

8-1-2020

## THEORETICAL AND CONCEPTUAL ASPECTS OF BALANCE OF PAYMENTS REGULATION

S. Jumayeva

*Central Bank of the Republic of Uzbekistan*

Follow this and additional works at: <https://uzjournals.edu.uz/interfinance>

---

### Recommended Citation

Jumayeva, S. (2020) "THEORETICAL AND CONCEPTUAL ASPECTS OF BALANCE OF PAYMENTS REGULATION," *International Finance and Accounting*: Vol. 2020 : Iss. 4 , Article 12.

Available at: <https://uzjournals.edu.uz/interfinance/vol2020/iss4/12>

This Article is brought to you for free and open access by 2030 Uzbekistan Research Online. It has been accepted for inclusion in International Finance and Accounting by an authorized editor of 2030 Uzbekistan Research Online. For more information, please contact [sh.erkinov@edu.uz](mailto:sh.erkinov@edu.uz).

**Жумаева С.Х.**  
*Ўзбекистон Республикаси Марказий банки*

## **ТЎЛОВ БАЛАНСИНИ ТАРТИБГА СОЛИШНИНГ НАЗАРИЙ- КОНЦЕПТУАЛ ЖИХАТЛАРИ**

Мақолада тўлов балансини тартибга солишнинг асосий назариялари ва унинг қоидалари ёритилган. Хусусан, тўлов балансини тартибга солишга нисбатан эластик ёндашув, кейнсча ва монетар концепцияларнинг муҳим жиҳатлари таҳлил қилинган. Тўлов баланси тартибга солишни такомиллаштириш бўйича илмий ва амалий таклифлар ишлаб чиқилган.

**Таянч сўз ва иборалар:** тўлов баланси, жорий ҳисобварақ, савдо баланси, капиталлар ҳаракати баланси, девальвация, Маршал-Лернер шартлари, реал валюта курси, валюта курси режими, абсорбция.

## **ТЕОРЕТИКО-КОНЦЕПТУАЛЬНЫЕ АСПЕКТЫ РЕГУЛИРОВАНИЯ ПЛАТЕЖНОГО БАЛАНСА**

В статье описаны основные теории и правила регулирования платежного баланса. В частности, проанализированы важные аспекты эластичного подхода, кейнсианской и монетарной концепций регулирования платежного баланса. Разработаны научно-практические предложения по совершенствованию регулирования платежного баланса.

**Ключевые слова:** платежный баланс, текущий счет, торговый баланс, баланс движения капиталов, девальвация, условия Маршалла-Лернера, реальный обменный курс, режим обменного курса, абсорбция.

## **THEORETICAL AND CONCEPTUAL ASPECTS OF BALANCE OF PAYMENTS REGULATION**

The article describes the basic theories and rules of balance of payments regulation. In particular, important aspects of the elastic approach, Keynesian and monetary concepts of balance of payments regulation have been analyzed. Scientific and practical proposals aimed at improving regulation of the balance of payments have been developed.

**Keywords:** balance of payments, current account, trade balance, capital account balance, devaluation, Marshall-Lerner conditions, real exchange rate, exchange rate regime, absorption.

### **Кириш**

Маълумки, тўлов баланси ҳар бир мамлакатнинг халқаро муносабатлардаги иштироки ва иқтисодий ҳолатини акс эттиради. Айни пайтда, тўлов баланси ҳолати ва уни пул-кредит ҳамда валюта сиёсати дастаклари орқали тартибга солиш иқтисодий хавфсизлик ва молиявий барқарорликни таъминлаш жиҳатидан муҳим ҳисобланади.

Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2017 йил 7 февралдаги “Ўзбекистон Республикасини янада ривожлантириш бўйича Ҳаракатлар стратегияси тўғрисида” ПФ-4947-сон фармони билан тасдиқланган “2017 –

2021 йилларда Ўзбекистон Республикасини ривожлантиришнинг бешта устувор йўналиши бўйича Ҳаракатлар стратегияси”нинг иқтисодий ривожлантириш ва либераллаштириш бўйича устувор йўналишларидан бири сифатида “макроиқтисодий барқарорликни янада мустаҳкамлаш ва юқори иқтисодий ўсиш суръатларини сақлаб қолиш” белгиланган.

Мазкур устувор йўналиш доирасидаги муҳим вазифалар таркибидан халқаро иқтисодий ҳамкорликни янада ривожлантириш, жумладан, етакчи халқаро ва хорижий молиявий институтлар билан алоқаларни кенгайтириш, пухта ўйланган ташқи қарзлар сиёсатини амалга оширишни давом эттириш, жалб қилинган хорижий инвестиция ва кредитлардан самарали фойдаланиш; пул-кредит сиёсатини янада такомиллаштириш, шунингдек валютани тартибга солишда замонавий бозор механизмларини босқичма-босқич жорий этиш ўрин олган.

Юқорида келтирилган вазифаларнинг ижроси бевосита мамлакат тўлов баланси ҳолатига боғлиқ бўлгани боис, уни тартибга солиш бўйича замонавий механизмларни ишлаб чиқиш муҳим ҳисобланади. Тўлов баланси кўрсаткичлари, мамлакатнинг халқаро ҳисоб-китоблари, валюта-иқтисодий ҳолатидан келиб чиқиб, ташқи иқтисодий операцияларни рағбатлантириш ёки чеклашга қаратилган чора-тадбирларни қўллаш талаб этилади.

### **Мавзуга оид адабиётлар шарҳи**

“Тўлов баланси” тушунчасининг пайдо бўлиши “савдо баланси” атамаси билан узвий боғлиқдир. “Савдо баланси” атамаси илк бор Э.Мисселденнинг “Савдо доираси” (1923 й.) асарида фойдаланилган бўлиб, унда Англия савдо балансининг дастлабки ҳисоб-китоблари берилган [28].

“Савдо баланси” тушунчаси кейинчалик Т.Манн асарларида янада ривожлантирилган. У “Англиянинг ташқи савдодаги бойлиги” (1664 й.) асарида “умумий савдо баланси” тушунчасини киритади ва бу орқали мамлакатнинг қолган барча мамлакатлар билан муносабатларини яхлитликда ифодалашга ҳаракат қилади[17]. Т.Манн таъкидлашича, муайян мамлакатлар билан ташқи савдодаги дефицит бошқа мамлакатлар билан ижобий қолдиқ (сальдо) орқали қопланиши мумкин, шу боисдан ташқи савдо фаолияти умумий савдо баланси асосида баҳоланиши керак.

“Тўлов баланси” атамаси илк маротаба Д.Стюарднинг “Сиёсий иқтисод тамойиллари ҳақида тадқиқотлар” (1767 й.) асарида фойдаланилган бўлиб, унда ташқи савдо ва капитал ҳаракати ўртасидаги боғлиқлик кўрсатиб берилган [24].

Д.Стюард фикрича, тўлов баланси мустақил тушунча бўлиб, қуйидагилардан таркиб топади:

- 1) фуқароларнинг чет элдаги харажатлари;
- 2) қарзлар бўйича тўловлар, асосий қарз ва фоизлар бўйича хорижликларга тўловлар;
- 3) бошқа мамлакатларга пул маблағларини қарзга бериш.

Айни пайтда, эмпирик тадқиқотлар натижалари замонавий шароитларда мамлакат алмашув курсининг динамикаси қатъий белгиланган ёки сузувчи

валюта курси режимининг жорий этилганлигига, шунингдек, унинг капитал оқими жорий ҳисобварақдаги номутаносибликларни қоплаши ёки автоном тарзда ҳаракат қилишига боғлиқ эканлигини кўрсатган[20].

Шунингдек, таъкидлаш лозимки, ўтган асрнинг 80-йилларида тўлов баланси инқирозларининг асосий омиллари сифатида макроиктисодий индикаторлар хизмат қилган бўлса, ҳозирги кунда сезиларли даражада кучли таъсир ташқи муҳит ва асосий савдо ҳамкор бўлган қўшни давлатлар ҳисобидан шаклланмоқда [21].

Маҳаллий олимларимиздан А.Ш.Бекмуродов ва Н.Х.Жумаевларнинг фикрича, тўлов балансини тартибга солишда монетар ва валюта механизмларидан фойдаланиш билан чекланмасдан, юқори қўшилган қийматли таъминловчи ишлаб чиқаришни кенгайтириш, хорижий инвестицияларни кенг жалб қилиш учун мамлакатдаги тадбиркорлик ва инвестицион муҳитни яхшилаш бўйича комплекс чора-тадбирларнинг амалга оширилиши ва бу жараёнда монетар ва фискал-бюджет сиёсатининг дастаклари комбинациясидан оқилона фойдаланиш талаб этилади [27].

### **Таҳлил ва натижалар**

Тўлов баланси назарияларининг асосий мақсади халқаро ҳисоб-китобларни тартибга солиш усулларини ишлаб чиқиш ҳисобланади.

Маълумки, олтин стандарти давридан сўнг аксарият иқтисодчи-олимлар қарийб 200 йил мобайнида “ўзгарувчан валюта курслари механизми тўлов баланси мувозанатини автоматик тарзда тиклайди” деган қараш атрофида яқдил фикрда бўлиб келишди. Бинобарин, тўлов балансининг мувозанат ҳолатидан четлашиши валюта курсининг ўзгаришини келтириб чиқаради ва у, ўз навбатида, халқаро операцияларга таъсир ўтказади ҳамда пировард натижада тўлов баланси қайта мувозанатга келади.

XIX асрнинг 70-йилларига келиб, К.Менгер, У.Джевонс, Л.Вальрас ва А.Маршал асарларидан куч олган маржиналистик инқилоб экспорт ва импорт нарх эластиклигининг қисқа муддатли таҳлиliga асосланган “эластик” деб номланувчи тўлов балансининг янги назарияси юзага келишига сабаб бўлди.

Дж.Робинсон [23], А.Лернер [13], Л.Метцлер [16] каби таниқли олимларнинг илмий ишлари чоп этилгач, эластик ёндашув валюта курслари ўзгаришининг тўлов баланси ҳолатига таъсирини таҳлил қилишнинг стандарт инструменти сифатида фойдаланила бошланди. Мазкур ёндашув қуйидаги дастлабки шарт-шароитларни тақозо этади:

- тўлов балансини савдо баланси билан ўхшаш деб қараш, товарлар таклифининг тўлиқ эластиклиги натижасида нархларни ўзгармас деб фараз қилиш;
- соф экспорт мамлакат ичкарасида ишлаб чиқарилган товарларнинг унинг ташқарисида ишлаб чиқарилган товарларга валюта курси орқали мувофиқлашган нархлари нисбатининг функцияси ҳисобланади.

Маршал-Лернер шартларига мувофиқ, агар миллий экспортга хорижий талаб эластиклиги ва хорижий импортга миллий талаб эластиклиги суммаси 1

дан ортиқ бўлса, миллий валюта девальвацияси жорий операциялар балансининг яхшиланишига олиб келади. Аксинча, бу сумма 1 дан кичик бўлса, у ҳолда девальвация жорий операциялар балансига салбий таъсир кўрсатади.

Девальвациянинг икки томонлама таъсири нархлар ва ҳажм ўзгариши ҳисобидан кўриб чиқилади: “нарх самараси” таъсирида дефицит ошади ва “ҳажм самараси” орқали дефицит камаяди.

Нарх самараси натижасида миллий валюта девальвацияси хорижий валютада ифодалангани, экспорт нисбатан олганда янада арзонлашади, миллий валютадаги импорт эса, аксинча қимматлашади ва пировардида жорий операциялар баланси ҳолати ёмонлашади.

Ҳажм самараси натижасида экспортнинг арзонлашуви экспортга бўлган талаб ҳажмининг ортиши ортидан ҳажм жиҳатдан ўсишга, импортнинг қимматлашуви эса импорт қилинадиган товар ва хизматлар ҳажмининг қисқаришига сабаб бўлади.

Шундай қилиб, икки томонлама таъсир натижасида жорий операциялар баланси ҳолатида ижобий ўзгариш юз беради. Девальвациянинг жорий операциялар баланси ҳолатига пировард таъсири юқоридаги икки таъсирнинг қайси бири кучли эканлиги ва бунинг оқибатида юзага келадиган миллий экспортга хорижий талаб ва хорижий импортга миллий талаб эластиклиги билан белгиланади.

Таъкидлаш лозимки, экспорт ва импорт таклифи мукамал эластикликка эга бўлмаганда вазият мураккаблашади. Бундай ҳолатда экспорт ва импортга талаб эластиклиги суммаси 1 дан кичик бўлса ҳам жорий операциялар баланси ҳолати яхшиланиши мумкин. Бошқача айтганда, экспорт ва импорт таклифи мукамал эластикликка эга бўлмаса, экспортга талабнинг ортиши миллий экспорт нархларининг маълум даражада ошишига олиб келиши ва бу, ўз навбатида, экспорт тушумларини рағбатлантириши ҳамда шу асосда жорий операциялар баланси ҳолатига ижобий таъсир қилиши мумкин. Худди шу сингари хорижий импортга талабнинг пасайиши хорижий валютадаги товар ва хизматлар нархининг пасайишига сабаб бўлади ва мос равишда импортга харажатлар қисқаради ҳамда пировардида жорий операциялар баланси ҳолати яхшиланади.

Айни пайтда, экспорт ва импортга талаб эластиклигининг қисқа ва узоқ муддатли даврдаги ҳолатини ҳам эътиборга олиш зарур. Бинобарин, экспорт ва импортга талаб эластиклиги қисқа муддатли даврий ораликда узоқ муддатга нисбатан пастроқ бўлади ва бу, ўз навбатида, Маршал-Лернер шартларининг қисқа ва ўрта муддатларда кузатилмаслиги, узоқ муддатли даврий ораликда эса кузатилиш тенденцияси мавжудлигини кўрсатади.

М.Гольдштейн ва М.Кан томонидан ўтказилган эмпирик тадқиқотлар натижасига кўра, аксарият ҳолатларда узоқ муддатли эластиклик (икки йилдан ортиқ) қисқа муддатли эластикликка (6 ойгача) нисбатан қарийб икки баробар юқори бўлган[6].

Маршал-Лернер шартларининг қисқа муддатда бажарилмаслиги ва узоқ муддатда амал қилиши ходисасига иқтисодий адабиётларда J-эгри чизиғи таъсири деб ном берилган.

Бундан ташқари, жорий операциялар баланси дефицитини қоплаш усуллари курс шаклланиши тизимига қараб фарқланишини ҳисобга олиш зарур.

Қатъий белгиланган курс режимида жорий операциялар баланси ҳолатининг вақтинчалик ёмонлашувини қоплаш учун етарли миқдорда олтин-валюта захираларининг мавжуд бўлиши талаб этилади. Ўзгарувчан курс режимида валюта бозорида миллий валюта таклифи томонидан бўладиган босимнинг кучайиши сабаб юзага келадиган миллий валюта девальвацияси натижасида жорий операциялар баланси ҳолатининг ёмонлашуви давомий характер касб этиши мумкин.

Эластиклик ёндашувини қўллашдаги асосий чекловлардан бири – нархларнинг доимий даражасидан фойдаланиш ҳисобланади. Девальвация импорт товарларининг миллий валютадаги нархининг ошиши орқали истеъмолчиларни импорт товар истеъмолидан маҳаллий товар истеъмолига ўтишини рағбатлантиради. Худди шу сингари, девальвация хорижий валютадаги миллий экспортни арзонлаштиради ва хорижий истеъмолчиларни миллий товарлари истеъмолидан импортга ўтишини рағбатлантиради.

Шундай қилиб, номинал валюта курсининг ўзгариши реал валюта курси ўзгаришига олиб келади. Айнан реал валюта курси, Маршал-Лернер шартларидан келиб чиқадиган бўлсак, жорий операциялар балансини мувофиқлаштиришга хизмат қилади.

Иккинчи Жаҳон урушидан кейин иқтисодчилар томонидан ташқи савдо эластиклигини эконометрик баҳолаш натижалари эластик масаласида пессимизмга сабаб бўлди. Чунки натижалар эластиклик ўлчовларини мутлақ кўрсаткичларда жуда кичик эканлигини тасдиқлаган эди. Бошқа томондан, олинган натижалар ўлчов усулларидаги камчилик туфайли юз берганини кейинчалик 1950-1960 йилларда амалга оширилган янги ҳисоб-китоблар исботлаган.

Эластиклик ёндашувининг камчиликлари қаторига экспорт ва импортнинг алоҳида ажратиб олиб қаралиши ва оқибатда жорий операциялар баланси ва капиталлар ҳаракати баланси ўртасидаги боғлиқликнинг ҳисобга олинмаслигини киритиш мумкин. Бундан ташқари, валюта курси ва экспорт-импортга нисбатан ташқи савдо нархларининг соддалаштирилган боғлиқлиги яна бир муҳим камчилик сифатида эътироф этилади. Чунончи қатъий белгиланган алмашув курсларидан сузувчи валюта курси режими ўтиш шароитида нисбий валюта курсларидаги ноаниқлик ортиб кетди.

XX асрнинг 50-йиллари бошида тўлов баланси назарияси борасида эластиклик ва кейнсча ёндашувларнинг “бирлашиши” юз берди. Ҳар икки ёндашувни синтез қилишга дастлабки уринишлар Х.Джонсон[9], С.Лаурсен, П.Метцлер[12] ва А.Харбергерларнинг [7] ишларида кузатилди. Ушбу босқичда тўлов баланси назариясига ҳал қилувчи ҳиссани қўшишга Дж.Мид муваффақ бўлди. Унинг илмий иши посткейнсча даромад назариясини умумий мувозанат назарияси билан интеграциялаштириш борасидаги илк уриниш бўлди[14].

Кейнсча ёндашув тўлов баланси қолдиғини тартибга солишда давлатнинг фаол аралашувини кўзда тутди. Ушбу йўналишнинг асосчиси Дж.М.Кейнс фикрича, иқтисодий жараёнларни давлат томонидан тартибга солиш

самарадорлиги давлат инвестициялари учун маблағ қидириб топиш, аҳолининг тўлиқ бандлигини таъминлаш, фойиз нормасини пасайтириш ва қатъий белгилашга боғлиқ [26].

Кейнсчилар фикрича, инвестицияларнинг кўпайиши миллий даромаднинг ортишига олиб келади. Бунда инвестициянинг дастлабки ўсишига нисбатан миллий даромаднинг ўсиши суръати юқорироқ бўлади. Бу ҳолатнинг юз беришини қуйидагича изоҳлаш мумкин: “жамият психологияси шундайки, ялпи реал даромаднинг ўсиши билан ялпи истеъмол ҳам кўпаяди.”

Кейнсча ёндашувга мувофиқ, тўлов баланси қолдиғи савдо ва хизматлар қолдиғи сифатида баҳоланган, капиталлар ҳаракати эса назардан четда қолган. Фикримизча, бунинг сабабини XX асрнинг 50-70 йилларида – мазкур концепция оммалашган даврда капиталларнинг халқаро ҳаракати қатъий тартибга солинганлиги билан изоҳлаш мумкин.

Кейнсдан сўнг мазкур ёндашув Дж.Мид[14], С.Александр[1] ва С.Тсянг[25] каби иқтисодчилар томонидан ривожлантирилди ва уларнинг илмий ишлари тўлов баланси назариясига нисбатан янги “абсорбцион ёндашув”нинг юзага келишига асос бўлиб хизмат қилди.

Кейнсча ёндашув доирасида тўлов баланси қолдиғи мамлакатнинг харажатлари ва даромадлари ўртасидаги фарқ сифатида аниқланган ва асосий эътибор валюта курси ўзгаришининг тўлов баланси жорий операциялар ҳисобварағига таъсирига қаратилган.

Абсорбцион ёндашувга мувофиқ, талабни рағбатлантириш ва харажатларнинг ўзгариши абсорбция ҳисобига юз беради. Бу ҳолатда жорий операцияларни ҳисобварағини тенглаштириш жорий операциялар баланси қолдиғини ички ишлаб чиқарилган маҳсулотлар ва ички абсорбция фарқи сифатида аниқлаш имконини беради.

Абсорбция деганда С.Александр умумий ички истеъмол ва инвестицион талабни тушунган[2]. Бошқа муаллифлар эса абсорбция тушунчасини ёритишда мамлакат ичкарасида ишлаб чиқариладиган товарларга нисбатан ички истеъмол талаби билан чекланишган.

Тўлов баланси мувозанатига режалаштириладиган ялпи харажатлар миқдори даромад миқдorigа тенг бўлганда эришилади.

Агар режалаштириладиган харажатлар ялпи маҳсулотдан (даромад) ошадиган бўлса, ортиқча талаб шаклланади ва у пировардида компанияларнинг импортга қиладиган харажатларини камайишига ва экспорт ҳисобидан маҳсулот ҳажмини ошишига олиб келади. Маҳсулот ҳажмининг ортиши эса, ўз навбатида, даромадларнинг ўсишига ва шу асосда ялпи талаб ҳажмининг кўпайишига сабаб бўлади. Бунинг натижасида иқтисодиёт ЯИМнинг мувозантли ҳажми йўналишида ҳаракатланади.

Аксинча, агар иқтисодиёт даромадлар харажатлардан ортиқ бўлган нуқтада жойлашган бўлса, у ҳолда ортиқча таклиф пайдо бўлади ва у, ўз навбатида, экспортнинг импортдан ошиши ҳисобига тўлов балансининг ижобий қолдиғини келтириб чиқаради. Натижада импортнинг эҳтимолий ўсиши (режалаштирилмаган инвестицияларнинг кўпайиши) ва соф экспортнинг пасайиши каби хавфли тенденциялар пайдо бўлиб, даромадларнинг

камайишига ва режалаштирилган харажатлар ҳажмининг қисқаришига олиб келади.

Кейнсчилар фикрича, тўлов балансининг ижобий қолдиғи ички харажатларни қисқартириш ёки мамлакатга даромадлар кириб келишига нисбатан давлат томонидан қилинадиган босим ҳисобига эришилади. Шу боисдан, мазкур ёндашув асосчилари тўлов баланси қолдиғини тартибга солиш масаласида асосий эътиборни жаҳон бозорларида миллий товар ва хизматларнинг рақобатбардошлилигини ошириш орқали маҳаллий маҳсулотлар экспортини рағбатлантириш ва импорт даражасини сақлаб туришга қаратишни мақсадга мувофиқ, деб ҳисоблайдилар.

Кейнсчиларга кўра, тўлов балансининг экспорт-импорт моддаларига сезиларли таъсир этувчи ягона омил – бу валюта курсидир. Миллий валюта жорий курсининг юқори бўлиши (қадрининг ортиши) экспорт операциялари ҳажмига салбий таъсир кўрсатади ва импорт операцияларини рағбатлантиради.

Аксинча, миллий валюта қадрининг паст бўлиши экспорт операцияларидан тушумлар киримининг кўпайиши ҳисобидан давлат даромадларининг ортишини рағбатлантиради ва импортга қилинадиган харажатларнинг қисқаришига олиб келади.

Валюта курси ўзгаришининг жорий операциялар баланси ҳолатига таъсири курс ўзгаришининг ички абсорбция билан қиёслаганда миллий даромадга қандай таъсир этишига боғлиқ. Агар девальвация ( $s$ ) ички маҳсулот ҳажми ва ички харажатлар фарқи орқали миллий даромаднинг ортишига олиб келса, у ҳолда жорий операциялар баланси ҳолати яхшиланади (1.1). Аксинча девальвация натижасида ички харажатлар ички маҳсулот ҳажмидан ортса ва миллий даромад камайса, жорий операциялар баланси ҳолати ёмонлашади (1.2).

$$\left\{ \begin{array}{l} \frac{\partial C_{ж}}{\partial s} > \frac{\partial ЯИМ}{\partial s} - \frac{\partial A}{\partial s} \quad (1.1) \\ \frac{\partial C_{ж}}{\partial s} < \frac{\partial ЯИМ}{\partial s} - \frac{\partial A}{\partial s} \quad (1.2) \end{array} \right.$$

Умуман олганда, курс ўзгариши натижасида жорий операциялар баланси ҳолати яхшиланишининг умумий шarti бўлиб, абсорбцияланмаган миллий даромад ўзгаришининг бевосита абсорбция ўзгаришидан юқори бўлиши ҳисобланади.

Бошқа томондан, мамлакатнинг экспортдан олинган даромадининг бир қисми импортга сарфланади ва бунинг натижаси ўлароқ мамлакатнинг ички харид қуввати пасаяди.

Валюта курси ўзгаришининг тўлов балансига пировард таъсири миллий даромад ва абсорбция ўртасида етарлича фарқ мавжуд бўлгандагина таъминланади. Девальвация дастлаб савдо баланси ҳолатини яхшилаши ва даромад ва абсорбция ўртасидаги фарққа таъсир этиши мумкин. Бунда тўлов баланси қолдиғига таъсир икки томонлама юз бериши кутилади. Бир томондан, девальвация абсорбцияга бевосита таъсир қилади, иккинчи томондан, миллий даромадга таъсир этиб, у орқали абсорбцияга таъсир таъминланади.



Абсорбцион ёндашув нуқтаи-назаридан девальвациянинг жорий операциялар балансига ижобий таъсири куйидаги ҳолатларда таъминланади:

- даромад ўзгармас бўлган ҳолда, абсорбциянинг пасайиши юз берса;
- абсорбция ўзгаришсиз қолганда даромаднинг ўсиши таъминланса;
- абсорбциянинг ўсиш суръати даромаднинг ўсиш суръатидан паст бўлса.

Бошқа томондан, мамлакатнинг экспортдан олган даромадининг бир қисми импортга сарфланади ва бунинг натижасида мамлакатнинг ички харид қуввати пасаяди. Миллий даромаднинг ўсиши импортга бўлган талабнинг ошишини рағбатлантириши мумкин. Бу ўринда, миллий даромаднинг бир фоизга ўзгариши импортга қилинадиган харажатларнинг неча фоизга ўзгаришига олиб келиши (импорт қилишга маржинал мойиллик) ҳисобга олиниши керак.

Девальвация миллий валютада ифодаланган импортнинг қимматлашишига ва шу асосда реал миллий даромаднинг қисқаришига олиб келади. Чунки муайян импорт ҳажмини олиш учун эндиликда кўпроқ экспорт ҳажми талаб этилади. Натижада девальвациянинг миллий даромадга умумий таъсири ноаниқ бўлиб қолади.

Девальвациянинг импортга ва пировардида тўлов балансига таъсири натижаси ноаниқ бўлишига қарамай, абсорбцион ёндашув давлат органлари учун муҳим амалий аҳамият касб этади. Бинобарин, миллий даромад ва абсорбция ўртасидаги ижобий фарқини сақлаб қолиш ва оширишга давлат органлари томонидан катта эътибор қаратилади.

Абсорбцион ёндашувнинг танқидга учраши сабабларидан бири давлат иқтисодий сиёсати самарадорлигини баҳолашда валюта курси ўзгаришига доимий равишда боғланиб қолиш ҳисобланади. Масалан, девальвация тўлов баланси қолдиғини яхшиланишига олиб келсада, рестрикцион пул-кредит сиёсати ва ўсишни чекловчи бюджет-солиқ сиёсати билан ҳамоҳанг қўлланилиши мумкин.

Шунингдек, таъкидлаш ўринлики, дастлабки пайтларда тўлов ва савдо балансини бир-бирига тенглаштириш натижасида капитал ҳаракати баланси эътибордан четда қолди. С.Александр фикрича, капиталлар ҳаракати тўлов баланси таркибидан чиқарилган, агар у қўшилганида касса қолдиқлари самарасини ўзгартириши ёки батамом йўққа чиқариши мумкин эди”[2]. Айнан шу самара абсорбцион назариянинг асосий камчиликларидан ҳисобланади.

Бироқ, абсорбцион ёндашувнинг танқид қилинишига қарамай, айнан унинг асосчиларининг назарий қарашлари тўлов балансига нисбатан монетар ёндашувнинг ривожланишига тўртки бўлди. Хусусан, монетар ёндашувга асос солинишига сабаб бўлган дастлаб назарий қарашлар Х.Джонсон томонидан илгари сурилди[10]. Кейинчалик, мазкур назарий ёндашувнинг ривожини XX асрнинг 50-йиллари охирида Дж.Полак ишларида[22], 60-йилларда Х.Джонсоннинг ва Р.Манделлнинг илмий ишларида[11], 70-йилларда М.Брейер[3], Р.Дорнбуш[4], Т.Хамфри, Р.Келехер[8], М.Мусса [18], М.ф.Нойманн-Уитмэн[19], Дж.Френкель [5] каби кўплаб иқтисодчи олимларнинг ишларида ўз аксини топди.

Монетар ёндашувда пул бош роль ўйнайди ва шу боисдан тўлов балансини аниқлашга ёндашув фарқланади. Бундай фарққа сабаб тўлов баланси бутунлигича кўриб чиқилиши бўлиб, унда жорий операциялар ҳисобварағи ҳам капитал ва молиявий инструментлар билан операциялар баланси ҳам камраб олинади. Монетар ёндашув концепциясига мувофиқ, тўлов баланси қолдиғи давлатнинг расмий олтин-валюта захиралари ўзгаришига эквивалент ҳисобланади.

Айни пайтда, кейнсчилар тўлов баланси қолдиғини мамлакатнинг харажатлари ва даромадлари ўртасидаги фарқ сифатида қарашган ҳамда тўлов балансининг ижобий қолдиғи ички харажатларни камайтириш ёки мамлакатга даромад киримини оширишга давлат томонидан босим ўтказиш ҳисобига таъминланган бўлса, монетар ёндашув иқтисодий тизимнинг ўзини-ўзи тартибга солишига асосланади. Тўлов балансининг қолдиғи монетар ёндашув тарафдорлари томонидан пулга бўлган талаб ва пул таклифи ўртасидаги фарқ натижаси сифатида қаралади. Тўлов балансининг ижобий қолдиғи ортидан мамлакат иқтисодиётига пулнинг кирими, пул массасининг кўпайиши ва мамлакат ичида нархларнинг ошиши юз беради. Бу, ўз навбатида, ўхшаш ёки ўринбосар хорижий товарларга бўлган талабни рағбатлантиради. Мамлакатга импорт киримининг ортиши тўлов баланси қолдиғининг мувозанатлашувиغا олиб келади. Монетар ёндашув тарафдорлари фикрича, тўлов балансининг ижобий қолдиғи икки хил йўл билан, яъни валюта курсининг нисбатан барқарорлиги шароитида ички нархларни ўзгартириш орқали ёки валюта курсини ревальвация ёрдамида ўзгартириш орқали таъминланиши мумкин.

Монетар назария халқаро ҳисоб-китобларга давлатнинг аралашмаслигини, мувозанатга эришиш (катта эҳтимоллик билан узоқ муддатли истиқболда) автоматик тарзда юз беришини кўзда тутди. Айни пайтда, монетар назария бир қатор фаразларга ҳам асосланади.

Биринчидан, пул бозори мувозанати захиралар (запас) мувозанати ёки пулга бўлган талаб ва таклиф мувозанати сифатида қаралади.

Иккинчидан, пулга бўлган талаб фақат реал даромад, фоиз ставкалари ва нарх даражасига боғлиқ. Нарх даражасини валюталарнинг харид қуввати паритети аниқлаб беради. Нарх даражаси ва фоиз ставкалари даражаси эса мамлакат учун экзоген омил сифатида қаралади.

Учинчидан, монетар ёндашув реал касса қолдиқлари захирасини молиявий активларнинг асосий кўриниши сифатида баҳолаш билан чекланади. Тўлов балансининг умумий қолдиғи концепциядан келиб чиқадиган бўлсак, муайян давр оралиғида олтин-валюта захираларининг ўзгариши тўлов баланси қолдиғига тенг бўлади.

Бундан келиб чиқадики, пулга бўлган талабнинг ортиши (бошқа шарт-шароитлар ўзгармаган ҳолда) тўлов балансининг ижобий қолдиғини келтириб чиқаради. Тўлов балансининг ижобий қолдиғи мамлакат ичкарисидаги пул таклифи пулга бўлган талабнинг ўсиш даражасига қадар ошиб, мувозанат таъминланмагунча сақланиб қолади. Шунингдек, пул массасининг пулга бўлган талабга нисбатан ошиши дастлаб тўлов баланси дефицитига олиб келади ва бунга жавобан пул таклифини қисқартиришга қаратилган фаолият мувозанат

даражасига қадар давом эттирилади.

Қатъий белгиланган валюта курси режимига эга бўлган очик иқтисодиётда пул массаси ҳажми фақатгина Марказий банкнинг ҳатти-ҳаракатига боғлиқ бўлмайди. Миллий валютанинг алмашув курсини сақлаб туриш учун хорижий валютага бўлган исталган талабни қондиришга мажбур бўлгани боис, Марказий банк пул таклифини тўлиқ назорат қилиш имкониятига эга бўлмайди. Бошқа томондан, ички кредитларни чеклаш билан боғлиқ қатъий пул-кредит сиёсати одатда иқтисодий пасайишга сабаб бўлади.

Монетар ёндашувга кўра, миллий валюта курсининг пасайиши тўлов баланси ҳолатини фақатгина қисқа муддатли даврий оралиқда яхшилаши мумкин. Мазкур ҳолатни қуйидагича тушунтириш мумкин: девальвация ҳақиқатдан мамлакатнинг жаҳон бозоридаги рақобат мавқеини яхшилайти ва шу асосда ташқи савдонинг ижобий қолдиғига олиб келади. Ижобий қолдиқ эса, ўз навбатида, пулга бўлган талабнинг ошишига сабаб бўлади (чунки пул массасининг кўпайиши юз бермайди). Ушбу ҳолат пул таклифи пулга бўлган талабга тенглашмагунча давом этади ва бунга қадар тўлов баланси ҳам мувозанат ҳолатига эришмайди. Шундай қилиб, девальвация иқтисодиётга фақатгина вақтинчалик таъсир ўтказиши ва бу таъсир нархлар ва пул таклифи импорт товарлари ва хизматларига бўлган юқори нархни қопламагунча амал қилади.

Монетар ёндашув валюта курсининг сузиш режимига эга бўлган мамлакат тўлов балансига нисбатан қўлланиладиган бўлса, у ҳолда тўлов баланси қолдиғи ўзини-ўзи тартибга солувчи бўлади, расмий олтин-валюта захиралари ўзгармайди ва пул массаси монетар органнинг тўлиқ назорати остида бўлади.

### **Хулоса ва таклифлар**

Тўлов балансини тартибга солиш бўйича назария ва ёндашувларнинг айнан бирини реалликка тўлиқ мос келади ва унинг қоидаларидан тўлов балансини тартибга солишда амалий фойдаланиш мумкин, деб ҳисоблаш қийин. Чунки, эластик ёндашув қоидалари ўлароқ, девальвациянинг жорий ҳисобварақ баланси ҳолатини яхшилаш воситаси сифатида фойдаланиш амалиёти мавжуд. Бироқ, девальвациядан мунтазам равишда фойдаланиш доимо ҳам кутилган натижани беравермайди. Бу ўринда капиталлар ҳаракатига девальвациянинг таъсирини ҳам ҳисобга олиш керак. Капиталлар ҳаракати эркин бўлмаган шароитда айниқса валюта курси динамикаси ва капиталлар оқими ўртасида етарлича боғлиқлик кузатилмаслиги мумкин.

Бундан ташқари, кейнсча ёндашув ва абсорбция концепциясига кўра, тўлов балансини тартибга солишда давлатнинг аралашуви муҳим ҳисобланади.

Инфляцион таргетирлаш режимига ўтиш шароитида мамлакатдаги нархлар даражасига валюта курси таъсирини баҳолаб бориш зарур. Бинобарин валюта каналининг таъсири юқори бўлган шароитларда валюта курси шаклланиши жараёнига Марказий банкнинг аралашуви зарурат туғилади. Бу ҳолатда валюта интервенциясини амалга ошириш натижасида миллий пул массасида юзага келган ўзгариш пул-кредит сиёсати мақсадларига зид келган

тақдирда уни “тозалаш” чоралари кўрилиши керак. Бу мақсадда Марказий банкнинг пул бозори ликвидлигига таъсир этиш учун ривожланган инструментларга эга бўлиши муҳим саналади.

Тўлов балансига нисбатан монетар ёндашувда пул бош роль ўйнашини ҳисобга оладиган бўлсак, рақамли хусусий пулларнинг вужудга келиши ва унинг таъсири Марказий банклар учун пул-кредит сиёсати стратегиясини ишлаб чиқиш, пулга бўлган талабни баҳолаш ва прогнозлашда ҳисобга олиниши зарур.

### **Фойдаланилган адабиётлар рўйхати**

1. Alexander S.S. Simplified Synthesis of Elasticities and Absorbition Approaches//American Economic Review, V.49, 1959. P.22-42.;
2. Alexander S.S. Effects of a devaluation on the trade balance// IMF staff papers, 1952. P.264.
3. Brejer M.I. On causality and monetary approach to the balance of payments//European Economic Review, N.2, 1979, p.289-296.;
4. Dornbusch R. Devaluation, money and non-traded goods//American Economic Review, N.3, 1973, p.871-883.;
5. Frenkel J.A. The monetary approach to the balance of payments. Toronto:University of Toronto Press, 1976.
6. Goldstein M., Kahn M.S. Income and Price Effects in Foreign Trade//Jones, R.W., Kenen P.B. Handbook of International Economics. Amsterdam, 1985.
7. Harberger A.C. Currency depreciation, income and the balance of trade // Journal of Political Economy, N.1, 1950, P.47-60.
8. Humphrey T.M., Keleher R. Monetary approach to the balance of payments, exchange rates, and world inflation. N.Y., 1982.;
9. Johnson H.G. The transfer problem and exchange stability// Journal of Political Economy, N.1, 1956, P.212-225.;
10. Johnson H.G. Towards a general theory of balance of payments//International trade and economic growth., L., 1958.-P.158.
11. Johnson H.G. The monetary approach to balance of payments// Journal of finance and Quantitative analysis, N.2, 1972, P.220-274; Mundell R.A. International economics. N.Y., 1968.
12. Laursen S., Metzler L. Flexible exchange rates and the theory of employment//Review of Economics and Statistics, N.1, 1950, P.281-299.;
13. Lerner A.P. The economics of control. Principles of welfare economics. N.Y., 1944.;
14. Meade J.E. The balance of payments. L., 1951.
15. Meade J.E. Theory of International Economic Policy/Oxford University Press, 1951.;
16. Metzler L.A. The theory of international trade // A survey of contemporary economics / ed. by H.S. Ellis. Philadelphia, Toronto, 1948.
17. Mun, Thomas. England's Treasure by Foreign Trade or The Balance of our Foreign Trade is the Rule of our Treasure. – London: J.G. for Thomas Clark, 1664.

18. Mussa M.A. A monetary approach to the balance of payments analysis//Journal of Money, Credit and Banking, N.2, 1974, P.333-351.;
19. M.von Neumann-Whitmen. Global monetarism and monetary approach to the balance of payments//Brookings Papers on Economic Activity, N.3, 1975, P.491-536.;
20. Nikolas A.Müller-Plantenberg. Balance of payments accounting and exchange rate dynamics// International Review of Economics & Finance Volume 19, Issue 1, January 2010, Pages 46-63
21. Oleksandr Chernyak, Vasyl Khomiak, Yevgen Chernyak. The Main Triggers of the Balance of Payment Crisis in the Eastern Europe//P rocedia Technology 8 ( 2013 ) 47-50.
22. Polak J.J. Monetary analysis of income formation and payments problem//IMF Staff Papers, N.1, 1957, P.1-50.
23. Robinson J. The foreign exchanges//Essays in the theory of employment. 2nd ed. Oxford, 1974.;
24. Stuart, James. An Inquiry into the Principles of Political Economy. – London: A.Millar, and T.Cadell, 1767.
25. Tsiang S.C. The Role of Money in Trade Balance Stability: Synthesis of Elasticity and Absorbtion Approaches// American Economic Review, V.51, 1961. P.912-936.
26. Кейнс Дж.М. Общая теория занятости, процента и денег//Антология экономической классики. Т.2, М.: Эконов, 1993, С.285.
27. Бекмуродов А.Ш., Жумаев Н.Х. Валюта сиёсатини эркинлаштириш шароитида тўлов балансини тартибга солишнинг концептуал жиҳатлари// “UzBridge” электрон журнали, I – сон май, 2019 й. – Б.3-14.
28. История экономических учений. / Под. ред. В.Автономова, О.Ананьина, Н.Макашевой: Учебное пособие. – М.: ИНФРА-М, 2000. – С.35.