
PhD, dotsent Akram ABSALAMOV

Tashkent International University

TASHQI SAVDO AYLANMASINING TRANSMISSION MEXANIZM VALYUTA KANALIGA TA’SIRI

Annotatsiya: Ilmiy maqolada monetar siyosat transmission mexanizmining valyuta kanali samaradorligiga tashqi savdo aylanmasining ta’siri ochib berilgan. Tahlil natijalariga ko’ra, valyuta kanali orqali eksport salohiyatiga ta’sir qilishi uchun yetarli darajasi eksport potentsiali mavjud qolmoqda. Shuningdek, bizda import 2000-2010 yillarda dunyodagi o’rtacha darajadan yuqori bo’lgan bo’lsa, 2011-2017 yillarda esa bu ko’rsatkich dunyodagi o’rtacha darajadan past bo’lgan. Ammo 2017 yildagi iqtisodiy erkinlik va xalqaro iqtisodiyot bilan intergratsiyalshuvining kuchayishi import hajmini keskin oshirgan. Garchi bu milliy daromadimizning chetga chiqib ketishiga olib kelishi bilan iqtisodiyotimiz uchun salbiy holat hisoblansada, ammo transmission mexanizm valyuta kanalini import ta’sirida samaradorligini oshirishga olib kemoqda.

Kalit so’zlar: valyuta, monetar siyosat, transmission mexanizm, export, import, savdo balansi.

INFLUENCE OF FOREIGN TRADE CIRCULATION ON EXCHANGE RATE CHANNEL OF THE TRANSMISSION MECHANISM

Abstract: The scientific article reveals the influence of foreign trade turnover on the effectiveness of the exchange rate channel of the monetary policy transmission mechanism. According to the results of the analysis, there is enough export potential to influence the export through the exchange rate channel. Also, our imports were higher than the world average in 2000-2010, and lower than the world average in 2011-2017. But in 2017, economic freedom and increased integration with the international economy sharply increased the volume of imports. Although this is considered a negative situation for our economy as it leads to the outflow of our national income, the transmission mechanism leads to an increase in the effectiveness of the exchange rate channel under the influence of imports.

Keywords: exchange rate channel, monetary policy, transmission mechanism, export, import, trade balance.

Kirish

Monetar siyosatning transmission mexanizmi valyuta kanali orqali iqtisodiyotga sezilarli ta’sir ko’rsatadi. Valyuta kanali asosan milliy valyuta kursining o’zgarishi orqali eksport, import va investitsiyalarni boshqarishga xizmat qiladi. Markaziy banklar foiz stavkalarini o’zgartirish orqali valyuta kursiga ta’sir ko’rsatadi, bu esa xalqaro savdo va kapital oqimlari orqali iqtisodiyotga turli ta’sirlar olib keladi. Valyuta

kanalining ahamiyati shundaki, u iqtisodiy faollik va inflyatsiya darajasini nazorat qilishda samarali vosita hisoblanadi.

Birinchi, valyuta kursining o'zgarishi eksport va import hajmiga bevosita ta'sir qiladi. Milliy valyuta qadrsizlanganda, eksport qiluvchi kompaniyalar uchun mahsulotlarini xorijga sotish arzonlashadi, chunki xorijiy valyutaga nisbatan ularning mahsulotlari raqobatbardosh bo'lib qoladi. Bu esa eksport hajmini oshirib, iqtisodiy o'sishga hissa qo'shadi. Shu bilan birga, milliy valyuta qadrsizlanganda import qimmatlashadi va bu ichki iste'molni milliy mahsulotlarga yo'naltirishga yordam beradi, iqtisodiy faollikni oshiradi.

Ikkinchi, valyuta kanali investitsiyalarga ham ta'sir qiladi. Milliy valyuta qadrsizlanganda, xorijiy investorlar uchun mamlakat ichidagi aktivlar arzonroq ko'rinadi va ular ko'proq investitsiya kiritishi mumkin. Bu kapital oqimi o'sishiga, ishlab chiqarish sektoriga yangi investitsiyalar kiritilishiga va natijada ish o'rinlari yaratilishiga yordam beradi. Aksincha, valyuta kursining mustahkamlanishi xorijiy investitsiyalarning qimmatlashishiga olib keladi va mamlakat ichidagi kapital oqimlari kamayishi mumkin.

Uchinchi, valyuta kursining o'zgarishi inflyatsiyaga sezilarli ta'sir ko'rsatadi. Milliy valyuta qadrsizlanganda import mahsulotlari qimmatlashadi, bu esa ichki bozorda iste'mol tovarlari va xomashyo narxining ko'tarilishiga olib keladi. Bu jarayon "import inflyatsiyasi" deb ataladi va inflyatsiya darajasini oshiradi. Shu sababli, Markaziy bank valyuta kursi orqali inflyatsiyani nazorat qilish uchun monetar siyosat choralari qo'llaydi, ya'ni foiz stavkasini o'zgartirib, valyuta kanalini faollashtiradi.

To'rtinchi, valyuta kanali orqali Markaziy bankning xalqaro valyuta zaxiralariga ta'sir ko'rsatish imkoniyati ham mavjud. Milliy valyuta qadrsizlanganda, valyuta zaxiralariga bo'lgan talab ortadi, bu esa zaxiralarning kamayishiga olib kelishi mumkin. Shu sababli, Markaziy bank milliy valyuta kursini barqarorlashtirish orqali zaxiralarni saqlab qolishga harakat qiladi. Valyuta kursining barqarorligi davlat uchun moliyaviy barqarorlik va xalqaro savdo ishonchliligini ta'minlaydi.

Nihoyat, valyuta kanali orqali foiz stavkalari va milliy valyuta o'rtasidagi bog'liqlik xonadon va korxonalarning qarz olish qarorlariga ta'sir qiladi. Foiz stavkalari ko'tarilganda, milliy valyuta kuchayadi, bu esa xorijdan olingan qarzlarining xizmat ko'rsatish xarajatlarini pasaytiradi. Shu bilan birga, foiz stavkalari pasayganda milliy valyuta qadrsizlanishi mumkin, bu esa xorijiy qarzlar va import xarajatlarining oshishiga olib keladi. Bu omil xonadon va korxonalarning moliyaviy qarorlarini shakllantirishda muhim ahamiyat kasb etadi. Shunday qilib, valyuta kanali orqali iqtisodiyotning turli segmentlari bilan o'zaro bog'lanib, umumiy iqtisodiy siyosat maqsadlariga erishishda yordam beradi.

Adabiyotlar sharhi

O.Itskhoki va D.Mukhin o'zlarining ilmiy tadqiqotlarida valyuta kursining aniqlanishi bo'yicha dinamik umumiy muvozanat modelini (Dynamic General Equilibrium) taklif qilgan. Bu model nominal va real valyuta kurslari bilan bog'liq barcha asosiy mavhumlikni bir vaqtning o'zida hisobga oladi. Bu mavhumliklar Meese-Rogoff bo'liqsiz jumboqi (Meese-Rogoff disconnect puzzle), PPP jumboqi, savdo shartlari jumboqi (terms-of-trade puzzle), Backus-Smith jumboqi va UIP (uncovered interest parity) jumboqlarini o'z ichiga oladi. Modelning ikki asosiy qurilish bloki mavjud bo'lib, bular harakatlantiruvchi kuch (yoki ekzogen shok jarayoni) va transmissiya mexanizm hisoblanadi. Ularning fikricha, bu ikkala model qurilishi ham modelning miqdoriy muvaffaqiyati uchun juda muhimdir. Transmissiya mexanizmi narxlarni belgilashdagi strategik o'zaro to'ldiruvchanlikka, ichki va tashqi tovarlar o'rtasidagi zaif o'zaro almashinuvchanlikka va iste'molda mahalliy moyillikka tayanadi, bu esa xalqaro makroiqtisodiyot bo'yicha so'nggi mikro-darajadagi empirik baholashlar bilan aniq belgilanadi. Harakatlantiruvchi kuch esa xalqaro aktivlarga bo'lgan talabga kichik, ammo barqaror shok hisoblanadi, va ular ushbu shok turining yagona turi ekanligini isbotlaydi vabu valyuta kursining uzilish xususiyatlarini yaratishi mumkin deb hisoblaydi. Shundan so'ng ular faqat ushbu moliyaviy shokni o'z ichiga olgan model valyuta kurslari va makroiqtisodiy o'zgaruvchilar o'rtasidagi dinamik o'zaro bog'liqlikni tavsiflovchi momentlar bilan miqdoriy jihatdan mos kelishini ko'rsatadi. Shuningdek, ularning ta'kidlashicha, nominal qattqliklar modelning miqdoriy ishlashini yaxshilaydi, ammo valyuta kursi uzilishi uchun zarur emas, chunki harakatlantiruvchi kuch monetar shoklarga tayanmaydi. Ular Mussa jumboqi va Engelning risk mukofoti jumboqini hal qilish uchun ko'plab shoklar va moliyaviy sektorning aniq modelini tahlilga kiritishgan [4].

M.Amador va boshqalar foiz stavkalarining nol quyi chegarasi majburiyati tufayli foiz stavkalari paritetiga mos kelmaydigan valyuta kursi siyosatini amalga oshirayotgan monetar siyosat muammosini o'rganishgan. Ularning ilmiy ishlarida dinamik umumiy muvozanat modeli ishlatilgan bo'lib, foiz stavkalari paritetidan chetlanishni va nol quyi chegarasidagi monetar siyosatning xarajatlarini baholash uchun qo'llangan. An'anaviy vaziyatda foiz stavkalari paritetining buzilishi natijasida paydo bo'lgan kapital oqimini monetar hokimiyat xorijiy zaxiralarni to'plab o'zlashtirishi kerak bo'ladi. Ammo ularning fikricha, monetar hokimiyatning bunday intervensiyalari xarajatli bo'ladi va bu xarajatlar qamrab olingan foiz stavkalari paritetidan (covered interest parity – CIP) chetlanishlar va to'plangan xorijiy zaxiralar miqdoriga proporsionaldir. Ularning modeli yaqinda "xavfsiz qo'rg'on" ("safe-haven") valyutalari tajribalarini va ularning CIPdan kuzatilgan chetlanishlari belgilarini tushuntirib berishga qodir deb ta'kidlaydi [5]. Ya'ni model monetar hokimiyatning xorijiy valyuta bozoridagi intervensiyalarini xarajatli jarayon sifatida baholaydi va bu xarajatlar CIPning buzilishidan kelib chiqadi.

J.Ha, M.M.Stocker hamda H.Yilmazkuday ta'kidlashicha mahalliy bozorlardagi narxlarning valyuta kursi o'zgarishlariga qanday moslashishi inflyatsiya dinamikasini tushunish va shu sababli monetar siyosatni boshqarishda muhim ahamiyatga egadir. Biroq, transmission mexanizm valyuta kanalining inflyatsiyaga bo'lgan ta'siri mamlakatlar iqtisodiyotining tuzilish va vaqtga qarab sezilarli darajada farq qiladi. Ular ilmiy ishlarida 47 ta davlatlar uchun tuzilgan struktural faktorlarga boy vektor-autoregressiv modellardan (factor-augmented vector-autoregressive models – FAVAR) foydalangan holda ushbu farqlarni keltirib chiqaruvchi ikki asosiy omilni topganlar. Bular valyuta harakatlarini keltirib chiqaruvchi shokning tabiati va mamlakatga xos xususiyatlar. Ularning olib brogan ekonometrik tahlillari natijalari uch qismdan iborat. Birinchidan, empirik tadqiqot turli ichki va global shoklar bilan bog'liq ravishda turlicha o'tkazish koeffitsiyentlari mavjudligini ko'rsatgan. Ikkinchidan, monetar siyosatni olib boruvchilar doiralari va boshqa struktural xususiyatlarni inobatga olgan holda mamlakat xususiyatlari muhim ahamiyatga egali iqtisodiyotning valyuta tebranishlariga sezgirlikini ta'sir qilgan. O'tkazish koeffitsiyentlari moslashuvchan valyuta kursi rejimlari va ishonchli inflyatsiya maqsadlarini birlashtirgan mamlakatlarda past bo'lishi tendentsiyasi aniqlangan. Nihoyat, empirik natijalar markaziy bankning mustaqilligi katta valyuta harakatlari davomida inflyatsiyani barqarorlashtirish vazifasini osonlashtirishi va tashqi shoklarga qarshi valyuta kursidan to'liq foydalanishga imkon berishi mumkinligini ham aniqlangan [6]. Bizning fikrimizcha, ushbu natijalar, valyuta kursi va inflyatsiya o'rtasidagi munosabatlar bo'yicha olingan bilimlarni kengaytirishga yordam beradi va monetar siyosatni shakllantirishda foydali ma'lumotlarni taqdim etadi.

F.Ippolito va boshqalar ilmiy ishlarida empirik tahlil va iqtisodiy modellar yordamida firmalardagi bank kreditlari qoldig'i (outstanding bank loans) va monetar siyosat o'rtasidagi bog'liqlik o'rganilgan. Asosiy metodologiya sifatida regression tahlili va balans hisoboti ma'lumotlari qo'llanilgan. Tahlil natijalariga ko'ra firmalardagi bank kreditlari qoldig'ining firmalarning balans hisoboti orqali monetar siyosatni transmissiya qilishda muhim komponent ekanligini aniqlagan. Chunki boshqa qarzlardagi kabi, ko'p bank kreditlarining foiz stavkalari monetar siyosat stavkalariga mexanik jihatdan bog'langan va ular suzib yuruvchi foizlardir. Bank qarzidan ko'proq foydalanadigan va uni hedjerlamaydigan firmalar, o'z aktsiya narxlari, naqd pul saqlash, savdo, inventar va doimiy kapital investitsiyalarining monetar siyosatga nisbatan sezgirlikini yanada kuchliroq namoyish etadilar. Ular bu ta'sirni moliyaviy jihatdan cheklangan firmalar uchun ancha kuchli, bu esa monetar siyosat tomonidan keltirilgan o'zgarishlarning ushbu firmalarning likvidligi va balans kuchiga ta'sir ko'rsatishi g'oyasi bilan muvofiqdir deb hisoblashadi [7].

Bizning fikrimizcha, ushbu ta'sir markaziy bank asosiy stavkalari nolga teng bo'lganda yo'qoladi, bu esa o'z navbatida, suzib yuruvchi foiz stavkalari mexanizmini qo'llab-quvvatlaydi va an'anaviy bo'lmagan monetar siyosatning yangi cheklovini

ochib beradi. Ushbu suzib yuruvchi foiz stavkalariga asoslangan kanal, yangi kreditlar orqali ishlovchi keng o'rganilgan bank kredit kanali kabi muhimdir. Ushbu natijalar bank kreditlari va monetar siyosat o'rtasidagi bog'liqlikni chuqurroq tushunishga yordam beradi va firmalarning likvidlik holatini yaxshilashga qaratilgan siyosatlarni ishlab chiqishda foydali ma'lumotlar taqdim etadi.

Tadqiqot metodologiyasi

Ilmiy tadqiqotni amalga oshirishda induksiya, deduksiya, sintez va qiyosiy tahlil kabi usullardan foydalanilgan. Shuningdek, monetar siyosat transmission mexanizm valyuta kanali samarodligini tahlil qilishda O'zbekiston Respublikasi Prezidenti husuridagi Statistika qo'mitasi, Markaziy bank va tijorat banklarining rasmiy statistik ma'lumotlari olingan. Mazkur ilmiy ishda transmission mexanizm valyuta kanalining samaradorligini tahlil qilishda 1997-2024 yillardagi statistikasidan foydalanilgan.

Tahlil va natijalar

Markaziy banklar milliy valyuta kursini o'zgaritirish orqali real iqtisodiyotga ta'sir etish kuchiga ega bo'lishadi. Ya'ni markaziy banklar valyuta kursini o'zgartirsa, bu orqali mamlakat eksportini va importini o'zgartirishadi. Agarda markaziy bank milliy valyuta kursini devalvasiya qilsa, bizning tovarlarimiz xorijda arzonlashadi natijada eksportyor korxonalarning ishlab chiqarishlari ortadi. Bu bizda YaIMning oshishiga va proqardida milliy daromadning oshishiga olib keladi. Va aksincha, markaziy bank milliy valyuta kursini revalvasiya qilsa, bunda bizda tovarlar ishlab chaqarishdan ko'ra xorijdan import qilish afzalroq bo'lib qoladi. Natijada bizning ishlab chiqarish kamayadi va provardida milliy daromadimiz kamayadi. Shunday ekan, markaziy banklar milliy ishlab chiqarishga valyuta kursini o'zgaritirish orqali ta'sir etish kuchiga ega.

O'zbekiston Markaziy bankining milliy iqtisodiyotga ta'sir etishda valyuta kursi kanali samaradorligini baholashda kursning oxirgi yillarda o'zgarishini tahlil qilishimiz kerak bo'ladi. Bunda Markaziy bank pul-kredit siyosati transmission mexanizmi valyuta kursi kanalini samaradorligini 2017 yildan oldingi davr va undan keyingi davrlarga bo'lib tahlil qilishni maqsadga muvofiq sifatida ko'ramiz.

Markaziy bank yillik hisobotlarida 2017 yildan oldingi davrlarda quyidagi fikrlarni ko'p uchratsak bo'ladi, ya'ni "...almashinuv kursining maqsadli koridor doirasida bo'lishi ta'minlandi. Eksportni rag'batlan-tirish maqsadida so'mning AQSh dollariga nisbatan kursini bosqichma-bosqich pasaytirish choralari ko'rildi." Bundan ko'rishimiz mumkinki, Markaziy bank yillar davomida milliy valyuta kursi o'zgarishi borasida qarorlarni real iqtisodiy sharoitlardan kelib chiqib qabul qilmagan.

2002 yilda Markaziy bank valyuta ayriboshlash jarayonlarni erkinlashtirdi. Bu holat bizning iqtisodiyotimizga ancha ijobiy ta'sir ko'rsatdi. Ammo 2004 yildan boshlab rasman bu erkinlikdan voz kechmasada norasmiy tijorat banklarda milliy

valyuta korvertasiyasi cheklana boshladi. Ammo shunday bo'lsada 2008 yilgacha konvertasiyani amalga oshirayotgan edi. Ammo 2008 yil avgust oyiga kelib butun jahon inqirozi boshlanganda barcha davlatlar singari (AQShdan tashqari) milliy valyutamiz keskin qadrsizlandi ammo bizning Markaziy bankimiz yuqorida keltirgan fikrlardan kelib chiqib milliy valyuta kursini "bosqichma-bosqich" pasaytirib bordi. Natijada rasmiy kurs bilan "parallel bozor" kursi o'rtasida katta tavofut vujudga keldi. Ya'ni biz "parallel bozor"ning rivojlanishiga o'zimiz sharoit yaratib berdik. Buning iqtisodiyotga ta'siri yomon ahvollarga olib kelganini hammamiz yaxshi bilamiz.

1- jadval

Milliy valyuta kursining devalvasiyalari dinamikasining qiyosiy tahlili

Valyutalar	2012y.	2013y.	2014y.	2015y.	2016y.	Devalvasiya darajasi (%) (2016/2012)
Rossiya rubli	-5,7	7,8	71,9	29,5	-16,8	99,7
Xitoy yuani	-0,2	-3	0,3	6,1	7	10,4
Qozog'iston tengesi	1,6	1,9	18,7	86,2	-1,8	121,1
Ukraina grivnasi	0,4	0	97,3	52,2	13,3	240,2
O'zbekiston so'mi						
- rasmiy kurs	10,5	11	10	16	15	62,9
- parallel bozor kursi	0,1	2,2	27	70,4	24	148,4

Манба: Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамаси ҳузуридаги Прогнозлаштириш ва макроиқтисодий тадқиқотлар институти таҳлил маълумотлари. Ф.Додиевнинг 2017 йил 7 октябрдаги Тошкент молия институтидаги давра суҳбатида қилган маърузасидан.

Jadval ma'lumotlaridan ko'rsak bo'ladiki, 2014 va 2015 yillarda MDH davlatlarida G'arb davlatlarining Rossiyaga qo'llagan sangsiyasi natijasida Markaziy banklar tomonidan milliy valyutalari keskin devalvasiya amalga oshirilgan. 2014 yilda Rossiyada rubli 71,9 foizga, Ukraina grivnasi 97,3 foizga va 2015 yilda Qozog'iston tangasi 86,2 foizga devalvasiya qilingan. Bu holatga O'zbekiston Markaziy banki atiga 2014 yilda 10 foizga va 2015 yilda 16 foizga devalvasiya qilish orqali javob berdi. Ammo "parallel bozor" kursi keskin qadrsizlangan. Jumladan, 2014 yilda 27 foizga 2015 yilda 70,4 foizga kursning pasayishini ko'rishimiz mumkin. 2016 yilga kelib oldingi yillarga nisbatan ushbu davlatlar valyuta bozorlarida bir muncha sokinlikni ko'rishimiz mumkin.

2012 yildan 2015 yilgacha bo'lgan davrni ko'radigan bo'lsak, Markaziy banklar rasmiy milliy valyuta kursining devalvasiyasi Rossiyada 99,7 foizni, Ukrainada 240,2 foizni Qozog'istonda 121,1 foizni va O'zbekistonda esa 62,9 foizni tashkil etgan. "Parallel bozor" kursi esa 148,4 foizni ya'ni qolgan davlatlar tendensiyasiga mos

o'zgargan. Bundan ko'rishimiz mumkinki, bizda o'sha davrlarda rasmiy kurs real kursni bermagan. Aksincha "parallel bozor" kursi bu haqiqiy real kursni bergan.

O'sha davr holatlari bo'yicha hulosa qiladigan bo'lsak, 2014 yilda Rossiya Federasiyasi bilan G'arb davlatlarining o'zaro kelishmasligi hamda buning natijasida Rossiyaga iqtisodiy sangsiyalar qo'llanilishi Rossiya iqtisodiyotini qiyin ahvolga solib qo'ydi. Bizning iqtisodiyotimiz Rossiya bilan bog'langanligini inobatga oladigan bo'lsak, Rossiyaga qilayotgan eksportimiz hamda bizga kelayotgan transfer to'lovlarining kamayishi hisobiga iqtisodiyotimizga kirib kelayotgan xorijiy valyuta qo'lami qisqarib qoldi. Buning ta'siri natijasida bizda milliy valyuta almashinuv kursi keskin tushib ketdi. Ammo yana oldingi holatlar kabi Markaziy bank milliy valyuta kursi devalvasiyasini sekinlik bilan oshishi orqali "parallel bozor"ni jonlantirib yubordi.

2017 yilda Markaziy bank pul-kredit siyosatida jiddiy o'zgarishlar sobir bo'ldi. Jumladan, 2017 yil 5 sentyabrda milliy valyuta almashinuv kursi 92,4 foizga devalvasiya qilinib "parallel bozor" kursiga tenglashtirildi.

Mamlakatning eksport salohiyati.

Mamlakat eksporti xorijiy davlatlar milliy daromadiga bog'liq bo'lsa, ularning bizlarga eksporti bizning milliy daromadimizga bog'liq. Ya'ni biz eksport qilayotgan davlat milliy daromadi oshsa ularga ko'proq eksport qilamiz, shuningdek bizning milliy daromadimiz oshsa bizning importimiz ham oshadi. Markaziy bank pul-kredit siyosati transmission mexanizmi valyuta kursi kanali samaradorligiga ta'sir etuvchi omil sifatida mamlakat eksportini tahlil qilar ekanmiz, biz shartli ravishda xorijiy davlatlar milliy daromadini o'zgarmas deb kabul qilamiz.

Bunday qarashimizga Keynsning makroiqtisodiy modelini asos qilsak bo'ladi. Ya'ni Keyns ochiq iqtisodiyotdagi davlatlarni ikki guruhga bo'lib o'rganadi. Bular "Kichik mamlakatlar uchun Keyns modeli" hamda "Katta mamlakatlar uchun-ikki Keyns model"laridir. Bu kabi ikki toifaga bo'lishning sababi shundaki katta davlatlar misolida agar davlatning milliy daromadi oshsa u ko'proq import qiladi. Bu ushbu davlatga eksport qilayotgan davlatlarning milliy daromadini oshiradi va natijada bularning ham importi oshadi. Demak oldingi davlat bu davlatlarga eksportining oshishiga olib keladi. Ya'ni import hisobiga chiqib ketgan milliy boylikning bir qismini eksportning oshgani hisobiga qaytarib oladi. Bu holatni iqtisodiyotda "qaytish effekti" deb atashadi. Ushbu effekt orqali biz dunyodagi yuz berayotgan iqtisodiy inqirozlarning bir davlatdan boshqa davlatlarga ko'chishini tushuntirishimiz mumkin.

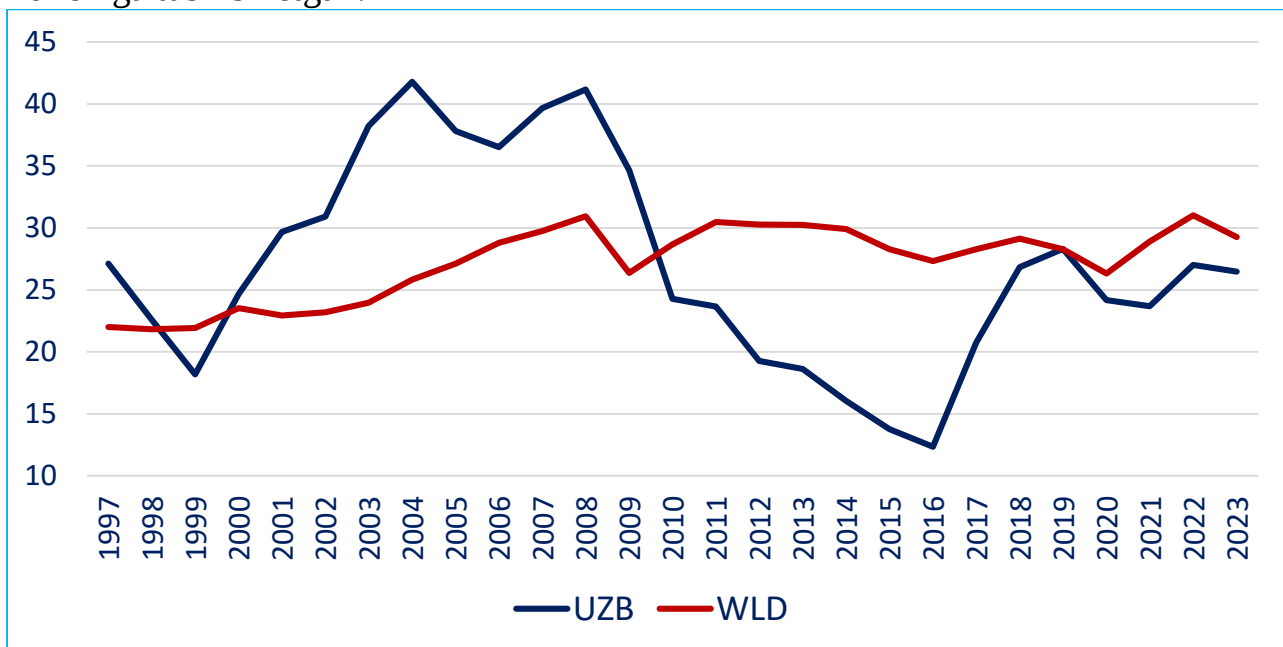
Kichik davlatlarda esa bu kabi qaytish effekti sezilarsiz bo'ladi. Shunday ekan kichik davlatlarda import hisobiga chiqib ketgan milliy daromadning bir qismi qaytib kelishi murakkab jarayondir.

Valyuta kursi kanalining makroiqtisodiy ko'rsatkichlarga ta'sir samaradorligini baholashda mamlakat eksporti va uning YaIMdagi ulushi ahamiyatlidir. Chunki valyuta kursi o'zgarishi to'g'ridan eksport xajmiga ta'sir etishi bizga ma'lum hamda

ularning YaIMdagi ulushiga qarab valyuta kursi kanalining inflyasiya va ishsizlik darajasiga hamda ishlab chiqarish ko'rsatkichlariga ta'sir kuchi aniqlanadi.

O'zbekistonda eksport hajmining markoiqtisodiy ko'rsatkichlarga ta'sirini o'rganishimizda nafaqat mamlakatimizda export salohiyati balki asosiy hamkor davlatlar export salohiyatini birgalikda o'rganish va qiyosiy taqqoslash ham muhimdir.

Rasm ma'lumotlaridan ko'rinmoqdaki, jahonda davlatlar eksportining o'rtacha yalpi ichki mahsulotga nisbati sekinlik bilan oshib bormoqda. Shuni ta'kidlashimiz lozimki, jahonda eksport hajmini yalpi ichki mahsulotga nisbatining oshib borishi jahon iqtisodiyotining o'sishidan dalolat beradi. Iqtisodiyotlar o'sib borganda yalpi talabning ham oshishiga va xalqaro operatsiyalarning ham oshishiga olib keladi. Statistik ma'lumotlarga ko'ra, 1997 yilda eksport hajmi jahon yalpi ichki mahsulotdagi ulushi 22 foizni tashkil etgan bo'lsa, 2023 yilda bu ko'rsatkich 29 foizni tashkil qilgan. Ko'rilayotgan davrni uchga bo'lib o'rganishimiz mumkin. Birinchi davrda 1997-2008 yillarda jahon iqtisodiyoti o'sishi bilan ajralib turadi. O'sha davrda eksportning YaIMga nisbati 22 foizdan 31 foizgacha ko'tarilgan va bu asosan rivojlanayotgan davlatlar hissasiga to'g'ri kelgan. 2008 yilda boshlangan jahon iqtisodiy inqirozi xalqaro tovar va xizmatlar savdosiga ham putur yetkazgan va natijada eksportning YaIMga nisbati 26 foizga tushib ketgan.



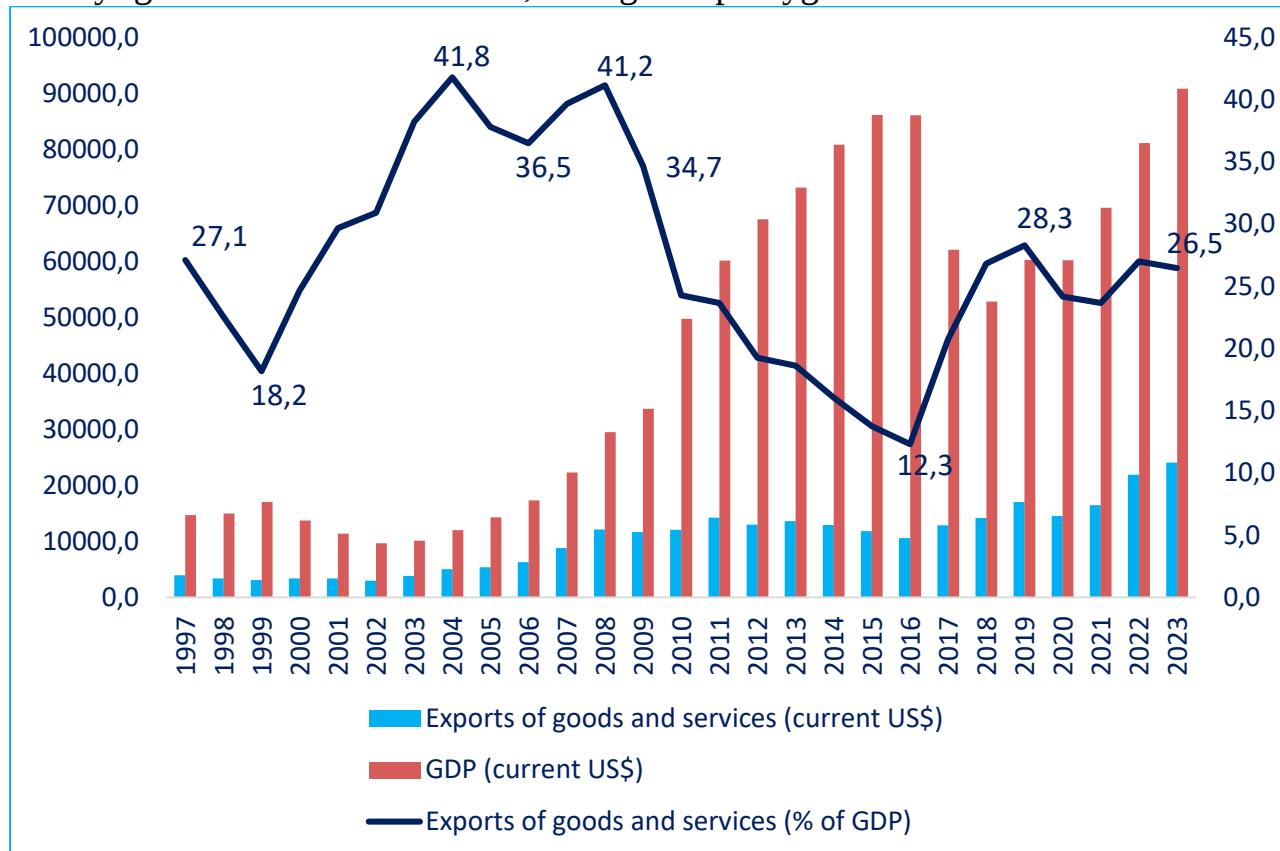
1-rasm. O'zbekiston va jahonda export salohiyati (YaIMga nisbatan, foizda) [8]

Keyinchalik, 2010-2020 yillarda dunyo iqtisodiyotining tiklanishi xalvaro savdolarining ham hajmini oshishiga va uning YaIMdagi ulushini 26 foizdan 28 foizgacha oshirgan. Ammo 2020 yildagi pandemiya ta'sirida xalqaro logistikadagi

muammolar davlatlarning eksportdagi ulishini ham 26 foizga pasaytirib yuborgan. Keyingi yillarda 2020-2022 yillarda eksport hajmi oshgan bo'lsada ammo 2022 yildagi xalqaro siyosiy va harbiy ziddiyatlar davlatlar o'rtasidagi savdo operatsiyalarga salbiy ta'sirini ko'rsatdi va 2022 yildan 2023 yilgacha davlatlar eksportining jahon YaIMdagi ulushini 31 foizdan 29 foizga tushurdi foizni tashkil qilmoqda.

O'zbekiston davlatining ichki va tashqi iqtisodiy holatini tahlil qilganda, tahlil davrini shartli ravishda to'rt qismga bo'lsak bo'ladi. Dastlabki qismda, ya'ni 1997-1999 yillardagi vaziyatni olamiz. Mamlakatimiz iqtisodiyoti garchi yuqori inflyasiya davri bo'lsada, ammo 1995-1999 yillarda keskin rivojlangan. Bunga o'sha davrda iqtisodiy va siyosiy barqarorlik ta'sirida iqtisodiyotimizga kirib kelgan xalqaro investisiyalar sabab bo'lgan. Ammo valyuta konvertasiyasidagi muammolar iqtisodiyotimizga salbiy ta'sir ko'rsatgan. 1998 yildan boshlangan iqtisodiy pasayish davlatimizning eksport salohiyatiga ham ta'sir ko'rsatgan. Xususan, 1997 yilda eksportning YaIMdagi ulushi 27,1 foizdan 1999 yilda 18,2 foizgacha tushib ketgan.

2008 yilda boshlangan iqtisodiy inqiroz ham mamlakatimiz iqtisodiyotiga salbiy ta'sir ko'rsatgan va bu xalqaro iqtisodiy aloqalarda ham o'z aksini bergan. Xususan, 2008 yilda eksport hajmining YaIMdagi salmog'i 41,2 foizni tashkil qilgan bo'lsa, 2016 yilga kelib bu ko'rsatkich 12,3 foizgacha pasaygan.

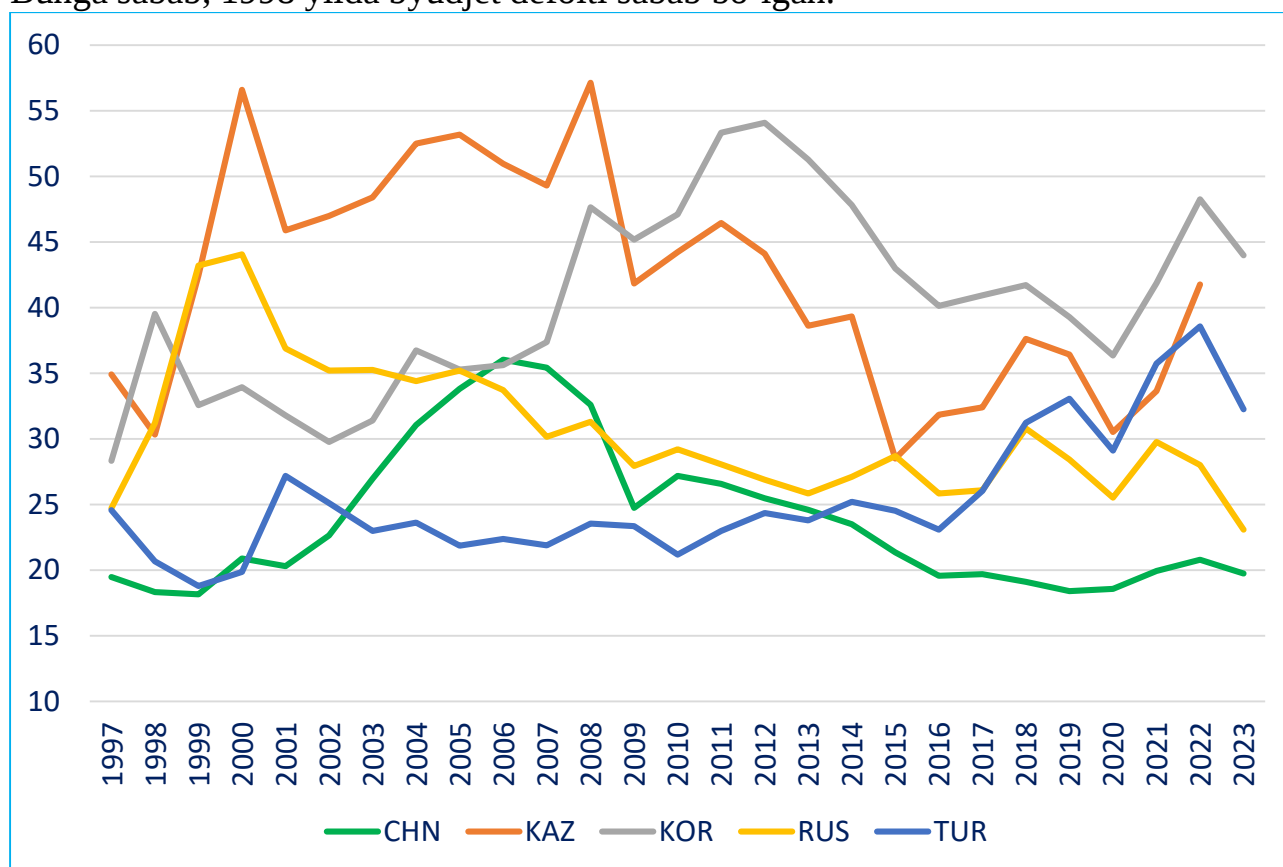


2-rasm. O'zbekistonning export salohiyati (mln. AQSh dollarida) [8]

2017 yildan iqtisodiyotimizdagi tup burilish natijasida xalqaro iqtisodiy aloqalarimiz ham kuchayib bordi. Buning natijasida xalqaro eksportning tabaqalanishi, valyuta siyosatidagi erkinlik ta'minlandi. Tahlil natijalariga ko'ra, 2016 yilda eksport hajmining YaIMdagi ulushi 12,3 foizni tashkil qilgan bo'lsa, yuqoridagi iqtisodiy siyosat natijasida bu ko'rsatkich 26,5 foizga ko'tarildi.

O'zbekistonning asosiy hamkor davlatlarining eksport salohiyatini tahlil qilganda, ular ichida eng iqtisodiy salohiyatli Xitoy Xalq Respublikasida oxirgi yillarda eksport hajmining YaIMga nisbati pasayganligini ko'rishimiz mumkin. Xususan, 1997-2007 yillarda bu davlat iqtisodiyoti katta sur'atlarda o'sib borgan va unda eksport hajmining YaIMga nisbati 19 foizdan 35 foizgacha oshgan. Keyinchalik bu ko'rsatkich pasayib borgan va 2023 yilda Xitoyda eksport hajmining YaIMga nisbati 20 foiga tushib ketgan. Bunga asosiy sabab sifatida oxirgi yillarda bu davlatda ichki talabni oshirishga qaratilgan iqtisodiy islohotlarni keltirishimiz mumkin.

Asosiy hamkor davlatlarimizda iqtisodiy jihatdan kuchli bo'lgan davlat Rossiya bo'lib, uning eksport hajmining YaIMdagi ulushi 1997 yilda 25 foizni tashkil qilgan bo'lsa, 2000 yilda bu ko'rsatkich 43, hamda 2001 yilda esa 44 foizgacha ko'tarilgan. Bunga sabab, 1998 yilda byudjet defolti sabab bo'lgan.



3-rasm. O'zbekistonning asosiy hamkor davlatlarida export salohiyati (YaIMga nisbatan, foizda) [8]

Garchi buyudjet defolti aksariyat iqtisodchilar tomonidan davlat iqtisodiyotiga salbiy ta'sir etishi ta'kidlansada, ammo Rossiya Federasiyasiga bu o'z qobig'idan chiqishi va iqtisodiy o'sishga olib kelgan. Keyingi yillarda, xususan, 2002-2022 yillarda Rossiya davlatining eksport salohiyati 30-25 foiz atrofida bo'lgan. Ammo 2022 yildagi xalqaro ziddiyatlar, davlatga qo'yilgan turli sanksiyalar natijasida ushbu davlat iqtisodiyotining o'sishini sekinlashdi va unda eksport hajmining YaIMga nisbati 23 foizga tushib ketdi.

O'zbekistonning asosiy hamkor davlatlaridan Qozog'iston va Janubiy Koreya davlatlarining o'xshashlik tomonlari sifatida eksport hajmining YaIMdagi ulushi yuqoriligini keltirishimiz mumkin. Ko'rilayotgan davrda ushbu davlatlar eksportining YaIMdagi ulushi 40 foiz atrofida bo'lmoqda. Hatto Janubiy Koreya davlatida 2008-2013 yillarda eksportining YaIMga nisbati 50 foiz atrofida bo'lgan.

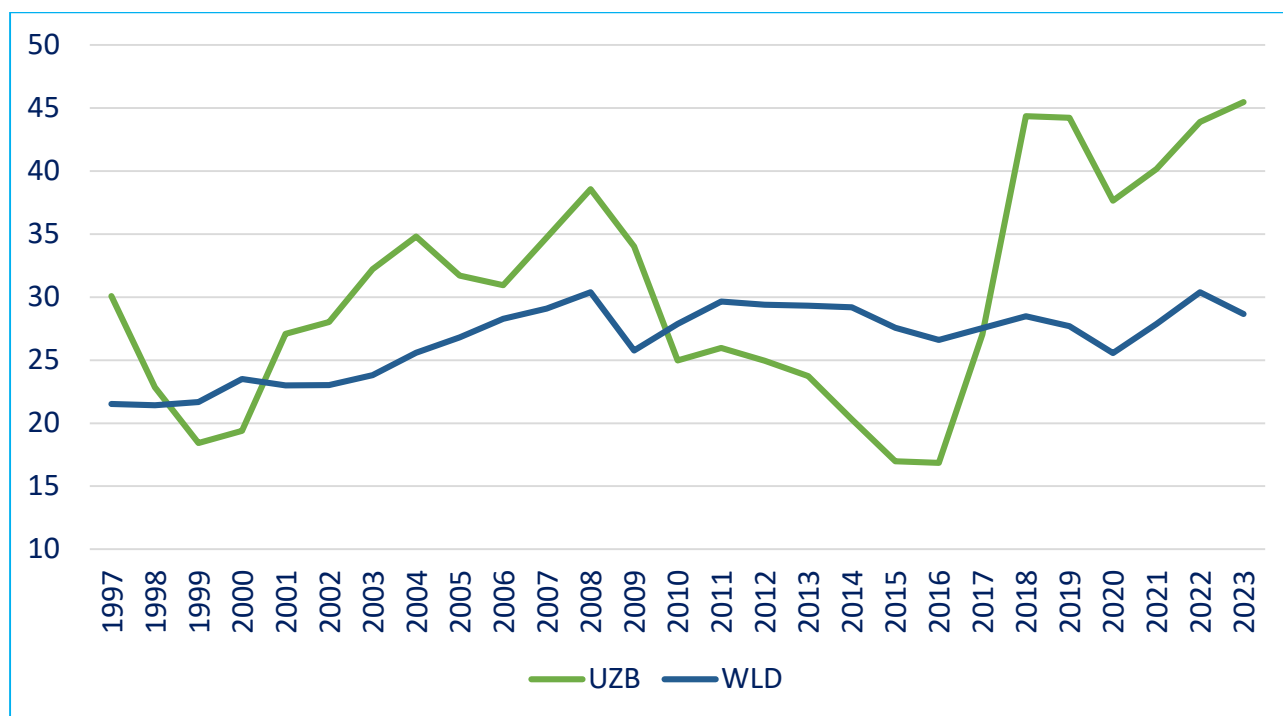
Asosiy hamkor davlatlarimizdan Turkiya davlatida eksportning YaIMdagi salmog'i 1997-2020 yillarda 25-30 foiz atrofida bo'lgan bo'lsa, oxirgi yillarda bu ko'rsatkich 40 foizga yaqinlashgan. Xususan, 2022 yilda Turkiya eksportining YaIMdagi ulushi 39 foizga chiqishi Rossiya va Turkiya o'rtasidagi aloqalar va bunda Turkiyaning Rossiyaga qo'yilgan sanksiyalarida ishtirok etmaganligi bo'lgan.

Mahalliy bozorlarda import tovarlarining ulushi.

Biz yuqorida Markaziy bank valyuta kursi kanalining markoiqtisodiy ko'rsatkichlarga ta'sirida eksportning o'rni xaqida fikr bildirdik. Davlat eksporti bilan bir qatorda transmission mexanizm valyuta kanali samaradorligiga mamlakatdagi importi salohiyatining ham ta'siri katta. Mamlakat importining o'zgarishi bizning milliy daromadimizga bog'liq. Agar milliy daromad oshsa bizning importimiz ham oshadi va aksincha milliy daromad kamaysa importga bo'lgan talab ham kamayadi. Chunki aholining xarid qilish qobiliyatidan kelib chiqqan xolda import tovarlar xajmi o'zgaradi.

Mamlakat importining transmission mexanizm valyuta kanali samaradorligiga ta'sirini baholashda avvalambor ushbu importning mamlakat YaIMdagi salmog'iga va so'ngra valyuta kursidagi o'zgarishlar bilan import xajmining o'zgarishi o'rtasidagi bog'liqlikga ko'rish kerak. Bunda mamlakat importining YaIMdagi salmog'i qayday darajada ekanligini baholashda O'zbekiston va jahondagi o'rtacha darajani bir-biri bilan taqqoslash, hamda O'zbekistonning asosiy hamkor davlatlaridagi holatni o'rganish maqsadga muvofiqdir.

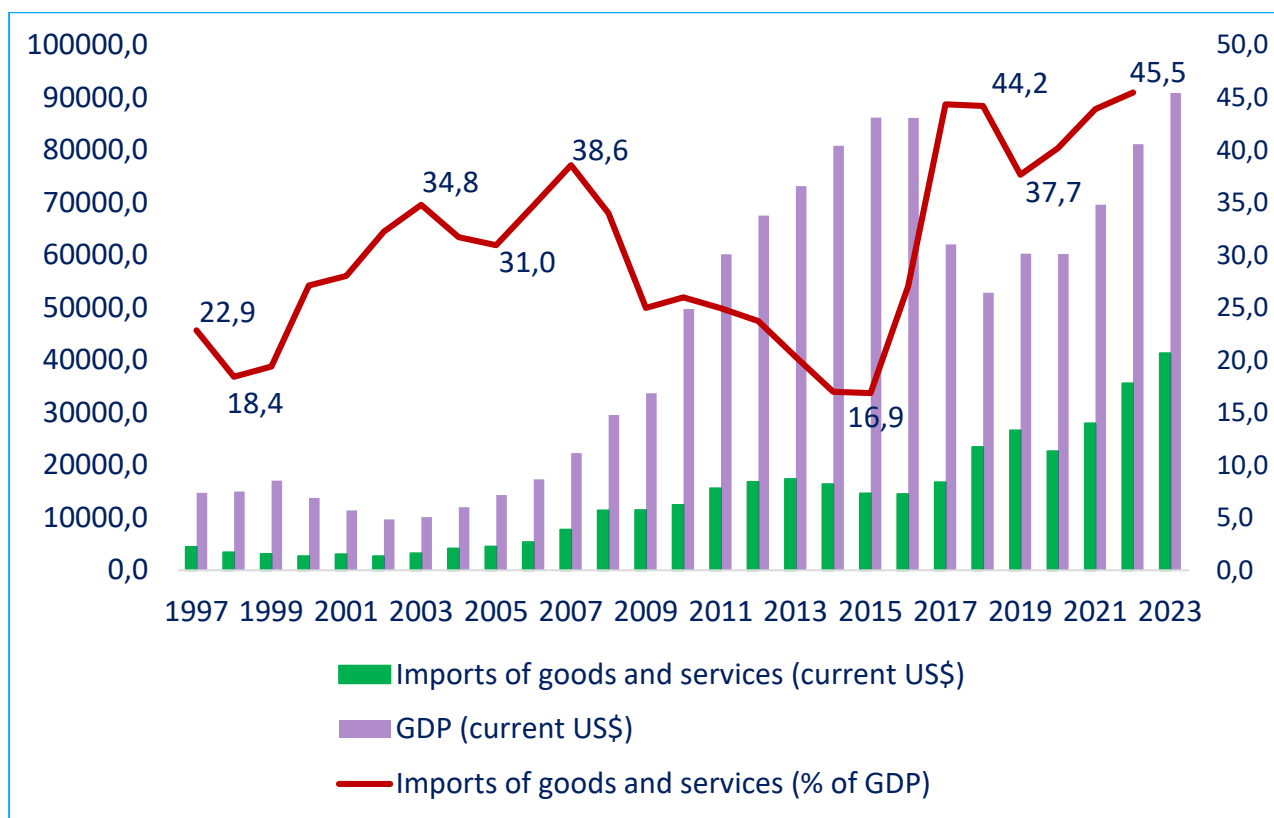
Rasm ma'lumotlaridan ko'rinmoqdaki, jahonda davlatlar importining o'rtacha yalpi ichki mahsulotga nisbati sekinlik bilan oshib bormoqda. Yuqoridagi tahlillarimiz kabi, jahon iqtisodiyotining rivojlanishi eksport hajmini oshirish bilan bir qatorda import hajmining ham oshishiga olib keladi.



4-rasm. O‘zbekiston va jahonda import salohiyati (YaIMga nisbatan, foizda) [8]

Statistik ma'lumotlarga ko'ra, 1997 yilda import hajmi jahon yalpi ichki mahsulotdagi ulushi 22 foizni tashkil etgan bo'lsa, 2023 yilda bu ko'rsatkich 29 foizni tashkil qilgan. Bunda hsm ko'rilayotgan davrni uchga bo'lib tahlil qilishimiz mumkin. Birinchi davrda 1997-2008 yillarda jahon iqtisodiyoti o'sishi bilan ajralib turadi. O'sha davrda importning YaIMga nisbati 22 foizdan 30 foizgacha ko'tarilgan bo'lsa, 2008 yilda boshlangan jahon iqtisodiy inqirozi xalqaro tovar va xizmatlar savdosiga ham putur yetkazgan va natijada jahonda importning YaIMga nisbati 26 foizga tushib ketgan.

Keyinchalik, 2010-2020 yillarda dunyo iqtisodiyotining tiklanishi xalvaro savdolarining ham hajmini oshishiga va importning YaIMdagi ulushini 26 foizdan 28 foizgacha oshirgan. Ammo 2020 yildagi pandemiya ta'sirida xalqaro logistikadagi muammolar davlatlarning importdagi ulushini ham 26 foizga pasaytirib yuborgan. Keyingi yillarda 2020-2022 yillarda import hajmi oshgan bo'lsada ammo 2022 yildagi xalqaro siyosiy va harbiy ziddiyatlar davlatlar o'rtasidagi savdo operatsiyalarga salbiy ta'sirini ko'rsatdi va 2022 yildan 2023 yilgacha davlatlar importining jahon YaIMdagi ulushini 30 foizdan 29 foizga tushurdi foizni tashkil qilmoqda.



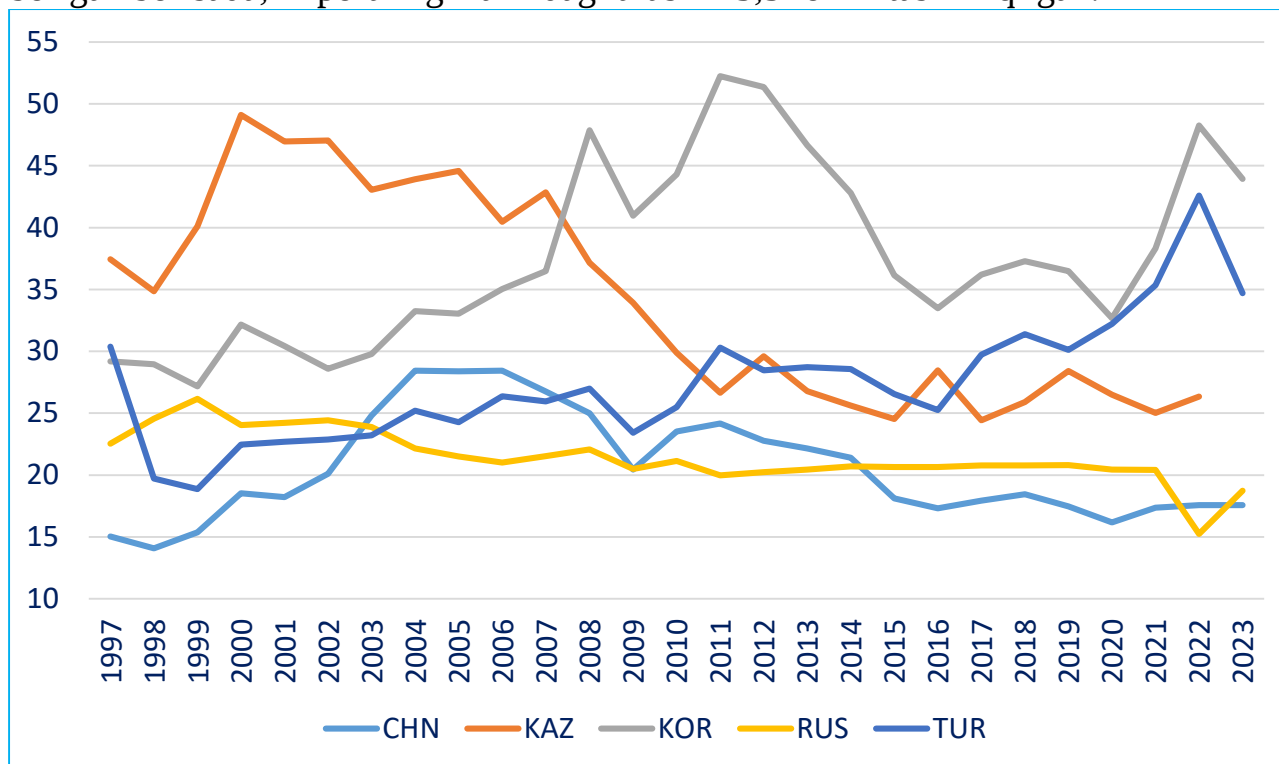
5-rasm. O‘zbekistonning import salohiyati (mln. AQSh dollarida) [8]

O‘zbekiston davlatining import hajmining o‘zgarishini tahlil qilganda, bunda ham huddi export hajmi o‘zgarishini tahlil qilgan kabi, tahlil davrini shartli ravishda to‘rt qismga bo‘lsak bo‘ladi. Dastlabki qismda, ya’ni 1997-1999 yillardagi vaziyatni olamiz va statistik ma’lumotlarga ko‘ra, 1997 yilda importning YaIMdagi ulushi 22,9 foizdan 1999 yilda 18,4 foizgacha tushib ketgan. Bu holat o‘sha davrda boshlangan iqtisodiy inqiroz va baning natijasida aholi talabining pasayib ketishi bilan izohlanadi.

2008 yilda boshlangan iqtisodiy inqiroz ham mamlakatimiz iqtisodiyotiga salbiy ta’sir ko‘rsatgan va bu xalqaro iqtisodiy aloqalarda ham o‘z aksini bergan. Xususan, 2007 yilda import hajmining YaIMdagi salmog‘i 38,6 foizni tashkil qilgan bo‘lsa, 2015 yilga kelib bu ko‘rsatkich 16,9 foizgacha pasaygan.

2017 yildan iqtisodiyotimizdagi tup burilish natijasida aholi daromadlarining oshishi va alar tomonidan bildirayotgan yalpi talabning oshishi, valyuta siyosatidagi erkinlik oqibatida 2016 yildan import hajmi kelkin oshgan, Statistik ma’lumotlarga ko‘ra, importning YaIMdagi ulushi 2015 yildagi 16,9 foizdan 2017 yilda 44,2 foizga ko‘tarildi. Albatta bu valyuta siyosati natijasida milliy valyuta kursining ikki barobarga yaqin devalvatsiya qilinishi natijasida YaIMning AQSh dollaridagi qiymati pasayishi bilan ham izohlanadi. Shunga qaramasdan, keying yillarda YaIMning AQSh dollaridagi qiymati oshib borgan bo‘lsada, biroq importning YaIMdagi ulushi pasaygani yo‘q. Xususan, O‘zbekiston YaIMining AQSh dollardagi qiymati 2023

yilda 90 mlrd.AQSh dollaridan oshgan va bu 2016 qildagi ko'rsatkichdan ham ko'p bo'lgan bo'lsada, importning YaIMdagi ulushi 45,5 foizni tashkil qilgan.



6-rasm. Uzbekistonning asosiy hamkor davlatlarida import salohiyati (YaIMga nisbatan, foizda) [8]

O'zbekistonning asosiy hamkor davlatlarining import salohiyatini tahlil qilganda, Xitoy Xalq Respublikasida 1997-2012 yillarda import hajmining YaIMdagi salmog'i doim oshib borgan, Xususan, 1997 yilda Xitoyda import hajmining YaIMdagi salmog'i 15 foizni tashkil etgan bo'lsa, 2012 yilda bu ko'rsatkich 24 foizga ko'tarilgan. Ammo keying yillarda esa Xitoyda import hajmining YaIMdagi salmog'i pasayib borgan. Statistik ma'lumotlarga ko'ra, bu ko'rsatkich 2012 yilda 23 foizni tashkil etgan bo'lsa, 2023 yilda esa 18 foizni tashkil qilgan. Bu Xitoy tomonidan asosiy yuqori texnologik tavarlar bilan ichki bozorini to'yintirish ishki potentsiali hisobidan amalga oshirilayotganligini bildiradi.

Asosiy hamkor davlatlarimizda iqtisodiy jihatdan kuchli bo'lgan davlat Rossiya bo'lib, uning import hajmining YaIMdagi ulushi ko'rilyotgan davrda bir maromda bo'lgan. Xususan, 1997-2023 yillarda Rossiya importi o'rtacha 20-25 foiz atrofida saqlangan. O'zbekistonning asosiy hamkor davlatlaridan Qozog'istonda 1997-2008 yillarda importning YaIMdagi salmog'i 40-50 foiz atrofida bo'lgan bo'lsa, 2009 yilda bu ko'rsatkich pasaygan va 2023 yilga kelib Qozog'istonda importning YaIMdagi ulushi 26 foizni tashkil qilmoqda.

Janubiy Koreya davlatlarining xalqaro aloqalarini tahlil qilganda, unda import hajmining kattaligini ko'rishimiz mumkin. Xususan, 1997-2008 yillarga Janubiy Koreya davlatlarining importi YaIMning 30-35 foizini tashkil etgan bo'lsa, 2009-2023 yillarda bu ko'rsatkich 45-50 foizni tashkil qilgan. Bundan ko'rishimiz mumkinki Janubiy Koreya davlati iqtisodiyotining xalqaro iqtisodiyotga ta'sirchanligi juda yuqoridir. Asosiy hamkor davlatlarimizdan Turkiya davlatida importning YaIMdagi salmog'i 1997-2021 yillarda 30-35 foiz atrofida bo'lgan bo'lsa, 2022 yilda bu ko'rsatkich 43 foizga ko'tarilgan, hamda 2023 yilda bir oz pasaygan va bu davlatda importning YaIMga nisbati 35 foizni tashkil qilgan

Xulosa va takliflar

Davlatning eksport salohiyati orqali transmission mexanizm valyuta kanali samaradorligini tahlil qilish natijasida xulosa qilishimiz mumkinki, bizda eksport salohiyati 1999-2009 yillarda dunyodagi o'rtacha darajadan yuqori bo'lgan bo'lsa, keyingi yillarda bu ko'rsatkich dunyodagi o'rtacha darajadan pastdir. Ammo Markaziy bank valyuta kanali orqali eksport salohiyatiga ta'sir qilishi uchun yetarli darajasi eksport potentsiali mavjud qolmoqda. Transmission mexanizm valyuta kanalining ushbu mavjud imkoniyatdan qanchalik foydalanishi keyingi tahlillarimizda ko'rib chiqamiz.

Davlatning import salohiyati orqali transmission mexanizm valyuta kanali samaradorligini tahlil qilish natijasida xulosa qilishimiz mumkinki, bizda import 2000-2010 yillarda dunyodagi o'rtacha darajadan yuqori bo'lgan bo'lsa, 2011-2017 yillarda esa bu ko'rsatkich dunyodagi o'rtacha darajadan past bo'lgan. Ammo 2017 yildagi iqtisodiy erkinlik va xalqaro iqtisodiyot bilan intergratsiyalshuvining kuchayishi import hajmini keskin oshirgan. Garchi bu milliy daromadimizning chetga chiqib ketishiga olib kelishi bilan iqtisodiyotimiz uchun salbiy holat hisoblansada, ammo transmission mexanizm valyuta kanalini import ta'sirida samaradorligini oshirishga olib kemoqda. Shu bilan birga, valyuta kanalining import hajmiga ta'sirini empirik tahlillar bilan ko'rsatib berish kerak.

Foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati:

1. Bernanke, B. S. (2020). The new tools of monetary policy. *American Economic Review*, 110(4), 943-983.
2. Brandao-Marques, M. L., Gelos, M. R., Harjes, M. T., Sahay, M. R., & Xue, Y. (2020). *Monetary policy transmission in emerging markets and developing economies*. International Monetary Fund.
3. Lombardi, M. J., & Zhu, F. (2023). A shadow policy rate to calibrate US monetary policy at the zero lower bound. *56th issue (December 2018) of the International Journal of Central Banking*.

4. Itskhoki, O., & Mukhin, D. (2021). Exchange rate disconnect in general equilibrium. *Journal of Political Economy*, 129(8), 2183-2232.
5. Amador, M., Bianchi, J., Bocola, L., & Perri, F. (2020). Exchange rate policies at the zero lower bound. *The Review of Economic Studies*, 87(4), 1605-1645.
6. Ha, J., Stocker, M. M., & Yilmazkuday, H. (2020). Inflation and exchange rate pass-through. *Journal of International Money and Finance*, 105, 102187.
7. Ippolito, F., Ozdagli, A. K., & Perez-Orive, A. (2018). The transmission of monetary policy through bank lending: The floating rate channel. *Journal of Monetary Economics*, 95, 49-71.
8. <https://data.worldbank.org/indicator/NE.EXP.GNFS.ZS>