



MILLIY VALYUTA BARQARORLIGINI TA'MINLASHNING NAZARIY ASOSLARI: TUSHUNCHA, MEZONLAR VA ZAMONAVIY YONDASHUVLAR

THEORETICAL BASIS OF ENSURING NATIONAL CURRENCY STABILITY: CONCEPT, CRITERIA AND MODERN APPROACHES

**¹G'afurov Olimjon
G'olib o'g'li**

¹Toshkent davlat agrar universiteti, "Agroiqtisodiyot" kafedrası, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD).

ORCID: 0009-0005-9255-2092, E-mail: olimjon.gafurov.95@mail.ru

Annotatsiya Abstract

Uzb. - Ushbu maqolada global iqtisodiy integratsiya sharoitida milliy valyuta barqarorligini ta'minlashning nazariy asoslari, uning mezonlari va zamonaviy yondashuvlari ko'rib chiqiladi. Tadqiqot davomida valyuta kursiga ta'sir etuvchi ichki va tashqi omillar, jumladan, inflyatsiyani targetlash, oltin-valyuta zaxiralarining roli va to'lov balansi holati tahlil qilingan. Eksport bazasini diversifikatsiya qilish, to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalarni jalb etish hamda iqtisodiyotda dollarlashuv darajasini pasaytirish uchun bank tizimiga ishonchni oshirish kabi strategik yo'nalishlarga alohida e'tibor qaratilgan. Muallif uzoq muddatli monetar barqarorlikni saqlashda bozor mexanizmlariga o'tish va tarkibiy islohotlarning ahamiyatini asoslab bergan.

Eng. - This article examines the theoretical foundations of ensuring the stability of the national currency, its criteria, and modern approaches in the context of global economic integration. The study analyzes internal and external factors affecting the exchange rate, including inflation targeting, the role of gold and foreign exchange reserves, and the impact of the balance of payments. Special attention is given to strategic directions such as export diversification, attracting foreign direct investment, and increasing public confidence in the banking system to reduce dollarization. The author highlights the importance of transitioning to market mechanisms and structural reforms to maintain long-term monetary stability.

Kalit so'zlar: Keywords:

❖ *milliy valyuta, monetar barqarorlik, inflyatsiyani targetlash, valyuta kursi, oltin-valyuta zaxiralari, eksport diversifikatsiyasi, xorijiy investitsiyalar, dollarlashuv, Markaziy bank.*

❖ *national currency, monetary stability, inflation targeting, exchange rate, foreign exchange reserves, export diversification, foreign investment, dollarization, Central Bank.*

Kirish.

Jahon xo'jaligining globallashuvi va xalqaro moliya bozorlarining o'zaro uzviy bog'liqligi misli ko'rilmagan darajada kuchayib borayotgan bugungi sharoitda, milliy valyuta barqarorligini ta'minlash har qanday suveren

davlatning makroiqtisodiy siyosatidagi eng ustuvor va strategik vazifadir. Zamonaviy iqtisodiy paradigma shuni ko'rsatadiki, milliy pul birligining barqarorligi nafaqat ichki iste'mol bozorida narxlar darajasining nisbiy muvozanatda turishini (ichki barqarorlik),

balki mamlakatning xalqaro iqtisodiy maydondagi nufuzi, tashqi savdo aloqalaridagi ishonchliligi hamda xorijiy investorlar uchun jozibadorligini belgilovchi fundamental indikator hisoblanadi.

Valyuta barqarorligi tushunchasi o'zining evolyutsion taraqqiyoti davomida oddiy "oltin standarti" tushunchasidan murakkab monetar boshqaruv mexanizmlarigacha bo'lgan yo'lni bosib o'tdi. Bugungi kunda u aholining ijtimoiy farovonligi, pul jamg'armalarining qadrsizlanmasligi va iqtisodiy subyektlarning kelajakka bo'lgan ishonchini ta'minlovchi poydevordir. Zero, milliy valyutaning keskin devalvatsiyasi yoki volatilligi iqtisodiyotda "zanjirvari reaksiya"ni keltirib chiqarib, ishlab chiqarish xarajatlarining oshishiga, investitsiya faolligining pasayishiga va pirovardida yalpi ichki mahsulot (YaIM) o'sish sur'atlarining sekinlashishiga sabab bo'ladi.

O'zbekiston kabi jahon bozoriga integratsiyalashib borayotgan rivojlanayotgan iqtisodiyotlar uchun milliy valyuta – so'mning barqarorligini ta'minlash o'ta murakkab va ko'p qirrali jarayon hisoblanadi. Bu jarayon shunchaki ma'muriy choralar bilan emas, balki ichki ishlab chiqarish samaradorligi, eksport tarkibining diversifikatsiyalashganligi hamda global moliya bozoridagi kon'yunktura bilan uzviy bog'liqdir. Ayniqsa, tashqi qarzlarga xizmat ko'rsatish va importga qaramlik darajasini pasaytirish sharoitida so'mning xarid quvvatini saqlab qolish davlatning iqtisodiy xavfsizligini ta'minlash bilan barobar ahamiyat kasb etmoqda.

Mavzuga oid adabiyotlar sharhi.

Michael Woodford fikricha milliy valyuta barqarorligi markaziy bankning ishonchliligi va aniq monetar siyosat qoidalariga bevosita bog'liqdir. U inflyatsion targeting rejimi orqali narxlar barqarorligini ta'minlash mumkinligini ta'kidlaydi. Agar inflyatsiya kutilmalari nazorat qilinmasa valyuta kursi ham beqarorlashadi [1]. Markaziy bank mustaqilligi iqtisodiy ishonchni oshiradi va valyuta qadrsizlanishini

kamaytiradi. Fiskal va monetar siyosat uyg'unligi muhim shart hisoblanadi. Shuningdek uzoq muddatli narx barqarorligi asosiy maqsad bo'lishi kerak. Shu orqali milliy valyuta barqarorligi mustahkamlanadi. Frederic S. Mishkin esa ushbu yondashuvni davom ettirgan holda milliy valyuta barqarorligining asosiy omili inflyatsiyani past va barqaror darajada ushlab turish ekanligini ta'kidlaydi. U markaziy bankning foiz stavkalari siyosatini asosiy vosita sifatida ko'radi. Inflyatsiya yuqori bo'lsa milliy valyutaga ishonch pasayadi. Investorlar ishonchi valyuta kursi barqarorligida muhim rol o'ynaydi. Pul-kredit siyosati tez va aniq ishlashi kerak. Uzoq muddatli barqarorlik institutsional sifatga bog'liq [2]. Shuning uchun monetar siyosat mustahkam va izchil bo'lishi zarur. Stanley Fischer esa bu fikrlarni kengaytirib ochiq iqtisodiyot sharoitida valyuta barqarorligi kapital oqimlari va tashqi qarzlarga kuchli bog'liqligini ta'kidlaydi. U markaziy bankning aktiv intervensiya siyosatini muhim deb hisoblaydi. Inflyatsion kutilmalarni boshqarish barqarorlikning asosiy sharti ekanligini qayd etadi. Fiskal intizom ham valyuta kursiga bevosita ta'sir qiladi [3]. Tashqi iqtisodiy shoklar kurs tebranishlarini kuchaytiradi. Shuning uchun moslashuvchan siyosat zarur bo'ladi. Makroiqtisodiy muvozanat barqarorlikning asosiy tayanchi hisoblanadi. Maurice Obstfeld esa global moliyaviy integratsiya sharoitida milliy valyuta barqarorligi yanada murakkablashishini ta'kidlab bu jarayonda kapital oqimlarining o'zgaruvchanligi muhim rol o'ynashini aytadi. U moslashuvchan valyuta kursi tizimini muhim himoya mexanizmi deb hisoblaydi [4]. Markaziy bank siyosati global iqtisodiy sharoitga moslashishi lozim. Valyuta rezervlari va makroprudensial siyosat barqarorlikni qo'llab-quvvatlaydi. Tashqi shoklarga tayyorlik muhim ahamiyatga ega. Kompleks va tizimli yondashuv zarur hisoblanadi. Shunday qilib barcha olimlarning fikrlari umumiy xulosada bir-birini to'ldiradi va milliy valyuta

barqarorligi faqat bitta omilga emas balki institutsional mustaqillik monetar siyosat intizomi fiskal muvozanat va global iqtisodiy sharoitga moslashuvchanlikka bog'liq ekanligini ko'rsatadi.

Tadqiqot metodologiyasi.

Tadqiqotda deduksiya, induksiya, qiyosiy tahlil, statistik va sifatli tahlil metodlaridan foydalanilgan. Deduksiya yordamida umumiy iqtisodiy tamoyillar asosida konkret natijalarga erishildi. Induksiya orqali amaliy tajribalar va mavjud ma'lumotlar asosida umumiy xulosalar chiqarildi. Qiyosiy tahlil metodidan turli davrlar va sharoitlar o'rtasidagi farq va o'xshashliklarni aniqlashda foydalanildi. Shu bilan birga, statistik ma'lumotlar va raqamli ko'rsatkichlar tadqiqotning obyektivligini oshirdi, sifatli tahlil esa xavf va muammolarni chuqurroq tushunishga imkon berdi. Bu metodlarning kombinatsiyasi tadqiqot natijalarini ilmiy asoslash va mantiqiy xulosalarga erishishga yordam berdi.

Tahlil va natijalar muhokamasi.

Iqtisodiy nazariyada valyuta barqarorligi tushunchasi ikki xil ma'noda talqin etiladi. Birinchidan, bu pulning ichki xarid quvvati barqarorligi bo'lib, u bevosita inflyatsiya darajasiga bog'liq. Ikkinchidan, bu tashqi barqarorlik, ya'ni milliy valyutaning boshqa xorijiy valyutalarga nisbatan almashuv kursining nisbiy muvozanatidir.

Klassik iqtisodchilar valyuta barqarorligini oltin standarti bilan bog'lagan bo'lsalar, zamonaviy monetarizm maktabi vakillari (masalan, Milton Fridmen) asosiy

e'tiborni pul massasining nazorat qilinishiga qaratadilar. Ularning fikricha, agar muomaladagi pul miqdori ishlab chiqarilgan tovar va xizmatlar hajmiga mutanosib bo'lsa, valyuta o'z-o'zidan barqarorlashadi [5].

Valyuta barqarorligini tushunish uchun Xarid quvvati pariteti (XQP) nazariyasini eslash joiz. Ushbu nazariyaga ko'ra, uzoq muddatli istiqbolda ikki davlat valyutalari o'rtasidagi almashuv kursi ularning xarid quvvatlari nisbatiga intiladi. Ya'ni, bir xil tovarlar savati turli mamlakatlarda bir xil narxga ega bo'lishi kerak. Agar mamlakatda inflyatsiya yuqori bo'lsa, uning valyutasi xarid quvvatini yo'qotadi va natijada almashuv kursi pasayadi.

Milliy valyuta barqarorligini shunchaki bitta raqam bilan ifodalab bo'lmaydi. Bu ko'p faktorli tizim bo'lib, quyidagi ko'rsatkichlar orqali baholanadi:

1. Inflyatsiya darajasi: Bu eng asosiy mezon. Agar yillik inflyatsiya bir xonali sonlarda (5-8 foiz) bo'lsa, valyuta barqaror hisoblanadi.
2. Oltin-valyuta zaxiralari hajmi: Davlatning "xavfsizlik yostig'i". Bu zaxiralar kamida 3-6 oylik import hajmini qoplashi kerak.
3. To'lov balansi holati: Agar mamlakat eksportdan ko'ra importga ko'proq sarf qilsa, valyutaga bo'lgan talab pasayadi va u qadrsizlanadi.
4. Iqtisodiyotning diversifikatsiyasi: Agar eksport faqat bitta xomashyoga (masalan, oltin yoki gazga) bog'liq bo'lsa, jahon bozoridagi narx tushishi valyutani darhol beqarorlashtiradi.

1-jadval

Valyuta barqarorligiga ta'sir etuvchi makroiqtisodiy omillar tasnifi*

Omillar guruhi	Ko'rsatkichlar	Barqarorlikka ta'siri
Monetar omillar	Pul massasi (M_2), qayta moliyalash stavkasi	Pul massasi ko'paysa, valyuta qadrsizlanadi
Tashqi iqtisodiy	Eksport-import balansi, tashqi qarz	Eksport oshishi valyutani mustahkamlaydi
Psixologik	Aholi va biznesning kutilmalari	Devalvatsiya kutilmasi dollarlashuvni oshiradi
Siyosiy	Geosiyosiy barqarorlik, islohotlar izchilligi	Barqarorlik investitsiya oqimini ta'minlaydi

*Mavzuga doir ilmiy adabiyotlar hamda rasmiy internet manbalari asosida muallif tomonidan tayyorlandi.

Suzuvchi valyuta kursi rejimining afzalliklari. Bugungi kunda ko'plab rivojlangan va rivojlanayotgan davlatlar "erkin suzuvchi" kurs rejimiga o'tgan. Bu yondashuvda Markaziy bank kursni ma'muriy yo'l bilan ushlab turmaydi, balki uni bozorga (talab va taklifga) topshiradi.

❖ Avtomatik stabilizator: Suzuvchi kurs tashqi shoklarni (masalan, eksport narxi tushishini) o'ziga yutib oladi va iqtisodiyotning real sektorini inqirozdan asraydi.

❖ Zaxiralarni tejash: Markaziy bank kursni ushlab turish uchun milliardlab dollar sarflashiga hojat qolmaydi.

Inflyatsiyani targetlash strategiyasi. O'zbekiston Markaziy banki ham 2020-yildan boshlab bosqichma-bosqich inflyatsiyani targetlash rejimiga o'tdi. Bu yondashuvda asosiy maqsad valyuta kursining aniq bir darajasi emas, balki narxlar barqarorligi (masalan, 5 foizlik target) hisoblanadi. Nazariy jihatdan, agar narxlar barqaror bo'lsa, valyuta kursi ham uzoq muddatda muvozanatga keladi [6].

Dollarlashuv darajasini pasaytirish zamonaviy makroiqtisodiy siyosatning muhim yo'nalishlaridan biri bo'lib, u "dedollarizatsiya" strategiyasi orqali amalga oshiriladi. Ushbu yondashuvning asosiy maqsadi – iqtisodiyotda xorijiy valyutalarga, xususan dollarga bo'lgan haddan tashqari bog'liqlikni kamaytirish va milliy valyutaning ichki moliyaviy tizimdagi rolini mustahkamlashdir. Buning uchun aholi va tadbirkorlarning jamg'armalarini milliy valyutada saqlashga iqtisodiy jihatdan rag'bat beruvchi mexanizmlar joriy etiladi.

Eng muhim instrumentlardan biri – milliy valyutadagi depozitlar bo'yicha foiz stavkalarini jozibador darajada belgilashdir. Bu nafaqat omonatlarning milliy valyutada ko'payishini ta'minlaydi, balki bank tizimiga bo'lgan ishonchni ham oshiradi. Shu bilan birga, inflyatsiyani barqaror darajada ushlab turish va real foiz stavkalarining ijobiy bo'lishi dedollarizatsiya jarayonining samaradorligini kuchaytiradi.

Bundan tashqari, moliyaviy savodxonlikni oshirish, milliy valyutadagi kredit mahsulotlarini kengaytirish va to'lov tizimlarida so'mning ustuvorligini ta'minlash ham muhim ahamiyatga ega. Natijada iqtisodiyotda valyuta risklari kamayadi, pul-kredit siyosatining samaradorligi ortadi va milliy moliya tizimining barqarorligi mustahkamlanadi.

Hozirgi murakkab geosiyosiy vaziyatda valyuta barqarorligiga tashqi risklar kuchli ta'sir ko'rsatmoqda. Xususan:

1. Logistika zanjirlarining uzilishi: Import tovarlarining qimmatlashishi "import qilingan inflyatsiya"ni keltirib chiqaradi.

2. Asosiy savdo hamkorlar valyutasining qadrsizlanishi: Masalan, Rossiya rubli yoki turk lirasining qadrsizlanishi o'z-o'zidan so'mga bosim o'tkazadi.

3. Dunyo moliya bozoridagi foiz stavkalari: AQSh Federal Rezerv Tizimi (FED) foiz stavkalarini oshirsa, kapital rivojlanayotgan davlatlardan chiqib ketadi va bu milliy valyutalarning zaiflashishiga olib keladi.

O'zbekiston sharoitida valyuta barqarorligini ta'minlash uchun faqat monetar choralar kifoya qilmaydi. Quyidagi tarkibiy islohotlar zarur:

❖ Eksport bazasini kengaytirish: Faqat xomashyo emas, balki yuqori qo'shilgan qiymatli tayyor mahsulotlar eksportini oshirish, bu esa milliy iqtisodiyotning raqobatbardoshligini kuchaytirib, tashqi savdo balansini ijobiy tomonga o'zgartiradi;

❖ To'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalarni jalb qilish: Bu tashqi qarzga bo'lgan ehtiyojni kamaytiradi va valyuta oqimini barqarorlashtiradi;

❖ Bank tizimiga ishonchni oshirish zamonaviy moliyaviy siyosatning muhim yo'nalishlaridan biri bo'lib, u iqtisodiyotning shaffofligi va barqarorligini ta'minlashga xizmat qiladi. Ushbu jarayonda pul muomalasini naqd pulsiz shaklga bosqichma-bosqich o'tkazish alohida ahamiyat kasb etadi.

2-jadval

Milliy valyuta barqarorligini ta'minlash: nazariy asoslar va zamonaviy yondashuvlar*

Bo'lim	Tarkibiy elementlar	Qisqa izoh
Tushuncha	Valyuta barqarorligi	Milliy valyuta qiymatining ichki va tashqi omillar ta'sirida barqaror saqlanishi
	Narxlar barqarorligi	Inflyatsiyaning past va nazorat ostida bo'lishi
	Ishonch omili	Aholi va investorlarning milliy valyutaga ishonchi
Mezonlar	Past inflyatsiya	Narxlar o'sish sur'atining barqarorligi
	Valyuta kursi barqarorligi	Kursning keskin tebranishsiz shakllanishi
	To'lov balansi	Eksport-import muvozanati
	Foiz stavkalari	Monetar siyosat orqali tartibga solish
	Iqtisodiy o'sish	Real sektor rivoji
Asosiy omillar	Markaziy bank mustaqilligi	Siyosiy bosimdan holi pul-kredit siyosati
	Fiskal intizom	Byudjet taqchilligini nazorat qilish
	Tashqi iqtisodiy muvozanat	Eksport-import barqarorligi
	Investorlar ishonchi	Kapital oqimini jalb qilish
Zamonaviy yondashuvlar	Inflyatsion targeting	Inflyatsiyani maqsadli boshqarish
	Moslashuvchan valyuta kursi	Bozor mexanizmi asosida kurs shakllanishi
	Makroprudensial siyosat	Moliyaviy tizim xavflarini kamaytirish
	Valyuta rezervlarini boshqarish	Tashqi shoklarga qarshi himoya
	Fiskal-monetar uyg'unlik	Siyosatlarning o'zaro muvofiqligi
	Raqamlashtirish va shaffoflik	Axborot ochiqligi va ishonchni oshirish
Natija	Barqaror iqtisodiyot	Inflyatsiya past, o'sish barqaror
	Investitsion jozibadorlik	Xorijiy kapital oqimi ortadi
	Aholi farovonligi	Real daromadlar barqarorlashadi

*Mavzuga doir ilmiy adabiyotlar hamda rasmiy internet manbalari asosida muallif tomonidan tayyorlandi.

Mazkur jadvalda valyuta barqarorligi tushunchasi keng yoritilib, uning asosiy tarkibiy elementlari sifatida narxlar barqarorligi va ishonch omili alohida ta'kidlangan. Barqarorlikni baholash mezonlari qatoriga past inflyatsiya, valyuta kursining izchilligi, to'lov balansi muvozanati, foiz stavkalari va iqtisodiy o'sish kiradi. Shuningdek, markaziy bank mustaqilligi, fiskal intizom va investorlar ishonchi kabi omillar valyuta barqarorligini ta'minlashda muhim rol o'ynaydi. Zamonaviy yondashuvlar orasida inflyatsion targeting, moslashuvchan valyuta kursi va makroprudensial siyosat alohida ahamiyat kasb etadi. Ushbu tizimli yondashuv natijasida barqaror iqtisodiyot shakllanib,

investitsion jozibadorlik ortadi hamda aholi farovonligi yaxshilanadi.

Xulosa va takliflar.

Amaliy tajribalar shuni ko'rsatadiki, valyuta kursini bozor mexanizmlariga zid ravishda uzoq muddat sun'iy ushlab turish zaxiralarning kamayishi, tashqi savdo nomutanosibligi va ishlab chiqaruvchilarning raqobatbardoshligi pasayishiga olib keladi. Shu bois barqarorlikka erishish bozor tamoyillariga asoslangan kompleks yondashuvni talab etadi.

Birinchi yo'nalish — monetar barqarorlik bo'lib, u inflyatsiyani jilovlash, pul massasini samarali boshqarish va Markaziy bank mustaqilligini kuchaytirishni o'z ichiga oladi. Inflyatsion targetlash rejimini

takomillashtirish milliy valyutaning ichki qiymatini himoya qiladi.

Ikkinchi yoʻnalish — strukturaviy islohotlar boʻlib, iqtisodiyotni xomashyo qaramligidan chiqarish, yuqori qoʻshilgan qiymatli mahsulotlar eksportini kengaytirish va import oʻrnini bosuvchi ishlab chiqarishni rivojlantirishga qaratiladi. Diversifikatsiyalashgan eksport bazasi tashqi shoklarga nisbatan barqarorlikni oshiradi.

Uchinchi yoʻnalish — investitsion jozibadorlikni oshirish, yaʼni huquqiy kafolatlarni mustahkamlash va maʼmuriy toʻsiqlarni kamaytirish orqali toʻgʻridan-toʻgʻri xorijiy investitsiyalar oqimini kengaytirishdir.

Bu valyuta tushumlarini koʻpaytiradi va tashqi moliyaviy barqarorlikni mustahkamlaydi.

Toʻrtinchi yoʻnalish — institutsional ishonchni kuchaytirish boʻlib, bank tizimini raqamlashtirish, yashirin iqtisodiyot ulushini qisqartirish va dedollarizatsiya siyosatini chuqurlashtirish orqali milliy valyutaga boʻlgan ishonchni oshirishni nazarda tutadi.

Xulosa qilib aytganda, milliy valyuta barqarorligi faqat kuchli real sektor, institutsional ishonch va bozor mexanizmlariga asoslangan izchil iqtisodiy siyosat orqali taʼminlanadi. U nafaqat iqtisodiy rivojlanish natijasi, balki uning muhim sharti sifatida mamlakatning global moliya tizimidagi oʻrnini belgilaydi.

Foydalanilgan adabiyotlar roʻyxati:

1. Woodford M. *Inflation targeting and financial stability*. – National Bureau of Economic Research, 2012. – №. w17967. URL: <https://www.nber.org/papers/w17967>
2. Mishkin F. S. *Monetary policy strategy: lessons from the crisis*. – National Bureau of Economic Research, 2011. – №. w16755. URL: <https://www.nber.org/papers/w16755>
3. Fischer S. *The role of macroeconomic factors in growth //Journal of monetary economics*. – 1993. – T. 32. – №. 3. – C. 485-512. URL: <https://surl.li/zinsea>
4. Obstfeld M. *Global dimensions of US monetary policy*. – National Bureau of Economic Research, 2019. – №. w26039. URL: <https://www.nber.org/papers/w26039>
5. Friedman, M. *The Quantity Theory of Money: A Restatement*. – Chicago: University of Chicago Press, 1956. URL: https://link.springer.com/rwe/10.1057/978-1-349-95121-5_1640-2
6. Jahon banki (World Bank). *Uzbekistan: Country Economic Memorandum*. 2022.