

PhD, доц. Р.Т. Шомуродов

Тошкент молия институти

ИННОВАЦИЯЛАР АСОСИДА МОНЕТАР СИЁСАТНИ ТАКОМИЛЛАШТИРИШ МАСАЛАЛАРИ

Аннотация:

Ушбу мақолада ривожланган давлатларнинг инновацион ғоялари асосида монетар сиёсат воситаларини такомиллаштириш тажрибалари ўрганилган ва хорижлик иқтисодчи олимларнинг мазкур масалага оид илмий-назарий қарашлари тадқиқ этилган. Шунингдек, дунё мамлакатлари иқтисодиёти тарихида турли даврларда кузатилган молиявий ва иқтисодий инқирозлар, эпидемиялар, пандемиялар, макроиқтисодий ҳамда молиявий муаммоларни ҳал этишда монетар сиёсатнинг роли асосланган. Ўзбекистонда монетар сиёсат воситаларидан фойдаланиш амалиёти таҳлил этилган, мавжуд муаммолар аниқланган ва уларнинг илмий ечимлари кўрсатиб берилган. Хусусан, Ўзбекистонда монетар сиёсатга инновацияларни жорий қилиш орқали иқтисодиётда монетар сиёсатнинг ролини оширишга оид илмий асосланган илмий-назарий, амалий таклиф ва тавсиялар ишлаб чиқилган.

Таняч сўзлар: монетар сиёсат, монетар воситалар, мажбурий захира сиёсати, очик бозор сиёсати, қайта молиялаш сиёсати, пул массаси, Марказий банк, инфляция, девальвация, тўлов баланси, иқтисодий ўсиш, макроиқтисодий барқарорлик.

PhD, Associate Prof. R.T. Shomurodov

Tashkent Institute of Finance

IMPROVEMENT OF MONETARY POLICY IN THE DEVELOPMENT OF INNOVATION

Abstract:

This article indicates the monetary policy instruments developed over the years under the influence of innovative ideas based on the best practices of developed countries, and examines the scientific and theoretical views of foreign economists in this regard. It is also based on the fact that monetary policy has played an important role in solving financial and economic crises, epidemics, pandemics, macroeconomic and financial problems observed at different periods in the history of world economies. The practice of using monetary policy instruments in Uzbekistan is analyzed, existing problems are identified and their scientific solutions are presented. In turn, science-based scientific, theoretical and practical proposals and recommendations have been developed to increase the role of Uzbekistan by improving monetary policy through the development of innovations.

Key words: monetary policy, monetary instruments, reserve requirement policy, open market operations, interest rate policy, Central bank, inflation, devaluation, balance of payments, economic growth, macroeconomic sustainability.

Кириш

АҚШ, Япония ва Германия каби ривожланган давлатларда монетар сиёсат воситаларидан самарали фойдаланиш орқали иқтисодий фаолликни

ошириш, иқтисодий ўсишни, макроиқтисодий ва молиявий барқарорликни таъминлаш ҳамда мустаҳкамлаш борасида тўпланган кўп йиллик назарий, амалий ва методологик тажрибалардан марказий банклар монетар фаолиятида турли хил монетар моделлар кенг қўлланилмоқда.

Айни пайтда COVID-19 пандемияси таъсирида дунё мамлакатларида иқтисодий, молиявий, сиёсий ва ижтимоий тавсифдаги турли рисклар кучаймоқда. Ўз навбатида, глобаллашув банк-молия тизими фаолиятини тубдан ўзгартириб юборди, Хусусан, марказий банклар, тижорат банклари ва нобанк кредит ташкилотлари фаолияти рақамли технологиялар асосида инновацион йўналишда шиддат билан ривожланиб бормоқда.

Дунё иқтисодиёти тарихида турли давлатларда кузатилган молиявий ва иқтисодий инқирозлар, эпидемиялар, пандемиялар, макроиқтисодий ҳамда молиявий муаммоларни ҳал этишда монетар сиёсат муҳим роль ўйнаган ва у доимо инновацион ғоялар асосида такомиллаштириб борилган. Шу сабабли, монетар сиёсат воситаларидан фойдаланиш амалиётини такомиллаштириш молия бозори, банк тизими ликвидлиги, миллий валюта, нархлар, тўлов баланси ва иқтисодиётнинг барқарорлигини таъминлашнинг ўта муҳим зарурий шarti ҳисобланади.

Бизнинг назаримида, Ўзбекистонда монетар сиёсатнинг ролини оширишга оид айрим муаммолар мавжуд. Хусусан, Марказий банк дисконт сиёсатининг мавжуд эмаслиги, Марказий банк очик бозор операциялари ҳажмининг кичиклиги, мажбурий захира ставкаларининг, инфляция ва фоиз ставкаларининг юқори эканлиги.

Шу сабабли, 2017-2021 йилларда Ўзбекистон Республикасини ривожлантиришнинг бешта устувор йўналиши бўйича Ҳаракатлар стратегиясида илғор халқаро тажрибада қўлланиладиган инструментлардан фойдаланган ҳолда пул-кредит сиёсатини янада такомиллаштириш макроиқтисодий барқарорликни мустаҳкамлашнинг зарурий шартларидан бири эканлиги эътироф этилган[1].

АДАБИЁТЛАР ШАРҲИ

Монетар сиёсат воситаларидан фойдаланиш масаласи иқтисодий адабиётда иқтисодчи олимлар томонидан чуқур тадқиқ қилинган ва тегишли илмий хулосалар ҳамда амалий тавсиялар шакллантирилган. Жумладан, М. Фридменнинг хулосасига кўра, пул таклифини бошқариш учун Марказий банк етарлича имкониятга эга ва шу билан бирга инфляция кўп омилли жараён эмас, деган хулосага келади[2]. Ушбу хулоса шунга асосланадики, Марказий банк очик бозордаги операциялардан ва дисконт операциялардан фойдаланган ҳолда пул массасини ва фоиз ставкасини бошқариши мумкин. Дарҳақиқат, Марказий банк томонидан очик бозорда қимматли қоғозларни сотиб олиш банк тизимининг резервларини ва монетар базанинг кўпайишига, пул таклифининг ўсишига ҳамда қисқа муддатли фоиз ставкаларининг пасайишига олиб келади.

Хорижлик иқтисодчи олим МакКаллум таъкидлайдики, пулга бўлган талаб барқарор эмас, шунинг учун монетар сиёсатнинг асосий воситаси бўлиб Марказий банкнинг фоиз ставкаси ҳисобланади[3].

Хусусан, бир гуруҳ иқтисодчи олимлар мажбурий захира сиёсатидан фаол фойдаланиш мақсадида тижорат банкларининг депозитларига нисбатан 100 фоизли мажбурий захира талабномасини жорий қилишни таклиф қилишган [4]. Аммо, айрим иқтисодчи олимлар мажбурий захира сиёсатига нисбатан салбий фикр билдиришган. Масалан, таниқли хорижлик иқтисодчи олим Ф.Мишкиннинг фикрига кўра, мажбурий захира талабномалари кўп камчиликларга эга бўлиб, жумладан, банкларда ликвидлилик муаммосини юзага келтириши мумкин[5].

Хорижлик иқтисодчи олим С.Моисеевнинг хулосасига кўра, ҳозирги вақтда очик бозор операциялари тараққий этган мамлакатларда монетар сиёсатнинг асосий воситаси ҳисобланади. Очик бозор операциялари марказий банкларга ўзининг ташаббуси билан битимлар тузиш, яъни пул-кредит операцияларининг вақтини ва ҳажмини белгилашда янада мослашувчан бўлиш имконини беради[6].

Хорижлик иқтисодчи олимлардан бири Ж.Синкининг маълумотига кўра, тижорат банклари фаолиятидаги илк жиддий инновацион маҳсулот бўлиб, 1961 йилнинг феврида Нью-Йоркнинг Биринчи миллий банки томонидан чиқарилган депозит сертификатлари ҳисобланади. Ушбу сертификатлар кейинчалик оммалашиб, тижорат банкларига ресурслар жалб қилиш ва пасивларни бошқариш имконини берди[7].

Хорижлик иқтисодчи олимлардан Итаи Агур ва Мария Демертзислар фоиз сиёсатининг макропруденциал сиёсатга таъсирига оид 2019 йилда амалга оширган ўз тадқиқотларида жумладан, шундай дейишган: “... фоиз ставкасининг пасайтирилиши пул таклифининг ошишига олиб келади ва молиявий барқарорликни ёмонлаштиради”[8]. Бизнинг назаримизда, мазкур олимлар ушбу тадқиқотда арзон пуллар сиёсатининг молиявий барқарорликга салбий таъсир қилишига алоҳида урғу беришган. Бироқ, амалиётда эса, ўта оғир ва жиддий муаммоларни енгиб ўтиш орқали макроиқтисодий барқарорликга эришишда арзон ва қиммат пуллар сиёсати қўлланилган. Бу ҳолат аллақачон жаҳон иқтисодий, молиявий ва банк амалиётида ўз исботини топган.

Хорижлик иқтисодчи олимлардан Мартин Боденштейн ва Жунзу Заҳолар меҳнат, иш ҳақи ва инфляциянинг ўзаро алоқадорлиги масалаларига оид илмий тадқиқотларида, хусусан, шундай дейишган: “Оқилона сиёсат асосида иш ҳақи ва инфляцияни барқарорлаштириш ижтимоий таъминот ва империк моделларнинг сезиларсиз тебранишлари билан боғлиқ бўлган катта харажатларни тақозо қилади[9]. Фикримизга, мазкур тадқиқотларида иқтисодчи олимлар инфляция ва иш ҳақини барқарорлаштириш катта харажатларни талаб этишини қайд этишган. Чунки, инфляция даражасини жиловлаш, уни кескин пасайтириш ва бир

вақтнинг ўзида муҳим ижтимоий масалалардан бири бўлган иш ҳақининг барқарорлигини таъминлаш ҳар бир давлат Ҳукуматидан самарали чора-тадбирларни ҳамда йирик харажатларни тақозо қилади.

Хорижлик иқтисодчи олимлардан Филипп Андраде ва Филиппо Феррони тадқиқотларида сиёсий қарорлар қабул қилишда молия бозори ва марказий банк ўртасидаги алоқалар ўрганилган ҳамда улар иккита омилни монетар сиёсатга таъсир қилишини кўрсатиб беришган. Жумладан, улар шундай тўхтамга келишган: “Биз тез-тез кузатиладиган пул кутилмалари ҳодисаларини белгилайдиган юқори тебранишдаги иккита омилнинг родини таъкидлаймиз: келажакдаги макроиқтисодий шароитлар тўғрисидаги янгиликлар (Delphic shocks -Делфик зарбалар) ва монетар сиёсатнинг келажакдаги зарбалари ҳақидаги янгиликлар (Odisean shocks - Одисей зарбалари). Ушбу икки зарба рентабеллик эгри чизиғини бир йўналишда ҳаракатлантиради, аммо молиявий шароитлар ва макроиқтисодий кутишларга тескари таъсир кўрсатади. Шунинг учун марказий банклар даромад эгри чизиғининг шунчаки тебранишига қараб таъминланган рағбатлантириш даражасини аниқлай олмайдилар” [10]. Бизнинг назаримизда, мазкур олимларнинг тадқиқотларидан шундай хулоса қилиш мумкинки, молия бозоридаги тебранишлар, албатта Марказий банкга пул таклифини самарали тартибга солиш учун сиёсий қарорлар қабул қилишига турки бўлади. Бундай ҳолатда Марказий банк ўз ихтиёридаги монетар воситалардан, хусусан қайта молиялаш сиёсатидан, очиқ бозордаги операцияларидан, валюта сиёсатидан, мажбурий захира талабларидан оқилона фойдаланади ва тижорат банклари балансига ҳамда улар орқали иқтисодиёт реал секторига, пул таклифига, тўлов балансига ва барча макроиқтисодий ҳамда монетар кўсаткичларга таъсир ўтказди.

Маҳаллий иқтисодчи олимлардан О.Намозов пул тизимининг барқарорлигини таъмишлашнинг муҳим шарти сифатида инфляцион таргетлашни жорий қилишни таклиф этган[11]. Маҳаллий иқтисодчи олимлардан яна бири Б.Душаев эса, монетар сиёсат воситаларидан фойдаланиш амалиётини ривожлантириш орқали пул таклифини тартибга солишни такомиллаштиришни таклиф қилган[12].

ТАДҚИҚОТ МЕТОДОЛОГИЯСИ

Ушбу мақолада илмий тадқиқот олиб боришда қиёслаш, таққослаш, синтез, тадқиқотнинг мантиқий ва таққослама таҳлили, иқтисодий таҳлил, дедукция, миқдор ва сифат кўрсаткичларини ҳисоблаш, уларни бир-бири билан солиштириш йўли билан статистик қайта ишлаш усули, илмий абстаркциялаш каби методлардан фойдаланилган.

ТАҲЛИЛ ВА НАТИЖАЛАР

Халқаро банк амалиётидан маълумки, монетар сиёсатни Давлатнинг расмий пул-кредит органи, яъни Марказий банк амалга оширади. Марказий банк, энг аввало, ўз ихтиёридаги монетар воситалардан фойдаланган ҳолда тижорат банкларининг балансига бевосита таъсир

ўтказади ва банк тизими ликвидлилиги ўзгаради. Бу эса, кредит ва пул мультипликатори орқали, иқтисодиётда резерв пуллар, пул массаси, умумий пул таклифининг ўзгаришига, иқтисодиёт реал секторига, молия бозорига ва инвестицион фаолликга бевосита таъсир қилади.

Ўз навбатида, монетар сиёсатга қуйидаги муаллифлик таърифини беришни мақсадга мувофиқ кўрдик: “Монетар сиёсат – Марказий банк томонидан пул таклифига, миллий валюта, нархлар даражаси, тўлов баланси, инвестицион фаоллик ва иқтисодий ўсишнинг барқарорлигини таъминлаш ҳамда мустақамлашга қаратилган воситалар, механизмлар ва чора-тадбирлари йиғиндисидир”.

Таъкидлаш жоизки, Марказий банкларнинг очик бозор операциялари илк марта юзага келганида унинг объекти бўлиб, фақат ҳукумат томонидан чиқарилган қимматли қоғозлар ҳисобланар эди. Йиллар ўтиши билан иновацион ғоялар асосида унинг объектлари сони кўпайди. Хусусан, ҳозирги даврда, депозит сертификатларидан (Нидерландия, Дания, Испания марказий банклари, Европа Марказий банки), молиявий векселлардан (Англия Марказий банки, Швеция Рикс банки, Германия Бундесбанки, Япония Марказий банки), корпоратив облигациялардан (Жанубий Корея, Чили, Россия марказий банклари) ушбу операцияларнинг объекти сифатида фойдаланилмоқда[13].

Монетар сиёсат соҳасидаги яна бир инновацион ғоя – бу расмий олтин-валюта захираларини тўлиқ Марказий банкнинг балансида тўплаш орқали захираларни бошқариш самарадорлигини ошириш ва Марказий банкнинг валюта сиёсатини такомиллаштириш таклифидир.

XX асрнинг 60-йилларида ушбу ғоя Ғарбий Европа мамлакатларида туғилди. Унинг амалиётга татбиқи расмий олтин-валюта захираларини бошқариш самарадорлигини ошириш имконини берди. Хусусан, давлатнинг ташқи қарзини кескин ошириш имконияти чеклаб қўйилди. Яъни, Марказий банк давлатнинг ташқи қарзини ўзининг валюта маблағлари ҳисобидан тўлаб беради. Аммо фақат битта шарт билан, у ҳам бўлса, Ҳукуматнинг Марказий банкдаги жорий ҳисобрақамида хорижий валютада тўланадиган сумманинг миллий валютадаги эквиваленти мавжуд бўлса.

Шунингдек, своп операциялари расмий олтин-валюта захираларини бошқаришнинг кенг тарқалган усулларида бирига айланди. Ҳолбуки, своп нисбатан янги валюта операцияси ҳисобланади. Яъни своп бозори 1981 йилда пайдо бўлди. Таъкидлаш жоизки, валютавий своп валюта захираларини валюта рискдан ишончли ҳимоя қилади. Аммо катта даромад келтирмайди. Шу жиҳати билан валютавий своп операциялари Марказий банкларни кўпроқ ўзига жалб этади.

Кейинчалик ривожланган давлатлар амалиётида бир қатор инновацион депозит маҳсулотлари пайдо бўлди. Жумладан, XX асрнинг 70-йилларида АҚШ банк амалиётида фоиз тўланадиган трансакцион

депозит ҳисобрақамлари – NOW – ҳисобрақамлари пайдо бўлди. Рақамли банкнинг жуда долзарб масалаларидан бири бўлиб, шубҳасиз, марказий банкларнинг рақамли валютасини муомалага киритиш масаласи ҳисобланади. Марказий банкнинг рақамли валютасини яратиш масаласи тўғрисидаги биринчи изланиш ҳақида Англия Марказий банки эълон қилди[14].

Умуман, кўпчилик иқтисодчи олимлар томонидан марказий банкнинг рақамли валютасига хос бўлган қуйидаги афзалликлар эътироф этилган. Жумладан, қулайлиги, яъни рақамли валюталардан ҳисобрақам очмасдан туриб фойдаланиш мумкинлиги, транзакцион чиқимларнинг камлиги, валюталарни конвертация қилиш, банк ҳисобрақамларини юритиш ва хизмат кўрсатиш харажатларининг камайтирилиши. Хавфсизлиги, хусусан, рақамли валюталар муомаласи, хусусий шахслар яратадиган криптовалюталардан фарқли равишда, марказий банклар томонидан ташкил қилинади ва маълум қоидалар асосида тартибга солинади. Шунингдек, рақамли валюталар янги пул шакллариининг пайдо бўлишига замин яратгани ҳолда, рақамли технологиялардан кенг қўламда фойдаланишга имкон беради.

Ўзбекистон Республикаси Президентининг «Валюта сиёсатини либераллаштириш бўйича биринчи навбатдаги чора-тадбирлар тўғрисида»ги 2017 йил 2 сентябрдаги ПФ-5177-сонли фармони [15], аввало, амалдаги валютани тартибга солиш тизимини тубдан ислоҳ қилиш, валюта сиёсатини либераллаштириш, барча тадбиркорлик субъектларига ташқи савдо фаолиятини амалга оширишда тенг шароитлар яратишга қаратилган.

Монетар сиёсатнинг анъанавий ва энг таъсирчан воситаларидан бири бўлиб мажбурий захира талаблари сиёсати ҳисобланади. Унинг меъёрини ўзгартириш орқали кредит ва пул мультипликатори асосида муомаладаги резерв пуллар, кредит ва пул массаси миқдори ўзгаради. Жумладан, 2018 йил 1 октябрдан бошлаб Ўзбекистонда мажбурий захира сиёсатини такомиллаштиришнинг иккинчи босқичи амалга оширилди. Мазкур босқичда мажбурий захираларни фақат миллий валютада шакллантириш тартиби жорий қилиниб, юридик ва жисмоний шахсларнинг депозитлари бўйича захиралаш меъёрлари бирхиллаштирилди, яъни миллий валютадаги депозитлар учун мажбурий захира меъёрлари пасайтирилди ва чет эл валютасидаги депозитлар бўйича мажбурий захира меъёрлари оширилди.

Шунингдек, ташқи ва ички омилларнинг инфляция даражасига босимини пасайтириш мақсадида 2018 йилнинг 25 сентябридан қайта молиялаш ставкаси йиллик 14 фоиздан 16 фоизгача оширилди. Ўз навбатида, 2018 йил 1 октябрдан бошлаб, Ўзбекистон Республикаси Марказий банкнинг тижорат банкларининг хорижий валюталардаги депозитларига нисбатан мажбурий захира ставкасини 14 фоиз қилиб белгилади [16].

Ўз навбатида, Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2017 йил 13 сентябрдаги ПҚ-3272-сонли “Пул-кредит сиёсатини янада такомиллаштириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги қарорида умумиқтисодий, солиқ-бюджет ва пул-кредит сиёсати ўртасидаги мувофиқлаштириш амалиётини такомиллаштириш, пул-кредит сиёсатининг ликвидлиликни бериш ва жалб қилиш операциялари бўйича қўлланилаётган фоизли инструментлардан фойдаланишни кенгайтириш каби пул-кредит сиёсатини такомиллаштириш бўйича долзарб вазифалар қўйилган [17].

Таъкидлаш жоизки, сўнгги йилларда Ўзбекистонда инфляция даражасининг пасайиши билан қайта молиялаш ставкаси йиллик ҳисобда 16 фоиздан 14 фоизгача туширилди. Бу эса, тижорат банклари кредитлари бўйича фоиз ставкасининг пасайишига ҳамда кредитларга бўлган реал талабнинг ўсишига ижобий таъсир қилди. Ўзбекистон Республикаси Давлат статистика қўмитасининг расмий маълумотларига кўра инфляция даражаси 2021 йилда у 9-10 фоиз атрофида бўлиши белгиланган. Инфляцион таргетлаш бўйича 2023 йил учун белгиланган мақсадли кўрсаткичга кўра, уни йиллик 5 фоизгача пасайтириш назарда тутилган.

ХУЛОСА ВА ТАКЛИФЛАР

Фикримизча, илмий мақолада қайд этилган муаммоларни ҳал этиш учун қуйидаги чора-тадбирларни амалга ошириш мақсадга мувофиқдир:

1. Монетар сиёсатнинг родини ошириш учун, Марказий банк томонидан тижорат банкларига бирламчи, иккиламчи ва мавсумий дисконт кредитларини бериш амалиётини жорий қилиш зарур. Жумладан, очиқ бозор операциялари ҳажмини жорий ликвидлилик даражаси 50 фоиз ва ундан юқори бўлган тижорат банкларининг облигациялари ҳамда депозит сертификатларини очиқ бозор операциялари объектига айлантириш, хусусан, Марказий банкнинг тижорат банкларининг 1 йилдан ортиқ муддатга жалб қилинган хорижий валюталардаги депозитларига нисбатан мажбурий захира ставкасини миллий валютадаги депозитларга ўрнатилган ставка даражасида белгилаш керак. Ушбу монетар тадбирлар, Марказий банкга монетар сиёсат самарадорлигини оширишга имкон беради.

2. Ўзбекистонда иккиламчи бозорни ривожлантириш мақсадида монетар сиёсатнинг билвосита воситалари, жумладан ломбард ва овердрафт механизмлари, валюта СВОПлари, овернайт кредитлари ҳажмини, РЕПО ҳамда қайта РЕПО операцияларини кенгайтириш зарур. Бу эса, Марказий банкка муомаладаги ортиқча ликвидлиликни жалб қилиш, пул массаси, резерв пуллар, кредит ҳажми, банк тизими ва пул бозори ликвидлигини самарали тартибга солиш, иқтисодиёт реал секторига бевосита таъсир ўтказиш ҳамда монетар сиёсатнинг иқтисодиётдаги родини янада оширишга хизмат қилади.

3. Марказий банкнинг тижорат банклари кредитларининг фоиз ставкаларига таъсир этиш имкониятини ошириш учун, биринчидан,

инфляциянинг мўтадил даражасига (йиллик даражасини 3 фоиздан ошмаслигига) эришишни таъминлаш керак; иккинчидан, Марказий банкнинг қайта молиялаш кредитлари (дисконт кредити, ломбард кредити, овердрафт, муддатли кредит) бериш амалиётининг узлуксизлигини таъминлаш лозим; учинчидан, давлат қимматли қоғозларини тўғри РЕПО шарти билан жойлаштириш ҳажмини ошириш йўли орқали тижорат банкларининг депозитлар таклифига таъсир кўрсатиш зарур.

Хулоса сифатида айтиш мумкинки, юқорида келтирилган илмий таклиф ва амалий тавсияларнинг амалга оширилиши шубҳасиз монетар сиёсатнинг ролини оширишга хизмат қилади.

Фойдаланилган адабиётлар рўйхати

1. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2017 йил 7 февралдаги ПФ-4947-сонли “Ўзбекистон Республикасини янада ривожлантириш бўйича ҳаракатлар стратегияси тўғрисида”ги фармони//Ўзбекистон Республикаси қонун ҳужжатлари тўплами, 2017 й., 6-сон, 70-модда, 20-сон, 354-модда, 23-сон, 448-модда, 37-сон, 982-модда; Қонун ҳужжатлари маълумотлари миллий базаси, 31.07.2018 й., 06/18/5483/1594-сон.

2. Фридмен М. Если бы деньги заговорили... Пер. с англ. – М.: Дело, 1999. – С. 132-134.

3. McCallum, B.T. Robustness Properties of a Rule for Monetary Policy. - Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy 29, 1988. - P. 173-203.

4 Mises L. The Theory of Money and Kredit. –Indianapolis, 1980. –P. 446-448.; Фридмен М. Основы монетаризма. Пер. с англ. – М.: ТЕИС, 2002. – С. 41-43.

5. Мишкин Ф.С. Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков. 7-е изд. Пер. с англ. – М.: ООО «И.Д. Вильямс», 2013. -С. 490.

6. Моисеев С.Р. Операции центральных банков на открытом рынке ценных бумаг//Финансы и кредит. – Москва, 2003. – №6. – С. 32-40.

7. Синки Дж. Финансовый менеджмент в коммерческом банке и в индустрии финансовых услуг. Пер. с англ. – М.: Альпина Паблишер, 2017. – 1018с.

8. Itai Agur, Maria Demertzis. Will macroprudential policy counteract monetary policy’s effects on financial stability? North American Journal of Economics and Finance 48 (2019) 65-75.

9. Martin Bodenstein, Junzhu Zaho. Employment, wages and optimal monetary policy. Journal of Monetary Economics. February 14, 2019.

10. P. Andrade, F. Ferroni. (2020). Delphic and odyssean monetary policy shocks: Evidence from the euro area. Journal of Monetary Economics Volume 117, Pages 816-832.

11. Намозов О.Ш. Монетарная политика в переходной экономике: концептуальные подходы и программные направления. Автореф. дисс. на соис. уч. ст. д.э.н. – Ташкент, 2001. – 39с.;

12. Душаев Б.М. Монетарная политика. – Ташкент: Iqtisod-Moliya, 2003. – 120 с

13. Моисеев С.Р. Денежно-кредитная политика: теория и практика. – М.: Московская финансово-промышленная академия, 2011. - С. 737.

14. Central banks beat Bitcoin at own game with rival super currency//URL: <http://www.telegraph.co.uk/business/2016/03/13/central-banks-beatbitcoin-at-own-game-with-rival-supercurrency>.

15. Ўзбекистон Республикаси Президентининг «Валюта сиёсатини либераллаштириш бўйича биринчи навбатдаги чора-тадбирлар тўғрисида»ги 2017 йил 2 сентябрдаги ПФ -5177-сонли фармони.

16. Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг 2018 йилдаги фаолияти тўғрисидаги ҳисобот. www.cbu.uz (Ўзбекистон Республикаси Марказий банки).

17. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2017 йил 13 сентябрдаги “Пул-кредит сиёсатини янада такомиллаштириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги ПҚ-3272-сонли қарори. www.lex.uz.