

THE ROLE OF THE DEVELOPMENT OF THE MONETARY SYSTEM IN
ENSURING WORLD FINANCIAL STABILITY

Икрамов Муроджон Джахангир ўғли

Тошкент давлат иқтисодиёт университети I-5 гуруҳ магистранти

ABSTRACT.

This scientific article examines the role of monetary policy in ensuring economic stability and growth. Through extensive review and analysis, the work explores the impact of monetary policy on key macroeconomic variables, including inflation, production, and employment. The article reveals the decisive role of monetary policy in stabilizing the economy by holding inflation and managing the business cycle.

Keywords: monetary policy, monetary policy, interest rates, central banks, economic stability.

**РОЛЬ РАЗВИТИЯ ВАЛЮТНОЙ СИСТЕМЫ В ОБЕСПЕЧЕНИИ
МИРОВОЙ ФИНАНСОВОЙ СТАБИЛЬНОСТИ
АННОТАЦИЯ.**

В данной научной статье рассматривается роль денежно-кредитной политики в обеспечении экономической стабильности и роста. На основе обширного обзора и анализа в работе исследуется влияние денежно-кредитной политики на ключевые макроэкономические переменные, включая инфляцию, производство и занятость. В статье раскрывается решающая роль денежно-кредитной политики в стабилизации экономики путем сдерживания инфляции и управления деловым циклом.

Ключевые слова: денежно-кредитная политика, денежно-кредитная политика, процентные ставки, центральные банки, экономическая стабильность.

**ПУЛ ТИЗИМИ РИВОЖЛАНИШИНИНГ ЖАҲОН МОЛИЯВИЙ
БАРҚАРОРЛИГИНИ ТАЪМИНЛАШДАГИ ЎРНИ
АННОТАЦИЯ.**

Ушбу илмий мақола пул-кредит сиёсатининг иқтисодий барқарорлик ва ўсишни таъминлашдаги ролини кўриб чиқади. Кенг қамровли кўриб чиқиш ва таҳлил қилиш орқали иш пул-кредит сиёсатининг асосий макроиқтисодий ўзгарувчиларга, жумладан инфляция, ишлаб чиқариш ва бандликка таъсирини

ўрганади. Мақолада инфляцияни ушлаб туриш ва бизнес циклини бошқариш орқали иқтисодий барқарорлаштиришда пул-кредит сиёсатининг ҳал қилувчи роли очиб берилган.

Калит сўзлар: *пул-кредит сиёсати, пул-кредит сиёсати, фоиз ставкалари, Марказий банклар, иқтисодий барқарорлик.*

Кириш. Пул-кредит сиёсати-бу Марказий банкнинг иқтисодийдаги пул ва кредит таклифини бошқариш бўйича ҳаракатлари. Пул-кредит сиёсатининг мақсадлари одатда нархларнинг барқарорлигини таъминлаш, тўлиқ бандликка эришиш ва иқтисодий ўсишни қўллаб-қувватлашни ўз ичига олади. Ушбу мақсадларга эришиш учун Марказий банклар фоиз ставкалари даражасига ва иқтисодийдаги пул ва кредит таъминотига таъсир қилиш учун турли воситалардан фойдаланадилар [4]. Ушбу воситаларга қуйидагилар киради:

Очиқ бозор операциялари. Бу Марказий банк томонидан давлат қимматли қоғозларини очиқ бозорда сотиб олиш ва сотиш. Қимматли қоғозларни сотиб олиш орқали Марказий банк иқтисодийга пул киритади, бу фоиз ставкаларини пасайтиради ва қарз олиш ва харажатларни рағбатлантиради. Аксинча, қимматли қоғозларни сотиш пул таклифини камайтиради ва фоиз ставкаларини оширади.

Захира талаблари. Марказий банклар тижорат банкларидан ўзларининг депозитлари учун минимал миқдордаги захираларни сақлашни талаб қилишлари мумкин. Ушбу захира талабларини тартибга солиш орқали Марказий банклар банкларнинг қарз бериш учун мавжуд бўлган пул миқдорига таъсир қилиши мумкин.

Чегирма ойнаси орқали кредитлаш. Марказий банклар тўғридан-тўғри тижорат банкларига чегирма ойнаси орқали кредит беришлари мумкин. Бу банкларга очиқ бозорда олишлари мумкин бўлганидан пастроқ фоиз ставкасида қарз олишга имкон беради, бу эса кредитлаш ва харажатларни рағбатлантириши мумкин.

Бозор кутишларига таъсири. Марказий банклар келажакдаги фоиз ставкалари бўйича бозор кутишларига таъсир қилиш учун алоқадан фойдаланишлари мумкин. Фоиз ставкаларининг келажакдаги динамикаси бўйича тавсиялар бериш орқали Марказий банклар ҳозирги қарз олиш ва харажатлар тўғрисидаги қарорларга таъсир кўрсатиши мумкин [1, 146 п.].

Фоиз ставкаларининг мақсадлари. Баъзи Марказий банклар қисқа муддатли фоиз ставкаларининг аниқ мақсадли даражасини белгилайдилар, масалан, АҚШ федерал фондлари ставкаси. Кейин Марказий банк ушбу

мақсадли ставкани сақлаб қолиш учун иқтисодиётдаги пул ва кредит таклифларини тузатади.

Марказий банклар томонидан пул-кредит сиёсатини амалга оширишда фойдаланиладиган воситалар иқтисодий барқарорлик ва ўсишни рағбатлантиришнинг асосий мақсади билан фоиз ставкалари даражасига ва иқтисодиётдаги пул ва кредит таклифларига таъсир кўрсатишга қаратилган. Ушбу омилларга таъсир қилиш учун ўз воситаларидан фойдаланган ҳолда, Марказий банклар иқтисодий барқарорликка турли ёъллар билан ҳисса кўшиши мумкин, масалан:

Нарх барқарорлиги. Иқтисодиётда пул ва кредит таъминотини назорат қилиш орқали Марказий банклар нархларнинг умумий даражасига таъсир қилиши ва сезиларли инфляция ёки дефляциянинг олдини олиши мумкин. Бу ноаниқликни камайтириш ва инвестициялар ва истеъмолни рағбатлантириш орқали янада барқарор иқтисодий муҳитни яратиши мумкин [2].

Молиявий барқарорлик. Фоиз ставкалари ёки захира талабларини тартибга солиш орқали Марказий банклар молия институтлари учун кредитларнинг мавжудлиги даражасига таъсир қилиши ва ҳаддан ташқари таваккалчилик ёки молиявий беқарорликнинг олдини олиши мумкин.

Бандлик барқарорлиги. Фоиз ставкаларини пасайтириш ёки бошқа пул-кредит сиёсати воситалари орқали иқтисодий ўсишни рағбатлантириш орқали Марказий банклар иш ўринларини яратиш ва ишсизлик даражасини пасайтириш учун янада қулай шароитларни яратиши мумкин. Шу билан бирга, Марказий банклар ишсизликни камайтиришнинг потентсиал фойдасини инфляция ёки молиявий беқарорлик хавфи билан ҳам боғлашлари керак.

Ташқи барқарорлик. Пул-кредит сиёсати, шунингдек, тўлов баланси ва валюта курсига таъсир қилиш орқали мамлакатнинг ташқи барқарорлигига таъсир қилиши мумкин. Фоиз ставкаларини тартибга солиш ёки валюта бозорларига аралашувларни амалга ошириш орқали Марказий банклар мамлакат валютасининг қийматига таъсир қилиши ва ташқи секторда ҳаддан ташқари ўзгарувчанлик ёки беқарорликнинг олдини олиши мумкин.

Мавзуга оид адабиётлар таҳлили

Марказий банклар пул-кредит сиёсати орқали иқтисодий барқарорликни таъминлаш учун бир қатор воситаларга эга. Бироқ, барқарорликка эришиш учун бир қатор иқтисодий омилларни эҳтиёткорлик билан бошқариш ва уларнинг ўзаро таъсирини чуқур тушуниш керак. Марказий банклар ўзларининг сиёсий ҳаракатларининг потентсиал фойдаларини инфляция,

молиявий беқарорлик ёки бошқа кутилмаган оқибатлар хавфи билан ўлчашлари керак.

Пул-кредит сиёсати фоиз ставкалари даражасига ва иқтисодиётдаги кредитларнинг мавжудлигига таъсир қилиш орқали иқтисодий ўсишни рағбатлантириш учун ишлатилиши мумкин. Марказий банклар фоиз ставкаларини пасайтирганда, уй хўжаликлари ва корхоналар инвестиция ва истеъмолни рағбатлантириши мумкин бўлган қарз олишни арзонлаштиради. Бу иқтисодий фаоллик, бандлик ва ишлаб чиқариш ҳажмининг ошишига олиб келиши мумкин.

Пул-кредит сиёсати иқтисодий ўсишни рағбатлантириши мумкин бўлган бир нечта каналлар мавжуд:

1. *Инвестициялар.* Фоиз ставкаларини пасайтириш корхоналар учун қарз олиш харажатларини камайтириши мумкин, бу эса уларни янги капитал лойиҳаларига сармоя киритиш учун янада жозибадор қилади. Бу инвестициялар даражасининг ошишига олиб келиши мумкин, бу эса иқтисодиётда унумдорлик ва ишлаб чиқариш ҳажмини ошириши мумкин.

2. *Истеъмол.* Фоиз ставкаларининг пасайиши, шунингдек, уй хўжаликлари учун қарз олиш нархини пасайтириши мумкин, бу эса истеъмол даражасининг ошишига олиб келиши мумкин. Бу иқтисодий фаолликни рағбатлантириши ва корхоналарни ортиб бораётган талабни қондириш учун янги лойиҳаларга сармоя киритишга ундаши мумкин.

3. *Активлар нархи.* Фоиз ставкаларининг пасайиши, шунингдек, акциялар ва кўчмас мулк каби активлар нархининг ошишига олиб келиши мумкин, бу эса уй хўжаликлари учун бойлик таъсирини келтириб чиқариши ва уларни кўпроқ пул сарфлашга ундаши мумкин. Бу кўшимча равишда иқтисодий фаолиятни рағбатлантириши ва ижобий ўсиш фикр-мулоҳазаларини яратиши мумкин.

Бироқ, иқтисодий ўсишни рағбатлантириш учун пул-кредит сиёсатидан фойдаланишда ҳам чекловлар мавжуд. Буларга куйидагилар киради:

1. *Самарали пастки чегара.* Фоиз ставкалари аллақачон жуда паст бўлса, Марказий банклар учун пул-кредит сиёсати орқали янада ўсишни рағбатлантириш қийин бўлиши мумкин. Ушбу ҳодиса самарали пастки чизик сифатида танилган ва ўсишни рағбатлантиришда пул-кредит сиёсатининг самарадорлигини чеклаши мумкин.

2. *Инфляция.* Паст фоиз ставкалари, агар улар иқтисодиётда жуда юқори талабни рағбатлантирса, инфляциянинг ошишига олиб келиши мумкин. Агар инфляция жуда юқори бўлса, у аҳоли ва корхоналарнинг харид

қобилиятини пасайтириши мумкин, бу эса охир-оқибат иқтисодий фаоллик даражасининг пасайишига олиб келиши мумкин.

3. *Қарз даражаси.* Агар уй хўжаликлари ва корхоналар аллақачон юқори даражадаги қарзларни тўплаган бўлса, фоиз ставкаларининг пасайиши кейинги қарз олиш ва инвестицияларни рағбатлантириш учун этарли бўлмаслиги мумкин. Бу ўсишни рағбатлантиришда пул-кредит сиёсатининг самарадорлигини чеклаши мумкин.

Тадқиқот методологияси (Ресарч Метҳодологй)

Пул-кредит сиёсати иқтисодий ўсишни рағбатлантиришнинг самарали воситаси бўлиши мумкин бўлса-да, унинг самарадорлиги чексиз эмас. Сиёсатчилар ўз ҳаракатларининг потентсиал фойдалари ва инфляция, қарздорлик ва бошқа кутилмаган оқибатлар хавфини диққат билан кўриб чиқишлари керак.

Иқтисодий шароит ва мақсадларга қараб, турли мамлакатлар иқтисодий барқарорлик ва ўсишни таъминлаш учун турли хил пул-кредит сиёсати воситаларидан фойдаланадилар. Қуйидаги мисолларни келтириш мумкин:

Қўшма Штатлар. Федерал резерв (Фед) АҚШда иқтисодий барқарорлик ва ўсишни таъминлаш учун бир қатор пул-кредит сиёсати воситаларидан фойдаланади. 2008-2009 йиллардаги глобал молиявий инқироз даврида Фед фоиз ставкаларини деярли нолга туширди ва иқтисодий фаолиятни рағбатлантириш ва молиявий қулашнинг олдини олиш учун бир неча миқдорий юмшатиш (ҚЕ) турларини ўтказди. Яқинда Фед ўзининг пул-кредит сиёсати воситаларидан фойдаланиб, СОВИД-19 пандемияси даврида АҚШ иқтисодиётини қўллаб-қувватлади, шу жумладан фоиз ставкаларини нолга тушириш ва молия бозорларига катта ликвидликни таъминлаш.

Япония. Япония иқтисодий ўсишни рағбатлантириш ва дефлятсияга қарши курашиш учун салбий фоиз ставкалари ва ҚЕ каби ноанъанавий пул-кредит сиёсати воситаларидан фойдаланади. Япония банки (БОЖ), шунингдек, қарз олиш ва инвестицияларни қўллаб-қувватлаш учун узок муддатли фоиз ставкаларини паст даражада ушлаб туришга қаратилган рентабеллик эгри чизиғини бошқаришни амалга оширди.

Австралия. Австралия захира банки (РБА) иқтисодий барқарорлик ва ўсишни таъминлаш учун пул-кредит сиёсати воситаларидан фойдаланган, шу жумладан глобал молиявий инқироз даврида фоиз ставкаларини рекорд даражага тушириш ва СОВИД-19 пандемияси пайтида ҚЕ ўтказиш. РБА, шунингдек, жамоатчиликни ва бозорларни келажакдаги пул-кредит сиёсати

билан боғлиқ ниятлари тўғрисида хабардор қилиш учун истиқболли тавсиялардан фойдаланган.

Хитой. Хитой халқ банки (НБС) Хитойда иқтисодий ўсиш ва молиявий барқарорликни таъминлаш учун пул-кредит сиёсати воситаларидан фойдаланади. Жаҳон молиявий инқирози даврида НБС ички талаб ва инвестицияларни қўллаб-қувватлаш учун кенг қўламли рағбатлантириш пакетини амалга оширди. Яқинда НБС СОВИД-19 пандемияси даврида Хитой иқтисодиётини қўллаб-қувватлаш учун пул-кредит сиёсати воситаларининг комбинатсиясидан, жумладан фоиз ставкаларини пасайтириш ва захира талабларини камайтиришдан фойдаланган.

Эвропа Иттифоқи. Эвропа Марказий банки (ЕСБ) эвро ҳудудида иқтисодий барқарорлик ва ўсишни таъминлаш учун фоиз ставкаларини пасайтириш ва ҚЕ каби пул-кредит сиёсати воситаларидан фойдаланади. ЭСБ, шунингдек, минтақадаги қарз олиш ва инвестицияларни қўллаб-қувватлаш учун салбий фоиз ставкалари ва прогнозли кўрсатмалар каби бир нечта ноанъанавий пул-кредит сиёсати воситаларини қўллади.

Таҳлил ва натижалар.

Умуман олганда, турли мамлакатлар муайян иқтисодий шароитлар ва мақсадларга қараб иқтисодий барқарорлик ва ўсишни рағбатлантириш учун бир қатор пул-кредит сиёсати воситаларидан фойдаланадилар. Ушбу воситаларнинг самарадорлиги ҳар хил бўлиши мумкин бўлса-да, улар иқтисодий фаолиятни қўллаб-қувватлаш ва молиявий инқирозларнинг олдини олишда муҳим рол ўйнаши мумкин [3].

Пул-кредит сиёсати иқтисодий барқарорлик ва ўсишни таъминлаш учун самарали восита бўлиши мумкин бўлса-да, ундан фойдаланиш бўйича бир нечта танқидлар мавжуд, улар орасида:

1. *Самарадорлик.* Пул-кредит сиёсатининг танқидларидан бири шундаки, унинг самарадорлиги чекланган бўлиши мумкин, айниқса иқтисодий таназзул даврида. Масалан, фоиз ставкалари аллақачон паст бўлса, ставкаларни янада пасайтириш қарз олиш ва инвестицияларга озгина таъсир қилиши мумкин. Бундан ташқари, пул-кредит сиёсати иқтисодиёт орқали ўтиши учун вақт талаб қилиши мумкин, бу эса сиёсат чораларининг иқтисодий фаолиятга таъсирини кечиктириши мумкин.

2. *Даромадларни тақсимлаш.* Пул-кредит сиёсатининг яна бир танқиди шундаки, у даромадлар тенгсизлигини кучайтириши мумкин. Масалан, фоиз ставкаларининг пасайиши актсиялар ва кўчмас мулк каби активлар нархининг ошишига олиб келиши мумкин, бу эса ушбу

активларга эга бўлган бадавлат уй хўжаликларига номутаносиб фойда келтириши мумкин. Шу билан бирга, фоиз ставкаларининг пасайиши тежаш рентабеллигининг пасайишига олиб келиши мумкин, бу эса фоиз даромадига боғлиқ бўлган кам даромадли уй хўжаликларига зарар этказиши мумкин.

3. *Активлар пуфакчалари.* Пул-кредит сиёсати, шунингдек, актсиялар ёки кўчмас мулк каби активларнинг нархи тез кўтарилиб, уларнинг асосий қийматидан чиқиб кетганда пайдо бўладиган активларнинг "пуфакчаларини" яратиши мумкин. Қабарик ёрилиб кетганда, бу молиявий беқарорлик ва иқтисодий таназзулга олиб келиши мумкин. Бу, масалан, уй-жой пуфаги ва 2008-2009 йиллардаги молиявий инқироз пайтида кузатилган, бу қисман эркин пул-кредит сиёсати ва заиф кредит стандартлари билан таъминланган.

4. *Гиёҳвандлик.* Пул-кредит сиёсатининг яна бир танқиди шундаки, у паст фоиз ставкалари ва осон кредитлашга боғлиқликни келтириб чиқариши мумкин, бу эса иқтисодий узилишларсиз ставкаларни оширишни ёки кредит шартларини кучайтиришни қийинлаштириши мумкин. Бу сиёсатчилар иқтисодий шароитларга мос келмаса ҳам, фоиз ставкаларини паст даражада ушлаб туришни ёки кредит шартларини юмшатишни талаб қиладиган босимни бошдан кечирадиган вазиятга олиб келиши мумкин [4].

5. *Ташқи эффектлар.* Ва ниҳоят, пул-кредит сиёсати кутилмаган оқибатларга ёки ташқи таъсирга эга бўлиши мумкин, айниқса иқтисодиётнинг глобаллашуви шароитида. Масалан, бир мамлакатнинг пул-кредит сиёсатининг ҳаракатлари валюта курсининг кўтарилишига ёки пасайишига олиб келиши мумкин, бу эса савдо оқимларига таъсир қилиши ва бошқа мамлакатлар учун ноҳўя таъсирларни келтириб чиқариши мумкин.

Хулоса ва таклифлар.

Юқоридагилардан келиб чиққан ҳолда, Марказий банкларга иқтисодий барқарорлик ва ўсишни таъминлаш учун куйидаги ҳаракатлар таклиф этилади:

1. *Сиёсатнинг аниқ ва изчил мақсадларини белгилаш.* Марказий банклар ва молия органлари инфляция, молиявий барқарорлик ва бандлик мақсадларини ўз ичига олган аниқ ва изчил сиёсат мақсадларини белгилашлари керак. Бу пул-кредит сиёсатининг мақсадлари тўғрисида жамоатчилик ва бозорларга аниқлик киритади.

2. *Бир қатор сиёсат воситаларидан фойдаланиш.* Марказий банклар иқтисодий барқарорлик ва ўсишни рағбатлантириш учун бир қатор сиёсат воситаларидан фойдаланишлари керак, жумладан фоиз ставкалари сиёсати, миқдорий юмшатиш, башоратли бошқарув ва макропруденциал

воситалар. Бу ўзгарувчан иқтисодий шароитларга жавоб беришда мослашувчанликни таъминлайди.

3. *Сиёсатнинг тақсимот таъсирини кўриб чиқинг.* Молия органлари пул-кредит сиёсатининг тақсимловчи таъсирини, шу жумладан унинг даромадларни тақсимлашга таъсирини ва активларнинг "пуфакчалари" пайдо бўлиш эҳтимолини синчковлик билан ўрганишлари керак. Бу таклиф қилинган сиёсат воситаларидан фойдаланишнинг мумкин бўлган хавфларини янада адекват баҳолашга имкон беради, шунда улардан фойдаланиш тенгсизликни оширмайди ва молиявий беқарорликка олиб келмайди [5, 96 п.].

4. *Сиёсатни мувофиқлаштириши.* Сиёсатчилар ўз сиёсатини турли соҳаларда, жумладан пул-кредит сиёсати, фискал сиёсат ва тартибга солиш сиёсатида мувофиқлаштиришлари керак. Бу иқтисодий барқарорлик ва ўсишни таъминлашда сиёсий ҳаракатларнинг бир-бирини тўлдириши ва самарадорлигини таъминлашга ёрдам беради.

5. *Хавф ва заифликларни кузатиши.* Сиёсатчилар иқтисодиётдаги хавф ва заифликларни, шу жумладан молиявий барқарорлик ва инфляция кутишларини кузатиши керак. Бу потентсиал хатарларга жавобан сиёсат чораларининг этарлилиги ва ўз вақтида бажарилишини таъминлашга ёрдам беради.

Умуман олганда, ушбу сиёсат кўрсатмалари Марказий банклар ва сиёсатчиларга иқтисодий барқарорлик ва барқарор ва адолатли асосда ўсишни таъминлашда ёрдам бериши мумкин.

ФЙДАЛАНИЛГАН АДАБИЁТЛАР РЎЙХАТИ

1. A.V.Vahobov., T.S.Malikov.Moliya. «NOSHIR».Toshkent-2012. 636-
2. Мадина Гайфулина./специалист департамента. Оценка эффективности операционного механизма денежно-кредитной политики. Тошкент. 2021
3. Mirazizov A., Radjabova I., Rasulov N., Faizulloev M., Mamatkulov A., Davlatzoda D., Azimov H., Dzuhrayev G., Ahmadov B./ The effectiveness of financial and monetary instruments of sustainable development in TadjikistanъS./ Economy and ways of improving them./ Journal of internet Banking &Commerce.2016. Vol.21 Issue 3, p1-13./ 13p.
4. Mayexl N., Monetar siyosatni qo'llash:Rivojlanayotgan monetary rejimlarga ega mamlakatlardagi operatsion masalalar(XVF).