

## FISKAL VA MONETAR KO'RSATKICHLARI STRESS-TEST O'ZGARISHLARINING DAVLAT QARZI XAVFSIZLIGIGA TA'SIRINI BAHOLASH

### ASSESSING THE IMPACT OF STRESS-TEST CHANGES IN FISCAL AND MONETARY INDICATORS ON PUBLIC DEBT SECURITY

<sup>1</sup>Azamatov Po'lat To'lgunovich

<sup>1</sup>PhD, mustaqil tadqiqotchi

#### Annotatsiya Abstract

**Uzb.** - Maqolada moliyaviy xavfsizlikni ta'minlashda davlat qarzini boshqarishga nisbatan fiskal va monetar ta'sirning o'ziga xos xususiyatlari tadqiq etilgan. Moliyaviy xavfsizlikka nisbatan ta'sirlarning stress holatlari simulyatsion model shaklida tahlil qilingan, ilmiy xulosalar tizimlashtirilgan. Mahalliy va xorijiy olimlarning moliyaviy xavfsizlikka nisbatan fikrlari tahlil qilingan. Tadqiqotlar asosida moliyaviy xavfsizlikni ta'minlashga nisbatan makroiqtisodiy darajada amalga oshirish mexanizmi ishlab chiqilgan.

**Eng.** - This article examines the specific characteristics of fiscal and monetary influences on public debt management in ensuring financial security. Stress scenarios affecting financial security are analyzed using a simulation model, and the research findings are systematically summarized. The views of domestic and foreign scholars on financial security are reviewed and analyzed. Based on the research findings, a macroeconomic mechanism for ensuring financial security has been developed.

#### Kalit so'zlar: Keywords:

❖ *moliyaviy xavfsizlik, moliyaviy barqarorlik, fiskal siyosat, soliq siyosati, budget siyosati, moliyaviy ko'rsatkichlar.*  
❖ *financial security, financial stability, fiscal policy, tax policy, budget policy, financial indicators.*

#### Kirish.

Mamlakatning moliyaviy xavfsizligi ham davlat, ham xususiy nuqtai nazardan nazariy-amaliy mohiyatga ega bo'lib, ularning birgalikdagi uyg'unligiga chambarchas bog'liq bo'ladi. Bunda davlatning moliyaviy tayanchlari bo'lgan qator kategoriyalar davlatning nuqtai nazarini ta'minlab bersa, xususiy kompaniyalar nodavlat moliyaviy xavfsizlikni ta'minlashda asosiy rolni o'ynaydi. Shu boisdan, mamlakat moliyaviy xavfsizligini ta'minlashda majmuaviy yondashuvni amalga oshirish va ularning uyg'unligini

mustahkamlash orqali moliyaviy xavfsizlikni kuzatish mumkin bo'ladi, deb o'ylaymiz.

Davlat nuqtai nazaridan moliyaviy xavfsizlik budget va soliq siyosati uyg'unligi, to'lov balansidagi barqarorlikning mavjudligi hamda ularning mamlakatning umumiy moliyaviy siyosatiga ta'siri bilan baholansa, xususiy sektorda moliyaviy rentabellikning turli ko'rsatkichlari va davlat moliyaviy siyosati ta'sirida xususiy moliyaviy siyosatning shakllanishi fonida vujudga keladi. Shu nuqtai nazardan, mamlakatning moliyaviy xavfsizligiga majmuaviy yondashuvni amalga oshirish maqsadga muvofiq hisoblanadi.



### ***Mavzuga oid adabiyotlar sharhi.***

O'zbek tilida bajarilgan ko'plab tadqiqotlarda fiskal siyosatning o'ziga xos tendensiyalari tahlil qilingan va uning moliyaviy munosabatlardagi roli baholanganligini kuzatish mumkin. Shunday bo'lsa-da, fiskal siyosatning to'g'ridan-to'g'ri moliyaviy xavfsizlikka ta'sirini ifodalaydigan tadqiqotlar ko'p emasligini qayd etish lozim.

J. Karimov tomonidan makroiqtisodiy muvozanat modelining fiskal siyosat shakllanishiga ta'sirini baholashga qaratilgan tadqiqotlar amalga oshirilgan [1]. Iqtisodiyotni boshqarishda davlat xarajatlarini qisqartirish uchun raqamli texnologiyalardan foydalanish, milliy iqtisodiyotni energiya-xomashyo yo'lidan innovatsion yo'nalishga o'tkazish, ekspansionistik budjet-soliq siyosatini amalga oshirish kabi jihatlar qayd etilgan.

M. Qurbonov o'zining doktorlik dissertatsiyasida xufyona iqtisodiyot ulushini kamaytirishda soliqlik siyosatidan foydalanish ustuvorliklarini tadqiq etadi va ilmiy xulosalarini keltiradi [2]. Uning fikricha, norasmiy iqtisodiyotning shakllanishiga sabab bo'luvchi qator omillar sirasiga fiskal siyosat bilan bog'liq kategoriyalarni kiritish mumkin.

X. Inogamov o'zining ilmiy izlanishlarida mahalliy budjetlarning moliyaviy siyosatdagi rolini baholashga e'tibor qaratadi [3]. U hududlarning iqtisodiy xususiyatlarini shakllantirish orqali moliyaviy vakolatlarni hududiy va markaziy jihatdan tasniflash, hududiy moliyaviy siyosatni amalga oshirishda to'liq, qisman va cheklangan vakolatlarni belgilash orqali moliyaviy mustaqillikni rivojlantirishni taklif etadi.

Tadqiqotlarda moliyaviy xavfsizlikning to'g'ridan-to'g'ri tasnifi keltirilmagan bo'lsa-da, uning ayrim elementlarini kuzatish mumkin. Bunda milliy iqtisodiyotda norasmiy iqtisodiy munosabatlarning rivojlanishini soliqlar vositasida tartibga solish, mahalliy moliyaviy siyosatda moliyaviy mustaqillikni ta'minlash bo'yicha vakolatlar taqsimoti kabi jihatlarini keltirish maqsadga muvofiq.

Shu nuqtai nazardan kelib chiqib, moliyaviy xavfsizlikning turli elementlarini aks ettirgan tadqiqotlarni o'rganib chiqishga harakat qilamiz. Jumladan, prof. A. Toshqulov tomonidan pandemiya davrida soliqlik siyosatining o'ziga xos jihatlari bo'yicha ilmiy xulosalar shakllantirilgan [4]. Uning fikricha, iqtisodiyotning inqirozli davrida moliyaviy tahdidlarning oldini olish va ularga qarshi turishda soliqlik imtiyozlarining roli muhim ahamiyat kasb etadi.

Prof. Sh. To'rayev tomonidan soliqlik yukiga nisbatan ilmiy qarashlar tizimlashtirilgan [5]. U soliqlik yukining haddan tashqari oshib ketishi iqtisodiyotda tadbirkorlik kayfiyati va iqtisodiy rivojlanishga salbiy ta'sir etishini ta'kidlaydi. Shuningdek, soliqlik yukini tavsiflashda sifat ko'rsatkichlari asosida baholash maqsadga muvofiq ekanligini qayd etadi.

Prof. F. Isayev o'zining tadqiqotida mamlakat moliyaviy siyosati barqarorligida soliqlik yukining tutgan o'rnini bo'yicha ilmiy xulosalarini asoslashga harakat qiladi [6]. Uning qarashlariga ko'ra, soliqlik yukini hisoblashda soliqlik imtiyozlari va davlat budjetiga kelib tushmagan, biroq hisoblangan soliqlik summalarini inobatga olinmasligi lozim.

### ***Tadqiqot metodologiyasi.***

Ushbu maqolani tayyorlashda me'yoriy-huquqiy hujjatlar, foydalanilgan adabiyotlar va internet ma'lumotlari rasmiyligi, undagi iqtisodchi olimlarning mavzuga oid ilmiy-nazariy qarashlarining qiyosiy va tanqidiy tahlil qilingan. Mavzuni o'rganish davomida umumiy iqtisodiy usullar bilan bir qatorda tizimli tahlil, umumlashtirish, abstrakt-mantiqiy fikrlash, statistik usullaridan foydalanilgan.

### ***Tahlil va natijalar muhokamasi.***

Tanlab olingan fiskal va monetar ko'rsatkichlarning 10 foizga oshishi hamda kamayishi bo'yicha shartli stress-test ssenariylari shakllantirildi. Mazkur yondashuv orqali tanlangan ko'rsatkichlarning turli shok sharoitlarida yuzaga keladigan yangi qiymatlari davlat qarzigacha xizmat ko'rsatish xarajatlariga



qanday ta'sir ko'rsatishini baholash imkoniyati yaratildi. Stress-test natijalari asosida davlat qarzi xavfsizligiga tahdid soluvchi omillarni aniqlash, ularning ta'sir darajasini baholash hamda ehtimoliy xatarlarni oldindan prognoz qilish imkoniyati vujudga keladi. Tahlillar 2019–2024-yillarni qamrab olgan choraklik statistik ma'lumotlar asosida amalga oshirilib,

ko'rsatkichlarning vaqt davomida shakllangan o'zgarish tendensiyalari hamda ularning o'zaro bog'liqligi VECM modeli yordamida baholandi. Mazkur yondashuv qisqa va uzoq muddatli davrlarda fiskal hamda monetar omillarning davlat qarziga xizmat ko'rsatish xarajatlariga ta'sirini kompleks baholash imkonini beradi.

**1-jadval**
***Davlat qarziga xizmat ko'rsatishga ta'sir etishi mumkin bo'lgan fiskal va monetar siyosat ko'rsatkichlarining tasviriy statistikasi***

| Ko'rsatkichlar                                                   | Variable Obs | Mean     | Mean (10 foiz oshish) | Mean (5 foiz kamayish) | Mean (10 foiz kamayish) |
|------------------------------------------------------------------|--------------|----------|-----------------------|------------------------|-------------------------|
| Davlat qarziga xizmat ko'rsatish                                 | 24           | 1309.596 | O'zgarmagan           | O'zgarmagan            | O'zgarmagan             |
| Ijtimoiy soha va aholini ijtimoiy qo'llab-quvvatlash xarajatlari | 24           | 23573.74 | 25931.11              | 22395.05               | 21216.36                |
| Pensiya jamg'armasiga transfertlar                               | 24           | 2542.554 | 2796.810              | 2415.426               | 2288.299                |
| Uy-joy bilan ta'minlash xarajatlari                              | 24           | 424.3042 | 466.7346              | 403.0890               | 381.8738                |
| Qo'shilgan qiymat solig'i                                        | 24           | 11877.01 | 13064.71              | 11283.16               | 10689.31                |
| Aksiz solig'i                                                    | 24           | 3632.396 | 3995.635              | 3450.776               | 3269.156                |
| Bojxona boji                                                     | 24           | 1590.433 | 1749.477              | 1510.912               | 1431.390                |
| Tovarlar, kredit (eksport)                                       | 24           | 4005.840 | 4406.424              | 3805.548               | 3605.256                |
| Tovarlar, debet (import)                                         | 24           | 6590.429 | 7249.472              | 6260.908               | 5931.386                |
| Xizmatlar, kredit (eksport)                                      | 24           | 977.3834 | 1075.122              | 928.5143               | 879.6451                |
| Xizmatlar, debet (import)                                        | 24           | 1647.167 | 1811.883              | 1564.808               | 1482.450                |
| To'g'ridan to'g'ri investitsiyalar, majburiyatlar                | 24           | 565.9667 | 622.5633              | 537.6683               | 509.3700                |
| Portfel investitsiyalar, majburiyatlar                           | 24           | 345.7750 | 380.3525              | 328.4862               | 311.1975                |

1-jadvalda tanlangan fiskal va monetar ko'rsatkichlarning shartli 10 foizlik stress-test o'zgarishlari asosida o'rtacha qiymatlarining shakllanishini ko'rish mumkin. Mazkur o'zgartirilgan qiymatlardan kelib chiqib, ularning davlat qarziga xizmat ko'rsatish bo'yicha budjet xarajatlariga ta'sirini aniqlash va baholash imkoniyati yuzaga keladi. Natijada davlat qarzi xavfsizligini ta'minlashda belgilanishi lozim bo'lgan foiz chegaralarini ishlab chiqishga erishish mumkin.

2-jadval yordamida shakllantirilgan modelda fiskal va monetar ko'rsatkichlarning 10 foizga oshishi ehtimoli davlat qarziga xizmat

ko'rsatish xarajatlariga qanday ta'sir etishi ko'rib chiqiladi. Unga ko'ra, qisqa va uzoq muddatli davrda ko'rsatkichlarning o'zgarishi qanday ta'sirga ega ekanligini qayd etish mumkin.

Birinchidan, qisqa muddatli davrda ko'rsatkichlarning ta'siri quyidagicha ekanligini ta'kidlash lozim.

Fiskal ko'rsatkichlar yuzasidan:

Ijtimoiy soha xarajatlarining oshishi davlat qarziga xizmat ko'rsatish xarajatlariga darhol ta'sir etishini kuzatish mumkin.

Qo'shilgan qiymat solig'i va bojxona boji hajmining oshishi bilan davlat qarziga xizmat



ko'rsatish hajmi ham oshishi yoki uning xavfsizligini ta'minlashga xizmat qilishi mumkin.

Aksiz solig'i hajmining oshishi teskari ta'sirga ega ekanligini ko'rish mumkin. Bu esa aksiz solig'i davlat qarziga xizmat ko'rsatish xarajatlari xavfsizligini ta'minlashga yetarli darajada yordam bera olmasligini anglatadi.

Monetar ko'rsatkichlar yuzasidan:

Portfel investitsiyalarining qisqa muddatli oshishi davlat qarziga xizmat ko'rsatish xarajatlari ijobiy ta'sir ko'rsatib, uni moliyalashtirishda muhim ahamiyat kasb etishi mumkin.

Ikkinchidan, uzoq muddatli davrda davlat qarziga xizmat ko'rsatish xarajatlari ta'sir etishi mumkin bo'lgan jihatlar ko'rib chiqiladi.

Aholini uy-joy bilan ta'minlash xarajatlari davlat qarzi bo'yicha xarajatlarni barqarorlashtirishga olib kelishi mumkin.

Bojxona boji va qo'shilgan qiymat solig'i davlat qarzi xarajatlarini kamaytirishga yordam berishi mumkin.

To'g'ridan to'g'ri investitsiyalarning ko'payishi iqtisodiy o'sishni rag'batlantirishi natijasida davlat qarziga xizmat ko'rsatish xarajatlarini kamaytirishga xizmat qilishi mumkin.

## 2-jadval

**2019–2024-yillarda davlat qarziga xizmat ko'rsatishning choraklik hajmiga moliyaviy ko'rsatkichlarning 10 foizga oshirilgan qiymatlarining ta'siri (VECM modeli)**

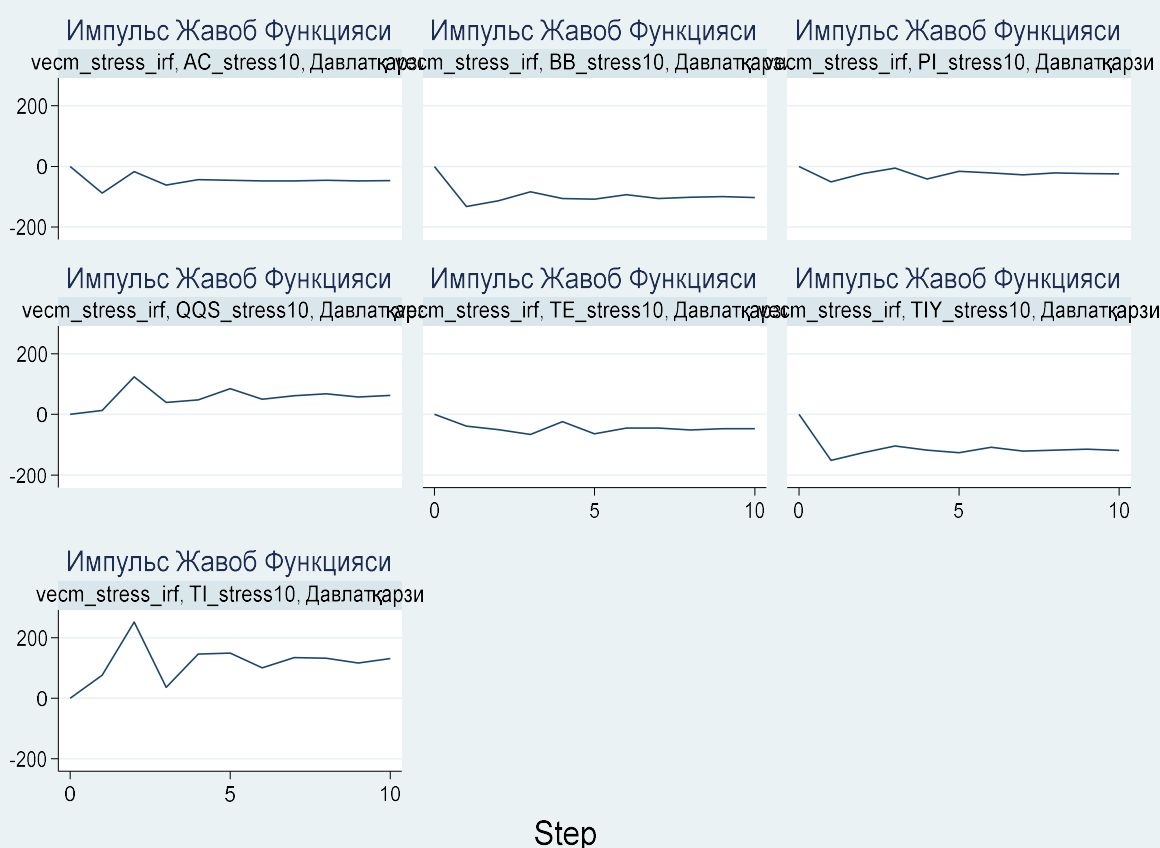
| Sample:        | 2019q2-2024q4 | Number of obs | = | 23       |
|----------------|---------------|---------------|---|----------|
|                |               | AIC           | = | 106.7755 |
| Log likelihood | = -1145.918   | HQIC          | = | 107.7936 |
| Det(Sigma_ml)  | = 1.79e+27    | SBIC          | = | 110.8237 |

| Equation                                                           | Parms | RMSE     | R-sq   | chi2     | P>chi2 |
|--------------------------------------------------------------------|-------|----------|--------|----------|--------|
| D_Davlat qarziga xizmat ko'rsatish                                 | 4     | 848.740  | 0.4043 | 11.5365  | 0.0212 |
| D_Ijtimoiy soha va aholini ijtimoiy qo'llab-quvvatlash xarajatlari | 4     | 2488.130 | 0.8133 | 74.04653 | 0.0000 |
| D_Pensiya jamg'armasiga transfertlar                               | 4     | 1332.810 | 0.1760 | 3.631409 | 0.4582 |
| D_Uy-joy bilan ta'minlash xarajatlari                              | 4     | 189.564  | 0.4542 | 14.14844 | 0.0068 |
| D_Qo'shilgan qiymat solig'i                                        | 4     | 3248.450 | 0.5981 | 25.30106 | 0.0000 |
| D_Aksiz solig'i                                                    | 4     | 1123.990 | 0.5311 | 19.25274 | 0.0007 |
| D_Bojxona boji                                                     | 4     | 516.194  | 0.7178 | 43.23422 | 0.0000 |
| D_Tovarlar, kredit (eksport)                                       | 4     | 1643.960 | 0.1285 | 2.506444 | 0.6435 |
| D_Tovarlar, debet (import)                                         | 4     | 906.708  | 0.4338 | 13.02380 | 0.0112 |
| D_Xizmatlar, kredit (eksport)                                      | 4     | 235.262  | 0.3088 | 7.596315 | 0.1075 |
| D_Xizmatlar, debet (import)                                        | 4     | 193.158  | 0.3348 | 8.555349 | 0.0732 |
| D_To'g'ridan to'g'ri investitsiyalar, majburiyatlar                | 4     | 344.815  | 0.4430 | 13.52029 | 0.0090 |
| D_Portfel investitsiyalar, majburiyatlar                           | 4     | 682.562  | 0.3856 | 10.66811 | 0.0306 |

Biroq, ijtimoiy soha xarajatlarining oshishi uzoq muddatli davrda davlat qarziga xizmat ko'rsatish xarajatlarini oshirishi va unga salbiy ta'sir etishini kuzatish mumkin. Bu esa, mazkur xarajatlarning oshishiga olib keladigan holatlarda davlat qarziga nisbatan yondashuvda e'tiborli bo'lishni talab etadi.

1-rasmda tanlangan fiskal va monetar ko'rsatkichlarning ayrimlarining davlat qarziga xizmat ko'rsatish xarajatlari ta'sirini ko'rish

mumkin. Bunda ko'plab ko'rsatkichlar turli ta'sirlarga ega ekanligi kuzatiladi. Jumladan, aksiz solig'i oshsa, davlat qarziga xizmat ko'rsatish xarajatlari dastlab salbiy ta'sir etadi, so'ngra ushbu ta'sir asta-sekin kamayadi. Bojxona bojining oshishi esa tashqi savdoda tejamkorlik imkoniyatlarini yuzaga keltirishi natijasida dastlab salbiy, keyinchalik esa ijobiy ta'sir ko'rsatadi.



Graphs by irfname, Impulse variable, and Response variable

### 1-rasm. Davlat qarziga tanlangan ko'rsatkichlarning 10 foizga oshirilgan qiymatlarining stress-test ta'siri natijalari (impuls-javob funksiyasi)

Portfel investitsiyalarining oshishi davlat qarziga xizmat ko'rsatish xarajatlarini kamaytirishga xizmat qilishi tashqi bozorlardan investitsiyalar jalb qilinishi bilan izohlanishi mumkin.

Qo'shilgan qiymat solig'i va tovarlar importi davlat qarzi xarajatlarining oshishiga ta'sir etadi. Bu esa hukumatning soliqli daromadlarga tayanishini ko'rsatsa, importning ortishi tashqi savdo xarajatlarining ko'payishi bilan izohlanadi, deb o'ylaymiz.

#### Xulosa va takliflar.

Fiskal va monetar ko'rsatkichlarning 10 foizga oshishi ehtimolining davlat qarziga xizmat ko'rsatish xarajatlari qanday ta'sir etishi tahlil qilindi. Natijalarga ko'ra, qisqa va uzoq muddatli davrlarda ushbu

ko'rsatkichlarning ta'siri turlicha namoyon bo'ladi.

Qisqa muddatli davrda quyidagi holatlar kuzatildi.

Fiskal ko'rsatkichlar yuzasidan:

Ijtimoiy soha xarajatlarining oshishi davlat qarziga xizmat ko'rsatish xarajatlari bevosita ta'sir ko'rsatadi.

Qo'shilgan qiymat solig'i va bojxona boji hajmining oshishi davlat qarziga xizmat ko'rsatish imkoniyatlarini kengaytirishi hamda uning xavfsizligini ta'minlashga xizmat qilishi mumkin.

Aksiz solig'i hajmining oshishi teskari ta'sirga ega bo'lib, davlat qarziga xizmat ko'rsatish xarajatlari xavfsizligini ta'minlashda yetarli darajada ijobiy samara bermaydi.

Fikrimizcha, davlat qarziga xizmat ko'rsatishga ta'sir etuvchi ko'rsatkichlarni



qisqa va uzoq muddat nuqtai nazaridan stress-test qilish orqali moliyaviy xavfsizlikni samarali boshqarish mumkin. Shu bilan birga, fiskal va monetar siyosat ko'rsatkichlarining davlat

qarzi xavfsizligiga ta'sirini baholash davlat qarzini boshqarish samaradorligini yanada oshirishga xizmat qiladi.

**Foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati:**

1. Karimov J.K. IS-LM ekonometrik modeli asosida fiskal siyosat mexanizmlarini takomillashtirish // Iqtisodiyot va innovatsion texnologiyalar ilmiy elektron jurnali. – 2021. – № 1 (yanvar-fevral).
2. Qurbonov M.A. Xufyona iqtisodiyot ulushini soliqlar vositasida kamaytirishda moliyaviy texnologiyalar amaliyotini takomillashtirish: i.f.d. ... avtoreferat. – T.: TKXU, 2024. – 68 b.
3. Inogamov X.I. Mahalliy budjetlarning moliyaviy siyosatda o'ziga xosligining nazariy asoslari // Scientific Journal of Actuarial Finance and Accounting. – 2024. – T. 4. – № 10. – B. 265-273.
4. Toshqulov A. Koronavirus pandemiyasi va global inqiroz holatlarining qishloq xo'jaligiga salbiy ta'sirini yumshatishda soliq imtiyozlaridan foydalanish // Ekonomika i innovatsionnye texnologii. – 2020. – № 1. – B. 259-268.
5. To'rayev Sh.Sh. Soliq yukiga oid ilmiy qarashlarning rivojlanish tendensiyalari // Iqtisodiyot va innovatsion texnologiyalar jurnali. – 2021. – № 4. – B. 324-335.
6. Isayev F. Soliq yukini aniqlash metodikasini takomillashtirish // Iqtisodiyot va ta'lim. – 2021. – № 6. – B. 86-91.