ВАЛЮТА АЛМАШУВ КУРСИНИНГ ПРОГНОЗЛАШ ВА ТЎЛИҚ КОНВЕРТАЦИЯГА ЎТИШ ЖАРАЁНЛАРИГА ТАЪСИРИ

Тўлқин Расулов,
Профессор, иқтисодиёт фанлари доктори
Тошкент Кимё халқаро университети

Аннотация.
Иқтисодиёти бир текисда ривожланиши учун мамлакат Марказий Банки олиб бораётган сиёсатнинг қатъийлиги ва макроиқтисодий кўрсаткичларни доимий тўғри тахлилини олиб борилишига боғлиқдир. Макроиқтисодий барқарорлик, ўз навбатида, валюта алмашув курсини талаб ва таклифдан келиб чиқиб оптимал белгиланишига боғлиқдир. Миллий валютанинг конвертирланиши тушунчасининг моҳиятини очиб беришда валютанинг конвертирланиш даражаси, конвертирлаш режими ва валютавий чеклашларнинг мавжудлиги нуқтаи-назаридан кўриб чиқиш ва баҳолаш масалалари кўриб чиқилган.

Калит сўзлар. алмашув курсини динамикаси, молия-кредит ташкилоти, эркин конвертирланадиган валюта, валюта ташқи конвертирлиги, захира валюталар, валюта қадрсизланиш, чизиқли ва экспоненциал сценарий, юмшоқ белгиланган, катъий сузувчи

Кириш

Валюта алмашув курсини динамикасини ўзгариши ва уни прогнозлаш миллий валютани тўлиқ конвертациялашадиган валюталар қаторига кириши учун қандай чора-тадбирлар қўллаш хусусида имкониятлар чегарасини кенгайтиради. Валюталарнинг конвертирланиши масаласининг Халқаро Валюта Фонди (ХВФ) нинг Низомида ва бошқа меъёрий-услубий ҳужжатларида ўз ифодасини топган. ХВФ давлатлараро валюта муносабатларини тартибга солувчи халқаро молия-кредит ташкилоти ҳисобланади. ХВФ Келишув Моддаларининг VIII-моддаси бўйича мажбуриятларни қабул қилган давлатларнинг миллий валюталари тўлов балансининг жорий операциялари бўйича эркин конвертирланадиган (ишлатиладиган) валюталар деб аталади ва бу мамлакат Фонднинг рухсатисиз жорий валюта битимлари бўйича тўловларга чекловлар жорий қилишга ҳақли эмас[1].

ХВФ экспертларининг талқини бўйича, валюта ташқи конвертирликка эга бўлиши учун қуйидаги икки хусусиятга эга бўлиши шарт:

– норезидентларга тегишли бўлган мазкур валютадаги маблағлар исталган хорижий валютага эркин алмашинади;

– резидентларнинг ҳукуматнинг рухсати билан норезидентлар фойдасига амалга ошириладиган барча тўловлари резидентлар валюта бозорларидан сотиб олиш имконига эга бўлган исталган ташқи конвертирликка эга бўлган валютада амалга оширилиши мумкин[2].

[1] Articles of Agreement of the International Monetary Fund, Articles VIII, Setion

[2] Twenty Years of International Cooperation. The International Monetary Fund, 1945-1965. Vol. II, p. 226-227.

Демак, ХВФ валюталарни, конвертирланиш кўлами ва даражасига кўра, иккига ажратади: жорий валюта операциялари бўйича эркин конвертирланадиган валюталар ва ташқи конвертирликка эга бўлган валюталар. Лекин ХВФ экспертларининг валюталарнинг ташқи конвертирланиши хусусидаги талқинларида ўзаро номувофиқлик юзага келмоқда. Ушбу номувофиқликнинг моҳияти шундаки, ХВФ айрим валюталарга нисбатан «захира валюталар» тушунчасини қўллайди ва ушбу валюталарни халқаро миқёсда тўлов воситаси вазифасини бажарадиган, бошқа мамлакатлар учун валюта паритети ва валюта курсини аниқлашда база вазифасини ўтайдиган валюталар сифатида эътироф этади. ХВФ расман захира валюталари сифатида АҚШ долларини, Япония иенини, Буюк Британия фунт стерлингини ва Еврони тан олади. ХВФ томонидан захира валюталари тушунчаси дастлаб 1944 йилда, Бреттон-Вудс жаҳон валюта тизимини юзага келтириш жараёнида, қўлланилган. Ўшанда фақат иккита валютага – АҚШ доллари ва Буюк Британиянинг фунт стерлингига захира валюта мақоми берилган эди. Айни вақтда, захира валюталари билан бошқа ташқи конвертирликка эга бўлган валюталар ўртасида ташқи конвертирланиш даражаси ўртасида қандай фарқнинг мавжудлиги ХВФнинг меъёрий-услубий ҳужжатларида ўз ифодасини топмаган.

Таниқли иқтисодчи олимлардан бири — Р. Маккиннонниng фикрига кўра, валюта конвертирланадиган бўлиши учун ушбу мамлакатнинг фуқаролари маҳаллий валютани хорижий валюталарга унификациялашган бозорда, барча жорий валюта операциялари учун ягона бўлган курс бўйича эркин сотиш имкониятига эга бўлишлари, норезидентлар эса, жорий валюта операцияларидан маҳаллий валютада олган маблағларини ўша курс бўйича эркин сотиш ёки шу валютада амалдаги баҳолар бўйича маҳаллий товарларни эркин сотиб олиш имкониятига эга бўлишлари лозим[3]. Р. Маккиннон ушбу таърифда миллий валютанинг ички конвертирланиш шартларини ифодалаяпти. Бизнинг фикримизча, мазкур таъриф миллий валютанинг тўлиқ ички конвертирланишининг моҳиятини очишга хизмат қилади. Чунки унда миллий валютани хорижий валюталарга эркин конвертирлашнинг зарурлиги билан бир қаторда, норезидентларнинг миллий валютада олган маблағларини хорижий валюталарга эркин алмашинишини таъминлаш имконияти эътироф этилмоқда.

Россиялик иқтисодчи олимлардан И. Платонова, С. Борисов ва А. Навойларнинг илмий изланишларида валютанинг конвертирлик даражасини аниқлаш масалалари ўз ифодасини топган. Жумладан, И. Платоновнинг фикрига кўра, валютанинг ташқи конвертирлиги деганда, шу мамлакатнинг пулини жорий операциялар бўйича ҳисоблашишлар учун эркин алмашиниш ҳуқуқини фақат норезидентларга берилиши, резидентларнинг эса, бундай ҳуқуққа эга бўлмаслиги

[3] McKinnon R. Money in International Exchange. The Convertible Carrency System. N.Y., 1979.

тушунилади[4]. Бизнинг фикримизча, И. Платонованинг мазкур илмий хулосаси миллий валютанинг қисман ташқи конвертирликка эга эканлигини ифодалайди.

А. Навой миллий валютанинг конвертирланиши масаласини илмий тадқиқот объекти сифатида тадқиқ қилган ва бир қатор муҳим илмий хулосаларни шакллантирган: «Миллий валютанинг тўлиқ конвертирланиши деганда унинг асосий халқаро ҳисоб бирликларига ҳар қандай шаклда, ҳар қандай мақсадлар учун ликвидли халқаро бозорда минимал чиқимлар билан эркин алмаштиришни амалга ошириш имконияти тушунилади»[5].

Бизнинг фикримизча, Навойнинг миллий валютанинг чекловларсиз, яъни ҳар қандай шаклда, ҳар қандай мақсадлар учун минимал чиқимлар билан конвертирлаш хусусидаги фикрлари илмий-амалий аҳамият касб этади. Аммо Навойнинг миллий валютанинг тўлиқ конвертирланишини унинг фақатгина халқаро ҳисоб бирликларига алмашиниш имконияти сифатида эътироф этиши хозирги давр учун муҳим хисобланади. Чунки халқаро ҳисоб бирликларининг халқаро тўловлар жараёнидаги роли жуда паст бўлиб, ХВФнинг расмий маълумотларига кўра, ҳозирги даврда жаҳон валюта бозорларидаги конверсион операцияларинг 90 фоиздан ортиқ қисми олтита валютада амалга оширилмоқда (АҚШ доллари, Евро, Япония иени, Буюк Британия фунт стерлинги, Швейцария франки, Канада доллари)[6]. Бундан ташқари, Навойнинг мазкур таърифида миллий валютанинг ички ва ташқи конвертирланиши ўртасидаги чегарани фарқлашнинг иложи йўқ.

Юқорида амалга оширилган қиёсий таҳлил натижаларига асосланган ҳолда, бизнинг фикримизча, миллий валютанинг конвертирланиши тушунчасининг моҳиятини очиб беришда валютанинг конвертирланиш даражаси, конвертирлаш режими ва валютавий чеклашларнинг мавжудлиги нуқтаи-назаридан кўриб чиқиш ва баҳолаш мақсадга мувофиқдир. Шу жиҳатдан олганда, миллий валютани конвертирлаш ички ва ташқи конвертирлашга бўлинади. Ўз навбатида, ички конвертирлашнинг ўзи қисман ички конвертирлаш ва тўлиқ ички конвертирлашга бўлиниши лозим. Миллий валютанинг ташқи конвертирланиши ҳам ўз навбатида қисман ташқи конвертирланиш ва тўлиқ ички конвертирланишга бўлинади.

Фикримизча, миллий валютани биз таклиф қилган конвертирланиш даражалари қуйидаги мезонларга асосланиши лозим:

I. Миллий валютанинг қисман ички конвертирланишини белгиловчи мезонлар:

1.1. Мамлакат ҳукумати ХВФ Келишув моддаларининг VIII-моддаси бўйича етти бўлимдан иборат мажбуриятларни тўлиқ қабул қила олмайди. Бунинг натижасида мамлакатда жорий валюта операциялари бўйича валютавий чеклашларнинг айрим турлари сақланиб қолади.

---

[4] Платонова И. Валютное регулирование в современной мировой экономике.-Москва: МФА,1999. с. 58.

[5] А.Навой. Введение полной конвертируемости национальной валюты: проблемы теории и практики //Вопросы экономики, №3, 2006. с. 63.

[6] «International Financial Statictics, 2006» маълумотлари асосида ҳисобланди.

1.2. Мамлакатда тўлов балансининг жорий операциялари бўйича чекловлар норезидентларга нисбатан сақланиб қолади.

1.3. Марказий банк миллий валютанинг қадрсизланиш суръатини пасайтириш мақсадида конвертация учун берилган айрим буюртмаларнинг ижросини кечиктиради.

II. Миллий валютанинг тўлиқ ички конвертирланишини белгиловчи мезонлар:

2.1. Мамлакат ҳукумати ХВФ Келишув моддаларининг VIII-моддаси бўйича етти бўлимдан иборат мажбуриятларни тўлиқ қабул қилади.

2.2. Мамлакатда конверсион операцияларни амалга оширишнинг узлуксизлиги таъминланади. Яъни конверсион операциялар ҳафтанинг беш иш куни мобайнида ҳар куни амалга оширилади.

2.3. Мамлакатнинг резидентлари жорий валюта операциялари бўйича миллий валютадаги маблағларини миллий валюта бозори орқали сотиб олиш мумкин бўлган хорижий валюталарга талаб ва таклиф асосида эркин шаклланган курс бўйича эркин сотиш имкониятига эга бўлишади, норезидентлар эса, жорий валюта операциялари бўйича шу мамлакатнинг миллий валютасида олинган маблағларни миллий валютанинг эркин шаклланган курси бўйича эркин сотиш ҳуқуқига ва имкониятига эга бўлишади.

III. Миллий валютанинг қисман ташқи конвертирланишини белгиловчи мезонлар:

3.1. Миллий валютадан жорий операциялар бўйича ҳисоблашишлар юзасидан халқаро тўлов воситаси сифатида фойдаланиш ҳуқуқи фақат норезидентларга берилади, резидентлар эса, бундай ҳуқуққа эга бўлмайди.

3.2. Мамлакатда тадбиркорлик капитали (тўғри ва портфелли инвестициялар) ва ссуда капиталининг (халқаро кредитлар) халқаро миқёсдаги ҳаракатлари бўйича чекловлар сақланиб қолади.

3.3. Миллий валюта минтақавий валюта бозорларида котировка қилинади.

IV. Миллий валютанинг тўлиқ ташқи конвертирланишини белгиловчи мезонлар:

4.1. Миллий валюта захира валютаси деган мақомга эга бўлади. Яъни миллий валютадан қуйидаги мақсадларда фойдаланиш имкони юзага келади:

– миллий валюта халқаро тўлов воситаси сифатида халқаро валюта бозорларида котировка қилинади;

– миллий валютадан бошқа мамлакатларда валюта интервенциясини амалга ошириш воситаси сифатида фойдаланилади;

– миллий валюта бошқа мамлакатларнинг валюта паритети ва валюта курсини аниқлашда базавий валюта вазифасини бажаради.

Фикримизча, ҳозирги даврда ана шундай хусусиятларни ўзида мужассамлаштирган тўртта валюта мавжуд. Улар: АҚШ доллари, евро, Япония иени ва Буюк Британия фунт стерлинги.

4.2. Мамлакатда тўлов балансининг жорий операциялар бўлими ва капиталлар ва кредитларнинг ҳаракати бўлимлари бўйича барча валютавий чеклашлар олиб ташланади.

4.3. Миллий валютадан жорий операциялар, капиталлар ва кредитларнинг халқаро миқёсдаги ҳаракатлари бўйича ҳисоблашишлар юзасидан халқаро тўлов воситаси сифатида фойдаланиш ҳуқуқи резидентларга ҳам, норезидентларга ҳам берилади.

Халқаро Валюта Фонди томонидан белгиланган вазифалар ечимига катта қадам сифатида хисоблаш мумкин бўлган Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2018 йил 9 январдаги ПФ-5296-сонли “Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг фаолиятини тубдан такомиллаштириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги ва айниқса 2017 йил 2 сентябрдаги ПФ-5177-сонли Валюта сиёсатини либераллаштириш бўйича биринчи навбатдаги чора-тадбирлар тўғрисида»ги фармонлари ҳамда 2017 йил 12 сентябрдаги ПҚ-3270-сонли “Республика банк тизими барқарорлигини янада ошириш ва ривожлантириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги меъёрий-ҳуқуқий ҳужжатларда ўз аксини топган. Ўзбекистон Республикаси миллий валютасининг АҚШ долларига нисбатан прогноз маълумотларини таҳлил қилиш мақсадида 2012-2021-йиллардаги ўртача валюта курслари “панел маълумотлар” усули орқали эконометрик таҳлили ҳам ўтказилди.

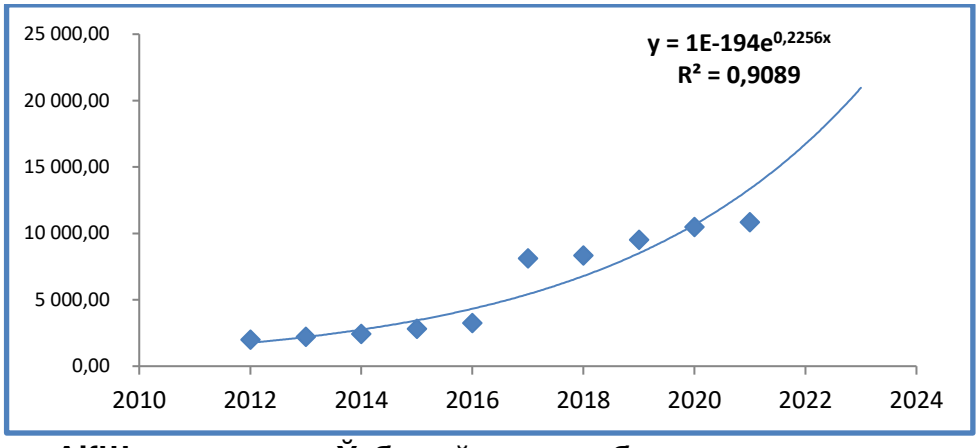
1-жадвал.

АҚШ долларинг Ўзбек сўмига нисбатан прогноз қийматлари[7]

Йил	Чизиқли y = 1178,8x - 2E+06 R² = 0,9034	Экспоненциал y = 1E-194e^{0,2256x} R² = 0,9089
2022	11 476,82	12 729,96
2023	12 655,66	13 963,47
2024	13 834,50	15 268,27

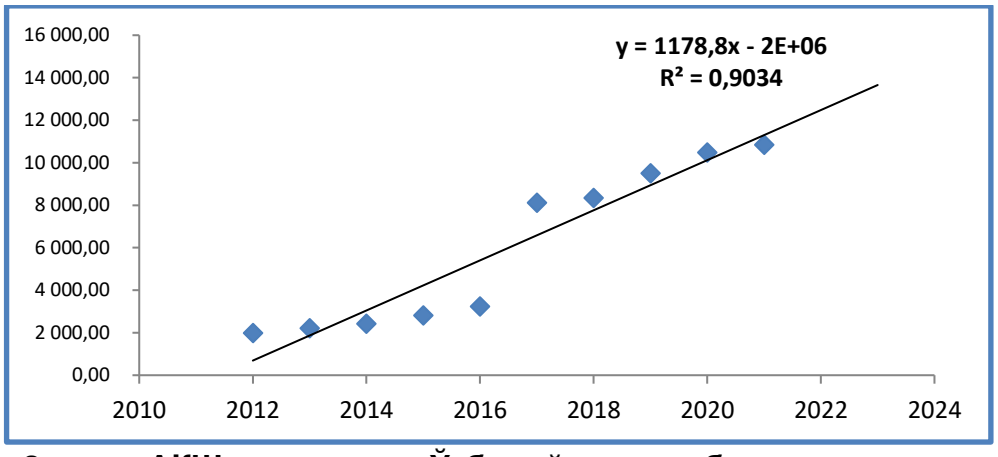
Бунда, чизиқли ва экспоненциал сценарий усуллари бўйича миллий валютанинг АҚШ долларига нисбатан қийматининг 2020-2023-йилларга мўлжалланган прогноз кўрсаткичлари аниқланди (1-жадвал). Эконометрик таҳлил натижларига кўра, 2022-йил сўнгида миллий валютанинг АҚШ долларига нисбатан қиймати чизиқли сценарий усулида 11 476 сўм, экспоненциал сценарий усулида 12 729 сўм ташкил этиши кутилмоқда.

[7] Марказий банк маълумотлари асосида муаллиф ишланмаси



1-расм. АҚШ долларинng Ўзбек сўмига нисбатан экспонециал прогноз қийматлари[8]

2023-йил сўнгида миллий валютанинг АҚШ долларига нисбатан қиймати чизиқли сценарий усулида 12 655 сўм, экспоненциал сценарий усулида 13 963 сўм ташкил этиши кутилмоқда. 2024-йил сўнгида миллий валютанинг АҚШ долларига нисбатан қиймати чизиқли сценарий усулида 13 834 сўм, экспоненциал сценарий усулида 15 268 сўм ташкил этиши кутилмоқда.



2-расм. АҚШ долларинng Ўзбек сўмига нисбатан чизиқли прогноз қийматлари[9]

Чизиқли ва эксопенциал сценарий прогноз қийматларинг детерминация коеффициенти (90%) ни кўрсатгани учун мазкур таҳлил натижаларини ишончлилик даражаси юқори ҳисобланади ҳамда уларни инобатга олиш мақсадга мувофиқ бўлади. Келтирилган хисоблар асосида ҳамда жаҳонда, айниқса етакчи давлатлар валюта курси динамикасини ўзгаришида юз бераётган беқарорликлар оқибатида жаҳондаги алмашув курси режимлари ўзгариб кетаётгани ва Халқаро Валюта

[8] Марказий банк маълумотлари асосида муаллиф ишланмаси

[9] Марказий банк маълумотлари асосида муаллиф ишланмаси

Фондига аъзо давлатар томонидан охириги ўн йилликда амалда ишлатилган оралиқ “юмшоқ белгиланган” ва “катъий сузувчи” (“soft peg”, “hard float”) валюта курси режимлари 69% дан 39% гача камайгани Ўзбекистонда олиб борилаётган валюта сиёсати вектори тўғрилигидан далолат бермоқда. Қатъий белгиланган валюта курсини ишлатадиган давлатлар 16% дан 26% гача кўпайган, сузиб юрувчи валюта курсидан фойдаланувчи давлатлар улуши икки баробардан кўпроққа, яъни 15% дан 35% га кўпайган[10]. Қайд этиш керакки, саноати ривожланган давлатлар валютани сузувчи ёки қатъий белгиланган курсини афзал кўрса, ривожланаётган давлатлар “юмшоқ белгиланган” ва “катъий сузувчи” валюта курси режимларидан кўпроқ фойдаланаётганлиги қайси валютадан фойдаланилаётганлиги билан бирга ташқи савдонинг ҳажмини кўпайишига ғам боғлиқлигини кўрсатмоқда.

Шундай қилиб, валюта курсида девальвация ёки ревальвация сиёсатини танлаш ҳамда валюта курсининг юқорилиги ёки пастлиги иқтисодиётдаги реал ҳолатга боғлиқдир. Хукумат олдига иқтисодий ўсишни мақсад қилиб қўйганда валюта курси сиёсати макроиқтисодий сиёсатнинг бошқа чора-тадбирлари билан яхлитликда олиб борилиши керак.

Умумлаштириб шуни айтиш мумкинки, валюта курси фақат ноинфляцион пул-кредит сиёсати билан биргаликда олиб борилиши керак. Инфляциядан қочиш учун хукумат инфляцияга қарши аниқ мажбуриятларни олиши керак. Аниқ мажбуриятлар бўлмасдан пул-кредит ёки бюджет-солиқ сиёсати олиб борилганда валюта курсини номинал қадрини тушиши ва инфляцияни ортишига олиб келса ҳам, валюта курси сиёсати аниқ мақсадларга йўналтирилган бўлиши керак. Акс ҳолда тўлов баланси жиддий муаммоларга учрайди.

Бошқача айтганда, валюта курси сиёсати самарали бўлиши учун макроиқтисодиётнинг умумий тизими, қайси валюта курси режими қўлланилишидан қатъий назар, валюта курси режимига мос келиши ва уни қўллаб-қувватлаши керак.

Фойдаланилган адабиётлар рўйҳати:

Articles of Agreement of the International Monetary Fund, Articles VIII, Setion

Twenty Years of International Cooperation. The International Monetary Fund, 1945-1965. Vol. II, p. 226-227.

McKinnon R. Money in International Exchange. The Convertible Carrency System. N.Y., 1979.

McKinnon R. Money in International Exchange. The Convertible Carrency System. N.Y., 1979.

Платонова И. Валютное регулирование в современной мировой экономике.- Москва: МФА,1999. с. 58.

[10]A.Babula, I.Ötker-Robe. The Evolution of Exchange Rate Regimes Since 1990:

Evidence from De Facto Policies/IMF Working Paper WP/02/155. September 2002, p.16

А.Навой. Введение полной конвертируемости национальной валюты: проблемы теории и практики //Вопросы экономики, №3, 2006. с. 63.

«International Financial Statictics, 2006» маълумотлари асосида ҳисобланди.

A.Babula, I.Ötker-Robe. The Evolution of Exchange Rate Regimes Since 1990: Evidence from De Facto Policies/IMF Working Paper WP/02/155. September 2002, p.16