



## ВАЛЮТА КУРСИНИ ПРОГНОЗЛАШ ВА УНИ АМАЛГА ОШИРИШДАГИ МУАММОЛАР

Болтаев Тўлқин, катта ўқитувчи

Тошкент давлат иқтисодиёт университети  
<https://doi.org/10.5281/zenodo.12087431>

### ARTICLE INFO

Qabul qilindi: 05-June 2024 yil  
Ma'qullandi: 10- June 2024 yil  
Nashr qilindi: 18- June 2024 yil

### KEYWORDS

валюта, валюта курси,  
валюта биржалари,  
прогнозлаш, валюта риси,  
валюта операциялари,  
валюта операциялари  
таҳлили, техник ва  
фундаментал таҳлил

### ABSTRACT

Мақолада валюта курсини прогнозлаш моҳияти ва усуллари, валюта операцияларида валюта курси прогнози кўрсаткичларини қўлланилиши, валюта операцияларида прогнозлашнинг аҳамияти тўғрисида сўз боради.

Бозор иқтисодиёти даврида мамлакатдаги иқтисодий муносабатлар, ҳодиса ва жараёнлар ривожланиши ва равнақи аниқ бир режалар остида ҳаракат қилиши талаб қилинмоқда. Валюта курсини прогнозлаш айнан шу мақсадлардан бири ҳисобланади. Келгусидаги иқтисодий муносабатларни ривожлантириш ҳозирги кунда валюта курси кўрсаткичларига таянган ҳолда амалга ошириш мақсадга мувофиқдир. Иқтисодий муносабатларда мутаносибликка эришиши, иқтисодий муносабатлар ўртасидаги боғлиқларни аниқлаш, айниқса валюта курсининг моделлари барча соҳа ва тармоқлардаги келгуси режаларни аниқ белгилаш имконини беради.

Валюта ва фонд биржасида иштирок этувчилар ёки уларга боғлиқ фаолият юритувчилар келажакни олдиндан билишни хоҳлайдилар. Жаҳон молиявий иқтисодий инқирози шароитида Халқаро фонд биржаларида 2008 йилда рўй берган инқироз бунинг яққол исботидир.

Валюта курсини прогнозлаш бошқа макроиқтисодий кўрсаткичларни прогнозлашга нисбатан жуда мураккаб фаолият ҳисобланади.

Валюта курсини тўғри прогнозлаш учун Марказий банкнинг тўғри валюта сиёсати ҳамда инфляция даражасини тартибга солиш борасида қилинадиган ишлари муҳимдир. Шунингдек, иқтисодиётнинг очиқлик даражасини ҳам эътиборга олиш лозим. Чунки иқтисодиёт қанчалик очиқ бўлса валюта курси ва инфляция даражаси орасидаги мутаносиблик юқори бўлади.

Валюта курсини прогнозлашда тўртта йўналиш мавжуд:

1. Энг оддий йўналиш, яъни валюта курси кейинги йилда ҳам бир хилда бўлади. Бундай тахмин валюта курсини ўсиши ва тушиши эҳтимоли бир хил эканлигига

асосланган. Ўзбекистон валюта курсини ўзгариши эса фақат бир томонламаги учун бундай йўналишдан фойдаланиш мақсадга мувофиқ эмас.

2. Молиявий бозорларнинг самарадорлигига (фоиз ставкаси) асосланган йўналиш. Яъни Ўзбекистон қимматли қоғози (фоиз ставка асосида даромад берувчи), масалан облигацияси 15% даромад берса, АҚШда облигация 6% даромад берадиган бўлсин. Бозор фаолиятига асосланадиган бўлсак бир йилдан кейинги ушбу даромадлар тенг бўлиши лозим. Шунга асосланиб ҳисобланган курс фоиз ставкаси юқори бўлган мамлакатларнинг валютаси курсини тушишига олиб келади.

3. Учинчи йўналиш мамлакат иқтисодиётини барқарорлигини таъминлашга қаратилган. Бунда валюта курсини ўзгариши натижасида тўлов балансининг ижобий сальдосига эришиш кўзда тутилган.

4. Охирги йўналиш нарх-навонинг ички ва ташқи бозорда тенглаштиришга қаратилган. Яъни арзон молларнинг четга кетишини ёки қиммат молларнинг четдан келишини тартибга солишда валюта курсидан моливий рычаг сифатида фойдаланилади. Бу усул тўловга қобилиятлилик паритетига асосланган бўлиб узоқ муддатли прогнозлашда қўлланилади.

Валюта курсини прогнозлашдан мақсад компания ва банкларнинг, шунингдек бошқа валюта бозорлари қатнашчиларининг қарорлар қобул қилишида, режаларини белгилашида самарадорликни оширишга, валюта рискларини суғурталашни яхшилашга қаратилишидир. Шунингдек прогноз баҳо моливий спекуляторлар фаолиятида ҳам муҳимдир, чунки улар айнан маълум даврдаги курслар фарқи, фоизлар ставкаси ўзгариши, қимматбаҳо қоғозлар курсининг ўзгариши орқали юқори даромадга эришишлари мумкин.

Валюта курсини прогнозлашда фойдаланиладиган усулларни икки гуруҳга бўлиш мумкин:

1. Миқдорий таҳлил асосида амалга ошириладиган статистик усуллар;
2. Сифат томонини таҳлил қилиш асосида амалга ошириладиган эксперт баҳоси

усуллари.

Статистик усуллар қуйидагиларга бўлинади:

1. Техник таҳлил
2. Фундаментал таҳлил
3. Динамик таҳлил

Ҳозирги кунда амалиётчилар орасида кенг фойдаланиладиган усул **техник таҳлил** усули ҳисобланади. Бунинг асоси ҳам трендни аниқлашдир. Техник таҳлил – прогнозлашнинг янги усулларида бўлиб бозордаги баҳоларни келажакдаги ўсиш йўналишларини прогнозлаш мақсадида қўлланилади. Техник таҳлил ҳозирги кунда бизнинг мамлакатимизда ҳам товар, қимматли қоғозлар ва валюта бозорларида қўлланилиши мақсадга мувофиқдир. Бу усул математик назарияларга асосланган бўлиб унинг ёрдамида исталган бозор учун баҳоларни исталган муддатларга, бир неча минутдан бир неча йилларгача прогнозлаш мумкин.

Валюта курсини прогнозлашда кенг тарқалган усул **фундаментал таҳлил** ҳисобланади. Бунда валюта курси «фундаментал фактор»лар (пул массаси, фоиз ставкалари, инфляциянинг ўсиш суратлари, реал даромадларнинг ўзгариши даражаси ва бошқалар) ўзгаришига боғлиқ ҳолда аниқланади. Бунда келгусидаги валюта курси

динамикаси натижавий ҳисобланиб, бу юқоридаги омилга боғлиқ параметрларнинг олдиндан прогнозланган даражаси орқали аниқланади. Бу параметрлар сифатида мамлакат макроиқтисодий кўрсаткичлари, яъни пул массаси, ЯИМ, инфляция, тўлов баланси ҳолати, фоиз ставкалари ва бошқалар олиниши мумкин.

Фундаментал таҳлил валюта курсига таъсир этувчи ва валюта курсини шакллантирувчи факторлар ёрдамида тузиладиган регрессия моделига асосланади. Бу моделлар асосида валюта курслари прогнозлаштирилади. Фундаментал таҳлил асосида тузиладиган моделларни қуйидагиларга бўлиш мумкин:

1. Чизиқли функциялар
2. Даражали функциялар
3. Аналитик боғлиқлар усули
4. Алоҳида кўрсаткичлар баҳоси усули

Чизиқли функцияларнинг умумий кўриниши қуйидагича:

$$BK = a_0 + a_1 * X_1 + a_2 * X_2 + a_3 * X_3 + \dots + a_n * X_n$$

Даражали функцияларнинг умумий кўриниши:

$$BK = a_0 * X_1^{a_1} * X_2^{a_2} * X_3^{a_3} * \dots * X_n^{a_n}$$

Бу ерда: BK – валюта курси;

$a_0, a_1, \dots, a_n$  – ўзгармас параметрлар, коэффициентлар;

$X_1, X_2, \dots, X_n$  – валюта курсга таъсир этувчи факторлар.

Аналитик боғлиқлар функциялари усулида валюта курсини шакллантириш жараёнида қатнашадагин икки валютага тегишли факторлар фойдаланилади.

Бунда функциянинг параметрлари сифатида валюталарни шакллантирувчи факторлар, яъни ЯИМ ва пул массаси қатнашади. Бу моделнинг тузилиши валютанинг тўловга қобилиятлигига асосланган. Валюта курсини бу усулда прогнозлаш учун тузиладиган моделнинг умумий кўриниши қуйидагича:

$$BK = (M/YIM) / (Mx/YIMx)$$

Бу ерда: M, ЯИМ – мазкур мамлакатнинг пул массаси ва ЯИМ ҳажми;

$Mx, YIMx$  – валюта курси таққосланаётган мамлакат пул массаси ва ЯИМ ҳажми.

Алоҳида кўрсаткичлар баҳоси усулида валюта курси ва унга таъсир этувчи факторларнинг бири орасидаги боғланиш ўрганилиб уларнинг бирини ўзгариши иккинчисини қанча ўзгаришга олиб келиши аниқланади. Масалан, валюта курси ва инфляция орасидаги боғланишни аниқлашимиз мумкин. Чунки улар орасида боғлиқлик мавжуд. Мисол учун 2010-2020 йил маълумотларини олиб таҳлил қилиш натижасида валюта курси ва инфляция даражаси орасидаги боғланиш мавжудлиги аниқланди. Яъни боғлиқликни ифодаловчи корреляция коэффициенти 0.92 га тенг бўлсин. Бу юқори боғланиш борлигини ифодалайди. Бунга асосланга ҳолда инфляция қанчага ўзгарса валюта курси қандай ўзгаришини баҳолаш мумкин. Яъни 1% га инфляция даражаси ўзгарса, валюта курси 1,2%га ўзгаришини олдинги давр

маълумотлари асосида аниқланган бўлсин. Демак 2021 йилда инфляция 8% дан 10% га ошиши прогноз қилинса (бу прогнозни статистик ташкилотлар маълумотлари асосида олиш мумкин), у ҳолда инфляция қўшимча 2%га ошганлиги муносабати билан валюта курси 2.4%га ошади. Яъни 2020 йилда валюта курси 10% га ошган бўлса, 2021 йилда 12,4% га ошиши прогнозланади. Бу усул соддалиги билан ажралиб туради. Валюта курсини прогнозлашда мураккаб ҳисобланган турли моделларни тузишдан кўра бу усулдан фойдаланиш мақсадга мувофиқдир.

Бу усулга асосланган ҳолда ЯИМ ҳажми ва валюта курси орасидаги боғланишни аниқлашимиз ҳам мумкин.

Валюта курсларининг динамика қаторлари таҳлили асосида амалга ошириладиган прогнозлашда валюта курси ўзгаришидаги тренд, циклик тебранишлар, мавсумий таъсирлар аниқланади ва шу асосда текисланган қатор ҳосил қилинади. Бу қаторнинг келгуси давр учун экстраполяцияси бизга зарур бўлган прогноз кўрсаткичларни беради. Бу ҳақда кейинги параграфда батафсил тўхталиб ўтамиз.

Валюта курсини эксперт баҳоси асосида прогнозлаш ҳам бир неча усулларга бўлинади. Ҳозирги кунда статистик усулларда олинadиган натижаларга нисбатан экспертлар аниқлаган прогноз кўрсаткичлар самараси юқори бўляпти. Эксперт баҳоси усулининг энг тарқалган усуллари қуйидагилардир:

1. Сценарийлар усули
2. Интуитив усул

Сценарийлар усулида валюта курсини прогнозлаштириш қуйидагича амалага оширилади. Яъни аввал ҳодисанинг ўзгариш вариантлари аниқланади. Қайси ҳодисанинг рўй бериш эҳтимоли юқори бўлса, ўша ҳодиса танланади ва шу ҳодисага мос равишда вужудга келадиган янги ҳодисалар танланади ва ҳоказо

Валюта курсини прогнозлашнинг интуитив усули. Биз биламизки ҳар доим ҳам валюта курсининг охириги даврдаги ўзгариши бир текисда, яъни маълум бир математик боғланишда бўлмаслиги мумкин. Бундай ҳолларда мутахассисларнинг кўп йиллик илмий тажрибасига, бозор фаолиятини кузатиш маълумотларига ва валюта муносабатларининг ҳолатига, шунингдек мамлакат иқтисодий барқарорлашиш имкониятига асосан прогнозлаш амалга оширилади. Бу прогноз маълум бир иқтисодий кўрсаткичларга функционал таянмаганлиги учун ҳар доим ҳам реал натижаларни бермайди.

Бу усулларнинг ҳар бири турли хусусиятларга қараб амалиётда қўлланилиши мумкин. Буларнинг бирини қўлланилиши, иккинчисини қўлланилишини истисно қилмайди. Амалиётда асосан қисқа муддатлар учун техник таҳлил усули қўлланиласа, ўрта ва узоқ муддатлар учун фундаментал таҳлил усулининг қўлланилиши мақсадга мувофиқдир.

#### **Фойдаланилган адабиётлар рўйхати:**

1. Ўзбекистон Республикасининг «Валютани тартибга солиш тўғрисида»ги қонуни (янги таҳрири). – Т., 2019 йил 22 октябрь.
2. Бункина М.К., Семенов А.М. Основы валютных отношений: Учебное пособие. – М.Юрайт, 1998. – 192с.
3. Болтаев, Т. К. (апр 2020). Перспективы развития валютных отношений в узбекистане. Universum: экономика и юриспруденция, (4), 9-12

4. Болтаев, Т. К. (июнь 2022). Ўзбекистон тижорат банкларида валюта операцияларини ривожлантириш истиқболлари. *Oriental Renaissance: Innovative, educational, natural and social sciences*, VOLUME 2 | ISSUE 6
5. Kurbanov, R. B., & Asirarov, R. Z. (2022). The role of the bank's initial public offering in increasing the capitalization of commercial banks. *Asian Journal of Research in Banking and Finance*, 12(4), 30-36.
6. Kurbonov PhD, R. (2021). An 1. Important Aspects Related to Foreign Exchange Operations of Commercial Banks. Akram Tolliboevich Absalamov, Oybek Odilovich Xudoyorov, Sardor Umarovich Kholdorov
7. ХУДОЁРОВ О.О. (2023). БАНК ТИЗИМИНИ РАҚАМЛАШТИРИШ ШАРОИТИДА РАҚАМЛАМЛИ БАНК ТЕХНОЛОГИЛАРИНИ ЖОРИЙ ҚИЛИШ . ОБРАЗОВАНИЕ НАУКА И ИННОВАЦИОННЫЕ ИДЕИ В МИРЕ, 13(7), 99–107. Retrieved from <http://www.newjournal.org/index.php/01/article/view/2788>
8. Худоёров О.О.,Эргашев А.Ж. "ТИЖОРАТ БАНКЛАРИ БАЛАНСДАН ТАШҚАРИ ОПЕРАЦИЯЛАРИНИНГ ИЛҒОР ХОРИЖ ТАЖРИБАСИ" Vol. 2 No. 23 (2023): O'ZBEKISTONDA FANLARARO INNOVATSIYALAR VA ILMIY TADQIQOTLAR JURNALI. <https://bestpublication.org/index.php/ozf/article/view/7881>
9. [www.cbu.uz](http://www.cbu.uz) - Ўзбекистон Республикаси Марказий банки сайти

INNOVATIVE  
ACADEMY