

## ТИЖОРАТ БАНКЛАРИ ОРҚАЛИ КЎШИМЧА ПУЛ ЯРАТИЛИШ МЕХАНИЗМИ

Давлатов Элёр Бозорбой ўғли,  
ТДИУ магистранти  
Email: [delyor@mail.ru](mailto:delyor@mail.ru)

**Аннотация:** Ушбу мақолада пулга бўлган талаб ва пул таклифни умумий нархлар даражасига таъсири ҳамда тижорат банклари томонидан қўшимча пул яратилиш механизми тасвирланган. Шу билан бирга, Марказий банк томонидан пул массасини бошқариш билан боғлиқ муаммолар келтирилган.

**Аннотация:** В этой статье описывается, как изменения в денежном выражении и спросе влияют на общие цены, как в экономике, так и на механизм создания дополнительных денег коммерческими банками. В заключении изучены проблемы контроля денежной массы со стороны центральных банков.

**Abstract:** This article describes how changes in money supply and money demand effect on overall prices in economy as well as the mechanism of creating additional money by commercial banks. It concludes with problems controlling money supply by Central banks.

**Калит сўзлар:** Пул мултипликатори, пул таклифи, мажбурий захира нормаси, банк кредити, пулнинг қиймати.

### Кириш

Бозор иқтисодиёти шароитида пул таклифи деганда фақат Марказий банкнинг банкноталар эмиссияси талқин этилади. Аммо амалиётда тижорат банклари томонидан ҳам қўшимча пул яратилади. Бу механизм моҳиятини асосан иқтисодиёт соҳаси вакиллари ёки шу соҳада билим ва малакага эга бўлган шахслар англаши мумкин. Бутун дунёда тижорат банкларининг асосий фаолияти бу кредит операциялари ҳисобланади. Тижорат банклари томонидан таклиф қилинган пуллар асосан кредит пуллардир[8]. Тижорат банклари депозитлар қабул қилиш орқали қўшимча ресурс жалб қилади ва маълум қисмини захира шаклида сақлаб, қолган қисмини кредитга йўналтиради. Ушбу жараёни неча марта такрорланиши орқали тижорат банклари сунъий равишда қўшимча пул яратади.

Сўнги йилларда мамлакатимизда олиб борилаётган пул-кредит ислохотлари ўз самарасини бермоқда. Хусусан, Мамлакатимиз Президенти Ш.Мирзиёевнинг 2017 йил 7 февралда қабул қилинган “Ўзбекистон Республикасини янада ривожлантириш бўйича ҳаракатлар стратегияси” тўғрисидаги фармони[1]да ҳам пул массасини самарали тартибга солиш чоратадбирлари келтирилган. Хусусан, ушбу фармоннинг 118, 119 ва 120 бандларида миллий валютанинг ва ички бозордаги нархларнинг барқарорлигини таъминлаш, валютани тартибга солишнинг илғор бозор механизмларини босқичма-босқич жорий этиш, давлат маблағлари ҳақидаги маълумотларнинг шаффофлигини таъминлашга, пул-кредит сиёсати

воситаларини янада такомиллаштириш ҳамда уларнинг самарадорлигини оширишга, нақд пул муомаласи механизмларини такомиллаштиришга қаратилган норматив-ҳуқуқий ҳужжатлар лойиҳаларини ишлаб чиқиш бўйича амалга ошириладиган тадбирлар келтирилган. Ушбу белгиланган тадбирларни ижросини таъминлаш орқали пул массасини самарали бошқариш ва макроиқтисодий барқарорликни мустаҳкамлаш ҳамда юқори иқтисодий ўсиш суръатларини сақлаб қолишга эришилади.

### **Мавзуга оид адабиётлар таҳлили**

Тижорат банклари орқали кўшимча пул яратилиши бўйича кўплаб хорижий ва маҳаллий олимлар томонидан илмий изланишлар олиб борилган. Хусусан, Хориж олимларидан М. Gregory Mankiwнинг фикрича, тижорат банклари орқали яратилган кўшимча пул бу пул мультипликатори дейилади[2]. Mankiwнинг бундай тариф беришига асосий сабаблардан бири мамлакатдаги берилган барча кредитлар пул массасини ташкил қилиши билан изоҳлайди.

Яна бошқа хориж олимларидан Joseph Huberнинг “Янги пул назарияси номли китобида” ва McLeay, Radia & Thomasларнинг “Марказий банк иқтисодчилари” номли китобида тижорат банклари кредит бериш орқали яратадиган кўшимча пул бу пул мультипликатори деб тариф беришган [3, 4]. Бу олимларнинг фикрича, кредит ҳажмини кўпайишидан кўра пул массасини кўпайиши иқтисодиёт учун этиборлироқ жараён экани шунинг учун, пул мультипликатори дейиш туғрироқ ҳулоса дейишади.

Маҳаллий олимлардан З. Жумаевнинг Макроиқтисодиёт номли китобида тижорат банклари орқали кўшимча пул яратилиши банк мультипликатори ёки кредит экспанцияси деб талқин қилади[5].

Юқорида келтирилган олимларнинг илмий изланишларида пул мультипликаторига ўзига умумий таъриф берилгани аммо бу жараённинг умумий иқтисодий конъюнктурага ва нархлар даражасига таъсири кенг ёритилмагани баъзи адабиётларда кузатиш мумкин. Биз ушбу мақолада, пул мультипликаторини бошқа иқтисодий кўрсаткичларга хусусан, нархлар даражаси ва пулнинг қийматига таъсири ёритишга ҳаракат қилдик.

### **Тадқиқот методологияси**

Ушбу мақолани тайёрлашда хорижий олимлар томонидан илгари сурилган мавжуд назариялар ўрганилди ва мамлакатимизда пул массасига таъсир қилувчи омиллар таҳлил қилинди. Тадқиқотни амалга оширишда асосан қиёсий баҳолаш ва илмий абстракция усулларидан фойдаланилди. Статистик манба сифатида, монетар сиёсатнинг 2017 йилга мўлжалланган асосий йўналишларидан кенг фойдаланилди.

### **Таҳлил ва натижалар**

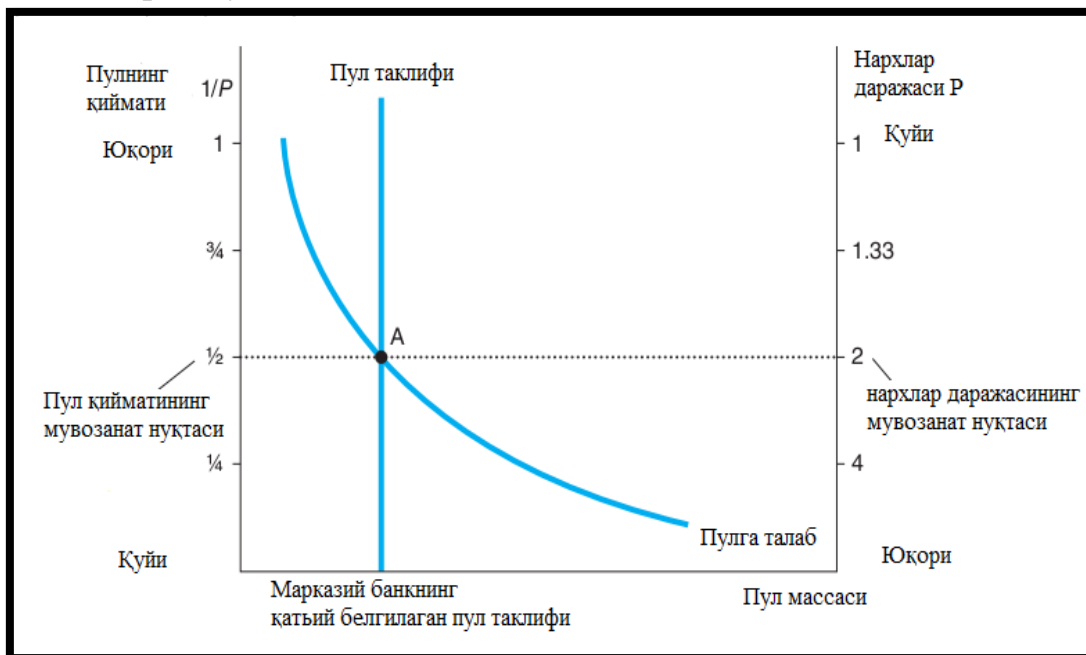
Тижорат банкларининг сунъий пул яратишини янада аниқроқ тушуниш мақсадида аввал иқтисодиётдаги пул массаси ва пулга бўлган талаб ва таклифнинг пулнинг қиймати ва нархлар даражасига таъсири кўриб чиқамиз. Иқтисодиётда амал қилаётган пул миқдори бу пул массасини ташкил қилади[2]. Пул массаси бошқа иқтисодий кўрсаткичларга таъсир қилиши сабабли бу жараён кенг миқёсда ўрганилади. Агар иқтисодиётда пул массаси ошса нархлар даражаси ҳам ошади ва пулнинг сотиб олиш қобилияти пасаяди.

Пулнинг қийматини нима белгилайди деган савол ҳаммани иккилантиради. Бошқа иқтисодчи олимларнинг фикри каби жавоб оддий талаб ва таклиф. Бананга бўлган талаб ва таклиф бозорда бананнинг нархини белгилагани каби, пулга бўлган талаб ва таклиф пулнинг қийматини белгилайди.

Пулга бўлган талаб пулнинг аҳоли томонидан қанча миқдорда нақд шаклда ёки банк депозитида сақлашга мойиллиги билан белгиланади. Пулга бўлган талабга кўп омиллар таъсир қилади. Бу омиллар аҳолининг нақд пул шаклида сақлайдиган пуллари ҳажми, қанчалик даражада кредит карта ишлатишга мойиллиги ва бошқалар киради [7]. Аммо бу омиллар орасида энг таъсирлиси иқтисодиётдаги ўртача нархлар даражасидир. Одамлар қанча миқдорда пулнинг қўлларида сақлашлари улар харид қиладиган товар ва хизматларнинг нархига боғлиқ. Нарх даражаси қанчалик юқори бўлса одамлар шунчалик кўп миқдордаги пулни қўлларида сақлашга ҳаракат қилади. Юқори нарх даражаси эса пулга бўлган талаб миқдорини ошишига олиб келади.

Марказий банк пул таклифи ҳажминини қандай қилиб пулга бўлган талаб билан мувофиқлаштиради? Қисқа муддатли даврда фоиз ставкалари асосий ролни ўйнайди. Узоқ муддатли даврда эса умумий нархлар даражаси пулга бўлган талаб ва таклиф кесишган даражага мос келади. 1-расмнинг горизонтал қисмида пул миқдори, чап вертикал ўқда пулнинг қиймати ( $1/P$ ) ва ўнг вертикал ўқда эса нарх даражаси( $P$ ) тасвирланган.

Қуйидаги келтирилган расмдаги икки эгри чизиқ пулга бўлган талаб ва таклиф эгри чизигидир. Таклиф эгри чизиги вертикал чунки, Марказий банк мавжуд пул миқдорини қатъий белгилайди. Пулга бўлган талаб эгри чизиги эса оғишган чунки пулнинг қиймати қанчалик паст бўлса нарх даражаси шунчалик юқори бўлади. Натижада, аҳолига товар ва хизматларни харид қилиш учун кўпроқ миқдорда пулга талаб юзага келади.

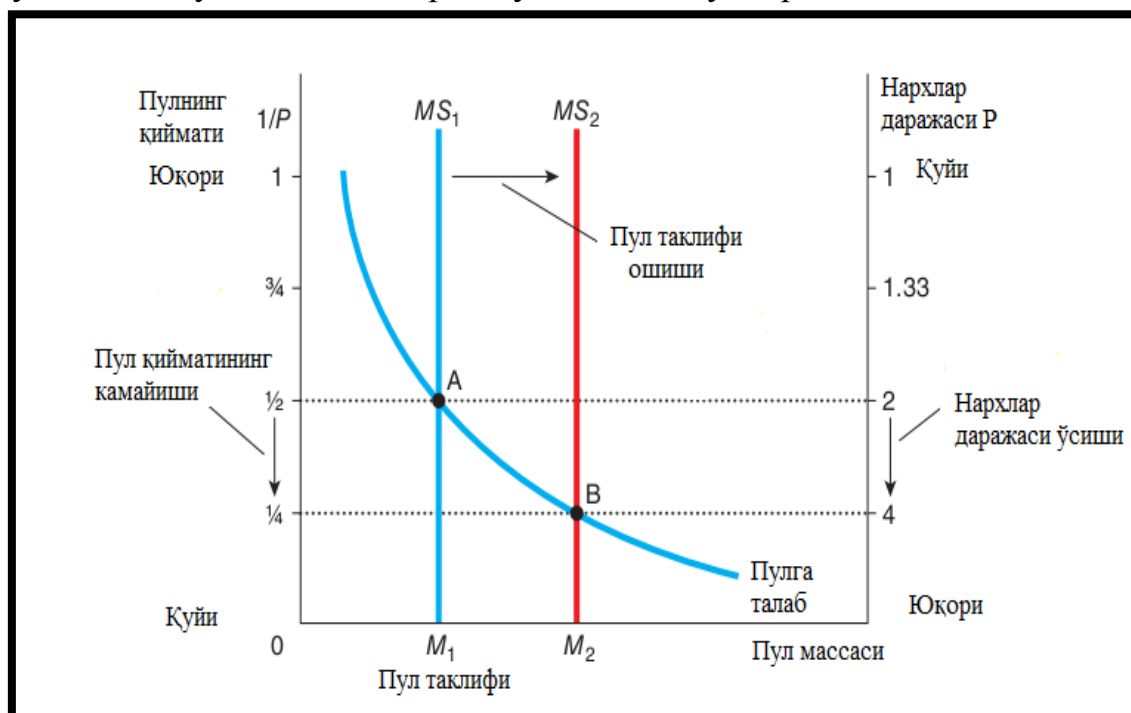


1-расм. Пулга бўлган талаб ва таклиф ҳамда нархлар даражасининг белгиланиши[2].

Талаб ва таклиф чизиқлари кесишган А нуктада пулга бўлган талаб ва пуллар таклифи мувозанатига эришилади. Пулга бўлган талаб ва таклифнинг бу кесишган нуктаси пулнинг қиймати ва нархлар даражасини белгилайди.

Тасаввур қиламиз иқтисодиётда пулга бўлган талаб ва таклиф ҳажми тенг(1-расм). Бирдан Марказий банк катта миқдорда пул босиб чиқариш орқали пул массасини икки баробарга оширди ёки Марказий банк очиқ бозорда давлат облигацияларини сотиб олиш орқали пул массасини оширди. Энди пулга бўлган талаб ва таклиф эгри чизиғи қўйидагича ўзгаради(2-расм). Пул таклифини ўзгариши пулга бўлган таклиф эгри чизиғини MS1 дан MS2 гача ўнг томонга суради ва натижада янги кесишиш нуктаси А дан В га ўзгаради. Натижада, пулнинг қадри  $\frac{1}{2}$  дан  $\frac{1}{4}$  га пасаяди ва нархлар даражасининг кесишиш нуктаси 2 дан 4 га қараб ўсади. Бу эса мамлакатда нархлар даражасини оширади ва пулнинг қадрсизланишига олиб келади.

Ушбу модель Америкалик иқтисодчи олим N. Gregory Mankiw нинг “Economics” номли китобида кенг ёритилган. Унинг фикрича мамлакатдаги пул массасини бошқаришда Марказий банкларнинг роли беқиёсдир деб таъкидлайди. Шунингдек, Марказий банклар билан бирга тижорат банклари ҳам пул массаси ўсишига таъсир қилувчи институтдир.



**2-расм. Пул таклифи ўсишининг нархлар даражаси ва пулнинг қийматига таъсири[2].**

Марказий банк пул массасига ёки пул таклифига таъсир қилувчи ягона орган дейилади. Аммо, биз пул таклифига ва пул массасига тижорат банкларини таъсири ва уларни пул тизимидаги ўрни ҳақида батафсил тўхталмоқчимиз. Тижорат банкларининг пул таклифига қандай таъсир қилишини кўриб чиқиш мақсадида аниқ мисоллар келтирамиз. Тасаввур қиламиз, иқтисодиётда 100% лик захира банки амал қилади. 100% захира банки бу қабул қилган депозитларнинг барчасини захира шаклида сақлайди яъни

кредит операцияларини амалга оширмайди. Аниқроқ мисол келтирамиз, Грециянинг Piraеus банки 100€ депозитга қабул қилди, бу банк кредит бермайдиган 100% ли захира банки шунинг учун банкнинг Т-баланси куйидаги кўринишга эга бўлади. Агар Греция иқтисодиётида Piraеus банк ягона банк деб тасаввур қилсак, унда Греция иқтисодиётидаги пул массаси фақат 100 еврога тенг бўлади.

Piraеus банк т-баланси

Активлар	Мажбуриятлар
Захира 100	Депозитлар 100

Маълум вақт ўтгандан кейин Piraеus банки барча пулларни захирада сақлаш фойдасиз эканини тушуниб етади ва депозитнинг маълум қисмини захира шаклида сақлаб қолган қисмини кредит орқали муомалага чиқаради. Депозитнинг маълум қисмини захира шаклида сақлашдан мақсад мижоз тўсатдан пулларини талаб қилиш эҳтимоли мавжуд. Бу захира бизнинг мисолимизда 10% га тенг.Энди, банкнинг баланси куйидаги кўринишга эга бўлади.

Piraеus банк янги т-баланси

Захира 10	Депозит 100
Кредит 90	

Piraеus банкдан муомалага чиққан 90 евро кредит маълум вақтдан сўнг бошқа А банкка депозитга қўйилади ва А банк ҳам 10 % олиб, қолган 80 евро ни муомалага чиқаради. Бу жараён қайта ва қайта такрорланиши орқали 100 евро кредит муомалада 1000 еврога айланади буни куйидаги жадвалда кўриш мумкин.

1-жадвал

### Тижорат банклари орқали қўшимча пул яратилиш механизми[6].

Банк номи	Депозит (еврода)	Мажбурий захира(10 %)	Кредитлаш жараёни
1	2	3	4
Piraеus bank	100	10	90
А банк	90	9	81
Б банк	81	8.1	72.9
.....	.....	.....	.....
<b>Жами</b>			<b>1000</b>

Банкка қўйилган пул маблағларини маълум қисми кредит сифатида чиқарилиши орқали қўшимча пул яратилиши **пул мультипликатори** дейилади[2]. Баъзи адабиётларда кредит мультипликатори ёки банк мультипликатори деб ҳам юритилади. Биз мисол қилиб олган Греция иқтисодиётида 100 евро ни муомалада 1000 еврога сунъий кўпайиши бунга мисол бўлади. Бизнинг мисолда пул мультипликатори 10 га тенг. Бундан кўринадики, ортиқча пул муомалага босиб чиқарилмади аммо пул таклифи сунъий равишда тижорат банклари орқали кўпаяди.

Пул мултипликатори бу мажбурий захира нормасининг ўзидир. Агар барча банклар учун мажбурий захира нормаси нормаси  $P$  деб қаралса, ҳар бир банкка қўйилган депозит яратадиган қўшимча пул  $1/P$  га тенг бўлади яъни бизнинг мисолимизда  $P=1/10$  ёки  $10\%$  демак пул мултипликатори  $10$  га тенг бўлади.

Бундан қуйидаги пул таклифи формуласини келтириш мумкин.

$$M=(1/P) \times D \quad (1)$$

$M$ -пул таклифи ҳажми;

$P$ -мажбурий захира нормаси;

$D$ -дастлабқи қўйилган депозит.

Масалан, банкка дастлаб  $100$  сўм пул депозитга қўйилди ва шу кунда мажбурий захира нормаси  $5\%$  га тенг. Пул таклифини аниқланг?

$$M=(1/0.05) \times 100 \text{ ёки } 200$$

Қанчалик мажбурий захира нормаси юқори бўлса банкларнинг кредитлаш қобилияти шунчалик паст бўлади ва шу билан бирга пул мултипликатори ҳам пасаяди. Биз юқорида  $100\%$  лик захира банкни кўриб чиқдик яъни мажбурий захира нормаси  $1$  га тенг ва пул мултипликатори ҳам  $1$  га тенг ва банклар кредит бермайди ва қўшимча сунъий пул яратмайди.

Сўнгги йилларда Ўзбекистон Республикаси Марказий банки томонидан пул массасини бошқаришда самарали ишлар олиб борилмоқда. 2016 йилда мамлакатимизда пул массасининг ўсиши асосан ноинфляцион омиллар ҳисобига шаклланди. Пул массаси ўсишининг асосий омили тижорат банклари томонидан берилган кредитлар ҳажмининг ортиши (таъсири  $70\%$ ) ҳамда тўлов баланси, шу жумладан ташқи савдо балансининг ижобий қолдиғи билан боғлиқ бўлган банк тизимининг соф ташқи активлари ўсиши ( $30\%$ ) ҳисобланади. Буни қуйидаги расмда янада аниқроқ кўриш мумкин.



**3-расм. 2016 йилда пул массаси ўсишига таъсир қилган омилларнинг фоиздаги улуши.**

Манба: Монетар сиёсатнинг 2017 йилга мўлжалланган асосий йўналишлари асосида муаллиф томонидан ишлаб чиқилган [www.cbu.uz](http://www.cbu.uz).

Тижорат банкларининг жами кредит портфели ҳажми 2017 йил 1 январь ҳолатига 53,4 трлн.сўмга етди ва ўтган йилга нисбатан 25,1%га ўсди.Ажратилган кредитларнинг пул массасининг ўсишига таъсири 70% ташкил қилди.[9]

Ташқи савдо балансининг ижобий қолдиғи билан боғлиқ бўлган банк тизимининг соф ташқи активларнинг пул массасининг ўсишига таъсири 30 %га тенг бўлди. 2016 йилда ташқи савдо айланмаси қарийб 24,7 млрд. АҚШ долларини ташкил этиб, 2015 йилга нисбатан 1,0 фоизга камайди. Ташқи савдо балансининг ижобий салъдоси 453,6 млн. АҚШ долларини ташкил этди. 2016 йил давомида Марказий банк томонидан пул массасининг ўсишини камайтириш мақсадида бир нечта омиллардан фойдаланилди. Бу омиллар куйидаги жадвалда келтирилган.

## 2-жадвал.

### 2016 йилда пул массаси ўсишини камайтиришда фойдаланилган омиллар

№	Пул массаси камайтиришда фойдаланилган омиллар	Омиллар улуши (%)	Омиллар миқдори
1	2	3	4
1	Ўзбекистон Республикаси Тикланиш ва тараққиёт жамғармаси ҳисобварағига жорий тушумлар	65 %	1 115 млн. АҚШ доллар
2	Пул-кредит сиёсатининг бозор инструментларидан фойдаланиш	23%	3945 минг.АҚШ доллор
3	Бошқа омиллар	12%	2058 минг.АҚШ доллор

**Манба:** Монетар сиёсатнинг 2017 йилга мўлжалланган асосий йўналишлари асосида муаллиф томонидан ишлаб чиқилган [www.cbu.uz](http://www.cbu.uz).

Юқоридаги жадвалдан кўриниб турибдики, Пул массасини камайтиришда қўлланилган омиллар орасида энг катта улушни Ўзбекистон Республикаси Тикланиш ва тараққиёт жамғармаси ҳисобварағига жорий тушумлар ташкил қилган. Бу омил умумий омиллар орасида 65 % бўлиб 1115 млн. АҚШ доллорини ташкил қилган. Кейинги омиллар пул-кредит сиёсатининг бозор инструментларидан фойдаланиш 23 % ташкил қилиб, бу омил қиймат жиҳатдан 3945минг АҚШ долларини ташкил қилди. Бошқа омилларнинг умумий ҳажми 12 % бўлиб қиймати 2058 минг АҚШ доллариға тенг.

Марказий банк пул-кредит инструментларидан самарали фойдаланишига қарамасдан, пул массасини бошқариш билан боғлиқ баъзи муаммолар мавжуд. Биринчидан, Марказий банк аҳоли қанча миқдорда пулни депозитга қўйиш бўйича қарори олдида ожиз ҳисобланади. Қанчалик депозитга кўп пул қўйилса шунчалик банк тизими кўшимча ресурсга эга бўлади ва бу кўшимча пул яратишга имкон беради. Бу эса пул таклифини ошишига олиб келади. Иккинчидан, Тижорат банклари қанча миқдорда кредит беришни ўзлари қарор қилиши сабабли, марказий банк тижорат банкларининг қанча миқдорда кредит беришига аралаша олмайди. Депозитга пул қўйилса, банк кредит қилиб чиқаради, демак, бу ҳам яна кўшимча пул массасини юзага келтиради [10].

## Хулоса ва таклифлар

Хулоса қилиб айтганда, иқтисодиётда миллий валютани босиб чиқаришда марказий банк ягона давлат органи ҳисобланади. Аммо тижорат банклари қўшимча пул массасини яратишда асосий ролни ўйнайди. Юқорида таъкидлаганимиздек тижорат банклари кредит бериш орқали муомаладаги пул массасини сунъий оширади ва муомалага кредит шаклида чиқарилган бу пул бошқа банкларга депозит шаклида қўйилиб қайтадан кредит шаклида чиқади ва бу жараён такрор ва такрор давом этади. Бу механизм пул массасини сунъий ошишига олиб келади. Бундай вазиятда кўплаб Марказий банклар томонидан пул массасини самарали бошқаришда монетар сиёсатнинг инструментларидан самарали фойдаланиш хусусан, асосли мажбурий захира нормасини белгилаш талаб этилади.

Бундай замонавий банк тизимида, иқтисодиётдаги пул массасини ўзгариши маълум даражада депозиторлар ва банкирларнинг хулқ атворига боғлиқ бўлади. Марказий банк бу жараённи бошқара олмайди. Фикримизча, юқорида келтирилган муаммоларни бартараф этиш учун куйидаги тадбирларни амалга оширишни таклиф этамиз:

биринчидан, аҳолини иқтисодий билим салоҳиятини юксалтириш ва ушбу юқорида келтирилган замонавий банк тизимини ишлаш механизми бўйича тушунтиришлар олиб бориш. Бундай тадбирлар оммавий ахборот воситалари орқали ушбу жараёнга оид кўрсатувларнинг кўпроқ тақдим қилиш, газета ва журналларда шу соҳага оид илмий ишларнинг нашр қилишни кенгайтириш;

иккинчидан, тижорат банкларининг кредитлаш жараёни иқтисодий ўсишга ва пул массасига таъсирини баҳоловчи гуруҳлар ёки бўлимлар ташкил қилиниши лозим. Марказий банк томонидан, тижорат банклари бош бошқармаларида ёш иқтисодчи олимларнинг жалб қилган ҳолда пул массаси иқтисодий ўсишга таъсирини ўрганувчи кичик гуруҳ ташкил қилиш (бу гуруҳ кўпи билан 5 кишини ташкил қилиш тавсия қилинади сабаби бундан кўпи банк учун қўшимча харажат).

учинчидан, мамлакатимизда пул массасини камайтиришда фойдаланилган пул-кредит сиёсатининг бозор инструментларидан фойдаланиш амалиётини кенгайтириш.

## Фойдаланилган адабиётлар рўйхати

1. Ўзбекистон Республикаси Президентининг фармони “Ўзбекистон Республикасини янада ривожлантириш бўйича ҳаракатлар стратегияси” тўғрисида. 2017 йил 7 февраль ПФ-4947
2. N. Gregory Mankiw, Mark P. Taylor “Economics” 2014. 558-бет.
3. Joseph Huber, “Modern money and new currency theory” 2014.
4. Michael Mcleay, Amar Radia and Ryland Thomas “Money creation in the modern economy” 2014.
5. З. Жумаев, “Макроиқтисодиёт” 2005. 68-бет
6. Laurence M. Ball, “Money, Banking, and Financial Markets” 2012. 47-бет.



7. Frederic S. Mishkin“Economics of Money, Banking and Financial Markets” 2010. 113-бет.
8. Barbara Casu, Claudia Girardone Philip Molyneux“ Introduction to Banking” 2015. 41-бет.
9. Ўзбекистон иқтисодиёти ахборот-таҳлилий бюллетени. 2016 йил январь-декабрь
10. [www.positivemoney.org](http://www.positivemoney.org)