



**MONETAR SIYOSATI INSTRUMENTLARIDAN MAJBURIY ZAXIRA
INSTRUMENTI TAHLILI**

Mamayusupova Shahina Ulug'bek qizi

Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti Moliya
va buxgalteriya fakulteti
sh.mamayusupova@tsue.uz

Usmonov Maxsud Tulqin o'g'li

Mirzo Ulug'bek nomidagi O'zbekiston Milliy
universiteti, Kompyuter ilmlari va dasturlash
texnologiyalari yo'nalishi magistri
maqsudu32@gmail.com

Mavlonova Muxlisa Nizomiddin qizi

Shahrisabz davlat pedagogika instituti,
Matematika va informatika yo'nalishi 2-kurs
talabasi

PhD F.E.Qodirov

Shahrisabz davlat pedagogika institute,
Informatika va uni o'qitish metodikasi
kafedrası mudiri

***Annotatsiya:** Ushbu maqolada monetar siyosati instrumentlaridan majburiy zaxira instrumenti tahlil qilingan. Tanlangan ko'rsatkichlar asosida majburiy zaxira instrumentining tijorat banklari foiz siyosatiga ta'siri bo'yicha SVAR modelini shakllantirildi. Model natijalariga ko'ra yuridik shaxslarning xorijiy valyutadagi depozitlar uchun majburiy zaxira foizi faqatgina tijorat banklaridagi aholining qisqa muddatli xorijiy valyutadagi depozitlari foiziga ta'siri kuchli kuzatilmogda. Ushbu majburiy zaxira normasining tijorat banklaridagi yuridik shaxslarning qisqa muddatli depozitlari foiziga hamda ularga ajratilgan xorijiy valyutadagi kreditlar foiziga ta'sirining statistik ahamiyati past bo'lmoqda. Shuningdek, milliy valyuta kursi devalvatsiyasining tijorat banklari foiz siyosatiga ta'siri sezilarsiz bo'lgan. Bunga sabab tijorat banklari doimiy devalvatsiya ko'rsatkichini foiz siyosati bilan uyg'unlashtirgani yo'q. Aksincha, inflyatsiya darajasi tijorat banklari foiz siyosatiga ta'siri yuqori bo'lgan. Yuqoridagi enzogen ko'rsatkichlarning tijorat banklari foiz siyosatiga ta'siridan tashqaridan, tijorat banklaridagi foizlarning avtokorresiyasi kuchli bo'lmoqda.*

***Kalit so'zlar:** monetar siyosat, majburiy zaxira normasi, depozit, kredit, foiz stavka.*

KIRISH

Markaziy banklar pul-kredit siyosat orqali iqtisodiy barqarorlikka ta'siri XX asrlar boshlaridan boshlab keng o'rganila boshlandi. Xususan, XX asrning boshlarida butun dunyoda 18 ta davlatda markaziy banklari bo'lgan bo'lsa, XXI asrning



boshlariga kelib aksariyat davlatlarda markaziy banklar faoliyat yurita boshlagan. Shu bilan bir vaqtda o'tgan asrda markaziy banklar pul-kredit siyosati instrumentlari paydo bo'la boshladi va keng rivojlandi. Xususan, markaziy banklarning majburiy zaxira siyosati ayrim manbalarga ko'ra 1913 yilda AQShda Federal Zaxira Tizimi faoliyati yo'lga qo'yilgandan boshlab paydo bo'lgan degan fikrlar bor. Ammo majburiy zaxira siyosati bundan ancha ilgari paydo bo'lgan. Xususan, AQShda 1863 yilda milliy banklar erasi davrida paydo bo'lgan. Bu davrda AQShda bank tizimining asosiy bo'g'ini Nyu-York shahrida joylashgan bo'lib, bank tizimi qonunchiligiga binoan bu yerda joylashgan banklar uchun majburiy zaxira normasi jalb qilgan depozitlarga nisbatan 25 foiz qilib belgilangan. Bu rezerv miqdori o'z banklariga deponentlangan. Boshqa o'n oltita yirik shaharlarda joylashgan banklar uchun ham majburiy zaxira normasi 25 foiz bo'lgan va ular ushbu zaxira miqdorining yarmini Nyu-York shaxridagi banklarda joylashtirish shart bo'lgan. Qolgan banklar uchun majburiy zaxira normasi 15 foiz bo'lgan va ular ushbu zaxiraning 2/3 qismini o'n oltita yirik shaharlardagi banklarda joylashtirish majbur bo'lgan [3].

ADABIYOTLAR SHARHI

“O‘zbekiston Respublikasining Markaziy bank to‘g‘risida”gi O‘RQ-582-son yangi tahrirdagi qonunning 30-moddasida pul-kredit siyosatini amalga oshirish doirasida Markaziy bank banklar jalb qilgan majburiyatlar ostida banklar tomonidan Markaziy bankda deponentga o‘tkaziladigan majburiy zaxiralarning normativlarini belgilaydi deb kiritilgan. Shuningdek, Markaziy bank majburiy zaxira talablarining miqdorini, banklarning zaxiralar deponentga o‘tkaziladigan majburiyatlari tarkibini, hisob- kitob qilish va zaxiralash tartibini, hamda majburiy zaxiralarni o‘rtachalash koeffitsientini tasdiqlaydi. Majburiy zaxiralarning normativlari barcha banklar uchun bir xildir. Majburiy zaxiralar banklarning Markaziy bankdagi maxsus hisobvaraqlardagi mablag‘larini deponentga o‘tkazish yo‘li bilan yoki Markaziy bankda ochilgan vakillik hisobvarag‘ida majburiy zaxiralarni o‘rtachalash koeffitsienti miqdoridan kelib chiqqan holda hisoblangan majburiy zaxiralarning o‘rtachalashtirilgan miqdorini saqlab turish yo‘li bilan ushlab turiladi. Majburiy zaxiralarni o‘rtachalash koeffitsienti qiymati 0 dan 1 gacha oraliqda bo‘lgan son bilan ifodalangan ko‘paytiruvchidan iboratdir.

Yuqorida ta’kidlaganimizdek, majburiy zaxira siyosatidan rivojlanayotgan davlatlar markaziy banklari pul massasiga hamda bozor foiz stavkalari, xususan, pul bozoridagi foiz stavkaga, tijorat banklarining depozit va kredit foiz stakalariga ta’sir qilishda foydalaniladi. Shu bilan birga majburiy zaxira instrumetidan moliya bozorida xorijiy valyuta kursiga va unga bo‘lgan talabga ta’sir qilishda ham foydalaniladi. Xususan, markaziy banklar xorijiy valyutadagi depozitlar uchun majburiy zaxira normasini belgilash orqali ichki iqtisodiyotda xorijiy valyutadagi kreditlar foiziga,



banklarning xorijiy valyutadagi depozitlarga bo'lgan talabiga ta'sir ko'rsatishni maqsad qiladi. Yuqoridagi farazimizning O'zbekiston amaliyotida qanday vaziyatda ekanligi ushbu ilmiy ishimizning asosini tashkil etadi. Biz ushbu ilmiy tadqiqotimizda asosiy e'tiborimizni yuridik shaxslar depozitlariga nisbatan xorijiy valyutadagi majburiy zaxira normasining korporativ mijozlardan jalb qilgan xorijiy valyutadagi depozitlar foizi va banklarning xorijiy valyutadagi kreditlar foizga ta'sirini o'rganamiz.

Markaziy bank monetar siyosat instrumentlari tarkibida majburiy zaxira siyosati borasida ko'plab olimlar ilmiy izlanish olib borgan. Xususan, majburiy zaxira normasining tijorat banklaridagi depozitlar va kreditlar foiziga ta'siri borasida yetarlicha munozarali ilmiy bahslar mavjud. Ularning ayrimlari bilan tanishib chiqish maqsadga muvofiqdir.

Camilo E. Tovar va boshqalar Lotin Amerikada markaziy banklar tomonidan majburiy zaxira instrumentidan foylanishi va uning samaradorligiga bog'liq ilmiy izlanishlar olib borgan. Xususan, Lotin Amerikasidagi davlatlar markaziy banklari majburiy zaxira instrumentidan tijorat banklari tomonidan xususiy sektorni kreditlashdagi siklik dinamikasiga ta'sir qilishda hamda tizimli risklarning oldini olishda foydalangan [5]. Ularning fikricha, majburiy zaxira instrumentidan qanchalik keng foydalanmasin, ammo ushbu instrumentning samaradorligi hamda pul- kredit siyosati bilan uyg'unligi masalalari yetarlicha o'rganilmagan. ular asosiy e'tiborini majburiy zaxira siyosatining tijorat banklari kreditlari hajmiga ta'sirini o'rganishga qaratgan. Olingan natijalarga ko'ra, majburiy zaxira siyosatidagi o'zgarishlar tijorat banklarining kredit siyosatiga ta'siri vaqtincha bo'ladi.

TADQIQOT METODOLOGIYASI VA EMPIRIK TAHLIL

Ilmiy tadqiqotni amalga oshirishda induksiya, deduksiya, sintez kabi usullardan foydalanilgan. O'zbekiston Markaziy banki pul-kredit siyosati majburiy zaxira instrumentini tahlil qilishda O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki hamda Davlat Statistika qo'mitasining 2016-2021 yillardagi xorijiy valyutadagi majburiy zaxira normalari, banklardagi xorijiy valyutadagi depozit va kredit foiz stavkalari, inflyatsiya darajasi hamda milliy valyuta devalvatsiya ko'rsatkichlari olingan.

Ushbu statistik ma'lumotlardan yordamida O'zbekiston Markaziy bankining xorijiy valyutadagi majburiy zaxira normalarining tijorat banklari kredit va depozitlari foiziga ta'siri o'rganiladi. Shuningdek, tijorat banklari kredit va depozitlari foiziga ta'sir etuvchi omillar sifatida inflyatsiya darajasi bilan milliy valyuta devalvatsiyasi kabi ko'rsatkichlarni ham tanlab olganmiz. Xususan, Xususan, egzogen o'zgaruvchilar sifatida Markaziy bankning xorijiy valyutadagi depozitlari uchun majburiy zaxira normasi ($RRCDF_t$), oylik inflyatsiya darajasi (CPI_t), oylik



devalvatsiya ko'rsatkichlari (DEV_t) olingan bo'lsa, endogen o'zgaruvchilar sifatida banklardagi xorijiy valyutadagi qisqa muddatli aholi ($STHDFC_t$), va yuridik shaxslar depozitlari foizi ($STCDFC_t$), hamda xorijiy valyutadagi qisqa muddatli kreditlari foizlari ($STCFC_t$) olingan. Ushbu foiz stavkalar oylik ko'rsatkichda realga o'tkazilgan hamda natural logorifmlangan.

Rivojlanayotgan davlatlarda majburiy zaxira normalari yuqoriligi bilan ajralib turadi. Buni markaziy banklarning bank tizimini sug'urtalash bilan tushuntirish mumkin. O'zbekiston Respublikasi Markaziy bank uzoq yillar davomida majburiy zaxira normalarini yuqori darajada saqlab kelgan. Faqatgini 2018 yildan milliy valyutada majburiy zaxira normalari pasaytirilgan, ammo chet el valyutasida majburiy zaxira normalari yuqoriligicha saqlanmoqda. Bu albatta banklar tomonidan xorijiy valyutadagi depozitlarga talabini jilovlash uchun kerakdir.

1-jadval

Majburiy zaxira normativlari (2019 yil 1 iyuldan – hozirgi kunga qadar)[8]

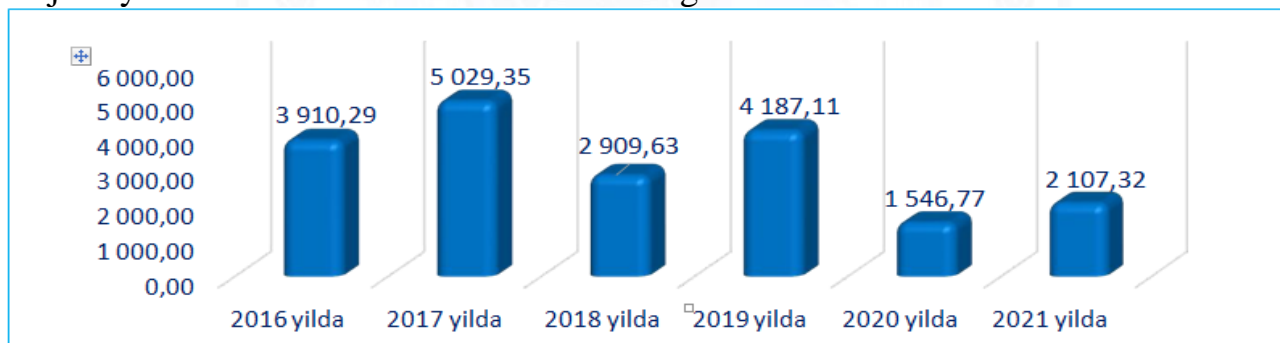
Majburiyat turi	Majburiy rezerv normativlari (2019 yil 1 iyuldan – 2021 yil 4 avgustgacha)	Majburiy rezerv normativlari (2021 yil 5 avgustdan)
Yuridik shaxslarning milliy valyutadagi depozitlari	4	4
Yuridik shaxslarning chet el valyutasidagi depozitlari	14	18
Jismoniy shaxslarning milliy valyutadagi depozitlari*	4	4
Jismoniy shaxslarning chet el valyutasidagi depozitlari	14	18
Bank majburiyatlariga nisbatan o'rtachalash koeffitsienti qo'llanilishi	milliy valyutadagi depozitlar uchun 01.07.2019 - 31.03.2020 davr uchun (0,25) 01.04.2020 - 14.06.2020 davr uchun (0,35) 15.06.2020 - 04.08.2021 davr uchun (0,75) o'rtachalash koeffitsienti qo'llanilgan	milliy valyutadagi depozitlar uchun (0,8) o'rtachalash koeffitsienti qo'llaniladi

Shuningdek, O'zbekiston bank tizimida 2003 yildan depozitlarni kafolatlash fondi ochilishi bilan banklardagi jismoniy shaxslar depozitlari majburiy zaxira



talablaridan ozod qilindi va faqat yuridik shaxslar depozitlari majburiy zaxiraga olinadi. Ammo 2018 yildan boshlab Markaziy bank tomonidan tijorat banklarining jismoniy shaxslardan majburiyatlari ham majburiy zaxiraga olinadigan bo'ldi. Bugungi kunda majburiy zaxira normalarini quyidagi jadval ma'lumotlaridan ko'rishimiz mumkin.

Markaziy bank tomonidan majburiy zaxira siyosati 2019 yil 1 iyuldan boshlab mantiqiy asosini topdi deb o'ylaymiz. Xususan, shu davrdan boshlab majburiy zaxira normativini belgilashda muddatiga ko'ra tabaqalashtirish metodidan voz kechildi. Bunga asosiy sabablardan biri sifatida tijorat banklardagi yuridik shaxslarning depozitlarining katta qismi transaksion depozitlar, hamda jismoniy shaxslarning depozitlari 1 yilgacha bo'lgan depozitlar bo'lganligi uchun majburiy zaxira normativining yuqori foiziga to'g'ri kelayotgan edi. Shu bilan birga yuridik va jismoniy shaxslarning xorijiy valyutadagi depozitlari uchun majburiy zaxira normasi milliy valyutadagi depozitlar uchun normadan ancha yuqori qilib belgilangan. Bu milliy valyutaga talabning oshishiga va milliy valyutaning xorijiy valyutaga nisbatan devalvatsiyasi darajasini sekinlashtirishga olib kelishi kutilmoqda. Shu maqsadda, 2021 yil 5 avgustdan boshlab Markaziy bank chet el valyutasidagi depozitlar uchun majburiy zaxira normasini 14 foizdan 18 foizga oshirdi.

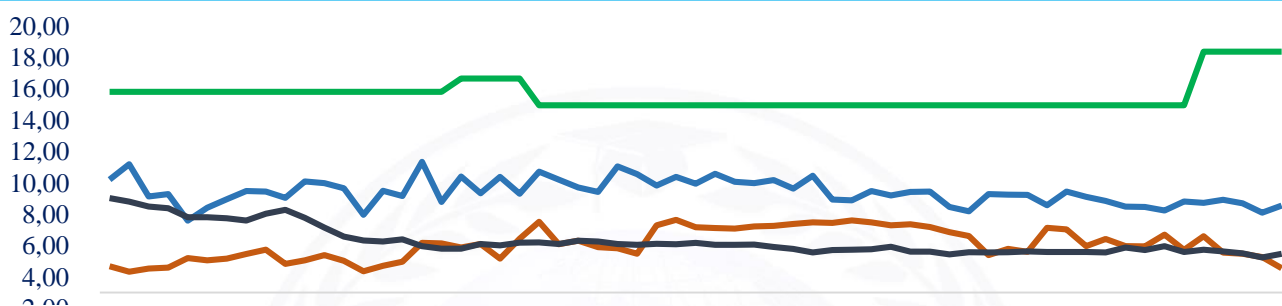


1-rasm. Markaziy bankdagi majburiy zaxira qoldig'i, mlrd.so'mda.

O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankida majburiy zaxira sifatida tijorat banklarining katta resursi saqlanar edi. Xususan, 2016 yilda majburiy zaxira qolig'i 3610,29 mlrd.so'mni tashkil etgan bo'lsa, 2017 yilda milliy valyuta kursining keskin devalvatsiya natijasida ushbu qoldiq 5029,35 mlrd.so'mni tashkil etdi. Keyingi yillarda milliy valyutada majburiy zaxira nomasi pasaytirilishi o'z navbatida majburiy zaxira qoldig'ini ham kamaytirdi. Jumladan, 2019 yilda 4187,11 mlrd.so'm jami majburiy zaxira qoldig'i bo'lgan bo'lsa, 2020 yilda va 2021 yilda mos ravishda 1546,77 mlrd.so'm va 2107,32 mlrd.so'mni tashkil qilgan. Oxirgi yillarda majburiy zaxira qoldig'ining kamayishiga o'rtachalash koeffitsienti amaliyotga kiritilganligi ham sabab bo'lgan.

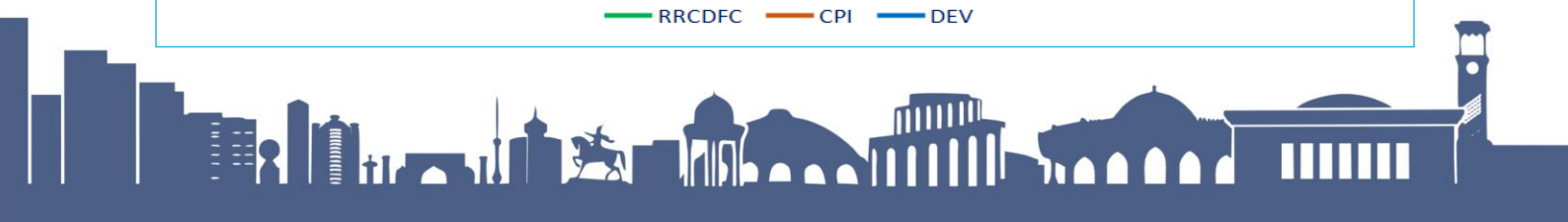
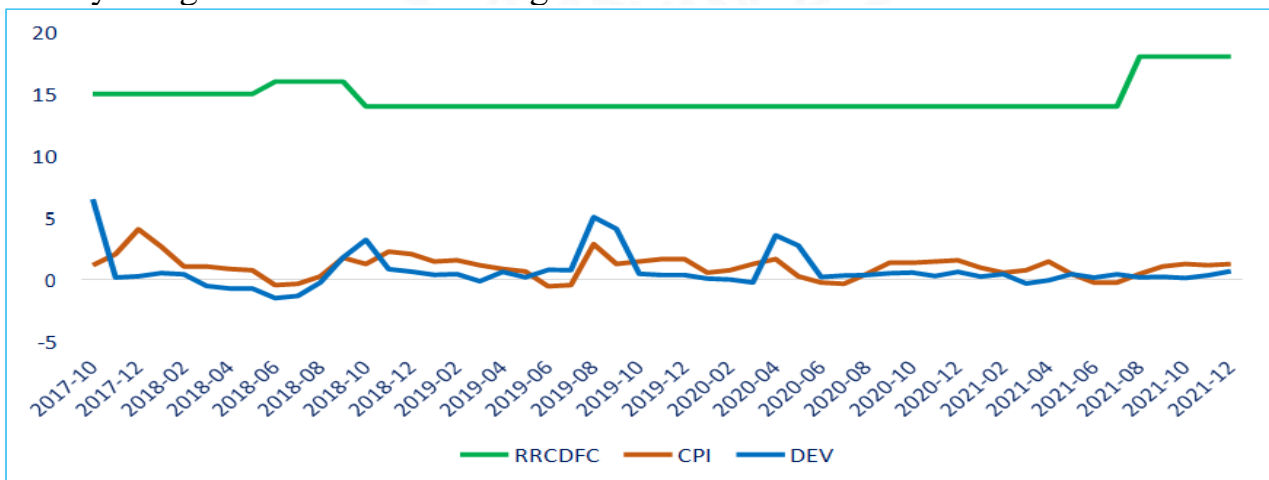


2-rasm ma'lumotlarida yuridik shaxslarning xorijiy valyutadagi depozitlar uchun majburiy zaxira normasining bank tizimidagi aholi va yuridik shaxslardan jalb qilgan xorijiy valyutadagi depozitlari foizi hamda qisqa muddatli xorijiy valyutadagi kreditlar foiziga ta'siri keltirilgan. O'zbekistonda tijorat banklarida xorijiy valyutadagi aholi depozitlari foizi bilan yuridik shaxslardan jalb qilayotgan depozitlar foizi o'rtasida kuchli bog'liqlik mavjud.



2-rasm. Majburiy zaxira normasining bank foiz siyosatiga ta'siri [8]

Ammo Markaziy bank majburiy zaxira normasi bilan yuqoridagi ikkita ko'rsatkich o'rtasida mantiqiy bog'liqlik sezilarsiz bo'lmoqda. Xususan, 2018 yil 8 oydan 2021 yil 8 oygacha yuridik shaxslarning xorijiy valyutadagi depozitlar uchun majburiy zaxira normasi o'zgarishsiz qolgan bo'lsada, o'sha davrda aholi va yuridik shaxslardan jalb qilgan xorijiy valyutadagi depozitlari foizi pasayish tendensiyasida bo'lgan. Shuningdek, yuridik shaxslarning xorijiy valyutadagi depozitlar uchun majburiy zaxira normasi 2018 oydan 14 foizdan 18 foizga ko'tarilishi tijorat banklari foiz siyosatiga ta'siri sezilarsiz bo'lgan.





3-rasm. Xorijiy valyutadagi majburiy zaxira normasining inflyatsiya va devalvatsiya ko‘rsatkichlariga ta’siri [8]

Ilmiy tadqiqotimizda 2017 yil 10 oydan boshlab tahlil qilganmiz. Chunki aynan 2017 yil 5 sentyabardan valyuta siyosatining liberallashuv moliya bozorida milliy valyuta kursining qisman bo‘lsada erkin belgilanishi ta’minlandi. Markaziy bank pul-kredit siyosati instrumentlari tarkibida kuchli instrumentlardan biri bu majburiy zaxira normasidir. Chunki, majburiy zaxira normasining belgilanishi barcha tijorat banklariga bir maromda ta’sir ko‘rsatadi. Shuningdek, majburiy zaxira normasining belgilanishi mamlakatdagi inflyatsiya darajasiga hamda yuridik shaxslarning xorijiy valyutadagi depozitlar uchun majburiy zaxira normasi milliy valyuta devalvatsiya ko‘rsatkichiga ham ta’sir ko‘rsatishi lozim. Yuqoridagi rasm ma’lumotlaridan ko‘rishimiz mumkinki, inflyatsiya darajasi bilan devalvatsiya ko‘rsatkichi o‘rtasida kuchli bog‘liqlik mavjud. Ammo yuridik shaxslarning xorijiy valyutadagi depozitlar uchun majburiy zaxira normasi bilan yuqoridagi ikki ko‘rsatkich o‘rtasida sezilarli bog‘liqlik ko‘rilmayapti.

Yuridik shaxslarning xorijiy valyutadagi depozitlar uchun majburiy zaxira normasidagi o‘zgarishning tijorat banklari foiz siyosatiga ta’sirini o‘rganishda ekonometrik tahlillarni keltirishimiz ishning sifatini yanada oshirishga olib keladi. Shundan kelib chiqqan holda 2017M1:2021M12 davrdagi statistik ma’lumotlardan yordamida O‘zbekiston Markaziy bankining xorijiy valyutadagi majburiy zaxira normalarining tijorat banklari kredit va depozitlari foizigata’siri o‘rganiladi. Xususan, Xususan, egzogen o‘zgaruvchilar sifatida Markaziy bankning xorijiy valyutadagi depozitlari uchun majburiy zaxira normasi ($RRCDF_t$), oylik inflyatsiya darajasi (CPI_t), oylik devalvatsiya ko‘rsatkichlari (DEV_t) olingan bo‘lsa, endogen o‘zgaruvchilar sifatida banklardagi xorijiy valyutadagi qisqa muddatli aholi ($STHDFC_t$), va yuridik shaxslar depozitlari foizi ($STCDFC_t$), hamda xorijiy valyutadagi qisqa muddatli kreditlari foizlari ($STCFC_t$) olingan. Ushbu foiz stavkalar oylik ko‘rsatkichda realga o‘tkazilgan hamda natural logorifmlangan.

2-jadval

Tanlangan ko‘rsatkichlarning tasviriy statistikasi

	LNRRCDF C	LNCPI	LNDEV	LNSTCDFC	LNSTHDF C	LNSTCFC
Mean	4.606576	4.615928	4.625433	4.597274	4.597418	4.600514
Maximum	4.622355	4.645352	5.206781	4.614201	4.613214	4.616874
Minimum	4.576256	4.600158	4.590440	4.565362	4.566917	4.570038



Std. Dev.	0.008452	0.008271	0.078042	0.008740	0.008372	0.008406
Observations	60	60	60	60	60	60

Jadval ma'lumotlaridan ko'rinib turibdiki, ko'rilayotgan davrda yuridik shaxslarning xorijiy valyutadagi depozitlar uchun majburiy zaxira foizining natural logarifmlandagi holatida standart dispersiyasi 0,0084 bo'lgan bo'lsa, uning o'rtata darajasi 4,60 teng bo'lgan. Shuningdek, milliy valyuta kursining oylik devalvatsiyasiga e'tibor qaratadigan bo'lsak, unda standart dispersiyasi 0,07ga va o'rtacha o'zgarishi 4,62ga teng bo'lgan. Iqtisodiyotda yuz berayotgan inflyatsiyaning standart dispersiyasi o'rtacha 0,0082 bo'lib, ko'rilayotgan davrda uning dispersiyadan chetlashishi maksimum 4,64 va minimum 4,60 bo'lgan. Tijorat banklaridagi yuridik va jismoniy shaxslarning xorijiy valyutadagi depozitlari foizini standart dispersiyasi mos ravishda 0,0084 va 0,0083 ga teng bo'lgan bo'lsa, ularning standart dispersiyadan o'rtacha chetlashishi mos ravishda 4,59 hamda 4,60 bo'lgan.

3-jadval

Ko'rsatkichlarning korrelyatsiya matritsasi

	LNRRCDF C	LNCPI	LNDEV	LNSTCDF C	LNSTHDF C	LNSTCFC
LNRRCDF C	1					
LNCPI	-0.9932	1				
LNDEV	-0.0726	0.0760	1			
LNSTCDF C	0.9818	-0.9941	-0.0929	1		
LNSTHDF C	0.9886	-0.9943	-0.0322	0.9829	1	
LNSTCFC	0.9863	-0.9953	-0.0801	0.9917	0.9909	1

Jadval ma'lumotlarini tahlil qiladigan bo'lsak, bunda yuridik shaxslarning xorijiy valyutadagi depozitlar uchun majburiy zaxira normasi bilan yuridik shaxslarning qisqa muddatli xorijiy valyutadagi depozitlari foizi o'rtasidagi korrelyatsiya 0,98 ga teng bo'lgan bo'lsa, yuridik shaxslarga ajratilgan xorijiy valyutadagi kreditlar foizi bilan korrelyatsiya 0,98 ga teng bo'lgan. Shuningdek, yuridik shaxslarning xorijiy valyutadagi depozitlar uchun majburiy zaxira normasi bilan xorijiy valyutada aholidan jalb qilgan depozitlari foizi bilan korrelyatsiya 0,98 ga teng bo'lgan bo'lsa, majburiy zaxira normasi bilan milliy valyuta devalvatsiyasi o'rtasidagi korrelyatsiya -0,07 ga teng bo'lgan.



Yuqoridagi tahlillardan foydalangan holda, Markaziy bank majburiy zaxira instrumentining tijorat banklari foiz siyosatigf ta'siri bo'yicha SVAR modelini shakllantirdik. Model natijalariga ko'ra yuridik shaxslarning xorijiy valyutadagi depozitlar uchun majburiy zaxira foizi faqatgina tijorat banklaridagi aholining qisqa muddatli xorijiy valyutadagi depozitlari foiziga ta'siri kuchli kuzatilmoqda.

Ushbu majburiy zaxira normasining tijorat banklaridagi yuridik shaxslarning qisqa muddatli depozitlari foiziga hamda ularga ajratilgan xorijiy valyutadagi kreditlar foiziga ta'sirining statistik ahamiyati past bo'lmoqda.

Shuningdek, milliy valyuta kursi devalvatsiyasining tijorat banklari foiz siyosatiga ta'siri sezilarsiz bo'lgan. Bunga sabab tijorat banklari doimiy devalvatsiya ko'rsatkichini foiz siyosati bilan uyg'unlashtirgani yo'q. Aksincha, inflyatsiya darajasi tijorat banklari foiz siyosatiga ta'siri yuqori bo'lgan. Yuqoridagi enzogen ko'rsatkichlarning tijorat banklari foiz siyosatiga ta'siridan tashqaridan, tijorat banklaridagi foizlarning avtokorresiyasi kuchli bo'lmoqda.

XULOSA VA MUNOZARA

Bugungi kunda Markaziy bank majburiy zaxira siyosati tijorat banklari uchun ximoya buferi, ularning likvidligini boshqarish, pul massasini tartibga solish, hamda ikkilamchi muvofiqlashtiruvchi funksiyalarni bajarishi kerak. Shuningdek, markaziy banklar tomonidan katta miqdorda majburiy zaxirani saqlab turish maqsadga muvofiq emas. Chunki, majburiy zaxiraning bir funksiyalaridan biri tijorat banklariga qo'shimcha "soliq" solish hisoblanadi. Shunday ekan tijorat banklari kreditlar foizini oshirish orqali bu "soliq" o'rnini qoplashadi. Bu esa yalpi talab va yalpi taklifning pasayishiga olib keladi.

Oxirgi yillarda Markaziy bank tomonidan majburiy zaxira foizining pasaytirilishi bank tizimida ijobiy holatga olib keldi desak xato qilmagan bo'lamiz. Xususan, 2016 yilda o'rtacha majburiy zaxira normasi 15 foizni tashkil etgan bo'lsa, 2019 yilda 8,8 foizni, ammo 2021 yildan xrijiy valyutadagi depozitlar uchun majburiy zaxira normasining oshirilishi natijasida o'sha yilda o'rtacha majburiy zaxira normasi 9,71 foizni tashkil qilgan.

Majburiy zaxira normasining pasaytirilishi o'z navbatida majburiy zaxiraning o'rtacha qoldig'iga ham ta'sir ko'rsatgan. Xususan, 2016 yilda o'rtacha majburiy zaxira qoldig'i 3,9 trln.so'mni tashkil etgan bo'lsa, 2018 yildan pasayish tendensiyasidabo'lib, 2021 yilda 1,9 trln.so'mni tashkil etgan.

Ishimizda Markaziy bank majburiy zaxira instrumentining tijorat banklari foiz siyosatiga ta'siri bo'yicha SVAR modelini shakllantirdik. Model natijalariga ko'ra yuridik shaxslarning xorijiy valyutadagi depozitlar uchun majburiy zaxira foizi faqatgina tijorat banklaridagi aholining qisqa muddatli xorijiy valyutadagi depozitlari foiziga ta'siri kuchli kuzatilmoqda. Xususan, yuridik shaxslarning xorijiy valyutadagi



depozitlar uchun majburiy zaxira foizining oldingi oyda 1 foizga oshishi tijorat banklaridagi aholining qisqa muddatli xorijiy valyutadagi depozitlari foizini keyingi oyda -0,11 foizga pasaytirmoqda. Ushbu majburiy zaxira normasining tijorat banklaridagi yuridik shaxslarning qisqa muddatli depozitlari foiziga hamda ularga ajratilgan xorijiy valyutadagi kreditlar foiziga ta'sirining statistik ahamiyati past bo'lmoqda.

Shuningdek, milliy valyuta kursi devalvatsiyasining tijorat banklari foiz siyosatiga ta'siri sezilarsiz bo'lgan. Bunga sabab tijorat banklari doimiy devalvatsiya ko'rsatkichini foiz siyosati bilan uyg'unlashtirgani yo'q. Aksincha, inflyatsiya darajasi tijorat banklari foiz siyosatiga ta'siri yuqori bo'lgan. Xususan, inflyatsiya darajasining oldingi oyda 1 foizga oshishi tijorat banklaridagi yuridik shaxslarning qisqa muddatli xorijiy valyutadagi depozit foizini keyingi oyda 0,47 foizga, tijorat banklaridagi aholining qisqa muddatli xorijiy valyutadagi depozitlari foizini esa 0,69 foizga hamda yuridik shaxslarga ajratilgan qisqa muddatli xorijiy valyutadagi kreditlar foizini 0,66 foizga oshirishi aniqlandi.

Yuqoridagi enzogen ko'rsatkichlarning tijorat banklari foiz siyosatiga ta'siridan tashqaridan, tijorat banklaridagi foizlarning avtokorresiyasi kuchli bo'lmoqda. Xususan, oldingi oyda tijorat bankdagi yuridik shaxslarning qisqa muddatli xorijiy valyutadagi depozit foizining 1 foizga oshishi keyingi oyda ushbu foiz stavkasini 0,59 foizga oshirishi, hamda oldingi oyda tijorat bankdagi aholining qisqa muddatli xorijiy valyutadagi depozit foizining 1 foizga oshishi keyingi oyda ushbu foiz stavkasini 0,83 foizga oshirishi aniqlandi. Shuningdek, oldingi oyda yuridik shaxslarga ajratilgan qisqa muddatli xorijiy valyutadagi kreditlar foizining 1 foizga oshishi keyingi oyda ushbu foiz stavkani 0,30 foizga oshirishi ilmiy tadqiqot natijasida ko'rildi. Avtokorrelyatsiyaning bu kabi kuchli bo'lishiga tijorat banklarida makrodarajada tahlillar yetarli darajada olib borilmasligini balki oldingi oylardagi o'zgarishlarga qarab keyingi oylarga xulosa qilinishini sabab sifatida keltirishimiz mumkin.

ADABIYOTLAR RO'YXATI

1. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2018 yil 9 yanvardagi "O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining faoliyatini tubdan takomillashtirish to'g'risida"gi PF-5296-son Farmoni.
2. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2019 yil 18 noyabrdagi "Inflyatsion targetlash rejimiga bosqichma-bosqich o'tish orqali pul-kredit siyosatini takomillashtirish to'g'risida"gi PF-5877-son Farmoni.
3. R., Alper, K. va da Silva, L. P. (2018). Ochiq iqtisodiyotda tashqi zarbalar, moliyaviy o'zgaruvchanlik va majburiy zaxiralar. Xalqaro pul va moliya jurnali, 83, 23- 43.



4. Alper, K., Binici, M., Demiralp, S., Kara, H., & Özlü, P. (2018). Majburiy zahiralalar, likvidlik xavfi va bank kreditlash harakati. Pul, kredit va bank ishi jurnali, 50(4), 817-827.
5. Brei, M. va Moreno, R. (2019). Lotin Amerikasidagi majburiy zaxiralar va kapital oqimi. Xalqaro pul va moliya jurnali, 99, 102079.
6. Pochea, M. M. va Nițoi, M. (2021). Markaziy va Sharqiy Yevropa bank tizimlarida ssudalar o'sishiga prudensial vositalar to'plamining ta'siri. Iqtisodiy tizimlar, 45(1), 100767.
7. Tovar Mora, C. E., Garcia-Escribano, M. va Vera Martin, M. (2012). Lotin Amerikasidagi kreditlarning o'sishi va majburiy zaxiralar va boshqa makroprudensial vositalarning samaradorligi.
8. www.stat.uz
9. www.cbu.uz
10. Qurbanbaevich, K. Z. (2023). SOME CHALLENGES AND SOLUTIONS OF MUSIC PEDAGOGY. Multidisciplinary Journal of Science and Technology, 3(6 (INTERNATIONAL SCIENTIFIC RESEARCHER)), 162-165.
11. Qurbanbaevich, Z. K. CONDITIONS FOR THE FORMATION OF NATIONAL-MUSICAL THINKING OF STUDENTS IN THE ACTIVITIES OF MUSICAL CIRCLES.
12. Qurbanbaevich, Z. K. GETTING STUDENTS TO KNOW OUR NATIONAL MUSICAL HERITAGE IS THE CURRENT STATE AND NECESSITY OF FORMING THEIR CONCEPTS.
13. Заретдинов, К. Қ. (2022). МИЛЛИЙ-МУСИҚА МЕРОСИМИЗНИ БИЛИШ, ТУШУНЧАЛАРИНИ ШАКЛЛАНТИРИШНИНГ БУГУНГИ АҲВОЛИ ВА ЗАРУРИЯТИ. Oriental Art and Culture, 3(4), 47-52.
14. Abdurakhmanova, D. K., Karimova, N. M., & Sh, B. R. (2019). Modern Problems of Linguistics and Methods of Teaching English Language. International Journal on Integrated Education, 2(6), 15-17.
15. Ubajdullaev, S. N. (2021). The use of mental cards when teaching a foreign language for university students. International Journal of Progressive Sciences and Technologies (IJPST)(ISSN: 2509-0119), 25(2), 90.
16. Karimova, N. (2024). THE PROCEDURE FOR WARNING RESIDENTS OF THE NEIGHBORHOOD ABOUT EMERGENCY SITUATIONS. Modern Science and Research, 3(1).
17. Karimova, N. (2023). ORGANIZING POPULATION RELOCATION MEASURES WHEN THE RISK OF EMERGENCIES ARISES AND OCCURS. Modern Science and Research, 2(10), 361-363.