

## INFLYATSIYANI TARGETLASH REJIMINING AFZALLIKLARI VA KAMCHILIKLARI

*Nishanaliyev Islombek Valisherovich*

*Bank-moliya akademiyasi tinglovchisi*

[islombeknishanaliyev@gmail.com](mailto:islombeknishanaliyev@gmail.com)

+998998209303 /// +998935769993

Agar inflyatsiyani maqsadli rejimini qo'llash bo'yicha turli mamlakatlar tomonidan to'plangan tajribani sarhisob qiladigan bo'lsak, unda uning ijobiy ta'siri ham, foydalanishdagi cheklovlari ham ta'kidlanishi kerak.

Muhim ijobiy ta'sir shundaki, deyarli barcha mamlakatlarda birinchi bosqichda inflyatsiyaning sezilarli pasayishi kuzatiladi. Bundan tashqari, bu pasayish iqtisodiy rivojlanishning taxminiy darajasiga ega bo'lgan boshqa mamlakatlarga qaraganda ko'proq bo'lgan, ammo inflyatsiyani maqsadli rejimidan foydalanilmagan. Ushbu rejimning afzalliklariga quyidagilar kiradi:

- pul-kredit siyosatining maqsadlari va ustuvor yo'nalishlariga aniq muvofiqligi;
- inflyatsiyani maqsadli rejimi barqaror va muvozanatli iqtisodiy o'sish uchun shart-sharoit yaratib, inflyatsiyani tezda pasaytirishga va uning past sur'atini saqlab turishga yordam beradi;
- inflyatsiyani targetlash Markaziy bankning mustaqilligiga yordam beradi, bunda asosiy maqsad bitta inflyatsiyani pasaytirish va keyinchalik past darajadagi barqarorlashtirish shaklini amalga oshirishga qaratilgan;
- inflyatsiyani targetlash rejimini joriy etish pul-kredit bilan shug'ullanadigan soha xodimlarining kasbiy tayyorgarligi darajasiga va makroiqtisodiy tahlilning yangi darajasiga yuqori talablarni qo'yadi.

Ushbu rejimning kamchiliklari orasida Markaziy bank tomonidan pul-kredit siyosati vositalari orqali nazorat qilinmaydigan omillarning (masalan, moliya sektori holati) inflyatsiya dinamikasiga ta'siri, shuningdek, iqtisodiy o'sishni rag'batlantirish va ishsizlikni kamaytirish imkoniyatlarini cheklash kiradi. Inflyatsiya darajasi odatda nafaqat amaldagi pul-kredit siyosatiga, balki davlatning fiskal siyosatiga va xo'jalik yurituvchi subyektlarning xatti-harakatlariga ham bog'liqdir, demak inflyatsiyani targetlash rejimidan tashqari, davlat qat'iy monopoliyaga qarshi siyosatni qo'llashi kerak.

Inflyatsiyani targetlash rejimi muqarrar ravishda ishlab chiqarish hajmining o'zgarishiga ta'sir qiladi va shuning uchun ishlab chiqarish hajmining maqsadli ko'rsatkichidan foydalanish, ya'ni ishlab chiqarishning maksimal hajmini belgilash taklif etiladi, uning ichida mahsulotning real hajmi maksimal qiymatdan chetga chiqishi mumkin.

Bugungi kunda MDHdagi mamlakatlarning 9 tasi inflyatsiyani targetlash rejimini pul-kredit siyosati strategiyasi sifatida qabul qilgan. Shu bilan birga, boshqa mamlakatlar tomonidan inflyatsiyani nishonga o'tkazishga qaratilgan harakatlar mavjud. Xususan, O'zbekiston, Belorusiya, Qirg'iziston va Tojikiston mamlakatlarida inflyatsiyani targetlash rejimiga bosqichma-bosqich o'tish jarayonlari amalga oshirilmoqda.

Armaniston sobiq Sovet Ittifoqi mamlakatlari orasida inflyatsiyani maqsadli ko'rsatkichini belgilashni qo'llagan birinchi mamlakat hisoblandi. Armaniston Respublikasi Markaziy banki 2006-yil 1-yanvardan boshlab Armaniston Respublikasining "Armaniston Respublikasi Markaziy banki to'g'risida" gi qonuni doirasida pul-kredit siyosatining inflyatsiyani maqsadli strategiyasiga rasman o'tishni boshladi. Ushbu strategiya kontekstida inflyatsiyaning bashorat qilingan darajasi pul-kredit siyosatining oraliq maqsadiga aylandi va qisqa muddatli foiz stavkasi operativ maqsadga aylandi. Bundan tashqari, Markaziy bank pul-kredit siyosati strategiyasini, oraliq va operatsion maqsadlarini (AMB) tanlashda mutlaq mustaqillikka ega.

Gibrid inflyatsiyani targetlash — bu inflyatsiyaning ma'lum darajasini pul-kredit instrumentlarining maqsadli funksiyasiga kiritish, shu bilan bir vaqtda valyuta kursi o'zgaruvchanligini kamaytiradi.

Masalan, Moldovada valyuta kursi rejimi amalda XVJ tomonidan suzuvchi (lekin erkin suzuvchi emas) deb tasniflangan. Moldova milliy valyutasining AQSH dollariga nisbatan keskin tebranishini yumshatish maqsadida MMB banklararo valyuta bozoriga aralashadi. Keskin tebranishlar tushunchasi o'ziga xos deb ta'riflanmagan, shu bilan birga, bozor konyunkturasi va bozor ishtirokchilarining kelajakdagi kutilmalaridan kelib chiqib, valyuta bozoriga aralashadi. Ushbu aralashuvlar talab va taklif bilan belgilanadigan valyuta kursi harakatining tendensiyasini o'zgartirish uchun mo'ljallanmaganligi muhimdir. Shunday qilib, 2017-2018-yillarda Moldova tashqi bozori yaxshilanganligi sababli, milliy valyutasi mustahkamlanib, xorijiy likvidlik oqimi ichki bozorda chet yel valyutasini sotib oldi.

Shuningdek, Gruziyada XVJ rejimni suzuvchi deb belgilaydi va Gruziya Milliy banki valyuta bozoriga valyuta auksionlari orqali aralashadi. So'nggi yillarda, ko'p hollarda xalqaro zaxiralarni to'ldirish maqsadida valyuta bozoriga aralashdi, bu ham XVJ tavsiyalari bilan tasdiqlangan. Rossiya va Qozog'iston erkin o'zgaruvchan valyuta kursi rejimini e'lon qildilar, ammo shunga qaramay, ushbu mamlakatlarning pul-kredit instrumentlari valyuta kursidagi keskin beqarorlashtiruvchi tebranishlarni kamaytirish uchun tizimsiz va katta hajmda bo'lmasa ham aralashadi.

Bu 2017-yilda, neft narxining pasayishi ushbu mamlakatlar milliy valyutasiga devalvatsiya bosimini o'tkazganida kuzatilgan. Ushbu davrda Qozog'iston Milliy banki va Rossiya Banki ortiqcha talabni kamaytirish maqsadida chet el valyutasini sotishni boshladi.

Rossiyada valyuta kursi de-fakto va de-yure ekanligiga qaramay, erkin suzuvchi deb tan olindi. Biroq, 2014-yilgacha, ya'ni IT joriy etilgunga qadar, Rossiya Banki valyuta siyosatini boshqariladigan-almashinuv rejimida amalga oshirdi. Bu shuni anglatadiki, Rossiyaning pul-kredit instrumentlari fundamental makroiqtisodiy omillar ta'sirida rubl kursi dinamikasi tendensiyalari shakllanishiga to'sqinlik qilmagan, shu bilan birga valyuta kursining keskin tebranishini yumshatgan.

#### **FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR RO'YXATI**

1. "Inflatsion targetlash rejimiga bosqichma-bosqich o'tish orqali pul-kredit siyosatini takomillashtirish to'g'risida"gi O'zbekiston Respublikasi Prezidentining Farmoni, 18.11.2019 yildagi PF-5877-son.
2. Airaudo M. & Edward F. B. & Zanna L.2016. Inflation Targeting and Exchange Rate Management In Less Developed Countries, IMF Working Papers 16/55, International Monetary Fund.
3. Бостонская Консалтинговая Группа- BCG. 2019. Узбекистан: окно возможностей. [www.bcg.com](http://www.bcg.com)
4. [Центральный банк России. Цели и принципы денежно-кредитной политики.https://www.cbr.ru/DKP/about\\_monetary\\_policy/main\\_objective\\_and\\_principles/](https://www.cbr.ru/DKP/about_monetary_policy/main_objective_and_principles/)
5. [WWW.cbu.uz](http://WWW.cbu.uz)
6. [WWW.review.uz](http://WWW.review.uz)