

## XITOIY MILLIY VALUTASI-YUANNING JAHON ZAXIRA VALUTASIGA AYLANISH IMKONIYATLARI EKONOMETRIK TAHLILI

**Saipov Mardon Kadirjonovich**

O'zbekiston Respublikasi Bank-moliya akademiyasi magistranti

E-mail: [saipov86@gmail.com](mailto:saipov86@gmail.com)

**Yo'liboev Muhridin Ikromjonovich**

O'zbekiston Respublikasi Bank-moliya akademiyasi katta o'qituvchi

E-mail: [yuliboev@gmail.com](mailto:yuliboev@gmail.com)

### ANNOTATSIYA

Ushbu ilmiy maqolada Xitoy Xalq Respublikasi milliy valutasini yuanning jahon zaxira valutasiga aylantirish imkoniyatlari ekonometrik modellashtirish asosida tahlil qilingan bo'lib, yuanning global zaxira valutarasi savatidagi salmog'i o'zgarishini amaliy baholashda asosiy o'zgaruvchilar sifatida real effektiv valuta kursi oshishi, emitent-mamlakat moliya bozori chuqurligi, kengligi, ochiqqligi; mamlakat real tashqi savdosi hajmining jahon real savdo hajmidagi ulushi kabi omillar olingan. Shuningdek, yuanning xalqaro valuta zaxiralaridagi ulushi o'zgarishiga doir ilmiy asoslangan prognozlar keltirilgan.

**Kalit so'zlar:** yuan, zaxira valuta, moliya bozori, multikollinearlik, korrelatsion matritsa.

### АННОТАЦИЯ

В статье рассмотрены возможности превращения китайского юаня в мировую резервную валюту на основе эконометрического моделирования включавшая переменные, такие как повышение реального эффективного валютного курса, доля ВВП страны в мировом ВВП, уровень открытости, ширина и глубина финансового рынка. Даны прогнозы изменения доли Китайского юаня в золото-валютных резервах мира на ближайшие 10 лет в соответствии с различными сценариями.

**Ключевые слова:** юань, резервная валюта, финансовый рынок, мультиколлинеарность, корреляционная матрица.

## ABSTRACT

The article explores opportunities of the conversion of the Chinese RMB into the world reserve currency on econometric models, encompassing some variables, such as, a rise in real effective exchange rate, GDP share, real trade share, openness and wideness of financial market. Besides, forecasts on RMB fluctuations in world currency reserves for a next decade are given.

**Key words:** reserve currency, the RMB, financial market, multicollinearity, correlation matrix.

## KIRISH

Ma'lumki, jahon iqtisodiyoti jahonning barcha mamlakatlari milliy iqtisodiyotlarini o'zida mujassamlashtirgan iqtisodiy tizim sifatida yagona pul birligiga asoslangan umumiy valuta tizimiga ega emas. Jahon valutasini rolini esa iqtisodiy gigantlar, shuningdek, alohida mamlakatlar guruhini qamrab oluvchi integratsion ittifoqlar valutilari bajarib bermoqda. Tabiiyki, milliy valutilarning jahon valuta-kredit munosabatlaridagi roli va nufuzi jahon xo'jaligi rivojlanishining turli bosqichlarida mamlakat va hududlarning iqtisodiy kuch-qudratiga proporsional ravishda o'zgarib turadi. Qayd etish joizki, Xitoyning so'nggi yillarda jahon savdosida yetakchilar qatorida e'tirof etilib kelinayotgani, xalqaro moliyaviy operatsiyalardagi ishtiroki ko'lamining muntazam ravishda oshib borayotganligi, 2016-yilning 1-oktabrdan Xalqaro Valuta Fondi tomonidan yuanning SDR savatidagi valutilar qatoriga kiritilishi haqli ravishda yuanning jahon zaxira valutasiga aylanish imkoniyatlari borasidagi qizg'in baxs-munozaralarga o'ziga xos zamin yaratdi.

## ADABIYOTLAR TAHLILI VA METODOLOGIYA

Shu o'rinda qayd etish lozimki, ushbu baxs-munozaralarda barcha tadqiqotchilar yuanning zaxira valutasini sifatidagi faoliyati kengayishiga ta'sir etuvchi bir qator siyosiy va iqtisodiy omillarga e'tibor qaratishmoqda. Aynan, zamonaviy jahon valuta tizimida yuan roli va o'rni o'zgarishini prognoz qilish asosida ushbu omillar harakati kuchi va ahamiyatini ekonometrik modellashtirish asosida amaliy baholash ushbu maqolaning asosiy maqsadini tashkil etadi.

Ahamiyatga molik jihati shundaki, jahon iqtisodiyoti sohasidagi ilmiy adabiyotlarda alohida mamlakat milliy valutasining jahon valutasiga aylanishi sabablari yetarlicha yoritilgan. Xususan, Xitoy milliy valutasining zaxira valutasini sifatida shakllanishiga ta'sir etuvchi iqtisodiy omillarga Moskva davlat xalqaro munosabatlar instituti professori V. Katanasov e'tibor qaratib, XVF tomonidan milliy valutaning jahon zaxira valutasini sifatida tan olish mezonlarini (1. milliy iqtisodiyotning

sezilarli ulushga ega ekanligi; 2.valuta barqarorligi; 3.yuqori hajm va likvidlilikka ega moliya bozorlarining mavjudligi)<sup>1</sup> amaliy baholaydi.

HSBC banki ekspertlar guruhi yuanning jahon valuta tizimidagi istiqbollarini amaliy jihatdan baholab, Xitoy milliy valutasining evolyutsiyasi uchta bosqichni (dastlab yuan jahon savdo valutasini, keyin investitsion valuta, so'ngra esa jahon zaxira valutasini) bosib o'tishi muqarrarligini ta'kidlashadi.<sup>2</sup>

Yuqoridagilardan kelib chiqib, aytish mumkinki, jahon valuta tizimida yuan yaqin kelajagini nisbiy baholashning dastlabki bosqichida turli xil qarashlar mavjud bo'lib, ko'plab iqtisodchilar mamlakatning xalqaro savdodagi yetakchi roli, xalqaro hisob-kitob va to'lovlarda yuandan foydalanish ko'lamining oshib borayotganligi hamda iqtisodiy o'sish sur'atlarining barqarorligi kabi omillar ta'siri ostida jahon iqtisodiyotida yuanning ahamiyati oshishi xususidagi farazlarni ilgari surishmoqda.

### NATIJARLAR

Quyidagi jadvalda ekonometrik modelga kiritilgan o'zgaruvchilar tasnifi va manbalari keltirilgan.

#### 1-jadval

#### Erkli va erksiz o'zgaruvchilar tasnifi

Erksiz o'zgaruvchi	Belgisi	Qiymati	O'zgaruvchilar manbalari
JVZlaridagi valuta ulushi	Cshare	Jahon valuta zaxiralarida valutaning belgilangan ulushi	IMFCOFER <a href="http://data.imf.org/">http://data.imf.org/</a>
Erkli o'zgaruvchilar	Belgisi	Qiymati	O'zgaruvchilar manbalari
Real YaIM ulushi	Gsharec2005	Real YaIM/ Jahon real YaIM	WB, IFS(International financial statistics)
Real tashqi savdo hajmi	tshare	Mamlakat tashqi savdosi real hajmi/jahon tashqi savdosi real hajmi	WB, IFS(International financial statistics)
Moliya bozori chuqurli va kengligi	Fxturn	Mamlakatdagi xorijiy valuta aylanmasi/jahonda xorijiy valutilarning umumiy aylanmasi	BIS <a href="http://www.bis.org/">http://www.bis.org/</a>
Moliya bozori ochiqlik darajasi	Kaopen	Kapital operatsiyasi bo'yicha liberalizatsiya indeksi	<a href="http://web.pdx.edu/~ito/China-Ito_website.htm">http://web.pdx.edu/~ito/China-Ito_website.htm</a>
Inflatsiya	Infld	Inflatsiya=GDP deflator	WB, IFS(International financial statistics)
Real effektiv valuta kursi oshishi	Aeer	$aeer = (REER_t - REER_{t-1}) / REER_{t-1}$	<a href="http://www.bis.org/statistics/aeer/index.htm">http://www.bis.org/statistics/aeer/index.htm</a>
Real effektiv valuta kursi beqarorligi	Deer	deer = Standard deviation of Log(Lg) first differences of monthly REER	<a href="http://www.bis.org/statistics/aeer/index.htm">http://www.bis.org/statistics/aeer/index.htm</a>
Tashqi tarmoq effektlari	Lagcshare	Lagcshare = cshare <sub>t-1</sub>	IMFCOFER <a href="http://data.imf.org/">http://data.imf.org/</a>

<sup>1</sup> Чжан Хао. Использование юаня в трансграничной торговле и интернационализация юаня/Чжан Хао//Известия Санкт-Петербургского Государственного Экономического Университета. -2014. - №3. -С.120-122.

<sup>2</sup> Эволюция юаня /«Expert Online»/ < <http://expert.ru/2014/04/7/evolyutsiya-yuanya/>

Manba: Muallif tomonidan tuzilgan.

1. YaIM va real tashqi savdo ulushi.
2. Mamlakat moliya bozori chuqurligi, kengligi va ochiqlik darajasi.
3. Valuta qiymati barqarorligi.

## 2-jadval

### Mustaqil o'zgaruvchilar o'rtasidagi korrelyatsiya koeffitsiyentlari matritsasi

	gdp_2005	tra_2005	fr_turnover	fxopen	inf_i	apprec_r	variat_r
gdp_2005	1.000						
tra_2005	0.7825	1.000					
fr_turnover	-0.3590	-0.2121	1.000				
fxopen	0.0833	0.0938	0.1402	1.000			
inf_i	0.4123	0.3976	0.4965	0.1856	1.000		
apprec_r	0.0898	0.1083	-0.0220	-0.2949	-0.0568	1.000	
variat_r	-0.3038	-0.1955	-0.3554	-0.2201	-0.3347	-0.1802	1.000

Manba: Muallif tomonidan ushbu tadqiqot davomidagi izlanishlar asosida tuzilgan.

## MUHOKAMA

Yuqoridagi jadvaldan ko'rish mumkinki, erkli o'zgaruvchilar o'rtasidagi korrelyatsiya koeffitsiyentlari yetarlicha past. Faqatgina mamlakat real tashqi savdo salmog'i/jahon real tashqi savdo hajmi hamda YaIMning jahon YaIMidagi ulushi o'rtasida yuqori musbat bog'lanish mavjud bo'lib, uning qiymati 0.7825 ga teng. Odatda, multikollinearlik tahliliga ko'ra, agar erkli o'zgaruvchilar o'rtasidagi korrelatsiya ko'rsatkichi qiymati 0.8 dan oshsa, ushbu o'zgaruvchilar o'rtasida multikollinearlik mavjud ekanligi anglashilib, modeldagi baholashning standart xatoligining oshishiga xizmat qilishi mumkin. Yuqoridagilardan kelib chiqib, aytishimiz mumkinki, o'zgaruvchilar o'rtasida multikollinearlik mavjud emas.

## XULOSA

Shu o'rinda qayd etish lozimki, tadqiqot uchun olingan muddat kesimida asosiy valutalarning (AQSH dollari, yena, funt sterling, yevro) regressiya statistiklari ko'rsatkichlari hamda ushbu valutalarga yuanni qo'shish orqali hosil qilingan regressiya tenglamasi koeffitsiyentlarini qiyosiy tahlil qilish orqali quyidagi xulosalarni keltirishni joiz, deb topdik:

Birinchi, to'rt valuta hamda besh valuta ishtirokidagi modellar uchun erkli o'zgaruvchilar natijalari o'xshash bo'lib, har ikki modelda ham tashqi tarmoq effektlari hamda mamlakat YaIMisining jahon YaIMidagi ulushi emitent-mamlakat milliy valutasining jahon valuta zaxiralaridagi ulushi o'zgarishiga eng yuqori ta'sir etuvchi o'zgaruvchilar ekanligi anglashiladi. Ushbu nuqtayi-nazardan kelib chiqib, aytish mumkinki, tashqi tarmoq effektlari hamda zaxira valutalaridan foydalanish

tendensiyalarini kuzatish natijasida yuzaga keluvchi inersiya mamlakat valutasining jahon zaxiralaridagi salmog'ining sezilarli ravishda o'sishiga xizmat qiladi. Bundan tashqari, uzoq muddatli davr mobaynida mamlakat YaIMining jahon YaIMidagi ulushining muntazam ravishda oshib borishi uning valutasining zaxira vositasi sifatidagi mavqeyining yuksalishiga turtki bo'ladi.

Ikkinchidan, mamlakat real tashqi savdo salmog'ining jahon tashqi savdo hajmiga nisbati faqatgina 1-modelda sezilarli ulushga (0.07) ega bo'lib, mamlakat tashqi savdosining jahon tashqi savdosidagi ulushining 1 % ga oshishi uning zaxira valutasi sifatidagi salmog'ining 0.07ga ko'payishiga zamin yaratsa, yuan ishtirokidagi modelda ushbu ko'rsatkichning nisbatan past eganligi anglashiladi.

Uchinchidan barcha modellarda alohida mamlakat moliya bozori kengligi, chuqurligini ifodalovchi ko'rsatkichlarning jahon valuta zaxiralaridagi valuta mavqeyiga ta'siri musbat bo'lib, mamlakat moliya bozorini yetarlicha dastaklar bilan ta'minlash hamda moliyaviy derevativlar aylanmasi darajasining ortishi xalqaro zaxiralarda emitent-mamlakat valuta pozitsiyasining yaxshilanishiga zamin yaratishi mumkin. Yuqoridagi jadvaldagi koeffitsiyentlaridan guvohi bo'lishimiz mumkinki, ushbu ko'rsatkich yuan ishtirokidagi modelda dastlabki to'rt valutani qamrab olgan modeldagiga qaraganda nisbatan kichik bo'lib, Xitoyda moliya sohasida shaffoflikni ta'minlash, moliya bozorlarining moliyaviy dastaklar bilan ta'minlanganlik darajasini oshirish, riskni hedjirlashga qaratilgan derevativlar (forward, fyuchers, opsiya, svop) soni va aylanmasi ko'lamini oshirish zarurligidan dalolat bermoqda.

To'rtinchidan, kapital operatsiyalari bo'yicha liberalizatsiya darajasi ko'rsatkichlaridan kelib chiqib, aytish mumkinki, ushbu ko'rsatkichning har ikki modelda ham erksiz o'zgaruvchiga ta'siri ijobiy bo'lib, kapital operatsiyalari hisobi bo'yicha cheklovlarning yumshatilishi yuanning jahon zaxiralaridagi ulushining oshishida rag'batlantiruvchi instrumentlardan biri bo'lishi mumkin.

Beshinchidan, YaIM deflatori orqali ifodalangan ichki barqarorlik ko'rsatkichlari har ikki modelda ham deyarli bir xil bo'lib, nomustaqil o'zgaruvchiga salbiy ta'sir etish imkoniyatiga ega. Bundan kelib chiqadiki, ikkala modeldagi koeffitsiyentlarning nisbatan past ekanligiga qaramasdan, inflatsiya darajasining oshishi emitent-mamlakat valutasining jahon zaxiralaridagi ulushining kamayishiga olib keladi.

Oltinchidan, mamlakat valutasi qiymatining tashqi barqarorligini ifodalovchi ko'rsatkichlardan biri-real effektiv valuta kursining oshishi har ikki modelda ham ijobiy miqdorlarni qayd etgan bo'lib, valuta internatsionalizatsiyasi darajasiga ta'sir etuvchi muhim omil hisoblanadi. Ya'ni doimiy ravishda valuta qadri saqlansa yoki real effektiv valuta kursi oshishining uzoq muddatli prognozlar mavjud bo'lsa, bu istiqbolda ushbu valutadagi aktivlarning oshishiga, pirovardida, valutaning zaxiralardagi ko'lamining o'sishiga xizmat qiladi.

### FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR RO‘YXATI: (REFERENCES)

1. Чжан Хао. Интернационализация российского рубля и китайского юаня в условиях мирового финансово-экономического кризиса/Чжан Хао.//VI Форум ведущих экономистов России и Китая: конференция молодых ученых России и Китая., 22-25 мая 2014 г./Чжан Хао.-Санкт-Петербург: Изд. «СПбГЭУ», 2014. - С.57-62.
2. Наркевич С., Трунин П.В. Резервные валюты: факторы становления и роль в мировой экономике. -М.: Издательство Института Гайдара, 2012.- 126с.: ил.- (Научные труды/Издательство Института эконом. политиким.Е.Т.Гайдара; №162Р).
3. Авдеев А.С. Современные возможности интернационализации китайского юаня жэньминьби: автореф. дис. ... канд. экон. наук.: 08.00.14 Мировая экономика. / Всероссийская Академия Внешней Торговли. Москва. Изд-во ВАВТ, 2009. 24 С.
4. Красавина Л. Н. Мировой опыт регулирования интернационализации национальных валют и его значение для России// Деньги и Кредит. -2012.-№09.- С.10-17
5. Barbosa, Nelson, Silva, Julio, Goto, Fabio and Bruno Silva. Real Exchange Rate, Capital Accumulation and Growth in Brazil, Paper presented at the Fourth Annual Conference on Development and Change. Johannesburg, South Africa, April 9-11, 2010.