

Р.Т. Шомуродов,
и.ф.н., доц. ТМИ

ПУЛГА БЎЛГАН ТАЛАБНИНГ НАЗАРИЙ ВА АМАЛИЙ МАСАЛАЛАРИ

В статье проанализированы теоретические и практические вопросы спроса на деньги, влияния процентной ставки на спрос на деньги, основные проблемы глобального кризиса, сформулированы научные предложения. Также приведены некоторые методологические проблемы совершенствования монетарной политики Узбекистана и пути их научного решения.

This article includes the analysis theoretical and practical issues of demand for money and interest rate influences on demand for money, main issues of global crisis, scientific offers are formulated. Also some methodological issues of perfection of a monetary policy of Uzbekistan and shows them of the scientifically ways.

Калитли сўзлар: пулга бўлган талаб, пул таклифи, номинал даромад, фоиз ставкаси, пул массаси, монетар сиёсат, инфляция, пул айланиш тезлиги, монетизация даражаси.

Ҳозирги пайтда жаҳон иқтисодий амалиётида пулга бўлган талабнинг назарий ва амалий масалалари тўғрисида турли хил назариялар мавжуд бўлиб, улар ўз мазмунига кўра бир-биридан фарқ қилувчи турли оқимларни ташкил этади. Ана шу оқимлар мажмуида монетаризм ва кейнсчилик оқимини ушбу соҳадаги энг йирик ва энг етакчи ғоявий йўналиш сифатида ажратиш кўрсатиш мумкин. Шу сабабли, пулга бўлган талаб ва пул таклифининг назарий асосини кейнсчилик ва монетаризмнинг асосий назарий концепциялари ҳамда бу борадаги илмий тадқиқотлар ташкил этади.

Фикримизча, ушбу масалалар муҳим аҳамиятга эга бўлиб, улар тўғрисида туб қарашга эга бўлмасдан туриб, монетар сиёсатнинг самарадорлигини кескин ошириш ва қутилган натижаларга муваффақиятли даражада эришиш мумкин эмас. Шу боис, пулга бўлган талаб ва таклифни тартибга солиш каби долзарб назарий ва амалий масалаларни атрофлича ўрганиш мақсадга мувофиқдир.

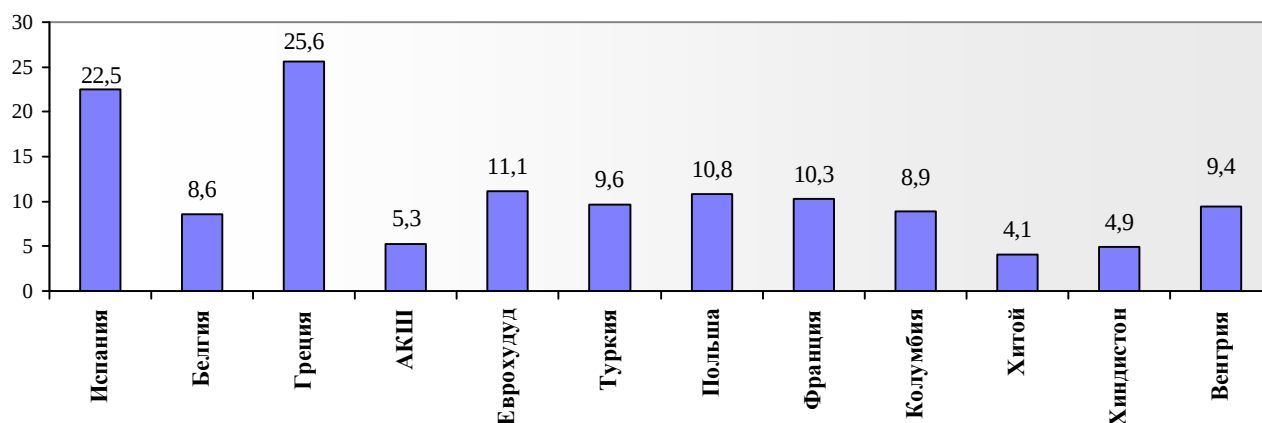
Ўз навбатида, дунёда глобал инқирознинг ҳанузгача илмий ечимлари топилмаётган мураккаб муаммолари сақланиб қолаётган бир пайтда ушбу концепциялардаги назарий қоидалар иқтисодий ўсишни, макроиқтисодий ва молиявий барқарорликни таъминлаш ҳамда уларни янада мустаҳкамлашнинг услубий асосларини такомиллаштиришда муҳим амалий аҳамият касб этади.

Айни пайтда ҳам давом этаётган глобал инқироз хусусида Ўзбекистон Республикаси Президенти И.А. Каримов шундай дейдилар: “Дунёдаги тараққий топган 20 та давлат иштирокида ташкил этилган, “Катта йигирматалик” деб ном олган гуруҳ доирасида қабул қилинаётган барча чоратadbирларга қарамай, жаҳон иқтисодиётида барқарор ўсиш суръатларига эришиш йўлида ҳозирча жиддий силжиш кўзга ташланаётгани йўқ”[1].

Жумладан, 2013-2014 йилларда кўпчилик мамлакатларда иқтисодий ўсишга эришилган бўлса-да, ривожланган давлатларда ўз ечимини тўлиқ топмаган ишсизлик даражаси, тўлов баланси, бюджет тақчиллиги ва ташқи қарзларнинг ўсиши каби макроиқтисодий муаммолар сақланиб қолмоқда.

Хорижий мамлакатлардаги энг жиддий макроиқтисодий муаммолардан бири – юқори даражадаги ишсизликдир. Инқироз таъсирини юмшатишга қаратилган чора-тадбирларга қарамасдан, бир қатор хорижий мамлакатларда ишсизлик даражаси ҳамон юқорилигича қолмоқда (1-расмга қаранг).

1-расм. 2015 йилнинг ўтган 6 ойида хорижий мамлакатларда ишсизлар сонининг ўсиши, фоизда.



Манба: The Economist, July 25th 2015, page 80 маълумотлари асосида муаллиф томонидан тузилган.

1-расм маълумотларига кўра, ҳатто 2015 йилда ҳам ушбу давлатларда ишсизлик даражаси ўртача 10,9 фоиздан юқорилигича қолмоқда. Фақат АКШ, Хитой ва Ҳиндистон каби санокли давлатларда ишсизлар сони бироз камайган, холос. Юқори даражадаги ишсизликнинг сақланиб қолиши иқтисодиётда жуда ёмон ҳолат бўлиб, ҳукуматнинг тўла бандлиликни ва иқтисодий ўсишни таъминлашга оид чора-тадбирларига салбий таъсир қилади. Ушбу тенденцияларнинг таҳлили дунёдаги мамлакатлар бўйича яқин йиллар ичида ишсизликни камайтириб бўлмаслигидан яққол далолат беради.

Шунингдек, кўп мамлакатларда ташқи қарзлар миқдори ҳам юқори. Ушбу кўрсаткич 2014 йилда ЯИМга нисбатан Японияда 243,5 фоизни, Бахрейнда 180, Италияда 134,5, АКШда 105,7, Грецияда 160, Ироқда 130, Еврохудудда 95,6, Канадада 87,4, Англияда 91,5, Францияда 95,8, Германияда 74,6 фоизга етди. Қозоғистон ва Қирғизистонда 100 фоиздан, Украинада 60, Гуржистон ва Тожикистонда 55 фоиздан ошиб кетган [2].

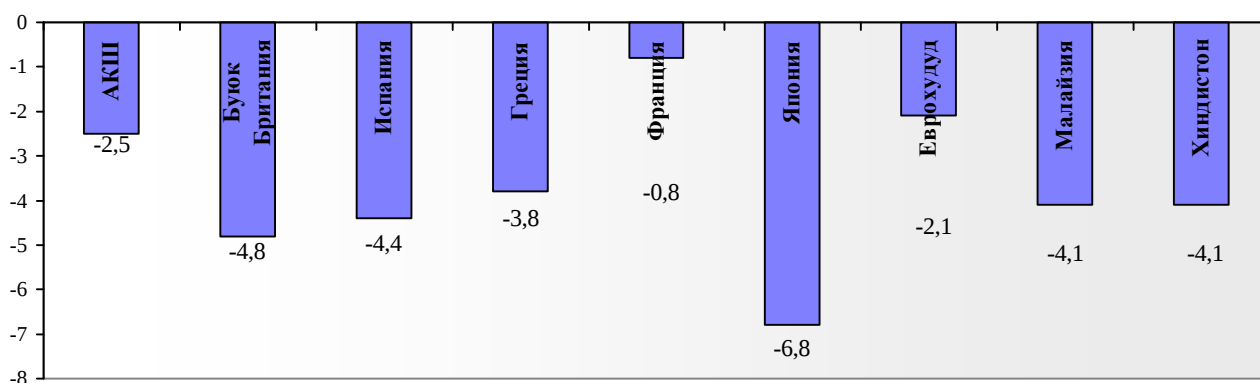
Дарҳақиқат 2014 йилда ҳам дунё иқтисодиётида глобал инқироз давом этмоқда. Унинг таъсирига қарамай, Ўзбекистонда сўнгги 10 йил давомида ўртача 8 фоиздан юқори бўлган барқарор иқтисодий ўсиш кузатилмоқда. Бу борада Юртбошимиз И.А. Каримов шундай дейдилар: “Жаҳон миқёсидаги глобал инқироз ҳали-бери давом этаётганига қарамасдан, дунёнинг санокли давлатлари қаторида Ўзбекистонда ялпи ички маҳсулотнинг йиллик ўсиш

суръатлари сўнгги 10 йил давомида 8 фоиздан зиёд бўлиб қолмоқда. Янги 2015 йилда ҳам ана шундай юксак ўсиш суръатлари кўзда тутилмоқда”[3].

Инқироз таъсирида ЯИМ ҳажмининг пасайиши натижасида 2009 йилда хорижий давлатларда солиқлар ва бошқа мажбурий тўловлар ҳажми камайиб бюджет тақчиллиги юқориликка қолди. Жумладан, ушбу кўрсаткич ЯИМга нисбатан Англияда - 9,1 фоизни, АҚШда - 8,8, Грецияда - 8,1, Японияда - 6,9, Испанияда - 6,7, Малайзияда -5,3, Евроҳудудда - 4,5 фоизни ташкил этди [4].

Хорижий давлатларда 2015 йилга қадар бюджет тақчиллигини камайтиришга оид чоралари натижа бермаганини 2-расмда кўриш мумкин.

2-расм. Хорижий мамлакатларда 2015 йилнинг 6 ойида бюджет тақчиллиги ЯИМга нисбатан, фоизда



Манба: The Economist, Economic and financial indicators. July 25th 2015, page 80 маълумотлари асосида муаллиф томонидан тузилган.

2-расм маълумотларидан кўринадики, ҳатто 2015 йилнинг ўтган даврида ҳам ушбу давлатларда бюджет тақчиллиги батамом бартараф этилмаган. Фақат АҚШ, Франция ва Евроҳудуд бюджет тақчиллигини 2009 йилга нисбатан бироз камайтирган, холос. Ушбу муаммо ҳам дунё иқтисодиётида узок йиллар сақланиб қоладиган асосий муаммолардан биридир.

Глобал инқироз туфайли юзага келган жиддий муаммолар узок давом этадиган жараён бўлиб, у ҳар бир давлатда қатъий чоралар кўришни, хусусан макроиқтисодий, инвестиция, монетар ва фискал сиёсат самарадорлигини кескин оширишни тақозо этади. Ушбу муаммоларни бартараф этишда монетар сиёсат соҳасидаги чоралар ва ҳукуматнинг инқирозга қарши чора-тадбирлари қаторида пулга бўлган талабнинг туб илмий-назарий ва услубий асосларини чуқур ўрганиш ва амалда иқтисодиётда самарали қўллаш муҳим ўрин тутади.

Фикримизча, классик иқтисодий мактаб вакиллариининг илмий-назарий қарашларини таҳлил қилиб чиқиш, ўз навбатида, ўрганилаётган муаммоларнинг моҳиятини янада ойдинлаштиради. Шунингдек, монетар сиёсат асосий йўналишларини ишлаб чиқиш, амалга ошириш ва қўйилган устувор мақсад ҳамда вазифаларга аниқ эришишда муҳим амалий аҳамият касб этади.

Классик иқтисодий мактаб вакиллариининг асосий вакиллариининг - А. Смит, У. Петти, Д. Рикардо, Д. Фуллартон, А. Маршалл, И. Фишер, А. Пигу кабиларнинг пул муомаласи

назарияси муаммоларига оид кўплаб илмий тадқиқотлари барча мутахассисларга маълум. Уларнинг илмий ишларида кейнсчилик ва монетаризмга қадар пулга бўлган талаб, пул таклифи, пулнинг миқдорийлик назарияси, пулнинг айланиш тезлиги ва алмашув тенгламаси каби масалалар ўзига хос тарзда тадқиқ қилинган ҳамда илмий хулосалар шакллантирилган.

Ўтган XIX аср охири ва XX аср бошларида классик мактаб иқтисодчилари томонидан ишлаб чиқилган ҳозирги замон миқдорийлик назарияси - энг аввало, ялпи даромаднинг номинал қийматини аниқлашга бағишланган. Шу билан бирга, ушбу назария доирасида ялпи ишлаб чиқаришнинг ҳар бир даражасида аҳолининг кўлида қанча миқдорда пул бўлиши кераклиги тўғрисидаги масалалар ҳам ўрганилади. Бу ҳақида хорижлик таниқли олимлардан профессор Ф. Мишкин шундай таъкидлайди: “Бироқ аҳолининг кўлида қанча миқдорда пул бўлиши кераклигини пулга бўлган талаб тўғрисидаги назария орқали ҳам ҳисоблаш мумкин. Ушбу назариянинг энг муҳим хусусияти шундан иборатки, бунда пулга бўлган талаб фоиз сиёсатига боғлиқ эмас” [5].

Классик миқдорий назариячилар ёндашувларини батафсил тавсифлаб берувчи маълумотлар америкалик иқтисодчи И.Фишернинг 1911 йилда нашр қилинган “Пулларнинг харид қуввати” номли китобида келтирилган. Фишер ушбу асарида умумий пул миқдори (M) ҳамда ишлаб чиқарилган пировард товар ва хизматларни сотиб олишдаги ялпи харажатлар ($P \times Y$) ўртасидаги боғлиқликни тадқиқ қилган. Бунда, P – баҳолар даражаси; Y – ялпи ишлаб чиқариш. Бу ерда (M) ва ($P \times Y$)ларни боғловчи ўзгарувчини пулнинг айланиш тезлиги - (V) деб айтилади. Пулнинг айланиш тезлиги (V) ялпи харажатларнинг ($P \times Y$) пул массасига нисбати сифатида аниқланади: $V = \frac{P \times Y}{M}$ (1)

Масалан, агар йил давомида номинал ялпи ички маҳсулот 5 трлн. долларга, пул таклифи 1 трлн. долларга тенг бўлса, пулнинг айланиш тезлиги 5 мартага тенг бўлади. Бу эса ўртача статистик доллар пировард товар ва хизматларни сотиб олиш учун 5 марта фойдаланганлигини англатади. Алмашув тенгламаси номинал даромад, пул миқдори ва уларнинг айланиш тезлигини ифодалайди: $M \times V = P \times Y$ (2)

Ушбу тенгламадан кўринадики, йил давомида пул айланиш тезлигининг пул миқдоридаги кўпайтмаси номинал даромадга, яъни йил давомида сотиб олинган товар ва хизматларнинг номинал қийматига тенг бўлиши керак.

И. Фишернинг фикрича, иқтисодиётда пул айланиш тезлигини кредит институтлари аниқлайди. Агар, одамлар қилаётган харидлари учун ҳисоб чеклари ва кредит карточкалари орқали тўловларни амалга оширсалар, нақд пуллар тўловда камроқ ишлатилиб, пул айланиш тезлиги $(P \times Y)/M$ ошади ва аксинча. У институционал ва технологик омиллар пулнинг айланиш тезлигига жуда секин таъсир қилади, шунинг учун қисқа муддатли даврда пулнинг айланиш тезлигини доимий деб ҳисоблаш мумкин, дейди.

И. Фишернинг қисқа муддатли даврда пулнинг айланиш тезлиги доимий деган тахмини алмашув тенгламасини пулнинг миқдорийлик назариясига

айлантирди. Чунки бунга кўра, номинал ЯИМ мутлақ равишда пул массасининг тебранишлари орқали аниқланади. Классиклар, шунингдек, И.Фишер ҳам иш ҳақи ва баҳоларни мутлақо эгилувчан деб ҳисоблашган [6].

Пулнинг микдорийлик назариясига кўра, агар пул массаси икки ҳисса ошса нархлар ҳам икки ҳисса ошиши керак. Классик иқтисодий мактаб вакиларининг нуктаи назаридан қараганда баҳолар даражасининг ўзгариши фақат пул массаси ҳажмининг тебраниши туфайли юзага келади. Бу ерда классик иқтисодий мактаб вакиллари маълум маънода ҳақлар.

Ўз навбатида, классик иқтисодий мактаб вакилларининг, кейнсчилик ва монетаризмнинг пул-кредит концепциялари, жумладан, Ж.Кейнснинг “Арзон пуллар” назарияси АҚШ, Канада, Буюк Британия, Япония, Германия, Франция, Италия каби ривожланган давлатларнинг Марказий банклари фаолиятида муваффақиятли қўлланилди ҳамда мавжуд макроиқтисодий муаммоларни бартараф этишда муҳим аҳамиятга эга бўлди (1-жадвал).

1-жадвал

Ривожланган давлатлардаги ЯИМнинг реал ўсиши динамикаси, фоизда

Мамлакатлар	1985-1994	1995-2004	2007	2008	2009	2013	2014
1	2	3	4	5	6	7	8
АҚШ	2,9	3,2	1,8	-0,3	-2,8	1,9	2,8
Еврохудуд	1,9	2,0	3,0	0,4	-4,4	-0,5	1,2
Германия	2,7	1,3	3,4	0,8	-5,1	0,5	1,7
Франция	2,1	2,1	2,3	-0,1	-3,1	0,3	1,0
Италия	2,1	1,7	1,7	-1,2	-3,8	-1,9	0,6
Япония	3,4	1,3	2,2	-1,0	-5,5	1,5	1,4
Англия	2,6	2,5	3,4	-0,8	-5,2	1,8	2,9
Канада	2,5	3,4	2,0	1,2	-2,7	2,0	2,3

Жадвал World Economic Outlook, September 2003, page 174 ва World Economic Outlook, April 2014, page 181 маълумотлари асосида муаллиф томонидан тузилди.

1-жадвал маълумотларидан кўринади, ривожланган давлатларда узок йиллар давомида ўртача 2-3 фоиз атрофида иқтисодий ўсиш кузатилган. Шунингдек, 2008-2009 йилларда глобал инқироз таъсири туфайли иқтисодий пасайишдан сўнг, 2013-2014 йилларда янада иқтисодий ўсиш таъминланган.

М. Фридмен микдорийлик назариясини пулга бўлган талаб назарияси эканлигини ўзининг илмий изланишларида эътироф этган [7]. Шу жиҳатдан олганда, пулга бўлган талаб концепцияси монетаризмнинг асосий қоидаларидан бири ҳисобланади. Унинг ушбу назариясида пулга бўлган номинал талаб номинал даромад ва номинал фоиз меъёрининг функциялари сифатида ифодаланади.

Ж. Кейнснинг назарияларида пулларга ишлаб чиқаришнинг эндоген омили сифатида қаралади [8] ва пулларни ликвидли актив сифатида сақлашнинг субъектив асослари таҳлил қилинади. Бунда фоиз ставкаси муҳим ўрин

эгаллаб, фоиз ставкаларига таъсир этиш йўли билан ишсизлик даражаси ва иқтисодий ўсишга бевосита таъсир қилиш мумкин, деб ҳисоблайди.

М. Фридмен, Ж. Кейнсдан фарқли равишда, пулга бўлган талабнинг ўзгариши номинал даромад даражасининг ўзгариши оқибатидир, фоиз меъёри эса пулга бўлган талаб даражасига сезиларсиз таъсир кўрсатади, деб ҳисоблайди. М.Фридмен томонидан пулга бўлган талаб ишлаб чиқаришни ривожлантириш омили сифатида эмас, балки ишлаб чиқариш натижаларига бўлган талабнинг элементларидан биттаси сифатида ҳисобга олиниши керак [9], деган хулоса шаклланди.

Пулга бўлган талаб, унинг фикрига кўра, пуллар ва бойликнинг турли шакллари бўлган акциялар, облигациялар, узоқ муддат фойдаланиладиган товарлар, интеллектуал капиталга қилинган инвестициялар ва бошқа турдаги активлар ўртасида муқобил танлов асосида шаклланади. Бундан эса, ўз навбатида, пулга бўлган талаб истеъмолга бўлган талабнинг умумий шартларига мос равишда шаклланади, деган хулоса келиб чиқади.

М. Фридмен мактабининг пул таклифи хусусидаги қарашлари таҳлилидан иқтисодиётнинг барқарор ривожланиши пул массасининг мўътадил ва мунтазам ўсишини талаб қилади, деган хулоса келиб чиқади [10]. Мазкур хулоса пул массасининг ўсиш суръати доимий бўлиши лозим ва унинг ўзгариши иқтисодий конъюнктуранинг тебранишларига умуман боғлиқ эмас, деган монетаризмнинг назарий қоидаси шаклланишига сабаб бўлди.

Ушбу қоида М. Фридменнинг “пулга бўлган талабнинг барқарор функцияси” концепциясига асосланади. Мазкур концепциянинг моҳияти шундаки, пулга бўлган талаб касса қолдиқлари ва номинал даромаднинг ўсишига мос равишда камаймайди, аксинча ўзгармасдан қолади. Чунки, пул таклифидаги ҳар бир ўзгариш нафақат инвестициялар даражасига, балки шахсий истеъмолни ҳажмига ҳам таъсир қилади. Унинг миқдорийлик назариясига мувофиқ пулга бўлган талаб мутлақ даромаднинг функцияси ҳисобланади ва фоиз ставкаси пулга бўлган талабга таъсир этмайди.

Кембриж мактаби вакиллари одамларнинг қўлларида пул ушлаб туришларига асос бўлувчи пулнинг иккита хусусиятини, жумладан алмашув воситаси ва бойликни сақлаш воситасини ажратиб кўрсатишди. Хулоса қилиш мумкинки, Ирвинг Фишер ва Кембриж гуруҳи пулга бўлган талаб номинал даромадга пропорционал, деган пулга бўлган талабнинг классик ёндашувини ишлаб чиқдилар.

Бироқ, уларнинг ёндашувлари муайян даражада бир-биридан ажралиб туради: агар, И.Фишер технологик омилларга асосий эътиборни қаратиб ва қисқа муддатли даврларда фоиз ставкаси таъсирида пулга бўлган талабнинг ҳар қандай имкониятларини инкор қилган бўлса, Кембриж ёндашувида асосий эътибор яқка тартибдаги истеъмол танловига қаратилган ва фоиз ставкасининг таъсири ҳам эътибордан четда қолмаган.

Кейнсчилик концепцияси, асосан, XX асрнинг 30-40 йилларида яхлит ғоявий оқим сифатида тўлиқ шаклланди ва у макроиқтисодий назарияда ҳамда давлат иқтисодий сиёсатининг дастурларида бош ўринни эгаллаган эди. Унинг

асосчиси XX асрнинг энг машхур иқтисодчиларидан бири Буюк Британиялик иқтисодчи Жон Мейнард Кейнс эди.

Умуман, Кейнс ва унинг тарафдорларининг қарашлари XX асрнинг 70-йилларигача энг кенг тарқалган ва машхур назария бўлиб қолди. Айниқса, XX асрнинг 60-йилларида АҚШда юз берган иқтисодий юксалиш етти йилдан ортиқ давом этди. Бундай узоқ давом этган инқирозсиз ривожланиш, Кейнс назарияси узоқ муддатли ривожланишни кафолатлайдиган, иқтисодиётни давлат томонидан тартибга солишнинг юқори даражада самарадорлигини таъминлайдиган назария, деган фикрнинг кенг миқёсда тарқалишига сабаб бўлди.

Ж.М.Кейнс пул айланиш тезлигининг доимийлиги тўғрисидаги классик ёндашувдан воз кечди ва асосий эътиборни фоиз ставкасининг таъсирига қаратган ҳолда пулга бўлган талаб назариясини ишлаб чиқди. У ишлаб чиққан назария ликвидликка ихлос қўйиш назарияси номини олди. Ушбу назария ҳам нима учун одамлар қўлларида пулни сақлайдилар? деган масалани ўрганади.

Ўз навбатида, Кейнс пулга жамиятдаги бойликларнинг бир тури сифатида қаради. Унинг фикрига кўра, хўжалик субъектлари ва одамлар ўз активларининг маълум қисмини пул шаклида сақлайди ҳамда улар одатда энг ликвидли портфелни танлайдилар ва бу улар томонидан пулга бўлган талабни англатади. Шу сабабли, Кейнс ўзининг пулга бўлган талаб назариясини “ликвидликка ихлос қўйиш” назарияси деб атади. Шунингдек, у пулга бўлган талаб назариясининг марказида фоиз ставкасини қўйди. Бу пулга бўлган талабнинг чайқов омилида ўзининг яққол ифодасини топди.

Таъкидлаш жоизки, пулга бўлган талаб И. Фишернинг алмашув тенгламасига мувофиқ қуйидагича аниқланади: $MxV = PxQ$ бунда, М – муомаладаги пул миқдори, V – пул айланиш тезлиги, Р – товар ва хизматларнинг ўртача баҳоси, Q – миллий иқтисодиёт доирасида ишлаб чиқарилган товар ва хизматларнинг миқдори.

Маълумки, монетар сиёсат назариясида марказий ўринни фоиз ставкаси пулга бўлган талабга таъсир этадими, агар таъсир этса, қай даражада, деган масала эгаллайди. Бу хусусда жуда кўп таниқли иқтисодчи олимлар ўз фикрларини айтганлар. Жумладан, И. Фишер фоиз ставкаси пулга бўлган талабга таъсир эмайди, у даромадга боғлиқ, деган хулосага келган. Унинг хулосасидан фарқли ўлароқ, Кембриж мактабининг олимлари фоиз ставкаси таъсирида пулга бўлган талабнинг ўзгаришини истисно этмаган ҳолда у номинал ЯИМга пропорционал, деб ҳисоблашган.

Аммо, Ж. Кейнс кембрижча ёндашувни ривожлантириб, фоиз ставкаси пулга бўлган талабга сезиларли даражада таъсир қилади, деган хулосага келган. Умуман, Кейнс тадқиқотларида фоиз ставкасининг ўсиши билан пулга бўлган талаб пасаяди, деган хулоса илгари сурилади. Кейнс фикрича, пул массасининг ўзгариши бевосита фоиз ставкасига таъсир қилади.

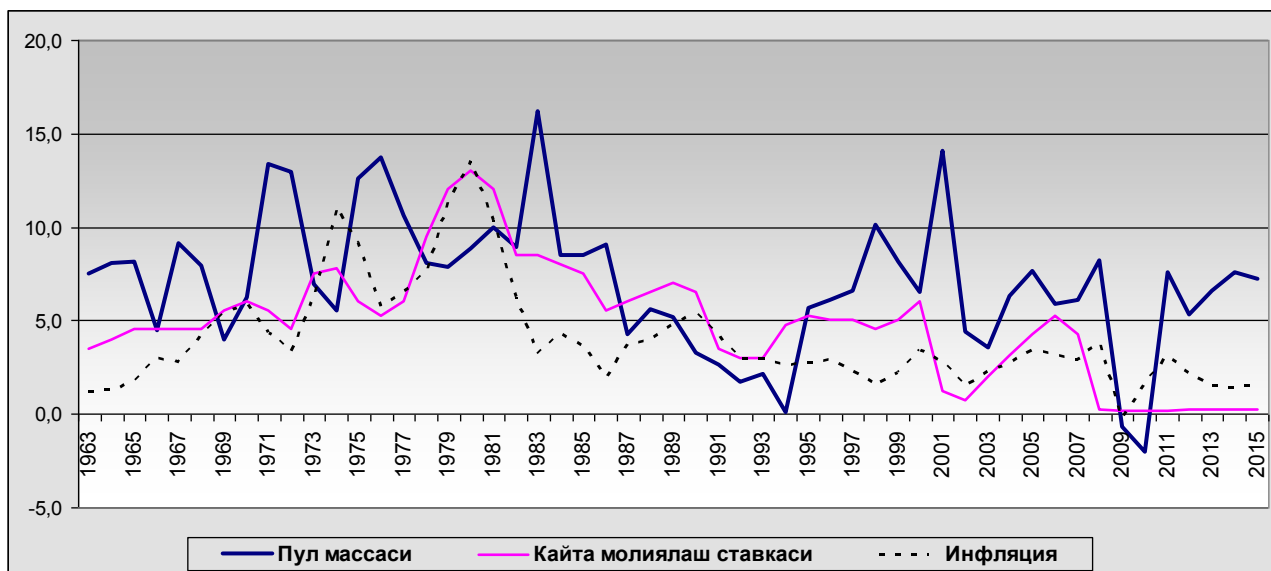
Фоиз ставкаси ва пулга бўлган талаб ўртасидаги боғлиқлик тўғрисидаги илк тадқиқотлардан бири, АҚШ статистик маълумотлари асосида Жеймс Тобин томонидан амалга оширилган. У бошқа пул қолдиқларини трансакцион

пул қолдиқларидан ажратиб, уларни фойдаланилмайдиган пул қолдиқлари деб атаб, трансакцион пул қолдиқларини даромадга пропорционал, фойдаланилмайдиган пул қолдиқлари эса фоиз ставкаси билан боғлиқ, деб ҳисоблади.

Сўнгра Ж. Тобин 1922-1941 йилларда фойдаланилмайдиган пул қолдиқларининг фоиз ставкаси билан ўзаро боғлиқлигини текшириб кўрди. Бунинг учун у ҳар бир йил учун фойдаланилмайдиган пулларнинг ўртача қолдиғини ва тижорат қимматли қоғозлари бўйича ўртача фоиз ставкасини ифода этувчи жадвал тузди. Натижада Ж.Тобин ушбу кўрсаткичлар ўртасидаги аниқ акс таъсирнинг гувоҳи бўлди ва пулга бўлган талаб фоиз ставкасининг ўзгаришига боғлиқ, деган хулосага келди [11].

Ўша даврда Д.Лейдер, К.Брюннер, А.Мельцер каби олимлар томонидан пулга бўлган талаб тўғрисидаги қўшимча эмперик тадқиқотлар ҳам Ж.Тобиннинг ушбу кашфиётини таслиқлайди [12]. Фикримизча, аслида фойдаланилмайдиган пул қолдиқлари реал ҳаётда трансакцион пул қолдиқлари билан ажралмасдир. Умуман, Ж.Тобин ва унинг сафдошлари пулга бўлган талаб фоиз ставкасининг ўзгаришига боғлиқ, деган хулосага келишган.

Бизнинг назаримизда фоиз ставкаси пулга бўлган талабга, шунингдек, макроиқтисодий ва монетар кўрсаткичларга бевосита таъсир қилади. Хулоса сифатида айтиш мумкинки, аслида Марказий банк пул таклифини ўзгартириш орқали пул массаси, инфляция, валюта курси ва банк тизими ликвидлилигига сезиларли даражада таъсир кўрсатади. АҚШ иқтисодиёти мисолидаги тадқиқотлар ҳам фоиз ставкасининг бир вақтда пул массаси ва инфляцияга бевосита таъсир қилишини кўрсатмоқда (3-расм).



3-расм. АҚШда 1963-2014 йиллар давомида қайта молиялаш ставкаси, пул массаси ва инфляция динамикаси, фоизда

Манба: расм IMF, International Financial Statistics, Washington, D.C. 20431. 1993 ва 2015 маълумотлари асосида муаллиф томонидан тузилган.

Ушбу графикдан қайта молиялаш ставкаси пасайганида пул массаси ва инфляциянинг ўсишини, аксинча, унинг юқори бўлганида пул массаси ва инфляция суръатлари пасайишини яққол кўриш мумкин. Бу эса ушбу

www.iqtisodiyot.uz

кўрсаткичлар ўртасида узвий боғлиқлик мавжудлигидан далолат бермоқда. Шунингдек, 2010 йилдан бошлаб АҚШда иқтисодий фаоллик кучаймоқда.

Умуман, монетаризм мактаби вакиллари Марказий банк пул таклифини тартибга солиш учун реал имкониятларга эга, деган хулосани ҳимоя қиладилар. Уларнинг фикрича, инфляция соф пул феномени бўлиб, кўп омилли жараён эмас. Монетарчилар инфляциянинг юзага келиш сабаби сифатида пул массасининг ишлаб чиқариш ҳажмига нисбатан юқори суръатларда ўсишини кўрсатадилар. Инфляциянинг моҳияти хусусидаги қарашларидан келиб чиққан ҳолда, улар пул массасини тартибга солиш йўли билан инфляцияни жиловлаш мумкин, деб ҳисоблайдилар ва бу вазифани фақатгина Марказий банк бажара олади, деган фикр илгари сурилади.

Монетаризм мактаби вакиллари Марказий банк томонидан эмиссия қилинадиган банкноталарни муомаладаги пул массасини тартибга солишнинг муҳим воситаси, деб ҳисоблайдилар. Уларнинг фикрича, тижорат банклари ва улар мижозларининг пул муносабатлари нисбатан барқарордир, пул массаси эса Марказий банк пулларига мутаносиб равишда ўзгариб туради. Марказий банк пулларининг ўзгариши эса, Марказий банкнинг очик бозор сиёсати орқали тартибга солинади.

Фикримизча, М.Фридменнинг муомаладаги пул массасини жиловлашга қаратилган рестрикцион монетар сиёсатни амалга оширишга оид таклифини мамлакатимизда айни пайтда нисбатан қўллашни мақсадга мувофиқ эмас, деб ҳисоблаймиз. Мазкур хулосамиз қуйидаги далилларга таянади:

1. Ўзбекистонда монетизация даражасининг амалдаги микдори ҳозирча халқаро амалиётда қабул қилинган андозавий кўрсаткичига нисбатан кам эканлиги.

Халқаро тажрибадан маълумки, монетизация даражасини бирданига йилига 4-5 фоиз оширишнинг имкони йўқ, сабаби шиддатли инфляция юзага келиши мумкин. Ушбу кўрсаткични йилига ўртача 1,5-2,0 фоиздан ошириб бориш лозим. Ҳатто ривожланган давлатлар ҳам монетизация даражасини узок йиллар, яъни сўнгги 40-50 йил давомида оширишга муваффақ бўлди.

Масалан, монетизация даражаси 2012 йилнинг 1 январь ҳолатига Японияда 232,5 фоизни, Хитойда 183,1, Англияда 166,4, Евроҳудудда 104,2, Чехияда 74,5, Кореяда 72,1, Россияда 62,7 ва Қозғистонда 46,8 фоизни ташкил этди [13]. Табиийки ушбу кўрсаткич 2015 йилда ҳам яна ўсиб боради.

Республикаимизда мазкур кўрсаткич 2007 йилдаги 17,3 фоиздан 2014 йилда 24,6 фоизга етди [14]. Бу эса, нисбатан қуйи кўрсаткич бўлиб, мамлакатимиз иқтисодиётининг пул маблағлари билан таъминланганлик даражасини паст эканлигидан далолат беради. Бундай шароитда М. Фридменнинг рестрикцион монетар сиёсатни қўллаш хусусидаги таклифидан фойдаланиш монетизация даражасининг янада пасайишига, хўжалик субъектлари ўртасидаги дебитор-кредитор қарздорлик муаммосининг чуқурлашишига олиб келади.

Ўзбекистонда амалга оширилган катъий макроиқтисодий, монетар, фискал ва фаол инвестиция сиёсати натижасида Марказий Шарқий Европа ва МДХ мамлакатлари ичида биринчилардан бўлиб 1996 йилдаёқ ишлаб

чиқаришнинг пасайиши тўхтатилиб, 1,6 фоизлик иқтисодий ўсишга эришилди. 1997 йилда эса ЯИМнинг реал ўсиши 5,2 фоизни ташкил этди.

Агар 1996-2004 йилларда мамлакатимизда ўртача 28 фоизлик йиллик инфляция шароитида 4,4 фоизлик барқарор иқтисодий ўсишга эришилган бўлса, глобал инқироз таъсирига қарамай, Ўзбекистонда сўнгги 10 йил давомида ўртача 8 фоиздан юқори барқарор иқтисодий ўсиш кузатилмоқда. Бу эса Марказий банк томонидан ҳукумат билан биргаликда юритилаётган қатъий монетар сиёсат ва изчил амалга оширилаётган чора-тадбирлар натижасидир.

2. Мамлакатимизда тижорат банклари кредит эмиссияси даражасининг бошқа хорижий мамлакатларга нисбатан паст эканлиги.

Макроиқтисодий ўсиш суръатларининг барқарорлигини таъминлашда тижорат банклари томонидан берилаётган кредитлар ҳажмини ошириш муҳим ўрин тутди. Хусусан, 2014 йилда республикаимиз тижорат банклари кредит қуйилмаларининг умумий ҳажми 2013 йилга нисбатан 31,2 фоизга ўсиб, 2015 йилнинг 1 январь ҳолатига кўра, 34,8 трлн. сўмни ташкил этди[15].

Бироқ, республикаимиз тижорат банклари кредитлари даражасини макроиқтисодий ўсиш суръатларига янада мослаштириш лозим. Хусусан, Ўзбекистонда тижорат банклари кредитларининг ЯИМга нисбатан даражаси бошқа давлатларга нисбатан паст, яъни 2015 йилнинг 1 январь ҳолатига 24 фоизни ташкил этади. Масалан ушбу кўрсаткич Украинада 65 фоизни, Россияда 48,3, Арманистонда 42,7 ва Қозоғистонда 27,9 фоизга тенг [16].

Ҳолбуки, тижорат банкларининг кредитлари ҳар қандай мамлакат иқтисодиётини ривожлантириш учун зарур бўлган харажатларни молиялаштиришнинг муҳим манбаи ҳисобланади. Марказий банк эса, монетар сиёсат орқали, тижорат банкларининг кредитлаш салоҳиятини оширишни таъминлаши лозим.

М. Фридменнинг юқорида қайд этилган таклифининг қабул қилиниши тижорат банклари кредит эмиссияси миқдори ўсиш суръатлари секинлашишига, кредитлар фоиз ставкалари ошишига, дебитор-кредитор қарздорлик миқдори кўпайишига олиб келади.

Мамлакатимизда мажбурий захира талаблари амалдаги меъёрларининг юқорилиги тижорат банклари депозит базаси мустаҳкамлигига салбий таъсир қилади ва уларга кредит ҳажмини сезиларли даражада ошириш имконини бермайди. Натижада бу ҳолат реал сектор корхоналарининг кредитларга бўлган талабини тўлиқ қондириш ва монетизация даражасини кескин ошириш имконини бермайди.

Мажбурий захира талаблари амалдаги меъёрлари кредитларни йилига ўртача 30 фоизга ўсишига имкон бермоқда. Ушбу меъёрларни келгусида ўртача 6-7 фоизгача тушириш орқали кредитларни йилига ўртача 40-45 фоизгача ўсишини таъминлаш асосида монетизация даражасини янада ошириш мумкин. Бунда Марказий банк монетар воситалардан самарали фойдаланган ҳолда, миллий валютадаги пул массасини стрелизация қилиш орқали инфляцияни жиловлаш чораларини кўриб бориши лозим.

Мамлакатимиз иқтисодиётини модернизациялаш ва диверсификациялаш босқичида Ж. Кейнснинг “Арзон пуллар” концепциясидан фойдаланиш республикамизда монетизация даражасини ошириш, тижорат банклари кредит экспансияси ва аҳолининг тўлов қобилиятини рағбатлантириш имконини беради. Бунинг учун Марказий банкка барча имкониятлар мавжуд.

Пулга бўлган талабнинг назарий ва амалий масалаларига оид таҳлиллар натижасига кўра қуйидаги илмий-назарий хулосалар шакллантирилди:

- М.Фридмен ва бошқа монетаризм мактаби вакилларида фарқли ўлароқ, Ж.Кейнс, пулларнинг таклифи хусусидаги масалага чуқур тўхталиб ўтирмади. Чунки Ж.Кейнс Марказий банклар томонидан пул массасини тўла назорат қилиш имкониятининг мавжудлигига ишонди. Ҳақиқатан ҳам Кейнс, марказий банклар банк захираларини назорат қилиш йўли билан банк депозитларини юзага келиш жараёнини ҳам назорат қила олади, деган хулосага келди. Ушбу хулоса ривожланган мамлакатлар амалиётида ўзининг амалий тасдиғини топди;

- Ж.Кейнс томонидан амалга оширилган таҳлилда пулга бўлган талаб фоиз меъёрининг функцияси сифатида, М. Фридмен талқинида эса, номинал даромаднинг функцияси сифатида қаралади;

- ҳозирги замон кейнсчилари ва монетарчилар ҳам икки йирик назарий оқим сифатида пул таклифининг ўзгариши номинал ЯИМга таъсир қилишини тан оладилар, аммо улар ушбу таъсирга турлича баҳо берадилар. Хусусан, мазкур таъсирнинг аҳамияти ва механизмнинг ўзи: кейнсчилар нуқтаи назаридан қараганда, монетар сиёсат асосида маълум даражада фоиз ставкаси бўлиши керак, монетарчилар нуқтаи назаридан қараганда эса ушбу асос - пул таклифининг ўзидир;

- амалда Марказий банк монетар сиёсатнинг замонавий воситаларидан самарали фойдаланган ҳолда жумладан, қайта молиялаш ставкасини, мажбурий захира талаблари меъёрини ўзгартириш, РЕПО ва СВОП операцияларини ўтказиш, депозит сертификатларини сотиш ва сотиб олиш орқали муомаладаги пул массаси ҳажмини истаган миқдоргача ўзгартиради;

- мамлакатимиз иқтисодиётини модернизациялаш ва диверсификациялаш босқичида монетизация даражасининг амалдаги миқдори ва тижорат банклари кредит эмиссиясининг нисбатан пастлиги рестрикцион монетар сиёсатни қўллаш имконини бермайди;

- Ж.Кейнснинг пул таклифини рағбатлантиришга қаратилган “Арзон пуллар” назариясини республикамиз амалиётида қўллаш аҳоли ва корхоналарнинг тўловга қобил талаби даражасини кескин ошириш имконини беради ва бунинг натижасида миллий иқтисодиётнинг пул маблағлари билан таъминланганлик даражаси ошади.

Хулоса қилиш мумкинки, монетар сиёсат ҳар қандай давлатда пулга бўлган талаб ва пул таклифини, пул массаси, кредит, молия бозорлари ва банк тизими ликвидлилигини, тўлов балансини ҳамда иқтисодиётни тартибга солишнинг энг муҳим ва самарали воситаси бўлиб қолаверади. Бу эса ривожланган давлатларнинг илғор тажрибаларини янада чуқурроқ ўрганишни,

уларнинг йўл қўйган хатоларини такрорламасликни, глобал инқироз шароитида монетар сиёсат самарадорлигини оширишда тегишли илмий-назарий хулоса, таклиф ва тавсияларни ишлаб чиқишни тақозо этади.

Фойдаланилган адабиётлар рўйхати

1. Каримов И.А. Барча режа ва дастурларимиз ватанимиз тараққиётини юксалтириш, халқимиз фаровонлигини оширишга хизмат қилади. //Халқ сўзи, 2011 йил 22 январь, №16 (5183), 2-бети.
2. IMF, World Economic and Financial Surveys, World Economic Outlook, (Washington April 2014), List of Tables, page 192, Interfax ва Regional Economic Outlook: Middle East and Central Asia маълумотлари.
3. Президент Ислом Каримовнинг Ўзбекистон Республикаси Конституцияси қабул қилинганининг 22 йиллигига бағишланган тантанали маросимдаги маърузаси. //Тошкент окшоми, 2014 йил 6 декабрь, №240 (12.801), 1-бети.
4. The Economist, March 5th 2011, page 102.
5. Мишкин Ф. Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков. Учебное пособие для студентов вузов. Аспект пресс. - М.: 1999 г. стр. 548.
6. Норқобилов С., Шомуродов Р. Пул муомаласини тартибга солишнинг назарий асослари//Бозор, пул ва кредит, 11-сон, 2001 йил, 27-бет.
7. Фридмен М. Основы монетаризма. Пер. с англ. – М.: ТЕИС, 2002. – С.70-72.
8. Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. Пер. с англ. – М.: Гелиос АРВ, 1999. – С. 184.
9. Friedman M. The Quantity Theory of Money. - Chicago, 1956. - P. 16.
10. Фридмен М. Если бы деньги заговорили... Пер. с англ. – М.: Дело, 1999. – С. 100-101.
11. Харрис Л. Денежная теория: Пер. с английского /Общ. ред. и вст. ст. Усоскина В.М.–М.: Прогресс, 1990.-750 с. стр. 136.
12. Meltzer A.H. The Demand for Money: The Evidence from the Times Series// Journal of Political Economy (1963) №71 P.219-246; Brunner, Meltzer A.H. Predicting Velocity: Implication for Theory and Policy// Journal of Finance (1963) №18. P. 319-354.
13. International Monetary Fund, International Financial Statistics. Vol. LXV, No 5, May 2012 маълумотлари асосида муаллиф томонидан ҳисобланди.
14. Ўзбекистон Республикаси Марказий банки маълумотлари асосида муаллиф томонидан ҳисобланди.
15. 2014 йилда пул-кредит соҳасидаги вазият ва монетар сиёсатнинг 2015 йилга мўлжалланган асосий йўналишлари//Бозор, пул ва кредит. – Т, 2015. - №1. - Б. 26.

16. Украина, Россия, Арманистон, Қозоғистон, Белоруссия ва Ўзбекистон
Марказий банкларининг интернет сайтлари маълумотлари асосида муаллиф
томонидан ҳисобланди.