

9-MAVZU. TO'LOVLAR BALANSI, TASHKI QARZ VA XALQARO ZAXIRALAR.

REJA:

1. To'lov balansi
2. Tashqi qarz va xalqaro zahiralalar



*TIQXMMI Milliy tadqiqot universiteti
Iqtisodiyot kafedrası dotsenti
Saidova Madina Xamidovna*

1. To'lov balansi

To'lov balansi birinchi marta ingliz iqtisodchisi Jeyms Denham-Styuart tomonidan qo'llanilgan tushuncha bo'lib, pul massasining davlatdan shtatga to'lovlar ko'rinishidagi harakatini tavsiflaydi. Bu nazariya valyuta kursi muvozanat holatida, ya'ni mamlakat balansi (bank hisobvarag'i qoldig'i kabi) o'zgarmas bo'lib qoladigan darajada bo'lishi kerakligini ta'kidlaydi.

Savdo defitsitiga ega bo'lgan mamlakatda valyuta zaxiralari qisqaradi, bu esa o'z valyutasining qadrsizlanishiga olib keladi. Arzon valyuta jahon bozorida o'sha mamlakat tovarlarini (eksportini) arzonlashtiradi, import esa qimmatroq bo'ladi.

Bir muncha vaqt o'tgach, import hajmi kamayadi va eksport ko'payadi, bu esa o'z navbatida savdo balansiga va valyuta muvozanatiga olib keladi. Mamlakatning tashqi to'lovlar va tushumlar balansiga quyidagilar kiradi: savdo balansi va kapital to'lovlar bo'shlig'i.



Xorijdan tushumlarning xorijdagi to'lovlardan oshib ketishi *to'lov balansining ijobiy balansini* tashkil etadi va milliy valyuta kursining oshishiga olib keladi.

Xorijdagi to'lovlarning tushumlardan oshib ketishi *to'lov balansi taqchilligini (salbiy saldo)* hosil qiladi va milliy valyutaning qadrsizlanishiga olib keladi.

Savdo balansi nima?

Savdo balansi (BoT) - ma'lum vaqt oralig'idagi import va eksport hajmi o'rtasidagi farq. Ushbu kontseptsiya ba'zan tijorat balansi yoki sof eksport (NX) deb ataladi.

Savdo balansi o'z tovarlari va xizmatlarini chet elda sotish darajasining chet elda sotib olingan import mahsulotlariga nisbatini aks ettiradi. Savdo balansi mamlakat savdo faoliyatining asosiy ko'rsatkichi sifatida qaraladi va bu o'z navbatida milliy iqtisodiyotning holati va istiqbollarini ko'rsatadi.



Eksport importdan oshib ketganda savdo profitsiti yuzaga keladi.

Bunda mamlakat byudjeti xalqaro savdodan foyda oladi. Shunga ko'ra, olingan mablag'lar ijtimoiy dasturlarni ilgari surish, yangi daromad manbalarini yaratish, mahalliy yoki xorijiy loyihalarga sarmoya kiritish uchun ishlatilishi mumkin.

Savdo taqchilligi eksportning umumiy qiymati import hajmidan kam bo'lganda shakllanadi. Bunda davlat xalqaro savdoga tashqi ta'minotdan olgandan ko'ra ko'proq mablag' sarflaydi. Savdo balansidagi salbiy saldo soliq yukining oshishiga, yirik davlat kreditlari va ijtimoiy loyihalarga sarflanadigan xarajatlarning qisqarishiga olib kelishi mumkin.



Kapital oqimi balansi (capital payments gap)

Kapital aylanmasi balansi – kapitalning mamlakatga kirib kelishi va chiqib ketishi balansi, davlat va xususiy kapital va kreditlar, shu jumladan to‘g‘ridan-to‘g‘ri va portfel investitsiyalar, bank depozitlari, tijorat kreditlari, maxsus operatsiyalar va boshqalar eksporti va importi nisbati.

Kapital oqimi balansi aktivlarni sotishdan tushgan tushum va chet elda aktivlarni sotib olish xarajatlari o‘rtasidagi farqga teng.



Kapitalning chiqib ketishi boshqa mamlakatlarga pul mablag'larining o'tkazilishini aks ettiradi

U quyidagi operatsiyalar turlarini o'z ichiga oladi:

to'g'ridan-to'g'ri investitsiyalar (korxonalarni sotib olish va qurish);

portfel investitsiyalar (aksiyalarni, obligatsiyalarni va boshqa qimmatli qog'ozlarni sotib olish);

milliy rezidentlar tomonidan xorijiy banklardagi bank depozitlarini sotib olish;

davlat kreditlari va kreditlarini taqdim etish;

xususiy milliy tuzilmalar tomonidan kreditlar berish.

Chet eldan kapital oqimiga quyidagi operatsiyalar kiradi:

to'g'ridan-to'g'ri investitsiyalar;

portfel investitsiyalari;

norezidentlarning milliy banklardagi bank depozitlarini sotib olishlari;

davlat kreditlari va kreditlarini taqdim etish;

xususiy kreditorlar tomonidan qarz mablag'lari bilan ta'minlash.

To'lov balansining tuzilishi

To'lov balansi (Balance of Payments) - bu mamlakat rezidentlari tomonidan tashqi dunyo bilan amalga oshiriladigan barcha xalqaro moliyaviy operatsiyalarning protokoli.

Mamlakatning to'lov balansi aholining import uchun to'lash uchun yetarli daromad olishi va/yoki jamg'arishini ko'rsatadi.

To'lov balansi statistikasi birinchi navbatda har chorakda hisoblanadi.

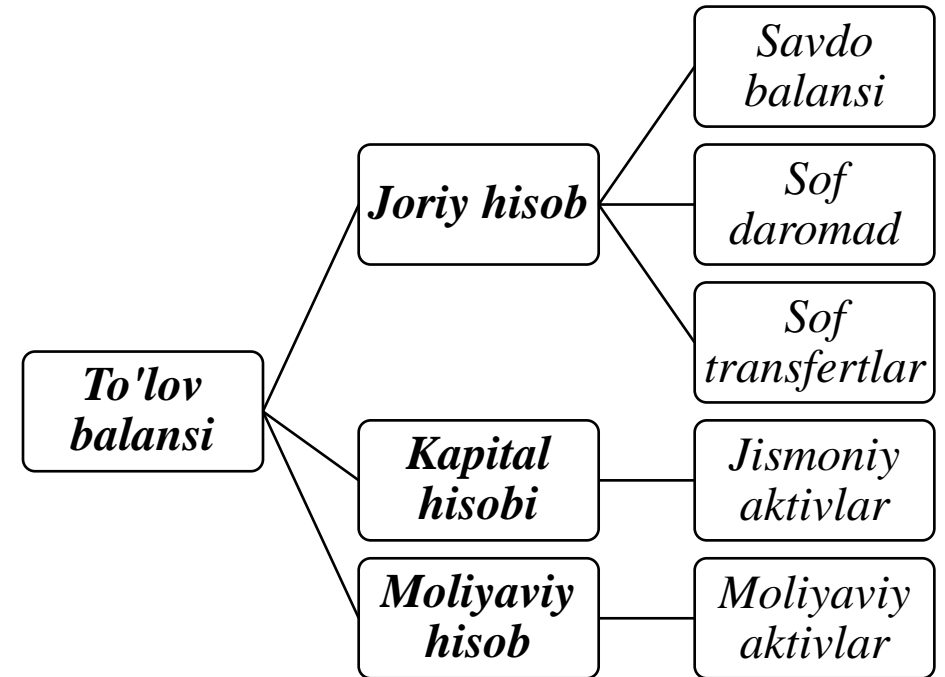
Bunga quyidagilar kiradi:

- 1) *joriy hisob;*
- 2) *kapital hisobi;*
- 3) *moliyaviy hisob.*

Joriy hisob tovarlar va xizmatlar (eksport va import), investitsiya daromadlari/zararlari va joriy transfertlarni o'z ichiga oladi.

Kapital hisobi va moliyaviy hisob asosan moliyaviy vositalar bo'yicha operatsiyalardan iborat.

Joriy hisobning profitsiti yoki taqchilligi pul mablag'larining chiqib ketishi yoki kirib kelishini ko'rsatadi va kapital va moliyaviy hisobda aks ettiriladi.



$$\mathbf{Joriy\ hisob + Kapital\ hisobi = Moliyaviy\ hisob}$$

2. Внешний долг и международные резервы

Mamlakatning tashqi qarzi davlat sektori qarzi (davlat, rasmiy qarz) va xususiy sektor qarziga (xususiy qarz) bo‘linadi.

Davlat (rasmiy) tashqi qarz davlat organlarining (jumladan, mahalliy hokimiyat organlarining) tashqi majburiyatlaridan, shuningdek, xususiy sektorning davlat tomonidan kafolatlangan tashqi majburiyatlaridan iborat.

Xususiy sektorda tashqi qarz bank va firmalarning majburiyatlari (korporativ tashqi qarz) hisobidan shakllanadi.

Kvazidavlat tashkilotlarining tashqi qarzi (davlat va yarim davlat firmalari va banklarining qarzi) ba'zan xususiy qarzdan farqlanadi, chunki davlat haqiqatda bu firma va banklarning tashqi majburiyatlarini kafolatlash majburiyatini oladi.



Zaxira aktivlari (oltin-valyuta zaxiralari, xalqaro zahiralari) mamlakatning pul-kredit organlari ixtiyorida bo'lgan tashqi aktivlaridan iborat. Mamlakatimizda mamlakat zahira aktivlari O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki tomonidan boshqariladi va ularning holati to'g'risidagi ma'lumotlar ham e'lon qilinadi.

Zaxira aktivlarining asosiy tarkibiy qismlari chet el valyutasi (naqd pul, depozitlar, chet el valyutasidagi qimmatli qog'ozlar) va monetar oltin (ya'ni, pul-kredit organlari tasarrufidagi oltin - mamlakatning oltin zahirasi), ikkinchi darajali tarkibiy qismlari esa SDR (maxsus qarz olish huquqi, ya'ni. 1970-1980-yillarda XVF tomonidan o'z a'zo davlatlari uchun tashqi qarzlarini to'lash maqsadida nisbatan kichik miqdorda chiqarilgan xalqaro valyuta) va mamlakatning XVFdagi zaxira pozitsiyasi (bu ko'rsatilgan tashkilotdagi har bir a'zo davlat uchun ochiq kredit) .

Mamlakatning ijtimoiy-iqtisodiy rivojlanishini davlat tomonidan moliyalashtirishning asosiy manbai davlat byudjeti bo'lib, u umuman muvozanatli bo'lishi kerak, ya'ni. ***davlat byudjetining daromadlari va xarajatlari taxminan teng bo'lishi kerak.***



Shuning uchun ham barcha davlatlar byudjetni xarajat ko'rsatkichlarini hisobga olgan holda balanslaydilar: ijobiy saldoda oltin-valyuta zaxiralarini to'playdi va ijtimoiy-iqtisodiy rivojlanish muammolarini hal qilish uchun boshqa moliyaviy fondlarni yaratadi (***masalan, O'zbekiston Tiklanish va taraqqiyot jamg'armasi***), kelajakda, va salbiy qoldiq holatlarida - zaxiralardan (shu jumladan oltin va valyuta) va/yoki qarz olish vositalaridan foydalanishga yordam berish maqsadida. *Ichki moliya bozori cheklangan sharoitda davlatlar ustuvor ijtimoiy-iqtisodiy va investitsiya loyihalarini moliyalashtirish uchun tashqi qarzlardan foydalanadilar.*

Shu bilan birga, davlat byudjeti har doim ham ko'p sabablarga ko'ra muvozanatli bo'lmasligi mumkin:

davlat budjeti ham mamlakat iqtisodiy salohiyatining yuksalishini, ham hal etilayotgan ijtimoiy-iqtisodiy va siyosiy muammolar sifati va ko'lamining o'sishini aks ettiradi. Iqtisodiy o'sish sur'ati aholining o'sish sur'atlariga nisbatan past bo'lsa ham, davlat xarajatlari aholi turmushining yangi miqdoriy va sifat darajasiga mos kelishi kerak;

davlat xarajatlarning oshishi muqarrar bo'lgan (epidemiya, infratuzilmani saqlash va rivojlantirish, ijtimoiy sohani rivojlantirish uchun shoshilinch xarajatlari), davlat daromadlari cheklangan va xarajatlarni ichki qayta taqsimlash imkoniyatlari kichik bo'lgan holatlarga duch kelishi mumkin. Yoki aksincha, bozor daromadlari oshganida, davlat jamg'armalarni oshiradi;

davlat xalqaro moliya va tovar bozorlaridagi vaziyatdan yoki boshqa qulay omillardan kelib chiqib, o'z oldiga jadal texnik-iqtisodiy rivojlanish maqsadlarini qo'yadi.

Ayniqsa, O‘zbekistondak rivojlanayotgan iqtisodiyotning o‘ziga xos xususiyati shundaki, infratuzilma loyihalarini amalga oshirish ko‘lami muttasil oshib bormoqda va davlat ularni eng qisqa muddatlarda amalga oshirish imkoniyatiga ega bo‘lishi kerak. Faqatgina yo‘l infratuzilmasini ta‘mirlash uchun har yili 2 milliard AQSH dollarigacha mablag‘ talab etiladi, bu mamlakatning 2023-yilga mo‘ljallangan davlat byudjetining taxminan 9,7 foizini (yoki mamlakat jamlanma byudjetining 7,2 foizini) tashkil etadi.

Bunday keng ko‘lamli muammolarni muayyan vaqt oralig‘ida hal qilish uchun davlat ikkita muqobil echimga ega: soliqlarni oshirish (shuning uchun kelajakda iqtisodiy rivojlanishni rag‘batlantirishni susaytirish) yoki amalga oshirish orqali iqtisodiyotni rivojlantirish uchun shart-sharoit yaratish uchun davlat qarz olish vositalaridan foydalanish. infratuzilmaviy investitsiya loyihalari.

Shunday qilib, mamlakatning tashqi qarzining mavjudligi va o‘shishini favqulodda narsa deb hisoblamaslik kerak.

Shu bilan birga, soliq to‘lovchining mamlakatning moliyaviy majburiyatlari hajmi haqida miqdoriy tasavvurga ega bo‘lishi va ularni YaIMning o‘shish sur‘ati va hajmi va hajmi bilan taqqoslash uchun tashqi qarz hajmi va dinamikasini tushunish muhimdir. davlat daromadlari. Keyinchalik, mamlakat uchun tashqi qarzning iqtisodiy maqbulligi chegaralarini tushunish muhimdir.

Muhim omil - jalb qilingan resurslardan foydalanish samaradorligi. Agar yig‘ilgan har bir dollar yalpi ichki mahsulotning o‘shishiga hissa qo‘shsa, bu nafaqat qarzning o‘zini to‘lashga imkon beradi, demak, tashqi moliyalashtirishni jalb qilishning asosli ekanligi haqidagi barcha qo‘rquvlar behuda.

2022-yilda tashqi qarz mablag‘lari hisobidan, xususan, muhim infratuzilma loyihalari moliyalashtirildi: umumiy uzunligi 269 kilometr bo‘lgan avtomobil yo‘llarini rekonstruksiya qilish, 243 kilometr ichimlik suvi quvurlarini va 83,8 kilometr sug‘orish suvini, 15 ta ichimlik suvi taqsimlash punktini qurish (nasoslar, filtrlar), 817 ta gidrotexnik inshootlarni rekonstruksiya qilish. Bu infratuzilma loyihalari uchun qarz mablag‘laridan foydalanishning bir nechta misolidir.



O'zbekiston tashqi qarzi va uning dinamikasi haqida umumiy ma'lumot



Shu o'rinda shuni ta'kidlash kerakki, tashqi davlat qarzi deganda davlat va davlat tomonidan kafolatlangan (DDK) qarzlar tushuniladi.

O'tgan 7 yil ichida O'zbekistonda tashqi qarzning o'sish sur'atlari tezlashdi. Agar 2016-yil yakunida tashqi GYG YaIMning 8 foizini tashkil qilgan bo'lsa, 2022-yil oxirida O'zbekistonning davlat qarzi 4-chorakda 3 milliard dollarga o'sib, 29,2 milliard dollarga yetdi. Qarzning o'sishiga qaramay, iqtisodiyot rivojlanishi natijasida uning YaIMga nisbati 38 foizdan 36,4 foizga tushdi. Qarz tarkibidagi dollar ulushi keskin oshdi.

Ushbu ko'rsatkichlarni tahlil qilishda quyidagilarni hisobga olish kerak:

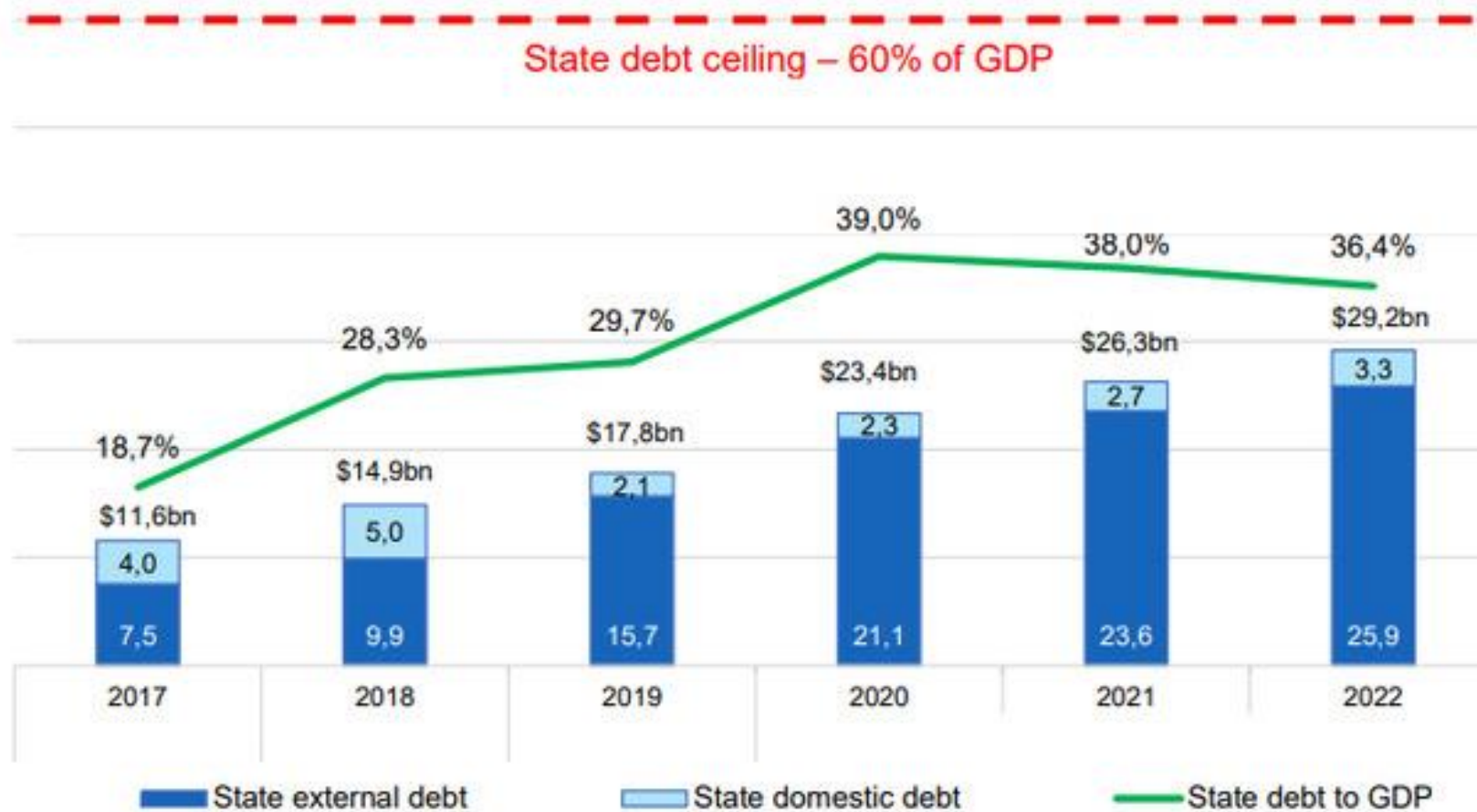
2017-yilda milliy valyuta kursi deyarli ikki baravar pasaydi va so'mda hisoblangan va AQSh dollariga konvertatsiya qilingan YaIM hajmi sezilarli darajada "pasaydi". Faqat shu omil natijasida tashqi qarzning yalpi ichki mahsulotga nisbati 6 foiz punktga oshdi;

Covid-19 va post-Covid omillarining ta'siri natijasida 2022 yilda davlat byudjeti taqchilligi yalpi ichki mahsulotning 4 foizini tashkil etdi, bu XVF hisob-kitoblariga ko'ra, tashqi qarzning YaIMga nisbatan yana 9 foizga o'zgarishiga olib keldi. foiz punktlari. Dunyoning ko'plab mamlakatlarida Covid va post-Covid davridagi voqealar tashqi qarzning oshishiga olib keldi;

Va faqat o'sishning qolgan ulushi tashqi qarzning o'sishiga olib keladigan oqimlarning haqiqiy o'sishiga to'g'ri keladi. Bunga, birinchi navbatda, mamlakat va davlat korxonalarining tashqi qarz bozoriga kirishi, energetika va logistika infratuzilmasini modernizatsiya qilish bo'yicha yirik loyihalarni amalga oshirish sabab bo'lmoqda.



Figure 1. Dynamics of the state debt of the Republic of Uzbekistan²



Davlat qarzining yalpi ichki mahsulotga nisbati yil davomida 38 foizdan 36,4 foizga kamaydi. Natijada davlat qarzi ancha xavfsiz darajada – YaIMning 60 foizidan past. Bu 2022-yilda valyuta kursining barqarorligi ta'minlangan yalpi ichki mahsulotning dollar hisobidagi 11,1 milliard dollarga keskin o'sishi tufayli amalga oshirildi. <https://asr.gov.uz/news/7484>

Ijobiy tomoni nimada?

*Birinchi*dan, yalpi ichki mahsulotga nisbatan tashqi qarzning eng yuqori o'sishi 2022 yilda sodir bo'lgan va keyinchalik asta-sekin kamayishi kutilmoqda.

*Ikkinchi*dan, 2021-yildan boshlab davlat tashqi qarzining o'sish sur'ati, xususan, yalpi ichki mahsulotning jadal rivojlanishi va qarzning salmoqli qismini to'lash hisobiga sezilarli darajada pasaymoqda. Davlat tashqi qarzi faqat 2022 yil boshidan. 823 million dollar miqdoridagi qismini to'lash hisobiga 1,7 foizga kamaydi;

*Uchinchi*dan, O'zbekiston uzoq muddatga va xalqaro tan olingan moliya institutlaridan tashqi mablag'larni jalb qiladi. O'zbekiston Respublikasining xalqaro moliya institutlaridan jalb qilingan tashqi qarz portfelining hajmi 11,3 milliard AQSH dollarini yoki umumiy tashqi qarzning 48,7 foizini tashkil etadi.

Bu kreditlar uzoq muddatli bo'lib, xalqaro kapital bozoridagi nisbatan qimmat qarz olishdan farqli o'laroq, O'zbekistonga imtiyozli foiz stavkalari bo'yicha uzoq muddatga – 20 yildan 40 yilgacha beriladi.

*To'rtinchi*dan, jalb qilingan mablag'larning qariyb $\frac{1}{4}$ qismi Davlat byudjeti taqchilligini qoplashga, $\frac{3}{4}$ qismi esa energetika (25%), transport (11%) va qishloq xo'jaligi (10%), uy-joy qurilishi (10%) investitsiya loyihalarini moliyalashtirishga yo'naltirildi. 9 %). Boshqacha aytganda, yig'ilgan mablag'lar iste'molga emas, balki energetika, transport tizimi va qishloq xo'jaligida takror ishlab chiqarishni kengaytirish uchun shart-sharoit yaratishga sarflanadi;

*Beshinchi*dan, tashqi qarz sifatida jalb qilingan resurslar asosan AQSH dollarida (74,8 foiz) ifodalangan bo'lib, bu eksportimizdan tushumlar tarkibiga to'liq mos keladi, u ham asosan AQSH dollarida shakllanadi. Shunday qilib, qarzni to'lashda qo'shimcha valyuta xavfi yo'q

*Oltinchi*dan, 2020-yilda O'zbekistonda tashqi qarzni jalb qilish bo'yicha cheklovlar qonun bilan qabul qilindi. Endi qonunlar nafaqat har bir yil uchun qarz olishning maksimal miqdorini, balki tashqi davlat qarzining maksimal darajasini ham cheklaydi (yalpi ichki mahsulotning 60 foizidan ko'p bo'lmagan).

*Ettinchi*dan, XVF ma'lumotlariga ko'ra, O'zbekistonda tashqi qarz inqirozi xavfi past, qarzga xizmat ko'rsatish imkoniyati yuqori. O'zbekiston valyuta daromadlarining asosiy manbalari barqarorligicha qolmoqda: eksport hajmi oshib bormoqda, mamlakatga transchegaraviy transfertlar hajmi oshib bormoqda, joriy to'lov balansining asosiy ko'rsatkichlari barqaror va defolt xavfi mavjud emas.



Валовой внутренний продукт (ВВП) Республики Узбекистан за 2018-2022 гг.¹



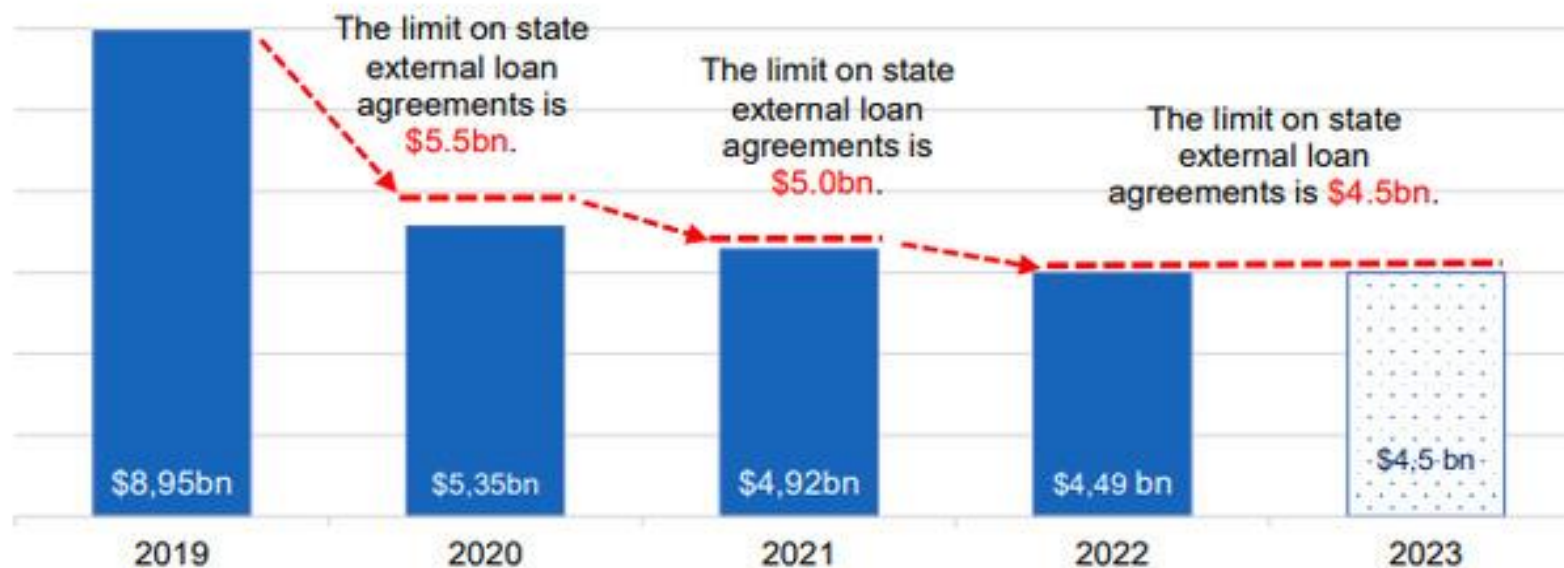
В соответствии с предварительной оценкой, в 2022 году ВВП Республики Узбекистан в текущих ценах составил 888 341,7 млрд. сум и, по сравнению с 2021 годом, возрос в реальном выражении на 5,7 %. Индекс-дефлятор ВВП, по отношению к ценам 2021 года, составил 113,8 %.

ВВП на душу населения за 2018-2022 гг.

(в текущих ценах, тыс. сум)



Figure 2. Volume of external loan agreements signed on behalf of the Republic of Uzbekistan and under the state guarantee
(as of 01.01.2023)



Volume of external loan agreements signed on behalf of the Republic of Uzbekistan and under the state guarantee

O'tgan yili O'zbekiston 4,49 milliard dollarlik 23 ta tashqi kredit shartnomasini imzoladi. Mablag'larning asosiy qismi xalqaro moliya tashkilotlari – Jahon banki, YeTTB, OTB, OIO'B, Fransiya taraqqiyot agentligi tomonidan taqdim etildi. Uzoq muddatli imtiyozli kreditlar energetika, toza ichimlik suvi va kanalizatsiya, shuningdek, avtomobil va temir yo'llarni rivojlantirish sohasidagi loyihalarni moliyalashtiradi. 2023-yilda tashqi qarzni jalb qilish limiti ham 4,5 milliard dollar, byudjetni qo'llab-quvvatlash uchun davlat obligatsiyalarining sof hajmi esa 17 trillion so'm etib belgilandi.

3-жадвал. Давлат ташқи қарзининг кредиторлар кесимида тақсимланиши (01.10.2022 й. ҳолатига)

ўлчов бир. - млрд. АҚШ долл. экв

ХМИ/ХҲМТ	Сумма
Осиё тараққиёт банки	5,4
Жаҳон банки	4,4
Халқаро инвесторлар	2,6
Хитой давлат тараққиёт банки ва бошқалар	2,1
Япония халқаро ҳамкорлик агентлиги	1,7
Хитой эксимбанки	1,9
Иқтисодий тараққиёт ва ҳамкорлик жамғармаси ва бошқалар	1,0
Ислом тараққиёт банки	0,9
Япония халқаро ҳамкорлик банки	0,4
Бошқа халқаро молиявий ташкилотлар	2,8

2-жадвал. Давлат ташқи қарзининг иқтисодиёт тармоқлари кесимида тақсимланиши (01.10.2022 й. ҳолатига)

ўлчов бир. - млрд. АҚШ долл. экв.

Соҳа	Сумма
Бюджетни қўллаб-қувватлаш	6,6
Энергетика саноати	2,9
Электроэнергетика саноати	2,7
Транспорт ва транспорт инфратузилмаси	2,4
Қишлоқ ва сув хўжалиги	2,5
Уй-жой коммунал хизмат кўрсатиш	2,2
Тадбиркорлик фаолияти ва саноат ишлаб чиқаришни қўллаб-қувватлаш	0,95
Кимё саноати	1,0
Таълим ва соғлиқни сақлаш	0,8
Ахборот ва коммуникация технологиялари	0,2
Бошқалар	0,94

3-жадвал. Давлат ташқи қарзининг кредиторлар кесимида тақсимланиши (01.10.2022 й. ҳолатига)

ўлчов бир. - млрд. АҚШ долл. экв.

ХМИ/ХҲМТ	Сумма
Осиё тараққиёт банки	5,4
Жаҳон банки	4,4
Халқаро инвесторлар	2,6
Хитой давлат тараққиёт банки ва бошқалар	2,1
Япония халқаро ҳамкорлик агентлиги	1,7
Хитой эксимбанки	1,9
Иқтисодий тараққиёт ва ҳамкорлик жамғармаси ва бошқалар	1,0
Ислом тараққиёт банки	0,9
Япония халқаро ҳамкорлик банки	0,4
Бошқа халқаро молиявий ташкилотлар	2,8