



## MONETAR SIYOSAT TRANSMISSION MEXANIZM FOIZ KANALINING INFLYASIYAGA TA'SIRI

Shodiyev Shoxzod Shamsiddino'vich

*O'zbekiston Respublikasi Bank-moliya akademiyasi MSc tinglo'vchisi*

**Annotatsiya:** *Monetar siyosatni amalga oshirishning inflyatsiya va iqtisodiy o'sishga bo'lgan ta'siri ko'plab zamonaviy iqtisodchilar tomonidan chuqur tahlillar asosida yoritilgan. Tadqiqotda muallif mavzu doirasida bir nechta jahon iqtisodchi olimlari tomonidan berilgan taklif va tavsiyalarga o'z munosabatini bildirgani xolda, mazkur tavsiyalarni O'zbekiston Respublikasi monetar siyosatini amalga oshirish amaliyotiga tatbiq etish imoniyatlarini yoritib bergan.*

**Kalit so'zlar:** *Markaziy bank, monetar va fiskal siyosat, foiz stavkalari, Davlat byudjeti.*

Inflyasiya so'zi birinchi marta amerikalik iqtisodchi A. Delmar tomonidan 1864 yilda iqtisodiy adabiyotga kiritildi. Bunga AQSh Federal hukumati 1861-1865 yillarda mamlakat fuqarolar urushi davrida davlatning xarajatlarini qoplash maqsadida muomalaga juda katta miqdorda qog'oz pullarni emissiya qilishi sabab bo'ldi. G'arbiy Yevropa mamlakatlari iqtisodiy adabiyotlarida inflyasiya termini birinchi jahon urushidan keyin, sobiq ittifoq adabiyotlarida esa 1920 yillarning o'rtalaridan keng miqyosda paydo bo'ldi. Muomalada qog'oz pullarning paydo bo'lishi natijasida tanga – pul bilan bog'liq inflyasiya muammosi qog'oz – pulga o'z o'rnini bo'shatib beradi. Davlatning burjuaziya boshqarish tuzumining vujudga kelishi davrida o'rta asrlarda pul muomalasida paydo bo'lgan muammolarni barqaror pul tizimini tashkil etish orqali bartaraf etishga urinishlar bo'ldi.

XVIII – XIX asrlarda va XX asrning boshlarida birinchi jahon urushiga qadar inflyasiya muammosi ayrim mamlakatlarda mavjud bo'lib, davriy xarakterga ega edi. Masalan, inflyasiya muammosi Fransiyada – 1789 – 1791 yillarda Buyuk fransuz revolyusiyasi davrida, Angliyada Napolen bilan urush davri – XIX asrning boshlarida mavjud edi. Oltin monometallizm tizimi joriy etilgan mamlakatlarda uzoq yillar davomida barqaror pul tizimi amal qildi.

Birinchi jahon urushi davrida oltin monometallizm tizimining barbod bo'lishi va qog'oz pullarning oltin tangalarga qat'iy belgilangan kurs asosida ayirboshlanishi bekor qilinishi natijasida davlat o'zining inflyasiyaga qarshi kurashish mexanizmidan mahrum bo'ldi. Shu davrdan boshlab, inflyasiya iqtisodiyotda doimiy xarakterga ega bo'lgan va keng qamrovli muammo sifatida barcha mamlakatlarda namoyon bo'la boshladi. Muomalada ortiqcha pul massasi paydo bo'lmagan holatda yalpi talabning yalpi taklifga nisbatan ortib ketishi natijasida bozor kon'yukturasi o'zgarishi, ya'ni bozorda tovarlar va xizmatlar bahosining ortib ketishi iqtisodiyotda inflyasiya mavjudligini anglatmaydi. Talab inflyasiyasi sharoitida yalpi talab hajmi real ishlab chiqarish hajmiga nisbatan tez su'ratlar bilan o'sib boradi, buning natijasida tovar va xizmatlar bahosi ortib ketadi.

Taklif (xarajatlar) inflyasiyasi ishlab chiqarish vositalari va resurslaridan samarali foydalanilmaslik oqibatida ishlab chiqarish xarajatlari ortib ketadi, tovar va xizmatlar



bahosi ko'tariladi. Natijada aholining real daromadlariga nisbatan tovarlar va xizmatlarning bahosi nomutanosib ravishda tez ko'tarilib ketadi. Dastlabki bosqichda muomaladagi ortiqcha pul massasi mamlakatda ishlab chiqarish va realizasiya jarayonlarini tezlashtirish hamda ishsizlik darajasini pasaytirish hisobiga baholarning muvozanatligini ta'minlaydi. Natijada, ishlab chiqarish rivojlanib, ishsizlik darajasi pasayishi natijasida mamlakatda tovarlar hajmi ortishi talabni qondirish bilan birga, undan ortib ketadi. Bu o'z navbatida, ishlab chiqarishning samarasizligi va ishsizlik darajasini oshishiga sabab bo'ladi.

Yashirin inflyasiyada narx o'sishi kuzatilmasligi mumkin. Pulning qadrsizlanishi tovar taqchilligi pulga zarur tovarni sotib olib bo'lmasligida ifodalanadi.

Inflyasiyaga bosim ko'rsatish quyidagicha amalga oshiriladi.

a) vaqtincha narxlar va daromadlarni o'sishini to'xtatish, muzlatish.

b) mahsulotlarning me'yoriy narxlarini belgilash.

c) narxlar ustidan administrativ nazorat o'rnatish. Buning natijasida bozor mexanizmi deformatsiyalanadi. Uning qay darajada deformatsiyalashuvi darajasi va davomiyligi tartibga solish shakliga bog'liq.

Narx ustidan nazorat o'rnatish o'z-o'zicha yomon emas, uning salbiy tomoni iqtisodiy asoslanmagan holda qo'llanilishi hamda qoidaga aylanishidir. Buning natijasida amerikalik iqtisodchi M.Fridmen ta'kidlashicha narx tizimining iqtisodiy faoliyatni boshqarish imkoniyati susayadi. Bu esa o'z-o'zidan inflyasiyadan qutilish uchun urinishlarni chippakka chiqaradi. Iqtisodiyotda stagflyasiya yuz beradi. Stagflyasiya turg'unlik, iqtisodiy krizis sharoitida narxlarning inflyasion o'sishini bildiradi.

Inflyasiya yuz berish miqyosiga ko'ra: lokal — bir mamlakat miqyosidagi, hamda jahon miqyosida yuz beradigan inflyasiya tarzida ham izohlanadi.

Bundan tashqari iqtisodiy adabiyotlarda balanslashgan hamda balanslashmagan inflyasiya tushunchalari ham mavjud.

Balanslashgan inflyasiya deganda bir vaqtning o'zida ko'pgina tovar va xizmatlar narxlarining uncha ko'p bo'lmagan miqdorda o'sishi tushuniladi. Narxlarning yillik o'sish bo'yicha, foiz stavkasi ham ko'tariladi, buni stabil narxlar bilan tenglashtirish mumkin.

Balanslashmagan inflyasiya esa har xil tovarlar narxining o'sish sur'ati turlicha bo'lishini ifodalaydi. Kutilayottan inflyasiya bilan kutilmagan inflyasiyani ham farqlash zarur.

Kutilayotgan inflyasiya oldindan aytish mumkin yoki uni hukumat tomonidan rejalashtiriladi. Kutilmagan inflyasiya to'satdan narxlarning ko'tarilib ketishi bilan xarakterlanadi. U pul muomalasi va soliq tizimiga yomon ta'sir qiladi. Bundan aholi iloji boricha pulidan tezroq qutilishga harakat qiladi.

To'satdan bo'lgan inflyasiya iqtisodiyotda kutilayotgan, lekin hali boshlanmagan inflyasiya jarayonida yuz bersa, aholining o'zini tutishi tamomila boshqacha bo'lishi mumkin. Narxlarning o'sishi qisqa fursatda yuz beradigan holat deb iste'molchilar narxlarni pasayishini poylab, kam pul sarflaydilar. Bu o'z navbatida talabni pasaytiradi va natijada narxlarni pasayishi kuzatiladi.

Inflyasiya samarali makroiqtisodiy siyosat yuritishga to'sqinlik qiladi. Buning ustiga narxning notekis o'sishi iqtisodiyotning turli tarmoqlari o'rtasidagi disproporsiyani



kuchaytiradi, iste'mol talabi strukturasi buzib ko'rsatadi. qog'oz pullar qiymat o'lchovi muomala vositasini bajara olmaydi. Yuqori darajadagi inflyasion kutilmalari saqlanib qolayotgan sharoitlarda va shu bilan birga foiz stavkalari pasaygan taqdirda, aholi o'z mablag'larini pastroq foizli depozitlarga qo'yishga intilmaydi va natijada, depozitlar bo'yicha o'rtacha foiz stavkalarining pasayishi asosiy stavka pasayishiga mutanosib bo'lmasligi mumkin.

Ushbu rejimda inflyasion kutilmalar foiz kanali samaradorligiga bevosita ta'sir ko'rsatuvchi omillardan bo'lib, mazkur kutilmalar shakllanishida inflyasiya maqsadli ko'rsatkichlarining asosiy omil sifatida rivojlanishi foiz kanali samaradorligini ta'minlashda muhim ahamiyat kasb etadi.

Xalqaro tajribasidan bizga ma'lumki, inflyasion targetlash rejimi sharoitida moliya bozorlarining rivojlanishi bilan Markaziy bank inflyasion kutilmalarni segmentlarga ajratib o'rganishni, xususan, moliyaviy tahlilchilar va bozor ishtirokchilari kutilmalarini ham faol o'rganishni boshlaydi.

Aynan moliya bozori ishtirokchilarining kutilmalari bozor instrumentlari bo'yicha narxlarning shakllanishiga ta'sir ko'rsatib, "aktivlar kanali" orqali pul-kredit siyosati qarorlarining iqtisodiyotga samarali o'tishi ta'minlanadi.

#### FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR:

1. Abbas, F., Iqbal, S., & Aziz, B. (2019). The impact of bank capital, bank liquidity and credit risk on profitability in postcrisis period: a comparative study of US and Asia. *Cogent Economics & Finance*, 7(1), 1605683.
2. Absalamov A.T. (2020). Interest rate channel of monetary policy transmission mechanism in Uzbekistan-VECM Approach// (IJMT) International Journal of Research in Social Sciences, Volume 10, Issue 1, pp. 165-173.
3. Bernanke, B., Blinder, A., (1992). The Federal Funds Rate and the Channels of Monetary Transmission. *American Economic Review* 82, pp. 901-921.
4. Berger, A.N., & Bouwman, C.H. (2017). Bank liquidity creation, monetary policy, and financial crises. *Journal of Financial Stability*, 30, 139-155.
5. Dang, V.D. (2021). How do bank characteristics affect the bank liquidity creation channel of monetary policy? *Finance Research Letters*, 101984.
6. Frederic S. Mishkin (2011). *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets*// 6<sup>th</sup> Edition, Addison Wesley Publishing Company. pp. 638-666.
7. Irving Fisher (1963). *The Purchasing Power of Money: Its Determination and Relation to Credit Interest and Crises* / Rev. Ed. New York: reprints of Economics Classics.
8. Keister, T. (2018). The interplay between liquidity regulation, monetary policy implementation and financial stability. In *Achieving financial stability: Challenges to prudential regulation* (pp. 173-193).