

ТОШКЕНТ ДАВЛАТ ИҚТИСОДИЁТ УНИВЕРСИТЕТИ
ҲУЗУРИДАГИ ИЛМИЙ ДАРАЖАЛАР БЕРУВЧИ
DSc.03/10.12.2019.I.16.01 РАҚАМЛИ ИЛМИЙ КЕНГАШ
АСОСИДА БИР МАРТАЛИК ИЛМИЙ КЕНГАШ

ТОШКЕНТ ДАВЛАТ ИҚТИСОДИЁТ УНИВЕРСИТЕТИ

ҲАКИМОВ ҲАКИМЖОН АБДУЛЛО ЎҒЛИ

ЎЗБЕКИСТОНДА МАКРОИҚТИСОДИЙ СИЁСАТНИ
МУВОФИҚЛАШТИРИШНИНГ МОЛИЯВИЙ МЕХАНИЗМЛАРИНИ
ТАКОМИЛЛАШТИРИШ

08.00.07 – Молия, пул муомаласи ва кредит
08.00.02 – Макроиқтисодиёт

Иқтисодиёт фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD) диссертацияси
АВТОРЕФЕРАТИ

Тошкент – 2021

**Иқтисодиёт фанлари бўйича фалсафа
доктори (PhD) диссертацияси автореферати мундарижаси**

**Оглавление автореферата диссертации доктора философии (PhD) по
экономическим наукам**

**Content of the dissertation abstract of Doctor of Philosophy (PhD)
on economic sciences**

Ҳақимов Ҳақимжон Абдулло ўғли

Ўзбекистонда макроиқтисодий сиёсатни мувофиқлаштиришнинг
молиявий механизмларини такомиллаштириш 3

Ҳақимов Ҳақимжон Абдулло ўғли

Совершенствование финансовых механизмов координации
макроэкономической политики в Узбекистане 25

Hakimov Hakimjon Abdullo ugli

Improving financial mechanisms of coordinating macroeconomic policy
in Uzbekistan..... 49

Эълон қилинган ишлар рўйхати

List of published works
Список опубликованных работ 53

ТОШКЕНТ ДАВЛАТ ИҚТИСОДИЁТ УНИВЕРСИТЕТИ
ҲУЗУРИДАГИ ИЛМИЙ ДАРАЖАЛАР БЕРУВЧИ
DSc.03/10.12.2019.I.16.01 РАҚАМЛИ ИЛМИЙ КЕНГАШ
АСОСИДА БИР МАРТАЛИК ИЛМИЙ КЕНГАШ

ТОШКЕНТ ДАВЛАТ ИҚТИСОДИЁТ УНИВЕРСИТЕТИ

ҲАКИМОВ ҲАКИМЖОН АБДУЛЛО ЎҒЛИ

ЎЗБЕКИСТОНДА МАКРОИҚТИСОДИЙ СИЁСАТНИ
МУВОФИҚЛАШТИРИШНИНГ МОЛИЯВИЙ МЕХАНИЗМЛАРИНИ
ТАКОМИЛЛАШТИРИШ

08.00.07 – Молия, пул муомаласи ва кредит
08.00.02 – Макроиқтисодиёт

Иқтисодиёт фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD) диссертацияси
АВТОРЕФЕРАТИ

Тошкент – 2021

Фалсафа доктори (PhD) диссертацияси мавзуси Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамаси ҳузуридаги Олий аттестация комиссиясида В2020.3.PhD/Iqt459 рақам билан рўйхатга олинган.

Диссертация Тошкент давлат иқтисодиёт университетида бажарилган.

Диссертация автореферати уч тилда (ўзбек, рус ва инглиз (резюме)) Илмий кенгаш веб-саҳифасида (www.tsue.uz) ва «Ziyouet» Ахборот-таълим порталида (www.ziyouet.uz) жойлаштирилади.

Илмий раҳбар: Эшов Мансур Пўлатович
иқтисодиёт фанлари доктори, доцент

Расмий оппонентлар: Кузиева Наргиза Рамазоновна
иқтисодиёт фанлари доктори, профессор

Жаҳонгиров Илимдоржон Жаҳонгиржон ўгли
иқтисодиёт фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD)

Етакчи ташкилот: Самарқанд иқтисодиёт ва сервис институти

Диссертация ҳимояси Тошкент давлат иқтисодиёт университети ҳузуридаги илмий даражалар берувчи DSc.03/10.12.2019.1.16.01 рақамли Илмий кенгаш асосида бир марталик Илмий кенгашнинг 2021 йил «18» сентяври соат 14⁰⁰ даги мажлисида бўлиб ўтади. (Манзил: 100003, Тошкент шаҳри, Ислом Каримов кўчаси, 49-уй. Тел.: (99871) 239-28-72; факс: (99871) 239-01-49, (99871) 239-43-51. e-mail: tdiu@tdiu.uz).

Диссертация билан Тошкент давлат иқтисодиёт университетининг Ахборот-ресурс марказида танишиш мумкин (1033 - рақами билан рўйхатга олинган). (Манзил: 100003, Тошкент шаҳри, Ислом Каримов кўчаси, 49-уй. Тел.: (99871) 239-28-72; факс: (99871) 239-43-51. e-mail: tdiu@tdiu.uz).

Диссертация автореферати 2021 йил «4» сентяври кuni тарқатилади.
(2021 йил «4» сентяври даги 52 рақамли реестр баённомаси).



Н.Х. Жумаев
Илмий даражалар берувчи Илмий кенгаш асосида бир марталик илмий кенгаш раиси, и.ф.д., профессор

У.В. Гафуров
Илмий даражалар берувчи Илмий кенгаш асосида бир марталик илмий кенгаш илмий хотиби, и.ф.д., профессор

С.К. Худойкулов
Илмий даражалар берувчи Илмий кенгаш асосида бир марталик илмий кенгаш қошидаги бир марталик Илмий семинар раиси, и.ф.д., доцент

КИРИШ (фалсафа доктори (PhD) диссертацияси аннотацияси)

Диссертация мавзусининг долзарблиги ва зарурати. Жаҳоннинг барча мамлакатлари макроиқтисодий сиёсатининг бош мақсади иқтисодиётни барқарорлаштиришга қаратилган. Барқарорлаштириш чоралари эса пул-кредит ва бюджет-солиқ сиёсати соҳасидаги воситаларни қўллаш орқали амалга оширилмоқда. Бунда фискал ва монетар идораларнинг мазкур сиёсат воситаларини қўллашдаги пировард натижалари аксарият ҳолларда ўзаро зиддиятли бўлиб қолмоқда. «2010-2018 йилларда дунё марказий банкларининг тахминан 5-10 фоизи ҳар йили фискал идораларнинг аралашувига дуч келган, 39 фоиз мамлакатларда эса ҳеч бўлмаганда бир марта бу ҳодиса учраган. 2019 йилда эса дунё марказий банкларининг 14 фоизи ўз мамлакатларидаги фискал идоралар устунлиги билан тўкнашган. Аралашув, деярли ҳар доим пул-кредит сиёсатини юмшатиш учун амалга оширилган»¹. Бу эса глобал миқёсда нархлар даражаси ошиб боришига туртки берган. Глобал инқироз ва ундан кейинги шароитларда ушбу хавфнинг юқори даражада ўсиш эҳтимоли мавжуд.

Бугунги кунда жаҳонда пул-кредит ва бюджет-солиқ сиёсати органлари ўртасида мувофиқлаштириш механизмига эҳтиёж макроиқтисодий сиёсатнинг исталган якуний мақсадларига эришиш учун зарур ҳисобланиб, макроиқтисодий сиёсат, шу жумладан фискал ва монетар сиёсатни мувофиқлаштириш механизмини такомиллаштириш бўйича комплекс тадқиқотлар олиб бориш муҳим аҳамиятга эга. Айниқса, инқироз шароитида бунга эришиш инқироздан кейинги шароитларнинг барқарорлик касб этишига ҳам замин яратади. Мамлакатимизда макроиқтисодий сиёсатни мувофиқлаштириш билан боғлиқ масалалар юртимизда ушбу соҳада илмий тадқиқотлар кўламини кенгайтириш зарурати мавжудлигини кўрсатмоқда.

Ўзбекистонда макроиқтисодий мутаносибликни таъминлаш, пухта ўйланган ташқи қарз сиёсатини амалга ошириш, давлат ва маҳаллий бюджетнинг даромад қисмини мустаҳкамлашга қаратилган бюджетлараро муносабатларни такомиллаштириш, солиқ юқини камайтириш ва солиққа тортиш тизимини соддалаштириш, банк тизимини ислоҳ қилиш ва барқарорлигини таъминлаш, банкларнинг капиталашув даражаси ва депозит базасини ошириш, уларнинг молиявий барқарорлиги ва ишончилигини мустаҳкамлаш сингари чора-тадбирлар амалга оширилмоқда². Белгиланган чора-тадбирларни самарали амалга ошириш ва иқтисодиётнинг молиявий хавфсизлигини таъминлаш макроиқтисодий сиёсат чораларини мувофиқлаштиришни тақозо этади.

Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2020 йил 26 мартдаги ПФ-5975-сон «Иқтисодиётни ривожлантириш ва камбағалликни қисқартиришга оид давлат сиёсатини тубдан янгилаш чора-тадбирлари тўғрисида»ги, 2019 йил 18 ноябрдаги ПФ-5877-сон «Инфляция таргетлаш режимига босқичма-босқич

¹Carola Conces Binder (2019). «Political Pressure on Central Banks», <http://econbrowser.com/archives/2019/07/guest-contribution-political-pressure-on-central-banks>.

²Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2017 йил 7 февралдаги ПФ-4947-сон «2017-2021 йилларда Ўзбекистон Республикасини ривожлантиришнинг бешта устувор йўналиши бўйича Ҳаракатлар стратегияси тўғрисида»ги Фармони (www.lex.uz)

ўтиш орқали пул-кредит сиёсатини такомиллаштириш тўғрисида»ги, 2019 йил 8 январдаги ПФ-5614-сон «Иқтисодий янада ривожлантириш ва иқтисодий сиёсат самарадорлигини оширишнинг кўшимча чора-тадбирлари тўғрисида»ги, 2017 йил 2 сентябрдаги ПФ-5177-сон «Валюта сиёсатини либераллаштириш бўйича биринчи навбатдаги чора-тадбирлар тўғрисида»ги фармонлари, 2017 йил 13 сентябрдаги ПҚ-3272-сон «Пул-кредит сиёсатини янада такомиллаштириш чора-тадбирлари тўғрисида»ги қарорида белгиланган макроиқтисодий, яъни фискал ва монетар сиёсатни мувофиқлаштириш бўйича вазифаларни амалга оширишда мазкур диссертация иши муайян даражада хизмат қилади.

Тадқиқотнинг республика фан ва технологиялари ривожланишининг устувор йўналишларига мослиги. Ушбу диссертация тадқиқоти республика фан ва технологиялари ривожланишининг I. «Демократик ва ҳуқуқий жамиятни маънавий-ахлоқий ва маданий ривожлантириш, инновацион иқтисодий шакллантириш» устувор йўналишларига мувофиқ бажарилган.

Муаммонинг ўрганилганлик даражаси. Макроиқтисодий сиёсат, яъни фискал ва монетар сиёсатни мувофиқлаштириш масалалари доимо хорижлик олимлар томонидан илмий изланишларнинг диққат марказида бўлган³. Жумладан, J.M.Keynes, T.J.Sargent, N.Wallace, R.Aiyagari, M.Gertler, A.Alesina, G.Tabellini, E.M.Leeper, C.A.Sims, M.Woodford, A.Dixit, L.Lambertini, V.A.Muscattelli, P.Tirelli, C.Trecroci, J.H.Cochrane, W.Cui, F.Bianchi, C.Ilut, E.I.Cevik, S.Dibooglu, A.M.Kutan, M.Kliem, A.Kriwoluzky, S.Sarferaz сингари хорижлик олимлар мазкур соҳада илмий тадқиқот ишларини амалга оширганлар.

Мустақил давлатлар ҳамдўстлиги мамлакатларида бу борада И.И.Волков, С.В.Мищенко, С.Р.Моисеев, С.Э.Пекарский, М.А.Атаманчук, С.А.Мерзляков, О.А.Малаховская сингари олимлар⁴ илмий тадқиқотлар олиб борганлар.

Ўзбекистоннинг макроиқтисодий сиёсатида фискал ва монетар сиёсатни амалга ошириш борасидаги айрим масалалар А.Ш.Бекмуродов, Н.Х.Жумаев,

³Keynes, John M. The General Theory of Employment, Interest and Money // The Collected Writings of John Maynard Keynes. — Cambridge University Press, 2012. — Vol. VII. — 428 p.; Sargent, T.J., Wallace, N., 1981. Some unpleasant monetarist arithmetic. Fed. Reserve Bank Minneap. Q. Rev. 5, 1–17.; Aiyagari, R., Gertler, M., 1985. The backing of government debt and monetarism. J. Monetary Econ. 16, 19–44.; Alesina, A., Tabellini, G., 1987. Rules and discretion with noncoordinated monetary and fiscal policies. Econ. Inq. 25, 619–630.; Leeper, E.M., 1991. Equilibria under «active» and «passive» monetary and fiscal policies. J. Monetary Econ. 27, 129–147.; Sims, C.A., 1994. A simple model for study of the determination of the price level and the interaction of monetary and fiscal policy. Econ. Theor. 4, 381–399.; Woodford, M., 2001. Fiscal requirements of price stability. J. Money Credit Bank. 33, 669–728.; Dixit, A., Lambertini, L., 2003. Interactions of commitment and discretion in monetary and fiscal policies. Am. Econ. Rev. 93, 1522–1542.; Muscattelli, V.A., Tirelli, P., Trecroci, C., 2004. Fiscal and monetary policy interactions: empirical evidence and optimal policy using a structural New-Keynesian model. J. Macroecon. 26, 257–280.; Cochrane, J.H., 2011. Understanding policy in the great recession: some unpleasant fiscal arithmetic. Eur. Econ. Rev. 55, 2–30.; Cui, W., 2016. Monetary-fiscal interactions with endogenous liquidity frictions. Eur. Econ. Rev. 87, 1–25.; Bianchi, F., Ilut, C., 2017. Monetary/fiscal policy mix and agents' beliefs. Rev. Econ.Dynam. 26, 113–139.; Cevik, E.I., Dibooglu, S., Kutan, A.M., 2014. Monetary and fiscal policy interactions:evidence from emerging European economies. J. Comp. Econ. 42, 1079–1091.; Kliem, M., Kriwoluzky, A., Sarferaz, S., 2016. Monetary-fiscal policy interaction and fiscal inflation: a tale of three countries. Eur. Econ. Rev. 88, 158–184.

⁴Волков И.И. Макроэкономический анализ взаимодействия денежно-кредитной и бюджетной политики государства. – М.: Креативная экономика, 2017. – 264 с.; Мищенко С.В. Механизмы координации денежно-кредитной и налогово-бюджетной политики // Известия Санкт-Петербургского государственного экономического университета, №2, 2012.; Моисеев С.Р. Макропруденциальная политика: цели, инструменты и применение в России. // Банковское дело. 2011. № 3. С. 28-34.; Пекарский С.Э., Атаманчук М.А., Мерзляков С.А. Стратегическое взаимодействие фискальной и монетарной политики в экспортно ориентированной экономике // Деньги и кредит, №2, 2010.; Малаховская О.А., Пекарский С.Э. Исследования причинно-следственных взаимосвязей в макроэкономике: нобелевская премия по экономике // Экономический журнал ВШЭ, 2012. – № 1. – С. 3-30.

О.Ш.Намозов, Т.И.Бобакулов, Н.М.Махмудов, Б.Б.Беркинов, Н.Х.Хайдаров, Т.С.Маликов, Ш.А.Тошматов, С.К.Худойкулов, А.У.Бурханов, М.П.Эшов, У.Ў.Пардаев, У.Ш.Дускобиллов, З.А.Джумаев, А.Т.Абсаламов ва бошқа олимлар⁵нинг илмий изланишларида ўз аксини топган.

Юқоридаги олимларнинг тадқиқотлари муҳим илмий-услубий манба ҳисобланади. Шу билан бирга, муаллифнинг фикрича, ҳозирги шароитда ноанъанавий пул-кредит сиёсатининг фискал сиёсат билан маълум боғлиқликда амал қилаётганига етарлича илмий баҳо берилмаган. Тадқиқотларга кўра, пул-кредит ва фискал сиёсат кўрсаткичларининг ўзаро боғлиқлиги бўйича эмпирик тадқиқотлар тор даражада амалга оширилган. Юқорида қайд этилган масалаларни мамлакатимиз иқтисодиёти хусусиятларини ҳисобга олган ҳолда тадқиқ этиш зарурати мавзунини танлашга асос сифатида хизмат қилди.

Диссертация тадқиқотининг диссертация бажарилган олий таълим ёки илмий тадқиқот муассасасининг илмий тадқиқот ишлари режалари билан боғлиқлиги. Диссертация иши Тошкент давлат иқтисодиёт университетининг илмий тадқиқот ишлари режасига мувофиқ ОТ-Ф1-154-сонли «Миллий иқтисодиёт таркибий ўзгаришининг ялпи ички маҳсулот ҳажми ошишига таъсирини баҳолаш методологиясини такомиллаштириш» мавзусидаги фундаментал тадқиқотлар давлат лойиҳалари билан боғлиқ.

Тадқиқотнинг мақсади Ўзбекистонда макроиқтисодий сиёсатни мувофиқлаштиришнинг молиявий механизмларини такомиллаштиришга қаратилган илмий таклиф ва амалий тавсиялар ишлаб чиқишдан иборат.

Тадқиқотнинг вазифалари:

макроиқтисодий сиёсатни мувофиқлаштиришнинг моҳияти ва унда молиявий механизмлардан фойдаланиш заруратини тадқиқ этиш орқали концептуал асосларни такомиллаштириш;

⁵Бекмуродов А.Ш., Жумаев Н.Х. Валюта сиёсатини эркинлаштириш шароитида тўлов балансини тартибга солишнинг концептуал жиҳатлари. //»Uzbridge» электрон журнали, 2019, №1.; Жумаев Н.Х. Ўзбекистонда валюта муносабатларини тартибга солиш методологиясини такомиллаштириш. Монография. – Тошкент: Фан ва технология, 2007й.; Намозов О.Ш. Монетарная политика в переходной экономике: концептуальные подходы и программные направления. Дисс. на соис. уч. ст. д.э.н. – Ташкент, 2001г.; Бобакулов Т.И. Ўзбекистон Республикасида миллий валюта курсининг барқарорлигини таъминлаш борасидаги муаммолар ва уларни ҳал қилиш йўллари. и.ф.д. илмий даражасини олиш учун ёзилган диссертация. – Тошкент, 2008й.; Махмудов Н. Макроиқтисодий барқарорлик ва иқтисодий ўсишни таъминлашда пул-кредит сиёсатининг ролини ошириш йўллари. // Республика илмий-амалий конференция материаллари. – Т.: ТДИУ. 2015 йил, 23-29 б.; Беркинов Б. Макроиқтисодий барқарорликни таъминлаш йўллари. Монография. – Т.: ТДИУ, 2011; Хайдаров Н.Х., Маликов Т.С. Бюджет даромадлари ва харажатлари. – Т.: Iqtisod-moliya, 2007.; Тошматов Ш.А. Управление государственным долгом. Монография. – Т.: Чулпон, 2015; Худойкулов С.К. Солиқ тушумларини прогноз қилиш методологиясини такомиллаштириш. И.ф.д. (DSc) илмий даражасини олиш учун ёзилган диссертация автореферати. – Тошкент, 2019 й.; Бурханов А.У. Мамлакат молиявий хавфсизлигининг моҳияти ва уни таъминлашнинг айрим долзарб масалалари. // «Халқаро молия ва ҳисоб» илмий электрон журнали, 2018, №4-5.; Эшов М.П. ва бошқалар. Макроиқтисодиёт. Услубий қўлланма. – Т.: Fan va texnologiya, 2010. – 186 б.; Пардаев У.Ў. Давлат бюджетини прогнозлаштириш услубиётини такомиллаштириш. и.ф.б.ф.д. (Phd) илмий даражасини олиш учун ёзилган диссертация автореферати. – Тошкент, 2018 й.; Дускобиллов У.Ш. Иқтисодиётни монетар сиёсат орқали тартибга солиш механизмининг такомиллаштириш. и.ф.б.ф.д. (Phd) илмий даражасини олиш учун ёзилган диссертация автореферати. – Тошкент, 2017 й.; Джумаев З.А. Макроиқтисодиёт. Ўқув қўлланма. – Т.: «Инновацион ривожланиш» нашриёт-матбаа уйи, 2018. – 300 бет.; Абсаламов А.Т. Марказий банк пул-кредит сиёсати трансмиссион механизмининг такомиллаштириш. и.ф.б.ф.д. (Phd) илмий даражасини олиш учун ёзилган диссертация автореферати. – Тошкент, 2020 й.

макроиқтисодий сиёсатни мувофиқлаштиришда «бюджет қоидалари» ва «монетар қоидалар»дан фойдаланишнинг аҳамиятини илмий-услубий жиҳатдан асослаш;

макроиқтисодий сиёсатни мувофиқлаштиришда давлат қарзининг оптимал даражаси ва давлат қимматли қоғозлари бўйича даромадлилик эгри чизиғини аниқлаш заруратини асослаш ва назарий-услубий жиҳатларини бойитиш;

Ўзбекистонда макроиқтисодий сиёсатни мувофиқлаштириш амалиётини таҳлил қилиш;

Ўзбекистонда давлат қимматли қоғозлари бўйича даромадлилик эгри чизиғининг шаклланиш ҳолатини таҳлил қилиш;

Ўзбекистонда макроиқтисодий сиёсатни мувофиқлаштиришда давлат қарзининг оптимал даражасини белгилаш бўйича таклифлар ишлаб чиқиш;

макроиқтисодий сиёсатни мувофиқлаштиришнинг ташкилий-молиявий механизмларини такомиллаштириш бўйича таклифлар ишлаб чиқиш;

Ўзбекистонда макроиқтисодий сиёсат кўрсаткичларини прогнозлашнинг замонавий моделлари бўйича таклифлар ишлаб чиқиш;

Ўзбекистонда макроиқтисодий сиёсатнинг мувофиқлик кўрсаткичларини замонавий усуллар асосида ўрта муддатли прогнозлаш.

Тадқиқотнинг объекти Ўзбекистон Республикаси макроиқтисодий сиёсатининг фискал ва монетар сиёсат шаклларини мувофиқлаштириш билан боғлиқ фаолият соҳалари ҳисобланади.

Тадқиқотнинг предмети Ўзбекистон Республикасида макроиқтисодий сиёсатни мувофиқлаштириш механизмларини шакллантириш, фискал ва монетар сиёсатни мувофиқликда амалга ошириш ва такомиллаштириш жараёнидаги ижтимоий-иқтисодий муносабатлар ҳисобланади.

Тадқиқотнинг усуллари. Тадқиқот жараёнида илмий абстракция, мантиқий фикрлаш, индукция ва дедукция, шунингдек, тизимли ёндашув, таркибий ва қиёсий таҳлил, иқтисодий-математик моделлаштириш, эмпирик ва эконометрик таҳлил усулларидан фойдаланилди.

Тадқиқотнинг илмий янгилиги қуйидагилардан иборат:

макроиқтисодий сиёсатни мувофиқлаштириш механизми фискал ва монетар сиёсатни юритишнинг умумий воситалари, усуллари ва институционал тизимлари асосида такомиллаштирилган;

макроиқтисодий сиёсатни мувофиқлаштиришни самарали ташкил этишда ҳаракатларнинг муайян чегарасини белгилашга йўналтирилган ва бу бўйича институционал тузилмаларга ўзаро коммуникация вазифасини бажарувчи «бюджет қоидаси» ва «монетар қоидалар» сингари молиявий механизмлар потенциал ва реал ўзгарувчиларнинг фарқидан фойдаланиш асосида такомиллаштирилган;

молиявий механизмнинг асосий омили сифатида Ўзбекистонда давлат қарзининг оптимал даражасини таъминлашга алоқадор келгуси макроиқтисодий кутилмалар тўғрисида маълумот берувчи қарз қимматли қоғозлари бўйича «даромадлилик эгри чизиғи»ни шакллантириш амалиётини такомиллаштириш таклиф этилган;

макроиқтисодий сиёсатнинг мувофиқлик кўрсаткичларини таҳлил-прогнозлаш амалиёти «machine learning»нинг замонавий усуллари асосида такомиллаштирилган.

Тадқиқотнинг амалий натижалари қуйидагилардан иборат:

макроиқтисодий институтлар ўртасида доимий маълумотларни алмашиш ва иқтисодий сиёсат чораларини биргаликда ишлаб чиқиш тизимини йўлга қўйиш бўйича таклифлар ишлаб чиқилган;

давлат бюджети ва давлат қарзи барқарорлигини таъминлаш мақсадида «бюджет қоидалари» ва «монетар қоидалар» элементларини жорий этишнинг методологик асослари бўйича илмий-амалий таклифлар келтирилган;

макроиқтисодий сиёсатни мувофиқлаштиришда институционал механизмларни такомиллаштириш бўйича таклифлар ишлаб чиқилган;

макроиқтисодий сиёсатни мувофиқлаштириш кўрсаткичларини замонавий усуллар асосида прогнозлаш самарадорлигини ошириш асосланган.

Тадқиқот натижаларининг ишончлилиги. Тадқиқот натижасида олинган илмий натижаларнинг ишончлилиги ишда қўлланилган методологик ёндашув ва усулларнинг мақсадга мувофиқлиги, ахборотлар базасининг расмий манбалардан олинганлиги, келтирилган таҳлил натижаларининг иқтисодий-математик усуллар воситасида асосланганлиги, хулоса, таклиф ва тавсияларнинг амалда синовдан ўтказилганлиги ҳамда олинган натижаларнинг юқори ташкилотлар томонидан тасдиқланганлиги билан изоҳланади.

Тадқиқот натижаларининг илмий ва амалий аҳамияти. Тадқиқот натижаларининг илмий аҳамияти Ўзбекистонда фискал ва монетар сиёсатни мувофиқлаштириш механизмларини ҳозирги замон талаблари ва иқтисодиётни либераллаштириш мақсадларига мос равишда такомиллаштириш, ривожлантириш ва бойитишга хизмат қилиши билан белгиланади.

Тадқиқотнинг амалий аҳамияти Ўзбекистон Республикаси Давлат статистика қўмитаси, Ўзбекистон Республикаси Иқтисодий тараққиёт ва камбағалликни қисқартириш вазирлиги, Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлиги ҳамда Ўзбекистон Республикаси Марказий банки томонидан макроиқтисодий сиёсатни мувофиқлаштириш механизмларини янада такомиллаштириш юзасидан қабул қилинаётган қарорлар, дастурлар ва чора-тадбирлар режасини ишлаб чиқиш ҳамда уларни амалга оширишда фойдаланиш мумкинлиги билан белгиланади. Шунингдек, тадқиқот натижаларидан «Фискал ва монетар сиёсатни мувофиқлаштириш», «Макроиқтисодий сиёсат», «Фискал сиёсат», «Монетар сиёсат» ва «Макроиқтисодиёт» фанлари бўйича дарслик, ўқув дастурлари, ва услубий қўлланмаларни тайёрлашда фойдаланиш мумкин.

Тадқиқот натижаларининг жорий қилиниши. Ўзбекистонда макроиқтисодий сиёсатни мувофиқлаштириш молиявий механизмларини такомиллаштириш бўйича олинган илмий натижалар асосида:

макроиқтисодий сиёсатни мувофиқлаштириш механизмининг фискал ва монетар сиёсатни юритишнинг умумий воситалари, усуллари ва институционал тизимлари асосида такомиллаштириш орқали тегишли йўналишларда тезкор чоралар кўриш тизимини йўлга қўйиш бўйича берилган таклифлардан Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2020 йил 3 августдаги «Ўзбекистон Республикасининг миллий статистика тизимини янада такомиллаштириш ва ривожлантириш чора-тадбирлари тўғрисида» ПҚ-4796-сонли қарори ижросини таъминлаш юзасидан тузилган «2020-2025 йилларда статистикани

ривожлантиришнинг миллий стратегиясини амалга ошириш бўйича йўл харитаси»ни ишлаб чиқишда фойдаланилган (Ўзбекистон Республикаси Давлат статистика қўмитасининг 2020 йил 16 декабрдаги №01/1-03-17/2-84-сон маълумотномаси). Бу илмий таклифнинг амалиётга жорий этилиши Миллий ҳисоблар тизимининг тўлов баланси, давлат молияси статистикаси, пул-кредит ва молия статистикаси билан уйғунлашган ҳолда, ўзаро ҳамкорликда ишлаш тизимини такомиллаштиришга ёрдам берган;

макроиқтисодий сиёсатни мувофиқлаштиришни самарали ташкил этишда ҳаракатларнинг муайян чегарасини белгилашга йўналтирилган ва бу бўйича институционал тузилмаларга ўзаро коммуникация вазифасини бажарувчи «бюджет қондаси» ва «монетар қондалар» сингари молиявий механизмларни потенциал ва реал ўзгарувчиларнинг фарқидан фойдаланиш асосида такомиллаштириш бўйича таклифлардан «Фискал ва монетар сиёсатни мувофиқлаштириш» номли ўқув қўлланмани тайёрлашда фойдаланилган (Ўзбекистон Республикаси Олий ва ўрта махсус таълим вазирлигининг 2020 йил 17 июлдаги 89-03-2605-сон маълумотномаси). Тадқиқот иши натижалари «Фискал ва монетар сиёсатни мувофиқлаштириш» фани бўйича ўқув ва ишчи фан дастурларини такомиллаштириш ва таълим бериш сифатини оширишга хизмат қилган;

молиявий механизмнинг асосий омили сифатида Ўзбекистонда давлат қарзининг оптимал даражасини таъминлашга алоқадор келгуси макроиқтисодий кутилмалар тўғрисида маълумот берувчи қарз қимматли қоғозлари бўйича «даромадлилик эгри чизиғи»ни шакллантириш амалиётини такомиллаштириш бўйича таклифлардан «Фискал ва монетар сиёсатни мувофиқлаштириш» номли ўқув қўлланмани тайёрлашда фойдаланилган (Ўзбекистон Республикаси Олий ва ўрта махсус таълим вазирлигининг 2020 йил 17 июлдаги 89-03-2605-сон маълумотномаси). Тадқиқот иши натижалари «Фискал ва монетар сиёсатни мувофиқлаштириш» фани бўйича ўқув ва ишчи фан дастурларини такомиллаштириш ва таълим бериш сифатини оширишга хизмат қилган;

макроиқтисодий кўрсаткичларни таҳлил қилиш амалиётини «machine learning»нинг замонавий усуллари асосида такомиллаштириш бўйича берилган таклифлардан Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2020 йил 3 августдаги «Ўзбекистон Республикасининг миллий статистика тизимини янада такомиллаштириш ва ривожлантириш чора-тадбирлари тўғрисида»ги ПҚ-4796-сонли қарори ижросини таъминлаш юзасидан тузилган «2020-2025 йилларда статистикани ривожлантиришнинг миллий стратегиясини амалга ошириш бўйича йўл харитаси»ни ишлаб чиқишда фойдаланилган (Ўзбекистон Республикаси Давлат статистика қўмитасининг 2020 йил 16 декабрдаги 01/1-03-17/2-84-сон маълумотномаси). Бу илмий таклифнинг амалиётга жорий этилиши катта ҳажмдаги маълумотларни қайта ишлаш, жамлаш, сифатини яхшилаш ва таҳлил қилиш тизимини такомиллаштиришга ёрдам берган.

Тадқиқот натижаларининг апробацияси. Мазкур тадқиқот натижалари 4 та халқаро ва 5 та республика илмий-амалий анжуманларида муҳокамадан ўтказилган.

Тадқиқот натижаларининг эълон қилинганлиги. Тадқиқот мавзуси бўйича жами 14 та илмий иш, шу жумладан, Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамаси ҳузуридаги Олий аттестация комиссияси томонидан тавсия этилган илмий журналларда 7 та мақола (5 та маҳаллий ва 2 та хорижий нашрларда) ва 7 та маъруза тезислари нашр этилган.

Диссертациянинг тузилиши ва ҳажми. Диссертация таркиби кириш, учта боб, хулоса, фойдаланилган адабиётлар рўйхати ва иловалардан иборат. Диссертациянинг умумий ҳажми 156 бетни ташкил этади.

ДИССЕРТАЦИЯНИНГ АСОСИЙ МАЗМУНИ

Кириш қисмида олиб борилган тадқиқотнинг долзарблиги ва зарурати асосланган, тадқиқотнинг республика фан ва технологиялари ривожланишининг устувор йўналишларига мослиги, муаммонинг ўрганилганлик даражаси, тадқиқотнинг мақсади, вазибалари, объекти ва предмети, илмий янгилиги ва амалий натижалари баён қилиниб, олинган натижаларнинг илмий ва амалий аҳамияти ёритиб берилган, тадқиқот натижаларининг жорий қилиниши, нашр қилинган ишлар ҳамда диссертация тузилиши ва ҳажми тўғрисида маълумотлар келтирилган.

Диссертациянинг «**Макроиктисодий сиёсатни мувофиқлаштириш ва унда молиявий механизмлардан фойдаланишнинг илмий-назарий асослари**» деб номланган биринчи бобида макроиктисодий сиёсатни мувофиқлаштиришнинг моҳияти ва унда молиявий механизмлардан фойдаланиш зарурати, макроиктисодий сиёсатни мувофиқлаштиришда «бюджет қоидалари» ва «монетар қоидалар» дан фойдаланишнинг аҳамияти, макроиктисодий сиёсатни мувофиқлаштиришда давлат қарзининг оптимал даражаси ва давлат қимматли қоғозлари бўйича даромадлилик эгри чизиғини аниқлаш зарурати илмий-услубий жиҳатдан изоҳлаб берилган.

Макроиктисодий назариядан маълумки, макроиктисодий сиёсатнинг икки хил шакли мавжуд: фискал сиёсат ва монетар сиёсат. Шу нуқтаи назардан, ташқи савдо, валюта, инвестиция сиёсати сингари иқтисодий сиёсатнинг бошқа кўринишлари фискал ва монетар сиёсатнинг ҳосилалари, таркибий бўғинлари сифатида ўрганилади. Шу боис тадқиқотда ҳам макроиктисодий сиёсатни мувофиқлаштириш тушунчаси билан бирга фискал ва монетар сиёсатни мувофиқлаштириш тушунчаси ҳам кенг қўлланилади.

Фискал ва монетар сиёсатни мувофиқлаштириш иқтисодий сиёсат мақсадларига эришиш, жумладан иқтисодий ўсишни таъминлаш, нархлар барқарорлига эришиш ҳамда тўлов баланси мувозанатини таъминлаш учун зарур ҳисобланади.

Бюджет-солиқ сиёсати кўрсаткичлари пул-кредит сиёсати кўрсаткичлари билан узвий боғлиқ бўлиб, уларнинг ўзгариши иқтисодий сиёсат самарадорлигига кескин таъсир кўрсатади. Жумладан:

давлат қарзи мамлакатдаги фоиз ставкаси, валюта курси ҳамда пул массаси билан мустаҳкам боғлиқликка эга;

солиқ юки ҳам ўз навбатида, савдо баланси динамикаси орқали валюта курси, шунингдек, пул массаси ҳамда фоиз ставкаси билан муайян алоқадорликка эга;



1-расм. Макроиқтисодий сиёсатни мувофиқлаштириш механизми⁶

⁶ Муаллиф томонидан ишлаб чиқилган.

давлат харажатлари ҳам ялпи талаб томонидан пул массаси (пулга талаб орқали) ҳамда марказлашган инвестициялар орқали фоиз ставкаси, шунингдек, давлат қарзига хизмат кўрсатиш билан боғлиқ харажатлар орқали валюта курси билан изчил боғлиқликка эга.

Шу боис ҳам макроиқтисодий сиёсат келишилганлиги ва ҳаракатлар муштараклигини таъминлаш зарур вазифа ҳисобланиб, бунда давлат бюджети тақчиллиги ва давлат қарзларини бошқариш асосий мувофиқлаштириш соҳаси ҳисобланади.

Мавжуд ёндашувларни ҳисобга олган ҳолда муаллиф «макроиқтисодий сиёсатни мувофиқлаштириш» тушунчасига ўз илмий таърифини ишлаб чиқишни мақсадга мувофиқ деб топди. Макроиқтисодий сиёсатни мувофиқлаштириш ҳукумат ва Марказий банк томонидан барқарор иқтисодий ўсиш, ресурсларнинг тўлиқ бандлиги ҳамда барқарор нархлар даражасини таъминлаш мақсадида умумиқтисодий, фискал ва монетар сиёсатни биргаликда ишлаб чиқиш ва уни ташкилий, ҳуқуқий, иқтисодий ва сиёсий муносабатларнинг аниқ белгиланган тартиб-қоидалари, усул ва воситаларидан фойдаланиб амалга оширишдир.

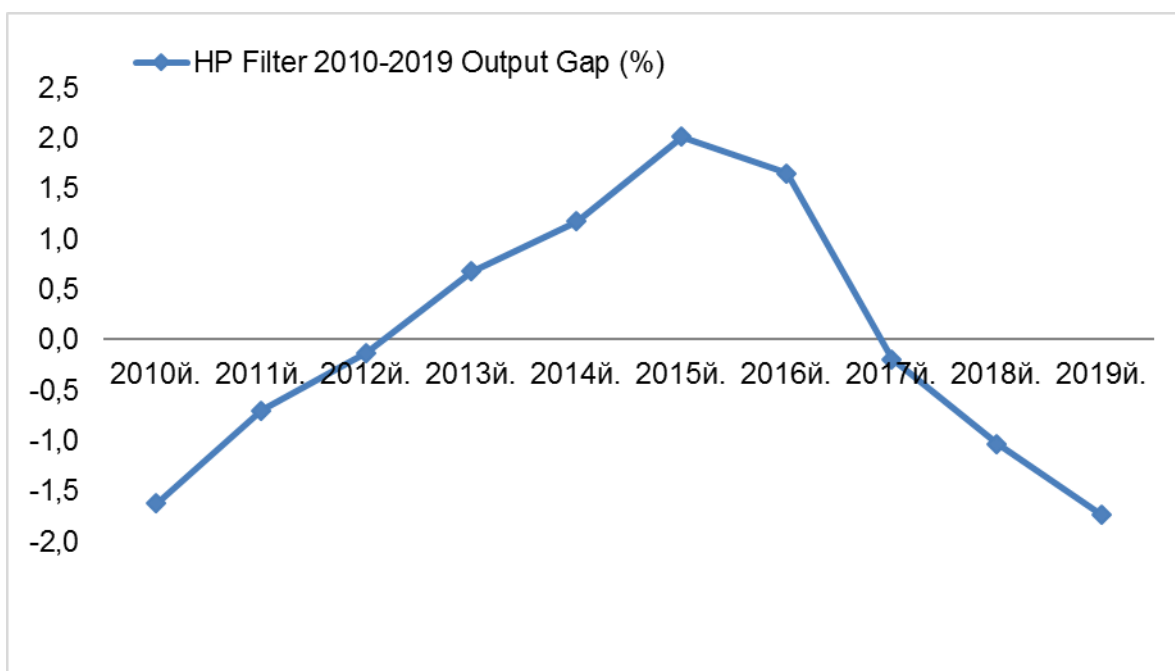
Мазкур ёндашувдан келиб чиққан ҳолда макроиқтисодий сиёсатни мувофиқлаштиришнинг назарий-услубий асосларини қуйидагича шакллантириш мумкин (1-расм).

1-расм маълумотларига кўра, фискал ва монетар сиёсатни мувофиқлаштириш ўз механизмларига эга яхлит тизимли муносабатларни ифодалайди. Механизм ўз ичига мувофиқлаштириш соҳалари, усул ва воситаларини қамраб олган.

Мувофиқлаштириш соҳалари мақсадга мос равишда иқтисодий ўсишни рағбатлантириш, инфляцияни пасайтириш, самарали қарз сиёсатини таъминлаш, бюджет дефицитини молиялаштириш ҳамда тўлов баланси тақчиллигини бошқариш ҳисобланади.

Мувофиқлаштириш усул ва воситалари сифатида асосан бюджет ва монетар қоидалар хизмат қилади. Мувофиқлаштириш усулларига ҳукумат ва Марказий банк ҳамкорлигини таъминловчи тартиб-қоидалар, усул ва воситаларни аниқ белгилаш, мувофиқлаштириш бўйича ҳуқуқий асосларни мустаҳкамлаш ҳамда рискларни мониторинг қилиш мақсадида макропруденциал сиёсат ишлаб чиқиш чоралари киради.

Ўзбекистонда макроиқтисодий сиёсатни мувофиқлаштириш зарурати мавжудлиги амалиётда яққол кўриниб турибди (2-расм). Иқтисодиётни рағбатлантириш чоралари мувозанатли макроиқтисодий шароитларда иқтисодий ўсиш суръатларининг қўшимча тезлашишида етарлича ўз аксини топмаётганлиги намоён бўлмоқда. Хусусан, 2012-2016 йилларда ишлаб чиқаришнинг ҳақиқий ҳажми унинг патенциалидан юқори бўлган бўлса, 2017-2019 йилларда ишлаб чиқариш ҳажми ўз потенциалидан орқада қолган. Таъкидлаш жоизки, ишлаб чиқариш тафовути тадқиқотларда сўнгги йилларда йиллик тафовут манфий бўлса-да, ушбу давр оралиғидаги, яъни чораклик ҳисоб-китобларда мусбат ишлаб чиқариш тафовути ҳам кузатилган.



2-расм. 2010–2019 йилларда ишлаб чиқариш потенциали ва амалдаги ишлаб чиқариш ҳажмлари ўртасидаги тафовут (Ходрик-Прескот фильтри)⁷

Бу ҳолат шундай изоҳаланадики, қисқа муддатли (чораклик) даврда ялпи талаб ялпи таклифдан юқори, оралик муддат(йиллик)да эса ялпи талаб ялпи таклифдан паст бўлиши кузатилган. Шу билан бирга, кузатувларга кўра, узоқ муддатли даврда ишлаб чиқариш тафовути (2010–2019 йиллар учун ўртача) минималлашиши қайд этилган. Шу билан бирга, муаллиф мазкур натижанинг ишончлилигини тасдиқлаш учун оператив (чораклик) маълумотларга эҳтиёж сезди. Чунки Ходрик-Прескот фильтри одатда қисқа давр оралиғига мослашган йирик кузатувлар сонига асосланади. Мазкур фильтрда эса кузатувлар сони оз, давр оралиғи эса узоқ муддатни ташкил этди.

Тадқиқот натижаларига кўра, миллий ва хорижий амалиётни ҳисобга олиб, муаллиф макроиқтисодий сиёсатни мувофиқлаштириш механизмларини куйидаги гуруҳларга ажратади:

ҳуқуқий механизмлар (ҳуқуқий муносабатларни такомиллаштириш);

молиявий механизмлар (нархлар барқарорлигини таъминлаш чоралари, давлат (ички ва ташқи) қарзини самарали бошқариш билан боғлиқ чоралар);

иқтисодий механизмлар (иқтисодий маълумоларни алмашиш, таҳлил қилиш ва прогнозлаш).

Таъкидланганидек, макроиқтисодий сиёсатни мувофиқлаштиришда «бюджет қоидалари» ва «монетар қоидалар» сингари молиявий механизмлардан фойдаланиш мумкин. Мазкур қоидалар англатадики, ҳар иккала сиёсат муайян молиявий-иқтисодий кўрсаткичларга олдиндан аниқ белгиланган чеклов (чегара, меъёр) белгилайди. Натижада ҳар икки сиёсат идоралари бир-бирининг хатти-ҳаракати, мақсадли кўрсаткичлари ҳамда эҳтимолий хавфларнинг мумкин бўлган максимал даражаси тўғрисида аниқ

⁷ Муаллиф ҳисоб-китоблари.

тасаввур ҳамда ўзаро мақсадли кўрсаткичлар доирасида мустақил ҳаракатланиш имкониятига эга бўлади.

Бюджет қоидасини жорий этиш фискал сиёсат самарадорлигини ошириш билан бирга бюджет дефицити ва давлат қарзи ҳақидаги маълумотлар бўйича Марказий банкка етарлича сигнал сифатида хизмат қилади ҳамда мамлакатда мувофиқлаштирилган фискал-монетар сиёсат юритишга кўмаклашади.

Таъкидлаш ўринлики, монетар сиёсат ҳам ўз хатти-ҳаракати ва мақсадли кўрсаткичлари бўйича фискал идораларни етарлича хабардор қилиши, жорий иқтисодий вазиятдан келиб чиқиб, оператив оқилона қарор қабул қилиши лозим. Бунда Марказий банкка «монетар қоида»лар керакли механизм сифатида хизмат қилади.

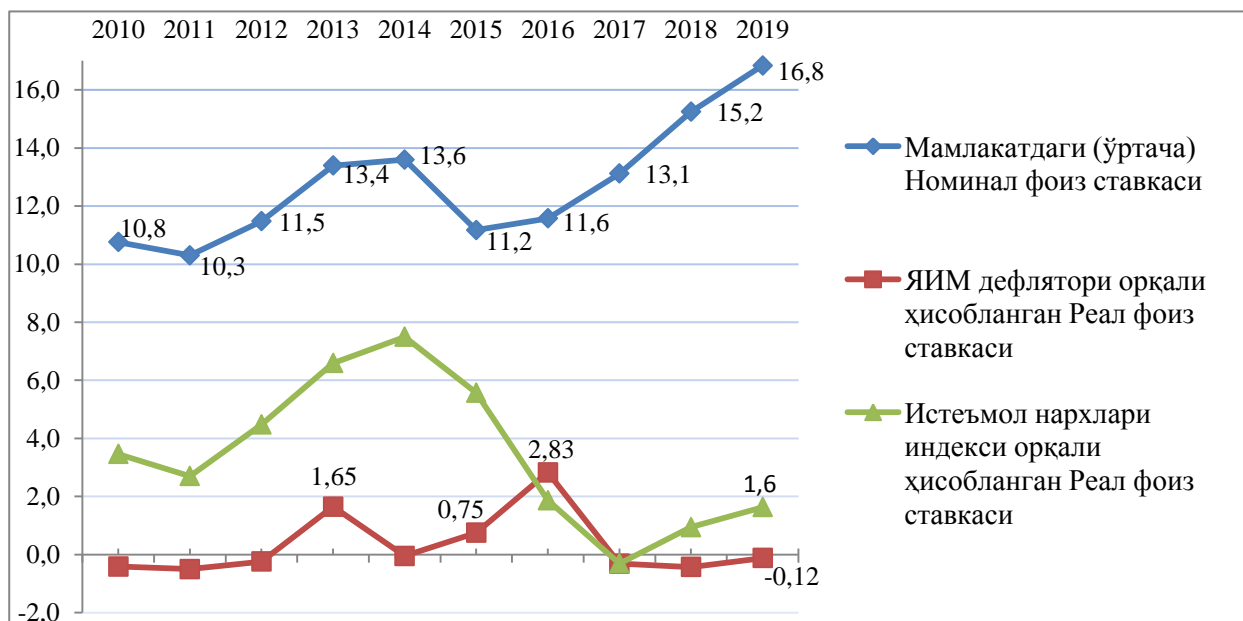
Тадқиқот жараёнида давлат бюджети тақчиллиги ва давлат қарзларини бошқаришда бюджет ва монетар қоидалардан фойдаланиш муайян афзалликларга эга эканлиги ойдинлашди. Шу билан бирга, давлат қарзлари бўйича чеклов қоидаларини белгилаш ҳамда давлат қарзини бошқаришда ташқи қарзлар билан бирга давлат ички қарзларини ҳам тартибга солиш бўйича давлат қимматли қоғозлари бўйича даромадлилик эгри чизигини шакллантириш механизмларидан фойдаланиш самарали эканлиги хорижий тажрибалар ёрдамида асосланди.

Диссертациянинг **«Ўзбекистонда макроиқтисодий сиёсатни мувофиқлаштириш молиявий механизмларидан фойдаланишнинг амалдаги ҳолати»** деб номланган иккинчи бобида Ўзбекистонда макроиқтисодий сиёсатни мувофиқлаштириш амалиёти ва давлат қимматли қоғозлари бўйича даромадлилик эгри чизигининг шаклланиш ҳолати таҳлил қилинган ҳамда Ўзбекистонда макроиқтисодий сиёсатни мувофиқлаштиришда давлат қарзининг оптимал даражасини белгилаш бўйича илмий тавсиялар ишлаб чиқилган.

Ўзбекистонда макроиқтисодий сиёсатни мувофиқлаштириш бўйича институционал асослар қатор меъёрий-ҳуқуқий ҳужжатлар билан белгиланади. Уларда фискал ва монетар сиёсатнинг умумий ҳамда хусусий масалалари, ваколатли идораларнинг вазифа ва функциялари, идораларнинг биргаликдаги саъй-ҳаракатларининг асосий йўналишлари белгиланган.

Тадқиқотлар амалиётда макроиқтисодий сиёсатни мувофиқлаштириш бўйича ягона ёндашувни ишлаб чиқишга муайян эҳтиёж мавжудлигини кўрсатмоқда. Хусусан, қонунчиликда пул-кредит сиёсатини ишлаб чиқиш ва амалга ошириш вазифаси бир вақтнинг ўзида ҳам Марказий банк ҳам Ҳукумат ваколатига тааллуқли бўлиб, бу Марказий банкнинг пул-кредит сиёсатини юритишдаги мустақиллиги ва тегишли равишда жавобгарлигини чеклаши мумкин. Шу билан бирга, Марказий банк ҳамда ҳукумат ўртасидаги манфаатлар тўқнашуви ва зиддиятларни ҳал этиш масалалари ҳуқуқий жиҳатдан деярли белгиланмаган. Шу сабабли, амалдаги ҳолатда манфаатлар тўқнашуви кўпроқ ҳукумат томонга ён босади.

Ўзбекистонда макроиқтисодий сиёсатни мувофиқлаштириш бўйича иқтисодий шарт-шароитларни таҳлил қилинса, инфляция суръатлари мамлакатдаги фоиз ставкаларини белгилашдаги муҳим индикатор эканлиги маълум.



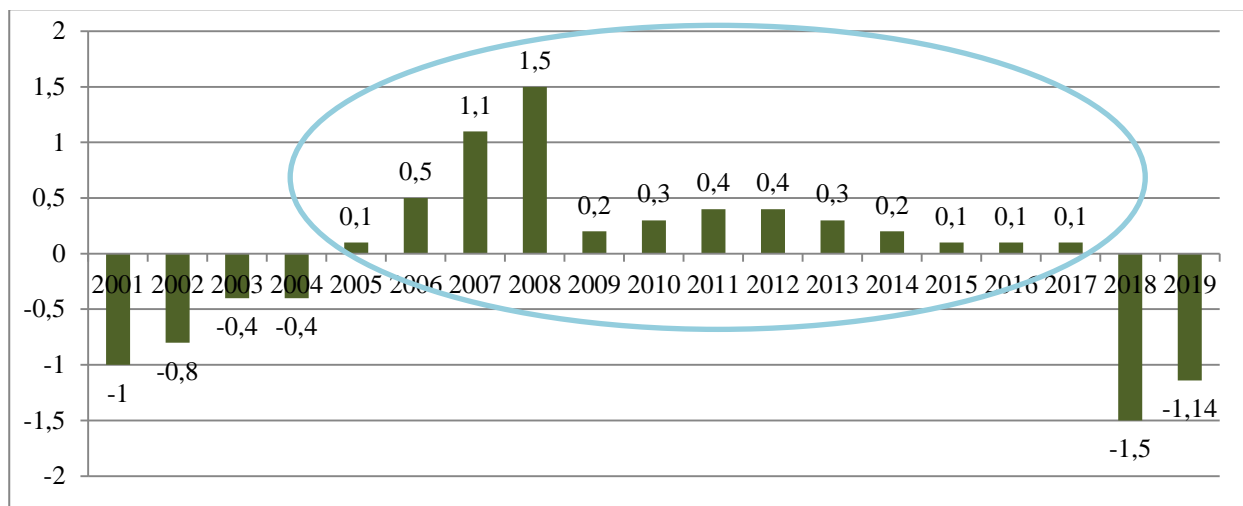
3-расм. Ўзбекистон Республикасида реал фоиз ставкалари ўзгариши, %да⁸

Бироқ таҳлилларга кўра, амалдаги инфляция даражаси ва фоиз ставкалари ўртасидаги алоқдорлик банк тизими мустақиллиги ва молиявий эркинлигикни таъминлаш даражасида мувофиқлаштирилмаган. Хусусан, номинал фоиз ставкаси ва инфляция даражаси ўртасидаги фарқ сифатида реал фоиз ставкаси тадқиқ этилганда, Фишер формуласининг оддий ва модификациялашган шакли асосида ҳисобланган натижалар куйидаги хулосаларга олиб келди:

2010-2016 йилларда истеъмол нархлари индекси орқали ҳисобланган реал фоиз ставкаси ўртача 4,6 %ни ташкил этган бўлса, 2017-2019 йилларда мазкур кўрсаткич 2,3 ни ташкил этган. Ҳолбуки, 2010-2016 йилларда инфляция кўрсаткичини аниқлаш методикаси билан боғлиқ ҳисоблаш самараси ҳам мавжудлигини ҳисобга олиса, ўрганилган давр (2010-2019 йиллар) мобайнида реал фоиз ставкалари бозор қонуниятларига ҳали тўлиқ мослашмагани ойдинлашади;

фоиз ставкалари фақатгина истеъмол секторига эмас, балки миллий иқтисодиётнинг бутун бўғинига таъсир кўрсатишини инобатга олиб, реал фоиз ставкасини ЯИМ дефлятори орқали ҳам тадқиқ этишга ҳаракат қилинди. Таҳлилларга кўра, ЯИМ дефлятори орқали ҳисобланган реал фоиз ставкаси 2013, 2015, 2016 йиллардан ташқари барча йилларда манфий кўрсаткични ташкил этган. Демак, мамлакатдаги реал фоиз ставкаси бозор ставкаси сифатида шаклланмаган. Муаллифнинг фикрича, бунга, пул бозорининг етарлича ривожланмагани, имтиёзли кредитлаш ҳажми юқорилиги сезиларли таъсир кўрсатган. Бундан кўриниб турибдики, сўнгги йилларда имтиёзли кредитлаш шароитлари ўзгарганига қарамай, макроиқтисодий сиёсатни мувофиқлаштириш шартлари имтиёзли кредитлашни ҳам бозор принципларига мослаштиришни талаб этади.

⁸ Ўзбекистон Республикаси Марказий банки маълумотлари асосида муаллиф томонидан тайёрланди



4-расм. Ўзбекистон Республикасида ялпи ички маҳсулотга нисбатан давлат бюджетининг ижроси, фоизда (+ профицит, - дефицит)⁹

Юқорида таъкидланганидек, макроиқтисодий сиёсатни мувофиқлаштиришда давлат бюджети ижроси муҳим кўрсаткич ҳисобланади.

Давлат бюджети ижроси кўрсаткичи нархлар даражаси ва иқтисодий ўсиш суръатларига сезиларлича таъсир кўрсатади. Таҳлилларга эътибор қаратилса, Ўзбекистон Республикасида 2001-2004 йилларда давлат бюджети (мақсади жамғармаларни ҳисобга олмаганда) ЯИМга нисбатан ўртача -0,65 фоиз дефицит билан ижро этилган.

Мазкур йилларда дефицитни Марказий банк томонидан тўғридан-тўғри кредитлаш амалиёти мавжуд бўлиб, нархлар даражаси юқори бўлиши кузатилган. Кейинчалик бюджет тақчиллигини Марказий банк томонидан тўғридан-тўғри кредитлаш амалиёти (2003 йилдан) бекор қилиниб, вазият бирмунча барқарорлашади ҳамда 2005-2016 йилларда ЯИМга нисбатан ўртача +0,4 фоиз профицит билан ижро этилади. Бироқ бу йилларда банк тизими томонидан давлат дастурлари ва иқтисодиётни кенг кўламда имтиёзли кредитлаш амалиёти мавжуд бўлиб, аслида бюджет ортиқچалиги сунъий равишда юзага келтирилган деган тахминлар ҳам мавжуд. Яъни аксарият ҳолатларда маъмурий тўсиқлар орқали бюджет харажатлари прогноз кўрсаткичларидан кам, бюджет даромадлари эса прогноз кўрсаткичларидан юқори қилиб бажарилиши кузатилган.

2017 йилдан бошлаб, бюджет тизимидаги ислохотлар шаффофлик ва объективликни таъминлашга қаратилиши, қолаверса иқтисодиётни либераллаштириш жараёнлари тезлашуви сабабли давлат бюджети (мақсади жамғармаларни ҳисобга олмаганда) 2018 йилда ЯИМ га нисбатан – 1,5 %, 2019 йилда эса – 1,14 % дефицит билан ижро этилган. 2019 йил давлат бюджетига мақсадли жамғармаларни ҳам кўшиб ҳисобланганда Ўзбекистон Республикасининг Консолидациялашган бюджети ЯИМга нисбатан – 1,5 % тақчиллик билан ижро этилган. Мазкур тенденцияга иқтисодиётни ривожлантириш ва эркинлаштириш чораларининг оқибати сифатида қараб,

⁹ Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлиги маълумотлари асосида муаллиф томонидан тайёрланди.

салбий баҳоланмасада, макроиктисодий сиёсатни мувофиқлаштириш нуқтаи назаридан эҳтиёткорлик талаб этилади.

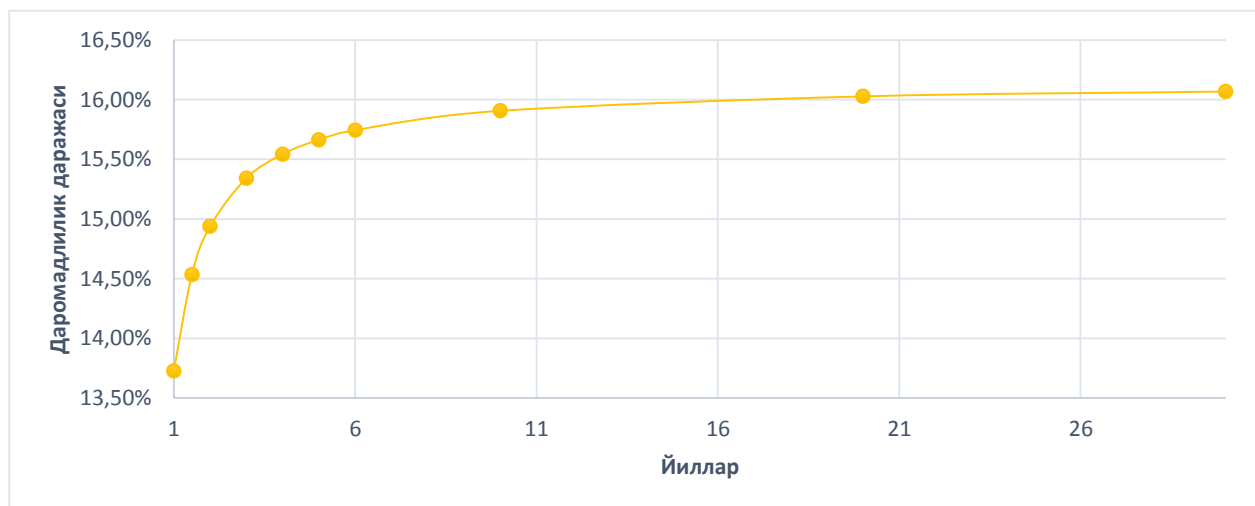
Боиси, маълумки, давлат бюджети тақчиллиги дунё амалиётида асосан эмиссия, ички қарз ва ташқи қарз ҳисобига қопланиши кузатилган. Бу учала омил ҳам бевосита Марказий банк фаолияти билан боғлиқдир.

Ҳозирда Ўзбекистон қонунчилиги бўйича эмиссия ёки тўғридан-тўғри кредит бериш усули орқали бюджет тақчиллигини молиялаштириш билан боғлиқ чеклов мавжудлиги мазкур усул бўйича хавфлар мавжуд эмаслигини англатади. Бироқ ички ва ташқи қарз билан боғлиқ масалалар жуда долзарб ҳисобланиб, тадқиқотимизнинг кейинги қисмлари учун асос бўлади.

Давлат қарзларини бошқариш, шу жумладан давлат ички қарзларини тартибга солиш макроиктисодий сиёсатни мувофиқлаштириш соҳаларидан бири ҳисобланади. Бунда давлат қимматли қоғозлари ва улар бўйича даромадлилик эгри чизиғи ҳукумат ва Марказий банк учун бозор механизми сифатида хизмат қилади.

Ўзбекистонда ҳам давлат қимматли қоғозлари, жумладан давлат облигацияларининг даромадлилик даражасини баҳолаш, унинг даромадлилик даражасини баҳолашда даромадлилик эгри чизиғи муҳим аҳамият касб этади. Ушбу эгри чизиқ нафақат мамлакат иқтисодиётини баҳолаш, балки потенциал инқирозларни аниқлашда ҳам қўлланилади. Яъни тескари кўринишдаги даромадлилик эгри чизиғи шаклланиши мамлакатда рессесия шаклланиши ёки яқин вақтлар давомида бундай инқироз бўлиши мумкинлигини кўрсатувчи муҳим индикаторлардан бири ҳисобланади.

Ўзбекистоннинг давлат қимматли қоғозлари учун даромадлилик эгри чизиғини шакллантириш орқали мамлакат пул-кредит сиёсатига баҳо бериш мумкин. Бунда кенг тарқалган усуллардан бири – Nelson-Siegel-Svensson моделидан фойдаланилади.



5-расм. Узоқ муддатда Ўзбекистонда даромадлилик эгри чизиғи¹⁰

Ўзбекистонда давлат қимматли қоғозларининг Nelson-Siegel-Svensson модели бўйича ҳисобланган даромадлилик эгри чизиғига эътибор қаратилса, бу чизиқнинг нормал кўринишга эга эканлигини кузатиш мумкин. Бу эса, ўз

¹⁰ Муаллиф ҳисоб-китоблари асосида.

навбатида, мамлакатнинг ҳозирги кунда пул-кредит сиёсатида юритилаётган очик бозор сиёсати самарали эканлиги ва бозор иштирокчиларининг Марказий банк юритаётган сиёсатга ишончи мавжуд эканлигини кўрсатади.

Давлат қимматли қоғозлари даромадлилиги эгри чизиғи давлат облигациялари муддати ва даромадлилик даражаси ўртасидаги боғланишни кўрсатади. Давлат облигациялари, одатда, мамлакатда энг риски кам қимматли қоғоз ҳисобланганлиги туфайли даромадлилик эгри чизиғига қараб бутун мамлакат иқтисодийнинг ҳолатига баҳо бериш мумкин. Бироқ миллий капитал бозори тўла ривожланишга улгурмаган экан, давлат ўз эҳтиёжлари учун зарур қийматни доим ҳам маҳаллий капитал бозоридан йиғиши мураккаб масаладир.

Муаллиф Ўзбекистонда макроиқтисодий сиёсатни мувофиқлаштириш давлат қарзларининг мамлакат ялпи ички маҳсулотига нисбатан юқори чегарасини белгилаш бўйича тавсиялар ишлаб чиқишга ҳаракат қилади. Бунда, давлат қарзларининг юқори чегараси мамлакат иқтисодий ривожланишини чекламайдиган даражада белгиланиши тамойилига амал қилинади.

Бу усул давлат қарзи иқтисодий ўсишга нисбатан маълум даражагача ижобий, ундан кейин эса салбий таъсир қилиши ғоясидан келиб чиқади. Яъни иккинчи даражали тенглама ҳосил бўлади¹¹:

$$grgdp = a_0 + a_1 \cdot td + a_2 \cdot td^2 + w + \varepsilon \quad (1)$$

Бунда:

$grgdp$ – номинал ЯИМ ўсиш суръати;

td – давлат қарзининг ЯИМга нисбати;

w – бошқа омиллар;

a_i – параметрлар;

ε – хатолик даражаси.

Бунда, $grgdp$ (ЯИМ ўсиши), td (давлат қарзи), ed (ташқи қарз), inv (инвестиция), tr_open (савдо очиклиги), Inf (инфляция) сингари кўрсаткичлардан фойдаланиш мумкин. Маълумотларнинг стационарлигини текшириш учун Augmented Dickey–Fuller тестидан¹² фойдаланилади. 2000-2018 йиллар учун юқоридаги омиллар текширилганда, бу динамик қаторлар стационар эканлиги (unit root мавжуд эмас) аниқланди.

Модель тузишда айнан шу кўрсаткичлар танланишига асосий сабаблар шундаки, мамлакатга киритилаётган инвестициялар, мамлакатнинг ташқи савдо айланмаси, яъни экспорт ва импорт салоҳияти ҳамда мамлакатдаги нархлар даражаси давлат қарзлари даражасига таъсир кўрсатади. Шунингдек, давлат қарзининг иқтисодий ўсишга таъсирини аниқлашдан ташқари муаллиф айнан ташқи қарзнинг ЯИМга таъсирини ҳам ўрганиб чиқади. Шу билан бирга, давлат қарзи нафақат иқтисодий ҳолат, балки иқтисодий ҳолат ҳам давлат қарзи даражасига таъсир қилишини ҳам унутмаслик жоиз.

Жами кўрсаткичлар фоизда ҳисобланган. Мазкур кўрсаткичлар натижасида давлат қарзининг оптимал даражаси ҳисобланди.

¹¹ Муаллиф томонидан шакллантирилди.

¹² Fuller, W. A. (2009). Introduction to statistical time series (Vol. 428). John Wiley & Sons.

Регрессия тенгласининг максимал нуқтасини топиш учун қарз даражаси бўйича биринчи даражали ҳосила олинганда мазкур кўрсаткичлар ёрдамида модель куйидагича кўринишга эга бўлади:

$$grgdp = 3.1452 + 2.81td - 0.37td^2 \quad (2)$$

Тенгламадан максимум нуқта, яъни ЯИМ ўсиш даражаси максимал бўладиган қарз даражасини топиш учун биринчи даражали ҳосилани ҳисоблаб, натижа 0 га тенглаштирилади.

$$\frac{d}{d(td)} grgdp = 2.81 - 0.74td = 0 \quad (3)$$

Натижа: $td = 45\%$. Демак, моделга кўра, Ўзбекистоннинг ялпи ички маҳсулоти ўсиш суръатига максималлашувчи нуқта – унинг ЯИМга нисбатан улуши 45% дан ошмаган ҳолда эришилар экан. Шу билан бирга, Ўзбекистонда иқтисодий ўсишга таъсир этувчи бошқа омиллар давлат қарзи даражаси ошиб кетишидан юзага келувчи турли хавф-хатарларни бартараф этиши мумкин.

Алоҳида таъкидлаш лозимки, тақлиф этилаётган моделда макроиқтисодий шокларнинг эҳтимолий таъсири ҳисобга олинмаган. Яъни валютанинг кутилганидан кўра, кўпроқ қадрсизланиши, фоиз ставкалари ошиб кетиши, савдо баланси ёмонлашуви, ЯИМ ҳажми кескин камайиб кетиш омилларини ҳам ҳисобга олганда 45% фоиз кўрсаткичдан камроқ чегара белгиланиши ҳам мумкин. Молия вазирлиги амалиётда бунинг учун чегарани ҳар томонлама таҳлил (baseline, shock scenarios)га асосланган ҳолда ишлаб чиқади.

Таъкидлаш лозимки, моделда омилларнинг ЯИМга механик (эконометрик) таъсир баҳоланади. Ҳар бир механик баҳо мантикий (qualitative judgement) тўлдирилиши керак. Бунга сабаб, статистик моделлар доим ҳам айрим муҳим омиллар таъсирини ўз ичига тўлиқ ола олмайди.

Эконометрик модель 45% даражани оптимал деб кўрсатади, бироқ Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлиги маълумотида кўра, мамлакатнинг муайян фискал буферлари (захиралари) мавжуд. Мазкур буферлар сабаб халқаро молия институтлари ва инвесторлар Ўзбекистонга қарз маблағларини ишонч билан тақдим этмоқдалар, рейтинг агентликлари эса суверен кредит рейтинги истиқболлини ҳозирги инқироз шароитларида ҳам барқарор, дея баҳоламоқда. Яъни механик модель берган 45% ни 50% гача кўтарса ҳам (мисол учун), фискал буфер сингари омиллар сабаб мамлакатда макроиқтисодий барқарорликни сақлаб туриш мумкин. Бироқ муаллифда Молия вазирлиги таъкидлаган фискал буферлар (захиралар) ҳақида етарлича маълумот мавжуд бўлмаганлиги сабабли моделда мантикий (qualitative judgement) тўлдириш имконияти чекланди.

Диссертациянинг «**Ўзбекистонда макроиқтисодий сиёсат кўрсаткичларини мувофиқлаштириш ва прогнозлаш методологиясини такомиллаштириш**» деб номланган учинчи бобида макроиқтисодий сиёсатни мувофиқлаштириш бўйича ташкилий-молиявий механизмларни янада такомиллаштириш масалалари муҳокама қилинган, макроиқтисодий сиёсат кўрсаткичларини прогнозлаш бўйича замонавий усуллар тадқиқ этилган ҳамда Ўзбекистонда макроиқтисодий сиёсатнинг мувофиқлик кўрсаткичларини замонавий усуллар асосида ўрта муддатли прогнозлаш амалга оширилган.

Макроиктисодий сиёсатни мувофиқлаштиришнинг энг муҳим бўғинларидан бири макроиктисодий таҳлил ва прогнозлаш соҳаси ҳисобланади. Тўғри ва аниқ прогнозлаш орқали келгусидаги иқтисодий ҳолатларга тайёргарлик кўриш, уларга нисбатан жавоб механизмини ишлаб чиқиш ҳамда умуман, келажакдаги иқтисодий фаолиятга таъсир кўрсатиш имконияти юзага келади.

Муаллиф фискал ва монетар сиёсатни мувофиқлаштириш борасидаги тадқиқотда эконометрик ва статистик прогнозлаш усулларини янги machine learning усуллари билан таққослаб, улар орасида Ўзбекистон иқтисодиётини тўғри тавсифлаш ва келгуси жараёнларни прогнозлаш учун энг мақул усулларни танлади. Бунда, статистик усуллар – AR(1) ва AR(p)¹³, ARIMA ва SARIMA, OLS, VAR, BVAR, machine learning методлари – LASSO, Эластик тўр (Elastic Net), Риж регрессия (Ridge regression), boosting, «тасодикий ўрмон» (Random Forest), Long Short-term Memory (LSTM) сингари усулларнинг назарий асослари ёритилди ҳамда уларни қўллаб, Ўзбекистон иқтисодиёти учун асосий макроиктисодий сиёсатнинг мувофиқлик кўрсаткичлари прогнози амалга оширилди. Бунда machine learning усулларини иқтисодиёт, хусусан, Ўзбекистон иқтисодиётига татбиқ этиш ҳақида сўз юритилади.

1-жадвал

Прогнозлаш моделларининг умумий аниқлиги¹⁴

Модель номи	Баҳолаш мезони	Прогноз муддати (ой)						
		1	2	3	6	12	18	24
AR (1)	MSE	0.423	0.521	0.545	0.799	0.624	0.611	0.679
	Аниқлик (100% дан)	63.41%	56.71%	53.22%	51.62%	42.18%	39.84%	32.07%
AR (15)	MSE	0.296	0.421	0.436	1.089	0.538	0.437	0.455
	Аниқлик (100% дан)	78.59%	68.89%	61.61%	71.85%	66.74%	61.57%	56.79%
ARIMA	MSE	0.221	0.493	0.572	1.045	0.558	0.354	0.473
	Аниқлик (100% дан)	79.14%	71.23%	69.47%	74.02%	63.40%	60.37%	48.79%
Additive модел	MSE	0.306	0.381	0.466	0.413	0.558	0.354	0.354
	Аниқлик (100% дан)	73.64%	69.03%	65.88%	68.32%	64.17%	57.62%	54.28%
Random Forest	MSE	0.312	0.314	0.376	0.416	0.374	0.341	0.423
	Аниқлик (100% дан)	83.37%	78.93%	75.89%	72.36%	64.75%	68.92%	63.28%
Boosting	MSE	0.421	0.661	0.562	0.623	0.421	0.332	0.815
	Аниқлик (100% дан)	82.81%	83.41%	84.26%	81.16%	79.18%	71.40%	56.14%
Нейрон тармоқлар	MSE	0.812	0.919	0.946	0.821	1.03	1.21	1.08
	Аниқлик (100% дан)	37.89%	37.44%	39.45%	35.60%	33.20%	29.64%	24.18%

Мақсадли макроиктисодий кўрсаткичлар сифатида ЯИМ ҳамда инфляция даражаси асосий эътиборга олинди. ЯИМнинг асосий мақсад сифатида олиниши иқтисодий томондан тушунарли бўлса, инфляциянинг асосий

¹³ Изох: AR(p) – p лагли авторегрессия модели

¹⁴ Муаллиф томонидан тузилган.

кўрсаткичлар орасида эканлиги фискал ва монетар сиёсатни мувофиқлаштириш кўрсаткичи сифатида изоҳланади. Ҳозир кунда Ўзбекистон иқтисодиётининг инфляцияни таргетлашга ўтиш жараёни давом этаётганлиги, бу жараёнда Ўзбекистон Республикаси Марказий Банки томонидан инфляция даражасини тўғри прогнозлаши муҳим аҳамиятга эга эканлиги инфляциянинг танланишини изоҳлайди. Шу ўринда, Марказий Банк инфляцияни прогнозлашда OLS ва ARIMA усулларида фойдаланиши, келажакда VAR моделидан фойдаланишга ўтиши тўғрисидаги маълумотлар мавжуд.

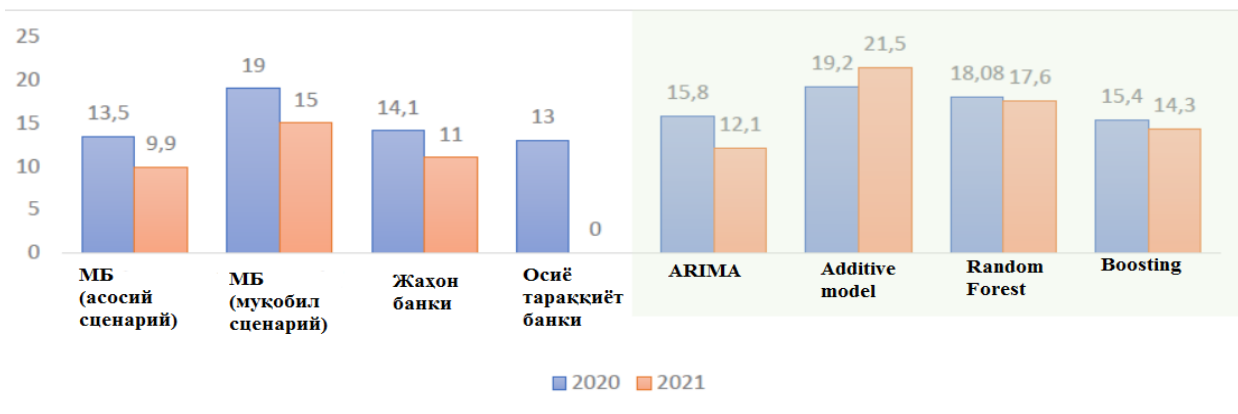
Инфляцияни прогнозлашнинг аҳамияти таргетлаш жараёни билан бирга айнан истеъмол нархлари индекси орқали ҳисобланган инфляция бўйича Ўзбекистон учун маълумотлар анча кенг қамровга эга.

Бу ўринда 2000 йил январь ойидан 2019 йил декабрь ойига қадар бўлган (жами 240 та кузатув) маълумотларни йиғиш ва уларни таҳлил қилишга муваффақ бўлинди. Бошқа макроиқтисодий кўрсаткичлар учун бундай катта ҳажмдаги маълумотлар мавжуд эмас.

Инфляция даражасини эконометрик ва ML усуллари ёрдамида прогнозлаш натижаларини баҳолашда MSE – ўртача кавадрат хатолик ва умумий модель хатолиги (100 % – аппроксимация хатолиги) орқали баҳоланди.

Умуман, 1, 2, 3, 6, 12, 18 ва 24 ойлик псевдо прогнозлар аниқлигини баҳолашга кўра, ML усуллари, айнан Random Forest ва Boosting усуллари оддий эконометрик моделлардан яхшироқ эканлиги ва бу моделларни макроиқтисодий кўрсаткичларни прогнозлашда қўллаш мумкинлигини кўрсатмоқда.

Мамлакатда инфляция даражасини прогнозлаш ҳамда келгусидаги инфляциянинг кутилмаган салбий таъсир даражасини камайтириш мақсадида Марказий банк томонидан инфляцияни таргетлаш сиёсати жорий этилиши кўзда тутилган. Таргетлаш механизмнинг энг муҳим қисмларидан бири – кўрсаткичлар прогнозини тўғри амалга ошириш ҳисобланади.



6-расм. 2020-2021 йилларда Ўзбекистонда инфляция прогнози (чапда расмий ташкилотлар прогнози, ўнгда муаллиф прогнозлари)¹⁵

6-расмга кўра, муаллифнинг прогнози Марказий банк ҳамда Жаҳон банкининг асосий прогнозларига нисбатан бироз аниқроқ. Бунинг асосий сабаби сифатида Марказий банк ўз прогнозини тузишда кейинги йилларда пул-

¹⁵ Муаллиф томонидан тузилган.

кредит соҳасида амалга оширилувчи ислохотлар ҳисобга олганлигини қайд этиш жоиз. Статистик моделлар эса, бу ўзгаришларни ҳисобга олмаган ҳолда тузилган. Қайд этиш жоизки, муқобил сценарийда, яъни Марказий банк пул-кредит сиёсати кутилган натижани бермаган ҳолдаги прогнозлар муаллиф прогнозларига анча яқин.

Фақат additive модели 2021 йилда 2020 йилга нисбатан инфляция суръати ошишини прогноз қилмоқда. Қолган моделлар эса, кейинги йилларда истеъмол нархлари индекси пасайиш тенденциясига эга эканлигини кўрсатмоқда.

Умуман, machine learning усулларини Ўзбекистон иқтисодиётида қўллаш натижалари таҳлили бу моделларни расмий прогнозларнинг аниқлигини ошириш учун қўллаш имконияти мавжуд эканлигини кўрсатади. ЯИМ ҳажмининг ўсиш суръати прогнозлари учун ҳам machine learning усуллари прогнозлар аниқлигини ошириши мумкин.

ХУЛОСА

Диссертацияда макроиқтисодий сиёсатни мувофиқлаштиришнинг молиявий механизмларини такомиллаштириш бўйича олиб борилган тадқиқот натижалари қуйидаги хулосаларни шакллантириш имконини берди:

1. Макроиқтисодий сиёсатни мувофиқлаштириш – ҳукумат ва Марказий банк томонидан барқарор иқтисодий ўсиш, ресурсларнинг тўлиқ бандлиги ҳамда барқарор нархлар даражасини таъминлаш мақсадида умумиқтисодий, фискал ва монетар сиёсатни биргаликда ишлаб чиқиш ва уни ташкилий, ҳуқуқий, иқтисодий ва сиёсий муносабатларнинг аниқ белгиланган тартиб-қоидалари, усул ва воситаларидан фойдаланиб амалга оширишдир. Макроиқтисодий сиёсатни мувофиқлаштириш ўз механизмларига эга бўлган яхлит тизимли муносабатларни ифодалайди. Макроиқтисодий сиёсатни мувофиқлаштириш бўйича молиявий механизмлар фискал ва монетар сиёсат юритишнинг умумий ва хусусий усул ҳамда воситаларини камраб олади. Уларга «бюджет қоидалари» ва «монетар қоидалар» ҳам кириши мумкин.

2. Ўзбекистонда макроиқтисодий сиёсатни мувофиқлаштиришнинг институционал асослари қатор меъёрий-ҳуқуқий ҳужжатлар билан белгиланади. Қонунчиликда бу борада Марказий банк ҳамда ҳукумат ўртасидаги манфаатлар тўқнашуви ва зиддиятларни ҳал этиш масалалари деярли белгиланмаган. Бу соҳада муайян тартиб-таомилларни белгилаш эҳтимолий хатарларнинг олдини олиш механизми сифатида хизмат қилади. Макроиқтисодий сиёсатни мувофиқлаштиришнинг асосий шартларидан бири ҳар икки сиёсат, фискал ва монетар сиёсатнинг ўз ички бўғинларида ўзаро уйғунлик ва яхлитлик мавжуд бўлишидир.

3. Ҳукуматнинг молиявий эҳтиёжлари учун давлат қарзларини бошқариш, шу жумладан давлат ички қарзларини тартибга солиш фискал ва монетар сиёсатни мувофиқлаштириш соҳаларидан бири ҳисобланади. Бунда давлат қимматли қоғозлари ва улар бўйича даромадлилик эгри чизиғи ҳукумат ва Марказий банк учун бозор механизми сифатида хизмат қилади. Давлат қимматли қоғозлари эгри чизиғини ишлаб чиқиш усуллари ҳақида маълумотлар бериш, унинг қай тарзда ҳисобланиши ҳақида маълумотлар очиқлигини

таъминлаш муҳим аҳамиятга эга. Даромадлилик эгри чизиғининг шаклланиши мамлакатда иқтисодий вазият шакллангани ёки яқин вақтлардаги эҳтимолий иқтисодий вазиятни кўрсатувчи муҳим индикаторлардан бири ҳисобланади. Муаллиф фикрича, даромадлилик эгри чизиғини ҳисоблашда Nelson-Sigel-Svensson моделидан фойдаланиш мақсадга мувофиқ.

4. Тадқиқотда давлат бюджети тақчиллиги ва давлат қарзларини бошқаришда бюджет ва монетар қоидалардан фойдаланиш муайян афзалликларга эга эканлиги ойдинлашди. Шу билан бирга, давлат қарзлари бўйича чеклов қоидаларини белгилаш ҳамда давлат қарзини бошқаришда ташқи қарзлар билан бирга давлат ички қарзларини ҳам тартибга солиш бўйича давлат қимматли қоғозлари бўйича даромадлилик эгри чизиғини шакллантириш механизмларидан фойдаланиш самарали эканлиги хорижий тажрибалар ёрд амида асосланди. Ўзбекистонда фискал ва монетар сиёсатни самарали мувофиқлаштириш учун миллий капитал бозорини тўлиқ ривожлантириш асосида миллий валютадаги давлат қарзи улушини кўпайтириш, бунда бюджет дефицитини қоплашда давлат ички облигацияларини чиқариш ва уларни мамлакат резидентларига сотиш масаласини ўрганиш лозим. Бу мавзудаги тадқиқотларга кўра, давлат қарзларининг миллий валютада белгиланиши давлатнинг ташқи таъсирларга нисбатан чидамли бўлишига имконият яратади.

5. Мамлакат ривожланишнинг ўтиш босқичини бошидан кечираётгани ҳисобга олиниб, давлат қарзининг ЯИМга нисбатан улушини ХВФ тавсияси (55 %) дан паст даражада белгилаш мақсадга мувофиқ. Муаллиф томонидан бу кўрсаткични 45 % даражасида белгилаш тавсия этилади. Давлат қарзининг юқори чегараси даражасини қонун йўли билан қайд этиб қўйиш ва қарз даражасининг бу кўрсаткичдан ошиб кетмаслигини таъминлаш, бу борада тегишли мажбурият ва жавобгарлик чораларини белгилаш, бунда ташқи ва ички қарзлар нисбати, ўзгармас ва ўзгарувчан фоиз ставкалари, давлат қарзининг ўсиш суръатлари кўрсаткичларига ҳам қатъий чегарани белгилаш лозим. Бироқ бу муайян тайёргарликни талаб этиб, мамлакатда макроиқтисодий барқарорликни тўлиқ таъминламай, муайян чекловларни белгилаш салбий оқибатларга олиб келиши мумкин.

6. Ўзбекистонда макроиқтисодий сиёсат кўрсаткичлари, яъни макроиқтисодий кўрсаткичлар, хусусан, истеъмол нархлари индекси орқали ҳисобланган инфляция суръатларини прогнозлаш аниқлигини оширишда оддий OLS (энг кичик квадратлар усули)ни макроиқтисодий прогнозлашда қўллашдан воз кечиш; макроиқтисодий кўрсаткичлар прогнозида AR усулларидан воз кечиш, уларнинг ўрнини ARIMA ёки additive моделлар билан тўлдириш; machine learning усулларини прогнозлашда қўллаш масаласини ўрганиш, бунда мутасадди ташкилотларда machine learning усуллари бўйича қисқа муддатли ўқув дастурлари тайёрлаш ва амалга ошириш; сунъий нейрон тармоқлар усуллари гуруҳидан фойдаланиш бўйича хориж тажрибасини Ўзбекистон иқтисодиётига татбиқ этиш; VAR усулининг бирмунча замонавий аналоглари Bayesian VAR ёки structural VAR усуларига ўтиш; Ўзбекистон иқтисодиётига DSGE моделини татбиқ этиш ва шакллантириш лозим.

**РАЗОВЫЙ НАУЧНЫЙ СОВЕТ НА ОСНОВЕ НАУЧНОГО СОВЕТА
DSC.03/10.12.2019.I.16.01 ПО ПРИСУЖДЕНИЮ УЧЕНЫХ СТЕПЕНЕЙ
ПРИ ТАШКЕНТСКОМ ГОСУДАРСТВЕННОМ ЭКОНОМИЧЕСКОМ
УНИВЕРСИТЕТЕ**

**ТАШКЕНТСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ
УНИВЕРСИТЕТ**

ХАКИМОВ ХАКИМЖОН АБДУЛЛО УГЛИ

**СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ФИНАНСОВЫХ МЕХАНИЗМОВ
КООРДИНАЦИИ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЙ ПОЛИТИКИ В
УЗБЕКИСТАНЕ**

**08.00.07 – Финансы, денежное обращение и кредит
08.00.02 – Макроэкономика**

АВТОРЕФЕРАТ
диссертации доктора философии (PhD) по экономическим наукам

Тошкент – 2021

Тема диссертации доктора философии (PhD) зарегистрирована Высшей аттестационной комиссией при Кабинете Министров Республики Узбекистан под B2020.3.PhD/Iqt459.

Диссертация выполнена в Ташкентском государственном экономическом университете.

Автореферат диссертации на трех языках (узбекском, русском, английском (резюме)) размещен на веб-сайте Научного совета (www.tsue.uz) и информационно-образовательном портале «ZiyoNet» (www.ziynet.uz).

Научный руководитель: Эшов Мансур Пулатович
доктор экономических наук, доцент

Официальные оппоненты: Кузиева Наргиза Рамазановна
доктор экономических наук, профессор

Жахонгиров Илимдоржон Жахонгиржон ўгли
доктор философии (PhD) по экономическим наукам

Ведущая организация: Самаркандский институт экономики и сервиса

Защита диссертации состоится «18» января 2021 года в 14⁰⁰ на заседании Разового Научного совета на основе Научного совета DSc.03/10.12.2019.I.16.01 по присуждению ученых степеней при Ташкентском государственном экономическом университете. (Адрес: 100003, г. Ташкент, проспект Ислама Каримова, 49. Тел.: (99871) 239-28-72; факс: (99871) 232-01-49, e-mail: tdiu@tdiu.uz).

С диссертацией можно ознакомиться в Информационно-ресурсном центре Ташкентского государственного экономического университета (регистрационный №233). (Адрес: г. Ташкент, проспект Ислама Каримова, 49. Тел.: (99871) 239-28-72; факс: (99871) 232-01-49, e-mail: tdiu@tdiu.uz).

Автореферат диссертации разослан «4» января 2021 года.
(протокол реестра №52 от «4» января 2021 года).



Н.Х. Жумаев
Председатель разового научного совета на основе Научного совета по присуждению ученых степеней, д.э.н., профессор

У.В. Гафуров
Ученый секретарь разового научного совета на основе Научного совета по присуждению ученых степеней, д.э.н., профессор

С.К. Худойкулов
Председатель научного семинара при разовом научном совете на основе Научного совета по присуждению ученых степеней, д.э.н., доцент.

ВВЕДЕНИЕ (аннотация диссертации доктора философии (PhD))

Актуальность и востребованность темы диссертации. Основная цель макроэкономической политики всех стран мира направлена на стабилизацию экономики. Стабилизационные меры реализуются за счет использования средств в области денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политики. При этом конечные результаты фискальных и монетарных ведомств в применении этих инструментов политики в большинстве случаев остаются противоречивыми. «В 2010-2018 годах примерно 5-10 % мировых центральных банков ежегодно подвергались вмешательству фискальных органов, в то время как 39 % стран испытывали это явление хотя бы один раз. А в 2019 году 14 % мировых центральных банков столкнулись с доминированием фискальных ведомств в своих странах. Интервенции почти всегда проводились для смягчения денежно-кредитной политики»¹. Это дало толчок к повышению уровня цен в мировом масштабе. В условиях глобального кризиса и дальнейших условий этот риск, вероятно, будет расти на высоком уровне.

На сегодня необходимость координации между органами денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политики в мире является необходимой для достижения желаемых конечных целей макроэкономической политики и важно проводить исследования по совершенствованию макроэкономической политики, в том числе по координации фискальной и денежно-кредитной политики. В частности, достижение этого в кризисных условиях также открывает путь к обретению стабильности в посткризисных условиях. Вопросы, связанные с координацией макроэкономической политики в нашей стране, свидетельствуют о необходимости расширения масштабов научных исследований в этой области.

В Узбекистане принимаются меры по обеспечению макроэкономической стабильности, реализации продуманной внешнеэкономической политики, совершенствованию бюджетных отношений, направленных на укрепление доходной части государственного и местного бюджетов, снижению налоговой нагрузки и упрощению системы налогообложения, обеспечению реформирования и стабильности банковской системы, повышению уровня капитализации и депозитной базы². Эффективная реализация указанных мер и обеспечение финансовой безопасности экономики являются предпосылками координации мер макроэкономической политики.

Данное диссертационное исследование в определенной степени служит выполнению макроэкономических задач, т.е. задач по координации фискальной и монетарной политики, отмеченные в Указе Президента Республики Узбекистан №УП-5975 от 26 марта 2020 года «О мерах по кардинальному обновлению государственной политики в сфере развития экономики и

¹Carola Conces Binder (2019). «Political Pressure on Central Banks», <http://econbrowser.com/archives/2019/07/guest-contribution-political-pressure-on-central-banks>.

²Указ Президента Республики Узбекистан № УП-4947 от 7 февраля 2017 года «О Стратегии действий по дальнейшему развитию Республики Узбекистан». // www.lex.uz.

сокращения бедности», №УП-5877 от 18 ноября 2019 года «О совершенствовании денежно-кредитной политики с поэтапным переходом на режим инфляционного таргетирования», №УП-5614 от 8 января 2019 года «О дополнительных мерах по обеспечению дальнейшего развития экономики и повышению эффективности экономической политики», №УП-5177 от 2 сентября 2017 года «О первоочередных мерах по либерализации валютной политики», а также в Постановлении Президента Республики Узбекистан №ПП-3272 от 13 сентября 2017 года «О мерах по дальнейшему совершенствованию денежно-кредитной политики».

Соответствие исследования приоритетным направлениям развития науки и технологий республики. Диссертационное исследование выполнено в соответствии с приоритетным направлением развития науки и технологий республики I. «Духовно-нравственное развитие демократического и правового общества, формирование инновационной экономики».

Степень изученности проблемы. Вопросы координации макроэкономической политики, а именно фискальной и монетарной политики, всегда находились в центре внимания научных исследований зарубежных ученых³. Такие зарубежные ученые, как J.M.Keynes, T.J.Sargent, N.Wallace, R.Aiyagari, M.Gertler, A.Alesina, G.Tabellini, E.M.Leeper, C.A.Sims, M.Woodford, A.Dixit, L.Lambertini, V.A.Muscatelli, P.Tirelli, C.Trecroci, J.H.Cochrane, W.Cui, F.Bianchi, C.Ilut, E.I.Cevik, S.Dibooglu, A.M.Kutan, M.Kliem, A.Kriwoluzky, S.Sarferaz проводили научные исследования в этой области.

В странах Содружества Независимых Государств в этой области проводились научные исследования такими учеными, как И.И.Волков, С.В.Мищенко, С.Р.Моисеев, С.Э.Пекарский, М.А.Атаманчук, С.А.Мерзляков, О.А. Малаховская и другие⁴.

³ Keynes, John M. The General Theory of Employment, Interest and Money // The Collected Writings of John Maynard Keynes. — Cambridge University Press, 2012. — Vol. VII. — 428 p.; Sargent, T.J., Wallace, N., 1981. Some unpleasant monetarist arithmetic. Fed. Reserve Bank Minneap. Q. Rev. 5, 1–17.; Aiyagari, R., Gertler, M., 1985. The backing of government debt and monetarism. J. Monetary Econ. 16, 19–44.; Alesina, A., Tabellini, G., 1987. Rules and discretion with noncoordinated monetary and fiscal policies. Econ. Inq. 25, 619–630.; Leeper, E.M., 1991. Equilibria under «active» and «passive» monetary and fiscal policies. J. Monetary Econ. 27, 129–147.; Sims, C.A., 1994. A simple model for study of the determination of the price level and the interaction of monetary and fiscal policy. Econ. Theor. 4, 381–399.; Woodford, M., 2001. Fiscal requirements of price stability. J. Money Credit Bank. 33, 669–728.; Dixit, A., Lambertini, L., 2003. Interactions of commitment and discretion in monetary and fiscal policies. Am. Econ. Rev. 93, 1522–1542.; Muscatelli, V.A., Tirelli, P., Trecroci, C., 2004. Fiscal and monetary policy interactions: empirical evidence and optimal policy using a structural New-Keynesian model. J. Macroecon. 26, 257–280.; Cochrane, J.H., 2011. Understanding policy in the great recession: some unpleasant fiscal arithmetic. Eur. Econ. Rev. 55, 2–30.; Cui, W., 2016. Monetary-fiscal interactions with endogenous liquidity frictions. Eur. Econ. Rev. 87, 1–25.; Bianchi, F., Ilut, C., 2017. Monetary/fiscal policy mix and agents' beliefs. Rev. Econ.Dynam. 26, 113–139.; Cevik, E.I., Dibooglu, S., Kutan, A.M., 2014. Monetary and fiscal policy interactions:evidence from emerging European economies. J. Comp. Econ. 42, 1079–1091.; Kliem, M., Kriwoluzky, A., Sarferaz, S., 2016. Monetary-fiscal policy interaction and fiscal inflation: a tale of three countries. Eur. Econ. Rev. 88, 158–184.

⁴ Волков И.И. Макроэкономический анализ взаимодействия денежно-кредитной и бюджетной политики государства. – М.: Креативная экономика, 2017. – 264 с.; Мищенко С.В. Механизмы координации денежно-кредитной и налогово-бюджетной политики. // Известия Санкт-Петербургского государственного экономического университета, №2, 2012.; Моисеев С.Р. Макропруденциальная политика: цели, инструменты и применение в России // Банковское дело. 2011. № 3. – С. 28-34.; Пекарский С.Э., Атаманчук М.А., Мерзляков С.А. Стратегическое взаимодействие фискальной и монетарной политики в экспортно- ориентированной экономике // Деньги и кредит, №2, 2010.; Малаховская О.А.,

Некоторые проблемы реализации фискальной и монетарной политики в макроэкономической политике Узбекистана находят отражение в научных исследованиях ученых нашей страны, таких как А.Ш.Бекмуродов, Н.Х.Жумаев, О.Ш.Намозов, Т.И.Бобакулов, Н.М.Махмудов, Б.Б.Беркинов, Н.Х.Хайдаров, Т.С.Маликов, Ш.А.Тошматов, С.К.Худойкулов, А.У.Бурханов, М.П.Эшов, У.У.Пардаев, У.Ш.Дускобиллов, З.А.Джумаев, А.Т.Абсаламов и другие⁵.

Исследования вышеперечисленных ученых являются важным научно-методическим ресурсом. В то же время, на наш взгляд, недостаточно научной оценки того, насколько нетрадиционная денежно-кредитная политика практикуется в современных условиях в связи с фискальной политикой. Исследования показывают, что эмпирические исследования взаимосвязи показателей денежно-кредитной и фискальной политики проводились в малом объеме. Необходимость изучения вышеперечисленных вопросов с учетом особенностей экономики нашей страны послужила основанием для выбора данной темы.

Связь диссертационного исследования с планами научно-исследовательских работ высшего образовательного учреждения, где выполнена диссертация. Диссертационная работа выполнена в соответствии с научно-исследовательской работой Ташкентского государственного экономического университета в рамках фундаментального проекта ОТ-Ф1-154 «Совершенствование методологии оценки влияния структурных изменений в национальной экономике на рост валового внутреннего продукта».

Целью исследования является разработка научных предложений и практических рекомендаций, направленных на совершенствование

Пекарский С.Э. Исследования причинно-следственных взаимосвязей в макроэкономике: нобелевская премия по экономике // Экономический журнал ВШЭ, 2012. – № 1. – С. 3-30.

⁵Бекмуродов А.Ш., Жумаев Н.Х. Валюта сиёсатини эркинлаштириш шароитида тўлов балансини тартибга солишнинг концептуал жиҳатлари //»Uzbridge» электрон журнали, 2019, №1.; Жумаев Н.Х. Ўзбекистонда валюта муносабатларини тартибга солиш методологиясини такомиллаштириш. Монография. – Тошкент: Фан ва технология, 2007й.; Намозов О.Ш. Монетарная политика в переходной экономике: концептуальные подходы и программные направления. Дисс. на соис. уч. ст. д.э.н. – Ташкент, 2001г.; Бобакулов Т.И. Ўзбекистон Республикасида миллий валюта курсининг барқарорлигини таъминлаш борасидаги муаммолар ва уларни ҳал қилиш йўллари. и.ф.д. илмий даражасини олиш учун ёзилган диссертация. – Тошкент, 2008й.; Махмудов Н. Макроиктисодий барқарорлик ва иқтисодий ўсишни таъминлашда пул-кредит сиёсатининг ролини ошириш йўллари. // Республика илмий-амалий конференция материаллари. – Т.: ТДИУ. 2015 йил, 23-29 б.; Беркинов Б. Макроиктисодий барқарорликни таъминлаш йўллари. Монография. – Т.: ТДИУ, 2011; Хайдаров Н.Х., Маликов Т.С. Бюджет даромадлари ва харажатлари. -Т.: Iqtisod-moliya, 2007.; Тошматов Ш.А. Управление государственным долгом. Монография. – Т.:«Чулпон, 2015; Худойкулов С.К. Солик тушумларини прогноз қилиш методологиясини такомиллаштириш. И.ф.д. (DSc) илмий даражасини олиш учун ёзилган диссертация автореферати. – Тошкент, 2019 й.; Бурханов А.У. Мамлакат молиявий хавфсизлигининг моҳияти ва уни таъминлашнинг айрим долзарб масалалари. // «Халқаро молия ва ҳисоб» илмий-электрон журнали. 2018, №4-5.; Эшов М.П. ва бошқалар. Макроиктисодиёт. Услугий қўлланма. – Т.: Fan va texnologiya, 2010. – 186 б.; Пардаев У.Ў. Давлат бюджетини прогнозлаштириш услугиётини такомиллаштириш. и.ф.б.ф.д. (Phd) илмий даражасини олиш учун ёзилган диссертация автореферати. – Тошкент, 2018 й.; Дускобиллов У.Ш. Иқтисодиётни монетар сиёсат орқали тартибга солиш механизмини такомиллаштириш. и.ф.б.ф.д. (Phd) илмий даражасини олиш учун ёзилган диссертация автореферати. – Тошкент, 2017 й.; Джумаев З.А. Макроиктисодиёт. Ўқув қўлланма. – Т.: «Инновацион ривожланиш» нашриёт-матбаа уйи, 2018. - 300 бет.; Абсаламов А.Т. Марказий банк пул-кредит сиёсати трансмиссион механизмини такомиллаштириш. и.ф.б.ф.д. (Phd) илмий даражасини олиш учун ёзилган диссертация автореферати. – Тошкент, 2020 й.

финансового механизма координации макроэкономической политики в Узбекистане.

Задачи исследования:

совершенствование концептуальной базы путем исследования сущности координации макроэкономической политики и необходимости использования в ней финансовых механизмов;

научно-методическое обоснование важности использования «бюджетных правил» и «монетарных правил» в координации макроэкономической политики;

обоснование и обогащение теоретико-методологических аспектов необходимости определения оптимального уровня государственного долга и кривой доходности по государственным ценным бумагам при координации макроэкономической политики;

анализ практики координации макроэкономической политики в Узбекистане;

анализ формирования кривой доходности по государственным ценным бумагам Узбекистана;

разработка предложений по установлению оптимального уровня государственного долга при координации макроэкономической политики в Узбекистане;

разработка предложений по совершенствованию организационно-финансовых механизмов координации макроэкономической политики;

разработка предложений по современным моделям прогнозирования показателей макроэкономической политики Узбекистана;

среднесрочное прогнозирование показателей соответствия макроэкономической политики Узбекистана на основе современных методов.

Объектом исследования является сфера деятельности, связанная с координацией форм макроэкономической политики фискальной и монетарной политики Республики Узбекистан.

Предметом исследования являются социально-экономические отношения в процессе формирования механизмов координации макроэкономической политики в Республике Узбекистан, реализации и совершенствовании фискальной и монетарной политики.

Методы исследования. В ходе исследования использованы методы научной абстракции, логического мышления, индукции и дедукции, а также системный подход, структурный и сравнительный анализ, экономико-математическое моделирование, эмпирический и эконометрический анализ.

Научная новизна исследования заключается в следующем:

усовершенствован механизм координации макроэкономической политики на основе общих средств, методов и институциональных систем поддержания фискальной и монетарной политики;

усовершенствованы такие финансовые механизмы, как «бюджетное правило» и «монетарное правило», которые направлены на установление

определенного предела действий в эффективной организации координации макроэкономической политики и выступают в качестве взаимной связи институциональных структур, исходя из разницы потенциальных и реальных переменных;

предложено усовершенствовать практику формирования «кривой доходности» по долговым ценным бумагам, которая дает информацию о будущих макроэкономических ожиданиях, связанных с обеспечением оптимального уровня государственного долга Узбекистана как основного фактора финансового механизма;

усовершенствована практика анализ-прогнозирование показателей координации макроэкономической политики на основе современных методов «machine learning».

Практические результаты исследования состоят в следующем:

разработаны предложения по созданию системы непрерывного обмена данными и совместной разработки мер экономической политики между макроэкономическими институтами;

вносены научно-практические предложения по методологической основе введения элементов «бюджетное правило» и «денежно-кредитное правило», в целях обеспечения стабильности государственного бюджета и государственного долга;

разработаны предложения по совершенствованию институционального потенциала в области координации макроэкономической политики;

обоснована эффективность прогнозирования показателей координации макроэкономической политики на основе современных методов.

Достоверность полученных результатов. Достоверность научных результатов, полученных в результате исследования, объясняется целесообразностью используемых в работе методологических подходов и методов, а также тем, что информационная база получена из официальных источников, результаты анализа основаны на экономико-математических методах, выводы, предложения и рекомендации апробированы на практике, а полученные результаты подтверждены уполномоченными организациями.

Научная и практическая значимость результатов исследования. Научная значимость результатов исследования определяется тем, что оно служит совершенствованию, развитию и обогащению координации фискальной и монетарной политики Узбекистана в соответствии с современными требованиями и задачами либерализации экономики.

Практическая значимость исследования определяется возможностью применения их при разработке, реализации и использовании решений, программ и мер, принятых Государственным комитетом Республики Узбекистан по статистике, Министерством экономического развития и сокращения бедности Республики Узбекистан, Министерством финансов Республики Узбекистан и Центральным банком Республики Узбекистан по дальнейшему совершенствованию механизмов координации

макроэкономической политики. Также результаты исследования можно использовать при подготовке учебников, учебных планов и методических пособий по таким предметам, как «Координация фискальной и монетарной политики», «Макроэкономическая политика», «Фискальная политика», «Монетарная политика» и «Макроэкономика».

Внедрение результатов исследования. На основе полученных научных результатов по совершенствованию финансовых механизмов координации макроэкономической политики в Узбекистане:

предложение по созданию системы реализации оперативных мер по соответствующим направлениям путем совершенствования механизма координации макроэкономической политики на основе общих средств, методов и институциональных систем поддержания фискальной и монетарной политики использовано при разработке «Дорожной карты по реализации Национальной стратегии развития статистики на 2020-2025 годы», принято на исполнение Постановления Президента Республики Узбекистан № ПП-4796 от 3 августа 2020 года «О мерах по дальнейшему совершенствованию и развитию национальной системы статистики Республики Узбекистан» (справка №01/1-03-17/2-84 Государственного комитета Республики Узбекистан по статистике от 16 декабря 2020 года). Внедрение данного научного предложения в практику способствует совершенствованию системы межотраслевого взаимодействия в соответствии с платежным балансом системы национальных счетов, Государственной финансовой статистики, денежно-кредитной и финансовой статистики.

предложения по совершенствованию таких финансовых инструментов, как «бюджетное правило» и «монетарное правило», которые направлены на определение определенного предела действий в эффективной организации координации макроэкономической политики и выступают в качестве взаимной связи институциональных структур, исходя из разницы между потенциальными и реальными переменными, использовано при подготовке учебного пособия под названием «Координация макроэкономической политики» (справка №89-03-2605 Министерства высшего и среднего специального образования Республики Узбекистан от 17 июля 2020 года). Результаты научно-исследовательской работы послужили совершенствованию образовательных и рабочих научных программ по дисциплине «Координация фискальной и монетарной политики» и повышению качества преподавания;

предложения по совершенствованию практики формирования «кривой доходности» по долговым ценным бумагам, которые дают информацию о будущих макроэкономических ожиданиях, связанных с обеспечением оптимального уровня государственного долга Узбекистана как основного фактора финансовой системы, использованы при подготовке учебного пособия «Координация фискальной и монетарной политики» (справка № 89-03-2605 Министерства высшего и среднего специального образования Республики Узбекистан от 17 июля 2020 года). Результаты научно-исследовательской

работы послужили совершенствованию образовательных и рабочих научных программ по дисциплине «Координация фискальной и монетарной политики» и повышению качества преподавания;

предложение по совершенствованию практики анализа-прогнозирования показателей координации макроэкономической политики на основе современных методов «machine learning» использовано при разработке «Дорожной карты по реализации Национальной стратегии развития статистики на 2020-2025 годы», принятого на исполнение Постановления Президента Республики Узбекистан № ПП-4796 от 3 августа 2020 года «О мерах по дальнейшему совершенствованию и развитию национальной системы статистики Республики Узбекистан» (справка №01/1-03-17/2-84 Государственного комитета Республики Узбекистан по статистике от 16 декабря 2020 года). Внедрение данного научного предложения в практику позволит усовершенствовать систему обработки, агрегирования, повышения качества и анализа больших объемов данных.

Апробация результатов исследования. Результаты исследования обсуждены на 4 международных и 5 республиканских научно-практических конференциях.

Публикация результатов исследования. Всего по теме исследования опубликовано 14 научных работ, в том числе 7 статей (5 в отечественных и 2 в зарубежных изданиях) в научных журналах, рекомендованных Высшей аттестационной комиссией при Кабинете Министров Республики Узбекистан, а также и 7 тезисов докладов.

Структура и объем диссертации. Структура диссертации состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованной литературы и приложений. Общий объем диссертации составляет 156 страниц.

ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ ДИССЕРТАЦИИ

Во **Введении** обоснованы актуальность и востребованность темы диссертации, сформулированы цель и задачи, объект и предмет исследования, показано соответствие приоритетным направлениям развития науки и технологий в республике, изложены научная новизна и практические результаты исследования, раскрыта научная и практическая значимость полученных результатов, приведены сведения о внедрении в практику результатов исследования, опубликованных работах и структуре диссертации.

В первой главе диссертации **«Научно-теоретические основы координации макроэкономической политики и использование в ней финансовых механизмов»** освещена сущность координации макроэкономической политики и необходимость использования в ней финансовых механизмов, рассматривается важность использования «бюджетных правил» и «монетарных правил» при координации макроэкономической политики, необходимость определения оптимального

уровня государственного долга при координации макроэкономической политики и кривой доходности по государственным ценным бумагам.

Из макроэкономической теории известно, что существует две формы макроэкономической политики: фискальная и монетарная. В связи с этим другие проявления экономической политики, такие как внешняя торговля, валютная, инвестиционная политика, рассматриваются как производные, структурные единицы фискальной и монетарной политики. Поэтому в работе наряду с понятием координации макроэкономической политики широко используется также понятие координации бюджетной и монетарной политики.

Координация фискальной и монетарной политики имеет важное место для достижения целей экономической политики, включая обеспечение экономического роста, достижение ценовой стабильности, а также платежного баланса.

Показатели бюджетно-налоговой политики имеют неразрывную связь с показателями денежно-кредитной политики, и их изменение оказывает существенное влияние на эффективность экономической политики. В частности:

государственный долг имеет сильную связь с процентной ставкой, обменным курсом и денежной массой в стране;

налоговая нагрузка, в свою очередь, через динамику торгового баланса имеет определенную связь с валютным курсом, а также денежной массой и процентной ставкой;

государственные расходы также имеют последовательную корреляцию с обменным курсом по валовому спросу с денежной массой (через спрос на деньги) и с процентной ставкой через централизованные инвестиции, а также с расходами, связанными с обслуживанием государственного долга.

Поэтому необходимой задачей является обеспечение координации макроэкономической политики и единства действий, при этом основной сферой координации является управление дефицитом государственного бюджета и государственным долгом.

С учетом существующих подходов, по мнению автора, целесообразно разработать собственное научное определение понятия «координация макроэкономической политики». Координация макроэкономической политики – это совместная разработка правительства и Центрального банка общей экономической, фискальной и монетарной политики с целью обеспечения устойчивого экономического роста, полной занятости ресурсов и стабильного уровня цен, а также ее реализация с использованием четко определенных процедур, методов и инструментов организационно-правовых, экономических и политических отношений.

Исходя из этого подхода, теоретико-методологическую основу координации макроэкономической политики можно сформулировать следующим образом (рис.1).

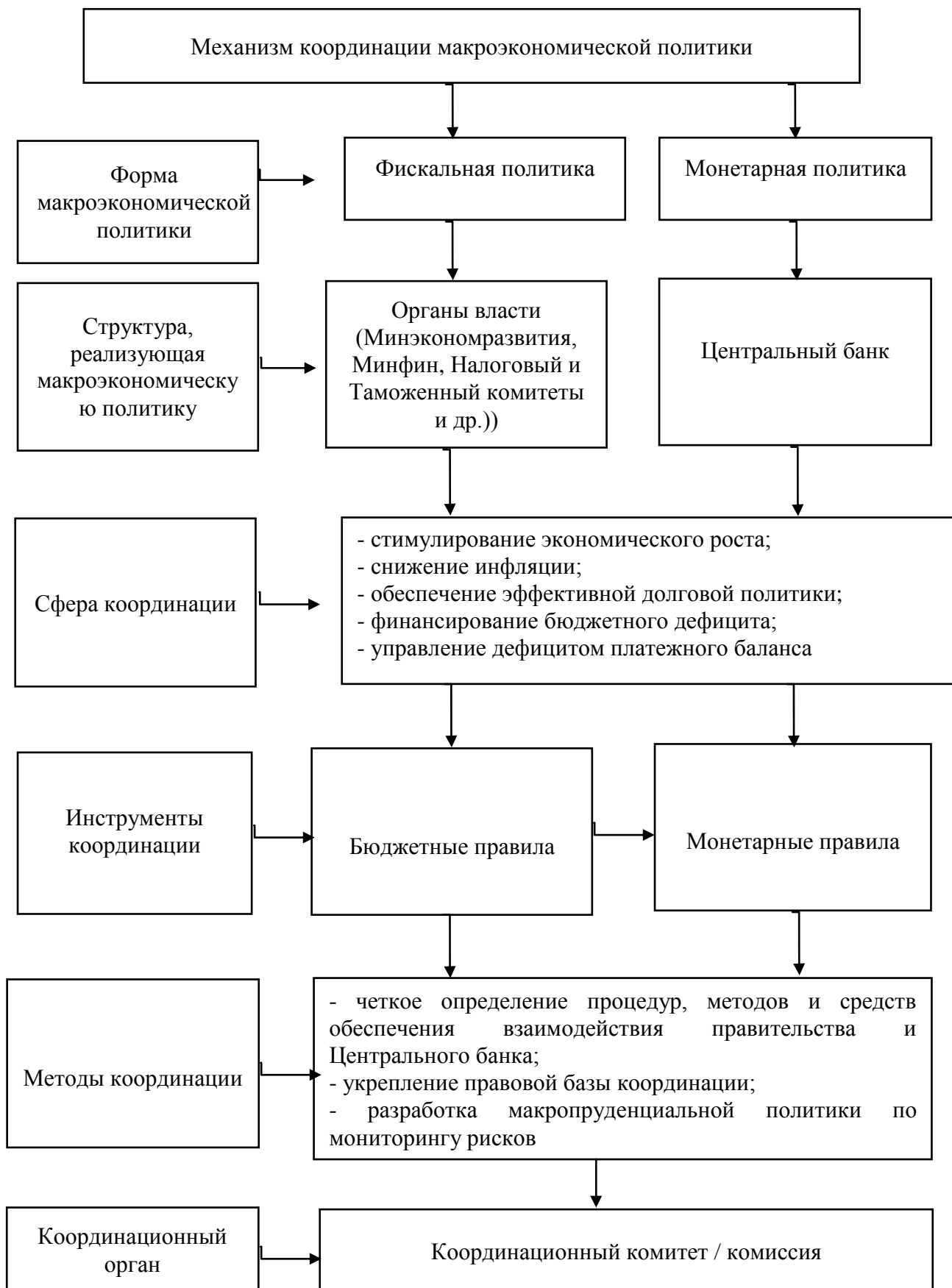


Рис.1. Механизм координации макроэкономической политики⁶

⁶ Составлено автором.

Как видно из приведенных данных, координация фискальной и монетарной политики представляет собой целостную системную взаимосвязи, которая имеет свои механизмы. Механизм охватывает сферы координации, методы, инструменты и приемы.

Сферами координации являются, в соответствии с ее целью, содействие экономическому росту, снижение инфляции, обеспечение эффективной долговой политики, финансирование бюджетного дефицита бюджета и управление дефицитом платежного баланса.

В качестве метода и средства координации выступают главным образом бюджетные и монетарные правила. Это методы координации, которые включают четкое определение процедур, методов и инструментов, обеспечивающих взаимодействие правительства и Центрального банка, укрепление правовой базы координации и разработку макропруденциальной политики с целью мониторинга рисков.

Необходимость координации макроэкономической политики в Узбекистане явно можно увидеть на практике (рис. 2).

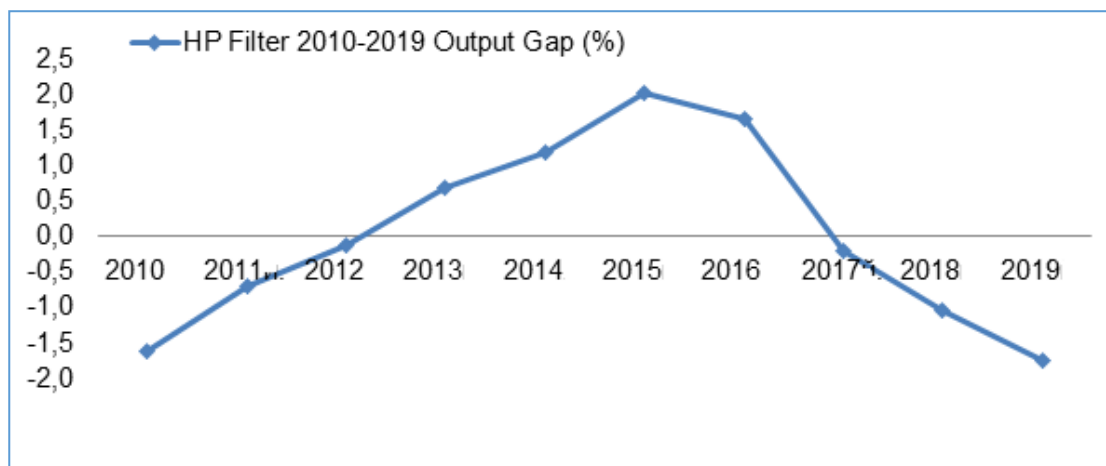


Рис.2. Разница между производственным потенциалом и фактическими объемами производства в 2010-2019 годах (фильтр Ходрика-Прескота)⁷

Показано, что меры стимулирования экономики недостаточно отражены в дополнительном ускорении темпов экономического роста в сбалансированных макроэкономических условиях. В частности, если фактический объем производства в 2012-2016 годах был выше его патенциала, то в 2017-2019 годах объем производства отстал от своего потенциала. Стоит отметить, что хотя разница в производстве было отрицательным в последние годы, исходя из исследований, разница в положительном производстве наблюдалась также и в этом интервале периода, т.е в квартальных расчетах.

Это объясняется тем, что в краткосрочном (квартальном) периоде валовой спрос был выше валового предложения, в то время как в промежуточном (годовом) периоде валовой спрос был ниже валового предложения. При этом, по наблюдениям, в долгосрочном периоде зафиксирована минимальная

⁷ Составлено автором.

производственная разница (в среднем за 2010-2019 годы). В то же время автору потребовалась оперативная (ежеквартальная) информация для подтверждения достоверности этого результата. Так как фильтр Ходрика-Прескотта основан на количестве больших наблюдений, которые обычно адаптируются к короткому периоду времени. В фильтре число наблюдений было невелико, а интервал периода был длинный.

По результатам проведенного исследования, с учетом отечественной и зарубежной практики, автор разделил координацию макроэкономической политики на следующие группы:

правовая база (совершенствование правоотношений);

финансовые инструменты (меры по обеспечению ценовой стабильности, эффективному управлению государственным (внутренним и внешним) долгом;

экономические прогнозы (обмен, анализ и прогнозирование экономических данных).

Как уже отмечалось, в координации макроэкономической политики можно использовать такие финансовые инструменты, как «бюджетные правила» и «монетарные правила». Эти правила означают, что обе политики накладывают заранее определенное ограничение (границу, норму) на свои конкретные финансово-экономические показатели. В результате оба политических ведомства имеют четкое представление о действиях друг друга, целевых показателях и возможном максимальном уровне возможных рисков, а также самостоятельно двигаться в рамках взаимно целевых показателей.

Введение бюджетного правила, наряду с повышением эффективности бюджетной политики, послужит достаточным сигналом для центрального банка о дефиците бюджета и информацией о государственном долге, а также способствует реализации согласованной фискальной и монетарной политики в стране.

Следует также отметить, что монетарная политика должна адекватно информировать фискальные органы о своем поведении и целевых показателях и принимать оперативное рациональное решение, исходя из текущей экономической ситуации. При этом это служит Центральному банку в качестве «монетарной политики».

В ходе исследования выявлено, что дефицит государственного бюджета и использование бюджетных и денежных резервов в управлении государственным долгом имеют определенные преимущества. В то же время на основе зарубежного опыта установлено, что эффективное установление ограничительных правил по государственному долгу, а также использование кривой доходности по государственным ценным бумагам для регулирования внешних долгов, а также внутренних долгов государства, при управлении государственным долгом.

Во второй главе диссертации **«Современное состояние использования финансовых механизмов для координации макроэкономической политики в Узбекистане»** проанализирована практика координации макроэкономической

политики в Узбекистане и формирования кривой доходности по государственным ценным бумагам, а также разработаны научные рекомендации по установлению оптимального уровня государственного долга при координации макроэкономической политики в Узбекистане.

Институциональная основа координации макроэкономической политики в Узбекистане определяется рядом нормативно-правовых актов. В них изложены общие и частные вопросы фискальной и монетарной политики, обязанности и функции компетентных органов, основные направления совместных усилий ведомств.

Проведенное исследование показывает, что существует конкретная необходимость разработки единого подхода к координации макроэкономической политики на практике. В частности, задача разработки и реализации денежно-кредитной политики в законодательстве одновременно является полномочиями как Центрального банка, так и органов власти, что может ограничить самостоятельность и соответствующую ответственность Центрального банка при проведении денежно-кредитной политики. В то же время вопросы конфликта интересов и урегулирования конфликтов между Центральным банком и правительством практически не урегулированы в правовом плане. Поэтому в нынешнем состоянии конфликт интересов стремиться в сторону правительства.

Анализируя экономические условия координации макроэкономической политики в Узбекистане, автор выявил, что уровень инфляции является важным показателем при определении процентных ставок в стране.

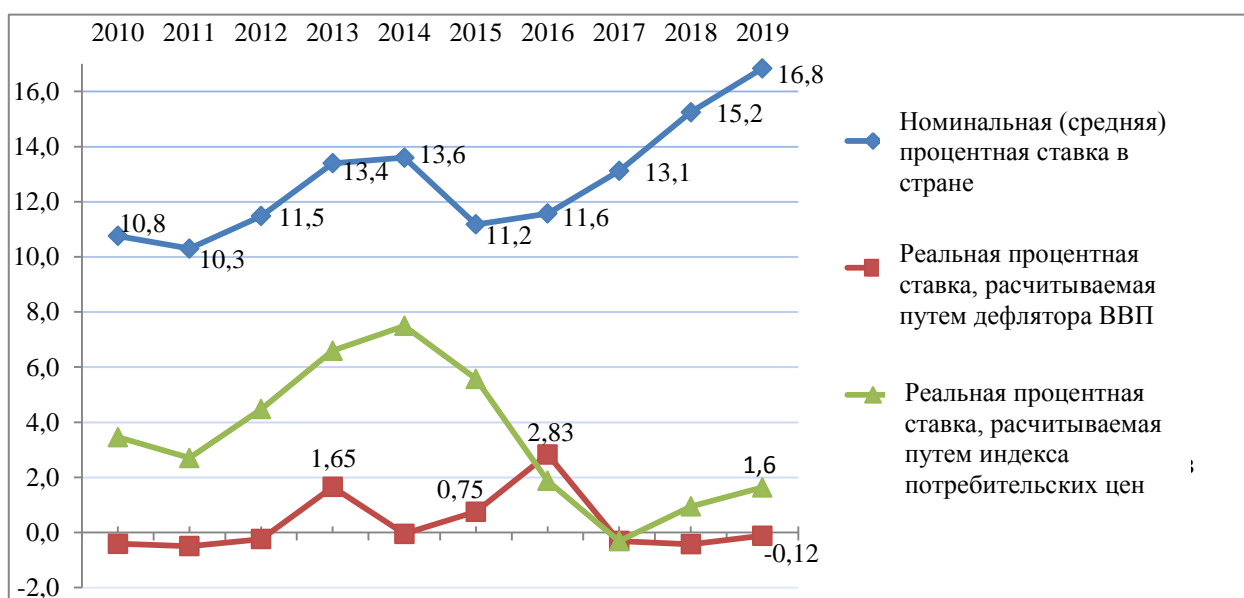


Рис.3. Изменение реальных процентных ставок в Республике Узбекистан, %⁸

Однако анализ показывает, что связь между текущим уровнем инфляции и процентными ставками не координируется в той мере, в какой банковская система обеспечивает независимость и финансовую свободу. В частности, при

⁸ Составлено автором на основе данных Центрального банка Республики Узбекистан.

исследовании реальной процентной ставки как разности между номинальной процентной ставкой и уровнем инфляции, результаты, рассчитанные на основе простой и модифицированной формы формулы Фишера, привели к следующим выводам:

Если реальная процентная ставка, рассчитанная через индекс потребительских цен, в 2010-2016 годах составляла в среднем 4,6 %, то в 2017-2019 годах этот показатель составил 2,3 %. Однако с учетом того, что существует также эффект расчета, связанный с методологией определения уровня инфляции в 2010-2016 годах, становится ясно, что за исследуемый период (2010-2019 годы) реальные процентные ставки еще не полностью адаптировались к рыночному законодательству;

учитывая, что процентные ставки оказывают влияние не только на потребительский сектор, но и на весь уровень национальной экономики, автор также попытался исследовать реальную процентную ставку через дефлятор ВВП. Согласно анализу, реальная процентная ставка, рассчитанная через дефлятор ВВП, формировала отрицательный показатель во все годы, за исключением 2013, 2015, 2016 годов. Это означает, что реальная процентная ставка в стране не формируется как рыночная. По мнению автора, на это повлияло то, что денежный рынок был достаточно развит, а объем льготного кредитования был выше. Можно увидеть, что, несмотря на то, что в последние годы условия льготного кредитования изменились, условия координации макроэкономической политики также требуют адаптации льготного кредитования к рыночным принципам.

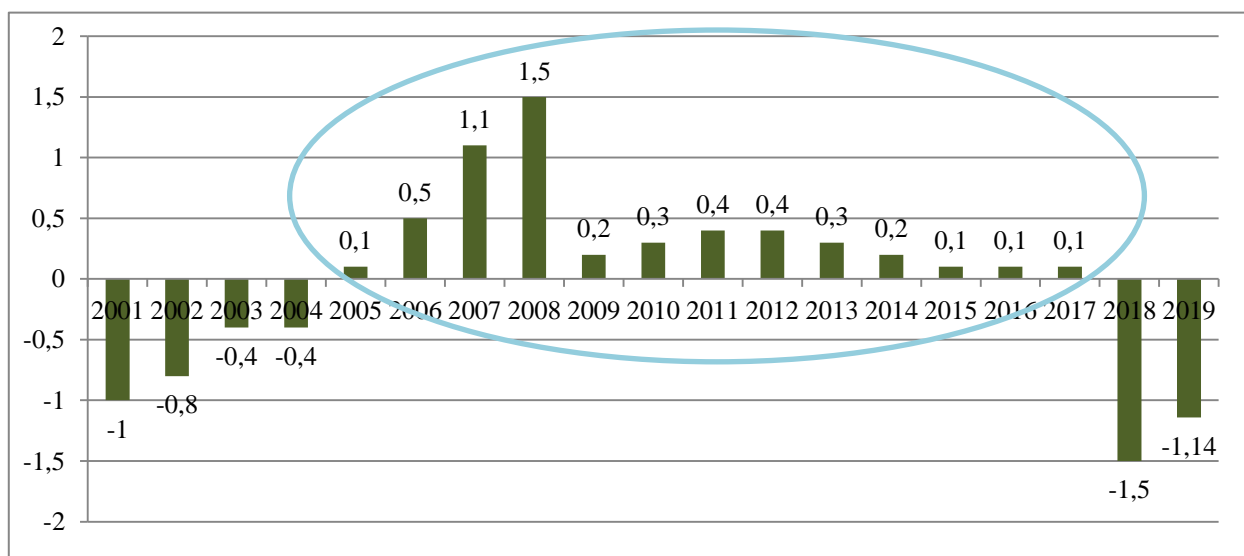


Рис.4. Исполнение государственного бюджета по отношению к валовому внутреннему продукту Республики Узбекистан, в процентах (+ профицит, – дефицит)⁹

Как отмечалось выше, исполнение государственного бюджета при координации макроэкономической политики является решающим показателем.

⁹ Составлено автором на основе данных Министерства финансов Республики Узбекистан.

Исполнение государственного бюджета оказывает существенное влияние на уровень цен и темпы экономического роста. Если обратить внимание на анализ, то в Республике Узбекистан в 2001-2004 годах государственный бюджет (без учета цели экономии) исполнялся со средним дефицитом -0,65 % по сравнению с ВВП.

В эти годы наблюдается практика прямого кредитования Центрального банка Республики Узбекистан, и высокий уровень цен. Позже дефицит бюджета отменен Центральным банком непосредственно кредитной практикой (с 2003 года), и ситуация стабилизировалась на некоторое время и исполнилось со средним профицитом +0,4 % в 2005-2016 годах по сравнению с ВВП. Однако в эти годы сложилась практика льготного кредитования банковской системой широкого спектра государственных программ и экономики, фактически также существуют предположения, что избыток бюджета создается искусственно. То есть через административные барьеры в большинстве случаев расходы бюджета меньше прогнозируемых показателей, а доходы бюджета выше прогнозируемых показателей.

С 2017 года реформы в бюджетной системе ориентированы на обеспечение ее прозрачности и объективности, при этом государственный бюджет (без учета целевой экономии) был исполнен в 2018 году с дефицитом -1,5 % по сравнению с ВВП, а в 2019 году с дефицитом -1,14 % в связи с ускорением процессов либерализации экономики. В 2019 году Консолидированный бюджет Республики Узбекистан исполнен с дефицитом -1,5 % по сравнению с государственным бюджетом, рассчитанное вместе с целевым фондом государственного бюджета. В связи с этой тенденцией как следствием мер по развитию и либерализации экономики требуется осторожность в плане координации макроэкономической политики, при этом не оценивая ее негативно.

Поэтому, как известно, в мировой практике дефицита государственного бюджета существует в основном эмиссия, внутренний долг и урегулирование внешнего долга. Эти три фактора также напрямую связаны с деятельностью Центрального банка.

В настоящее время наличие ограничений на финансирование дефицита бюджета путем эмиссии или прямого кредитования в соответствии с законодательством Узбекистана означает отсутствие рисков по данному методу. Однако вопросы, связанные с внутренним и внешним долгом, являются очень актуальными и станут основой для дальнейших частей исследования.

Управление государственным долгом, в том числе регулирование внутреннего долга страны является одним из направлений координации макроэкономической политики. При этом государственные ценные бумаги и кривая доходности по ним служат рыночным механизмом для правительства и Центрального банка.

В Узбекистане кривая доходности играет важную роль при оценке уровня доходности государственных ценных бумаг, в том числе государственных

облигаций, при оценке уровня их доходности. Эта кривая используется не только для оценки состояния экономики страны, но и для выявления потенциальных кризисов. То есть формирование инвертированной кривой доходности является одним из важных показателей, указывающих на то, сформировалась ли в стране рецессия или такой кризис может наступить в ближайшем будущем.

Автор оценивает денежно-кредитную политику страны путем формирования кривой доходности государственных ценных бумаг Узбекистана. При этом использует один из распространенных методов-модель Nelson-Siegel-Svensson.

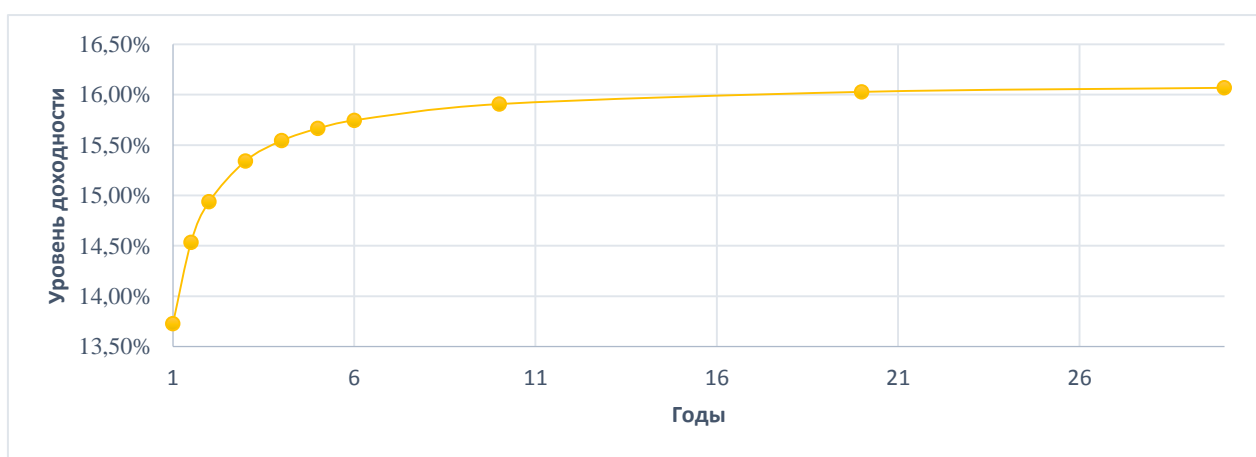


Рис.5. Кривая доходности в Узбекистане в долгосрочной перспективе¹⁰

Если ориентироваться на рассчитанную кривую доходности государственных ценных бумаг Узбекистана по модели Nelson-Siegel-Svensson, то можно увидеть, что эта кривая имеет нормальный вид. Это, в свою очередь, свидетельствует о том, что политика открытого рынка страны, которая в настоящее время проводит денежно-кредитную политику, является эффективной и что участники рынка доверяют политике, проводимой центральным банком.

Кривая доходности государственных ценных бумаг показывает связь между продолжительностью государственных облигаций и уровнем доходности. Государственные облигации, как правило, являются наименее рискованным видом бумаги внутри страны, поэтому можно оценить состояние экономики всей страны в зависимости от кривой доходности. Однако до тех пор, пока национальный рынок капитала не будет полностью развит, государству будет сложно всегда накапливать необходимую стоимость для своих нужд на местном рынке капитала.

Координация макроэкономической политики в Узбекистане, автор старается разработать рекомендации по установлению верхнего предела государственного долга по отношению к валовому внутреннему продукту страны. При этом соблюдается принцип установления верхней границы

¹⁰ На основе расчетов автора

государственного долга на уровне, не ограничивающем экономическое развитие страны.

Этот метод исходит из того, что государственный долг будет влиять на экономический рост в определенной степени положительно, а затем отрицательно. То есть формируется уравнение второго порядка¹¹:

$$grgdp = a_0 + a_1 \cdot td + a_2 \cdot td^2 + w + e, \quad (1)$$

где:

$grgdp$ – номинальный темп роста ВВП;

td – отношение государственного долга к ВВП;

w – другие факторы;

a_i – параметры;

e – степень погрешности.

При этом используются такие показатели, как $grgdp$ (рост ВВП), td (государственный долг), ed (внешний долг), inv (инвестиция), tr_open (открытость торговли), Inf (инвестиция). Для проверки стационарности данных используется тест Augmented Dickey-Fuller¹². При рассмотрении вышеперечисленных факторов за 2000-2018 годы установлено, что эти динамические ряды являются стационарными (не существует unit root).

Основными причинами выбора этих показателей при создании модели являются инвестиции в страну, внешнеторговый оборот страны, то есть экспортно-импортный потенциал, а также уровень цен в стране, влияющий на уровень государственного долга. Помимо определения влияния государственного долга на экономический рост, автор также рассмотрел влияние внешнего долга на ВВП. При этом стоит помнить, что государственный долг влияет не только на экономическую ситуацию, но и экономическая ситуация, а также влияет на уровень государственного долга.

Все показатели рассчитываются в процентах. В результате этих показателей рассчитан оптимальный уровень государственного долга.

Для того чтобы найти максимальную точку уравнения регрессии, когда будет получен первый уровень доходности по ставке долга, используя эти показатели, модель будет выглядеть так::

$$grgdp = 3.1452 + 2.81td - 0.37td^2 \quad (2)$$

Для того, чтобы найти максимальную точку из уравнения, то есть уровень долга, при котором темп роста ЯИМ будет максимальным, рассчитаем доходность первой степени и приравняем результат к 0.

$$\frac{d}{d(td)} grgdp = 2.81 - 0.74td = 0 \quad (3)$$

Результат: $td=45\%$. Таким образом, согласно модели, темп роста валового внутреннего продукта Узбекистана является максимальным – его доля по

¹¹ Сформировано автором.

¹² Fuller, W. A. (2009). Introduction to statistical time series (Vol. 428). John Wiley & Sons.

сравнению с ВВП достигается не более 45 %. В то же время другие факторы, влияющие на экономический рост Узбекистана, могут устранить различные риски, возникающие в связи с ростом уровня государственного долга.

Следует отметить, что предложенная модель не учитывала возможных последствий макроэкономических шоков. То есть, с учетом таких факторов, как, например, девальвация валюты больше, чем ожидалось, рост процентных ставок, ухудшение торгового баланса, резкое падение ВВП, то возможно было бы установление лимита менее 45%. На практике Министерства финансов разрабатывает границы для этого на основе комплексного анализа (baseline, shock scenarios).

Следует отметить, что модель оценивает механическое (эконометрическое) влияние факторов на ВВП. Любая механическая оценка должна быть логически наполнена (qualitative judgement). Причина этого заключается в том, что статистические модели не всегда могут полностью охватить, влияние определенных важных факторов.

Эконометрическая модель показала, что уровень 45 % является оптимальным, но Министерство финансов Республики Узбекистан отмечает, что в стране существуют определенные фискальные буферы (резервы). Причина этих буферов заключается в том, что международные финансовые институты и инвесторы могут уверенно предоставлять кредиты Узбекистану, а рейтинговые агентства оценивают перспективу суверенного кредитного рейтинга нашей страны как стабильную в нынешних кризисных условиях. То есть механическая модель дала рост от 45 % до 50 % (например), в результате чего такие факторы, как фискальный буфер, могут поддерживать макроэкономическую стабильность в стране. Однако, поскольку у автора не было достаточно информации о фискальных буферах (резервах), на которые указывал Минфин, возможность логического пополнения (qualitative judgement) в модели автора была ограничена.

В третьей главе диссертации **«Совершенствование методологии координации и прогнозирования показателей макроэкономической политики в Узбекистане»** обсуждены вопросы дальнейшего совершенствования организационно-финансовых механизмов координации макроэкономической политики, изучены современные методы прогнозирования показателей макроэкономической политики и проведено среднесрочное прогнозирование показателей координации макроэкономической политики Узбекистана на основе современных методов.

Одной из важнейших частей координации макроэкономической политики является сфера макроэкономического анализа и прогнозирования. Благодаря правильному и точному прогнозированию появится возможность подготовиться к будущим экономическим ситуациям, разработать механизм реагирования на них и, в целом, повлиять на будущую экономическую деятельность.

В исследовании автора по координации фискальной и монетарной политики сравнены эконометрические и статистические методы прогнозирования с новыми методами machine learning, среди которых выбраны наиболее подходящие методы для правильной характеристики экономики Узбекистана и прогнозирования будущих процессов. При этом, освещены теоретические основы статистических методов – AR(1) и AR(p)¹³, ARIMA и SARIMA, OLS, VAR, BVAR, метода machine learning – LASSO, Эластичная сеть (Elastic Net), Регрессия Риджа (Ridge regression), boosting, «случайный лес» (Random Forest), Long Short-term Memory (LSTM) и на их основе проведен прогноз основных показателей соответствия макроэкономической политики для экономики Узбекистана. При этом упомянуто о внедрении методов machine learning в экономику, в частности, в экономику Узбекистана.

Таблица 1

Общая точность моделей прогнозирования¹⁴

Наименование модели	Критерии оценки	Прогнозный период (месяц)						
		1	2	3	6	12	18	24
AR (1)	MSE	0.423	0.521	0.545	0.799	0.624	0.611	0.679
	Точность (от 100%)	63.41%	56.71%	53.22%	51.62%	42.18%	39.84%	32.07%
AR (15)	MSE	0.296	0.421	0.436	1.089	0.538	0.437	0.455
	Точность (от 100%)	78.59%	68.89%	61.61%	71.85%	66.74%	61.57%	56.79%
ARIMA	MSE	0.221	0.493	0.572	1.045	0.558	0.354	0.473
	Точность (от 100%)	79.14%	71.23%	69.47%	74.02%	63.40%	60.37%	48.79%
Модель Additive	MSE	0.306	0.381	0.466	0.413	0.558	0.354	0.354
	Точность (от 100%)	73.64%	69.03%	65.88%	68.32%	64.17%	57.62%	54.28%
Random Forest	MSE	0.312	0.314	0.376	0.416	0.374	0.341	0.423
	Точность (от 100%)	83.37%	78.93%	75.89%	72.36%	64.75%	68.92%	63.28%
Boosting	MSE	0.421	0.661	0.562	0.623	0.421	0.332	0.815
	Точность (от 100%)	82.81%	83.41%	84.26%	81.16%	79.18%	71.40%	56.14%
Нейронные сети	MSE	0.812	0.919	0.946	0.821	1.03	1.21	1.08
	Точность (от 100%)	37.89%	37.44%	39.45%	35.60%	33.20%	29.64%	24.18%

В качестве целевых макроэкономических показателей учитывался уровень инфляции и ВВП. Если принятие ВВП в качестве основной цели понятно с экономической стороны, то тот факт, что инфляция входит в число основных показателей, трактуется как показатель координации фискальной и монетарной политики. Сейчас важно, чтобы экономика Узбекистана продолжала процесс

¹³ Примечание: AR(p) – p лаговая авторегрессионная модель.

¹⁴ Составлено автором.

перехода к стимулированию инфляции, правильно прогнозируя уровень инфляции Центральным банком Республики Узбекистан в этом процессе, понимая выбор инфляции. В связи с этим имеются данные об использовании методов OLS и ARIMA при прогнозировании инфляции Центральным банком, переходе к использованию модели VAR в дальнейшем.

Важность прогнозирования инфляции наряду с процессом таргетирования, данные по Узбекистану по инфляции, рассчитываемой через индекс потребительских цен, имеют гораздо более широкий охват.

Автору удалось собрать и проанализировать данные с января 2000 года по декабрь 2019 года (всего 240 наблюдений). По другим макроэкономическим показателям такого большого объема данных нет.

При оценке степени инфляции с использованием эконометрических и ML-методов результаты прогноза оценены с использованием MSE-средней квадратной ошибки и общей ошибки модели (100 % – ошибка аппроксимации).

В целом, как показало оценка точности 1, 2, 3, 6, 12, 18 24-месячных псевдопрогнозов методы ML, а именно методы Random Forest и Boosting, лучше простых эконометрических моделей и что эти модели могут быть использованы при прогнозировании макроэкономических показателей.

В целях прогнозирования уровня инфляции в стране и снижения уровня непредвиденных негативных последствий будущей инфляции предусматривается, что Центральный банк введет политику по стимулированию инфляции. Одной из важнейших составляющих таргетирования является правильная реализация прогноза показателей.

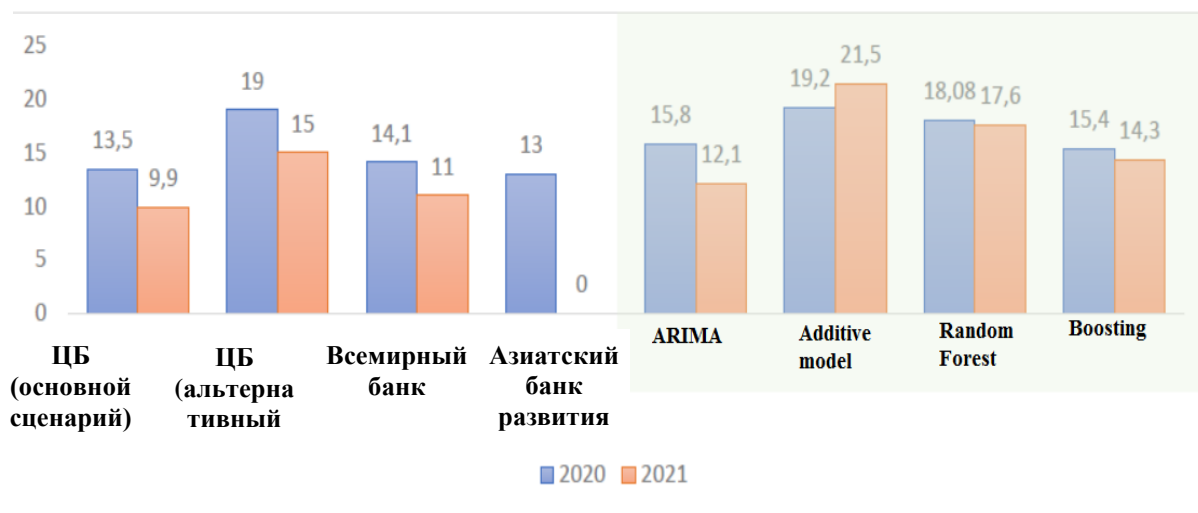


Рис.6. Прогноз инфляции в Узбекистане на 2020-2021 годы (слева прогноз официальных организаций, справа авторские прогнозы)¹⁵

Как видно из рисунка 6, прогноз автора несколько выше основных прогнозов Центрального банка и Всемирного банка. Стоит отметить, что в качестве основной причины этого Центральный банк при составлении своего

¹⁵ Составлено автором.

прогноза учитывал реформы, проведенные в денежно-кредитной сфере в последующие годы. Однако статистические модели структурируются без учета этих изменений. Стоит отметить, что в альтернативном сценарии, то есть прогнозы гораздо ближе к прогнозам автора, в то время как денежно-кредитная политика Центрального банка не дала ожидаемого результата.

Только модель additive прогнозирует рост уровня инфляции по сравнению с 2021 годом в 2020 году. Остальные модели показывают, что индекс потребительских цен имеет тенденцию к снижению в последующие годы.

В целом анализ результатов применения методов machine learning для экономики Узбекистана показывает, что существует возможность применения этих моделей для повышения точности официальных прогнозов. Оба метода machine learning для прогнозов темпов роста ВВП могут повысить точность прогнозов.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Результаты исследования, проведенного в диссертации по совершенствованию финансовых механизмов координации макроэкономической политики, позволили сформулировать следующие выводы:

1. Координация макроэкономической политики – это совместная разработка правительства и Центрального банка общей экономической, фискальной и монетарной политики с целью обеспечения устойчивого экономического роста, полной занятости ресурсов и стабильного уровня цен, а также ее реализация с использованием четко определенных процедур, методов и инструментов организационно-правовых, экономических и политических отношений. Координация макроэкономической политики представляет собой целостную системную взаимосвязи, которая имеет свои механизмы. Финансовые инструменты координации макроэкономической политики охватывают как общие, так и частные методы и инструменты формирования фискальной и монетарной политики. Они также могут включать «бюджетные правила» и «монетарные правила».

2. Институциональная основа координации макроэкономической политики в Узбекистане определяется рядом нормативно-правовых актов. Вопросы конфликта интересов и урегулирования конфликтов между Центральным банком и правительством практически не урегулированы в правовом плане. Установка определенных процедур в этой области служит механизмом предотвращения возможных рисков. Одним из главных условий координации макроэкономической политики является наличие взаимной гармонии, целостности этих двух политик, как фискальной, так и монетарной, в их внутренних звеньях.

3. Управление государственным долгом, в том числе регулирование внутреннего долга страны является одним из направлений координации макроэкономической политики. При этом государственные ценные бумаги и

кривая доходности по ним служат рыночным механизмом для правительства и Центрального банка. Важно предоставить информацию о методах построения кривой государственных ценных бумаг, чтобы информация о том, как она рассчитывается, была открытой. Формирование кривой доходности является одним из важных показателей, указывающих на формирование экономической ситуации в стране, а точнее на вероятную экономическую ситуацию в ближайшем будущем. По мнению автора, целесообразно использовать модель Nelson-Siegel-Svensson при расчете кривой доходности.

4. Проведенное исследование показало, что дефицит государственного бюджета и использование бюджетных и денежных резервов в управлении государственным долгом имеют определенные преимущества. В то же время на основе зарубежного опыта установлено, что эффективно установление ограничительных правил по государственному долгу, а также использование кривой доходности по государственным ценным бумагам для регулирования внешних долгов, а также внутренних долгов государства, при управлении государственным долгом. Для эффективной координации фискальной и монетарной политики в Узбекистане необходимо рассмотреть вопрос увеличения доли государственного долга в национальной валюте на основе полноценного развития национального рынка капитала, выпуска государственных внутренних облигаций при покрытии дефицита бюджета и продажи их резидентам страны. Исследования показали, что наличие государственного долга в национальной валюте создает возможность для государства быть более устойчивым к внешним воздействиям.

5. Учитывая, что страна находится на переходном этапе развития, стоит определить долю государственного долга по отношению к объему ВВП на уровне ниже рекомендации МВФ (55 %). Автор рекомендует установить этот показатель на уровне 45 %. Необходимо также законодательно отметить уровень верхнего предела государственного долга и обеспечить, чтобы уровень долга не превышал этот показатель, установить соответствующие обязательства и меры ответственности в этой связи, установить фиксированный предел по таким показателям, как соотношение внешнего и внутреннего долга, неизменные и изменяемые процентные ставки, однако для этого требуется определенный период подготовки и установление определенных ограничений без полного обеспечения макроэкономической стабильности в стране, что могут иметь негативные последствия.

6. Необходимо полностью отказаться от использования простых OLS (метода наименьших квадратов) в макроэкономическом прогнозировании показателей с целью повышения точности прогнозирования темпов инфляции, рассчитываемых через показатели макроэкономической политики, то есть макроэкономические показатели, в частности индекса потребительских цен в Узбекистане; отказаться от методов AR в прогнозировании макроэкономических показателей и заменить их моделями ARIMA или additive; рассмотреть использование методов machine learning в прогнозировании,

формировании и реализации краткосрочных учебных программ по методам machine learning в ответственных организациях; применение зарубежного опыта в экономике Узбекистана по использованию группы методов искусственных нейронных сетей; переход от метода VAR к современным аналогам Bayesian VAR или structural VAR; сформировать модели DSGE и внедрить в экономику Узбекистана.

**ONE-TIME SCIENTIFIC COUNCIL ON THE BASIS OF THE SCIENTIFIC
COUNCIL DSC.03/10.12.2019.I.16.01 FOR AWARDING SCIENTIFIC
DEGREES AT TASHKENT STATE UNIVERSITY OF ECONOMICS**

TASHKENT STATE UNIVERSITY OF ECONOMICS

HAKIMOV HAKIMJON ABDULLO OGLI

**IMPROVING FINANCIAL MECHANISMS OF COORDINATING
MACROECONOMIC POLICY IN UZBEKISTAN**

08.00.07 – Finance, money circulation and credit

08.00.02 – Macroeconomics

DISSERTATION ABSTRACT
of the Doctor of Philosophy (PhD) in economic sciences

Tashkent – 2021

The theme of the dissertation of the Doctor of Philosophy (PhD) was registered at the Supreme Attestation Commission at the Cabinet of Ministers of the Republic of Uzbekistan under No.B2020.3.PhD/Iqt459.

The dissertation has been prepared at Tashkent State University of Economics.

The dissertation abstract is posted in three languages (Uzbek, Russian, and resume in English) on the website of the Scientific Council (www.tsue.uz) and on Information and educational portal «Ziynet» (www.ziynet.uz).

Scientific supervisor: Eshov Mansur Pulatovich
Doctor of Economic Sciences, Docent

Official opponents: Kuzieva Nargiza Ramazonovna
Doctor of Economical Sciences, Professor

Jahongirov Ilindorjon Jahongirjon o'gli
Doctor of Philosophy (PhD) in Economics


Leading organization: Samarkand Institute of Economics and Service


The Defense of the dissertation will take place on « 18 » January 2021 at 14⁰⁰ at the meeting of One-time Scientific Council on the basis of the Scientific Council DSc.03.01.12.2019.I.16.01 on awarding academic degree at Tashkent State University of Economics. (Address: 100003, Islam Karimov Str., 49, Tashkent. Tel.: (99871) 239-28-72, Fax: (998971) 239-43-51; e-mail: [tdiu@tdiu.uz](mailto:tdu@tdiu.uz)).

The dissertation can be reviewed at the Informational Resource Center of Tashkent State University of Economics (registered under №1033). (Address: 100003, Islam Karimov Str., 49, Tashkent. Tel.: (99871) 239-28-72, Fax: (998971) 239-43-51; e-mail: [tdiu@tdiu.uz](mailto:tdu@tdiu.uz))

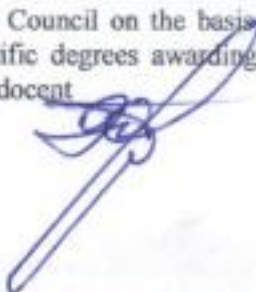
The dissertation abstract was distributed on « 4 » January 2021.
(mailing report № 52 as of « 7 » January 2021).




N.H. Jumaev
Chairman of One-time Scientific Council on the basis of Scientific Council for scientific degrees awarding, doctor of economic sciences, professor


U.V. Gafurov
Scientific secretary of One-time Scientific Council on the basis of Scientific Council for scientific degrees awarding, doctor of economic sciences, professor

S.K. Khudoykulov
Chairman of the Scientific seminar under One-time Scientific Council on the basis of Scientific Council for scientific degrees awarding, doctor of economic sciences, docent



RESUME (abstract of PhD dissertation)

The aim of the research work is to develop scientific proposals and practical recommendations to improve financial mechanism for coordinating macroeconomic policy in Uzbekistan.

As the object of the research work is field of activities that is related to coordination of forms of macroeconomic policy, fiscal and monetary policy of the Republic of Uzbekistan.

Scientific novelty of the research work is that there:

improved mechanism of coordination of macroeconomic policy based on common means, methods and institutional systems to support fiscal and monetary policy;

improved financial mechanisms such as the «fiscal rule» and «monetary rule», which are aimed to establish a certain limit of actions in the effective organization of coordination of macroeconomic policy and act as an interconnection of institutional structures based on the difference between potential and real variables;

proposed to improve practice a «yield curve» formation for debt securities as the main factor of the financial mechanism to provide information about future macroeconomic expectations to ensure the optimal level of government debt in Uzbekistan;

improved analysis and forecasting practice of indicators of coordination of macroeconomic policy based on modern methods of «machine learning».

Implementation of the research results. Based on the obtained scientific results to improving the financial mechanisms of coordinating macroeconomic policy in Uzbekistan:

the proposal to create a system for the implementation of operational measures in relevant areas by improving the mechanism for coordinating macroeconomic policy based on common means, methods and institutional systems for supporting fiscal and monetary policy was used in the development of the «Roadmap for the implementation of the National Strategy for the Development of Statistics for 2020-2025», adopted pursuant to the Decree of the President of the Republic of Uzbekistan dated August 3, 2020 No. PP-4796 «On measures to further improve and develop the national system of statistics of the Republic of Uzbekistan» (a reference No. 01/1-03-17/2-84 as of 16 December 2020 given by the State Committee of the Republic of Uzbekistan on statistics). The introduction of this scientific proposal into practice will contribute to the improvement of the system of intersectoral interaction in accordance with the balance of payments of the system of national accounts, State financial statistics, monetary and financial statistics;

proposals for improving such financial instruments as «fiscal rule» and «monetary rule», which are aimed at determining a certain limit of actions in the effective organization of the coordination of macroeconomic policy and act as an interconnection of institutional structures based on the difference between potential and real variables, were used in the preparation of a textbook entitled «Coordination of fiscal and monetary policy» (a reference No. 89-03-2605 as of 17 July 2020 given by the Ministry of higher and secondary specialized education of the Republic of

Uzbekistan). The results of research work have served to improve educational and working scientific programs in the discipline «Coordination of fiscal and monetary policy» and improve the quality of teaching;

proposals for improving the practice of forming a «yield curve» for debt securities, which provide information on future macroeconomic expectations related to ensuring the optimal level of Uzbekistan's public debt as the main factor of the financial system, were used in the preparation of the training manual «Coordination of fiscal and monetary policy» (a reference No. 89-03-2605 as of 17 July 2020 given by the Ministry of higher and secondary specialized education of the Republic of Uzbekistan). The results of research work have served to improve educational and working scientific programs in the discipline «Coordination of fiscal and monetary policy» and improve the quality of teaching;

a proposal to improve the practice of analysis and forecasting of indicators of the coordination of macroeconomic policy based on modern methods of «machine learning» was used in the development of the «Roadmap for the implementation of the National Strategy for the Development of Statistics for 2020-2025», adopted pursuant to the Resolution of the President of the Republic of Uzbekistan dated August 3, 2020 No. PP-4796 «On measures for the further improvement and development of the national system of statistics of the Republic of Uzbekistan» (a reference No. 01/1-03-17/2-84 as of 16 December 2020 given by the State Committee of the Republic of Uzbekistan on statistics). Implementation of this scientific proposal in practice will improve the system of processing, aggregation, quality improvement and analysis of large amounts of data.

The outline of the thesis. The structure of the dissertation consists of an introduction, three chapters, conclusion, bibliography and appendices. The total volume of the thesis is 156 pages.

ЭЪЛОН ҚИЛИНГАН ИШЛАР РЎЙХАТИ
СПИСОК ОПУБЛИКОВАННЫХ РАБОТ
LIST OF PUBLISHED WORKS

I бўлим (часть I; part I)

1. Ҳақимов Ҳ.А. Фискал ва монетар сиёсатни мувофиқлаштиришда давлат қарзларининг оптимал чегарасини ўрнатиш масалалари. // *Iqtisodiyot: tahlillar va prognozlar* (илмий журнал) / *Economy: analysis and forecasts* (scientific journal). – 2020. – №3-4 (5-6). 56-63-б. (08.00.00. №33).

2. Ҳақимов Ҳ.А. Инқироз ва ундан кейинги шароитлар учун давлат қарзларининг юқори чегараси. // *Молия ва банк иши* (электрон илмий журнал) / *Finance and banking* (electronic scientific journal). – 2020. – №2. – 124-131-б. (08.00.00. №17).

3. Khakimov Kh.A. Issues of optimistic basis of public financing in following financial and monetary policy // *International Journal of Scientific and Engineering Research*. Vol. 11, Issue 2, 2020. – pp.1245-1249. ISSN 2229-5518. Impact factor: (5) Global impact factor (GIF- 0.987). <http://www.ijser.org>.

4. Ҳақимов Ҳ.А. Макроиктисодий барқарорликни таъминлашда фискал ва монетар сиёсатни мувофиқлаштириш зарурати. // «Ўзбекистон Республикаси Ҳаракатлар стратегияси: макроиктисодий барқарорлик, инвестицион фаоллик ва инновацион ривожланиш истиқболлари» мавзусидаги II Халқаро илмий-амалий конференция. Илмий маъруза ва мақолалар тўплами. I шуъба. – Т.: ТДИУ, 2019. 510-519-б. (Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамаси ҳузуридаги Олий аттестация комиссиясининг 2019 йил 30 апрелдаги 01-11/0784а-сон хатига мувофиқ хорижий илмий мақолаларга тенглаштирилган). (08.00.00. №10).

5. Ҳақимов Ҳ.А. Мамлакатда фискал ва монетар сиёсатни мувофиқлаштиришнинг моҳияти ва сабаблари. // «Ўзбекистон Республикаси Ҳаракатлар стратегияси: макроиктисодий барқарорлик, инвестицион фаоллик ва инновацион ривожланиш истиқболлари» мавзусидаги I Халқаро илмий-амалий конференция. Илмий маъруза ва мақолалар тўплами. I шуъба. – Т.: ТДИУ, 2018. 300-307-б. (Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамаси ҳузуридаги Олий аттестация комиссиясининг 2018 йил 27 апрелдаги 01-08/0588-сон хатига мувофиқ илмий мақолаларга тенглаштирилган). (08.00.00. №10).

6. Khakimov H.A. Xorij tajribasida davlat qimmatli qog‘ozlari bo‘yicha daromadlilik egri chizig‘ini tahlil etishning zamonaviy modellari. // 2nd ECLSS International Online Conference on Economics and Social Sciences. June 28- 29, 2020, – pp. 34-39. <http://www.eclss.org>.

7. Ҳақимов Ҳ.А. Фискал ва монетар сиёсат кўрсаткичларини моделлаштиришда замонавий усуллардан фойдаланиш. // «Инновацион ва замонавий ахборот технологияларини таълим, фан ва бошқарув соҳаларида қўллаш истиқболлари» мавзусидаги Халқаро илмий-амалий он-лайн конференцияси материаллари (2020 йил 14-15 май). – С.: СамДУ, 2020. 92-94-б.

8. Ҳақимов Ҳ.А. Давлат қимматли қоғозлари бўйича даромадлилик эгри чизиғи ва унинг шаклланиши. // «Ўзбекистон молия бозорини ривожлантиришда инвестиция фондларининг жозибадорлигини ошириш» мавзусидаги республика илмий-амалий конференцияси илмий мақола ва тезислари тўплами (2020 йил 29 апрель). – Т.: ТДИУ, 2020. – 508-511 б.

9. Ҳақимов Ҳ.А. Монетар сиёсат воситалари ва методлари // «Ўзбекистон иқтисодиётининг барқарор ривожланиши: омиллар, натижалар ва истикболлар» мавзусидаги Республика илмий-амалий конференцияси материаллари тўплами (2018 йил 30 октябрь). – Т.: ТДИУ, 2018. 90-94-б.

II бўлим (часть II; part II)

10. Ҳақимов Ҳ.А., Баҳриддинов В.А. Ўзбекистонда макроиқтисодий сиёсат мақсадларини уйғунлаштиришда инфляцияни таргетлаш режимини қўллаш зарурати ва имкониятлари. // «Иқтисодиёт ва таълим» илмий журнали. – 2019. – №2. 13-18-б. (08.00.00. №11).

11. Ҳақимов Ҳ.А. Роль государства в обеспечении макроэкономической стабильности // Международный научный журнал «Ученый XXI века». №5-2 (18)/2016. – С. 66-71.

12. Ҳақимов Ҳ.А. Ўзбекистонда якуний истеъмол харажатларининг ялпи ички маҳсулотга таъсири ва глобал инкироз шароитида уни барқарорлаштириш зарурати. // «Янги Ўзбекистон иқтисодиётининг макроиқтисодий барқарорлигини таъминлаш: муаммолар, таҳлиллар ва натижалар» мавзусидаги он-лайн, илмий-масофавий конференция тезислари тўплами (2020 йил 30 апрель). – Т.: Research Support Center (Илмий тадқиқотларни қўллаб-қувватлаш маркази), 2020. 33-38-б.

13. Ҳақимов Ҳ.А., Баҳриддинов В.А. Инфляцияни таргетлаш сиёсатини амалга оширишнинг хориж тажрибаси. // X Иқтисодчилар форуми. – Т.: ПМТИ, 2018. 136-142-б.

14. Ҳақимов Ҳ.А. Бюджет қоидаларини ва уларнинг макроиқтисодий самарадорлиги. // «Қишлоқ хўжалиги маҳсулотлари рақобатбардошлигини оширишда халқаро стандартларни жорий этиш: муаммо ва ечимлар» мавзусидаги республика илмий-амалий конференцияси материаллари тўплами (2018 йил 18 декабрь). – Т.: ТДИУ, 2018. 237-241-б.

Автореферат Тошкент давлат иқтисодиёт университети Таҳририят бўлимида
таҳрирдан ўтказилди. (30.12.2020 йил).

Босишга рухсат этилди: 04.01.2021 йил.
Бичими 60x84 ¹/₁₆, «Times New Roman»
гарнитурда рақамли босма усулида босилди.
Шартли босма табоғи 3,5. Адади: 60. Буюртма: № 3.

Ўзбекистон Республикаси ИИВ Академияси,
100197, Тошкент, Интизор кўчаси, 68.

«АКАДЕМИЯ НОШИРЛИК МАРКАЗИ»
Давлат унитар корхонасида чоп этилди.