

Абдуллаев У.А. - ТМИ  
доценти, и.ф.н.

## ТИЖОРАТ БАНКЛАРИНИНГ ЛИКВИДЛИГИНИ ТАЪМИНЛАШДА МОНЕТАР СИЁСАТНИНГ РОЛИНИ ОШИРИШНИНГ ДОЛЗАРБ МАСАЛАЛАРИ

Ушбу мақолада тижорат банкларининг ликвидлигини таъминлашда монетар сиёсатнинг ролини ошириш билан боғлиқ бўлган долзарб муаммолар аниқланган ва уларни ҳал қилишга қаратилган илмий таклифлар ишлаб чиқилган.

**Таянч сўзлар:** девальвация, Марказий банк, мажбурий захира ставкаси, очик бозор операциялари, пассив, тижорат банки, қайта молиялаш ставкаси.

В данной статье выявлены актуальные проблемы, связанных с повышением роли монетарной политики в обеспечении ликвидности коммерческих банков и разработаны научные предложения, направленных на решение этих проблем.

**Ключевые слова:** девальвация, Центральный банк, ставка обязательных резервов, операции открытых рынков, пассив, коммерческий банк, ставка рефинансирования.

In this article the actual problems associated with the increasing role of monetary policy in ensuring the liquidity of commercial banks and developed research proposals to address these problems.

**Key words:** devaluation, Central bank, reserve requirement rate, open market operations, passive, commercial bank, refinance rate.

Тараққий этган мамлакатлар тажрибаси кўрсатадики, Марказий банк томонидан амалга ошириладиган монетар сиёсат мамлакат тижорат банкларининг ликвидлигини таъминлашда муҳим ўрин тутди. Масалан, АҚШда Марказий банкнинг ҳисоб кредитлари ва очик бозор операциялари тижорат банклари ликвидлигини таъминлашнинг самарали воситаси ҳисобланади [1].

Японияда ҳам давлатнинг ташқи қарзи ва бюджет дефицитининг катта эканлиги Марказий банкка очик бозор операциялари орқали тижорат банкларининг ликвидлигига кучли таъсир кўрсатиш имконини бермоқда [2].

Айниқса, 2008 йилда юз берган жаҳон молиявий-иктисодий инқирози монетар сиёсатнинг тижорат банкларининг ликвидлигини таъминлашда муҳим ўрин тутишини яққол кўрсатди.

2008-2009 йилларда АҚШ Федерал захира тизими (ФЗТ), Европа Марказий банки (ЕМБ), Англия, Швейцария ва Япония марказий банклари 600 млрд. еуродан ортиқ миқдорда қайта молиялаш кредитлари беришга қарор қилди. 2008 йилгача бўлган даврда ҳам тараққий этган мамлакатларнинг марказий банклари томонидан тижорат банкларига муддатли кредитлар бериш

амалиёти мавжуд эди. Аммо ушбу кредитлар жуда қисқа муддатли бўлиб, фақат тижорат банкларининг жорий ликвидлигини таъминлаш мақсадига берилар эди.

2007 йилнинг декабрь ойида Ф3Т тижорат банкларига даври олти ойгача бўлган муддатга марказлашган кредитлар беришни бошлади. ЕМБ эса, 2008 йилнинг 16 октябридан бошлаб, тижорат банкларига 6 ойгача бўлган муддатга марказлашган кредитлар бера бошлади [3].

Тараққий этган мамлакатларда тижорат банклари ликвидлигини таъминлаш мақсадида, асосан, ҳукуматнинг қимматли қоғозларига инвестиция қилишади. Масалан, 2014 йилнинг 1 январь ҳолатига, дунёнинг энг йирик банкларидан бири бўлган Бэнк оф Америка активларининг умумий ҳажмида ҳукуматнинг қимматли қоғозларига қилинган инвестицияларнинг салмоғи 9,1 фоизни ташкил этди [4].

АҚШ, Япония ва “Еврохудуд” мамлакатларида давлат бюджети дефицити ва давлат қарзи миқдорининг катта эканлиги ҳукуматларни йирик миқдорда давлат қимматли қоғозларини эмиссия қилишга мажбур қилмоқда.

Бу эса, тижорат банкларининг ликвидлигини таъминлашда қўл келмоқда.

Ҳукуматнинг қимматли қоғозлари тижорат банклари учун қулай инвестициялаш объекти ҳисобланади. Чунки, биринчидан, ҳукумат ишончли эмитент ҳисобланади; иккинчидан, банкларнинг ҳукуматнинг қимматли қоғозларига қилинган инвестициялардан оладиган фойдаси солиққа тортилмайди; учинчидан, ҳар доим фонд бозорида ҳукуматнинг қимматли қоғозларига нисбатан барқарор талаб мавжуд бўлади; тўртинчидан, тижорат банкларининг ҳукуматнинг қимматли қоғозларига қилинган инвестицияларининг риск даражаси паст.

Базель-1 стандартига кўра, тижорат банкларининг ҳукуматнинг 90 кунгача муддатга чиқарилган қимматли қоғозларига қилинган инвестицияларининг риск даражаси нолга тенг, уларнинг ҳукуматнинг 90 кундан ортиқ муддатга чиқарилган қимматли қоғозларига қилинган инвестицияларининг риск даражаси эса 20 фоизга тенг [5].

Японияда тижорат банкларининг жорий ликвидлигига нисбатан талаб ликвидли активларнинг жами депозитларга нисбати сифатида ўрнатилган ва унинг энг паст меъёрий даражаси 0,30 қилиб белгиланган. Францияда эса, тижорат банкларининг жорий ликвидлилик коэффиценти ликвидли активлар ва яқин 30 кун ичида қайтариладиган активлар суммасини талаб қилиб олинадиган депозитлар ва яқин 30 кун ичида бажариладиган мажбуриятлар суммасига тақсимлаш йўли билан аниқланади ва унинг меъёрий даражаси 1,0 қилиб белгиланган [6].

Россияда тижорат банкларининг жорий ликвидлигига нисбатан Марказий банк томонидан учта иқтисодий меъёр ўрнатилган:

1. Лаҳзали ликвидлилик коэффиценти тижорат банкларининг юқори ликвидли активларини талаб қилиб олинадиган депозитлари суммасига бўлиш

йўли билан аниқланади ва унинг энг паст меъёрий даражаси 0,15 қилиб белгиланган.

2. Жорий ликвидлилик коэффициенти тижорат банкларининг ликвидли активларини (кассадаги нақд пуллар, йўлдаги пуллар, банкнинг “Ностро” вакиллик ҳисобрақамларидаги пуллар, давлат облигацияларига қилинган инвестициялар, 30 кун ичида қайтариладиган ссудалар) яқин 30 кун ичида бажариладиган мажбуриятларга тақсимлаш йўли билан аниқланади ва унинг энг паст меъёрий даражаси 0,50 қилиб белгиланган.

3. Узоқ муддатли ликвидлилик коэффициенти бир йилдан ортиқ муддатга эга бўлган активлар суммасини бир йилдан ортиқ муддатга эга бўлган мажбуриятлар ва кредитлар суммасига бўлиш йўли билан аниқланади ва унинг энг юқори меъёрий даражаси 1,2 қилиб белгиланган [7].

Ўзбекистон Республикаси Марказий банки ҳақиқатда монетар сиёсат орқали тижорат банкларининг ликвидлигига таъсир этишнинг уч инструментига эга:

- мажбурий захира сиёсати;
- валюта сиёсати;
- депозит сиёсати.

2009 йилнинг 1 сентябридан бошлаб, Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг мажбурий захира ставкалари тижорат банклари депозитларининг муддатига боғлиқ равишда қуйидаги тартибда табақалаштирилди:

\* талаб қилиб олинadиган депозитлар ва 1 йилгача муддатга жалб қилинган депозитлар бўйича – 15%;

\* 1 йилдан 3 йилгача муддатга жалб қилинган депозитлар бўйича – 12,0%

\* 3 йилдан ортиқ муддатга жалб қилинган депозитлар бўйича – 10,5% [8].

Қайд этиш жоизки, Марказий банкнинг мажбурий захира ставкалари депозитларнинг муддатига боғлиқ равишда пасайиб борган. Бу эса, банкларнинг инвестицион кредитлар бериш салоҳиятини оширишда муҳим ўрин тутди.

Шунингдек, Марказий банкнинг мажбурий захира ставкасини юқори даражада бўлиши тижорат банкларининг ликвидлигига нисбатан салбий таъсирни юзага келтиради. Чунки, мажбурий захира ажратмалари суммаси банкларнинг “Ностро” вакиллик ҳисобрақамидан олиб қўйилади ва Марказий банкнинг балансида депонент қилинади.

Республика Марказий банки валюта сиёсати доирасида миллий валюта номинал алмашув курсининг кескин тебранишига йўл қўймаслик, инфляцияни жиловлаш ва маҳаллий ишлаб чиқарувчиларнинг ички ва ташқи бозордаги рақобатбардошлигини қўллаб-қувватлашга йўналтирилган тадбирларни амалга оширмоқда.

Марказий банкнинг депозит сиёсати деганда Марказий банк томони- дан Ҳукуматга, тижорат банкларига тегишли пул маблағларини депозит ҳисобрақамларига жалб этиш ва бошқариш тушунилади.

Марказий банк Ҳукуматга тегишли пул маблағларидан, масалан, Давлат бюджети маблағларидан муомаладаги пул массасини тартибга солишда фойдаланади. Давлат бюджети даромадларини келиб тушиш вақти билан бюджет харажатларини молиялаштириш вақти ўртасидаги фарқ туфайли маълум миқдордаги пул маблағларини тўпланиши юз беради. Марказий банк ана шу пул маблағларидан вақтинчалик фойдаланади.

Одатда, Ҳукуматга тегишли пул маблағлари Марказий банкнинг балансида сақланади. Шу сабабли, Марказий банк мазкур пул маблағларини бошқариш имкониятига эга бўлади. Марказий банкларнинг туман, шаҳар филиаллари бўлмаганлиги сабабли, Давлат бюджетининг касса ижросини амалга оширишда улар тижорат банкларининг хизматидан фойдаланишга мажбур бўлишади. Ўзбекистонда ҳам, Россия ва Германияда ҳам Марказий банкларнинг жойларда филиаллари мавжуд эмас. Шу сабабли, улар Давлат бюджетининг касса ижросини амалга оширишда тижорат банкларининг хизматидан фойдаланадилар. Марказий банк тижорат банкларининг “Ностро” вакиллик ҳисобрақамларидаги ортиқча пул маблағларини ўзининг депозит ҳисобрақамларига жалб этиш йўли билан банк тизимининг ликвидлилигига ва тижорат банкларининг кредитлаш имкониятига таъсир кўрсатади.

Мамлакат банк тизимидаги ортиқча ликвидликни ўз вақтида олиб қўймаслик пул массасининг юқори суръатларда ўсишига олиб келиши мумкин.

Шуниси характерлики, ҳозирги даврда Ўзбекистон Республикаси Марказий банкнинг депозит сиёсати банк тизими соф ташқи активларининг кўпайиши ҳисобига шаклланган қўшимча ликвидликнинг инфляция босимга таъсирини олдини олиш мақсадида стерилизация операцияларини амалга оширишга қаратилган. Жумладан, 2016 йилда Марказий банк томонидан амалга оширилган стерилизация операциялари ҳажми 2015 йилга нисбатан ўсиш тенденциясига эга бўлди. [9].

*1-жадвал*

**Ўзбекистон Республикаси Марказий банки депозит операцияларининг ҳажми, трлн. сўм [10]**

Кўрсаткичлар	Йиллар					
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Марказий банк депозит операцияларининг ҳажми	4,3	5,9	7,1	7,8	8,6	11,2

Жадвал маълумотларидан кўриниб турибдики, 2011-2016 йилларда Ўзбекистон Республикаси Марказий банкнинг депозит операциялари ҳажмининг юқори ўсиш суръатлари кузатилди. Агар 2011 йилда Марказий банкнинг депозит операциялари ҳажми 4,3 трлн. сўмни ташкил қилган бўлса, 2016 йилнинг охирига келиб ушбу кўрсаткич 11,2 трлн. сўмни ташкил этди.

Бу эса, муомаладаги пул массасини тартибга солиш нуқтаи-назаридан ижобий ҳолат ҳисобланади. Чунки, банк тизимида ликвидликнинг тўпланиши пул массасини кўпайиш хавфини юзага келтиради.

Таъкидлаш жоизки, Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2015 йил 6 майдаги ПҚ-2344-сонли “Тижорат банкларининг молиявий барқарорлигини янада ошириш ва уларнинг ресурс базасини ривожлантириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги қарорининг қабул қилинганлиги монетар сиёсатнинг мамлакат иқтисодиётининг ривожлантиришдаги ва банк тизимининг ликвидлигини таъминлашдаги ролини оширишда муҳим аҳамият касб этади [11].

Мазкур Қарорга мувофиқ, тижорат банклари томонидан жалб қилинган маблағларнинг айланиш муддати билан банк активларининг рентабеллиги ўртасидаги ўзаро боғлиқликни аниқлаш, жалб қилинган омонатлар бўйича фоиз ставкаларини асоссиз ошириш ҳолатларини аниқлаш ва унга барҳам бериш, банкларнинг депозит ҳисобварақларига жалб қилинган маблағлардан фойдаланиш самарадорлигини ошириш вазифалари қўйилган. Бу эса, Марказий банкнинг монетар сиёсати орқали тижорат банклари депозитлари ва кредитлари фоиз ставкаларини барқарорлигини таъминлашни долзарб масалага айлантиради.

Қайд этиш жоизки, республикамізда тижорат банкларининг капиталлашиш даражасини ошириш банк тизимининг ликвидлиги ва тўловга қобиллигини оширишнинг муҳим йўналишларидан бири ҳисобланади. Шу сабабли, Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2015 йил 6 майдаги ПҚ-2344-сонли “Тижорат банкларининг молиявий барқарорлигини янада ошириш ва уларнинг ресурс базасини ривожлантириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги қарорига мувофиқ, тижорат банклари капиталининг етарлиликка қўйиладиган минимал талабларни босқичма-босқич ошириб бориш вазифаси қўйилди. Мазкур вазифани бажариш мақсадида, Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг 2015 йил 13 июндаги 14/3-сонли (Ўзбекистон Республикаси Адлия вазирлиги томонидан 2015 йил 6 июлдаги 2693-сонли рақам билан рўйхатга олинган) “Тижорат банклари капиталининг монандлигига қўйиладиган талаблар тўғрисидаги Низомни тасдиқлаш ҳақида”ги йўриқномаси қабул қилинди. Ушбу йўриқномада мамлакат банклари капиталининг етарлиликка қўйиладиган минимал талабларни ошириб бориш босқичлари аниқ белгилаб берилди.

Айни вақтда, республикаміз тижорат банкларининг ликвидлигини таъминлашда монетар сиёсатнинг ролини ошириш билан боғлиқ бўлган айрим долзарб муаммоларнинг мавжудлиги кўзга ташланмоқда. Хусусан:

1. Марказий банкнинг дисконт ва ломбард кредитлари мавжуд бўлмаганлиги сабабли, унинг қайта молиялаш сиёсати орқали тижорат банкларининг ликвидлигига таъсир этиш имконияти мавжуд эмас (мамлакат амалиётида узатма тижорат векселлари муомаласи мавжуд бўлмаганлиги сабабли, Марказий банк дисконт кредитлари бера олмайди).

2. Марказий банкнинг очик бозор операцияси мавжуд бўлмаганлиги туфайли очик бозор сиёсати орқали тижорат банкларининг ликвидлигига таъсир этиш имконияти бой берилмоқда.

Марказий банк очиқ бозор операцияларининг объекти сифатида фақат ҳукуматнинг қимматли қоғозларини тан олади, ҳукуматнинг қимматли қоғозлари эса, давлат бюджети профицит билан бажарилаётганлиги сабабли, эмиссия қилинмаяпти.

Давлатнинг қисқа муддатли облигацияларини эмиссия қилиш 2010 йилда тўхтатилган эди. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2011 йил 30 декабрдаги ПҚ-1675-сонли “Ўзбекистон Республикасининг 2012 йилги асосий макроиқтисодий кўрсаткичлари прогнози ва Давлат бюджети параметрлари тўғрисида”ги қарорига мувофиқ, давлатнинг ўрта муддатли хазина мажбуриятларини эмиссия қилиш ҳам 2013 йилдан бошлаб тўхтатилди.

3. Марказий банкнинг мажбурий захира ставкаларининг нисбатан юқори эканлиги ва захира ажратмалари суммасини тижорат банкларининг “Ностро” вакиллик ҳисобрақамидан олиб қўйилаётганлиги банкларнинг ликвидлигига салбий таъсир этмоқда.

Бунинг устига, Марказий банкнинг мажбурий захира ставкаларини белгилашда инфляциянинг жорий ва кутилаётган даражаси ҳисобга олинмаяпти.

4. Республикамиз тижорат банкларининг депозит базасида талаб қилиб олинмаган депозитларнинг салмоғи юқориликча қолмоқда. Бу эса, тижорат банкининг ликвидлигига нисбатан маълум даражадаги босимни юзага келтиради.

Тараққий этган мамлакатларнинг банк амалиётида Халқаро тикланиш ва тараққийёт банки экспертлари томонидан таклиф этилган депозитларнинг етарлиликни баҳолаш методикаси қабул қилинган. Ушбу методикага кўра, тижорат банклари депозитларининг етарлилиги талаб қилиб олинмаган депозитлар суммасини брутто депозитларга бўлиш ва олинган натижани 100 фоизга кўпайтириш йўли билан аниқланади. Мазкур кўрсаткичнинг даражаси 30 фоиздан ошмагандагина тижорат банкининг депозит базаси етарли, деб ҳисобланади.

5. Марказий банкнинг қайта молиялаш ставкаси билан тижорат банклари ликвидлигининг ўзгариши ўртасида бевосита ва кучли боғлиқликнинг мавжуд эмаслиги (2-жадвал).

2-жадвал

**Ўзбекистон Республикаси Марказий банки қайта молиялаш ставкасининг йиллик даражаси ва тижорат банкларининг жорий ликвидлилик даражаси, фоизда [12]**

Кўрсаткичлар	Йиллар					
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Марказий банкнинг қайта молиялаш ставкаси	12,0	12,0	12,0	10,0	9,0	9,0
Тижорат банкларининг жорий ликвидлилик даражаси	65,0	65,0	65,5	64,6	64,5	64,4

2-жадвалда келтирилган маълумотлардан кўринадикки, Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг қайта молиялаш ставкаси билан тижорат банкларининг жорий ликвидлилик даражаси ўртасида бевосита ва кучли боғлиқлик мавжуд эмас. Масалан, 2013-2016 йилларда Марказий банкнинг қайта молиялаш ставкаси 3,0 фоизли пунктга пасайгани ҳолда, тижорат банкларининг жорий ликвидлилик даражаси атиги 1,0 фоизли пунктга пасайган.

Юқорида қайд этилган муаммоларни ҳал қилишга қаратилган қуйидаги илмий таклифларни ишлаб чиқдик:

1. Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг дисконт ва ломбард кредитлари бериш амалиётини жорий қилиш йўли билан қайта молиялаш сиёсати самарадорлигини ошириш лозим.

2. Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг очик бозор операцияларини ривожлантириш мақсадида, биринчидан, тижорат банкларининг узоқ муддатли облигациялари ҳисобига очик бозор операцияларининг объектлари сонини ошириш лозим; иккинчидан, юқори кредит рейтингига (камида ВВВ) эга бўлган корхоналарнинг акция ва облигацияларини Марказий банкнинг очик бозор операцияларининг объектига айлантириш зарур.

3. Марказий банк мажбурий захира талабномаларининг базавий ставкасини белгилашда истеъмол баҳолари индекси сифатида аниқланадиган инфляциянинг кутилаётган даражасини ҳисобга олиш лозим.

2015 йилда республикамизда инфляциянинг йиллик даражаси бир сонли рақамдан (5,6%) рақамдан иборат бўлди. Демак, мажбурий захира талабномасининг базавий ставкаси ҳам бир рақамли сондан иборат бўлиши керак.

4. Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг қайта молиялаш ставкасини ўзгартиришда нафақат инфляциянинг жорий ва кутилаётган даражасини, балки тижорат банклари жорий ликвидлилик даражасининг ўзгаришини ҳам ҳисобга олиш лозим.

## **АДАБИЁТЛАР РЎЙХАТИ**

[1] Board of Governors of the Federal Reserve System. Annual Report 2015. [www.federalreserve.gov](http://www.federalreserve.gov).

[2] Bank of Japan. Annual review. 2015. <http://www.boj.or.jp>

[3] Андрюшин С., Бурлачков В. Денежно-кредитная политика и глобальный финансовый кризис: вопросы методологии и уроки для России // Вопросы экономики. – Москва, 2008. – №11. – С. 39.

[4] Bank of America. Annual Report. 2013. – P. 150. AR 2013 (2). pdf.

[5] Basel Committee on Banking Supervision. [www.bis.org/bcbs/index.htm](http://www.bis.org/bcbs/index.htm).

[6] Бобакулов Т.И., Тошматов Ш.А., Ибрагимов А.К., Усанов А., Бердияров Б.Т. Молия-банк тизимини таҳлил қилиш ва баҳолашда

қўлланиладиган халқаро меъёрлар, мезонлар ва стандартлар. Ўқув-услубий қўлланма. – Тошкент: Молия, 2011. – 128 б.

[7] Банковский менеджмент. Учебник. Под ред. проф. О.И. Лаврушина. – М.: КНОРУС, 2011. - С. 213-215.

[8] Пул-кредит сиёсати. [www.cbu.uz](http://www.cbu.uz).

[9] 2015 йилда пул-кредит соҳасидаги вазият ва монетар сиёсатнинг 2016 йилга мўлжалланган асосий йўналишлари//Бозор, пул ва кредит. – Тошкент, 2016. - №1. - 19-б.

[10] Пул-кредит сиёсати. [www.cbu.uz](http://www.cbu.uz). (2011/2012/2013/2014/2015/2016)

[11] Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2015 йил 6 майдаги ПҚ-2344-сонли “Тижорат баннklarининг молиявий барқарорлигини янада ошириш ва уларнинг ресурс базасини ривожлантириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги қарори. Ўзбекистон Республикаси қонун ҳужжатлари тўплами, 2015 й., 18-сон, 217-модда.

[12] Пул-кредит сиёсати. [www.cbu.uz](http://www.cbu.uz). (2011/2012/2013/2014/2015/2016)