасайганлиги мазкур даврда узоқ муддатли депозитларнинг брутто депозитлар ҳажмидаги салмоғини 4,1 фоизли пунктга ошишига олиб келди.

Аммо таҳлил килинган давр мобайнида Қишлоққурилиш банкда узоқ муддатли депозитларнинг брутто депозитлар ҳажмидаги салмоғи билан мажбурий заҳира ставкаларини ўзгариши ўртасида алоқадорлик кузатилмади.

Муддатли ва жамғарма депозитлари тижорат банклари фаолиятини молиялаштиришнинг барқарор манбаи ҳисобланади. Одатда, уларнинг асосий қисми муддати тугагунга қадар миқоз томонидан талаб қилиб олинмайди. Агар миқоз муддатли ёки жамғарма депозитни муддатидан олдин талаб қилиб оладиган бўлса, унга тўланадиган фоиз миқдори кескин камаяди. Яъни, миқоз депозитдан оладиган даромадининг сезиларли қисмидан маҳрум бўлади. Бу эса, миқозни муддатли ёки жамғарма депозитни муддатидан олдин талаб қилиб олмасликка ундайди. Муддатли ва жамғарма депозитларига тўланадиган фоиз ставкаларининг даражаси ва барқарорлиги уларни жалб қилишда муҳим урин тутади.



3-расм²⁶.

Мажбурий резервларнинг қолдиғи динамикаси.(млрд.сўм.)

²⁶ Марказий банк маълумотлари асосида тузилди.

Мажбурий резерв талаблари тижорат банкларининг кредит ресурслари миқдорига таъсир кўрсатиш орқали иктисодиётдаги пул таклифини тартибга солишда пул-кредит сиёсатининг муҳим инструментларидан бири сифатида қўлланилмоқда.

2012 йилда инфляция ва пул массасининг мақсадли параметрларидан келиб чиқиб ҳамда тижорат банкларида узоқ муддатли ресурс базасини янада кенгайтириш мақсадида, мажбурий резервлар нормаси, юридик шахсларнинг талаб қилиб олингунча ва 1 йилгача бўлган муддатга жалб қилинган депозитлар учун – 15 фоиз, 1 йилдан 3 йилгача бўлган депозитлар учун – 12 фоиз, 3 йилдан ортиқ бўлган депозитлар учун – 10,5 фоиз миқдоридан ўзгартирилмасдан қолдирилди.

2012 йилда тижорат банкларининг Марказий банкдаги мажбурий резервлари ҳажми 443 млрд. сўмга ёки йил бошига нисбатан 31,8 фоизга кўпайди.

Илк мажбурий заҳира нормалари АҚШ да 1865 йилда жорий қилинган эди ва ушбу инструмент ҳозирги кунда деярли барча мамлакатларда (Канада, Люксембургдан ташқари) қўлланилмоқда. Мажбурий резервлардан пул-кредит сиёсатининг инструменти сифатида фойдаланиш даражаси, уларга фоиз ҳисоблаш тартиби, мажбурий резервлар меъёрининг миқдори, уларни табақалаштириш каби кўрсаткичлар бўйича мамлакатлар ўртасида жиддий фарқлар мавжуд. Бундай фарқларнинг мавжудлиги, асосан, миллий иктисодиётни ривожлантириш хусусиятлари, пул муомаласи соҳасидаги вазият каби омиллар билан таърифланади. Пул-кредит сиёсатининг инструменти сифатида мажбурий резервлар қуйидаги функцияларни бажаради:

- банк тизимининг ликвидлилигига таъсир этиш функцияси;
- тижорат банкларининг кредит эмиссиясини чеклаш функцияси;
- тижорат банки банкрот бўлганда, унинг мажбуриятлари бўйича ҳисоблашиш функцияси.

Марказий банк мажбурий резервлар миқдорини ўзгартириш йўли билан банк тизимининг ликвидлилигига таъсир қила олади.

Иккинчи функциянинг мазмуни шундаки, мажбурий резервлар, мавжуд миқдорлар шароитида, банкларнинг Марказий банк пулларига бўлган эҳтиёжини келтириб чиқаради. Бу эҳтиёжнинг миқдори резерв талаблари қўйиладиган мажбуриятлар суммасининг ўсишига боғлиқ бўлади. Шундай қилиб, улар марказий банкларнинг пулларига бўлган барқарор талабнинг юзага келишига олиб келади. Бу талаб пул-кредит сиёсатининг таъсир механизмини кучайтиради, чунки минимал резервларнинг сезиларли даражада тебраниши кредит институтларини Марказий банкка мурожаат қилишга мажбур қилади.

Ҳозирги кунда кўпчилик ривожланган давлатларда мажбурий резервлар банк тизимининг ликвидлилигини таъминловчи восита сифатида эмас, балки банкларнинг кредит фаолиятини тартибга солиш воситаси сифатида қаралмоқда. Бунинг асосий сабаби шундаки, минимал резервлар миқдорининг ўзгариши кредит институтларининг кредит фаолиятига сезиларли даражада таъсир қилади.

Мажбурий заҳиралар иқтисодий усул сифатида, муомаладаги пул муомаласини чеклаш орқали пул бирлигининг харид қувватини мустаҳкамлашга хизмат қилади ҳамда банк ликвидлигини таъминлайди.

Шу билан бирга бу усулнинг маъмурий томони тижорат банклари кредит ресурсларининг камайишига сабаб бўлади. Бу эса тижорат банкларининг манфаатларига тўла мос келмайди, чунки тижорат банклари жалб қилинган депозитларнинг таркибидан қатъий назар, мижозларга фоизлар тўлайди. Баъзи ривожланган давлатларда ушбу усулнинг маъмурий томонини камайтириш мақсадида мажбурий резервларга фоизлар тўланади.

Шундай қилиб, мажбурий резервлар меъёри қанчалик кичик бўлса, муомаладаги пул муомаласининг ўсиши шунчалик сезиларли бўлади. Бу эса, Марказий банк томонидан пул муомаласининг ўсишини назорат қилишнинг заифлашаётганлигини билдиради.

2006- 2010 йилларда Россия тижорат банклари трансакцион депозитларининг пасивларнинг умумий ҳажмидаги салмогининг ўсиш суръатлари кузатилган. Бу эса, Россия тижорат банкларининг узоқ муддатли ресурс базасини мустахкамлаш нуктаи-назаридан салбий ҳолат ҳисобланади. Чунки, трансакцион депозитлар тижорат банклари учун ресурс манбаи ҳисобланмайди. Бунинг устига, улар беқарор пасив ҳисобланади.

2008-2010 йилларда эса, Россия тижорат банклари муддатли ва жамғарма депозитларининг пасивларнинг умумий ҳажмидаги салмогининг пасайиш тенденцияси кузатилди. Мазкур иккала ҳолат биргаликда Россия тижорат банклари депозит базасининг барқарорлигини таъминлаш нуктаи-назаридан салбий ҳолат ҳисобланади.

2006- 2010 йиллар мобайнида Россия тижорат банклари халқаро мажбуриятларининг пасивларнинг умумий ҳажмидаги салмоғи ўсиш тенденциясига эга бўлган. Ушбу ўсиш Россия тижорат банклари томонидан жалб килинган хорижий кредитлар миқдорининг ўсиши билан изоҳланади.

Шунингдек, 2006-2010 йиллар мобайнида банклараро кредитларнинг пасивлар ҳажмидаги салмогининг кескин пасайганлигини кузатиш мумкин. Бу эса, банклараро кредит ресурслари бозорининг ривожланмаганлиги ва банклараро кредитларнинг нисбатан қиммат молиявий ресурс эканлиги билан изоҳланади.

Умумий капиталнинг пасивлар ҳажмидаги салмоғи 2007-2012 йилларда ўсиш тенденциясига эга бўлган. Бу эса, тижорат банкларининг тўловга қобиллигини таъминлаш нуктаи-назаридан ижобий ҳолат ҳисобланади. Ривожланаётган мамлакатларда молия бозорларининг ривожланмаганлиги, тижорат банклари миқдорларининг кредит тўловига лаёқатлилиқ даражасининг пастлиги, кредитлар учун юқори ликвидли гаров объектларининг етишмаслиги каби омилларнинг мавжудлиги тижорат банклари фаолиятидаги иқтисодий рискларнинг кучайишига хизмат қилади. Бундай шароитда тижорат банклари учун химоя вазифасини уларнинг умумий капитали бажаради.

Ўтиш иқтисодиёти мамлакатларида тижорат банклари томонидан трансакцион депозитлардан ресурс сифатида тўғридан-тўғри, яъни муддатли депозит шартномасини тузмасдан фойдаланилиши уларнинг депозит базаси мустахкамлигига салбий таъсир қилади, ликвидлилик рискининг кучайишига хизмат қилади. Бунинг сабаби шундаки, трансакцион депозит беқарорлик даражаси жуда юқори булган пассив ҳисобланади. У исталган вақтда миждоз томонидан талаб қилиб олиниши мумкин. Шунинг учун ҳам ривожланган мамлакатларнинг банк амалиётида трансакцион депозитлар тижорат банки учун ресурс манбаи ҳисобланмайди ва уларга фоиз тўланмайди.

Умумий қилиб айтганда 2007 йилнинг 1 сентябридан бошлаб Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг хорижий валютадаги депозитларга нисбатан урнатган маждбурий заҳира ставкасини 5 фоизли пунктга кескин оширилиши тижорат банкларининг ликвидлигига нисбатан кучли салбий таъсирни юзага келтирди ва банкларининг хорижий валюталардаги муддатли ва жамғарма депозитларига фоиз тўлаш имкониятини кескин пасайтириб юборди;

- Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2009 йил 28 июлдаги ПК,-1166-сонли “Тижорат банкларининг инвестиция лойиҳаларини молиялаштиришга йуналтирилган узок муддатли кредитлари улушини кўпайтиришни рағбатлантириш борасидаги кўшимча чора-тадбирлар тўғрисида”ги Қарори Марказий банкнинг маждбурий заҳира ставкаларини тижорат банклари депозитларининг муддатига боғлиқ равишда табакалаштирилишига олиб келди;

- 2006-2011 йилларда Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг маждбурий заҳира талабномаси билан тижорат банкларининг ресурс салоҳияти ўртасида бевосита боғлиқлик кузатилмади;

- 2007-2012 йилларда республикамик тижорат банкларининг пул шаклидаги активлари, яъни кассали активлари ва маждбурий заҳира ажратмалари ўсиш тенденциясига эга бўлганлиги кузатилди.

3-БОБ. ЎЗБЕКИСТОН РЕСПУБЛИКАСИ МАРКАЗИЙ БАНКИНИНГ МАЖБУРИЙ ЗАҲИРА СИЁСАТИНИ ТАКОМИЛЛАШТИРИШ ИСТИҚБОЛЛАРИ

2013 йилнинг 1 январь ҳолатига, Ўзбекистон Республикаси Марказий банки мажбурий заҳира ставкаларининг ўртача даражаси 12,5 фоизни ташкил этди. Шунингдек, ҳозирги даврда республикада тижорат банкларининг 3 йилдан ортиқ муддатга жалб қилинган депозитларига нисбатан Марказий банк томонидан ўрнатилган мажбурий заҳира ставкаси 10,5 фоизни ташкил этмоқда. Бу эса, фикримизча, нисбатан анча юқори ставка бўлиб, тижорат банкларининг узок муддатли ресурс базасини шакллантиришга салбий таъсир қилади. Масалан, Россияда Марказий банкнинг мажбурий заҳира ставкаси 2012 йилнинг тўртинчи чорагидан бошлаб 4,5 фоиз қилиб белгиланди²⁷. Еврозона мамлакатлари тижорат банклари томонидан жалб қилинган ресурсларга нисбатан Европа Марказий банки томонидан 2% даражасида мажбурий заҳира ставкаси белгиланган.

Марказий банкнинг мажбурий заҳира сиёсатини такомиллаштириш борасидаги долзарб муаммолардан яна бири бўлиб, мажбурий заҳира ставкаларининг юқори эканлигини сабабли пул базасининг пул массасининг мультипликатив кенгайишига салбий таъсир этаётганлиги ҳисобланади.

Ўзбекистон Республикаси Марказий банкнинг амалдаги мажбурий заҳира сиёсатининг сўмнинг алмашув курсига нисбатан салбий таъсирининг икки жиҳати мавжуд:

Мажбурий заҳира ставкаларини сўмдаги депозитларнинг ҳар бир тури бўйича (трансакцион депозитлар, жамғарма депозитлари, муддатли депозитлар), уларнинг суммасига боғлиқ равишда табақалаштирилмаганлиги натижасида трансакцион депозитларнинг сўмнинг алмашув курсига нисбатан салбий таъсири юзага келмоқда. Муддатли депозитларга нисбатан паст даражадаги заҳира ставкаларининг қўлланилмаслиги тижорат банкларига

²⁷ "www. cbr. ru" сайти маълумотлари.

мазкур депозитларга тўланадиган фоиз ставкаларини ошириш имконини бермайди. Натижада, жорий депозит ҳисобрақамларидаги маблағларнинг миқдори йирикликча қолаверади. Бу эса, хорижий валюталарга нисбатан юқори даражадаги талабни юзага келтиради.

Трансакцион депозитларнинг тижорат банклари депозитларининг умумий ҳажмидаги салмоғининг юқори даражада сақланиб қолиши мамлакатдаги иқтисодий фаолликка салбий таъсир кўрсатади. Бунинг сабаби шундаки, трансакцион депозитларнинг салмоғини юқори эканлиги банкларнинг депозит базасининг заиф эканлигидан далолат беради. Бу эса, ўз навбатида, тижорат банкларининг кредитлаш имкониятини пасайтиради. Чунки тижорат банкларида депозитлар банк пассивларининг асосий қисмини ташкил этади.

Тижорат банкларининг хорижий валютадаги депозитларига нисбатан мажбурий заҳира талабномаларининг жорий этилганлиги уларнинг хорижий валютадаги маблағларни муддатли ва жамғарма депозит ҳисобрақамларига жалб этиш имкониятини янада пасайтиради. «Янада» дейишимизнинг сабаби шундаки, ҳозирги даврда республикамиз тижорат банклари томонидан жалб этилган хорижий валютадаги муддатли депозитларнинг асосий қисми хорижий банкларга депозит сифатида жойлаштирилмоқда. Хорижий банклар эса, бу депозитларга бозор ставкалари (LIBOR, FIBOR)да фоиз тўлайди.

Депозитларнинг бозор ставкалари эса сезиларли даражада паст бўлиб, Ўзбекистон ички бозорида хорижий валюталардаги депозитларга бўлган талабни ифода этмайди.

Тижорат банкларининг хорижий валютадаги депозитларига нисбатан мажбурий заҳира талабномаларининг жорий этилганлиги уларнинг хорижий валютадаги маблағларни муддатли ва жамғарма депозит ҳисобрақамларига жалб этиш имкониятини янада пасайтиради. «Янада» дейишимизнинг сабаби шундаки, ҳозирги даврда республикамиз тижорат банклари томонидан жалб этилган хорижий валютадаги муддатли депозитларнинг асосий қисми хорижий банкларга депозит сифатида жойлаштирилмоқда. Хорижий банклар

эса, бу депозитларга бозор ставкалари (LIBOR, FIBOR) да фоиз тўлайди. Депозитларнинг бозор ставкалари эса сезиларли даражада паст бўлиб, Ўзбекистон ички бозорида хорижий валюталардаги депозитларга бўлган талабни ифода этмайди.

Трансакцион депозитларнинг тижорат банклари депозитларининг умумий ҳажмидаги салмоғининг юқори даражада сақланиб қолиши мамлакатдаги иқтисодий фаолликка салбий таъсир кўрсатади. Бунинг сабаби шундаки, трансакцион депозитларнинг салмоғини юқори эканлиги банкларнинг депозит базасининг заиф эканлигидан далолат беради. Бу эса, ўз навбатида, тижорат банкларининг кредитлаш имкониятини пасайтиради. Чунки тижорат банкларида депозитлар банк пасивларининг асосий қисмини ташкил этади.

Амалга оширилган тадқиқотларнинг натижалари шуни кўрсатадики, ҳозирги вақтда республикада тижорат банклари активларининг таркибида салмоғига кўра иккинчи ўринни кассали активлар эгаллайди, учинчи ўринни эса, асосий воситаларга қилинган қўйилмалар эгаллайди. Ҳолбуки, асосий воситалар даромад келтирмайдиган актив ҳисобланади, кассали активларнинг даромадлилик даражаси эса, жуда пастдир. Ривожланган индустриал мамлакатларнинг банк амалиётида эса, тижорат банклари активларининг таркибида салмоғига кўра биринчи ўринни кредитлар, иккинчи ўринни қимматли қоғозлар шаклидаги активлар, учинчи ўринни эса, кассали активлар эгаллайди. Қимматли қоғозларга қилинган инвестициялар даромадлилик даражасига кўра кредитлардан кейинги актив ҳисобланади. Бундан ташқари, улар банкларнинг ликвидлигини таъминлашда муҳим рол ўйнайди. Шу боисдан ҳам, кўплаб хорижий банкларда активларнинг даромадлилик даражасини юқори эканлиги кузатилади.

2005-2012 йилларда республикада инфляциянинг йиллик даражасини барқарорлаштиришга эришилганлигига қарамасдан Марказий банкнинг мажбурий захира ставкалари юқори даражада сақлаб қолинди. Бу эса, тижорат банкларининг ресурс базасига нисбатан мажбурий захира

ставкаларининг салбий таъсирини юзага келтиради.

Мажбурий заҳира ставкаларининг пасайиши натижасида тижорат банкларининг кредит қўйилмалари миқдори юқори суръатларда ўсиши учун улар етарли даражада ресурс базасига эга бўлиши лозим. Бунда хорижий банклардан жалб қилинган ресурслар инобатга олинмайди. Чунки, одатда, банклараро кредитларга нисбатан Марказий банкнинг мажбурий заҳира талабномалари қўлланилмайди.

2007-2012 йилларда республикамиз тижорат банкларининг пул шаклидаги активлари ва мажбурий заҳира ажратмалари ўсиш тенденциясига эга бўлганлиги ҳамда мажбурий заҳира ажратмаларининг кассали активларга нисбатан салмоғининг юқори даражада сақланиб қолганлиги Марказий банк мажбурий заҳира сиёсатининг банкларнинг ликвидлигига нисбатан салбий таъсирининг мавжуд эканлигидан далолат беради.

Тижорат банкларида трансформация рискининг мавжудлиги ва унинг банкларнинг депозит базаси барқарорлигига нисбатан салбий таъсирининг мавжудлигини эътироф этиш жоиз.

Ўзбекистон Республикасининг банк амалиётида депозитлар муддатига кўра қуйидагича гурухланади:

- 30 кунгача муддатга жалб қилинган депозитлар;
- 30 дан 60 кунгача муддатга жалб қилинган депозитлар;
- 61 кундан 90 кунгача муддатга жалб қилинган депозитлар;
- 91 кундан 180 кунгача муддатга жалб қилинган депозитлар;
- 181 кундан 365 кунгача муддатга жалб қилинган депозитлар;
- 1 йилдан ортиқ муддатга жалб қилинган депозитлар.

Ҳар бир гурух, бўйича жалб қилинган депозитларнинг суммасидан ушбу муддатга берилган кредитларнинг суммаси ортиб кетмаслиги лозим. Акс ҳолда, тижорат банкида трансформация риски юзага келади.

Ҳозирги даврда республикамизнинг қатор тижорат банкларида трансформация рискининг мавжудлиги кўзга ташланмоқда.

Трансформация риси тижорат банкларининг ликвидлиги ва тўловга қобиллигига нисбатан кучли салбий таъсирни юзага келтиради. Бунинг натижасида банкларнинг депозитларга фоиз тўлаш имконияти пасаяди, жалб қилинган депозитларнинг асосий қарз суммаси ва уларга ҳисобланган фоизларни ўз вақтида ва тўлиқ қайтара олиши қийинлашади.

Марказий банкнинг қайта молиялаш ставкасини ўзгармасдан 14% даражасида қолганлиги тижорат банклари депозитларининг баҳосини барқарорлигини таъминлашга хизмат қилади. Бунинг сабаби шундаки, республика банк Кенгашининг 2009 йил 15 апрелдаги 2-сонли қарорига мувофиқ, фоиз ставкаларини юридик шахсларнинг банклардаги 6 ойдан ортиқ муддатга жойлаштирилган депозитлари учун Марказий банк қайта молиялаш ставкасининг 75 фоизидан кам бўлмаган миқдорда, аҳолининг 1 йилдан ортиқ муддатга жойлаштирилган депозитлари учун Марказий банк қайта молиялаш ставкасининг 150 фоизидан кам бўлмаган миқдорда ҳамда жисмоний шахсларнинг пластик картчокалардаги маблағлари учун Марказий банк қайта молиялаш ставкасидан кам бўлмаган миқдорда фоиз ставкаларини белгилаш юзасидан тавсиялар берилди.

Тижорат банклари томонидан талаб қилиб олинган депозитлардан тўғридан-тўғри ресурс сифатида фойдаланилиши уларнинг ликвидлигига нисбатан салбий таъсирни юзага келтиради, уларнинг соф фоизли спрэд коэффициентини реал даражасини аниқлаш имконини бермайди. Бу эса, уз навбатида, қуйидаги сабаблар билан изоҳланади:

- талаб қилиб олинган депозитлар беқарор пасив ҳисобланади ва исталган вақтда эгаси томонидан талаб қилиб олиниши мумкин;
- соф фоизли спрэд коэффициентини ҳисоблашда талаб қилиб олинган депозитлар суммаси ва уларга тўланган фоизлар ҳисобга олинмайди;
- республикада тижорат банкларида талаб қилиб олинган депозитларнинг брутто депозитлар ҳажмида юқори салмоқни эгаллайди. Тижорат банкларининг жорий ликвидлигига нисбатан Марказий банк

томонидан ўрнатилган иқтисодий меъёрни ҳисоблаш методикасида банкларнинг жорий ликвидлик коэффициенти ликвидли активларни талаб қилиб олинadиган депозитларга нисбати шаклида аниқланади. Ушбу методикада банкларнинг яқин 30 кун ичида қайтариладиган активлари ва яқин 30 кун ичида тўланадиган тўловлари суммалари ҳисобга олинади.

Тадқиқотнинг иккинчи бобида амалга оширилган таҳлиллардан кўриндики, тараққий этган мамлакатларнинг тижорат банкларида кассали активларнинг жами активлардаги салмоғи 3-5 фоизни ташкил этади. Улар активларининг умумий ҳажмида салмоғига кура биринчи уринни кредитлар, иккинчи ўринни эса, қимматли қоғозларга қилинган инвестициялар эгаллайди. Мазкур инвестицияларнинг сезиларли қисми юқори ликвидли Қимматли қоғозларга қилинган инвестициялардан иборат бўлиб, тижорат банкларининг жорий ликвидлигини таъминлашга хизмат қилади.

Банкларда барқарор ресурс базасини шакллантириш ва уни янада кенгайтириш борасида амалга оширилган чора-тадбирлар натижасида тижорат банклари томонидан муомалага чиқарилган ва жойлаштирилган депозит сертификатлари 2013 йил 1 январь ҳолатига кўра, 445,6 млрд. сўмни ҳамда инвесторлар ўртасида жойлаштирилган тижорат банкларининг узок муддатли облигациялари 258,7 млрд. сўмни ташкил қилди. Мазкур қимматли қоғозлар банк ресурс базасини шакллантиришда асосий ўрин эгаллайди, чунки тижорат банклари корпоратив облигацияларни жойлаштиришдан жалб қилинган маблағлар суммасидан Марказий Банкнинг мажбурий резерв фондига маблағларни депонентлашдан холидир, яъни жалб қилинган маблағлар тўла-тўқис сўндирилгунига қадар банк ихтиёрида бўлади ва банк томонидан пул маблағлар оқимини эркин ва аниқроқ прогнозлашга имкон яратади. Депозитлардан фарқли ўларок, облигация сўндириш муддатигача булган даврда банк томонидан олдиндан тўлаб бериш мажбуриятини олмайдилар, депозитлар эса мижоз талабига биноан олдиндан сўндирилган тақдирда банк пасайтирилган фоизлар асосида асосий суммани қайтариш мажбуриятини олади.

Демак, тижорат банклари депозит сертификатларининг эмиссия ҳажмини ошириш йўли билан мажбурий захира сиёсатининг ликвидликлари нисбатан сезиларли даражада пасайтириши мумкин.

Битирув малакавий ишини ёзиш жараёнида амалга оширилган таҳлилларнинг натижаларига асосланган ҳолда, Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг мажбурий захира сиёсатини такомиллаштиришга қаратилган қуйидаги таклифлар ва тавсияларни ишлаб чиқдик:

1. Марказий банкнинг тижорат банкларининг сўмдаги муддатли депозитларини мажбурий захира талабномаларидан тўлик озод қилиш йўли билан тижорат банкларининг депозит базасини мустаҳкамлашга эришиш лозим.

Ушбу тадбирни банк амалиётига тадбиқ этилиши билан бир вақтнинг ўзида тижорат банкларини трансакцион депозитлардан кредит ресурси сифатида тўғридан-тўғри, яъни, миқдор билан муддатли депозит шартномаси тузмасдан туриб фойдаланиш ҳуқуқидан маҳрум қилиш лозим. Натижада, тижорат банкларининг миқдорлар билан муддатли депозит шартномалари тузишдан манфаатдорлиги ошади ва бунинг оқибатида трансакцион депозит ҳисобрақамларининг қолдиғи кескин камаяди.

Ҳозирги даврда республикамиз тижорат банклари трансакцион депозитлардан тўғридан-тўғри, яъни муддатли депозит шартномаси тузмасдан туриб кредит ресурси сифатида фойдаланишмоқда. Бу эса, тижорат банкларининг барқарор ресурс манбаларини қидириб топишдан манфаатдорлигини пасайишига сабаб бўлмоқда. Холбуки, АҚШ банк амалиётида ҳам, Фарбий Европа мамлакатларининг банк амалиётида ҳам трансакцион депозитлардан тижорат банкларининг фаолиятида тўғридан-тўғри фойдаланишга рухсат этилмайди.

Фикримизча, муддатли депозитларни мажбурий захира талабномаларидан озод қилиш республикамиз тижорат банклари кредит эмиссиясининг кескин ўсишига олиб келмайди. Бунинг сабаби шундаки биринчидан, республикамиз тижорат банклари депозит базасининг ҳажмида

муддатли депозитларнинг салмоғи кичик бўлиб, 2012 йилнинг 1 январ ҳолатига, бу кўрсаткич атиги 24,8 фоизни ташкил этди³⁸. Ҳолбуки, ушбу кўрсаткич камида 55-60 фоизни ташкил этиши лозим.

2. Мамлакат Марказий банкининг мажбурий заҳира ставкаларини инфляциянинг жорий даражасидан келиб чиққан ҳолда, бир рақамли сондан иборат қилиб ўрнатиш керак.

Италия ва Испания мамлакатларининг тажрибаларини ўрганиш натижалари кўрсатдики, мажбурий заҳира ставкаларининг даражаларини белгилашда инфляциянинг жорий даражасини ҳисобга олиш ушбу инструментнинг мослашувчанлик даражасини ошириш, пул массасининг ўсиш суръатлари барқарорлигига таъсирини кучайтиришда муҳим амалий аҳамият касб этади.

2012 йилда республикада инфляция бир рақамли сондан иборат бўлди, яъни 7,0 фоизни ташкил этди. Мажбурий заҳира ставкаси эса, икки рақамли сондан иборат - 12,5%.

Фикримизча, мажбурий заҳира ставкасини инфляциянинг жорий даражасидан келиб чиққан ҳолда, бир рақамли сондан иборат қилиб белгилаш унинг мослашувчанлик даражасини ошириш нуктаи-назаридан муҳим амалий аҳамият касб этади.

3. Тижорат банкларининг хорижий валюталардаги депозитларига нисбатан белгиланган мажбурий заҳира ставкаларини минимал даражага келтириш лозим.

Республикада инфляция даражасининг бир сонли рақамдан иборат эканлиги ҳамда кўпчилик мамлакатларнинг тажрибасини ҳисобга олган ҳолда, мамлакатимиз банкларининг хорижий валюталардаги муддатли депозитлари бўйича мажбурий заҳира ставкасини 1,5-2,0% даражасида белгилаш лозим. Хорижий валютадаги муддатли депозитлар бўйича мажбурий заҳира ставкаси АҚШда нол фоизни, еврозона мамлакатларида - 2%, Россияда - 4,5 фоизни ташкил этади.

Мазкур тадбирни банк амалиётига жорий қилиниши тижорат

банкларининг хорижий валюталардаги депозитларга фоиз тўлаш салоҳиятига ижобий таъсир кўрсатади. Жалб этилган депозитларга нисбатан миқдорлар учун мақбул бўлган фоиз ставкаларини қўллаш муддатли депозит ҳисобрақамларига маблағлар жалб этишнинг зарурий шарти ҳисобланади.

Одатда, тижорат банкларининг хорижий валюталардаги депозитларига мажбурий заҳира талабномаларини жорий этиш тўлов балансининг йирик миқдордаги профицит мавжуд бўлган шароитда миллий валютанинг ревальвациясига йул қўймаслик мақсадида амалга оширилади. Мамлакатимиз иқтисодиёти ривожланишининг ҳозирги босқичида эса, ревальвация муаммоси мавжуд эмас. 2001 йилдан 2012 йилга қадар сўм номинал алмашув курсининг етакчи хорижий валюталарга нисбатан пасайиши кузатилмоқда.

4. Тижорат банклари мажбурий заҳира ажратмаларининг 25 фоизини юқори ликвидли қимматли қоғозлар шаклида сақланишини рухсат берилиши лозим.

Ушбу тақлифимизнинг амалиётга тадбиқи натижасида, биринчидан, мажбурий заҳира талабномаларининг тижорат банкларининг депозит базасига нисбатан юзага келаётган салбий таъсири камаяди; иккинчидан, банклар мажбурий заҳира ажратмаларининг 25 фоизидан ресурс сифатида фойдаланиш имкониятига эга бўлади.

Бунда юқори ликвидли қимматли қоғозлар деганда ҳукуматнинг қимматли қоғозлари, Марказий банк томонидан чиқарилган қимматли қоғозлар, тўлови ҳукумат томонидан қафолатланган корпоратив қимматли қоғозлар ва халқаро рейтинг агентликларининг юқори рейтингига эга бўлган эмитентлар томонидан чиқарилган қимматли қоғозлар тушунилмоқда.

ХУЛОСА

Битирув малакавий ишини ёзиш жараёнида қуйидаги хулосаларни шакллантиришга муваффақ булдик:

1. Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг мажбурий захира сиёсатининг нисбатан юқори эканлиги ва уни пасайтириш ҳамда мослашувчанлик даражасини оширишга қаратилган таклифлар ва тавсиялар ишлаб чиқишнинг зарурлиги ушбу магистрлик диссертацияси мавзусининг долзарблигини белгилайди.

2. М.Фридмен муомаладаги пул массасининг ўсиш суръатлари барқарорлигини таъминлаш учун тижорат банклари депозитларининг ўсган қисмига нисбатан 100% мажбурий захира талабномасини жорий қилишни таклиф қилди. Аммо Ж.Кейнс мажбурий захира сиёсати Марказий банк пул-кредит сиёсатининг анъанавий инструментларидан бири ҳисобланади ва ундан тижорат банкларининг кредит экспансиясини жиловлаш мақсадида фойдаланишни тавсия қилади.

У.С. Хесус эса, соф олтин стандартини ва талаб қилиб олинадиган депозитларга нисбатан 100% даражасидаги мажбурий захира талабномасини бир вақтнинг ўзида жорий этиш пул тизимини сифат жиҳатдан янги ривожланиш босқичига олиб чиқади, деб ҳисоблайди. Фикримизча, У.С. Хесуснинг таклифи ҳозирги давр учун амалий аҳамият касб этмайди.

3. Бир гуруҳ иқтисодчи олимларнинг фикрига кўра, муомаладаги пул массасининг асосий қисми тижорат банкларининг кредит эмиссияси натижасида вужудга келади ва шу сабабли, муомаладаги пул массасини тартибга солишда асосий эътибор тижорат банкларининг кредит экспансиясини жиловлашга қаратилади.

4. Ўзбекистонлик иқтисодчи олимларнинг фикрига кўра, республикамызда Марказий банкнинг хорижий валютадаги депозитларга нисбатан ўрнатган мажбурий захира ставкасини 5 фоизли пунктга кескин оширилиши тижорат банкларининг ликвидлилигига нисбатан кучли салбий

таъсирни юзага келтиради, тижорат банкларининг хорижий валюталардаги муддатли ва жамғарма депозитларига фойиз тўлаш имкониятини кескин пасайтириб юборади.

О.Намозовнинг фикрига кўра, Марказий банк пул-кредит сиёсатининг инструментларидан фойдаланиш амалиёти такомиллашмаган мамлакатларда мажбурий заҳира сиёсатидан Марказий банк пул-кредит сиёсатининг асосий инструментларидан бири сифатида фойдаланади.

5. Айрим тараққий этган мамлакатларда мажбурий заҳира ставкаларини белгилашда трансакцион депозитларнинг хорижий валюталарга булган талабга ва мажбурий заҳира сиёсатининг тижорат банкларининг депозит базасига таъсири масалалари инобатга олинади.

Буюк Британия, Япония, Канада, Люксембург, Швецияда мажбурий заҳира сиёсатидан Марказий банк пул-кредит сиёсатининг инструмента сифатида фойдаланилмаслигининг асосий сабаби мазкур мамлакатларда пул-кредит сиёсатининг очик бозор сиёсати, қайта молиялаш сиёсати, валюта сиёсати каби анъанавий инструментларидан фойдаланиш амалиётининг такомиллашганлигидир.

6. 2007-2008 йилларда Россия Марказий банкининг мажбурий заҳира ставкаси нисбатан юқори булганлиги мазкур даврда инфляция даражасининг юқори булганлиги билан изоҳланади. Шунингдек, 2009 йилда Россия Марказий банкининг мажбурий заҳира ставкаси кескин пасайтирилганлиги жаҳон молиявий-иқтисодий инкирозининг Россия банкларининг ликвидлилигини ва тўловга қобиллигига салбий таъсир этганлиги билан изоҳланади.

7. 2007-2012 йилларда инфляция даражасининг барқарорлигини сақлаб қолишга муваффақ бўлинган, монетизация даражаси нисбатан паст, миллий валютанинг девальвация суръати ва мажбурий заҳира ставкалари эса, юқори эканлиги монетар сиёсатнинг макроиқтисодий барқарорликни таъминлашдаги ролини оширишда муаммоларнинг мавжуд эканлигидан далолат беради.

8. 2006-2012 йиллар мобайнида республика Марказий банкининг тижорат банкларининг депозитларига нисбатан белгилаган мажбурий заҳира ставкаларининг сезиларли даражада пасайганлиги хорижий валюталарга нисбатан трансакцион депозитлар шаклида юзага келадиган талаб суммасини сезиларли даражада ошишига олиб келди ва мажбурий заҳира талабномаларининг тижорат банкларининг депозит базасига нисбатан салбий таъсири сақланиб қолди.

9. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2009 йил 28 июлдаги ПҚ-1166-сонли “Тижорат банкларининг инвестиция лойихаларини молиялаштиришга йуналтирилган узоқ муддатли кредитлари улушини кўпайтиришни рағбатлантириш борасидаги кўшимча чора-тадбирлар тўғрисида”ги Қарорига мувофиқ, Марказий банкнинг мажбурий заҳира ставкаларини тижорат банклари депозитларининг муддатига боғлиқ равишда қуйидаги тартибда табакалаштирилганлиги мамлакатимиз тижорат банкларининг узоқ муддатли депозит базасини мустаҳкамлаш нуқтаи-назаридан муҳим амалий аҳамият касб этади.

10. 2007-2012 йилларда республикаимиз тижорат банкларининг пул шаклидаги активлари, яъни кассали активлари ва мажбурий заҳира ажратмалари ўсиш тенденциясига эга бўлганлиги ҳамда мажбурий заҳира ажратмаларининг кассали активларга нисбатан салмогининг юқори даражада сақланиб қолганлиги салбий ҳолат ҳисобланади.

11. 2007-2012 йилларда республикаимиз тижорат банкларининг мажбурий заҳира ажратмалари миқдори билан талаб қилиб олинadиган депозитларнинг ўсиш суръатлари ўртасида алоқадорликнинг мавжудлиги кузатилди.

Ўзбекистон Республикаси тижорат банкларининг мажбурий заҳира ажратмалари миқдори билан талаб қилиб олинadиган депозитларнинг ўсиш суръатлари ўртасида алоқадорликнинг мавжудлиги тижорат банклари депозитларининг умумий ҳажмида талаб қилиб олинadиган депозитларнинг салмоғини юқори эканлиги билан изоҳланади.

2007-2012 йилларда Ўзбекистон Республикаси тижорат банклари депозитларининг умумий ҳажмида трансакцион депозитларнинг салмоғини юқори даражада қолганлиги банкларнинг депозит базасини етарли эмаслигидан далолат беради. Шунингдек, муддатли депозитларнинг жами депозитлардаги салмоғи нисбатан паст даражада бўлганлиги банкларнинг ресурс базасини мустаҳкамлаш жиҳатидан салбий ҳолат ҳисобланади.

12. 2007-2011 йилларда ОАТ “Агробанк”да узоқ муддатли депозитларнинг брутто депозитлар ҳажмидаги салмоғи ўсиш тенденциясига эга бўлганлиги ижобий ҳолат ҳисобланади ва Агробанкнинг узоқ муддатли депозит базасининг мустаҳкамланиб бораётганлигидан далолат беради.

Шунингдек, 2007-2011 йиллар мобайнида ОАТ “Қишлоқ қурилиш банки”ида узоқ муддатли депозитларнинг брутто депозитлар ҳажмидаги салмоғи пасайиш тенденциясига эга бўлганлиги ушбу банкнинг узоқ муддатли депозит базасини мустаҳкамлаш нуқтаи-назаридан салбий ҳолат ҳисобланади.

Агробанкда узоқ муддатли депозитларнинг брутто депозитлар ҳажмидаги салмоғи билан мажбурий заҳира ставкаларини ўзгариши ўртасида алоқадорлик кузатилмади.

—

Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг мажбурий заҳира сиёсатини такомиллаштиришга қаратилган қуйидаги таклифлар ва тавсияларни ишлаб чиқдик:

1. Марказий банкнинг тижорат банкларининг сўмдаги муддатли депозитларини мажбурий заҳира талабномаларидан тўлиқ озод қилиш йўли билан тижорат банкларининг депозит базасини мустаҳкамлашга эришиш лозим.

2. Мамлакат Марказий банкининг мажбурий заҳира ставкаларини инфляциянинг жорий даражасидан келиб чиққан ҳолда, бир рақамли сондан иборат қилиб ўрнатиш керак.

3. Тижорат банкларининг хорижий валюталардаги депозитларига

нисбатан белгиланган мажбурий заҳира ставкаларини минимал даражага келтириш лозим.

4. Мажбурий заҳира ажратмалари суммасини алохида ҳисобрақамида, яъни 10309-ҳисобрақамда сақлашдан воз кечиб, уларни тижорат банкларининг Марказий банкдаги “Ностро” вакиллик ҳисобрақамида сақлашни жорий этиш лозим.

5. Тижорат банклари мажбурий заҳира ажратмаларининг 25 фоизини юқори ликвидли қимматли коғозлар шаклида сақланишини рухсат берилиши лозим.

Фойдаланилган адабиётлар рўйхати

1. Ўзбекистон Республикасининг "Ўзбекистон Республикасининг Марказий банки тўғрисида"ги Қонуни. 1995 йил 21 декабр. Ушбу Қонунга Ўзбекистон Республикаси 2002 йил 15 декабрдаги 175-П-сонли Қонунининг ХП-боби, 2002 йил 13 декабрдаги 447/П-сонли Қонунининг VIII-боби билан сўнгги ўзгартиришлар киритилган. Ўзбекистон банк тизимини ислоҳ қилиш ва эркинлаштириш бўйича қонунчилик ҳужжатлари тўплами. Т.: Ўзбекистон, 2003. 7-29-бетлар.
2. Ўзбекистон Республикасининг "Банклар ва банк фаолияти тўғрисида"ги Қонуни. 1996 йил 25 апрел. Ўзбекистон банк тизимини ислоҳ қилиш ва эркинлаштириш бўйича қонунчилик ҳужжатлари тўплами. Т.: Ўзбекистон, 2003. 30-46-бетлар.
3. Ўзбекистон Республикасининг "Валютани тартибга солиш тўғрисида" ги (янги тахрири) Қонуни. Ўзбекистон Республикаси молиявий қонунлари. 1-3. Тошкент, 2004. 23-47-бетлар.
4. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2005 йил 5 августдаги ПК.-147-сонли "Банклардаги депозит ҳисобварақлардан нақд пул тўловларини ўзлуксиз таъминлаш кафолатлари тўғрисида" ги Қарори. Ўзбекистон Республикаси молиявий қонунлари. 1-11. Тошкент, 2005. 19-28-бетлар.
5. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2005 йил 16 февралдаги ПК-10-сонли "Экспорт-импорт операцияларини тартибга солиш чора-тадбирлари тўғрисида"ги Қарори. Ўзбекистон Республикаси молиявий қонунлари. 1-4. Тошкент, 2005. 35-6.
6. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2005 йил 15 апрелдаги ПК-56-сонли "Банк тизимини янада ислоҳ қилиш ва эркинлаштириш чора-тадбирлари тўғрисида" ги Қарори. Ўзбекистон Республикаси молиявий қонунлари. I -5. Тошкент, 2005. 47-51-бетлар.
7. Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 1999 йил 15 январдаги 24-сонли "Банк тизимини ислоҳ қилиш чора-тадбирлари тўғрисида"ги Қарори. Ўзбекистон банк тизимини ислоҳ қилиш ва эркинлаштириш бўйича қонунчилик ҳужжатлари тўплами. Т.: Ўзбекистон, 2003. 112-116-бетлар.
8. Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2002 йил 5 августдаги 280-сонли "Пул маблағларини банкдан ташқари муомаласини янада қисқартириш чора-тадбирлари тўғрисида" ги Қарори. Ўзбекистон банк тизимини ислоҳ қилиш ва эркинлаштириш бўйича қонунчилик ҳужжатлари тўплами. Т.: Ўзбекистон, 2003. 156-159-бетлар.
9. Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2003 йил 4 февралдаги 63-сонли "Пул-кредит кўрсаткичларини тартибга солиш механизминини такомиллаштириш чора-тадбирлари тўғрисида"ги Қарори. Ўзбекистон банк тизимини ислоҳ қилиш ва эркинлаштириш бўйича қонунчилик ҳужжатлари тўплами. Т.: Ўзбекистон, 2003. 178-179-бетлар.

10. Каримов И. А. Банк тизими, пул муомаласи, кредит, инвестиция ва молиявий барқарорлик тўғрисида. Т.: Ўзбекистон, 2005. 528-б.

11. Каримов И.А. Ўзбекистон иқтисодий ислохотларни чуқурлаштириш йўлида. Т.: Ўзбекистон, 1995. 270-б.

12. Каримов И.А. Ўзбекистон XXI асрга интилоқда. Т.: Ўзбекистон, 1999. 48-б.

13. Каримов И.А. Ўзбекистон буюк келажак сари. Т.: Ўзбекистон, 1998. 686-б.

14. Каримов И.А. Жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози, Ўзбекистон шароитида уни бартараф этишнинг йўллари ва чоралари / И.А.Каримов. – Т.: Ўзбекистон, 2009. – 56 б.

15. Ўзбекистон Республикаси Президенти Ислон Каримовнинг «Жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози, Ўзбекистон шароитида уни бартараф этишнинг йўллари ва чоралари» номли асарини ўрганиш бўйича ўқув қўлланма. Иқтисодиёт-2009йил.

16. Мамлакатимизни модернизация қилиш ва янгилашни изчил давом эттириш – давр талаби. Президент Ислон Каримовнинг 2008 йилда мамлакатимизни ижтимоий-иқтисодий ривожлантириш яқунлари ва 2009 йилга мўлжалланган иқтисодий дастурнинг энг муҳим устувор йўналишларига бағишланган вазирлар маҳкамаси мажлисидаги маърузаси // Халқ сўзи, 2009 йил 14 февраль.

17. Инсон манфаатлари устуворлигини таъминлаш – барча ислохот ва ўзгаришларимизнинг бош мақсадидир. Ўзбекистон Республикаси Президенти Ислон Каримовнинг 2007 йилда мамлакатни ижтимоий-иқтисодий ривожлантириш яқунлари ва 2008 йилда иқтисодий ислохотларни чуқурлаштиришнинг энг муҳим устувор йўналишларига бағишланган Вазирлар Маҳкамаси мажлисидаги маърузаси // Халқ сўзи, 2008 йил 9 февраль.

18. Президент Ислон Каримовнинг Ўзбекистон Республикаси Конституцияси қабул қилинганлигининг 16 йиллигига бағишланган йиғилишда сўзлаган маърузаси. 2008 йил 5 декабрь.

19. И.Каримов. 2009 йилнинг асосий яқунлари ва 2010 йилда Ўзбекистонни ижтимоий-иқтисодий ривожлантиришнинг энг муҳим устувор йўналишларига бағишланган Вазирлар Маҳкамасининг 2009 йил 29 январда бўлиб ўтган мажлисидаги «Асосий вазирамиз – Ватанамиз тараққиёти ва халқимиз фаровонлигини янада юксалтиришдир» номли маъруза. Тошкент. 2010 йил.

20. Каримов И.А. Банк тизими, пул муомаласи, кредит, инвестиция ва молиявий барқарорлик тўғрисида. Тузувчи Ф.М.Муллажанов. -Т.: Ўзбекистон, 2011. -528 б.

21. Ўзбекистон Республикаси Президенти И.А. Каримовнинг 2011 йилнинг асосий яқунлари ва 2012 йилда Ўзбекистонни ижтимоий-иқтисодий ривожлантиришнинг устувор йўналишларига бағишланган Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг мажлисидаги “2012 йил Ватанамиз тараққиётини янги босқичга кўтарадиган йил бўлади” мавзусидаги

маърузасини ўрганиш бўйича ўқув қўлланма. – Т.: Иқтисодиёт. - 2012. – 282 бет.

22. Ўзбекистон Республикаси Президенти Ислон Каримовнинг 2012 йилда мамлакатимизни ижтимоий-иқтисодий ривожлантириш яқунлари ҳамда 2013 йилга мўлжалланган иқтисодий дастурнинг энг муҳим устувор йўналишларига бағишланган Вазирлар Маҳкамасидаги “Бош мақсадимиз – кенг қўламли ислохотлар ва модернизация йўлини қатъият билан давом эттириш” номли маърузаси . Халқ сўзи 2013 йил 20 январь.

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

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

25. Бобоқулов Т. “Миллий валютанинг барқарорлигини таъминлаш: муаммолари ва ечимлар” Тошкент. “Фан ва технология”.: 2007 й.

26. Вахабов А.В. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения. Т., 2003. -260 с.

27. “Давлатнинг макроиқтисодий сиёсати”. “Академия” нашриёти, Тошкент 2007 йил.

28. Душаев Б.М. Монетарная политика: Т.: Iqtisod-Moliya, 2005. -120 с.

29. Жумаев Н.Х., Кудайбергенов Ж.Ш. Международные финансовые отношения. Валютный курс и пути их регулирования. Т.: Iqtisod-Moliya, 2006. -132 с.

30. Казимагомедов А.А., Ильясов СМ. Организация денежно-кредитного регулирования. М.: Финансы и статистика, 2001. -272 с.

31. Красавина Л.Н. Деньги и регулирование денежного обращения: теория и практика. М.: Финансы и статистика, 2002. -222 с.

32. Красавина Л.Н. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения: 2-е изд., перераб. и допол. -М.: Финансы и статистика, 2003. -608 с.

33. Крашенинников В.М. Валютное регулирование в системе государственного управления экономикой: М: ЗАО Изд-во «Экономика», 2003.-399 с.

34. Т.М. Қоралиев таҳрири остида “Пул кредит орқали мувофиқлаштириш” Дарслик. Тошкент 2007 й.

35. Моисеев СР. Международные валютно-кредитные отношения. М.: Дело и сервис, 2003. -576 с.

36. Муллажанов Ф.М. Ўзбекистан Республикаси банк тизими: Ўзбекистан Республикаси мустақиллигининг ун йиллигига бағишланади. Т.: Ўзбекистан, 2001. 296-6.

37. Смит Вера. Происхождение центральных банков. М.: Институт Национальной модели экономики, 1996. -283 с.

38. Тожиев А., Жумаев Н., “Марказий банкнинг монетар сиёсати” ТошДИУ нашриёти 2002 йил.

39. Фишер, Ирвинг. Покупательская сила денег. Академия народного хоз-ва при Правительстве Рос. Федерации. М.: Изд-во «ДЕЛО», 2001.-319 с.

40. Фридмен, Милтон. Основы монетаризма. A program for monetary stability: Пер.с англ. М.: Теис, 2002. -175 с.

41. Хэррис, Дж. Мэнвилл. Международные финансы: пер. с англ. М.: Информационно-издательский дом «Филинь», 1996. -296 с.

42. Щербакова Г.Н. Банковские системы развитых стран. М.: Экзамен, 2001.-224 с.

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

44. Rana P.B. Monetary and Financial Cooperation in East Asia: The Chiang Mai Initiative and Beyond. Manila, Philippines: Asian Development Bank, 2002. - 21 p.,

45. Константинов Ю.А. Укрепление рубля: взгляд с позиции теории и курсовой политики // Банковское дело. Москва, 2007. №3.-6-11 с.

46. Улюкаев А.В. Денежно-кредитная политика банка России: актуальные аспекты // Деньги и кредит. Москва, 2006. №5. -3-8 с.

47. Красавина Л.Н. Необходим комплекс мер для снижения темпа инфляции в России // Банковское дело. Москва, 2006. -25-30 с.

48. Пищик В.Я. Политика ФРС по регулированию инфляции // Банковское дело. Москва, 2006. -33-37 с.

49. Бажан А.И. Денежно-кредитная политика: неудачное заимствование западной модели // Банковское дело. Москва, 2003. №6,-2-7 с.

50. «Тижорат банкларида касса ишини ташкил этиш, инкассация ва қимматликларни ташишга доир» ЙЎРИҚНОМА Ўзбекистон Республикаси Марказий банки Бошқарувининг қарори билан (2003 йил 17 майдаги 10/2 – сонли баённомаси) 534 – сон

51. Муллажонов Ф.М. Банк тизими - иктисодий ислохотлар етакчиси // Бозор, пул ва кредит. Тошкент, 2004. №7. 3-8-б.

52. “Бозор, пул ва кредит” журнали. 2000-2013 йиллар.

53. “Банк ахборотномаси” газетаси 2005-2013 йиллар

54. Ўзбекистон Республикаси Марказий банки пул-кредит сиёсатининг асосий йўналишлари Бозор, пул ва кредит. Тошкент, 2013 №1.

55. Интернет сайтлари:

<http://www.bankofengland.co.uk/markets/forex/index.htm>

<http://www.boj.or.jp/en>

<http://www.federalreserve.gov>

<http://www.cer.uz>

<http://www.review.uz>

<http://www.uzland.uz>

<http://www.imf.org>

<http://cbu.st.uz>

