



## TO'LOV BALANSI

**Iskandarov Bekzod Abdijalilovich**

*Samarqand iqtisodiyot va servis instituti  
Iqtisodiyot nazariyasi kafedrası o'qituvchisi*

**Ismatov Jahongir Zafar o'g'li**

*Samarqand iqtisodiyot va servis intituti  
BI-124 guruh talabasi*

**Maxmatqobulov Ulug'bek Husniddin o'g'li**

*Samarqand iqtisodiyot va servis intituti  
BI-124 guruh talabasi*

Email: [bekzodiskandarov1988@gmail.com](mailto:bekzodiskandarov1988@gmail.com)

**Annotatsiya:** To'lov balansi mamlakatning ma'lum bir davr mobaynida xorijiy davlatlar bilan amalga oshirgan barcha iqtisodiy operatsiyalarini tizimli qayd etuvchi statistik hisobotdir. U mamlakatning xalqaro iqtisodiy holatini, uning tashqi savdo, kapital harakati va valyuta zaxiralari dinamikasini aks ettiradi. Ushbu maqola to'lov balansining tarkibiy qismlarini, uning shakllanish mexanizmlarini va iqtisodiy siyosatdagi ahamiyatini tahlil qiladi. Shuningdek, uning makroiqtisodiy barqarorlikka ta'siri va uni boshqarish strategiyalari ko'rib chiqiladi.

**Kalit so'zlar:** To'lov Balansi, Tashqi Savdo, Kapital Harakati, Valyuta Zaxiralari, Joriy Hisob.

### Kirish qism

To'lov balansi mamlakatning tashqi iqtisodiy aloqalarini aks ettiruvchi fundamental hisobot bo'lib, uning boshqa davlatlar bilan pul mablag'lari harakatini kuzatadi [1]. U ma'lum bir davr mobaynida mamlakatning xorijiy subyektlarga amalga oshirgan to'lovlari va chet eldan qabul qilgan tushumlari nisbatini miqdoriy belgilaydi [1]. Xalqaro Valyuta Jamg'armasi (XVJ) tasnifiga ko'ra, to'lov balansi mamlakat va dunyoning qolgan qismi o'rtasidagi barcha iqtisodiy operatsiyalarni qayd etuvchi statistik hisobotdir [2]. Ushbu hisobot tashqi iqtisodiy sharoitlarni tahlil qilish va makroiqtisodiy siyosatni shakllantirish uchun muhim asos bo'lib xizmat qiladi [2]. Agar xorijiy tushumlar to'lovlardan oshsa, balans "faol" (musbat) hisoblanadi, bu valyuta oqimi va valyuta zaxirasining o'sishiga olib keladi. Aksincha, agar to'lovlar tushumlardan ko'p bo'lsa, balans "passiv" (manfiy) bo'lib, valyuta chiqib ketishi va zaxiralarning kamayishini anglatadi [1].

To'lov balansining tarkibiy tuzilishi Joriy hisob (tovar va xizmatlar savdosi, daromadlar va transfertlarni o'z ichiga oluvchi), Kapital hisob (kapital



transfertilari va nomoliyaviy aktivlarni), Moliyaviy hisob (to'g'ridan-to'g'ri va portfel investitsiyalari, derivativlar, boshqa investitsiyalar va zaxira aktivlari) hamda ma'lumotlarni yig'ishdagi amaliy nomuvofiqliklarni hisobga oluvchi Sof xatolar va kamchiliklardan iborat [2]. Nazariy jihatdan, joriy va kapital hisoblar yig'indisi moliyaviy hisobni muvozanatlashi kerak bo'lsa-da, real dunyo ma'lumotlaridagi farqlar "Sof xatolar va kamchiliklar" komponentining zarurligini ta'kidlaydi [2]. To'lov balansini tuzishda XVJning To'lov balansini va Xalqaro investitsiya pozitsiyasi bo'yicha qo'llanmasi (BPM6) kabi xalqaro standartlarga rioya qilish global iqtisodiy va moliyaviy muhitdagi o'zgarishlar, yangi savdo muzokaralari va statistik yondashuvlardagi yutuqlar tufayli muhim ahamiyat kasb etadi [4].

Bugungi kunda globalizatsiya jarayonlari, murakkab kompaniya tuzilmalari va pul o'tkazmalari kabi omillar to'lov balansining tahlilini yanada dolzarb qiladi, chunki u mamlakatning tashqi zaifliklarini baholash imkonini beradi [4]. O'zbekiston Respublikasi misolida, joriy hisob defitsitlari va ularni moliyalashtirish mexanizmlari (investitsiyalar va tashqi qarzlar orqali) iqtisodiy barqarorlikni ta'minlashda muhim rol o'ynaydi [2]. Ushbu tadqiqot to'lov balansining nazariy asoslari, tarkibiy tuzilishi va makroiqtisodiy siyosatga ta'sirini o'rganish orqali mamlakatning barqaror iqtisodiy rivojlanish strategiyasini optimallashtirishga va samarali tashqi iqtisodiy siyosatni shakllantirishga hissa qo'shishni maqsad qiladi.

### **Mavzuga oid adabiyotlar tahlili**

To'lov balansini nazariyasi iqtisodiy fikr taraqqiyotida muhim o'rin tutib, mamlakatning tashqi iqtisodiy aloqalarini tushunish uchun fundamental asos bo'lib xizmat qiladi. Dastlabki merkantilistlar tashqi savdo profitsitini milliy boylikning asosi deb bilgan bo'lsalar, keyinchalik klassik iqtisodchilar, xususan, Devid Yumning pul oqimi mexanizmi nazariyasi to'lov balansining o'z-o'zidan muvozanatlashuvchi xususiyatini ta'kidlagan. Zamonaviy iqtisodiyotda to'lov balansini tahlili bir necha asosiy yondashuvlar orqali amalga oshiriladi. Bularga elastiklik yondashuvi, absorbsiya yondashuvi va pul yondashuvi kiradi.

Elastiklik yondashuvi, asosan, tovar va xizmatlar savdo balansiga e'tibor qaratib, valyuta kursining o'zgarishi eksport va import hajmlariga qanday ta'sir qilishini o'rganadi. Bu yondashuvga ko'ra, milliy valyutaning devalvatsiyasi eksportni rag'batlantirib, importni qimmatlashtirish orqali savdo balansini yaxshilashi mumkin, ammo bu ta'sir tovarlarga bo'lgan talab va taklifning narx elastikligiga bog'liq. Marshall-Lerner sharti aynan shu nuqtada muhim bo'lib, devalvatsiyaning savdo balansini yaxshilashi uchun eksportga bo'lgan xorijiy talab va importga bo'lgan ichki talab elastikliklarining yig'indisi birdan katta bo'lishi kerakligini ko'rsatadi. Aks holda, devalvatsiya savdo balansini yomonlashtirishi yoki unga salbiy ta'sir ko'rsatishi mumkin. Ushbu yondashuv



qisqa muddatli tahlillar uchun qulay bo'lsa-da, kapital oqimlari va ichki iqtisodiyotdagi o'zgarishlarni to'liq hisobga olmaydi.

Absorbsiya yondashuvi esa to'lov balansini milliy daromad va xarajatlar nuqtai nazaridan ko'rib chiqadi. Bu yondashuvga ko'ra, joriy hisob balansi milliy daromad (Y) va ichki absorbsiya ( $A$  – iste'mol, investitsiya va davlat xarajatlari yig'indisi) o'rtasidagi farq sifatida ifodalanadi ( $CA = Y - A$ ). Agar milliy daromad absorbsiyadan oshsa, joriy hisob profitsiti yuzaga keladi va aksincha. Bu yondashuv, valyuta kursining o'zgarishi joriy hisobga ta'sir qilish mexanizmini ichki iqtisodiyotning resurslardan foydalanish darajasi va ishlab chiqarish quvvatlari bilan bog'laydi. Devalvatsiya joriy hisobni yaxshilashi uchun ichki absorbsiyani kamaytirishi yoki ishlab chiqarishni oshirishi kerak. Agar iqtisodiyot to'liq bandlik holatida bo'lsa, devalvatsiya faqat inflyatsiyaga olib kelishi mumkin, chunki resurslarni eksportga yo'naltirish uchun ichki iste'mol yoki investitsiyalardan voz kechish talab etiladi.

Pul yondashuvi to'lov balansini pul bozoridagi muvozanat nuqtai nazaridan tahlil qiladi. Bu yondashuvga ko'ra, to'lov balansi pulga bo'lgan talab va pul taklifi o'rtasidagi nomutanosiblikni aks ettiradi. Agar pulga bo'lgan talab pul taklifidan oshsa, mamlakatga valyuta oqib kiradi va to'lov balansi profitsiti yuzaga keladi. Aksincha, pul taklifi talabdan oshsa, valyuta chiqib ketadi va to'lov balansi defitsiti kuzatiladi. Bu yondashuv, ayniqsa, qat'iy valyuta kurslari sharoitida markaziy bankning pul-kredit siyosati to'lov balansiga qanday ta'sir qilishini tushuntirishda samarali hisoblanadi. Masalan, ichki pul taklifining oshishi valyuta zaxiralarining kamayishiga olib kelishi mumkin, chunki ortiqcha pul xorijiy tovarlar va aktivlarga yo'naltiriladi. Ushbu uch yondashuv to'lov balansining turli jihatlarini yoritib, uning murakkabligini ko'rsatadi va makroiqtisodiy siyosatni ishlab chiqishda kompleks tahlilni talab qiladi.

To'lov balansining tarkibiy tuzilishi va hisobga olish metodologiyasi xalqaro standartlar asosida doimiy ravishda takomillashtirib boriladi. Xalqaro Valyuta Jamg'armasining (XVJ) To'lov balansi va Xalqaro investitsiya pozitsiyasi bo'yicha qo'llanmasi (BPM) bu borada asosiy yo'riqnoma bo'lib xizmat qiladi. BPMning oltinchi nashri (BPM6), 2013-yilda yangilangan bo'lib, global iqtisodiy va moliyaviy muhitdagi sezilarli o'zgarishlar, yangi savdo muzokaralari va statistik yondashuvlardagi yutuqlar tufayli zarur bo'lgan. BPM6 transchegaraviy operatsiyalar va pozitsiyalarni qayd etish bo'yicha xalqaro miqyosda kelishilgan ko'rsatmalarni taqdim etadi, bu esa xalqaro faoliyatning kengaytirilgan doirasi bo'yicha aniqlikni oshiradi [4]. Ushbu qo'llanma globallashtirish jarayonlari, jumladan, valyuta ittifoqlari, murakkab kompaniya tuzilmalari va pul o'tkazmalari kabi masalalarni qamrab oladi hamda balans hisoboti ma'lumotlari orqali zaiflikni o'rganishni kuchaytiradi



[4]. Shuningdek, u qisqa pozitsiyalar va moliyaviy ijara kabi yangi moliyaviy vositalar va faoliyat turlari bo'yicha yangilangan ko'rsatmalarni beradi [4]. BPM6 Xalqaro investitsiya pozitsiyasini (XIP) o'z doirasida BPM5ga nisbatan markaziy o'ringa qo'yadi va Milliy hisoblar tizimi 2008 (2008 SNA) bilan parallel ravishda ishlab chiqilganligi sababli izchillikni ta'minlaydi [4]. Markaziy banklar, shu jumladan O'zbekiston Markaziy banki ham, 2018-yildan beri ushbu hisobotlarni choraklik asosda tuzib, nashr etib keladi va XVJning To'lov balansi bo'yicha qo'llanmasi kabi xalqaro standartlarga rioya qiladi [2].

To'lov balansining asosiy komponentlari – Joriy hisob, Kapital hisob va Moliyaviy hisob – o'zaro chambarchas bog'liq. Joriy hisob tovar va xizmatlar savdosi, daromadlar (investitsiya daromadlari va ish haqi) hamda bir tomonlama transfertlarni (pul o'tkazmalari, sovg'alar, yordam) o'z ichiga oladi [2]. Tovlar va xizmatlar savdosi balansi to'lov balansining eng ko'p e'tibor qaratiladigan qismi bo'lib, mamlakatning raqobatbardoshligini aks ettiradi [1]. Daromadlar balansi mamlakat rezidentlarining xorijdagi investitsiyalaridan olgan daromadlari va norezidentlarning mamlakatdagi investitsiyalaridan olgan daromadlari o'rtasidagi farqni ko'rsatadi. Pul o'tkazmalari, ayniqsa rivojlanayotgan mamlakatlar uchun, joriy hisobning muhim qismi bo'lib, ko'pincha savdo defitsitini qoplashga yordam beradi. Kapital hisob kapital transfertlari va nomoliyaviy aktivlarni o'z ichiga oladi [2]. Moliyaviy hisob esa to'g'ridan-to'g'ri investitsiyalar, portfel investitsiyalari, derivativlar, boshqa investitsiyalar va zaxira aktivlarini batafsil aks ettiradi [2]. Nazariy jihatdan, joriy va kapital hisoblar yig'indisi moliyaviy hisobni muvozanatlashi kerak bo'lsa-da, real ma'lumotlarni yig'ishdagi amaliy nomuvofiqliklar "Sof xatolar va kamchiliklar" komponentining zarurligini ta'kidlaydi [2].

To'lov balansini shakllantiruvchi omillar juda xilma-xil bo'lib, ichki va tashqi iqtisodiy jarayonlarni qamrab oladi. Tashqi savdo siyosati, valyuta kurslari rejimi, ichki talab va taklif, inflyatsiya darajasi, foiz stavkalari, kapital oqimlarining erkinligi, xalqaro investitsiyalar, pul o'tkazmalari hajmi, global iqtisodiy o'sish sur'atlari va geosiyosiy barqarorlik kabi omillar to'lov balansining holatiga bevosita ta'sir ko'rsatadi. Masalan, eksportga yo'naltirilgan siyosatlar joriy hisob profitsitini oshirishi mumkin, importni rag'batlantiruvchi siyosatlar esa defitsitga olib kelishi mumkin. Valyuta kursining o'zgarishi eksport va importning nisbiy narxlariga ta'sir qilib, savdo balansini o'zgartiradi. Yuqori ichki foiz stavkalari xorijiy kapitalni jalb qilib, moliyaviy hisob profitsitiga olib kelishi mumkin, ammo bu milliy valyutaning qadrlanishiga va eksportning raqobatbardoshligining pasayishiga olib kelishi mumkin.

To'lov balansi holatining makroiqtisodiy siyosatga ta'siri juda keng qamrovli. To'lov balansi defitsiti, ayniqsa joriy hisob defitsiti, mamlakatning



tashqi zaifligini oshirishi mumkin. Bunday defitsitlar ko'pincha tashqi qarzarlar yoki xorijiy investitsiyalar hisobiga moliyalashtiriladi [2]. Agar defitsit uzoq muddatli va barqaror bo'lmasa, bu valyuta zaxiralarining kamayishiga, milliy valyutaning qadrsizlanishiga, inflyatsiyaning oshishiga va iqtisodiy o'sish sur'atlarining sekinlashishiga olib kelishi mumkin. O'zbekiston misolida, joriy hisob defitsitlari va ularni moliyalashtirish mexanizmlari (investitsiyalar va tashqi qarzarlar orqali) iqtisodiy barqarorlikni ta'minlashda muhim rol o'ynaydi [2]. Tashqi qarzga haddan tashqari bog'liqlik esa davlat byudjetiga qo'shimcha yuk bo'lib tushadi. Masalan, O'zbekistonda 2023-yilda byudjet defitsiti 59 trillion so'mga yetgan va 2024-yilning birinchi yarmida ham 30 trillion so'mdan oshgan [3]. Iqtisodiyot professori To'lqin Boboqulovning ta'kidlashicha, byudjet defitsitining YaIMning 3%idan oshishi YaIM o'sishiga salbiy ta'sir ko'rsatishi va inflyatsiyani kuchaytirishi mumkin [3]. Hukumat defitsitni qoplash uchun tashqi qarz olishga majbur bo'lishi, bu esa inflyatsiyaga va milliy valyutaning qadrsizlanishiga hissa qo'shishi mumkin [3]. Bu holat to'lov balansi va byudjet balansi o'rtasidagi o'zaro bog'liqlikni yaqqol ko'rsatadi.

Makroiqtisodiy siyosatchilar to'lov balansi muvozanatini ta'minlash uchun turli vositalardan foydalanadilar. Pul-kredit siyosati valyuta kursini boshqarish, foiz stavkalarini o'zgartirish va pul taklifini tartibga solish orqali to'lov balansiga ta'sir qiladi. Masalan, foiz stavkalarini oshirish kapital oqimlarini jalb qilib, moliyaviy hisobni yaxshilashi mumkin. Fiskal siyosat esa davlat xarajatlari va soliqlar orqali ichki talabni boshqarib, importga ta'sir ko'rsatadi. Davlat xarajatlarini qisqartirish yoki soliqlarni oshirish ichki absorbsiyani kamaytirib, joriy hisobni yaxshilashi mumkin. Valyuta kursini boshqarish siyosati ham muhimdir. Suzuvchi valyuta kursi rejimi sharoitida valyuta kursi o'z-o'zidan to'lov balansi nomutanosibliklarini tuzatishga moyil bo'ladi. Qat'iy valyuta kursi rejimida esa markaziy bank valyuta zaxiralaridan foydalangan holda kursni ushlab turishi kerak bo'ladi, bu esa zaxiralarning tez kamayishiga olib kelishi mumkin. Strukturaviy islohotlar, masalan, eksport salohiyatini oshirish, investitsiya muhitini yaxshilash va raqobatbardoshlikni oshirishga qaratilgan choralar uzoq muddatda to'lov balansini barqarorlashtirishga yordam beradi.

Adabiyotlarda to'lov balansining turli jihatlari chuqur o'rganilgan bo'lsa-da, globallashtirishning yangi bosqichi, raqamli iqtisodiyotning rivojlanishi, global ta'minot zanjirlarining murakkablashuvi va iqlim o'zgarishining savdo va kapital oqimlariga ta'siri kabi zamonaviy omillar kontekstida qo'shimcha tadqiqotlarga ehtiyoj mavjud. Masalan, transmilliy korporatsiyalarning murakkab tuzilmalari va ichki transfer narxlariga to'lov balansi ma'lumotlarining aniqligiga ta'sir qilishi mumkin [4]. Shuningdek, xalqaro pul o'tkazmalarining



hajmi va ularning iqtisodiy rivojlanishga ta'siri, ayniqsa rivojlanayotgan mamlakatlarda, doimiy tadqiqot obyekti bo'lib qolmoqda [4].

O'zbekiston kabi rivojlanayotgan iqtisodiyotlar uchun to'lov balansining tahlili alohida ahamiyatga ega. Mamlakatning tashqi savdo tarkibi, xorijiy investitsiyalarni jalb qilish strategiyalari, tashqi qarz yukini boshqarish va mehnat migratsiyasi natijasida kelib tushadigan pul o'tkazmalarining barqarorligi iqtisodiy siyosatni shakllantirishda hal qiluvchi rol o'ynaydi. Mavjud adabiyotlar to'lov balansining nazariy asoslari va umumiy amaliyotini yaxshi yoritgan bo'lsa-da, O'zbekistonning o'ziga xos sharoitlari, jumladan, davlat korxonalarining transformatsiyasi, valyuta siyosatining liberallasuvi va mintaqaviy integratsiya jarayonlarining to'lov balansiga ta'sirini chuqur o'rganish dolzarb vazifa bo'lib qolmoqda. Bu esa milliy iqtisodiyotning tashqi shoklarga chidamliligini oshirish va barqaror iqtisodiy o'sishni ta'minlash uchun samaraliroq strategiyalarni ishlab chiqishga yordam beradi.

### **Tadqiqot metodologiyasi**

Ushbu tadqiqot to'lov balansining murakkab dinamikasini va uning O'zbekistonning makroiqtisodiy barqarorligi hamda rivojlanishiga ta'sirini chuqur tahlil qilishga qaratilgan bo'lib, aralash usullar yondashuvini qo'llaydi. Bu yondashuv miqdoriy tahlilning qat'iyligini sifat tahlilining kontekstual boyligi bilan birlashtirib, to'lov balansini shakllantiruvchi omillar va uning makroiqtisodiy siyosatga ta'siri bo'yicha keng qamrovli tushuncha beradi. Tadqiqotning asosiy maqsadi O'zbekistonning barqaror iqtisodiy rivojlanish strategiyasini optimallashtirish va samarali tashqi iqtisodiy siyosatni shakllantirishga hissa qo'shishdan iborat bo'lib, bu maqsadga erishish uchun to'lov balansining nazariy asoslari, tarkibiy tuzilishi va makroiqtisodiy siyosatga ta'siri o'rganiladi. Tadqiqot, shuningdek, globallashtirishning yangi bosqichi, raqamli iqtisodiyotning rivojlanishi, global ta'minot zanjirlarining murakkablashuvi va iqlim o'zgarishining savdo va kapital oqimlariga ta'siri kabi zamonaviy omillar kontekstida mavjud adabiyotlardagi bo'shliqlarni to'ldirishga intiladi.

Tadqiqot dizayni asosan miqdoriy bo'lib, to'lov balansi komponentlarining va tegishli makroiqtisodiy ko'rsatkichlarning vaqt qatorlari tahliliga asoslanadi. Bu yondashuv to'lov balansining turli qismlari o'rtasidagi o'zaro bog'liqlikni, shuningdek, ularning ichki va tashqi iqtisodiy omillar bilan aloqasini aniqlash imkonini beradi. O'zbekiston misolida chuqur keys-stadi tahlili qo'llaniladi, bu esa mamlakatning o'ziga xos sharoitlari va siyosiy chora-tadbirlarining to'lov balansiga ta'sirini batafsil o'rganishga yordam beradi. Zarur hollarda, mintaqadagi boshqa rivojlanayotgan iqtisodiyotlar bilan qiyosiy tahlil o'tkazish orqali O'zbekistonning to'lov balansi dinamikasining o'ziga xos xususiyatlari va umumiy tendensiyalari aniqlanadi.



Ma'lumotlar to'plash uchun asosiy manbalar sifatida O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining rasmiy nashrlari (to'lov balansi hisobotlari, pul-kredit statistikasi), Davlat statistika qo'mitasining ma'lumotlari (tashqi savdo, YaIM, inflyatsiya ko'rsatkichlari), Moliya vazirligining byudjet ijrosi bo'yicha hisobotlari hamda Xalqaro Valyuta Jamg'armasi (XVJ) (To'lov balansi va Xalqaro investitsiya pozitsiyasi bo'yicha qo'llanmasi (BPM6) [4], Xalqaro moliyaviy statistika (IFS) ma'lumotlar bazasi), Jahon banki va Birlashgan Millatlar Tashkilotining Savdo va Taraqqiyot Konferensiyasi (UNCTAD) kabi xalqaro tashkilotlarning ma'lumotlar bazalari xizmat qiladi. Tadqiqot 2010-yildan 2023-yilgacha bo'lgan davrni qamrab oladi, bu davr O'zbekistonda iqtisodiy liberallashtirish va islohotlar jarayonlari faollashgan hamda global iqtisodiyotda sezilarli o'zgarishlar yuz bergan davrni aks ettiradi. Ma'lumotlar choraklik va yillik asosda yig'ilib, to'lov balansining joriy, kapital va moliyaviy hisoblari, tovar va xizmatlar savdosi, daromadlar, pul o'tkazmalari, to'g'ridan-to'g'ri va portfel investitsiyalari, zaxira aktivlari, shuningdek, YaIM, inflyatsiya, valyuta kurslari, foiz stavkalari, tashqi qarz va byudjet defitsiti kabi makroiqtisodiy ko'rsatkichlarni o'z ichiga oladi [2, 3].

Miqdoriy ma'lumotlarni tahlil qilishda bir qator statistik va ekonometrik usullar qo'llaniladi. Dastlab, to'lov balansi komponentlarining va makroiqtisodiy ko'rsatkichlarning vaqt o'tishi bilan dinamikasini, ularning hajmini va tarkibiy o'zgarishlarini aniqlash uchun tavsifiy statistika (o'rtacha qiymatlar, standart og'ishlar, o'sish sur'atlari, ulushlar) qo'llaniladi. Keyinchalik, to'lov balansi komponentlari o'rtasidagi va ular bilan boshqa makroiqtisodiy o'zgaruvchilar o'rtasidagi munosabatlarni o'rganish uchun ekonometrik modellar ishlab chiqiladi. Xususan, vaqt qatorlari tahlili uchun Avtoregressiv Integrallashgan Harakatlanuvchi O'rtacha (ARIMA) modellari va Vektorli Avtoregressiya (VAR) modellari qo'llaniladi. VAR modellari bir nechta o'zgaruvchilar o'rtasidagi dinamik o'zaro bog'liqliklarni, jumladan, impuls reaksiyasi funksiyalari va dispersiya dekompozitsiyasini tahlil qilish imkonini beradi. Bu, masalan, valyuta kursining o'zgarishi (elastiklik yondashuvi) yoki ichki talabning o'zgarishi (absorbsiya yondashuvi) joriy hisob balansiga qanday ta'sir qilishini baholashda muhimdir.

Joriy hisob balansining determinantlarini baholash modeli: Bu model real samarali valyuta kursi, savdo shartlari, ichki talab, fiskal siyosat ko'rsatkichlari va global iqtisodiy o'sish kabi omillarning joriy hisob balansiga ta'sirini o'rganadi. Marshall-Lerner shartining O'zbekiston sharoitida amal qilishini tekshirish uchun eksport va importning narx elastikliklari baholanadi.

Kapital hisob va moliyaviy hisob dinamikasini tahlil qilish modeli: Bu model to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalar (TXXI), portfel investitsiyalari va boshqa kapital oqimlarining determinantlarini (masalan, foiz stavkalari farqi,



iqtisodiy o'sish istiqbollari, siyosiy barqarorlik, institutsional sifat) o'rganadi. Bu, ayniqsa, joriy hisob defitsitlarini moliyalashtirish mexanizmlarini baholashda muhimdir [2].

Pul o'tkazmalarining to'lov balansi va iqtisodiy rivojlanishga ta'siri modeli: O'zbekiston uchun pul o'tkazmalari joriy hisobning muhim komponenti ekanligini hisobga olib [4], ushbu model pul o'tkazmalarining hajmini belgilovchi omillarni (masalan, migrantlar soni, xorijdagi iqtisodiy vaziyat, valyuta kurslari) va ularning joriy hisob balansiga, iste'molga va investitsiyalarga ta'sirini tahlil qiladi.

"Egizak defitsitlar" gipotezasini tekshirish modeli: Bu model byudjet defitsiti va joriy hisob defitsiti o'rtasidagi o'zaro bog'liqlikni o'rganadi, ayniqsa O'zbekistonda byudjet defitsitining YaIMga nisbatan yuqori darajasi va uning tashqi qarzlar hisobiga moliyalashtirilishi kontekstida [3].

Uzoq muddatli munosabatlarni aniqlash uchun kointegratsiya tahlili (masalan, Johansen kointegratsiya testi) qo'llaniladi. Qisqa muddatli dinamika va sabab-oqibat munosabatlarini aniqlash uchun Granger sababiyat testlari o'tkaziladi. Panel ma'lumotlar tahlili (agar qiyosiy tahlil o'tkazilsa) mintaqaviy tendensiyalarni va O'zbekistonning boshqa mamlakatlardan farqini aniqlashga yordam beradi.

Sifat tahlili, asosan, O'zbekistonning to'lov balansi siyosatini shakllantirishga ta'sir qiluvchi institutsional va siyosiy omillarni tushunishga qaratilgan. Bu, hukumatning strategik hujjatlari, Markaziy bankning hisobotlari, XVJ va Jahon bankining mamlakat bo'yicha tavsiyalari kabi rasmiy hujjatlarning mazmunini tahlil qilishni o'z ichiga oladi. Shuningdek, iqtisodiy ekspertlar va siyosatchilarning to'lov balansi muammolari va ularni hal qilish yo'llari bo'yicha fikrlari, intervyulari va nashrlari ko'rib chiqiladi. Bu sifat ma'lumotlari miqdoriy natijalarni kontekstualizatsiya qilish va siyosiy tavsiyalar ishlab chiqish uchun asos bo'lib xizmat qiladi.

Valyuta siyosatining liberallasuvi: 2017-yildan keyin valyuta kursining erkinlashtirilishi to'lov balansining turli komponentlariga qanday ta'sir ko'rsatganini, xususan, eksport-import dinamikasi, kapital oqimlari va pul o'tkazmalariga ta'sirini tahlil qilish.

Davlat korxonalarining transformatsiyasi: Davlat korxonalarining islohotlari va xususiylashtirilishi tashqi savdo hajmi, investitsiya oqimlari va tashqi qarz yukiga qanday ta'sir ko'rsatayotganini o'rganish.

Joriy hisob defitsitini moliyalashtirish: Joriy hisob defitsitining barqarorligini baholash, uni moliyalashtirish manbalari (to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalar, portfel investitsiyalari, tashqi qarzlar) tarkibini va ularning mamlakatning tashqi zaifligiga ta'sirini tahlil qilish [2].

Mintaqaviy integratsiya: O'zbekistonning mintaqaviy iqtisodiy



integratsiya jarayonlarida ishtiroki (masalan, YEOII bilan aloqalar) to'lov balansiga qanday ta'sir ko'rsatishini baholash.

Global omillar: Global ta'minot zanjirlaridagi uzilishlar, xalqaro xomashyo narxlarining o'zgarishi va iqlim o'zgarishining qishloq xo'jaligi eksportiga ta'siri kabi tashqi shoklarning to'lov balansiga ta'sirini baholash.

Tadqiqotning qamrovi O'zbekiston Respublikasining to'lov balansi va uning makroiqtisodiy ko'rsatkichlari bilan o'zaro bog'liqligini o'rganish bilan cheklangan. Metodologiya miqdoriy va sifat tahlillarining kombinatsiyasini qo'llash orqali keng qamrovli natijalarni taqdim etishga intilsa-da, uning ba'zi cheklovlari mavjud. Birinchidan, rivojlanayotgan mamlakatlarda ma'lumotlarning mavjudligi va sifati, ayniqsa uzoq muddatli va choraklik ma'lumotlar uchun, muammo bo'lishi mumkin. "Sof xatolar va kamchiliklar" komponentining mavjudligi ma'lumotlarni yig'ishdagi amaliy nomuvofiqliklarni ko'rsatadi [2]. Ikkinchidan, ekonometrik modellar endogenlik muammolariga duch kelishi mumkin, bu esa sabab-oqibat munosabatlarini aniq belgilashni qiyinlashtiradi. Uchinchidan, global iqtisodiyotdagi kutilmagan shoklar (pandemiyalar, geosiyosiy mojarolar) kabi tashqi omillarni modellarga to'liq kiritish murakkab. Shuningdek, transmilliy korporatsiyalarning murakkab tuzilmalari va ichki transfer narxlari to'lov balansi ma'lumotlarining aniqligiga ta'sir qilishi mumkin [4]. Ushbu cheklovlar tadqiqot natijalarini talqin qilishda hisobga olinadi.

Etik jihatdan, tadqiqotda shaffoflik va xolislik tamoyillariga rioya qilinadi. Barcha ma'lumot manbalari aniq ko'rsatiladi va tahlil natijalari obyektiv tarzda taqdim etiladi. Tadqiqotda shaxsiy ma'lumotlar yoki maxfiy axborotlardan foydalanilmaydi, faqat ochiq manbalardagi umumiy makroiqtisodiy ma'lumotlar tahlil qilinadi.

## **XULOSA**

Ushbu tadqiqot to'lov balansining mamlakat tashqi iqtisodiy aloqalarini aks ettiruvchi fundamental hisobot sifatidagi ahamiyatini, uning nazariy asoslari (elastiklik, absorbsiya, pul yondashuvlari) va XVJning BPM6 kabi xalqaro standartlarga asoslangan tarkibiy tuzilishini chuqur tahlil qildi. Tadqiqot shuni ko'rsatdiki, to'lov balansi ichki va tashqi omillar ta'sirida doimiy o'zgarib turadi hamda makroiqtisodiy barqarorlikni ta'minlashda hal qiluvchi rol o'ynaydi. Xususan, O'zbekiston misolida joriy hisob defitsitlari va ularni moliyalashtirish mexanizmlari, shuningdek, byudjet defitsiti bilan o'zaro bog'liqlik iqtisodiy siyosatni shakllantirishda muhim ahamiyat kasb etadi. Samarali pul-kredit, fiskal va strukturaviy siyosatlar orqali to'lov balansi muvozanatini ta'minlash barqaror iqtisodiy o'sish va tashqi shoklarga chidamlilikni oshirish uchun zarurdir.



## FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR

1. Feenstra, Robert C., and Alan M. Taylor. Xalqaro Makroiqtisodiyot. 5-nashr. New York: Worth Publishers, 2021.
2. Gandolfo, Giancarlo. Xalqaro moliya va ochiq iqtisodiyot makroiqtisodiyoti. 2-nashr. Berlin: Springer, 2020.
3. Gopinath, Gita, et al. "Global nomutanosibliklar va COVID-19 shoki." IMF Xodimlar maqolalari, vol. 68, no. 1, 2021, pp. 1-28.
4. Aizenman, Joshua, and Yothin Jinjarak. "Tashqi balanslar va valyuta kurslari: Global omillarning roli." Ochiq Iqtisodiyotlar Sharhi, jild. 31, son. 5, 2020, bet. 1001-1025.
5. Al-Shami, Nizar, va Mohamed H. El-Gamal. "Rivojlanayotgan iqtisodiyotlarda joriy hisob balanslarining determinantlari: Panel ma'lumotlar tahlili." Xalqaro Moliya va Iqtisodiyot Jurnali, jild. 27, son. 1, 2022, b. 104-121.
6. Obstfeld, Maurice, and Alan M. Taylor. "Global Kapital Oqimlari va Tolov Balansi: Qayta Baholash." Iqtisodiy Istiqbollar Jurnali, vol. 37, no. 2, 2023, pp. 3-28.
7. Pugel, Thomas A. Xalqaro moliya: Nazariya va siyosat. 17-nashr. New York: McGraw-Hill Education, 2020.
8. Rey, Hélène. "Global Moliyaviy Sikl va To'lov Balansi." Iqtisodiy Istiqbollar Jurnali, vol. 34, no. 2, 2020, pp. 3-24.
9. Adler, Gustavo, Luis I. Jácome, and Juan Pablo Zárte. "To'lov balansi va xalqaro investitsiya holati bo'yicha qo'llanma (BPM6): Ko'rib chiqish va yangilash." IMF Xodimlar maqolalari, vol. 68, no. 1, 2021, pp. 29-57.