

**MAMLAKAT VALYUTA AYIRBOSHLASH KURSI REJIMLARI: O‘ZBEKISTONDAGI AMALIYOT****Gofurov Xurshid Maqsudovich**

Qo‘qon universiteti Xalqaro turizm va iqtisodiyot kafedrasi katta o‘qituvchisi

**Annotatsiya:** Ushbu tezis O‘zbekiston mustaqillikka erishganidan beri valyuta ayirboshlash kursi rejimlarining dinamikasini o‘rganib, valyuta siyosati yo‘nalishlarining o‘zgarishi bilan tavsiflangan alohida davrlarga e‘tiborni qaratadi. Nazariy jihatdan valyuta kursi rejimlarining uchta asosiy toifasini ajratib ko‘rsatish mumkin: qat‘iy belgilangan, oraliq almashuv va suzuvchi valyuta ayirboshlash kursi rejimlari. Mustaqillikning dastlabki yillaridan 2000-yillarning boshigacha O‘zbekistonda valyuta kurslari rejimlarida ikki marta o‘zgarishlar ro‘y bergan, keyinchalik 2000 – yillar avvalidagi valyuta liberalizatsiyasi rejim tanloviga minimal ta‘sir ko‘rsatdi. Biroq, 2008 yilgi jahon moliyaviy inqirozi mamlakatimiz uchun muhim burilish nuqtasi bo‘ldi va 2017-yilgacha bo‘lgan “o‘ziga xos” rejim davriga olib keldi. 2017-yil sentabr oyidan boshlab O‘zbekiston suzuvchi valyuta kursi rejimiga o‘tishni boshladi, bu esa avvalgi oraliq almashuv kursi rejimdan chiqishni aks ettiradi.

**Kirish.** Xalqaro savdoda ishtirok etadigan xar qanday iqtisodiyot uchun milliy valyutaning xoriji valyutalarga nisbatan ayirboshlash tartibini belgilab olish juda xam muhim vazifa hisoblanadi. Bunda, mamlakat siyosatchilar oldida asosan 2 ta vazifa turadi: mamlakat valyutasining boshqa valyutalarga nisbatan ayirboshlash shartlarini belgilash va ayirboshlash kursining qay darajada *egiluvchan* bo‘lishligini belgilash. Milliy valyutaning xorijiy valyutaga nisbatan kursi (amalda narxi) egiluvchanligiga qarab tanlagangan valyuta ayirboshlash kursi rejimlari mamlakatdan mamlakatga qarab farq qiladi. Iqtisodchilar mamlakatning rivojlanganlik darajasi, iqtisodiyotning holati va albatta siyosiy shartlardan kelib chiqim *rejim* tanlovini qiladilar bu esa o‘z navbatida iqtisodiy agentlar, ya‘ni aholi va firmalarning faoliyatiga ta‘sir o‘tkazadi. To‘g‘ri tanlangan ayirboshlash kursi iqtisodiy agentlar faoliyatiga ijobiy ta‘siri orqali umum iqtisodiy farovonlikka olib borsa, noto‘g‘ri tanlangan rejim aholi va firmalarning iqtisodiy ahvolini yomonlashtirishi va buning natijasida iqtisodiyotga ham salbiy ta‘sir o‘tkazishi mumkin.

O‘zbekistonga o‘xshash “kech-kech rivojlanish” yo‘lidagi mamlakatlar (Gilpin,2001) uchun ayirboshlash kursi rejimlari masalasi, uning mamlakat iqtisodiyotiga ta‘siri jihatidan xam muhim ahamiyat kasb etadi. Xususan, valyuta ayirboshlash kursi rejimi tanlovi mamlakatning monetar siyosatiga, mamlakatga kirib keladigan va chiqib ketadigan kapital oqimlariga bevosita ta‘sir o‘tkazadi. *Monetar trillemma* yoki *Imkonsiz uchlik* tushunchasiga ko‘ra, hech bir iqtisodiyot bir vaqtning o‘zida qat‘iy belgilangan valyuta ayirboshlash kursi rejimiga, mustaqil monetar siyosatga va kapital mobilligiga erisha olmaydi. Mamlakat iqtisodiy-siyosatchilar faqatgina yuqoridagilarning 2 tasigagina erishishlari mumkin (Gilpin, 2001).

Ushbu tezisning asosiy maqsadi mamlakatimiz valyuta ayirboshlash kursi rejimlari tanlovidagi o‘zgarishlarni aniqlashdan iborat.

**Nazariy asos**

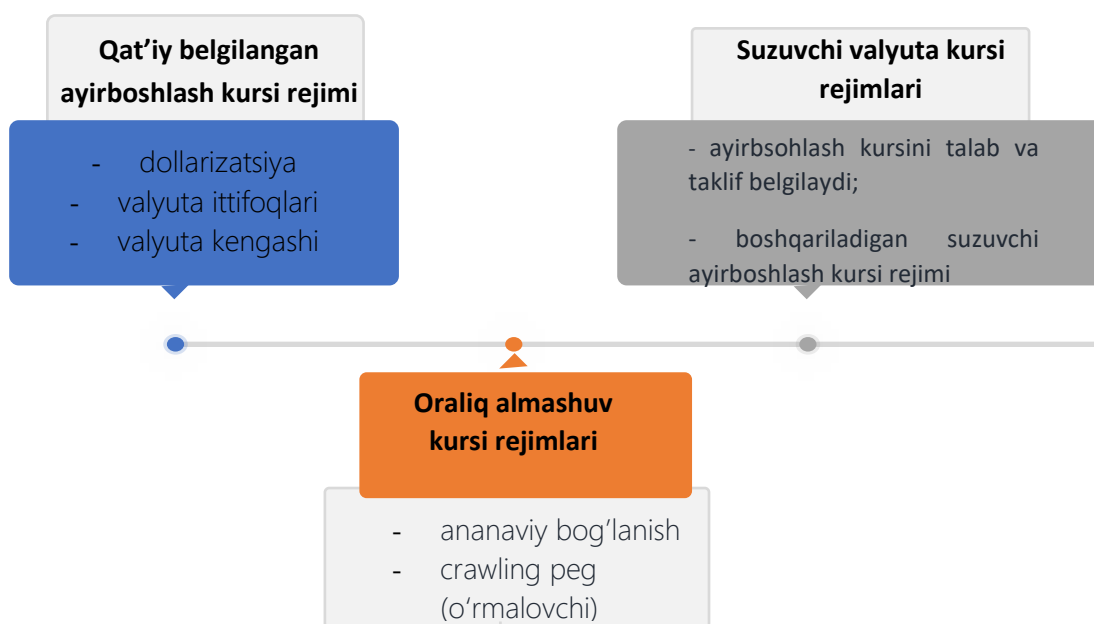
Nazariy jihatdan mamlakat tanlashi mumkin bo‘lgan valyuta ayirboshlash kursi rejimlari quyidagi turlarga ajratiladi (Agnès Bénassy-Quéré va boshqalar, 2019):

- Qat’iy belgilangan ayirboshlash kursi rejimi
- Oraliq almashuv kursi rejimlari
- Suzuvchi yoki egiluvchan valyuta kursi rejimlari

Qat’iy belgilangan ayirboshlash kursi rejimini tanlagan mamlakatlar milliy valyutadan deyarli voz kechadilar. Masalan, mamlakatlar o‘z valyutasida voz kechishi, xamda ichki va xalqaro hisob-kitoblar uchun boshqa bir xorijiy valyutadan foydalanishi (dollarlashtirish, yevrolashtirish), yoki milliy valyuta “nomigagina” mavjud bo‘lishligi (valyuta kengashi), yokida ma’lum bir hudud ichida mamlakatlar yagona valyutani hisob-kitob vositasi sifatida foydalanishga kelishishlari (valyuta ittifoqlari) mumkin.

Qat’iy belgilangan valyuta ayirboshlash kursi rejimlari va egiluvchan valyuta rejimlari oralig‘ida mamlakatlar oraliq almashuv kursi rejimlaridan birini tanlashlari mumkin. Oraliq almashuv kursi rejimida mamlakat milliy valyutasi kursi boshqa bir “kuchli” valyuta yoki valyutalar kursiga bog‘langan bo‘lishi mumkin. Bu bog‘liqlik rasmiy jihatdan e’lon qilinishi yoki qilinmasligi mumkin. Bunda, mamlakat valyutasi boshqa valyutaga to‘liq bog‘langan (an’anaviy) bo‘lishligi mumkin, yoki bog‘liqlik “yumshoqroq” bo‘lishligi va valyuta kursining ma’lum chegarada tebranishiga yo‘l qo‘yib berilishi mumkin.

Nihoyat oxirgi suzuvchi yoki egiluvchan valyuta kursi rejimini tanlagan davlatlarda milliy valyutaning boshqa valyutaga kursini belgilash asosan bozor kuchlariga qo‘yib berilgan bo‘ladi. Bu valyuta ayirboshlash rejimining erkin suzuvchi, suzuvchi va boshqariladigan suzuvchi kabi turi mavjud. Shu sababdan, bu rejimda valyuta kurslari asosan bozor kuchlariga qo‘yib berilgan bo‘lsada, amaliyotda davlat vaqti-vaqti bilan bozorga kirib (intervensiya) kursga ta’sir o‘tkazishi mumkin.



### Valyuta kursi rejimlarining tasnifi.

Manba: Agnès Bénassy-Quéré va boshqalar, 2019 dan o‘zlashitirma.

Xar qanday mamlakat valyuta ayirboshlash rejimi tanlovi uning monetar siyosatiga, investitsion va tashqi savdo siyosatiga u yoki bu jihatdan bog‘liq bo‘lganligi sababli siyosiy masala hisoblanadi. Mamlakatdagi siyosiy rejimga qarab, rejim tanlovi xar-xil bo‘lishi mumkin. Biroq, rejim tanlovini iqtisodiy holatga xam bog‘liqliklar jihatlari mavjud va bu tarafdin qaraganda, nisbatan zaif yok “yosh” iqtisodiyotga ega davlatlar tanlovi qat’iy belgilangan va oraliq almashuv kursi rejimlariga tushadi. Iqtisodiyoti kuchli rivojlangan davlatlar esa odatda suzuvchi ayirboshlash kursi rejimini tanlaydilar va valyuta narxini erkin bo‘lishiga yo‘l qo‘yib beradilar. Valyuta ayirboshlash kursi rejimi tanlovi, oxir-oqibat, barqarorlik va moslashuvchanlik o‘rtasidagi tanlovdir va har bir mamlakat o‘ziga xos iqtisodiy sharoitlardan kelib chiqqan holda o‘z tanlovini qilishi kerak. Mamlakatlar vaqt o‘tishi, yoki vaqti-vaqti bilan bir nechta valyuta kursi rejimini amalda qo‘llaydilar. Huddi shu kabi mamlakatimiz mustaqillikdan keyingi o‘tgan davrda bir necha marta valyuta ayirboshlash rejimini o‘zgartirgan. Bu yangi mustaqil bo‘lgan, “yosh” iqtisodiyot uchun tabiiy holat va mamlakatdagi iqtisodiy va siyosiy vaziyatdan kelib chiqib chiqariladigan qaror hisoblanadi.

Shuni ta’kidlab o‘tish kerakki, valyuta rejimi o‘zgarishi odatda hukumatlar tomonida rasmiy jihatdan e’lon qilinmaydi. Mamlakatning valyuta ayirboshlash kursi rejimi o‘zgarganligini, hukumatning valyuta siyosatidagi o‘zgarishlari, valyutani tartibga solish bo‘yicha yangi qonun yoki farmonlar, yokida chora-tadbirlarining e’lon qilinishi, Markaziy bankning valyuta birjasi va tijorat banklari bilan valyuta ayirboshlash amaliyotlaridagi xatti-xarkatlari, tijorat banklari valyuta ayirboshlash shahobchalaridagi oldi-sotdi kursi hamda valyuta birjasidagi valyuta kurslaridagi o‘zgarishlarga qarab aniqlash, aniqlash taxmin qilish mumkin.

O‘zbekistonning valyuta ayirboshlash kursi rejimi

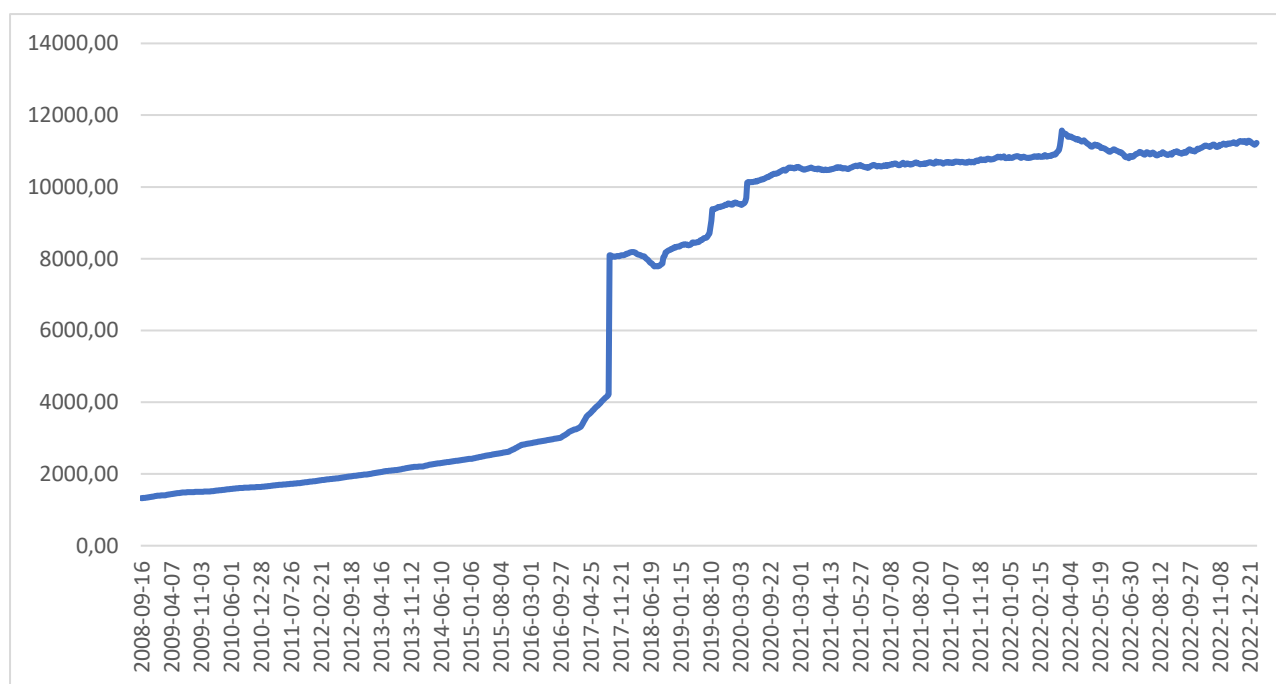
O‘zbekistonning valyuta siyosati uning valyuta ayirboshlash kursi rejimi tanlovini belgilab beradigan eng asosiy siyosat deb qaraydigan bo‘lsak, O‘zbekiston valyuta siyosatini ma’lum davrlarga bo‘lish mumkin ((Olimov & Sirajiddinov, 2008); (Gafurov, 2023)).

1993 yildan 1996 yilgacha bo‘lgan davr mamlakatda yangi valyuta so‘m va uning AQSH dollariga moslashuvchan konvertatsiyasi joriy etilgan dastlabki yillar bo‘ldi. Bu davrdagi mamlakatimiz valyuta ayirboshlash rejimini *boshqariladigan suzuvchi rejim* deb ta’riflashimiz mumkin. Keyingi davr, ya’ni 1996 yildan 2000 yilgacha bo‘lgan davr cheklovlar davri sifatida tarixda qoldi. 1996 yildan boshlab hukumat mahalliy firmalarni xorijiy raqobatdan himoya qilish uchun cheklovchi valyuta siyosatini amalga oshirdi va import o‘rnini bosish strategiyasini qo‘lladi. Bu davrda hukumat, nafaqat milliy valyutaning xorijiy valyutaga nisbatan kursini ma’muriy jihatdan belgiladi balki, valyuta ayirboshlash miqdorini xam tartibga solishga (currency rationing) xarakat qildi. Bu davrni *an’anaviy bog‘liqlik kursi rejimi* deb ta’riflash mumkin. Vaziyat 2000-yillarning boshlariga qadar hukumatlar valyuta rejimini bosqichma-bosqich liberallashtirishni e’lon qilgan paytgacha o‘zgarishsiz qoldi.

2000-yillar boshida hukumat milliy valyuta qiymatini bir necha bor devalvatsiya qildi va rasmiy kursni bozor kursiga tenglashtirish bo‘yicha chora-tadbirlarni qo‘lladi. Misol uchun 2001 yil noyabr oyida Markaziy bankning rasmiy kursi dollarga nisbatan qariyb 60 foizga devalvatsiya qilindi va u birjadan tashqari kurs bilan birlashtirildi. 2001 yil oxirida parallel bozorda AQSH

dollari rasmiy kurs 693 so‘mga nisbatan 1497 so‘mdan sotilayotgan edi (Olimov & Sirajiddinov, 2008). Biroq, moliyaviy inqiroz oqibatlarini O‘zbekistonni yana qattiq tartibga solinadigan valyuta siyosatiga olib keldi. 2013-yilda hukumat Prezident farmoni bilan tijorat banklariga jismoniy shaxslarga naqd valyuta sotish taqiqlangandan, 2017-yilgacha mamlakatimiz valyuta ayirboshlash kursi *oraliq kursi almashuv rejimida* edi<sup>i</sup>.

Cheklovlar 2017 yilgacha yangi ma'muriyat valyuta bozorini liberallashtirishga ikkinchi urinish boshlanganiga qadar davom etdi. Aynan, shu davrda iqtisodiyotimiz va nihoyat milliy valyuta *so‘m* ning ayirboshlash kursi to‘liq bozordagi talab-taklifdan kelib chiqib belgilanadigan valyuta ayirboshlash kursi rejimiga o‘tishni boshladi. Xususan, 2017-yil sentyabr oyi birinchi haftasining o‘zidayoq *so‘m* ning AQSH dollariga nisbatan qiymati (rasmiy kurs) 92%, *rublga* nisbatan 96% gacha tushdi. Bundan tashqari, 2019-yilning 22-oktyabrida valyutani tartibga solish to‘g‘risidagi Qonun yangi tahrirda qabul qilindi, hamda 2021-yil fevralidan boshlab valyuta birjasi savdolari bo‘yicha xam bir qator o‘zgarishlar amalga oshirildi<sup>ii</sup>. Yuqoridagilarni hisobga olgan holda, 2017-yildan hozirgacha bo‘lgan davrni *suzuvchi ayirboshlash kursi rejimi* davri deb belgilashimiz to‘g‘ri bo‘ladi<sup>iii</sup>. Respublika Markaziy bankiga ko‘ra hozirda “Milliy valyuta almashuv kursining dinamikasi, ichki valyuta bozorida talab va taklif darajasini belgilaydigan tashqi va ichki iqtisodiy sharoitlar ta‘sirida shakllanadi”, hamda 2019-yilda Markaziy bank valyuta intervensiyalarini amalga oshirmagan. (Markaziy Bank, 2020).



### O‘zbekiston Respublikasi so‘mining AQSH dollariga nisbatan kursi dinamikasi: 2008-2022

Manba: Markaziy bank ma‘lumotlari asosida, 2024 ([www.cbu.uz](http://www.cbu.uz))

#### Xulosa

Xulosa qilib aytganda, valyuta siyosati iqtisodiy siyosatning bir bo‘lagi sifatida alohida e‘tibor talab qiladigan yo‘nalish hisoblanadi. Valyuta siyosatining eng muhim qismi esa mamlakatda valyuta ayirboshlash kursi rejimlari tanlovidir. Valyuta ayirboshlash rejimlari milliy

valyuta kursining qanchalik egiluvchanligi qarab farqlanadi. Nazariy jihatdan rejimlarni 3 ta asosiy guruhlarga ajratishimiz mumkin, ya’ni qat’iy belgilangan valyuta ayirboshlash kursi rejimlari, oraliq almashuv kursi rejimlari va suzuvchi valyuta ayirboshlash kursi rejimlari. Valyuta ayirboshlash kursi rejimi mamlakatdan mamlakatga qarab farq qiladi va odatda bu tanlovga bir qator omillar ta’sirini o‘tkazadi, jumladan siyosiy omillar xam. Rejim tanlovi esa o‘z navbatida mamlakat iqtisodiyotining boshqa tarmoqlariga o‘z ta’sirini o‘tkazadi, shu sababdan bu mavzuda tadqiqot qilish mamlakatimiz miqyosida dolzarbdir.

O‘zbekistonda, mustaqillikdan keyingi valyuta ayirboshlash kursi rejimlari tanlovi o‘rganishda bir nechta davrlarni farqlab ko‘rsatish mumkin. Mustaqillikning ilk yillaridan 2000-yillar boshigacha bo‘lgan muddatda valyuta ayirboshlash rejimlari ikki bora o‘zgaragan, 2000-yillar dastlabki yillaridan valyuta liberallashuvi rejimga deyarli ta’sir o‘tkazmagan. 2008-yillarda boshlangan jaxon moliyaviy inqirozi esa aksincha rejim tanloviga juda katta ta’sir o‘tkazgan va bu davrda “o‘zimizga xos” rejim davri bo‘lgan deb aytish mumkin. Vaziyat 2017-yilgacha o‘zgarishsiz qolib, 2017-yilning sentyabr oyidan mamlakat valyuta ayirboshlash rejimimiz *oraliq almashuv kursi rejimidan*, *suzuvchi* valyuta ayirboshlash kursi rejimiga o‘ta boshlagan. Valyuta birjasidagi joriy holat va Markaziy bank signallariga asoslanib hozirgi valyuta ayirboshlash kursi rejimini *suzuvchi* yoki *egiluvchan* (floating) valyuta ayirboshlash kursi rejimi deb ta’riflasak bo‘ladi.

### **Foydalanilgan adabiyotlar ro‘yxati:**

1. Agnès Bénassy-Quéré et al. (2019). *Economic Policy*, 2<sup>nd</sup> edition. Oxford University Press. New York.
2. Gafurov Khurshid Maksudovich. (2023). UNRAVELING COMPLEXITY: ASSESSING THE IMPACT OF REAL EFFECTIVE EXCHANGE RATE ON UZBEKISTAN’S TRADE DYNAMICS. *QO‘QON UNIVERSITETI XABARNOMASI*, 9, 95–98. <https://doi.org/10.54613/ku.v9i9.844>
3. Gilpin. (2001). *Global Political Economy: Understanding the International Economic Order*. Princeton University Press. New Jersey.
4. Olimov, U., & Sirajiddinov, N. (2008). *The Effects of the Real Exchange Rate Volatility and Misalignments on Foreign Trade Flows in Uzbekistan*. MPRA. Olindi: Aprel 11, 2024, <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/id/eprint/9749>
5. O‘zbekiston Respublikasi Markaziy Banki. (2020). *Марказий банкнинг монетар олтин сотиб олиш ва валюта интервенциялари ўртасида қандай боғлиқлик мавжуд*. Olindi Aprel 11, 2024, from [https://cbu.uz/oz/press\\_center/expert-explanation/121586/](https://cbu.uz/oz/press_center/expert-explanation/121586/)

### **Izohlar**

<sup>i</sup> Lekin men bu davrni rivojlanishning O‘zbek modelidan kelib chiqqan o‘zimizga xos ayirboshlash kursi rejimi degan bo‘lar edim. Rasmiy jihatdan mamlakatimizda so‘m yagona to‘lov vositasi bo‘lsada uning xalqaro hisob-kitoblardagi qiymati AQSH dollariga to‘liq bog‘langan edi va buni valyuta kengashining “o‘zbekcha” varianti desak xam bo‘ladi.

<sup>ii</sup> Masalan, tijorat banklarining valyuta birjasida mijozlar nomidan ishtirok etish amaliyotidan voz kechildi, valyuta birjasida savdolar amaldagi “fiksing” usulidan “koll auktsion” va “metching” savdo usullariga o‘tkazildi, xamda Markaziy bank rasmiy valyuta kurslarini belgilashning kunlik rejimiga o‘tdi.

<sup>iii</sup> Xalqaro valyuta jamg‘armasining 2022-yil uchun Ayirboshlash kelishuvlari va valyuta cheklovlari bo‘yicha yillik hisobotida, O‘zbekistonning valyuta ayirboshlash kursi rejimi ‘crawl like arrangement’ sifatida ko‘rsatilgan.