

## **RAQAMLI OLTIN BOZORI RIVOJLANISHINING BANK LIKVIDLIGI VA MONETAR SIYOSAT SAMARADORLIGIGA TA'SIRI**

<https://doi.org/10.5281/zenodo.23394747>

**Atakulov Mahmudjon Karimovich**

*Toshkent amaliy fanlar universiteti katta o'qituvchisi*

### **Annotatsiya**

Tezisdan raqamli oltin bozori rivojlanishining bank likvidligi, inflyatsion kutilmalar va pul-kredit siyosati transmissiyasiga ta'siri tahlil qilinadi. Raqamli moliyaviy instrumentlar kengayishi sharoitida bank resurs bazasi, depozit oqimlari va monetar siyosat signallarining bozor ishtirokchilari tomonidan qabul qilinishi o'rtasidagi bog'liqlik ilmiy asoslanadi. Ta'sir kanallari tizimlashtirilib, O'zbekiston sharoiti uchun tartibga solish va monitoring bo'yicha takliflar beriladi.

### **Kalit so'zlar**

raqamli oltin, bank likvidligi, monetar siyosat, monetar transmissiya, inflyatsion kutilmalar, raqamli aktivlar.

### **Kirish**

Moliya bozorlarining raqamli transformatsiyasi natijasida oltin bilan ta'minlangan raqamli mahsulotlar jamg'armalarni saqlash, investitsiya qilish va to'lov infratuzilmalari orqali moliyaviy vositachilikni kengaytirish vositasiga aylanmoqda. Raqamli oltin an'anaviy qimmatbaho metall bozoridan farqli ravishda banklar, fintech platformalari va elektron xizmatlar orqali muomalaga kiritiladi. Bu uning xarid qilish, saqlash va qayta sotish jarayonlarini sezilarli darajada soddalashtiradi hamda kichik jamg'armalarga ega aholi qatlami uchun ham qulay qiladi. Shu sababli uning bank tizimi likvidligi, pul-kredit siyosati samaradorligi va inflyatsion kutilmalarga ta'sirini qayta baholash dolzarb hisoblanadi.

O'zbekiston Respublikasida Markaziy bank narxlar barqarorligini ta'minlash, bank tizimi barqarorligini mustahkamlash hamda likvidlikni boshqarish bo'yicha asosiy institut hisoblanadi. Amaliyotda asosiy stavka, ochiq bozor operatsiyalari, majburiy zaxiralar va likvidlik instrumentlari qo'llaniladi. Biroq raqamli aktivlar kengayishi an'anaviy pul agregatlari va bank depozitlari bilan cheklanmaydigan yangi likvidlik kanallarini shakllantirmoqda. Natijada pul-kredit siyosati qarorlarining iqtisodiyotga yetib borish yo'llari murakkablashadi va ularni kuzatish uchun qo'shimcha tahliliy yondashuvlar talab etiladi.

### **Muammo va maqsad**

An'anaviy yondashuvlarda oltin ko'pincha bank tizimidan tashqaridagi investitsiya vositasi sifatida talqin qilinadi. Bunday qarashga ko'ra, oltinga talab ortishi bank depozitlarining qisqarishiga olib kelishi mumkin. Ammo raqamli oltin banklar yoki ular bilan integratsiyalashgan platformalar orqali sotilganda mablag'lar bank tizimidan to'liq chiqib ketmasdan, bank xizmatlari tarkibida qayta shakllanishi mumkin. Ushbu jihat O'zbekiston sharoitida yetarlicha o'rganilmagan. Ikki yondashuv o'rtasidagi asosiy farqlar 1-jadvalda umumlashtirilgan.

**1-jadval. An'anaviy va raqamli oltin bozorining qiyosiy tavsifi**

| Mezon                        | An'anaviy qimmatbaho metall bozori                  | Raqamli oltin bozori                                      |
|------------------------------|-----------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------|
| <b>Muomala kanali</b>        | Fizik quymalar, tangalar; bank tizimidan tashqarida | Banklar, fintech va elektron platformalar orqali          |
| <b>Minimal summa</b>         | Nisbatan yuqori (quyma/tanga qiymati)               | Kichik ulushlar bilan ham xarid qilish mumkin             |
| <b>Saqlash va xavfsizlik</b> | Mijozning o'zi yoki seyf xizmati                    | Saqlovchi tashkilot va platforma infratuzilmasi           |
| <b>Likvidlik</b>             | Sotish uchun jismoniy topshirish talab etiladi      | Tezkor, ko'p hollarda doimiy sotib olish va sotish        |
| <b>Bank tizimiga ta'siri</b> | Depozitlarning chiqib ketish xavfi yuqori           | Mablag' bank xizmatlari tarkibida qolish imkoniyati       |
| <b>Asosiy risklar</b>        | Narx, saqlash va tashish xarajatlari                | Narx, operatsion va platforma risklari, huquqiy noaniqlik |
| <b>Nazorat</b>               | Mavjud tartibga solish nisbatan aniq                | Maxsus huquqiy asos va monitoring zarur                   |

*Manba: muallif tomonidan tizimlashtirilgan.*

Tadqiqotning maqsadi raqamli oltin bozori rivojlanishining bank likvidligi va monetar siyosat samaradorligiga ta'sir mexanizmlarini ilmiy asoslash hamda O'zbekiston sharoitida uni tartibga solish va monitoring qilish bo'yicha xulosalar ishlab chiqishdan iborat. Maqsadga erishish uchun quyidagi vazifalar belgilandi: ta'sir kanallarini aniqlash va tasniflash; raqamli aktivlarning likvidlikni o'lchashdagi o'rnini baholash; huquqiy va nazorat yo'nalishlari bo'yicha takliflar ishlab chiqish. Tadqiqotda tizimli yondashuv, qiyosiy tahlil, mantiqiy umumlashtirish, induksiya va deduksiya usullaridan foydalanildi.

**Tadqiqot natijalari**

**Birinchidan**, raqamli oltin bank likvidligiga bevosita va bilvosita kanallar orqali ta'sir qiladi. Bevosita ta'sir banklar tomonidan oltin bilan bog'liq raqamli mahsulotlarni taklif etish va mijoz mablag'larini bank infratuzilmasida saqlab qolish orqali namoyon bo'ladi. Bilvosita ta'sir depozit oqimlari, investor xatti-

harakati, aktivlar narxi va inflyatsion kutilmalar orqali shakllanadi. Agar mahsulot bank ichida sotilsa, depozitlardan chiqish “oqib ketish” emas, balki bank ichidagi qayta taqsimlanishga aylanadi.

**Ikkinchidan**, raqamli oltin monetar transmissiyaning kutilmalar kanalini kuchaytiradi. Bozor ishtirokchilari Markaziy bank qarorlari, asosiy stavka va inflyatsiya prognozlarini tezkor baholagan sharoitda raqamli oltin kabi aktivlarga talab qisqa muddatda o'zgarishi mumkin. To'g'ri signal siyosat samaradorligini oshiradi, noto'g'ri signal esa narxlar tebranishini kuchaytiradi. Shu bois Markaziy bankning aloqa siyosati va prognozlarning shaffofligi alohida ahamiyat kasb etadi.

**Uchinchidan**, raqamli aktivlar balansdan tashqari likvidlik masalasini dolzarblashtiradi. Elektron hamyonlar, tokenlashtirilgan aktivlar va platforma asosidagi moliyaviy mahsulotlar an'anaviy pul agregatlari bilan to'liq qamrab olinmaydigan likvidlik qatlamini yuzaga keltiradi. Shu bois bank likvidligini baholashda raqamli instrumentlar dinamikasini ham hisobga olish zarur.

**To'rtinchidan**, raqamli oltin mahsulotlari banklar uchun moliyaviy xizmatlarni diversifikatsiya qilish imkonini beradi. Inflyatsion bosim kuchaygan davrlarda oltin bilan ta'minlangan raqamli mahsulotlar aholining jamg'armalarini bank tizimida saqlab qolishga, mijozlar bazasini kengaytirishga va komission daromadlarni oshirishga xizmat qilishi mumkin. Shu bilan birga, bank bunday mahsulotlarni taklif etganda narx va operatsion risklarni ham o'z zimmasiga oladi.

**Beshinchidan**, O'zbekiston sharoitida raqamli oltin bozorini rivojlantirishda huquqiy aniqlik, shaffoflik va moliyaviy iste'molchilar manfaatlarini himoya qilish ustuvor bo'lishi lozim. Raqamli oltin mahsulotlari real aktiv bilan ta'minlanganligi, mijozlarning mulkiy huquqlari va platformalarning operatsion risklari aniq tartibga solinishi zarur. Tahlil natijalariga ko'ra, yuqoridagi ta'sir kanallarini 2-jadvaldagi tizimda ko'rib chiqish maqsadga muvofiq.

**2-jadval. Raqamli oltinning bank likvidligi va monetar siyosatga ta'sir kanallari**

| No | Kanal             | Ta'sir mexanizmi                                                                            | Bank likvidligiga ta'siri                                                    | Monetar siyosatning ahamiyati                                              |
|----|-------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------|
| 1  | Depozit kanali    | Aholi jamg'armasining bir qismi oltin bilan ta'minlangan raqamli mahsulotlarga yo'naladi    | Mablag' bank tuzilmasida qolsa — o's bazasi saqlanadi; qariga chiqsa — aradi | Depozit stavkalari va likvidlik prognozlarining o'zgarishiga ta'sir qiladi |
| 2  | Kutilmalar kanali | Inflyatsiya va stavka o'zgarishlariga nisbatan kutilmalar o'zgarishiga talabni o'zgartiradi | Qisqa muddatli oltin narxlarining tebranishi                                 | Markaziy bank qarorlari tezroq qabul qilinadi yoki buziladi                |

| No | Kanal          | Ta'sir mexanizmi            | Bank likvidligiga     | Monetar siyosat n ahamiyati |
|----|----------------|-----------------------------|-----------------------|-----------------------------|
| 3  | Aktivlar narxi | Oltin narxi o'zgarishi      | Garov qiymati va      | Iste'mol va                 |
|    | li             | el qiymati va boylik        | it sifatiga bilvosita | stitsiya qarorlari orqali   |
|    |                | tiga ta'sir qiladi          |                       | ga ta'sir                   |
| 4  | Balansdan      | Elektron hamyon va          | Haqiqiy likvidlik     | Pul agregatlari             |
|    | qari likvidlik | nlashgan aktivlar an'anaviy | i kam baholanishi     | dagi monitoring yetarli     |
|    |                | gatlarda aks etmaydi        | kin                   | nay qoladi                  |
| 5  | Xizmatlar      | Banklar raqamli oltin       | Komission daromad     | Bank sektorining            |
|    | sifikatsiyasi  | sulotlarini taklif etadi    | ijozlar bazasi o'sadi | arorligi va shaffofligi     |
|    |                |                             |                       | ahkamlanadi                 |

*Manba: muallif tomonidan ishlab chiqilgan konseptual tizimlashtirish.*

### **Xulosa va takliflar**

Xulosa qilib aytganda, raqamli oltin bozori bank likvidligi va monetar siyosat samaradorligiga depozitlar oqimi, inflyatsion kutilmalar, aktivlar narxi va moliyaviy vositachilik kanallari orqali ta'sir ko'rsatadi. Shuning uchun uni faqat investitsiya bozori sifatida emas, balki pul-kredit siyosati transmissiyasi va bank tizimi barqarorligi bilan bog'liq moliyaviy hodisa sifatida baholash lozim.

Fikrimizcha, O'zbekiston Respublikasida raqamli oltin mahsulotlarini joriy etish bosqichma-bosqich, huquqiy tartibga solish va risklarni boshqarish mexanizmlari bilan uyg'un holda amalga oshirilishi kerak. Markaziy bank va boshqa vakolatli organlar tomonidan raqamli aktivlar, elektron platformalar va bank likvidligi o'rtasidagi bog'liqlikni aks ettiruvchi indikatorlar ishlab chiqilishi monetar siyosat samaradorligini oshirishga xizmat qiladi. Asosiy yo'nalishlar 3-jadvalda keltirilgan.

### **3-jadval. Raqamli oltin bozorini tartibga solish bo'yicha asosiy yo'nalishlar**

| Yo'nalish                      | Taklif etilayotgan chora                                                            | Kutilayotgan natija                          |
|--------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------|
| <b>Huquqiy asos</b>            | Raqamli oltin mahsulotlari, ularning ta'minoti va saqlovchi maqomini aniq belgilash | Huquqiy noaniqlik va mulkiy nizolar kamayadi |
| <b>Monitoring</b>              | Raqamli aktivlar hajmi va depozit oqimlari bo'yicha indikatorlar tizimini yaratish  | Likvidlik holatini to'liqroq baholash        |
| <b>Risklar boshqaruvi</b>      | Platformalar uchun ta'minot, auditi va operatsion risk talablarini kiritish         | Tizimli risklarning oldi olinadi             |
| <b>Iste'molchilar himoyasi</b> | Mahsulot shartlari va narxlanishi bo'yicha oshkor etish majburiyati                 | Ishonch va moliyaviy savodxonlik oshadi      |

| Yo'nalish                            | Taklif etilayotgan chora                                          | Kutilayotgan natija                   |
|--------------------------------------|-------------------------------------------------------------------|---------------------------------------|
| <b>Bosqichma-bosqich joriy etish</b> | Pilot rejim va regulyator "sandbox" sharoitida sinovdan o'tkazish | Xavfsiz va nazorat ostidagi kengayish |

*Manba: muallif takliflari.*

#### FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR:

1. O'zbekiston Respublikasining "O'zbekiston Respublikasining Markaziy banki to'g'risida" gi Qonuni.
2. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki. Pul-kredit siyosatining 2026-yil va 2027-2028-yillar davriga mo'ljallangan asosiy yo'nalishlari.
3. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki. Moliyaviy barqarorlik sharhi. 2025-yil I yarim yillik.
4. Bank for International Settlements. Annual Economic Report.