

J.X. ATANIYAZOV, E.D. ALIMARDONOV

# XALQARO MOLIYA MUNOSABATLARI

Toshkent – 2014

O'ZBEKISTON RESPUBLIKASI OLIY VA O'RTA MAXSUS  
TA'LIM VAZIRLIGI

J.X. ATANIYAZOV, E.D. ALIMARDONOV

# XALQARO MOLIYA MUNOSABATLARI

*Oliy va o'rta maxsus ta'lim vazirligi tomonidan  
5230600 – «Moliya» yo'nalishi talabalari  
uchun darslik sifatida tavsiya etilgan*

—  
k<sub>1</sub>

O'zbekiston faylasuflari milliy jamiyati nashriyoti  
Toshkent – 2014

**UO‘K: 39.72(075)**

**KBK: 65.5**

**A 87**

**Ataniyazov J.X.**

**A 87 Xalqaro moliya munosabatlari:** darslik / J.X. Ataniyazov, E.D. Alimardonov; O‘zbekiston Respublikasi Oliy va o‘rta maxsus ta‘lim vazirligi. Toshkent: O‘zbekiston faylasuflari milliy jamiyati nashriyoti, 2014. — 432 b.

**UO‘K: 339.72(075)**

**KBK: 65.5**

**Iqtisod fanlari doktori, professor N.X. Jumayev tahriri ostida.**

**Taqrizchilar:**

**T.S. Malikov** iqtisodiyot fanlari doktori, professor.

**N.G‘. Karimov** — iqtisodiyot fanlari doktori, professor.

Darslikda «Xalqaro moliya munosabatlari» fanining asosiy masalalari qisqa va tushunarli tilda bayon etilgan.

Ushbu darslikda xalqaro moliya va uning jahon iqtisodiyoti rivojlantirishidagi o‘rni, jahon iqtisodiyotining globallashuvi va jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozi, xalqaro moliya tashkilotlarining xalqaro moliya munosabatlari taraqqiyotidagi o‘rni, xalqaro valuta operatsiyalari, jahon valuta tizimi va uning rivojlanish bosqichlari, xalqaro moliya munosabatlarida valuta risklarini boshqarish, xalqaro korporatsiyalar faoliyatining rivojlanishi, xalqaro iqtisodiy integratsiya jarayonlari, xalqaro moliya munosabatlarida to‘lov balansini boshqarish, xalqaro moliya bozori va uning rivojlanish xususiyatlari, yevrobozorlarning yuzaga kelishi va ulardagi operatsiyalar, xalqaro kredit va investitsiya munosabatlarining rivojlanishi, moliyaviy derivativlar bozori, O‘zbekistonning xalqaro moliya munosabatlariga integratsiyalashuvi kabi masalalar yoritilgan.

Darslik oliy o‘quv yurtlarining iqtisodiy yo‘nalishida tahsil olayotgan talabalarga, ilmiy izlanuvchilarga hamda mazkur fanni o‘qitadigan professor-o‘qituvchilarga mo‘ljallangan.

**ISBN 978-9943-391-78-9**

© O‘zbekiston faylasuflari milliy jamiyati nashriyoti, 2014

## KIRISH

Mamlakatimizda ijtimoiy-iqtisodiy islohotlarni izchil amalga oshirish, milliy iqtisodiyotni yangi davr darajasiga ko'tarish, eksportga yo'naltirilgan ishlab chiqarish tarmoqlarini vujudga keltirish va jahon iqtisodiyoti integratsiyasiga jadal kirib borish xalqaro moliya munosabatlarini barqaror rivojlantirishni taqozo etadi.

Hozirgi vaqtda mamlakatimiz ijtimoiy-iqtisodiy taraqqiyoti iqtisodiyotni modernizatsiyalash, ishlab chiqarishda tarkibiy o'zgarishlarni amalga oshirish, iqtisodiyot tarmoqlarida zamonaviy texnika-texnologiyalarni joriy qilish va shu asosda raqobatbardoshlikka erishish, jahon bozorlaridan mustahkam o'rin egallash, mamlakatimizning eksport salohiyatini oshirish kabi vazifalarni amalga oshirish bilan bevosita bog'liq. Mazkur masalalarni ijobiy hal qilishda mamlakatning xalqaro moliya munosabatlaridagi ishtiroki muhim o'rin tutadi.

«Xalqaro moliya munosabatlari» fani ixtisoslik fanlaridan biri bo'lib, iqtisodiy yo'nalishlar bo'yicha ta'lim olayotgan talabalarga mo'ljallangan. Mazkur darslik oliy ta'limning bakalavriat bosqichida o'qitiladigan «Xalqaro moliya munosabatlari» fani hamda magistratura bosqichida o'qitiladigan «Xalqaro moliya» fanining o'quv dasturlariga muvofiq tarzda yozilgan. Darslikdan amaliyotchi-mutaxassislar, ilmiy izlanuvchilar va mazkur sohaga qiziquvchilar foydalanishlari mumkin.

Darslikning asosiy maqsadi moliyaviy globallashuv sharoitida xalqaro moliya munosabatlarida yuzaga keladigan jarayonlarni o'rganish hamda xalqaro moliya munosabatlarini rivojlantirish istiqbollari yuzasidan talabalarda tegishli nazariy fikr va taassurotlarni hosil qilish, amaliy ko'nikma va bilimlarni shakllantirishdan iboratdir.

Ushbu darslikda xalqaro moliya va uning jahon iqtisodiyoti rivojlanishidagi o'rni, jahon iqtisodiyotining globallashuvi va jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozi, xalqaro moliya tashkilotlari-

ning xalqaro moliya munosabatlari taraqqiyotidagi o'rni, xalqaro valuta operatsiyalari, jahon valuta tizimi va uning rivojlanish bosqichlari, xalqaro moliya munosabatlarida valuta risklarini boshqarish, xalqaro korporatsiyalar faoliyatining rivojlanishi, xalqaro iqtisodiy integratsiya jarayonlari, xalqaro moliya munosabatlarida to'lov balansini boshqarish, xalqaro moliya bozori va uning rivojlanish xususiyatlari, yevrobozorlarning yuzaga kelishi va ulardagi operatsiyalar, xalqaro kredit va investitsiya munosabatlarining rivojlanishi, moliyaviy derivativlar bozori, O'zbekistonning xalqaro moliya munosabatlariga integratsiyalashuvi kabi masalalar bayon qilingan.

Darslik mualliflari ma'lumotlarni aniq, mantiqiy ketma-ketlik asosida bayon etishga harakat qilishgan. Har bir bob yakunida tayanch so'z va iboralar, takrorlash uchun savollar, mustaqil o'rganish uchun topshiriqlar hamda test savollari keltirilgan.

Ishonchimiz komilki, ushbu darslikni yanada takomillashtirish yuzasidan bildiriladigan fikr-mulohazalar uning yanada mukammallashtirish xizmat qiladi. Shu boisdan, bildirilgan taklif va mulohazalar uchun mualliflar oldindan o'z minnatdorchiliklarini izhor etadilar.

## **1-bob. XALQARO MOLIYA VA UNING JAHON IQTISODIYOTI RIVOJLANISHIDAGI O'RNI**

- 1.1. Xalqaro moliyaning iqtisodiy mohiyati va ahamiyati.
- 1.2. Jahon moliyaviy muhiti va unda xalqaro moliya munosabatlarining tutgan o'rni.
- 1.3. Milliy iqtisodiyot rivojlanishida xalqaro moliya munosabatlarining roli va ahamiyati.

### **1.1. Xalqaro moliyaning iqtisodiy mohiyati va ahamiyati**

Xalqaro moliya – xalqaro moliyaviy resurslar majmuini va ularning harakatlanishini ifodalovchi tushuncha hisoblanadi. Xalqaro moliya munosabatlari muayyan maqsadlarni amalga oshirish uchun xalqaro darajada shakllantirilgan moliyaviy resurslarni taqsimlash va ulardan foydalanish jarayonidagi iqtisodiy munosabatlarni ifodalaydi. Xalqaro moliya munosabatlari o'ziga xalqaro valuta munosabatlari, xalqaro kredit munosabatlari, xalqaro investitsiya munosabatlari, xalqaro savdo munosabatlari, xalqaro soliq munosabatlari, xalqaro lizing munosabatlari, mamlakatlar to'lov balansini boshqarish, xalqaro moliya tashkilotlari bilan aloqalar kabi munosabatlarni qamrab oladi. Globallashuv jarayoni – jahon savdosining o'sishi, ishlab chiqarishning ixtisoslashuvi va kengayishi, kapitalning xalqaro oqimi rivojlanishi, xizmatlar va mahsulotlarning xalqaro harakati xalqaro moliyaning rivojlanishiga zamin yaratdi. Shuningdek, mazkur holat jahon moliya bozorlarining, xalqaro moliyaviy korporatsiyalarning yuzaga kelishiga, davlatlararo moliyaviy munosabatlarning va xalqaro moliyaviy faoliyatning boshqa jihatlari murakkablashuviga olib keldi.

Xalqaro moliya doimiy o'zgaruvchan xalqaro pul tizimlarining holati va rivojlanishini, alohida mamlakatlar to'lov balansining o'zgarishini, xalqaro moliya bozorlari, xalqaro moliyaviy korporatsiyalar, xalqaro bank va investitsion faoliyatni namoyon etadi. Xalqaro moliya tizimining asosiy ishtirokchilari bo'lib qu-

yidagilar hisoblanadi: banklar, transmilliy korporatsiyalar, portfel investorlar va xalqaro rasmiy qarzdorlar. Xalqaro moliyaviy operatsiyalar alohida mamlakatlarning moliya tizimiga jiddiy ta'sir ko'rsatuvchi kuch hisoblanadi.

Xalqaro moliya o'zida obyektiv asosga ega bo'lgan moliyaviy munosabatlarni ifodalaydi. Xalqaro moliyaning moddiy asosi bo'lib mamlakatlar o'rtasida amalga oshiriladigan xalqaro moliyaviy oqimlar, jumladan, pul oqimlari – import qilingan mahsulot va xizmatlarning to'lovlari hamda mahsulot va xizmatlar eksportidan kelgan valuta tushumlari, ushbu oqimlar xo'jalik yurituvchi subyektlar moliyasini ifodalashi mumkin, lekin ular turli mamlakatlarga tegishli bo'ladi, shu boisdan mamlakatlar o'rtasidagi pul oqimlari harakatini namoyon etadi. Shuningdek, kredit mablag'lari oqimi ham ikki tomonlama bo'lib hisoblanadi, bir tomondan qarzning berilishi bo'lsa, boshqa tomondan esa, uning qaytarilishi va foizlarning to'lanishi namoyon bo'ladi. Shunday qilib, mazkur oqimlar asosida moliyaviy resurslarning mamlakatlar o'rtasidagi harakati yuzaga keladi. Ularning taqsimlanishi bir tomondan valuta kurslari asosida, ikkinchi tomondan esa, bojxona tariflari asosida boshqariladi.

Moliyaviy resurslar xalqaro moliya tashkilotlari va institutlari faoliyati jarayonida shakllanadi va foydalaniladi. Mazkur institutlar va tashkilotlar davlatlararo tuzilmaga ega bo'lib muayyan funksiyalarni bajaradi. Ularning moliyaviy ta'minoti umumlashgan (masalan, BMT budjeti) yoki maqsadli (aniq dasturlar va tadbirlar uchun mo'ljallangan) fondlar orqali amalga oshiriladi.

Moliyaviy resurslarning muayyan qismini xalqaro darajada markazlashuvi jahon xo'jaligi ehtiyojlarini ta'minlaydi, bunday resurslarni shakllantirishning iqtisodiy shart-sharoitlari bo'lib, iqtisodiy integratsiyaning kuchayishi, turli sohalardagi xalqaro loyiha va dasturlarni amalga oshirishda mamlakatlarning ishtiroki, kredit va savdo munosabatlarini rivojlanishi hisoblanadi.

Shunday qilib, xalqaro moliya – bu xalqaro moliya bozori va xalqaro institutlar tomonidan shakllanishi, taqsimlanishi va

ishlatilishini o'z ichiga olgan moliyaviy resurslar harakati asosida hosil bo'lgan munosabatlar tuzilmasi bo'yicha murakkab tizimdir.

Mamlakat davlat moliyasining xususiyatlari sifatida quyidagilarni keltirish mumkin:

- bitta mamlakat hududidan chiqmaydi;
- xorijiy subyektlarni jalb qilmaydi;
- milliy qonunchilik asosida amalga oshiriladi;
- mamlakat ichida amalga oshiradigan hisob-kitoblarni o'zida ifodalaydi.

Xalqaro moliya esa turli xildagi jihatlarni o'rganadi. Bularga:

– iqtisodiy kategoriya sifatida – moliyaviy resurslarning fondlari bo'lib, xalqaro iqtisodiy munosabatlarni rivojlantirish asosida tashkil etilgan hamda xalqaro ahamiyatga ega bo'lgan umumiy ehtiyojlarni qondirish va jahon darajasida ijtimoiy takror ishlab chiqarishning rentabelligini va uzluksizligini ta'minlash uchun foydalaniladi;

– institutsional jihatdan – bu banklar, valuta va fond birjalari, xalqaro moliya institutlari, mintaqaviy moliya-kredit tashkilotlari, xalqaro va mintaqaviy iqtisodiy tashkilotlar va birlashmalar majmui bo'lib, ular orqali jahon moliyaviy oqimlarining harakati amalga oshiriladi;

– iqtisodiy munosabat sifatida – bu, jahon bozorida kapital, xizmatlar, tovarlar harakati vaqtida milliy mahsulotlarning qayta taqsimlanishi jarayonida yuzaga keluvchi pul ko'rinishidagi munosabat. Davlatlararo va transmilliy moliya-kredit munosabatlarini o'z ichiga oladi va ularda xorijiy elementlar ishtirokini ifodalaydi.

Xalqaro moliyaning asosiy funksiyalariga quyidagilar kiradi:

- taqsimlash funksiyasi;
- nazorat funksiyasi;
- takror ishlab chiqarish jarayoniga moliya yordamida xalqaro valuta-kredit va moliya tashkilotlarining aralashuvi bilan bog'liq tartibga solish funksiyasi;



– barqarorlashtirish funksiyasi. Mazkur funksiya jahon xo‘jaligi tizimida iqtisodiy va ijtimoiy munosabatlar uchun barqaror sharoitni yaratishda namoyon bo‘ladi.

Xalqaro moliya munosabatlari shakllanishi va rivojlanishining asosiy omillari quyidagilardan iborat:

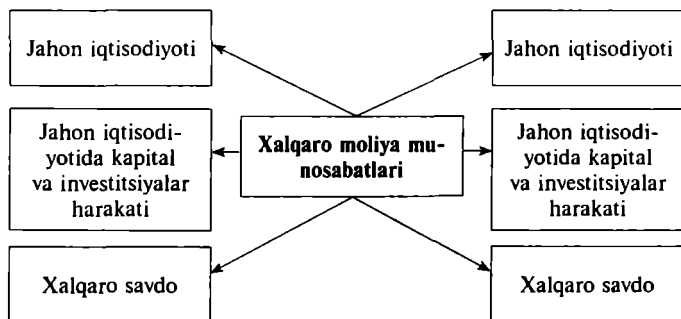
1. Jahon bozorlarining vujudga kelishi, ayniqsa tovar bozorlari.
2. Xalqaro mehnat taqsimoti.
3. Iqtisodiy aloqalarning baynalminallashuvi va globallasuvi.
4. Iqtisodiy va ijtimoiy sohalarda integratsiya jarayonlarining kuchayishi.

5. Ilmiy-texnika taraqqiyoti.

6. Xalqaro moliya munosabatlarining ko‘p tomonlama tartibga solish tizimini takomillashtirilishi.

7. Jahon iqtisodiyotida global muammolarning keskinlashuvi.

Xalqaro moliya jahon xo‘jaligining aniqlovchi tizimlaridan biri hisoblanib, milliy va jahon iqtisodiyotiga aniqlovchi ta‘sir ko‘rsatadi.



**1.1-rasm.** Xalqaro moliya munosabatlari va xalqaro qayta ishlab chiqarish jarayonlarining o‘zaro bog‘liqligi

Xalqaro moliya yaxlit tizim sifatida faoliyat ko‘rsatadi va uning elementlariga quyidagilar kiradi:

– Jahon valuta tizimi – milliy va zaxira valutalar, xalqaro jamoaviy valutalar, o‘zaro konvertirlash shartlari, valuta pariteti, valuta kursi, valuta kurslarini tartibga solishning milliy va xalqaro mexanizmlaridan tashkil topgan;

– Xalqaro hisob-kitoblar – moliyaviy instrumentlar, ishlab chiqarish omillari, tovarlar harakati, shuningdek, xalqaro hisob-kitoblar bilan bog‘liq barcha operatsiyalarni aks ettiruvchi to‘lov balansiga xizmat qiladi;

– Xalqaro moliya bozorlari va muayyan moliyaviy instrumentlar savdosi mexanizmlari – valuta, kredit, qimmatli qog‘ozlar;

– Xalqaro soliqqa tortish – pul mablag‘lari fondlarini shakllantirish metodi sifatida;

– TMKlarning xalqaro moliyaviy menejmenti, bunda transmilliy moliyalashtirish, risklarni boshqarish, xalqaro investitsiyalash jarayoni asosiy o‘ringa chiqadi.

## **1.2. Jahon moliyaviy muhiti va unda xalqaro moliya munosabatlarining tutgan o‘rni**

Jahon iqtisodiyotining tizim sifatidagi faoliyati tovarlar, xizmatlar va ishlab chiqarish omillarining harakati bilan bog‘liq. Ushbu bog‘liqlik asosida xalqaro moliya munosabatlari yuzaga keladi.

Xalqaro moliya munosabatlari bu xalqaro moliya bozori ishtirokchisi bo‘lgan shaxsning qaroriga muvofiq tarzda o‘ziga tegishli bo‘lgan xorijiy valutilarning harakat jarayonini tavsiflovchi fundamental iqtisodiy kategoriyadir.

1970-yillarda xalqaro moliya tizimida sezilarli o‘zgarishlar sodir bo‘ldi va mazkur o‘zgarishlar ta‘sirida zamonaviy jahon valuta-moliya tizimi shakllana boshladi. Jahon moliya tizimidagi o‘zgarishlar va xalqaro moliya munosabatlarining rivojlanishi ko‘p jihatdan transmilliy korporatsiyalar faoliyati bilan bog‘liq bo‘lib, ular tomonidan butun dunyo bo‘ylab ishlab chiqarish tarmoqlarini vujudga keltirish hamda barcha resurslardan samarali foydalanishga qaratilgan global strategiya amalga oshirildi. Shu-

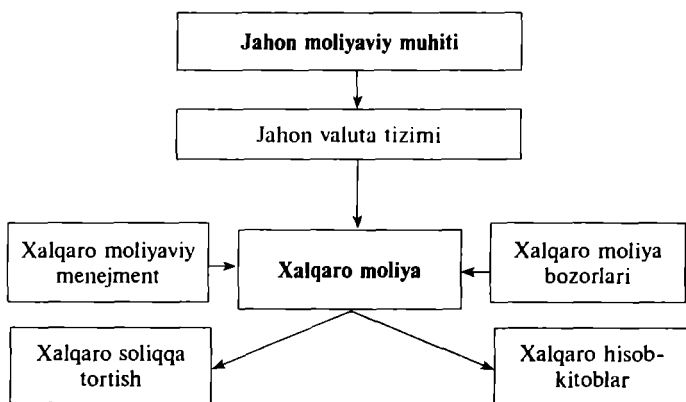
ningdek, xalqaro moliya munosabatlari rivojlanishida moliyaviy jihatdan barqaror hamda ko'p sonli xorijiy filiallarga ega bo'lgan transmilliy banklar muhim rol o'ynadi.

Xalqaro kreditlashdan foydalanish xususiyatining o'zgarishi bilan bog'liq ravishda xalqaro kredit bozori hajmi keskin ortib bordi. Uning oxirgi yo'nalishi nafaqat xalqaro ayirboshlash sohasi (mahsulotlar, xizmatlar va boshq.) balki, ishlab chiqarish sohasi ham bo'ldi. Bu holat, birmuncha yirik kreditlarni uzoq muddatlarga jalb etishni, shuningdek, moliya-kredit xizmatlari majmuasini rivojlantirishni talab etardi. 1970-yillarda xalqaro kreditni to'lov balansining taqchilligini bevosita yoki bilvosita moliyalashtirish uchun foydalana boshladilar. Xususiy firmalar bilan bir qatorda yirik qarzdorlar sifatida hukumatlar, davlat tashkilotlari va korxonalar, xalqaro kredit tashkilotlari yuzaga keldi.

Ushbu davrda neft import qiluvchi rivojlangan va rivojlantirayotgan mamlakatlar to'lov balanslari jami taqchilligining qariyb 60% xalqaro kapital bozorlari hisobiga moliyalashtirildi. Xalqaro kredit hajmining oshishi nafaqat yevrokreditlarning o'sishi hisobiga balki, xorijiy kreditlash bozorlari kengayishi hisobiga sodir bo'ldi. Yaponiya milliy valutasida «ien» hisobiga xorijiy kreditlar bozori hajmining oshishi natijasida Tokioda ienadagi xorijiy obligatsiyalar emissiyasi hajmi keskin ortdi. Mazkur holat natijasida Yaponiya ienasi yevrovaluta bozorida keng qo'llanila boshlandi.

1970-yillarda xalqaro kapital bozori kengayishiga bir qator omillar ta'sir ko'rsatdi va natijada xalqaro resurslar aylanishi va likvidligi oshib bordi. Ushbu davrda jahon iqtisodiyoti ikkita neft inqirozini boshdan kechirdi va neft narxining birdaniga keskin o'zgarishiga sabab bo'ldi. Mazkur holat natijasida neft eksport qiluvchi mamlakatlarda yirik valuta ortiqchaligi, neft import qiluvchilarda esa, jumladan ko'plab rivojlangan mamlakatlarda joriy hisoblar bo'yicha taqchillik yuzaga keldi. Bu taqchillik asosan retsipient-mamlakatlarga xalqaro banklar, yevroobligatsiyalar bozori orqali tushgan neftedollarlar hisobiga qoplandi.

Jahon iqtisodiyotida ro'y bergan boshqa muhim o'zgarishlar ham xalqaro moliya munosabatlari rivojlanishiga ijobiy va salbiy jihatdan sezilarli darajada ta'sir ko'rsatdi. Ushbu o'zgarishlar jumlasiga jahon va hududiy valuta tizimlaridagi o'zgarishlar, valuta tizimi tamoyillarining o'zgarishi, qarzdorlik inqirozlari, mamlakatlar tomonidan iqtisodiy integratsion birlashmalarining tuzilishi, xalqaro va mintaqaviy moliya tashkilotlarining vujudga kelishi, transmilliy korporatsiya va banklar faoliyatining kengayishi, jahonda ro'y bergan moliyaviy-iqtisodiy inqirozlarni kiritish mumkin.



1.2-rasm. Xalqaro moliyaning tuzilmasi

Xalqaro moliyaning barcha tashkiliy elementlari jahon moliyaviy muhitida birlashadi.

Jahon moliyaviy muhiti investorlar va korporatsiyalar moliyasi, banklar boshqaruvchilari qabul qiluvchi qarorlarga ta'sir ko'rsatadi hamda jahon moliya bozori o'sishi sharoitini aniqlaydi.

Xalqaro moliya tizimining asosiy funksiyalari sifatida quyidagilarni ko'rsatish mumkin:

– valutar ayirboshlash va hisob-kitob tizimi shartlarining birxillashuvi;

– valuta kurslari rejimlarini tartiblashtirish va valuta cheklovlarini tartibga solish;

– xalqaro valuta likvidligini tartibga solish;

– kredit, sug'urta, investitsiya va fond operatsiyalari xalqaro qoidalarini birxillashtirish;

– mazkur funksiyalarni amalga oshiruvchi va nazorat qiluvchi xalqaro moliya institutlarini tashkil etish.

Xalqaro moliya munosabatlarining subyektlari sifatida quyidagilar ishtirok etadi: davlat, korxonalar, tashkilotlar, firmalar hamda xalqaro tashkilotlar va moliya institutlari, transmilliy korporatsiyalar, transmilliy banklar, birjalar, jismoniy shaxslar. Xalqaro moliya munosabatlari turli mamlakatlarning xo'jalik yurituvchi subyektlari o'rtasida, davlat va boshqa mamlakatlar hukumatlari hamda xalqaro tashkilotlar o'rtasida, davlat va korxonalar bilan xalqaro moliya institutlari o'rtasida yuzaga kelishi mumkin.

Davlat xalqaro moliya sohasida faoliyat ko'rsatuvchi asosiy subyekt hisoblanadi.

Markaziy banklar – bu iqtisodiyotni davlat tomonidan tartibga solish organlari bo'lib, ularga monopol tarzda banknotalar chiqarish, pul muomalasi, kredit va valuta kursini tartibga solish, valuta zaxiralarini saqlash vazifalari birlashtirilgan.

Xalqaro tashkilotlar – ular xalqaro shartnoma asosida tashkil etilgan bo'lib, doimiy faoliyat ko'rsatuvchi organlarga ega bo'lgan holda jahon xo'jaligi birliklarining iqtisodiy, ijtimoiy rivojlanishiga yordamlashish vazifalarini bajaradi.

Xalqaro valuta-kredit va moliya tashkilotlari – jahon iqtisodiyotini barqarorlashtirish maqsadida xalqaro valuta va moliya-kredit munosabatlarini tartibga solish uchun davlatlararo kelishuvlar asosida tashkil etilgan iqtisodiy tashkilotlar.

Xalqaro moliyaning rivojlanishida transmilliy korporatsiyalar va transmilliy banklar kabi subyektlar faol rol o'ynaydi.

### **1.3. Milliy iqtisodiyot rivojlanishida xalqaro moliya munosabatlarining roli va ahamiyati**

Jahon iqtisodiyotining rivojlanish jarayoni xalqaro moliya munosabatlarining rivojlanish evolutsiyasi bilan uzviy bog'liqdir. Xalqaro moliya munosabatlari jahon xo'jaligining shakllanishi jarayonida alohida o'rin tutadi.

Xalqaro moliya munosabatlari asta-sekin jahon xo'jaligining tarkibiy elementiga aylana bordi. Hozirgi vaqtda xalqaro moliya munosabatlarini jahon xo'jaligining rivojlanishi natijasida shakllangan mustaqil iqtisodiy tizim sifatida baholash mumkin.

Jahon xo'jaligi bozor iqtisodiyotining obyektiv qonuniyatlariga bo'ysunuvchi xalqaro moliya munosabatlari orqali o'zaro bog'liq milliy iqtisodiyotlar yig'indisi sifatidagi global iqtisodiy tizimdir.

Jahon xo'jaligining barqaror rivojlanishida alohida olingan milliy iqtisodiyotlar holati muhim o'rin tutadi. Chunki, milliy iqtisodiyotlar jahon iqtisodiyotining asosiy subyekti hisoblanadi.

Milliy iqtisodiyotning rivojlanishida uning tashqi dunyo bilan aloqalari holati, mamlakatning xalqaro moliya munosabatlaridagi ishtiroki muhim o'rin tutadi. Mamlakatning xalqaro moliya munosabatlaridagi ishtirokining kuchayishida xalqaro moliya munosabatlarini amalga oshirish mexanizmlarini samarali tarzda tashkil etish bilan uzviy bog'liqdir.

Ta'kidlash joizki, xalqaro moliya munosabatlarining predmeti ikkita muhim tarkibiy qismni o'ziga qamrab oladi; ya'ni xalqaro moliyaviy munosabatlar va ularni amalga oshirish mexanizmi. Ma'lumki, mamlakatlar o'rtasidagi xalqaro moliya munosabatlari muayyan mexanizm orqali amalga oshiriladi, bunda xalqaro tashkilotlar tomonidan belgilangan me'yoriy normalar, davlatlararo darajadagi shartnoma va bitimlar, mamlakatlar o'rtasida o'zaro qabul qilingan kelishuvlarga amal qilinadi.

Xalqaro moliya munosabatlari mexanizmiga huquqiy normalar va ularni amalga oshirish vositalari (shartnomalar, kelishuvlar, bitimlar, rezolyutsiya va konvensiya) xalqaro iqtisodiy munosabat-

larni rivojlantirishga qaratilgan yo'l-yo'riqlarni amalga oshirishni muvofiqlashtiruvchi xalqaro moliya tashkilotlari kiradi.

Xalqaro moliya munosabatlari jahon xo'jaligi tizimida tez-tez takrorlanib turuvchi turli xil darajadagi kompleks, alohida olingan bir mamlakat va ularning hududiy birlashmalari va subyektlari, alohida tashkilotlar o'rtasidagi aloqalarni o'z ichiga oladi.

Xalqaro moliya munosabatlari tuzilmaviy jihatdan quyidagilarni o'rganishni taqozo etadi:

- xalqaro valuta munosabatlari;
- xalqaro iqtisodiy integratsion jarayonlar;
- xalqaro savdo munosabatlari;
- investitsiyalar va kapitalning xalqaro harakati;
- mamlakatlar to'lov balanslarini boshqarish;
- xalqaro hisob-kitoblarni amalga oshirish;
- xalqaro moliya tashkilotlari faoliyati va boshqalar.

Xalqaro moliya munosabatlarining obyektiv asosini xalqaro mehnat taqsimoti va jahon xo'jaligi hamda undagi iqtisodiy aloqalar tizimi tashkil qiladi. Hozirgi zamon jahon xo'jaligi milliy iqtisodiyotlar yig'indisidan iborat bo'lgan global iqtisodiy tizim bo'lib, bozor iqtisodiyotining obyektiv qonunlariga, xalqaro mehnat taqsimotiga, ishlab chiqarish va kapitalning xalqaro harakatiga muvofiq tarzda o'zgarib boradi.

Xalqaro moliya munosabatlari rivojlanishining milliy iqtisodiyotga ta'siri quyidagi muhim xususiyatlar orqali namoyon bo'ladi:

• Moliyaviy globallashtirish jarayoni. Mazkur jarayon quyidagi o'zgarishlarni o'z ichiga qamrab oladi:

- mamlakatlarni jahon iqtisodiyotidagi jarayonlarga jalb etish;
- ishchi kuchi, texnologiya, kapital, mahsulotlar va xizmatlarning global bozorlarini barpo etish;
- jahon xo'jalik aloqalarining global infratuzilmasini yaratish;
- xalqaro moliya munosabatlari bilan milliy iqtisodiyotning qoidalarini universallashtirish;

– yirik ishlab chiqarishga asoslangan xalqaro ishlab chiqarish tarmoqlarini vujudga keltirish.

- Iqtisodiy integratsion hudud va birlashmalarning tashkil topishi. Milliy iqtisodiyotlarning xalqaro mehnat taqsimotiga asoslangan holda iqtisodiy jihatdan birlashish jarayoni hisoblanadi.

- Xalqaro moliya bozorlaridagi o'zgarishlar. Milliy iqtisodiyotda faoliyat ko'rsatayotgan moliya institutlarining jahon moliya bozorlaridagi ishtirokini muvofiqlashtirib boradi.

- Global raqobatlashuv jarayonining keskinlashuvi. Ushbu holat, milliy iqtisodiyotlar tomonidan jahon bozorlarida o'rin egallash uchun yuqori sifatli mahsulotlar ishlab chiqarish va ularni sotish jarayonida vujudga keladi.

- Transmilliy korporatsiyalar va transmilliy banklar rolining ortib borishi. Bu holat, jahon iqtisodiyotida transmilliylashish jarayoni kuchayishi, ya'ni, alohida mamlakatlarga yoki bir nechta mamlakatlarga tegishli xalqaro kompaniyalar va banklar faoliyatining rivojlanishi, ular tomonidan xorijiy filiallarning kengaytirilishi orqali yuzaga keldi.

- Mamlakatlarda tashqi iqtisodiy faoliyatning erkinlashtirilishi. Mazkur holat, milliy iqtisodiyotning tashqi dunyo uchun ochiqlik darajasi orqali ifodalanadi. Bunda, xalqaro moliya munosabatlarining ishtirokchilari uchun muayyan shart-sharoitlarning yaratilishi, xususan, xalqaro savdoda bojlarning pasaytirilishi, xorijiy investorlarni keng jalb etishga qaratilgan qulay investitsiya muhitining yaratilishi hamda valuta cheklovlarining bekor qilinishi kabi tadbirlar amalga oshirilishi muhim o'rin tutadi.

- Tashqi iqtisodiy aloqalarning xalqaro me'yoriy-huquqiy bazasini qabul etilishi.

- Mamlakatlar o'rtasidagi moliyaviy munosabatlarni xalqaro jihatdan tartibga solish va nazorat qilish tizimining tashkil qilinishi.

Alohida olingan milliy iqtisodiyotning xalqaro moliya munosabatlaridagi ishtirokini bir necha miqdoriy ko'rsatkichlar bilan tavsiflash mumkin:



- eksport kvotasining miqdori, bunda eksport hajmi YMMga nisbatan foizda hisoblanadi;
- import kvotasining miqdori, bunda import hajmi YMMga nisbatan foizda hisoblanadi;
- tashqi savdo kvotasining miqdori, bunda tashqi savdo aylanmasi hajmi YMMga nisbatan foizda hisoblanadi.

Mazkur ko'rsatkichlarni hisoblash asosida mamlakatning xalqaro moliya munosabatlaridagi ishtirokini baholash mumkin.

Jahon iqtisodiyotida ro'y bergan o'zgarishlar xalqaro moliya munosabatlarining istiqbolda rivojlanish tendensiyalarini belgilab berdi:

- xalqaro moliya munosabatlari sohasida ikki tomonlama munosabatlardan ko'p tomonlama munosabatlarga o'tish;
- jahon xo'jaligida xalqaro mehnat taqsimotining chuqurlashuvi;
- xalqaro savdo munosabatlarining an'anaviy tovarlar savdosidan milliy ishlab chiqarish jarayonlarida bevosita xizmat ko'rsatish vositasiga aylanib borishi;
- kapital migratsiyasining globallashuvi;
- hududiy iqtisodiy integratsiya jarayonlarining yanada kengayishi va jadallashuvi.

Xalqaro moliya munosabatlari rivojlanishida kapitalning xalqaro harakati, ayniqsa, to'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalar shaklida u yoki bu mamlakatga kirib borishi, shuningdek, xalqaro savdoning mahsulotlar, turli xizmatlar ko'rsatish, texnologiyalar sohasidagi rivoji ijobiy omil sifatida ta'sir ko'rsatmoqda.

Jahon savdosining o'sishi, ishlab chiqarishning ixtisoslashuvi va kengayishi, xalqaro kapital harakatining rivoji, chegaralararo tovarlar, xizmatlar hamda ishchi kuchi migratsiyasi xalqaro moliya munosabatlarining rivojlanishiga, shuningdek, jahon moliya bozorlarining taraqqiy etishiga hamda transmilliy korporatsiyalar faoliyatining kengayishiga, xalqaro moliyaviy faoliyatning boshqa jabhalarini jadallashuviga imkon yaratdi

Moliyaviy globallashuv sharoitida xalqaro moliyaning vazifalari sifatida quyidagilarni ko'rsatish mumkin:

- milliy iqtisodiyotlarning yagona xalqaro tizimga integratsiyalashuvini ta'minlash;
- xalqaro savdo hamda tovarlar, xizmatlar va kapital ayirboshlashning oqilona harakatini tashkil etish;
- milliy iqtisodiyotlarni xalqaro iqtisodiy va moliyaviy o'zgarishlarga moslashtirish;
- mamlakatlarning milliy moliyaviy siyosatini yuritishida tavsiyalar berish.

Xalqaro moliya munosabatlari tarkibiga xalqaro aylanmaga kelib tushgan va xalqaro iqtisodiy munosabatlarda, ya'ni rezidentlarning tashqi dunyo bilan yuzaga keladigan munosabatlarida qo'llaniladigan moliyaviy munosabatlar tizimi kiritiladi. Xalqaro moliya quyidagilarga xizmat qiladi:

- birinchidan, turli mamlakat rezidentlari o'rtasidagi iqtisodiy aloqalarga va o'zaro hamkorlikka;
- ikkinchidan, jahon mamlakatlarining turli xil moliyaviy institutlar bilan yuzaga keladigan o'zaro munosabatlariga;
- uchinchidan, turli mamlakatlar rezidentlarining xalqaro moliya bozorlaridagi operatsiyalarini tashkil etishga.

Jahon iqtisodiyoti globallashuvi sharoitida xalqaro moliya munosabatlari tobora rivojlanib bormoqda. Bunda, avvalo mamlakatlar o'rtasidagi savdo munosabatlarining taraqqiy etishi alohida o'rin tutmoqda. Ushbu holat o'z navbatida xalqaro valuta munosabatlari va xalqaro hisob-kitoblarning rivojlanishiga ijobiy ta'sir ko'rsatmoqda.

### ***Tayanch so'z va iboralar***

To'lov balansi, transmilliy korporatsiyalar, portfel investorlar, eksport, import, fond birjalari, yevrokreditlar, valuta kursi, iqtisodiy integratsiya.

#### **Takrorlash uchun savollar:**

1. Xalqaro moliya deganda nimani tushunasiz?
2. Xalqaro moliyaning asosiy funksiyalarini izohlang.

3. Xalqaro moliya munosabatlari shakllanishi va rivojlanishiga ta'sir ko'rsatgan omillar nimalardan iborat?
4. Xalqaro moliyaning elementlarini izohlang.
5. Jahon moliyaviy muhiti nima?
6. Xalqaro moliya tizimining asosiy funksiyalari nimalardan iborat?
7. Xalqaro moliya munosabatlarining subyektlarini sanab o'ting.
8. Xalqaro moliya munosabatlari mexanizmiga nimalar kiradi?
9. Xalqaro moliya munosabatlari tuzilmaviy jihatdan nimalarni o'rganadi?
10. Xalqaro moliya munosabatlari rivojlanishiga xos bo'lgan tendensiyalarni izohlang.

#### *Mustaqil o'rganish uchun topshiriqlar*

1. Xalqaro moliyaning mohiyatini izohlovchi asosiy tushunchalardan «klaster» tuzing.
2. O'zbekistonning xalqaro moliya munosabatlaridagi ishtirokini ifodalovchi ko'rsatkichlarni baholang.
3. Jahon iqtisodiyotining o'sish sur'atlarini o'rganing.
4. Asosiy terminlar lug'atini tuzing.

#### **Test savollari**

1. Xalqaro moliya —
  - A) tijorat banklari va aholi o'rtasidagi moliyaviy munosabatlarni ifodalovchi tushuncha hisoblanadi.
  - B) xalqaro moliyaviy resurslar majmuini va ularning harakatlanishini ifodalovchi tushuncha hisoblanadi.
  - C) faqatgina milliy iqtisodiyot doirasidagi moliyaviy munosabatlarni ifodalovchi tushuncha hisoblanadi.
  - D) korxonalaridagi ichki moliyaviy munosabatlarni ifodalovchi tushuncha hisoblanadi.
2. Globallashuv jarayoni —

A) milliy iqtisodiyotlarni jahon xo'jaligidagi o'zgarishlardan himoyalashga zamin yaratadi.

B) xalqaro moliyaviy resurslarning erkin harakatlanishini chegaralaydi.

C) jahon savdosining o'sishi, ishlab chiqarishning ixtisoslashuvi va kengayishi, kapitalning xalqaro oqimini rivojlanishi, xizmatlar va mahsulotlarning xalqaro harakati xalqaro moliyaning rivojlanishiga zamin yaratdi.

D) xalqaro savdo munosabatlari rivojlanishiga to'sqinlik qiladi.

3. Xalqaro moliyaning funksiyalari qaysi javobda to'g'ri ko'rsatilgan?

A) taqsimlash, nazorat, tartibga solish va barqarorlashtirish.

V) taqsimlash, nazorat, rag'batlantirish.

S) taqsimlash, nazorat, tartibga solish.

D) taqsimlash, nazorat, likvidlikni ta'minlash.

4. Xalqaro moliya tizimining asosiy elementlari qaysi javobda to'g'ri ko'rsatilgan?

A) jahon valuta tizimi, xalqaro hisob-kitoblar, xalqaro moliya bozorlaridagi operatsiyalar, xalqaro soliqqa tortish, TMKlarning xalqaro moliyaviy menejmenti.

B) tijorat banklarining aktiv operatsiyalari, milliy valuta tizimi, korxonalarni soliqqa tortish.

C) investitsion munosabatlar, valuta kurslarini aniqlash, milliy buxgalteriya standartlari.

D) investitsion loyihalarni moliyalashtirish, milliy valuta devalvatsiyasi, to'lov balansi taqchilligini moliyalashtirish.

5. Xalqaro moliya munosabatlarining subyektlari qaysi javobda to'g'ri ko'rsatilgan?

A) davlat, korxonalar, tashkilotlar, firmalar hamda xalqaro tashkilotlar va moliya institutlari, transmilliy korporatsiyalar, transmilliy banklar, birjalar, jismoniy shaxslar.

B) xalqaro tashkilotlar, transmilliy banklar, birjalar, soliq organlari.

C) Markaziy bank, Moliya vazirligi, korxonalar va tashkilotlar.  
D) investitsiya fondlari, moliya-sanoat guruhlari, byudjet tashkilotlari.

6. Eksport kvotasi ko'rsatkichi qanday aniqlanadi?

A) import hajmining YIMga nisbati orqali.

B) eksport hajmi YMMga nisbatan foizda hisoblanadi.

C) eksport hajmining o'sish sur'atlari orqali.

D) jami sanoat ishlab chiqarishida eksportning ulushini aniqlash orqali.

7. Jahon xo'jaligi –

A) bozor iqtisodiyotining obyektiv qonuniyatlariga bo'y-sunuvchi xalqaro moliya munosabatlari orqali o'zaro bog'liq milliy iqtisodiyotlar yig'indisi sifatidagi global iqtisodiy tizimdir.

B) alohida mamlakatlar milliy iqtisodiyotlarini tartibga solishning global tizimi.

C) jahon iqtisodiyoti rivojlanishini ta'minlovchi munosabatlar majmuasi.

D) jahon iqtisodiyotidagi mavjud moliyaviy munosabatlar tizimi.

8. Xalqaro moliya munosabatlari rivojlanishiga ta'sir ko'rsatuvchi omillar qaysi qatorda to'g'ri ko'rsatilgan?

A) moliyaviy globallashtirish, iqtisodiy integratsiya, xalqaro mehnat taqsimoti, jahon bozorlarining vujudga kelishi, ilmiy-texnika taraqqiyoti.

B) moliyaviy globallashtirish, iqtisodiy integratsiya, xalqaro mehnat taqsimoti, proteksionizm.

C) moliyaviy globallashtirish, iqtisodiy integratsiya, jahon bozorlarining vujudga kelishi, ilmiy-texnika taraqqiyoti, demping siyosati, yuqori bojlarining o'rnatilishi.

D) moliyaviy globallashtirish, iqtisodiy integratsiya, ilmiy-texnika taraqqiyoti, valutaviy cheklolarning o'rnatilishi.

## **2-bob. JAHON IQTISODIYOTI GLOBALLASHUVI**

2.1. Jahon iqtisodiyoti globallashuvi tushunchasining mohiyati va uning asosiy jihatlari.

2.2. Globallashuv jarayonining asosiy manbalari, omillari va rivojlanish bosqichlari.

2.3. Globallashuvning milliy iqtisodiyot barqarorligiga ta'siri.

### **2.1. Jahon iqtisodiyoti globallashuvi tushunchasining mohiyati va uning asosiy jihatlari**

XX–XXI asrlar bo'sag'asida jahon iqtisodiyotida yangi termin globallashuv degan tushuncha paydo bo'lgan edi. Ushbu jarayon hozirgi kunda ko'pgina mamlakatlarning iqtisodchi olimlari tomonidan alohida ilmiy muammo sifatida tadqiq etilmoqda.

Globallashuv jarayonining rivojlanishi natijasida butun dunyo yagona global tizimga aylanishi sodir bo'ladi. Globallashuv jarayoni 1990-yillardan juda dolzarb masalaga aylandi, biroq mazkur jarayonning turli xil jihatlari ilmiy tadqiqotlarda 1960–1970-yillardan boshlab jiddiy muhokama qilina boshlagan edi.

Jahon iqtisodiyotining globallashuvi – bu, dunyo maydonini yagona hududga aylanishini anglatadi va bunda tovar va xizmatlar, kapital, axborotlar oqimining erkin harakati yuzaga keladi. Shuningdek, mazkur jarayon natijasida zamonaviy institutlar rivojlanishini rag'batlantiruvchi g'oyalarning tarqalishi va ularni tashuvchilarning erkin harakatlanishiga imkon yaratiladi.

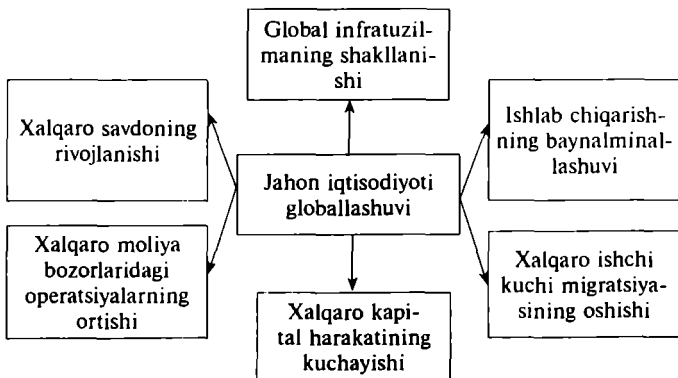
Globallashuv jarayoni zamonaviy jahon iqtisodiyotining muhim tendensiyalaridan hisoblanadi. Chunki ushbu jarayon jahon iqtisodiyotida ro'y berayotgan boshqa tendensiyalar kuchsiz namoyon bo'layotgan mamlakatlar iqtisodiyotida ham kuzatilmoqda. Rivojlanayotgan mamlakatlarning aksariyat qismi transmilliylashish, integratsiyalashish va industriallashish jarayonlariga kam jalb etilgan. Shu bilan bir vaqtda ushbu mamlakatlar jahon tovarlar, xizmatlar, kapital (asosan iqtisodiy yordam ko'rinishida), ishchi

kuchi (eksporterlar sifatida) va texnologiyalar bozorining faol ishtirokchilari sanaladi.

Jahon iqtisodiyotining globallashuvi – jahon iqtisodiyotining o‘zaro bog‘liq bo‘lgan turli ishlab chiqarish soha va jarayonlarining kuchayib borishi, jahon xo‘jaligida tovarlar, xizmatlar, kapital, ishchi kuchi va texnologiyalar bozorini asta-sekinlik bilan yagona bozorga aylanishini bildiradi.

Jahon iqtisodiyotida globallashuv jarayoni unga teskari jarayon iqtisodiy faoliyatning hududiy integratsiyalashuv jarayoni bilan birga kechmoqda. Ushbu jarayon cheklangan miqyosda, tovarlar va ishlab chiqarish omillarining erkin harakatiga asoslangan mamlakatlar guruhini qamrab oladi.

Hududiy integratsiyalashuv, bir tomondan, turli mamlakatlarning iqtisodiy jihatdan birlashish jarayonini rag‘batlantirsa, ikkinchi tomondan, alohida iqtisodiy guruhlar o‘rtasida qarama-qarshilik va raqobatni kuchaytirish orqali jahon iqtisodiyotining globallashuv jarayonini sekinlashtiradi.



2.1-rasm. Jahon iqtisodiyoti globallashuvi.

Globallashuv jarayonining quyidagi jihatlarini alohida ajratib ko‘rsatish mumkin:

- moliyaviy markazlashuvning kuchayishi;
- iqtisodiyotda axborotlar ahamiyatining oshishi. Shuningdek, axborot almashinuv darajasining keskin sur'atlarda kuchayishi;
- global oligopoliyaning to'xtovsiz kengayishi;
- transmilliy korporatsiyalar sonining ortishi;
- iqtisodiy diplomatiyaning shakllanishi va rivojlanishi.

Globallashuv jarayoni jahon iqtisodiyotining quyidagi asosiy sohalari bo'yicha keng rivojlanmoqda:

- tovarlar, xizmatlar va intellektual mulk obyektlarining xalqaro savdosi;
- ishlab chiqarish omillarining xalqaro harakati;
- xalqaro moliya-kredit va valuta operatsiyalari;
- ishlab chiqarish, ilmiy-texnikaviy, texnologik va axborotlar sohasidagi hamkorlik.

Iqtisodchi olimlar fikriga ko'ra jahon iqtisodiyotida globallashuv jarayoni quyidagi holatlarni o'z ichiga oladi:

- mintaqaviy integratsion jarayonlarni jadallashtiradi;
- xo'jalik yuritishni to'liq erkinlashtirmagan davlatlar iqtisodiyotining ochiqligini ta'minlaydi;
- istalgan bozorlarga barcha ishtirokchilarning qarshiliksiz kirishini ta'minlaydi;
- moliyaviy va savdo operatsiyalarni amalga oshirishga tegishli tartiblarni universallashtiradi;
- bozorlarni tartibga solish va nazorat qilishni bir me'yorga keltiradi, ya'ni unifikatsiya qiladi;
- kapitalni joylashtirish, investitsion jarayonlar va umumjahon to'lov-hisob tizimiga qo'yilgan talablarni standartlashtiradi.

## **2.2. Globallashuv jarayonining asosiy manbalari, omillari va rivojlanish bosqichlari**

Globallashuv tushunchasi yagona xalqaro iqtisodiy, huquqiy va madaniy-axborot makoni shakllanishini anglatadi. Globallashuv jarayoni iqtisodiy doiradan chiqqan holda jamiyat hayotining barcha asosiy sohalariga sezilarli darajada ta'sir ko'rsatadi. Bu ja-



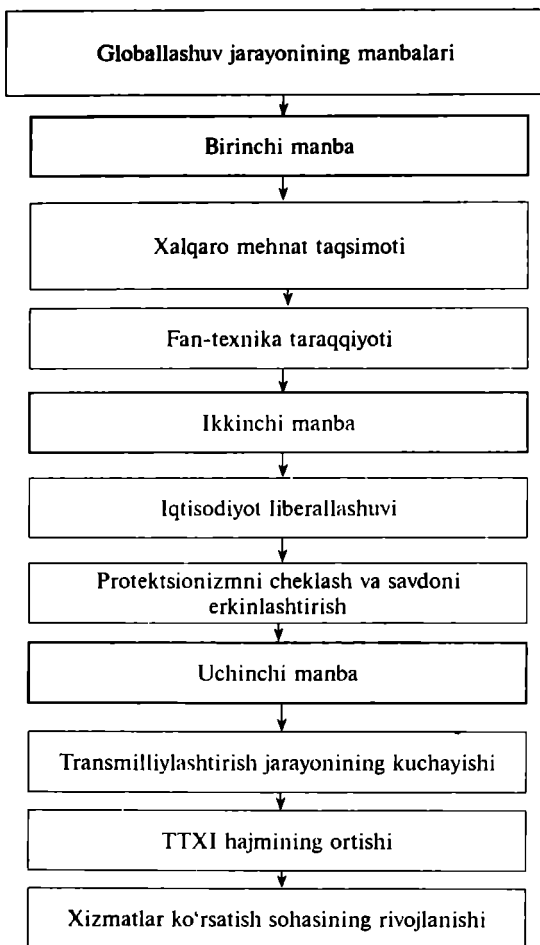
rayon XX asr oxiri XXI asr boshida jahon iqtisodiyotida alohida rol o'ynab, xalqaro iqtisodiy va siyosiy munosabatlarning yangi tizimi shakllanishiga kuchli turtki berdi.

Birinchidan, globallashtirish mamlakatlar o'rtasidagi iqtisodiy masofani qisqartiruvchi aloqa vositalari va transport sohasida ilmiy-texnik taraqqiyotning jadallashtirishini, xalqaro mehnat taqsimotining chuqurlashuvini hamda dunyo rivojlanishining obyektiv omillarini yuzaga keltiradi. Bu holat, dunyoning istalgan nuqtasidan zarur axborotni xohlagan vaqtda olish va tezda qaror qabul qilishga imkon beradi, telekommunikatsiyaning zamonaviy tizimlari kapitalni xalqaro investitsiyalashni amalga oshirishni yengillashtiradi. Dunyoning axborot integratsiyalashuvi sharoitlarida xo'jalik yuritishning xorijiy tajribasini o'zlashtirish va texnologiyalarni o'tkazish birmuncha tezlashadi.

Globallashuvning ikkinchi manbasi — proteksionizm siyosatini cheklashga sabab bo'luvchi va jahon savdosini erkin qiluvchi savdoning liberallashtirish hamda iqtisodiy liberizatsiyaning boshqa shakllaridir. Buning natijasida turli xil savdo tariflari jiddiy ravishda pasaydi, tovarlar va xizmatlar savdosidagi boshqa ko'plab to'siqlar bartaraf etildi. Boshqa liberizatsiya tadbirlari ishlab chiqarishning qolgan omillari va kapital harakati kuchayishiga olib keldi.

Baynalmillialashuv jarayonining uchinchi manbasi va globallashuvning asosiy manbalaridan biri transmilliylashuv hodisasi bo'ldi. Ushbu holatda transmilliy kompaniyalar yetakchi kuch sifatida namoyon bo'ladi va ular bir vaqtning o'zida baynalmillialashuv jarayonining asosiy ishtirokchilari hisoblanadi.

Globallashuv jarayoni barcha mamlakatlar iqtisodiyotida kuzatilmoqda. Ushbu jarayon mahsulotlar ishlab chiqarish, xizmatlar ko'rsatish, ishchi kuchlaridan foydalanish, investitsiya va texnologiyalarni bir mamlakatdan boshqalariga tarqalishiga ta'sir ko'rsatmoqda. Bularning barchasi pirovardida ishlab chiqarishning samaradorligi, mehnat unumdorligi va raqobatbardoshlikning oshishida namoyon bo'ladi. Aynan globallashuv jarayoni xalqaro raqobatlashuvning kuchayishiga olib keldi.



**2.2-rasm.** Globallashuv jarayonining asosiy manbalari.

Zamonaviy transmilliy korporatsiyalar, oldingi ishlab chiqarishga ixtisoslashgan TMKlardan farqli ravishda, asosan axborot va moliyaviy bozorlarda faoliyat ko'rsatmoqda. Mazkur bozorlarning global miqyosda birlashuvi sodir bo'lmoqda va natijada yagona jahon moliyaviy-axborot makoni shakllanmoqda. Bunga muvofiq tarzda TMKlarning va ular bilan chambarchas aloqador bo'lgan milliy iqtisodiy tuzilmalar hamda tashkilotlarning roli oshib bormoqda.

Hozirgi paytda yangi texnologiyalarning 80% TMKlar tomonidan yaratilmoqda, ayrim holatlarda ularning daromadlari ayrim yirik mamlakatlarning yalpi milliy daromadidan oshib ketmoqda. Aytish joizki, dunyoning 100 ta yirik iqtisodiyoti ro'yxatida 51 ta o'rinni TMKlar egallagan. Ular faoliyatining muhim qismi gipertexnologiyalarni (yoki metatexnologiyalar) ishlab chiqish bilan bog'liq. Bular jumlasiga yangi kompyuterlar avlodi, kompyuter dasturlari, ishlab chiqarishda foydalaniladigan texnologiyalarni va boshqalarni kiritish mumkin.

Globallashuv jarayonining yana bir muhim jihati texnologik innovatsiyalar rivojlanishiga tegishli bo'lib, yangi texnologiyalar globallashuvni harakatga keltiruvchi kuch bo'lishi bilan birgalikda xalqaro raqobatlashuvni kuchaytirgan holda uning rivojlanishini va mamlakatlar o'rtasida tarqalishini rag'batlantiradi.

Globallashuvning to'rtinchi manbasi sifatida erkin savdo tizimini va bozor iqtisodiyotini baholashda global hamfikrlikka erishishni keltirish mumkin.

Aytish joizki, jahon iqtisodiyoti globallashuvining yana bir muhim xususiyati, XX asrning oxirgi yillarida moliya bozorlarining jadal rivojlanishida namoyon bo'ldi. Moliya bozorlarining (valuta, fond, kredit va boshq.) yangi roli keyingi yillarda jahon iqtisodiyoti arxitekturasi keskin o'zgartirdi. Bir necha o'n yillar ilgari moliya bozorlarining asosiy maqsadi iqtisodiyotning real sektori faoliyatini ta'minlashdan iborat edi. Hozirgi davrda esa, jahon moliya bozorida o'zgarishlar butun dunyo mamlakatlari

iqtisodiyotiga ta'sir ko'rsatishning muhim omili sifatida namoyon bo'lmoqda.

Moliyaviy globallasuv jarayoni ayniqsa jahon iqtisodiyoti-ning uchta asosiy markazlarida kuchaygan bo'lib, ularga AQSH, G'arbiy Yevropa va Yaponiya kiradi. Moliyaviy spekulyatsiya operatsiyalari ham aynan mazkur uchtalik chegaralaridan tashqi dunyoga tarqaladi. Valuta bozorining global aylanmasi bir kun davomida 0,9–1,1 trln AQSH dollariga yetadi.

2.1-jadval

### Jahon iqtisodiyoti globallasuvining bosqichlari

Bosqichlar	Bosqichlarning xususiyatlari
I bosqich. 1870– 1920-yillar	Xomashyo manbalarining egallanishi. Tabiiy resurslarning kapital va to'g'ridan to'g'ri investitsiyalarni eksport qiluvchi mamlakatlar nazorati ostidagi hududlarda ishlatilishi.
II bosqich. 1920– 1970-yillar	Yangi bozorlarning vujudga kelishi va egallanishi. Xorijiy investitsiyalarni tayyor mahsulotlar eksportiga yo'naltirilgan ishlab chiqarishlarga safarbar etilishi.
III bosqich. 1970-yildan hozirgi davr- gacha	Sanoati rivojlangan mamlakatlarda tabiiy resurslarga egalik qilishdan tashqari quyidagi maqsadlarning yuzaga kelishi: investitsiyalar tarkibini samarali taqsimlash; global yoki hududiy iqtisodiy integratsiya afzalliklaridan foydalanish; qo'shimcha texnologik, tashkiliy yoki bozor imkoniyatlariga ega bo'lish; global raqobatbardoshlikni oshirish va mustahkamlash.

Globallasuv jarayonini rivojlantiruvchi asosiy omillar sifatida quyidagilarni ajratib ko'rsatish mumkin:

- Ishlab chiqarish, fan-texnika va texnologik omillar:
  - ishlab chiqarish ko'lamining keskin kuchayishi;

– ishlab chiqarishning yangi texnologik usullariga – yuqori, ilmiy sig‘imli texnologiyalarga o‘tish;

– mahsulotlar, xizmatlar, kapital va ishchi kuchlari harakati-dagi to‘siqlarga barham berilishi;

– mahsulotlar va xizmatlarni tezlik bilan tarqatishni ta‘minlovchi transport va aloqaning sifatli tizimi yaratiladi;

– ilmiy va intellektual bilimlarni almashishning samarali tizimi vujudga keladi.

## 2. Tashkiliy omillar:

– ishlab chiqarish – xo‘jalik faoliyatini amalga oshirishning xalqaro shakli sifatida transmilliy korporatsiyalarning yuzaga kelishi;

– nohukumat tashkilotlarining ko‘p millatli yoki jahon darajasiga chiqishi;

– ko‘p millatli kompaniyalar va boshqa tashkilotlarning global iqtisodiyotda asosiy rol o‘ynovchi xususiy yoki davlat tashkiloti sifatida o‘zgarishi.

## 3. Iqtisodiy omillar:

– kapital bozori, mahsulotlar va xizmatlar savdosining erkinlashuvi hamda jahon savdosini erkinlashtiruvchi va proteksionizm siyosatini cheklovchi iqtisodiy erkinlashuvning boshqa shakllarini keng joriy etilishi;

– kapital to‘planishi va markazlashuvining kuchayishi, hosila moliyaviy instrumentlar bilan bog‘liq operatsiyalarning oshishi, valutaviy bitimlarni amalga oshirish vaqtining keskin qisqarishi;

– xalqaro moliya tashkilotlari tomonidan makroiqtisodiy siyosatning yagona mezonlarini joriy etilishi va boshqa iqtisodiy siyosatga oid talablarning birxillashtirilishi;

– standartlashtirish tendensiyasining kuchaytirilishi. Barcha mamlakatlar tomonidan texnologiya, ekologiya va moliyaviy tashkilotlar faoliyatida, shuningdek, buxgalteriya va statistik hisobotlar tizimida yagona standartlardan foydalanishning keng joriy etilishi.

#### 4. Axborot omillari:

– moliyaviy, iqtisodiy, ilmiy-texnik hamda ishlab chiqarishga oid ma'lumotlar almashinish tizimining tubdan o'zgarishi. Ma'lumotlarni taqdim etish, qabul qilish va qayta ishlashning mutlaqo yangi tizimlarining yuzaga kelishi va rivojlanishi nou-xau va professional xizmatlarni o'z ichiga olgan moliyaviy va mahsulot bozorlarini birlashtiruvchi global tarmoqni yaratishga yordam berdi;

– bitta markaz orqali turli mamlakatlarda joylashgan ishlab chiqarishlarni boshqarishga imkon beruvchi tizimning shakllanishi;

– mahsulotlarni realizatsiya qilishning yangi shakllari vujudga kelishi.

Yuqoridagi qayd etilgan omillar ta'siri natijasida globallashuv jarayoni kuchaygan holda jahon iqtisodiyotining barcha soha va bo'g'inlarini egallab boradi.

#### 2.3. Globallashuvning milliy iqtisodiyot barqarorligiga ta'siri

Jahon iqtisodiyotida zamonaviy globallashuv jarayonlari eng avvalo sanoati rivojlangan mamlakatlar mavqeini mustahkamlab, ularga qo'shimcha afzalliklar beradi. Xalqaro mehnat taqsimoti doirasida globallashuv jarayonining kengayishi iqtisodiy past rivojlangan mavqeini salbiy o'zgarishiga sabab bo'lib, ularni globallashuv jarayonini subyektlariga emas, balki obyektlariga aylantirishi mumkin. Demak, globallashuv jarayonining alohida mamlakatlar iqtisodiyotiga ijobiy ta'sirining darajasi ushbu mamlakatlarning jahon iqtisodiyotida tutgan o'rniga bog'liqdir.

Jahon iqtisodiyotining globallashuv darajasini quyidagi ko'rsatkichlar yordamida ifodalash mumkin:

– xalqaro tovarlar va xizmatlar ishlab chiqarish hajmi hamda uning o'sish sur'atlari;

– to'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalar hajmi va dinamikasi;

– kapitalning xalqaro markazlashuvi hajmi va dinamikasi;

– yirik, murakkab xalqaro investitsiya loyihalari (loyihaviy moliyalashtirish) hajmi va dinamikasini mazkur loyihalarning umumiy ko‘rsatkichiga (ham ichki, ham tashqi) nisbati;

– tovar va xizmatlarning xalqaro savdosi hajmi va dinamikasini yalpi milliy mahsulotga nisbati;

– patentlar, litsenziyalar, nou-xau bilan bog‘liq xalqaro operatsiyalar miqyosi;

– bank va boshqa kredit muassasalarining xalqaro operatsiyalar hajmi va dinamikasini ularning umumiy faoliyati hajmi va dinamikasi hajmiga nisbati;

– xalqaro fond bozorlari hajmi va dinamikasi;

– valuta bozorlari hajmi va dinamikasi.

Makroiqtisodiy darajadagi globallashuv davlatlar va integratsion birlashmalarning iqtisodiy faolligini oshirib, savdo va investitsiya munosabatlaridagi to‘siqlarni bartaraf etgan holda erkin savdo hududlarini tashkil etish asosida yuzaga keladi.

Globallashuv jarayonlari davlatlararo xo‘jalik yuritish uchun iqtisodiy, huquqiy, axborot va siyosiy miqyosdagi o‘zaro kelishuvlarni qamrab oladi.

Bundan tashqari globallashuv jarayoni dunyoning yirik mintaqalarida xo‘jalik yuritishning bozor tizimini maqsadli shakllantirishga qaratilgan davlatlararo muvofiqlashtirilgan chora-tadbirlarni qamrab oladi.

Mikroiqtisodiy darajadagi globallashuv kompaniyalar faoliyatining ichki bozordan tashqarida kengayishi natijasida yuzaga keladi. Ko‘pgina yirik transmilliy korporatsiyalar global miqyosda harakat qiladi va shu jihatdan transmilliy korporatsiyalar globallashuv jarayonining subyekti bo‘lib, uni harakatga keltiruvchi asosiy kuch hisoblanadi.

Globallashuv jarayonining afzalliklari sifatida quyidagilarni qayd etish mumkin:

– globallashuv xalqaro raqobatning kuchayishini yuzaga keltirdi. Bozorlarning kengayishi va undagi raqobat jarayonining kuchayishi nafaqat milliy darajada balki, jahon miqyo-

sida ishlab chiqarishning o'sishini rag'batlantiruvchi xalqaro mehnat taqsimotining chuqurlashuviga hamda ixtisoslashishiga olib keladi;

– ishlab chiqarish tarmoqlarida tejamkorlikning ortishi. Bu holat, narxlarning pasayishi va xarajatlarning qisqarishiga, pivardida barqaror iqtisodiy o'sishga olib kelishi mumkin;

– globallashuvning ijobiy jihatlaridan yana biri – erkin savdodan keladigan yutuq barcha mamlakatlarni qanoatlantiradi;

– xorijiy davlatlarning ilg'or ilmiy-texnik, texnologik yangiliklarini amaliyotga tatbiq etish natijasida iqtisodiy barqarorlikka erishilishi;

– globallashuv jarayonida xalqaro raqobat kuchayib milliy bozordagi ichki raqobatchilarga tashqi bozordagi kuchli raqiblar ham qo'shiladi va natijada narxlarni pasaytirish va yuqori sifatli mahsulotlarni tanlash imkoniyatini beradi;

– globallashuv jarayoni xorijiy davlatlarning ilg'or ilmiy-texnik, texnologik va nisbatan kam xarajat talab qiladigan yangiliklarni amaliyotga tatbiq etish imkoniyatini beradi. Bunda jahon miqyosidagi innovatsiyalarni amaliyotga uzluksiz tatbiq etilishiga imkon yaratiladi.

Globallashuv jarayonining salbiy oqibatlarini yuzaga keltiruvchi muammolar sifatida quyidagilarni qayd etish mumkin:

– globallashuv afzalliklarining milliy iqtisodiyotlar alohida tarmoqlari o'rtasida bir xil taqsimlanmasligi;

– milliy iqtisodiyotda sanoatlashishning sekinlashuvi;

– ayrim mamlakatlarda milliy iqtisodiyotni nazorat qilish jarayoni mustaqil hukumatdan boshqalarga, jumladan kuchliroq davlatlarga yoki transmilliy korporatsiyalar ixtiyoriga o'tishi;

– jahon miqyosida milliy iqtisodiyotlarning o'zaro bog'liqligi tufayli global beqarorlikning yoki mintaqaviy darajada moliyaviy sohadagi beqarorlikning yuzaga kelishi. Milliy iqtisodiyotlarda yuzaga keluvchi iqtisodiy turg'unliklar yoki inqirozlarning mintaqaviy hatto global darajada salbiy oqibatlarga olib kelishi;



– globallashtirish milliy va jahon iqtisodiy rivojlanishining beqarorligi va notekisligini kuchaytiradi. Ushbu holat milliy xo‘jalik majmualarining global bozor sharoitlarida samarali faoliyat yuritish olmaydigan eksportga yo‘naltirilgan ishlab chiqarish bo‘g‘inlariga bo‘linishi bilan bog‘liq;

– globallashtirish davlatning makroiqtisodiy darajada tartibga solish rolini sezilarli darajada cheklaydi va davlatning ichki, tashqi iqtisodiy aloqalarga ta‘sir ko‘rsatishining an‘anaviy dastaklarini o‘zgartirib yuboradi;

– globallashtirish ishlab chiqarish va iste‘molda salbiy tashqi omillarning ommaviy tarqalishiga olib keladi. TMKlarning global jahon bozorlariga chiqishi va globallashtirish jarayonidan foyda olishga intilishi borasidagi kuchli raqobat ularning atrof-muhitni ifloslantiruvchi ishlab chiqarish yoki sog‘liq uchun zararli transgen mahsulotlarni yaratish kabi jamiyat uchun zararli faoliyat bilan shug‘ullanishlariga olib keladi.

Globallashtirish jarayoni mamlakatlar uchun yuqorida qayd etilganlardan tashqari yana ko‘plab muammolarni yuzaga keltirishi mumkin.

Jumladan:

– rivojlanayotgan mamlakatlarda texnologik jarayon ortda qolishining kuchayishi;

– ijtimoiy-iqtisodiy qatlamlarga ajralishning ortishi, marginalizatsiya xatari (jahon darajasidagi iqtisodiy o‘shishdan qolib ketishning kuchayishi);

– aholining asosiy qismida qashshoqlashuvning ortishi;

– moliyaviy barqarorlik darajasi past bo‘lgan mamlakatlar o‘rtasidagi bog‘liqlikning kuchayishi;

– TMKlar tomonidan mamlakatlarda milliy iqtisodiy siyosatni yuritishga to‘sqinlik qilinishi;

– kelajakdagi taraqqiyotga to‘sqinlik qiluvchi tashqi qarz darajasining o‘shishi va boshqalar.

Yuqoridagi ma‘lumotlar asosida ta‘kidlash mumkinki, globallashtirish bu obyektiv, murakkab va ziddiyatli jarayon bo‘lib,

uning asosini jahon iqtisodiyotining integratsiyalashuv, transmilliylashuv va baynalminallashuv jarayonlari tashkil etadi.

### ***Tayanch soʻz va iboralar***

Globallashuv, global oligopoliya, baynalminallashuv, nou-xau, xalqaro mehnat taqsimoti, xalqaro savdo, xalqaro migratsiya.

### **Takrorlash uchun savollar:**

1. Globallashuv tushunchasining mohiyatini izohlang.
2. Globallashuv jarayonining asosiy manbalari nimalardan iborat?
3. Globallashuv jarayoni rivojlanishiga qanday omillar taʼsir koʻrsatadi?
4. Jahon iqtisodiyoti globallashuvining bosqichlarini izohlang.
5. Globallashuv jarayonining ijobiy va salbiy tomonlari nimalardan iborat?
6. Jahon iqtisodiyotining globallashuv darajasini qanday koʻrsatkichlar yordamida ifodalash mumkin?

### ***Mustaqil oʻrganish uchun topshiriqlar***

1. Globallashuv jarayoni mohiyatini izohlovchi asosiy tushunchalardan «klaster» tuzing.
2. Jahon iqtisodiyoti globallashuviga xos boʻlgan tendensiyalarni oʻrganing.
3. Asosiy terminlar lugʻatini tuzing.

### **Test savollari**

1. Jahon iqtisodiyotining globallashuvi –
  - A) barcha mamlakatlar tomonidan milliy iqtisodiyotni himoyalashga qaratilgan chora-tadbirlarning kuchaytirilishini anglatadi.
  - B) dunyo maydonining yagona hududga aylanishini anglatadi va bunda tovar va xizmatlar, kapital, axbqrotlar oqimining erkin harakati yuzaga keladi.

C) faqatgina milliy iqtisodiyot doirasidagi moliyaviy munosabatlarni ifodalovchi tushuncha hisoblanadi.

D) jahon miqyosida tovarlar, xizmatlar va kapital harakati-ning erkinligini chegaralashga qaratilgan tadbirlar tizimini anglatadi.

2. Jahon iqtisodiyotining globallashuv darajasini qanday ko'rsatkichlar yordamida ifodalash mumkin?

A) korxonalaridagi moliyaviy ko'rsatkichlarning o'zgarish dinamikasi orqali.

B) xalqaro tovarlar va xizmatlar ishlab chiqarish hajmi, to'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalar hajmi, kapitalning xalqaro markazlashuvi hajmi, xalqaro fond bozorlari hajmi, energetika resurslari ishlab chiqarish hajmi va dinamikasi orqali.

C) xalqaro tovarlar va xizmatlar ishlab chiqarish hajmi, to'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalar hajmi, kapitalning xalqaro markazlashuvi hajmi, xalqaro fond bozorlari hajmi, valuta bozorlari hajmi va dinamikasi orqali.

D) mamlakatlardagi tijorat banklari kapitali hajmi va dinamikasi orqali.

3. Jahon iqtisodiyoti globallashuvining bosqichlari qaysi qatorda to'g'ri ko'rsatilgan?

A) I bosqich – 1870–1920-yillar, II bosqich – 1920–1970-yillar, III bosqich – 1970-yildan hozirgi davrgacha.

B) I bosqich – 1910–1920-yillar, II bosqich – 1925–1975-yillar, III bosqich – 1975-yildan hozirgi davrgacha.

C) I bosqich – 1890–1920-yillar, II bosqich – 1945–1970-yillar, III bosqich – 1970-yildan hozirgi davrgacha.

D) I bosqich – 1890–1920-yillar, II bosqich – 1945–1960-yillar, III bosqich – 1960–1975-yillar, IV bosqich – 1975-yildan hozirgi davrgacha.

4. Globallashuv jarayonini rivojlantiruvchi asosiy omillar qaysi qatorda to'liq va to'g'ri keltirilgan?

A) ishlab chiqarish, fan-texnika va texnologik omillar, savdo omillari.

B) ishlab chiqarish, fan-texnika va texnologik omillar, tashkiliy omillar, iqtisodiy omillar, axborot omillari.

C) ishlab chiqarish, iqtisodiy omillar, axborot omillari, ichki omillar.

D) tashqi omillar, savdo omillar, investitsion omillar, bevosita va bilvosita omillar.

5. Makroiqtisodiy darajadagi globalashuv –

A) davlatlar va integratsion birlashmalarning iqtisodiy faolligini oshirib, savdo va investitsiya munosabatlaridagi to‘siqlarni bartaraf etgan holda erkin savdo hududlarini tashkil etish asosida yuzaga keladi.

B) davlatlar va integratsion birlashmalarning iqtisodiy faolligini pasaytirib, savdo va investitsiya munosabatlaridagi to‘siqlarni yuzaga keltirish asosida namoyon bo‘ladi.

C) milliy iqtisodiyotlarning ichki xo‘jalik munosabatlarida so‘dir bo‘ladi.

D) xalqaro tashkilotlar faoliyatini kuchaytirib, ularning jahon xo‘jaligini nazorat qilish funksiyasida namoyon bo‘ladi.

### **3-bob. JAHON MOLIYAVIY-IQTISODIY INQIROZI**

3.1. Iqtisodiy sikl harakati va moliyaviy inqiroz: mohiyati va xususiyatlari.

3.2. Xalqaro moliya bozorida inqirozlar yuzaga kelish omillari va konsepsiyalari.

3.3. Jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozi yuzaga kelishining asosiy sabablari.

#### **3.1. Iqtisodiy sikl harakati va moliyaviy inqiroz: mohiyati va xususiyatlari**

Moliyaviy inqiroz – iqtisodiyotning bir qismi bo'lgan moliya tizimida spekulyativ yoki sof monetar omillar ta'sirida tanglikning yuzaga kelishini anglatib, moliya tizimini yangidan isloh qilish zaruratini oshirsa, iqtisodiy inqiroz butun iqtisodiyotni izdan chiqargani bois uni qayta tiklash, modernizatsiyalashni taqozo etadi. Bundan ko'rinadiki, iqtisodiy inqiroz moliyaviy inqirozga nisbatan ko'لامي va salbiy ta'siri jihatidan ancha xavflidir.

Zamonaviy iqtisod fanida iqtisodiy sikllarning ko'plab turlari e'tirof etilsa-da, hanuzgacha yagona tasnifga kelinmagan. Shunday bo'lsa-da, iqtisodiy adabiyotlarda iqtisodiy sikllarning quyidagi to'rt turi keng tarqalgan:

- Kitchin sikli (tovar zaxiralari sikli, uzunligi 2–4 yil);
- Juglar sikli (biznes sikli, uzunligi 7–12 yil);
- Kuznets sikli (qurilish sikli, uzunligi 16–25 yil);
- Kondratev sikli (uzun sikllar, uzunligi 40–60 yil).

Kitchin sikli korporatsiyalar tovar-moddiy zaxiralarning bozordagi talab va taklif o'zgarishiga mos ravishda tebranishi natijasida yuzaga kelsa, Juglar sikli dastavval sanoatdagi asosiy kapital amortizatsiyasi muddatlari bilan belgilanadi. Kuznets siklining yuzaga kelishida qurilish, tug'ilish va migratsiya, ya'ni demografik omillar muhim o'rin tutadi.

Kondratev sikli asosida yotuvchi kapitalning jamlanish, markazlashuv, bo'linish va qadrsizlanish mexanizmi bozor

iqtisodiyoti rivojlanishining muhim omili hisoblanib, siklning pasayish to'loqidan ko'tarilish to'loqiga o'tishi va, o'z navbatida, yangi siklning ko'tarilish fazasiga o'tishini ta'minlashga xizmat qiladi.

Iqtisodiy siklning asosiy fazalari ko'tarilish, inqiroz, depressiya va jonlanishdan iborat.

Siklik tebranishlarni tadqiqot obyekti sifatida o'rgangan qator iqtisodchi olimlar sikllarning yuzaga kelishiga sabab bo'luvchi omillar sifatida muvozanat modellari asosida yotgan omillarni ajratib ko'rsatishadi (3.1-jadvalga qarang).

3.1-jadval

**Iqtisodiyotdagi muvozanat va tebranish jarayonlarini tavsiflovchi asosiy omillar**

Omillar	Ko'rsatkichlar	Iqtisodiy o'sish	Iqtisodiy muvozanat	Iqtisodiy inqiroz
Ishlab chiqarish omillari	Mahsulot (Y) Xarajatlar (S)	$Y > C$	$Y = C$	$Y < C$
Talab va taklif	Talab (X) Taklif (Y)	$X > Y$	$X = Y$	$X < Y$
Pul, kredit	Barcha to'lovlar summasi (MV) Barcha tovarlar baholari summasi (PQ)	$MV > PQ$	$MV = PQ$	$MV < PQ$
Investitsiyalar va jamg'arma	Investitsiyalar (I) Jamg'arma (S)	$I > C$	$I = C$	$I < C$
Tadbirkorlarning kutishlari	Konyunktura holati borasidagi axborot	Konyunktura borasidagi to'liq axborot	Bozor muvozanati borasidagi axborot	Konyunktura borasidagi axborotning yetarli emasligi

Endi moliyaviy inqirozning mohiyati va xususiyatlarini yoritishga harakat qilamiz. Moliyaviy inqiroz tizimli ravishda moliya bozorlari, moliya sektori muassasalari, pul muomalasi va kredit, xalqaro moliya, davlat, munitsipal va korporativ moliyani qamrab oluvchi inqiroz bo'lib, mamlakatdagi iqtisodiy faollik va aholining turmush tarzi darajasiga salbiy ta'sir ko'rsatadi. Uning moliya sektori va moliya bozorlarida yuzaga kelishi foiz stavkasining oshishi, bank va nobank muassasalar to'lov qobiliyatining pasayishi, muammoli aktivlar salmog'ining ortishi, iqtisodiyot va uy xo'jaliklariga beriladigan kreditlar hajmining qisqarishi, bankrotlikning zanjirli bog'lanish kasb etishi, qimmatli qog'ozlar baholarining keng ko'lamli pasayishi, to'lov tizimining tanazzulga uchrashi, noto'lovlar hajmining ortishi, hosilaviy qimmatli qog'ozlar bozorida yirik hajmdagi zararlarning yuzaga kelishi, moliya bozori va moliya muassasalari likvidligining tushib ketishi, domino effekti orqali esa bank sarosimasining vujudga kelishi kabi oqibatlarga olib keladi.

Xalqaro moliya sohasida moliyaviy inqirozning yuz berishi milliy valuta almashuv kursining tartibga solib bo'lmas darajada pasayishi, mamlakatdan kapitalning keng ko'lamda chiqib ketishi, davlat va tijorat tashkilotlari tashqi qarzi va ular bo'yicha muddati o'tgan qarzdorlik hajmining ortishi, tizimli riskning xalqaro bozorlar va boshqa davlatlar moliya bozorlariga ko'chishiga sabab bo'ladi.

Pul muomalasi sohasida moliyaviy inqiroz baholarning keskin tarzda ko'tarilishi va uning surunkali inflyatsiyaga aylanishi, milliy valutadan qochish va mamlakat ichkarisida xorijiy rezerv valutilardan foydalanish ko'lamining ortishi («dollarlashuv» jarayoni va «dollar fetishizmi»ning ortishi) kabi salbiy oqibatlarga olib keladi.

Shuningdek, moliyaviy inqiroz davlat moliyasi sohasida mamlakat oltin-valuta zaxiralari va davlat barqarorlashtirish fondlari mablag'lari hajmining keskin kamayishi, davlat budjeti defitsitining paydo bo'lishi yoki defitsit hajmining sezilarli darajada orti-

shi, soliqlar yig'iluvchanligining pasayishi, davlat ichki qarzining ortishiga sabab bo'ladi.

Moliya bozorining bir segmentida yuzaga kelgan tizimli risklar (xususiyl holdagi inqiroz) uning boshqa segmentlariga tarqalar ekan, tizimli risk mexanizmi orqali butun moliya-kredit tizimini tanazzulga boshlaydi.

Xususiyl holdagi inqirozlarga quyidagilar taalluqlidir:

1. Qimmatli qog'ozlar bozoridaagi inqiroz – qimmatli qog'ozlar bahosining keskin pasayishi, bozor likvidililigining tushib ketishi, foiz stavkalarining birdaniga oshishi bilan yuz berib, inqiroz jarayonlarining yanada chuqurlashib, keng ko'lamdagi moliyaviyl inqirozga aylanishiga zamin yaratadi. Ushbu inqiroz «sovun ko'piklari», qimmatli qog'ozlar bahosining o'sishi yoki pasayishiga qaratilgan spekuliyativ o'yinlar bilan bog'liq bo'lishi mumkin. Bunday turdagi inqirozlar, odatda, bazaviyl va hosilaviyl (derivativlar) moliya instrumentlari bozorlariga parallel ravishda amalga oshirilgan spekuliyativ hujumlar natijasida yuzaga keladi;

2. Qarz-majburiyatlar bilan bog'liq inqirozlar – moliyaviyl inqirozlarning dastlabki sabablaridan biri bo'lib, yirik qarz oluvchilar guruhi, xususan, davlat (agar xalqaro qarz inqirozi bo'lsa) yoki yirik tijorat va investitsiya banklari olgan qarzlari bo'yicha to'lovlarni amalga oshirish imkoniyatiga ega bo'lmay qoladi va ularda defoltga yetaklovchi yirik miqdordagi zararlar shakllanadi. Yirik xalqaro qarzdorlik inqirozi XX asrning 80-yillarida yuz bergan bo'lib, qator rivojlanayotgan davlatlar yuqori daromadli sanoat davlatlaridan jalb qilgan qarzlari bo'yicha to'lovlarni amalga oshira olmay qolgan edi;

3. Valuta inqirozlari, moliya bozorining boshqa segmentlarida inqiroz holatlarining ko'payishini ta'minlab, bir valutaning boshqa valutaga nisbatan almashuv kursining keskin o'zgarishi xalqaro moliya va ichki iqtisodiyotdagi iqtisodiy manfaatlar tizimining sezilarli darajada qayta tuzilishiga, to'lov balansi muammolarining yuzaga kelishiga olib keladi;



4. Bank inqirozlari, domino effektiga asoslangan bank sektori inqirozlari bo'lib, qator banklarda muammoli aktivlarning jamlanishi va ular to'lov qobiliyatining pasayib ketishi bank sarosimasiga, omonatlarning keng ko'lamda bank tizimidan qaytarib olinishiga, banklararo kreditlar hajmining keskin kamayishiga sabab bo'ladi va banklarga nisbatan ishonchning pasayishi zami-rida banklar tomonidan to'lovlar hajmining qisqarishiga va, nati- jada, to'lov tizimi hamda moliya bozori tanazzuliga olib keladi;

5. Likvidlilik inqirozi, likvidlilik riskining ortishi, moliyaviy holatning yomonlashuvi bilan bog'liq tarzda to'lovlarni amalga oshirish imkoniyatini qisqa vaqt ichida yo'qolishini anglatib, makroiqtisodiy darajada to'lov tizimidagi tanglik, uning asosini tashkil etuvchi banklarda likvidlilikning keskin pasayishi, xalq xo'jaligidagi hisob-kitoblar uzluksizligini ta'minlash uchun iqti- sodiyotda pul mablag'larining sezilarli darajada yetishmasligidir.

Moliyaviy inqiroz, odatda, bozor iqtisodiyoti qaror topayotgan davlatlarda (emerging markets) quyidagi parametrlar bilan tavsif- lanadi:

– aksiyalar bozori kapitallashuvining 20% dan ortiqqa pasa- yishi;

– obligatsiyalar hajmining bozor qiymati bo'yicha ichki va tashqi bozorlarda 15% dan ortiqqa qisqarishi;

– bozor foiz stavkasining 20% dan ortiqqa oshishi;

– yillik inflyatsiya sur'atining 20% dan ortiqqa o'sishi;

– xorijga chiqib ketadigan kapital miqdorining 30% dan or- tiqqa ko'payishi;

– milliy valuta almashuv kursining 15% dan ortiqqa pasayishi;

– Markaziy bank oltin-valuta zaxiralarining 20% dan ortiqqa kamayishi;

– bank sektori depozit bazasining 10% dan ortiqqa kamayi- shi;

– ichki kreditlar hajmining 10% dan ortiqqa qisqarishi.

Rivojlanayotgan davlatlarga moliyaviy inqirozning tez sur'atlarda tarqalishining muhim sabablaridan biri shundaki, bi-

ror bir rivojlanayotgan davlatning tanazzulga yuz tutishi zanjirli reaksiya orqali investorlarni mazkur mamlakatga o'xshagan (risk darajasi aynan bo'lgan) davlatlarning qimmatli qog'ozlaridan voz kechishga undaydi.

### **3.2. Xalqaro moliya bozorida inqirozlar yuzaga kelish omillari va konsepsiyalari**

Hozirgi kunda xalqaro moliya bozoridagi inqirozlarning yuzaga kelishi va ularni bartaraf etish borasida bir qator konsepsiyalar shakllantirilgan.

Moliyaviy «ko'pik»lar konsepsiyasi. Odatda «ko'pik» haqida so'z borganda, ma'lum aktivning bozor bahosi uning fundamental bahosidan keskin oshib ketishi tushuniladi. Aktivning fundamental bahosi esa, mazkur aktiv keltiradigan barcha daromadlarning joriy bahosi hisoblanadi.

Iqtisodiy adabiyotlarda moliyaviy «ko'pik»lar nazariyasida bozorning «ko'rinmas qo'l» orqali o'zini-o'zi boshqarishi va psixologik omillar orqali inqirozning kelib chiqishiga alohida e'tibor beriladi. Moliya sohasida investorlarning asoslanmagan foydani kutishlari «ko'pik»larning shakllanishiga olib keladi va bu, o'z navbatida, ushbu sohani inqirozga tayyorlovchi mexanizm bo'lib xizmat qiladi.

Kapitalning haqiqatda oshishi foyda hisobidan bo'ladi, bu esa aksiyalarning bozordagi jozibadorligini oshiradi. Bozor ishtirokchilari narxlar ko'tarilishiga moliyaviy operatsiyalarni amalga oshiradilar, natijada kapital yanada ko'payadi, bu jarayon qayta-qayta takrorlanaveradi va pirovardida moliyaviy «ko'pik»lar vujudga keladi.

Moliyaviy «ko'pik»larni to'laligicha aniqlash uchun zamonaviy qimmatli qog'ozlar bozoridagi talab va taklifga ta'sir etuvchi barcha omillar inobatga olinishi kerak.

«Ta'minlanmagan dollarlar» konsepsiyasi. Bu konsepsiyaning mohiyati AQSHning jahonda yirik qarzdor mamlakatga aylanishi bilan bog'liq. Ayni paytda, bunga dunyo mamlakatlarining to'lov

balansidagi nomuvofiqliklar, eksport tovarlari raqobatbardoshligini saqlab turish uchun xorijiy valuta zaxiralarini jamg'arish choralari ham sabab bo'lgan. Ushbu zaxiralar, o'z navbatida, AQSH g'aznachilik obligatsiyalari va boshqa qimmatli qog'ozlariga investitsiya qilindi.

Konsepsiyaga muvofiq, o'zida AQSH dollaridagi aktivlarni yirik hajmda saqlovchi mamlakatlar ma'lum bir sabablarga ko'ra ularni olishni to'xtatishi yoki o'zlaridan soqit qilishlari oqibatida xalqaro moliya tizimida keng ko'lamli inqiroz avj olishi mumkin.

XX asrning 70-yillariga kelib Bretton-Vuds valuta tizimi bekor qilingach, valutalar hosilalari (derivativlari) bilan birga o'zlarining oltin asosidan va ta'minotidan uzilib qoldi. Monetaristik g'oyalar (M.Fridmen va b.) asosiga qurilgan Yamayka valuta tizimi moliya muassasalariga pulni bosish dastgohidan maksimal darajada foydalanish, valuta derivativlari, elektron pullarni tashkil qilish, soxta kapital hisobiga yirik miqdordagi ta'minlanmagan dollarlarni va AQSH g'azna majburiyatlarini jahon moliya tizimiga kiritish imkonini berdi. Natijada jahon moliya tizimida qog'oz piramidasi, «moliyaviy ko'pik», ya'ni «ta'minlanmagan dollarlar» shakllandi. O'z-o'zidan moliya sektori va iqtisodiyotning real sektori o'rtasidagi muvozanat buzildi, ya'ni uzilish yuz berdi.

«Erkin bozor iqtisodiyoti tanazzuli» konsepsiyasi. Ushbu konsepsiyaning asosida erkin bozor iqtisodiyotining o'zini-o'zi samarali tartibga sola olmasligi, davlat tomonidan tartibga solishning yetarlicha emasligi kabi g'oyalar yotadi. Binobarin, bu konsepsiyani qo'llab-quvvatlovchilar moliyaviy erkinlashtirish, erkin bozor iqtisodiyotini tanqid ostiga oladilar.

Ma'lumki, Buyuk Depressiya davrida (1929–1933) bozor iqtisodiyoti o'zini-o'zi samarali tartibga solishning uddasidan chiqmadi. Dj.Keyns klassik nazariyaga zid bo'lgan quyidagi ikki holatni asoslashga muvaffaq bo'ldi. Birinchidan, iqtisodiyot vaqtning istalgan lahzasida raqobatli muvozanatda bo'lmaydi, ya'ni «ko'rinmas qo'l» o'z ishini bajarmaydi. Ikkinchidan, iqtisodiyotning qaysi darajada bo'lishini yalpi talab belgilaydi. Dj.Keyns

fikricha, mamlakatning yalpi ichki mahsuloti iste'molchilar, investorlar va hukumatning tovarlar va xizmatlar sotib olishga qanchalik tayyor ekanligi bilan belgilanadi<sup>1</sup>.

Monetarizm namoyandalari inqirozni pul xususiyatiga ega bo'lgan sabablar bilan tushuntiradilar. Inqirozning monetaristik konsepsiyasi asosida pulning miqdoriylik nazariyasi yotadi. Monetarchilar fikricha, mamlakatdagi pul taklifi ustidan davlat nazoratini ta'minlash baholar barqarorligi va iqtisodiyotning o'sish sur'atlarini saqlab qolishning asosi bo'lib xizmat qiladi.

Iqtisodiyotdagi siklik tebranishlar konsepsiyasi. Ko'pchilik iqtisodchilar iqtisodiyotning siklik xarakterga ega ekanligini inqirozlar yuzaga kelishining asosiy sababi sifatida ko'rsatadilar. Darhaqiqat, iqtisodiyot doimo o'zgarib, tebranib turadi. Masalan, yoz juda issiq kelsa, muzqaymoqqa bo'lgan talab oshadi va uning ishlab chiqarish hajmi ko'payadi. Biroq bu tebranishni biznes sikli sifatida ko'rib bo'lmaydi. Chunki bu bir sanoat tarmog'idagi qisqa muddatli o'sish, xolos. Agar odamlar muzqaymoq uchun ko'p pul sarflasalar, ularning soyabon sotib olishga sarflaydigan pullari kamayadi. Boshqacha aytganda, muzqaymoq ishlab chiqarish hajmi oshsa, soyabon ishlab chiqarish sanoatida pasayish kuzatiladi. Baho mexanizmi esa ularning qaytadan muvozanatlashuvini ta'minlaydi. Biroq, uni qaytadan muvozanatga kelishi uchun ma'lum muddat kerak bo'ladi.

Moliyaviy inqirozni yuzaga keltiruvchi omillar. Spekulyativ kapital moliyaviy aktivlar narxidagi tebranishlar hisobidan daromad olish uchun paydo bo'lib, u o'zida yuqori likvidli qisqa muddatli qo'yilma, bozordagi o'rtacha daromadlarga nisbatan yuqori daromadli, riskliligi yuqori bo'lgan investitsiya kabi xususiyatlarni mujassamlashtirishi bozordagi jozibadorligini oshirib, ular bilan operatsiyalar ko'lamining ko'payishiga sabab bo'ladi.

Moliya bozorida spekulyativ kapitalning mamlakat ishlab chiqarishini moliyalashtirishga qo'shadigan hissasi deyarli yo'qligi

<sup>1</sup> Keynes, J. M. The Theory of Employment, Interest, and Money (New York: Harcourt, 1936). p.-37.

iqtisodiy tadqiqotlarda o'z tasdig'ini topgan bo'lib, spekulyativ kapital moliya bozorining barcha segmentlarida mavjudligi aniqlangan.

Investorlar derivativlar bozorida vositalardan riskni kamaytirish, kurslar o'zgarishidagi riskni sug'urtalash uchun foydalani-shadi. Bunday bitimlarda xedjirni kontragenti sifatida spekulyant riskni o'z zimmasiga oladi. Shuning uchun moliya bozorida ham xedjirlar, ham spekulyantlar bo'lishi talab etiladi, ularsiz keng ko'lamli, likvidli bozor taraqqiy etmaydi. Moliyaviy aktivlar valutaviy, foizli, kredit, likvidlik, operatsion, qonunlarning o'zgarishi, hisob-kitoblarni tartibga solinishi va boshqa bir qator risklarni o'zida mujassam etadi. Bozorning har qanday ishtirokchisi ham bunday risklarni barchasini qabul qilishga tayyor bo'lmaydi. Ular derivativlardan foydalangan holda risklarni qayta guruhlashlari va bartaraf qilishlari mumkin. Derivativlar investorlarning alohida risklarini butun iqtisodiyotga tarqatdi va natijada butun iqtisodiy-moliyaviy tizim beqarorligi kuchaydi.

### **3.3. Jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozi yuzaga kelishining asosiy sabablari**

Xalqaro bank likvidligi muammolarining keskinlashuvi AQSH ipoteka kreditlari bozorida tanglikning butun moliya sektoriga tarqalishiga, so'ngra iqtisodiyotning real sektoriga ta'sir etish orqali iqtisodiy inqirozga aylanishiga sabab bo'ldi.

Murakkab tuzilmaga ega bo'lgan moliyaviy mahsulotlarning yetarlicha tartibga solinmasligi natijasida real va moliyaviy sektor o'rtasidagi nomutanosiblik kuchaydi va bu, o'z navbatida, nafaqat moliyaviy aktivlar bozorida, balki ko'chmas mulk bozorida ham «ko'pik»larning paydo bo'lishiga zamin yaratdi. 2007-yilning avgust oyiga kelib ipoteka kreditlari bozorida ko'pik «yorilib», barchani vahimaga soldi. Kapitallarning erkin harakati va moliyaviy globallashuv ipoteka bozorida tanglikning butun moliya bozoriga transformatsiyalanishiga va global tus olishiga zamin yaratdi. Shuningdek, bank tizimini tartibga solish borasidagi nuq-

sonlar ko'zga tashlanib qoldi. Bu holatlar keynscha qarashlarning hali-hanuz o'z ahamiyatini yo'qotmaganligidan dalolat beradi.

Banklar tomonidan talab qilinadigan foiz stavkalari doimo ham muvozanatli (tabiiy)<sup>2</sup> stavkaga teng bo'lavermaydi. Boshqacha aytganda, banklar qisqa muddatli davriy oraliqda iqtisodiyotni tabiiy stavkaga nisbatan pastroq foiz stavkasini so'rash orqali rag'batlantirishlari mumkin. Bu «noto'g'ri» signal investitsiya va iste'molning oshishiga va, aksincha, jamg'armalarning qisqarishiga sabab bo'ladi. Albatta, banklar bunday past stavkalarda uzoq vaqt qarz bera olmaydi, natijada banklarning kreditlash amaliyoti qisqaradi, iqtisodiyotdagi muvozanat buziladi, hatto ayrim banklar qarzlarning qaytmasligi oqibatida bankrotlikka yuz tutadi, pirovardida iqtisodiy o'sish ko'rsatkichlarining pasayishi yuz beradi.

Fikrimizcha, ushbu inqirozning ildizlarini AQSHning yirik miqdordagi joriy operatsiyalar defitsiti (10 yil mobaynida YaIM ning 5 foizi atrofida) va keragidan ortiq tashqi qarzdorlik; ortiqcha likvidlilik va kreditlarni yuzaga keltirgan past foiz stavkalari; past daromadli aholiga ipoteka kreditlarini berish ko'lamini oshirishga nisbatan AQSH hukumati tomonidan o'tkazilgan bosim; nobank moliya tashkilotlari ustidan yetarlicha nazorat amalga oshirilmaganligi kabilardan izlash maqsadga muvofiq sanaladi.

1999-yilga kelib Gless-Stigel qonunining bekor qilinishi AQSH tijorat banklariga investitsiya banki funksiyasini bajarish imkonini berdi, bu o'z navbatida, riskli anderrayting, qimmatli qog'ozlar savdosi, beqaror kredit amaliyotlarining rivojlanishiga olib keldi.

Albatta, AQSHda mazkur qonunning qabul qilinishi Buyuk depressiya bilan chambarchas bog'liq. 1933-yilga qadar investitsion va tijorat bank faoliyati bir muassasa tomonidan amalga oshirilardi. 1933-yilda AQSH Kongressi tomonidan Gless-Stigel deb

<sup>2</sup> Tabiiy yoki muvozanatli stavka tushunchasi shved iqtisodchisi Knut Wicksell tomonidan kiritilgan bo'lib, talab va taklif asosida shakllangan pul bahosini ifodalash uchun qo'llaniladi.

nomlanuvchi bank qonuni qabul qilindi. Bu qonunga muvofiq, tijorat banklari faoliyati qimmatli qog'ozlar sanoatidan ajratildi. Investitsiya banklarining tijorat bank faoliyati bilan shug'ullanishi qonuniy jihatdan taqiqlab qo'yildi. Shuningdek, tijorat banklarining anderrayting faoliyati hamda korporativ qimmatli qog'ozlar bilan shug'ullanishiga chek qo'yildi. 1929–1933-yillar mobaynida qariyb 200 ta tijorat banki investitsion-bank faoliyatidan voz kechdi<sup>3</sup>

1999-yilga kelib moliyaviy modernizatsiyalash bo'yicha Gremma-Lich-Blayli qonuni qabul qilingach, tijorat banklariga sug'urta faoliyati va qimmatli qog'ozlar bilan shug'ullanadigan sho'ba korxonalarini ochishga ruxsat berildi. Ushbu qonun 2000-yilning mart oyidan kuchga kirgan bo'lib, shu paytdan boshlab AQSH tijorat banklari yuridik maqomi «investitsion-bank xolding kompaniyasi» (investment bank xolding company) bo'lgani holda «universal tijorat majmualari»<sup>4</sup>ga aylana boshladilar. 2000-yilning may oyiga kelib AQSHda 270 ta milliy banklar va 17 ta xoriy bank investitsion-bank xolding kompaniyasi sifatida qaytadan tashkil etildi va ushbu jarayon 2008-yildagi global moliyaviy inqirozga debocha yasadi.

2008-yildagi global moliyaviy inqirozning muhim xususiyatlaridan biri shundaki, u innovatsion xarakterga ega. Ya'ni uning kelib chiqishida murakkab tuzilmali innovatsion moliyaviy mahsulotlarning rivojlanishi va ularni tartibga solishning samarali tizimi shakllanmaganligi muhim rol o'ynagan.

Ayniqsa, bank sektorida sekyurizatsiyalash (bank aktivlari ta'minoti asosida qarzga qimmatli qog'ozlarni chiqarish) jarayonlarining ko'lami yanada kengayib ketdi. Ayni paytda, bu amaliyot tijorat banklariga arzon resurslarni jalb qilish, kredit riskini

<sup>3</sup> Shugart. W.F. A Public Choice Perspective of the Banking Act of 1933 / Cato Journal, 1988. Vol.7. No.3. – P.606.

<sup>4</sup> Рубцов Б.Б. Мировые фондовые рынки: проблемы и тенденции развития: Дисс... док. эконом, наук. – М., 2000. – С.179.

transformatsiyalash, likvidlilikni boshqarish va yuqori foyda olish kabi imkoniyatlarni berdi.

Murakkab tuzilmali innovatsion moliyaviy mahsulotlarni baholash bo'yicha reyting agentliklarining maxsus metodologiyasi yo'q edi. AQSHning eng katta iqtisodiyotga ega ekanligi va likvidlili, rezerv valutani emissiya qilishi kabi omillar uning xolis reytingga ega bo'lmagan (aksariyat hollarda AAA) ipoteka qimmatli qog'ozlarining xaridorgir bo'lib ketishini ta'minladi.

Global moliyaviy inqirozning institutsional omillari sifatida quyidagilarni alohida ajratib ko'rsatish mumkin:

– moliyaviy muassasalar: risk va likvidlilikni boshqarish mexanizmining zaifligi, moliyaviy muassasalarning boshqaruvi va kengashlari tomonidan riskni boshqarishga mas'uliyat bilan yondashmaganliklari, riskni boshqarish modellarining murakkab moliyaviy mahsulotlarning xususiyatlarini o'zida mujassamlashtirmaganligi;

– reyting agentliklari va tashqi auditorlar: ularning modellari va baholash metodlari moliyaviy innovatsiyalarga oid moliyaviy risklarni yetarli darajada baholash imkoniyatini bermadi;

– tartibga soluvchi organlar: moliyaviy barqarorlik davrlarida moliyaviy innovatsiyalarni samarali tartibga solish qoidalari, me'yorlari va mezonlari ishlab chiqilmadi, ipoteka qimmatli qog'ozlari va boshqa innovatsion murakkab tuzilmali moliyaviy mahsulotlarni samarali monitoring qilish tizimi shakllantirilmadi.

Shuningdek, AQSHda uy-joy xarid qilishga bo'lgan talabning keskin oshishi negizida yotgan omillarni ham e'tibordan chetda qoldirmaslik lozim. Yangi uy-joy xaridorlarini jalb etish va uy-joyga bo'lgan talabni rag'batlantirish maqsadida qator banklar to'lovga layoqatsiz bo'lgan xaridorlarga ham ipoteka kreditlarini taqdim etishdi. Binobarin, uy-joy bahosining muttasil oshishi va shuning hisobiga kreditlarni qoplashga ularning ishonchi komil edi.

Ipoteka kreditlarini taqdim etuvchi kredit muassasalari o'zlarining kredit berish standartlarini soddalashtirdilar va



«NINJA» kreditlarini yo'lga qo'yishdi. «NINJA» (No Income, No Job or Assets) kreditlari «daromadsiz, ishsiz yoki aktivlarsiz» mijozlarga beriladigan kreditlardir. Ushbu kreditlarni berishda mijoz daromadlarining tasdiqlanishi ham talab etilmaydi, ya'ni mijoz daromadlarini qancha ko'rsatsa, shundayligicha ma'lumot uchun qabul qilinadi.

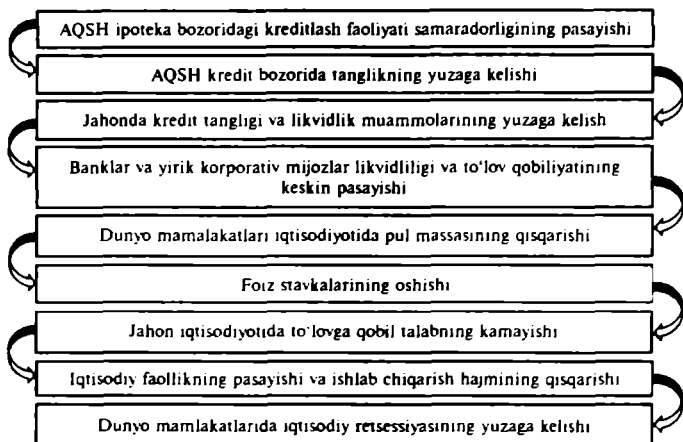
Shunday qilib, AQSH ipoteka inqirozining umumiy sabablari sifatida quyidagilarni keltirish mumkin:

- nostandart kreditlar hajmining ortishi;
- moliyaviy retsessiya sharoitida yuqori riskli (ishonchsiz) qarz oluvchilar o'rtasida kreditni qaytarmaslik holatlari sonining ortishi;
- ko'chmas mulkka investitsiya qilish maqsadida olingan ipoteka kreditlari hajmining o'sishi;
- ko'chmas mulk bahosining pasayishi va ipoteka kreditlari garov ta'minotining yomonlashuvi;
- kreditorlar tomonidan nostandart kreditlarga bo'lgan o'sayotgan talabni qondirish maqsadida qisqa muddatli yuqori daromadli ipoteka qimmatli qog'ozlarini muomalaga chiqarish orqali moliyaviy resurslarning shakllantirilishi;
- Fannie Mae va Freddie Masning nostandart kreditlar bozorini rag'batlantirishdagi faolligi;
- nostandart ipoteka qimmatli qog'ozlari jozibadorligining pasayishi;
- reyting agentliklari tomonidan nostandart kreditlar riskining past baholanishi va bunday kreditlar bilan ta'minlangan qimmatli qog'ozlarga yuqori reyting berilishi.

Global moliyaviy inqiroz quyidagi bosqichlar orqali rivojlandi (3.1-rasmga qarang).

3.1-rasmdan ko'rish mumkinki, AQSH ipoteka bozoridagi kreditlash samaradorligining pasayishi dastavval kredit bozoridagi tanglik holatiga, so'ngra jahondagi kredit tangligi va likvidlilik muammolarining chuqurlashuviga olib kelgan. Bu esa, o'z navbatida, mamlakatlar iqtisodiyotida pul massasining qisqarishi,

foiz stavkalarining oshishiga va shuning asosida jahonda to'lovga qobil talabning kamayishiga sabab bo'lgan. Talabning kamayishi esa, iqtisodiy faollik va ishlab chiqarish hajmining qisqarishiga, pirovardida dunyo mamlakatlarida iqtisodiy retsessiyani keltirib chiqargan.



**3.1-rasm.** Global moliyaviy-iqtisodiy inqirozning rivojlanish bosqichlari.

Umuman olganda, AQSHdagi moliyaviy inqiroz ichki ekspansion siyosat va xalqaro erkinlashtirish, shuningdek, tartibga solinmagan murakkab derivativ qimmatli qog'ozlar, tuzilmali investitsiya vositalari kabi moliyaviy innovatsiyalardan rag'bat olgan holda shakllandi.

### ***Tayanch so'z va iboralar***

Iqtisodiy sikl, ko'tarilish fazasi, inqiroz fazasi, depressiya fazasi, jonlanish fazasi, moliyaviy inqiroz, Kitchin sikli, Juglar sikli, Kuznets sikli, Kondratev sikli, biznes sikllari, spekulativ kapital.

insayderlik ma'lumotlari, derivativlar bozorida vositalar, ipoteka kreditlari, kredit bozorida tanglik, past sifatli kreditlar (sub-prime-subprime), dot-com inqirozi (dot-com crisis), «yumshoq» pul-kredit siyosati.

### **Takrorlash uchun savollar:**

1. Moliyaviy inqirozning mohiyati va xususiyatlarini aytib bering?

2. Iqtisodiy sikl nima va ularning qanday asosiy turlarini hamda fazalarini bilasiz?

3. Iqtisodiyotdagi muvozanat va tebranish jarayonlarini tavsiflovchi asosiy omillarni aytib bering?

4. Moliyaviy inqiroz iqtisodiyoti qaror topayotgan davlatlarda (emerging markets) qanday parametrlar bilan tavsiflanadi?

5. Moliyaviy «ko'pik»lar konsepsiyasi nima?

6. «Ta'minlanmagan dollarlar» konsepsiyasi qanday yuzaga kelgan?

7. «Erkin bozor iqtisodiyoti tanazzuli» konsepsiyasining mohiyatini aytib bering?

8. Iqtisodiyotdagi siklik tebranishlar konsepsiyasini tushuntirib bering?

9. Moliyaviy inqirozni yuzaga keltiruvchi qanday omillarni bilasiz, ular to'g'risida gapirib bering?

10. AQSH hukumati tomonidan Gless-Stigel va Gremma-Lich-Blayli qonunlarini qabul qilish natijasida jahon moliya tizimida qanday o'zgarishlar yuzaga keldi?

11. Bank sektorida sekyuritizatsiyalash (bank aktivlari ta'minoti asosida qarz qimmatli qog'ozlarni chiqarish) amaliyoti to'g'risida nimalarni bilasiz?

12. «NINJA» (No Income, No Job or Assets) kreditlari qanday kreditlar va ular global moliyaviy-iqtisodiy inqirozni yuzaga kelishiga qanday ta'sir ko'rsatdi?

13. AQSH ipoteka inqirozi yuzaga kelishining qanday umumiy sabablarini bilasiz?

14. Global moliyaviy inqiroz qanday bosqichlar orqali rivojlandi?

*Mustaqil o'rganish uchun topshiriqlar*

1. Bir mamlakat moliya bozori barqarorligini ta'minlash maqsadida risklarni boshqarish konsepsiyasini tuzing.

2. XX asrdan buyon xalqaro moliya tizimida yuzaga kelgan asosiy inqirozlarni tizimlashtiring va ularning salbiy oqibatlariga baho bering.

3. Global moliyaviy-iqtisodiy inqirozning rivojlangan, rivojlanayotgan va o'tish iqtisodiyoti davlatlariga ta'sirini aniqlang va uni yumshatish choralarini o'rganing.

4. Jahon moliyaviy inqirozini bartaraf etishda pul-kredit siyosati dastaklaridan foydalanish amaliyotini o'rganing.

5. Jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozining O'zbekiston iqtisodiyotiga ta'siri, uni yumshatish va bartaraf etish choralarini, xususan, inqirozga qarshi choralar dasturining vazifalari va ustuvor yo'nalishlarini o'rganing.

**Test savollari**

1. Iqtisodiy sikllarning qaysi biri korporatsiyalar tovar-moddiy zaxiralarning bozordagi talab va takliflarning o'zgarishiga mos ravishda tebranishi natijasida yuzaga kelib, uzunligi 2–4 yilgacha cho'ziladi va tovar zaxiralari sikli deb yuritiladi?

- A) Kitchin sikli.
- B) Juglar sikli.
- C) Kuznets sikli.
- D) Kondratev sikli.

2. Iqtisodiy sikllarning qaysi biri sanoatdagi asosiy kapital amortizatsiyasi muddatlari bilan belgilanib, uzunligi 7–12 yilgacha cho'ziladi va biznes sikli deb yuritiladi?

- A) Kitchin sikli.
- B) Juglar sikli.
- C) Kuznets sikli.

D) Kondratev sikli.

3. Iqtisodiy sikllarning qaysi birida qurilish, tug'ilish va migratsiya, ya'ni demografik omillar muhim o'rin tutib, uzunligi 16-25 yilgacha cho'ziladi va qurilish sikli deb yuritiladi?

A) Kitchin sikli.

B) Juglar sikli.

C) Kuznets sikli.

D) Kondratev sikli.

4. Iqtisodiy siklning qaysi fazasida talabning pasayishi yuzaga keladi, ishlab chiqarish hajmi qisqaradi, investitsiyalar hajmi kamayadi?

A) ko'tarilish fazasi.

B) inqiroz fazasi.

C) depressiya fazasi.

D) jonlanish fazasi.

5. Iqtisodiy siklning qaysi fazasida milliy daromad pasayishda davom etadi, ishsizlik darajasi oshadi, talab barqaror past darajada bo'ladi, investitsiyalar hajmi keskin (nolga yaqin darajada) kamayadi?

A) ko'tarilish fazasi.

B) inqiroz fazasi.

C) depressiya fazasi.

D) jonlanish fazasi.

6. Iqtisodiyotdagi yalpi talab(X) va taklif(Y) o'rtasidagi  $X < Y$  tengsizlik nimani anglatadi?

A) iqtisodiy o'sish.

B) iqtisodiy muvozanat.

C) iqtisodiy inqiroz.

D) hech narsani anglatmaydi.

7. Pul, kredit sohasi va iqtisodiyot o'rtasidagi o'zaro aloqadorlikni barcha to'lovlar summasi (MV) va barcha tovarlar baholari summasi (PQ) kabi shartli ko'rsatkichlar bilan ifodalasak,  $MV > PQ$  tengsizlik nimani anglatadi?

A) iqtisodiy o'sish.

- B) iqtisodiy muvozanat.
- C) iqtisodiy inqiroz.
- D) hech narsani anglatmaydi.

8. Milliy iqtisodiyotdagi yalpi investitsiyalar (I) va jamg'arma (C) o'rtasidagi I<C tengsizlik qachon yuzaga keladi?

- A) iqtisodiy o'sish.
- B) iqtisodiy muvozanat.
- C) iqtisodiy inqiroz.
- D) hech narsani anglatmaydi.

9. Xalqaro moliya bozorida inqirozlarning yuza kelish shart-sharoitlarini ko'rsatuvchi konsepsiya turi to'g'ri keltirilgan javobni toping?

A) Moliyaviy «ko'pik»lar va «ta'minlanmagan dollarlar» konsepsiyalari.

- B) «Erkin bozor iqtisodiyoti tanazzuli» konsepsiyasi.
- C) Iqtisodiyotdagi siklik tebranishlar konsepsiyasi.
- D) Barcha javoblar to'g'ri.

10. AQSH hukumati tomonidan 1933-yilda qabul qilingan, investitsiya banklarining tijorat bank faoliyati bilan shug'ullanishini taqiqlab qo'ygan, ya'ni tijorat banklari faoliyatini qimmatli qog'ozlar sanoatidan ajratgan, shuningdek, tijorat banklarining andarrayting faoliyati hamda korporativ qimmatli qog'ozlar bilan shug'ullanishiga chek qo'ygan qonunning nomi keltirilgan javobni toping?

- A) Gless-Stigel.
- B) Gremma-Lich-Blayli.
- C) Dod-Frenk.
- D) Triffin.

## **4-bob. XALQARO MOLIYA TASHKILOTLARINING XALQARO MOLIYA MUNOSABATLARI TARAQQIYOTIDAGI O'RNII**

- 4.1. Xalqaro moliya tashkilotlarining tasniflanishi va umumiy tavsifi.
- 4.2. Xalqaro Valuta Fondining maqsadi va faoliyatining mohiyati.
- 4.3. Jahon banki guruhi va unga kiruvchi tashkilotlar faoliyati.
- 4.4. Mintaqaviy valuta-kredit va moliya tashkilotlari.

### **4.1. Xalqaro moliya tashkilotlarining tasniflanishi va umumiy tavsifi**

Xalqaro valuta-kredit va moliya munosabatlarining tashkiliy tuzilmasi o'ziga ko'plab xalqaro tashkilotlarni qamrab oladi. Ulardan ba'zilar ko'pgina vakolatlariga hamda yuqori miqdordagi moliyaviy resurslarga ega bo'lgan holda xalqaro valuta-kredit va moliya munosabatlarini tartibga solishda ishtirok etadi. Boshqalari esa hukumatlararo muhokama etish uchun forumlar tashkil etish hamda valuta-kredit va moliya siyosati bo'yicha tavsiyalar ishlab chiqish bilan shug'ullanadi.

Xalqaro moliya tashkilotlari o'zida jahon iqtisodiyoti barqarorligini ta'minlash uchun moliya va valuta-kredit munosabatlarini tartibga solish maqsadlarida davlatlararo kelishuv asosida tashkil etilgan xalqaro tashkilotlarni ifodalaydi.

Xalqaro moliya tashkilotlarining yuzaga kelishiga asosan jahon xo'jaligida globallashuv jarayonlarining rivojlanishi hamda xalqaro moliya bozorlaridagi va jahon valuta tizimidagi beqarorlikning kuchayishi sabab bo'ldi. Ular asosan ikkinchi jahon urushidan keyin tashkil topgan va hozirgi vaqtda mamlakatlarning valuta-kredit va moliya munosabatlari sohasidagi hamkorligini rivojlantirishda hamda ushbu munosabatlarni davlatlararo darajada tartibga solishda muhim rol o'ynamoqda.

Xalqaro moliya tashkilotlari vujudga kelishining birinchi bosqichi birinchi va ikkinchi jahon urushlari orasidagi davrga to'g'ri keladi. Xalqaro moliya tashkilotlari vujudga kelishining ikkinchi bosqichi hamda ular faoliyatining kuchayish jarayoni ikkinchi jahon urushidan so'ng mustamlakachilik tizimining parchalanishi va 1970-yillardagi iqtisodiy o'zgarishlar bilan bog'liqdir. Shu bilan birgalikda 1980-yillarning boshlarida xalqaro moliya tashkilotlari faoliyatida uchinchi bosqichning boshlanganligini qayd etishimiz mumkin. Chunki bu davrda jahon iqtisodiyotida globallashtirishning kuchayishi hamda integratsion jarayonlarning jadallashuvi kabilarni ko'rsatish mumkin. Dunyodagi bir qator davlatlarning hukumat organlari zamonaviy xalqaro iqtisodiy munosabatlardagi muammolarni birgalikda hal etishga ehtiyoj sezilar va buning natijasida xalqaro tashkilotlarga bo'lgan talab yanada ortib bordi.

Xalqaro moliya tashkilotlariga Xalqaro Valuta fondi, Jahon banki, Yevropa tiklanish va taraqqiyot banki, Xalqaro hisob-kitoblar banki, Osiyo, Amerika, Afrika mintaqaviy rivojlanish banklari va boshqalar kiradi.

Xalqaro moliya tashkilotlarining faoliyati jahon xo'jaligining barqarorligiga erishishga hamda valuta-moliya sohasidagi munosabatlarining uzluksizligini ta'minlashga yordam beradi. Eng avvalo, bunga bo'lgan zaruriyat davlatlar o'rtasidagi o'zaro aloqalar ko'lamining ortib borishi, shuningdek, ularning o'zgaruvchan xususiyatga ega ekanligi bilan izohlanadi. Shuningdek, ular mamlakatlar va davlatlar o'rtasida hamkorlikni tashkil etish uchun forum sifatida xizmat qilishga ham yo'naltirilgan.

Bundan tashqari, jahon xo'jaligining muhim muammolari bo'yicha tavsiyalar ishlab chiqish va rivojlanish tendensiyalari to'g'risidagi ma'lumotlarni umumlashtirish, tahlil etish hamda o'rganish sohasida xalqaro valuta-moliya tashkilotlarining ahamiyati ortib bormoqda.

Xalqaro moliya tashkilotlarining vujudga kelishiga va faoliyatining rivojlanishiga quyidagi omillar ta'sir ko'rsatgan:



– xo‘jalik hayoti baynalminallashuvining kuchayishi, shuningdek, milliy chegaralardan tashqariga chiquvchi transmilliy korporatsiyalar va transmilliy banklarning tashkil topishi;

– jahon xo‘jaligida moliyaviy munosabatlarni xalqaro tartibga solishga bo‘lgan ehtiyojning kuchayishi;

– jahon valuta tizimi, xalqaro valuta-kredit, qimmatbaho qog‘ozlar va oltin bozorlaridagi yuzaga keladigan muammolarni hamkorlikda hal qilish zaruriyatining ortib borishi.

Xalqaro valuta-kredit va moliya tashkilotlari tomonidan bajariladigan asosiy funksiyalarga quyidagilar kiradi:

#### 1. Axborot funksiyasi.

Xalqaro moliya tashkilotlari jahon xo‘jaligi rivojlanishining umumiy tendensiyalari hamda biror-bir davlatning iqtisodiy holati to‘g‘risida ma‘lumotlar olish mumkin bo‘lgan axborot markazi rolini bajaradi. Xalqaro valuta-kredit tashkilotlari o‘tkazilgan xalqaro konferensiyalar, yig‘ilishlar, tadqiqotlar natijalari bo‘yicha statistik materiallarni nashr etib boradi.

#### 2. Maslahatchi funksiyasi.

Xalqaro moliya tashkilotlari mamlakatlarning hukumatlariga valuta-kredit va moliya siyosatini o‘tkazish bo‘yicha maslahatlar berib boradi.

#### 3. Tartibga solish funksiyasi.

Xalqaro moliya tashkilotlari xalqaro moliya munosabatlarini tartibga solish funksiyasini ham bajaradi. Jumladan, XVF to‘lov balansida muammolarga ega bo‘lgan mamlakatlarga vaqtinchalik moliyaviy yordam ko‘rsatadi. XVF mamlakatlarga milliy valuta kursini bir maromda saqlash uchun ham bir necha bor vaqtinchalik yordam ko‘rsatgan.

#### 4. Bashorat qilish funksiyasi.

Xalqaro moliya tashkilotlari milliy va jahon iqtisodiyoti rivojlanishining bashoratini amalga oshiradi. Xalqaro moliya tashkilotlari universallik darajasi va maqsadlariga bog‘liq holda jahon ahamiyatiga ega bo‘lgan, mintaqaviy, shuningdek, faoliyati jahon xo‘jaligining ma‘lum bir sohasini qamrab oluvchi tashkilotlarga ajratiladi.

Xalqaro iqtisodiy munosabatlarning asosiy shakllarini tartibga soluvchi xalqaro tashkilotlarni tashkil etish g'oyasi 1929–1933-yillardagi jahon iqtisodiy inqirozi ta'siri natijasida yuzaga keldi.

Xalqaro moliya tashkilotlari jahon iqtisodiyotini rivojlantirish sohasidagi muayyan masalalarni hal etish uchun a'zo mamlakatlarning moliyaviy resurslarini birlashtirish orqali tashkil etiladi. Ushbu masalalar quyidagilardan iborat bo'lishi mumkin:

- xalqaro savdoni rag'batlantirish va qo'llab-quvvatlash, jahon iqtisodiyotini tartibga solish hamda barqarorlashtirish maqsadida xalqaro valuta va fond bozoridagi operatsiyalar;

- budjet taqchilligini moliyalashtirish va davlat loyihalarini amalga oshirishga kreditlar – davlatlararo kreditlar;

- xalqaro biznesga ijobiy ta'sir ko'rsatishga (masalan, infratuzilma loyihalari, informatsion texnologiyalar sohasidagi loyihalar, transport va kommunikatsiya tarmoqlarini rivojlantirish va boshq.) ichki loyihalar (bitta mamlakatning yoki rezidentning tijorat tashkiloti manfaatlariga bevosita daxldor bo'lgan loyihalar) sohasidagi kreditlash va investitsiya faoliyati;

- fundamental ilmiy tadqiqotlarni moliyalashtirish va hayriya faoliyati (xalqaro yordam dasturlarini moliyalashtirish).

Xalqaro moliya tashkilotlari quyidagi maqsadlarni ko'zlagan holda faoliyat yuritadi:

- jahon iqtisodiyoti va xalqaro moliyani barqarorlashtirish maqsadida jahon hamjamiyatida harakatlarni birlashtirish;

- valuta va moliya-kredit munosabatlarini xalqaro tartibga solishni amalga oshirish;

- jahon valuta va moliya-kredit siyosatining strategiya va taktikasini hamkorlikda ishlab chiqish va muvofiqlashtirish.

Xalqaro moliya tashkilotlarida qatnashish darajasi va alohida mamlakatlarning ta'siri ularning kapitaldagi bo'nagining miqdori bilan aniqlanadi.

Xalqaro moliya tashkilotlari faoliyatining samaradorligi muayyan darajada a'zo mamlakatlarning hukumati va davlat

tashkilotlari bilan bo'ladigan o'zaro munosabatga bog'liq bo'ladi. Shunday ekan, xalqaro moliya tashkilotlarining investitsion faoliyati ko'p hollarda yirik xalqaro loyihalar bo'yicha risklarni boshqarish va sug'urtalashni amalga oshiruvchi davlat tashkilotlari bilan yaqin hamkorlikni talab etadi.

#### **4.2. Xalqaro Valuta Fondining maqsadi va faoliyatining mohiyati**

Xalqaro Valuta fondi, XVF (ing. International Monetary Fund, IMF) – Birlashgan Millatlar Tashkilotining (BMT) ixtisoslashgan tashkilotlaridan bo'lib, shtab-kvartirasi AQSHning Vashington shahrida joylashgan. 1944-yil 22-iyulda BMTning valuta-moliya masalalari bo'yicha Bretton-Vudsdagi konferensiyasida XVF bitimining asosi ishlab chiqildi. XVF tashkil topgan rasmiy sana – 1945-yil 27-dekabr bo'lib, bunda bitimning oxirgi varianti 29 ta davlat tomonidan imzolandi. XVF o'z faoliyatini 1947-yil 1-martdan Bretton-Vuds tizimining bir qismi sifatida boshladi. Shu yili Fransiya birinchi kreditni oldi. Hozirgi kunda XVF 186 davlatni birlashtirib, uning tuzilmasida 133 mamlakattan 2500 mutaxassis ishlaydi.

XVF – a'zo davlatlar o'rtasida valuta-kredit munosabatlari ni tartibga solish va ularga to'lov balansining kamomadi bilan bog'liq valutaviy qiyinchiliklar paytida chet el valutasida qisqa va o'rta muddatli kreditlar berish yo'li bilan moliyaviy yordam ko'rsatish uchun mo'ljallangan hukumatlararo tashkilotdir.

XVF Kelishuvlar moddalarining birinchi moddasiga muvofiq, uning maqsadlari qatoriga quyidagilar kiradi:

- xalqaro valutaviy muammolarni bartaraf etish borasida maslahatlar va hamjihatlik mexanizmini ta'minlovchi doimiy institut orqali xalqaro valutaviy hamkorlikni rag'batlantirish;

- xalqaro savdoning kengayishi va muvozanatli o'sishini qo'llab-quvvatlash va shu orqali bandlik hamda real daromadlarning yetarlicha yuqori darajasini ushlab turish va iqtisodiy siyosatning bosh maqsadi sifatida barcha a'zo davlatlar resurslarining samaradorligini oshirishga hissa qo'shish;

– a'zo davlatlar o'rtasida joriy bitimlarga doir ko'p tomonlama to'lovlar tizimini tashkil etish va jahon savdosi rivojlanishiga to'sqinlik qiluvchi valuta ayirboshlashdagi cheklolarni bekor qilishga ko'maklashish;

– a'zolarning umumiy resurslari hisobidan yetarlicha xavfsiz asosda mablag' bilan ta'minlash orqali ularning ishonchini qozonish va shuning asosida ularga to'lov balansidagi nomuvofiqliklar (tartibsizliklar)ni milliy yoki xalqaro taraqqiyotga g'ov bo'ladigan chora-tadbirlarsiz to'g'rilash imkonini berish;

– yuqoridagilarga muvofiq a'zo davlatlarning xalqaro to'lovlar balanslaridagi nomuvofiqlik (muvozanatsizlik)larning davomiyligini qisqartirish va uning darajasini pasaytirish.

XVFni tashkil etish mobaynida qat'iy belgilangan paritet tizimining tamoyillari shakllantirilgan bo'lib, ularga valutilarning oltin paritetiga muvofiq tarzda ularning rasmiy almashuv kursini o'rnatish, a'zo mamlakatlar tomonidan almashuv kurslarining valuta yo'lakchasi (1945–1971-yillarda –  $\pm 1\%$ , 1971–1973-yillarda –  $\pm 2.25\%$ ) doirasida bo'lishi ta'minlanishi, oltinning jahon puli funksiyasi saqlanishi bilan birga, AQSH dollariga ushbu funksiyani bajaruvchi valuta maqomining berilishi kabilarni kiritish mumkin.

Bretton-Vuds tizimi tanazzulga uchragach, majburiy valuta yo'lakchalari bekor qilindi va valuta kursining erkin suzish tizimiga o'tildi. Shuningdek, oltin demonetizatsiya qilindi, ya'ni oltin standarti, xalqaro hisob-kitoblarda va Markaziy bankning zaxiralarini shakllantirishda oltindan majburiy foydalanish amaliyoti, AQSH dollarining oltinga erkin ayirboshlanishi bekor qilindi. Bundan tashqari, har bir mamlakat valuta kursi rejimini mustaqil tanlash huquqiga ega bo'ldi. Shunday bo'lsada, XVF nizomiga muvofiq, a) mamlakatda moliyaviy va valuta siyosati barqarorligini qo'llab-quvvatlash hamda Markaziy bank tomonidan valuta kursining kuchli tebranishi yuz berganda intervensiyadan foydalanilishi; b) bir tomonlama ustunlikka ega bo'lishga qaratilgan valuta kursining manipulyatsiyasidan voz kechish; d) valutani tartibga so-

lish va valuta kursi mexanizmida ko'zda tutilayotgan o'zgarishlar haqida XVFnı zudlik bilan xabardor qilish; e) valutilarnı oltinga bog'lab qo'yish tartibidan voz kechish talab etiladi.

XVF bu taraqqiyot instituti emas, Kelishuvlar moddasiga muvofiq, qashshoq mamlakatlarda infratuzilmani shakllantirish, eksport va boshqa sektorlarnı diversifikatsiya qilish yoki ta'lim va sog'liqni saqlash tizimini rivojlantirish maqsadida kreditlar ajratmaydi.

Har qanday mamlakat xoh u rivojlangan bo'lsin, xoh u sust rivojlangan, agar u kapitallar bozorida qulay shartlarda xalqaro to'lovlarnı amalga oshirish va zaxiralarning muvofiq darajasini ta'minlash uchun yetarlicha moliyalashtirish manbasini topa olmasa, to'lov balansi bilan bog'liq muammolarnı bartaraf etish uchun moliyaviy yordam so'rab XVFGa murojaat qilishi mumkin. XVF Jahon banki va boshqa taraqqiyot agentliklaridan farqli ravishda loyihalarnı moliyalashtirmaydi.

XVF faoliyatining asosiy yo'nalishlari bo'lib quyidagilar hisoblanadi:

- jahon valuta tizimini nazorat qilish;
- pul siyosatidagi xalqaro hamkorlikka yordam berish;
- jahon savdosini kengaytirish;
- XVF a'zolarini kreditlash;
- valuta ayirboshlash kurslarini barqarorlashtirish;
- debitor mamlakatlarga maslahatlar berish;
- SDR chiqarish orqali likvid mablag'larnı yaratish;
- iqtisodiy siyosat va texnik yordam sohasida tavsiyalar ishlab chiqish.
- xalqaro moliya statistikasi standartlarini ishlab chiqish;
- xalqaro moliya statistikasi to'plamlarini e'lon qilish.

XVF Kelishuv moddalariga muvofiq fondning vazifalari qatoriga xalqaro valuta tizimini nazorat qilish va uning samarali faoliyat ko'rsatishini ta'minlash kiradi. XVF jahon valuta tizimi ustidan, jumladan, a'zo mamlakatlarning valuta kursi sohasidagi siyosati ustidan nazoratni amalga oshiradi.

XVF nazorat funksiyasini amalga oshirish bilan birgalikda mamlakatlarning umumiy iqtisodiy holati va uning iqtisodiy siyosat sohasidagi strategiyasi bo'yicha atroflicha tahlil o'tkazadi. XVF nuqtayi nazariga ko'ra mamlakatning samarali va izchil iqtisodiy siyosati milliy valuta ayirboshlash kurslarini va jahon valuta tizimini barqarorlashtirishga, jahon xo'jaligida iqtisodiy o'sishni ta'minlashga imkon yaratadi.

XVF ushbu sohada mamlakatlarning o'ziga tegishli bo'lgan majburiyatlarini bajarishini nazorat qiladi. Bu majburiyatlarga narxlar barqarorligini saqlagan holda yuqori bandlik darajasini ushlab turuvchi va iqtisodiy o'sishga yordam beruvchi moliyaviy va iqtisodiy siyosat o'tkazish.

XVF nazoratni amalga oshirish uchun davriy va maxsus maslahatlarni tatbiq etadi. Davriy maslahatlar barcha a'zo mamlakatlarga har yilda o'tkaziladi, bunda XVF a'zo mamlakatlarning umumiy iqtisodiy holati va valuta siyosati to'g'risidagi ma'lumotlarga ega bo'lishi lozim. Agarda biror-bir a'zo mamlakatda og'ir iqtisodiy vaziyat yuzaga kelgan bo'lsa yoki bunga shubha sezilsa XVF darhol undan chiqish yoki oldini olish yuzasidan tegishlicha chora-tadbirlarni amalga oshiradi.

Davriy maslahatlar XVF ekspertlari guruhi tomonidan o'tkaziladi. Ular eksport va import, ish haqi darajasi, narxlar, aholi bandligi, moliyaviy bozorlar konyunkturasi, investitsiyalar hamda valuta ayirboshlash kurslarini shakllantirishga ta'sir ko'rsatuvchi boshqa ko'rsatkichlar bo'yicha statistik ma'lumotlarni to'playdi. Keyin esa, davlat tuzilmalarining vakillari bilan iqtisodiy siyosatni baholash maqsadida muhokama tashkil etiladi, shuningdek, o'z valutasini ayirboshlashdagi cheklovlarni bartaraf etish uchun mamlakat amalga oshirgan chora-tadbirlarning natijasi o'rganiladi.

Muhokama yakuni bo'yicha XVF ekspertlari batafsil ma'lumot tayyorlaydi va u keyinchalik Boshqaruv kengashida muhokama etiladi. Muhokama natijalari bo'yicha xulosa tayyorlanadi va mamlakat hukumatiga taqdim etiladi. Unda ko'pincha mamlakat

tomonidan amalga oshirilayotgan iqtisodiy siyosatning samaradorligini oshirish bo'yicha fondning tavsiyalari o'rin oladi.

XVF maxsus maslahatlarni jahon iqtisodiyotida yetakchi o'rinda turuvchi, iqtisodiy siyosati jahon xo'jaligi faoliyatiga sezilarli darajada ta'sir ko'rsatuvchi sanoati rivojlangan mamlakatlar bilan o'tkazadi. Maslahatning maqsadi bo'lib, jahondagi iqtisodiy vaziyatni va iqtisodiy rivojlanishning istiqbollarini baholash hisoblanadi.

SDR chiqarish orqali likvid mablag'larni yaratish jahon valuta tizimini barqarorlashtirishga va xalqaro hisob-kitoblarni erkin amalga oshirishga imkon yaratishi kerak. XVF a'zo mamlakatlarning oltin-valuta zaxiralari tarkibi va darajasiga ko'ra xalqaro miqyosda likvidlik holatiga alohida e'tibor qaratadi. Bunga bog'liq holda XVFning muhim funksiyasi bo'lib qo'shimcha xalqaro zaxira aktivlariga bo'lgan uzoq muddatli ehtiyojni ta'minlash uchun emissiya qilingan SDRni taqsimlash hisobiga o'zining a'zolariga qo'shimcha likvid mablag'larni taqdim etish hisoblanadi. O'zining nizomiga muvofiq xalqaro valuta fondi SDRni jahon valuta tizimining asosiy zaxira aktivi bo'lishiga yordam berishi lozim.

Jamoa valutasida SDR zaxira milliy valutilari va oltin bilan bir qatorda zaxira aktivi funksiyasini bajaradi. U rasmiy aktiv bo'lib undan foydalanish va egalik qilish huquqi faqat XVFga, uning a'zolariga va belgilangan rasmiy ishtirokchilarga berilgan.

XVF ishtirokchi mamlakatlar o'rtasida SDRni ularning kvotalariga proporsional miqdorda taqsimlaydi. SDRning jahon valuta tizimida zarur bo'lgan umumiy miqdorini belgilash va bu miqdorni oshirish masalalari faqat XVF vakolatlariga kiradi. SDRni taqsimlash to'g'risidagi qaror besh yilgacha davomiylikdagi davrga qabul qilinadi va bunda inflyatsiya va ortiqcha talabni, shuningdek, iqtisodiy turg'unlikni oldini olish uchun mavjud zaxira aktivlarini to'ldirishga bo'lgan jahon iqtisodiyotining uzoq muddatli ehtiyoji hisobga olinadi. SDRni yangidan taqsimlash to'g'risidagi taklif XVFning taqsimlovchi-direktorlari tomonidan Ijroiya ken-

gashning roziligi bilan kiritiladi va uni Boshqaruvchilar kengashi tasdiqlaydi.

XVFning oliy boshqaruv organi bo'lib, har bir a'zo mamlakatdan boshqaruvchi vakil va uning o'rinbosaridan iborat bo'lgan boshqaruvchilar Kengashi hisoblanadi. Odatda, ular Moliya vazirlari yoki Markaziy bank boshqaruvchilari bo'ladi. Kengash Fond faoliyatining asosiy masalalarini hal etadi, bularga: Kelishuv moddasiga o'zgartirishlar kiritish, a'zolikka mamlakatlarni qabul qilish va a'zolikdan chiqarish, ularning kapitaldagi ulushini aniqlash va qayta ko'rib chiqish, ijrochi direktorlarni saylash. Boshqaruvchilar odatda yilda bir marta sessiyada to'planadilar.

Ustav kapitali taxminan 217 mlrd. SDRni tashkil etadi. U a'zo mamlakatlarning bo'naklari hisobiga shakllanadi, odatda o'z kvotasining 25% SDRda yoki boshqa a'zolarining valutasida, qolgan 75% o'zlarining milliy valutasida to'lanadi. Ularning kvotasi o'lchamidan kelib chiqib a'zo mamlakatlar o'rtasida ovozlar taqsimlanadi. XVFda yuqori ovoz miqdorini quyidagi mamlakatlarga egallagan (2011-yil holati bo'yicha): AQSH – 16,7%, Germaniya – 5,82%, Yaponiya – 6,24%, Buyuk Britaniya – 4,30%, Fransiya – 4,30%, Saudiya Arabistoni – 2,81%, Xitoy – 3,82%, Rossiya – 2,39%. Yevropa Ittifoqining 27 ta a'zo mamlakatining ulushi – 32,07%, XVFda 29 ta sanoati rivojlangan davlatlar (IHTTga a'zo mamlakatlar) 60,35% miqdoridagi ovozga ega. Fond a'ziligini 84%dan ortig'ini tashkil etuvchi qolgan mamlakatlarning ulushi atigi 39,65%ga to'g'ri keladi.

Xalqaro Valuta Fondining eng muhim vazifalaridan biri a'zo mamlakatlarning to'lov balansida qiyinchiliklar yuzaga kelganda kreditlar berish orqali yordam ko'rsatish hisoblanadi. Bu moliyaviy yordam mamlakatlarga o'zining xalqaro zaxiralarini to'ldirishga, milliy valutasini barqarorlashtirishga, import to'lovlarini amalga oshirishni davom ettirishga hamda mavjud muammolarni hal etish bo'yicha chora-tadbirlar qabul qilish orqali faol iqtisodiy o'sish uchun sharoitni tiklashga imkon yaratadi.



XVFning kreditlash dasturlarini quyidagi kategoriyalarga ajratish mumkin:

1. Rezerv (Stand-By) kelishuvlari asosan qisqa muddatli to'lov balansi muammolarini bartaraf etishga mo'ljallangan. XVFning eng yirik kreditlari ham mazkur kategoriyaga tegishlidir. 1997-yilda XVF Qo'shimcha rezerv dasturini amaliyotga joriy qildi. Mazkur dastur kapital hisobraqami bilan bog'liq inqirozlarni boshdan kechirayotgan davlatlarga zudlik bilan juda qisqa muddatli kreditlarni ajratishni ko'zda tutadi.

2. Uzaytirilgan fond dasturi XVF tomonidan to'lov balansi qiyinchiliklariga yuz tutgan mamlakatlarga ko'maklashish maqsadida joriy qilingan bo'lib, bunda muammolar qisman strukturaviy muammolar bilan bog'liq va uni bartaraf etish makroiqtisodiy nomuvofiqliklarga nisbatan uzoqroq muddatni taqozo etadi.

3. Qashshoqlikni qisqartirish va iqtisodiy o'sish dasturi asosida XVF yillik foiz stavkasi 0,5 foiz va so'ndirish muddati 10 yil bo'lgan kreditlarni o'zining eng qashshoq a'zo davlatlariga taqdim etadi. Ta'kidlash lozimki, XVF kreditlarining ko'pchilik qismi shu kategoriyaga mansubdir. 2005-yilda Ekzogen shoklar dasturi ishlab chiqilib tasdiqlandi. Bu dastur asosida Qashshoqlikni qisqartirish va iqtisodiy o'sish dasturi orqali kredit olmaydigan sust rivojlangan davlatlarga ularning nazorat doirasidan tashqarida bo'lgan shoklar tufayli vujudga keladigan to'lov balansi muammolarini bartaraf etish uchun kreditlar taqdim etiladi.

**Egiluvchan kredit liniyasi.** Egiluvchan kredit liniyasi asosiy iqtisodiy ko'rsatkichlari juda yaxshi bo'lgan mamlakatlar uchun mo'ljallangan. Egiluvchan kredit liniyasi to'g'risidagi bitim foydalanish bo'yicha o'rnatilgan talablarga oldindan javob beruvchi mamlakatlar uchun tasdiqlanadi.

Egiluvchan kredit liniyasining qo'llanilish muddati bir-ikki yildan iborat bo'ladi, qaytarish muddati esa stand-bay mexanizmiga o'xshash hisoblanadi. Ushbu mexanizmdan foydalanish aniq holatlarni hisobga olish orqali belgilanadi, unga odatdagi foydala-

nish cheklolari qo'llanilmaydi, mablag' esa bosqichma-bosqich emas balki, bitta to'lov bilan beriladi.

Oldini oluvchi kredit liniyasi. Oldini oluvchi kredit liniyasi asosiy iqtisodiy ko'rsatkichlari ishonchli bo'lgan asoslangan iqtisodiy siyosatga va bunday siyosatni o'tkazishning yuqori tajribasiga ega bo'lgan mamlakatlar uchun mo'ljallangan. Oldini oluvchi kredit liniyasining davom etish muddati bir yildan ikki yilgacha bo'lishi mumkin.

**Favqulodda yordam.** XV F tabiiy ofatni boshdan kechirayotgan yoki urush oqibatlarini bartaraf etayotgan mamlakatlar uchun favqulodda yordam ko'rsatadi. Favqulodda kreditlar bo'yicha yig'implarning baza stavkasi undiriladi, kreditlar 3–5 yil davomida qaytarilishi kerak.

XV Fning resurslaridan foydalanish uchun mamlakat o'zining to'lov balansini moliyalashtirishga bo'lgan ehtiyojni asoslab berishi lozim. Moliyalashtirish zaruriyatini belgilovchi mezonlar sifatida XV F mamlakat to'lov balansining holati, uning xalqaro zaxiralar qoldig'i va mamlakatning zaxira pozitsiyasi dinamikasidan foydalanadi. Shuningdek, to'lov balansini tengsizligi sabablarini bartaraf etish uchun mamlakat tomonidan qabul qilingan chora-tadbirlar samaradorligi ham hisobga olinadi.

#### **4.3. Jahon banki guruhi va unga kiruvchi tashkilotlar faoliyati**

Jahon banki 190 dan ortiq rivojlangan hamda rivojlanayotgan mamlakatlarga moliyaviy yordam ko'rsatuvchi xalqaro moliya tashkilotidir.

Jahon bankining bosh maqsadi – iqtisodiy o'sish davrini boshdan kechirayotgan rivojlanayotgan mamlakatlarni kreditlash yo'li bilan kambag'allik darajasini pasaytirish hisoblanadi. Kreditlar ushbu davlatdagi iqtisodiy o'sishni jadallashtirishga hamda fuqarolarning hayot darajasi yaxshilanishiga imkon tug'diradi.

Hozirgi davrda Jahon banki ming yillik Deklaratsiyasiga muvofiq o'z faoliyatining asosiy vazifalarini belgilab olgan. Ming

yillikdagi rivojlanish maqsadlariga 2015-yilgacha erishish lozim bo'lib, u o'z ichiga quyidagilarni olgan:

- kambag'allik va ochlikka barham berish;
- umumiy boshlang'ich ta'limni ta'minlash;
- bolalar o'limini qisqartirish;
- onalik muhofazasini yaxshilash;
- VICH/SPID, malariya (bezgak) va boshqa kasalliklarga qarshi kurashish;
- atrof-muhitning barqaror rivojlanishini ta'minlash;
- rivojlanish maqsadlarida global hamkorlikni shakllantirish.

Jahon bankining Xalqaro valuta fondidan farqi shundaki, Jahon banki faqatgina rivojlanayotgan mamlakatlarga uzoq muddatli yordam ko'rsatadi, XVF faoliyati esa mamlakatdagi vaqtinchalik moliyaviy inqirozni bartaraf qilishga yo'naltirilgan.

Jahon banki BMTning ixtisoslashtirilgan moliya instituti sifatida strategik vazifalarni bajarish uchun eng qulay vositachi sifatida xizmat qilishga mo'ljallangandir, ya'ni barcha a'zo mamlakatlarning iqtisodiyotini jahon xo'jaligi tizimi asosiy markazlari bilan integratsiya qilishdir.

«Jahon banki» atamasi tarkiban Xalqaro tiklanish va taraqqiyot banki (International Bank for Reconstruction and Development) va Xalqaro rivojlanish assotsiatsiyasini (International Development Association) qamrab oladi. «Jahon banki guruhi» atamasi esa, 5 ta tashkilotni, xususan, XTTB, XRA, Xalqaro moliya korporatsiyasi (International Financial Corporation), Investitsiyalarni kafolatlash bo'yicha ko'p tomonlama agentlik (Multilateral Investment Guarantee Agency), Xalqaro investitsion bahslarni tartibga solish markazini (International Center for Settlement of Investment Disputes) o'z ichiga oladi<sup>5</sup>.

Jahon bankining asosiy funksiyalari quyidagilardan iborat:

- rivojlanayotgan mamlakatlarda investitsiya faoliyati;

---

<sup>5</sup> [www.worldbankgroup.org](http://www.worldbankgroup.org).

- iqtisodiy masalalar bo'yicha maslahat va tahliliy faoliyat;
- amalga oshiriladigan dasturlar va ko'rsatiladigan xizmatlar tarkibi va tuzilmasini muntazam to'g'rilab borish;
- boy va qashshoq mamlakatlar o'rtasida resurslarni taqsimlashda vositachilik qilish.

Har uch yilda Jahon banki guruhi tomonidan «Jahon banki guruhi faoliyatining strategiyasi» nomli hujjat ishlab chiqiladi, ushbu hujjatdan mamlakatlar bilan bo'ladigan hamkorlikda foydalaniladi. Strategiyaga ijtimoiy-iqtisodiy rivojlantirish xususiyatlari va kambag'allik muammolarini hal qilish bo'yicha dastur hamda loyihalar kiritiladi.

O'zining faoliyati bo'yicha Jahon banki ma'lum tamoyillarga amal qiladi, jumladan:

- rivojlanayotgan mamlakatlarning iqtisodiy o'sishiga yordam beruvchi samarali kapital qo'yilmalar uchun resurslar ajratish;
- resurslar qaytishi ehtimolligi darajasini hisobga olgan holda iqtisodiy mulohazalardan kelib chiqib investitsion qarorlar qabul qilish;
- bitta ishtirokchi mamlakat doirasida berilgan resurslarni ishlatishga cheklovlarning mavjud emasligi;
- xodimlar faoliyatining boshqa subyektlarga, jumladan, mamlakatlar hukumatiga emas, balki faqatgina bank manfaatlariga yo'naltirilganligi.

Rivojlanayotgan mamlakatlar uchun Jahon banki tashkilotlari guruhi dunyodagi yirik moliyaviy mablag'lar manbalaridan biri bo'lib hisoblanadi.

U o'zining moliyaviy resurslarini kambag'al mamlakatlardagi kambag'allik darajasini pasaytirish hamda iqtisodiy o'sishni jadallashtirish, shuningdek, hayot sifatini yaxshilashga sarflaydi.

Yuqorida qayd etilgan tashkilotlarning faoliyatini quyidagi ma'lumotlar asosida ko'rib chiqamiz.

Xalqaro tiklanish va taraqqiyot banki (XTTB, ing. International Bank for Reconstruction and Development) – Jahon bankining

asosiy kredit tashkiloti bo'lib, keng miqyosda Jahon banki nomi bilan tanilgan. Ushbu bankka a'zo bo'lish uchun ariza taqdim etgan mamlakat avvalo XVFga a'zolikka kirgan bo'lishi lozim. Bankning barcha qarzlari a'zo davlatlar hukumatlari tomonidan kafolatlanishi kerak. Qarzlarni bo'yicha har olti oyda o'zgaruvchi foiz stavkasi belgilanadi. Hozirgi vaqtda mazkur stavka 6–7%ga teng. Qarzlarni asosan 15–20 yil muddatga, asosiy qarz summasi bo'yicha to'lovlarni 3–5 yilga uzaytirish tartibida beriladi. Qarz berish davlat hukumatining kafolati olingandan so'ng amalga oshiriladi<sup>6</sup>.

XTTB – 1944-yilda Bretton-Vudsdagi (AQSHning Nyu-Xempshir shtatidagi shaharcha) Xalqaro valuta – moliyaviy konferensiyada XVF bilan bir vaqtda tuzilgan davlatlararo investitsiya institutidir. Bir vaqtning o'zida bankning nizomi ham bo'lib qolgan XTTB haqidagi Bitim 1945-yilda rasmiy jihatdan kuchga kirgan, bank o'zining faoliyatini 1946-yildan boshlagan. XTTBning shtab-kvartirasi AQSHning Washington shahrida joylashgan.

XTTBning asosiy maqsadi – a'zo mamlakatlarga uzoq muddatli kredit va qarzlarni berish hamda xususiy investitsiyalarni kafolatlash orqali ularning iqtisodiyotini rivojlantirishga ko'maklashish hisoblanadi. Dastlab XTTB a'zo mamlakatlarning to'plangan mablag'lari va amerikalik investorlarning jalb qilingan kapital-lari yordamida ikkinchi jahon urushi natijasida iqtisodiy jihatdan turg'un holatga kelib qolgan G'arbiy Yevropa mamlakatlarida xususiy investitsiyalarni rag'batlantirishga mo'ljallangan edi.

XTTBning Kelishuvlar moddasining I-moddasiga muvofiq uning maqsadlari sirasiga quyidagilar kiradi:

– a'zo davlatlarning xalq xo'jaligini tiklash va rivojlantirishga ko'maklashish;

– kafolatlar berish, xususiy va boshqa investorlarning investitsiyalari va ssudalarida ishtirok etish orqali xususiy va xorijiy investitsiyalarni rag'batlantirish;

---

<sup>6</sup> [www.mfino.ru](http://www.mfino.ru).

– jahon savdosining muvozanatli o‘shishini va a‘zo davlatlar to‘lov balansining muvozanatligini qo‘llab-quvvatlash.

50-yillarning o‘rtalaridan boshlab, G‘arbiy Yevropa mamlakatlari xo‘jalik hayoti barqarorlashishi munosabati bilan, XTTB o‘z faoliyatining katta qismini Osiyo, Afrika va Lotin Amerikasi mamlakatlarining iqtisodiyotini rivojlantirishni barqarorlashtirishga yo‘naltirdi.

XTTBning oliy rahbar organi Boshqaruvchilar Kengashi va Direktorat (ijroiya organi) bo‘lib hisoblanadi. A‘zo mamlakatlarning moliya vazirlari yoki markaziy banklar boshqaruvchilaridan tashkil topgan Kengash o‘z sessiyalarini XVF bilan birgalikda bir yilda bir marta o‘tkazishadi. XTTB a‘zolari faqatgina XVF a‘ziligiga qabul qilingan mamlakatlar bo‘la oladi. Ovozlar XTTB kapitalidagi (180 mlrd dollardan ortiq) mamlakat kvotasi orqali aniqlanadi.

Hozirda XTTB a‘zolari bo‘lib 186 mamlakat hisoblandsada, yetakchi o‘rinda yettilik mamlakatlari turadi: AQSH, Yaponiya, Buyuk Britaniya, Germaniya, Fransiya, Kanada va Italiya<sup>7</sup>.

Bankning resurslari shakllanishining manbasi bo‘lib, Amerika bozorlarida obligatsiya qarzlari chiqarish va ularni sotishdan olingan mablag‘lar hisoblanadi. XTTB kreditlarni, odatda 20 yil muddatga a‘zo mamlakatda ishlab chiqarish obyektlarini kengaytirish uchun hukumat kafolati ostida beradi. Shuningdek, XTTB boshqa banklarning uzoq muddatli kreditlari bo‘yicha kafolat ham beradi. U ham XVF singari, qarzdor mamlakatning moliyaviy holati, kreditlanuvchi obyektlar va ushbu obyekt bo‘yicha bank missiyasi tomonidan o‘rganilgan axborotlarni talab qiladi.

XTTB quyidagi dasturlar doirasida faoliyat yuritadi:

- iqtisodiy boshqaruv va kambag‘allik bilan kurashish;
- ekologiya va ijtimoiy rivojlanish;
- infratuzilma, xususiy sektor va moliya;
- inson salohiyatini rivojlantirish.

---

<sup>7</sup> [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org).

Keyingi yillarda XTTB rivojlanayotgan mamlakatlarning tashqi qarzlarini tartibga solish bilan shug'ullanmoqda: kreditlarning 1/3 qismini qo'shma moliyalashtirish deb ataladigan shaklda beradi. Bank to'lov balansi holatini yaxshilashga, shuningdek, iqtisodiyot tuzilmalarini tartibga solishga strukturali kreditlarni ajratadi.

Hozirgi paytda XTTB faoliyatining asosiy yo'nalishlari bo'lib quyidagilar hisoblanadi:

- turli xildagi investitsiya loyihalarini uzoq va o'rta muddatli kreditlash;

- loyihalarning moliyaviy-iqtisodiy va texnik asoslarini tayyorlash;

- rivojlanayotgan mamlakatlarda tuzilmaviy qayta qurish dasturlarini moliyalashtirish.

XTTBning maqsadlari quyidagilardan iborat:

- a'zo mamlakatlar iqtisodiyotini rivojlantirishga va qayta tiklashga yordam ko'rsatish;

- xususiy xorijiy investitsiyalarni qo'llab-quvvatlash;

- to'lov balansining muvozanatini saqlashga va xalqaro savdoning barqaror o'sishiga yordam berish;

- statistik ma'lumotlarni to'plash va e'lon qilish.

XTTBning asosiy mablag'lari hozirgi kunda o'rta va uzoq muddatli qarz majburiyatlarini emissiya qilish orqali xalqaro moliya bozorlaridagi operatsiyalar hisobidan shakllanadi. XTTB qimmatli qog'ozlari yuqori kredit reytingiga (AAA) ega bo'lib, dunyoning 100 dan ortiq mamlakatlariga joylashtiriladi. XTTBning kreditlari qarz oluvchi davlat milliy valutasida emas, balki devizlarda, ya'ni xalqaro darajada to'lov vositasi sifatida tan olingan valutilarda ajratiladi.

XTTB qarzlarini ikkita kategoriyaga ajratish mumkin:

Iqtisodiyot uchun yo'qotishsiz ssudalar bo'yicha foizlarni to'lashga qodir bo'lgan, rivojlanayotgan mamlakatlar uchun qarzlar.

Xalqaro moliya bozorida kreditga layoqatsiz va ssudalar bo'yicha foizlarni to'lashga qodir bo'lmagan kambag'al mamlakatlar uchun qarzlilar.

Keyingi yillarda XTTB jahon moliya bozorida yirik qarzdor rovida chiqmoqda. Bank tomonidan chiqarilayotgan obligatsiya qarzlari summasi davlatlararo investitsiya banklari o'rtasida eng katta solishtirma og'irlikka egadir.

Xalqaro rivojlanish assotsiatsiyasi (XRA) – Jahon banki guruhiga kiruvchi xalqaro tashkilot bo'lib, u 1960-yilda tashkil etilgan. XRA Kelishuvlar moddasining 1-moddasiga muvofiq, uning maqsadi iqtisodiy rivojlanishni rag'batlantirish, samaradorlikni oshirish va shuning asosida, sust rivojlangan a'zo mamlakatlarda aholi turmush tarzini oshirish, shuningdek, an'anaviy kreditlarga nisbatan og'ir bo'lmagan qulay shartlarda moliyaviy ko'mak berish hisoblanadi.

Mamlakatlarga rivojlanish jarayonida yordam ko'rsatish maqsadiga ega bo'lgan XRA strategiyasining asosiy elementlari quyidagilardan iborat:

- makroiqtisodiy va tarmoq siyosatining puxta o'ylangan chora-tadbirlarini qabul qilish orqali iqtisodiy o'sishni jadallashtirish;
- ijtimoiy sohalarning mustahkamlanishi va rivojlanishini qat'iy qo'llab-quvvatlash orqali inson kapitaliga investitsiyalash;
- boshqaruv samaradorligini oshirish uchun tashkiliy-texnik imkoniyatlarni kengaytirish;
- barqaror rivojlanish maqsadlarida atrof-muhitni saqlash;
- qurolli to'qnashuvlar oqibatlarini bartaraf etishga ko'maklashish;
- mintaqaviy integratsiya va savdoni qo'llab-quvvatlash.

XRA foizsiz kreditlar va iqtisodiy o'sishni rag'batlantirishga qaratilgan grantlar ajratish orqali qashshoqlikni qisqartirish, ijtimoiy tengsizlikni kamaytirish va aholi turmush tarzini oshirishni ko'zda tutadi.

XRADan qarz olish huquqiga yalpi ichki mahsuloti aholi jon boshiga \$835 dan kam bo'lgan mamlakatlar ega bo'lishadi.



XRA mamlakatlarga 10 yil imtiyozli davrli 30–40 yilga foizsiz kreditlar beradi. XRA kreditlarining qaytarish muddatlari 20, 35 va 40 yilni tashkil etadi, shundan dastlabki 10 yili imtiyozli davr hisoblanadi va bu davrda asosiy qarz bo'yicha to'lovlar amalga oshirilmaydi. Ta'kidlash lozimki, XRA kreditlariga foiz to'lanmaydi, biroq xizmat ko'rsatish uchun kam miqdordagi (hozirda ajratilgan kredit summaning 0,5 foizi) xarajatlar qarz oluvchi tomonidan qoplanadi. Bu kreditlarning maqsadi, rivojlangan mamlakatdan kambag'al mamlakatga tovarlar eksportini rag'batlantirishdir. Xalqaro rivojlanish assotsiatsiyasiga 167 mamlakat a'zo bo'lib kirgan<sup>8</sup>.

XRA mamlakatlarga moliyaviy resurslarni ajratishda muayyan mezonlarga amal qiladi. Ularga quyidagilarni kiritish mumkin:

1. Muvofiqlik mezonlari.

XRADan qanday mamlakatlar mablag' olish huquqiga ega ekanligini aniqlashda uchta mezon qo'llaniladi:

– YIMning aholi jon boshiga nisbatan o'lchanadigan nisbiy ko'rsatkichidan past bo'lgan mamlakatlar;

– mamlakatni rivojlantirish dasturlarini moliyalashtirishga imtiyozli shartlarda resurslar olishga ehtiyoj yuzaga kelishi tufayli bozor sharoitlarida o'zlashtirilgan mablag'lar uchun kreditga qobiliyatlilikning yetishmasligi;

– qashshoqlikni qisqartirish va iqtisodiy o'sishni qo'llab-quvvatlovchi iqtisodiy va ijtimoiy siyosat chora-tadbirlarini qabul qilish, shuningdek, o'tkaziladigan siyosatning yuqori samaradorligi.

2. Taqsimlash mezonlari.

O'rnatilgan mezonlarga javob beruvchi mamlakatlar o'rtasida XRA resurslarini taqsimlash tartibini aniqlovchi asosiy omil mamlakatda qashshoqlikni qisqartirish va iqtisodiy o'sishni qo'llab-quvvatlash borasida o'tkaziladigan siyosatning samaradorligi hisoblanadi. Aniqlovchi omillardan yana biri bo'lib aholi jon boshiga daromad darajasi hisoblanadi: XRA mezonlariga ja-

---

<sup>8</sup> [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org)..

vob beruvchi qashshoq mamlakatlar siyosat samaradorligining bir xil ko'rsatkichlarida boshqa mamlakatlarga nisbatan yuqori mablag' olishadi.

### 3. Samaradorlik reytingi.

Har yili Jahon banki personalisi qarzdorlar tomonidan o'tkaziladigan siyosatning sifatini baholaydi va shu asosda mamlakatlar reytingi aniqlanadi. Baholashni o'tkazishda mamlakatda amalga oshirilayotgan loyihalar portfelinin samardorligi hisobga olinadi.

### 3. Resurslarni taqsimlash tartibi.

XRA tomonidan mamlakatga ajratiladigan resurslar hajmi birinchi navbatda shu mamlakatda o'tkaziladigan siyosat samardorligini va uning institutsional tizimini har yillik baholash natijasida qarzdorga beriladigan reytingga bog'liq bo'ladi.

### 4. Samaradorlik ko'rsatkichlari va kreditlash.

XRA rahbariyati har bir mamlakatga haqiqatda ajratilgan resurslarni ularning rejalashtirilgan o'lchami bilan taqqoslagan holda nazorat qilib boradi. Mablag'lar yetarlicha egiluvchanlik bilan ajratiladi, bu holat faoliyat samardorligi ko'rsatkichlarining sezilarli o'zgarishi natijasida zarur choralar qo'llashga imkon beradi.

Xalqaro moliya korporatsiyasi (XMK) (ing. International Finance Corporation, IFC) Jahon banki guruhiga kiruvchi xalqaro tashkilotdir. Tashkilotning shtab-kvartirasi Vashingtonda (AQSH) joylashgan. 1956-yilda rivojlanayotgan mamlakatlarga xususiy investitsiyalar oqimi barqarorligini ta'minlash maqsadida tuzilgandir.

Jahon banki tashkilotlari guruhining Prezidenti bir vaqtning o'zida XMK Prezidenti bo'lib hisoblanadi. Rahbarlik vazifasi vitse-prezident tomonidan amalga oshiriladi. XMK aksionerlari bo'lib 182 mamlakat hisoblanadi.<sup>9</sup>

XMK Jahon banki guruhiga kiruvchi boshqa tashkilotlar bilan o'z faoliyatini muvofiqlashtirib boradi, lekin yuridik va moliyaviy aloqalarda mustaqil tashkilot bo'lib hisoblanadi.

<sup>9</sup> [http://www.ifc.org/ifcext/russian.nsf/Content/Member\\_Countries](http://www.ifc.org/ifcext/russian.nsf/Content/Member_Countries).

XMK kompaniyalarga risklarni boshqarishga va jahon kapital bozoriga chiqishning kengroq imkoniyatiga ega bo'lishga yordam beruvchi yangi moliyaviy instrumentlarni ishlab chiqishni davom ettirmoqda. Ushbu moliyaviy mahsulotlar jumlasiga quyidagilarni kiritish mumkin:

- XMK o'z mablag'laridan zayomlar;
- sindikatlashgan zayomlar;
- hissali moliyalashtirish;
- qarz instrumentlari va to'g'ridan to'g'ri investitsiyalar fondlari;

- tuzilmaviy moliyalashtirish;
- vositachilar orqali moliyalashtirish;
- risklarni boshqarish bo'yicha mahsulotlar;
- milliy valutada moliyalashtirish;
- savdoni moliyalashtirish;
- ekspert baholash va boshqalar.

XMKga a'zolikka kirishda quyidagi shartlarga amal qilinadi:

- XTTB a'zoliqi;
- XMK kelishuv moddasini imzolash.

XMK turli xil tarmoqlardagi loyihalarni moliyalashtiradi, ularga qishloq xo'jaligi, tog' sanoati, ishlab chiqarish, turizm va boshqalarni kiritish mumkin. Ammo birinchi navbatdagi yo'nalish, xususiy sektor bo'lib hisoblanadi. XMK faoliyatining to'rtta asosiy yo'nalishini ajratib ko'rsatish mumkin:

- xususiy sektor loyihalarini moliyalashtirish;
- rivojlanayotgan mamlakatlardagi tashkilotlarga xalqaro moliya bozorlaridan kapital jalb qilishda yordamlashish;
- ta'lim, sog'liqni saqlash va infratuzilmani rivojlantirishga yo'naltirilgan xususiy investitsiyalar yo'lidagi to'siqlarni bartaraf etish, shuningdek, innovatsion moliyaviy mahsulotlardan foydalanish va salohiyatni oshirish orqali ichki moliya bozorlarini rivojlantirish;
- hukumatlarga maslahat va texnik yordam ko'rsatish.

XMK rivojlangan va rivojlanayotgan mamlakatlardagi yuqori rentabelli korxonalarni kreditlaydi. XMK kreditlarining muddati odatda 15 yildan oshmaydi, o'rtacha muddat esa 3–7 yildir.

XMKning xususiyati shundaki, uning mablag'laridan investitsiya olish uchun korxonalar va tashkilotlarga kredit berilganda, JTTB va XRA talab qilgandek a'zo mamlakatlarga hukumat kafolatlari talab qilinmaydi. Bu xususiy kompaniyalar uchun ular faoliyati ustidan davlat nazoratidan saqlaydi va rivojlanayotgan mamlakatlar iqtisodiyotiga chet el kapitalini jalb qilish manfaatlariga xizmat qiladi.

Investitsiyalarni kafolatlash bo'yicha ko'p tomonlama agentlik (IKKA) (ing. Multilateral Investment Guarantee Agency) – Jahon banki guruhiga kiruvchi mustaqil xalqaro tashkilotdir. IKKAning asosiy maqsadi bo'lib, rivojlanayotgan mamlakatlarga xorijiy to'g'ri investitsiyalarni yo'naltirishga ko'maklashish, shuningdek, axborot va konsultatsiya xizmatlarini ko'rsatish hisoblanadi. Shu bilan birga IKKA siyosiy risklardan sug'urtalashni yoki rivojlanayotgan mamlakatlarga xorijiy to'g'ri investitsiyalarni rag'batlantirish maqsadida kafolat berishni amalga oshiradi.

IKKA 1988-yilda a'zo mamlakatlarning badallari evaziga tashkil topgan. Hozirgi kunda 2010-yil holatiga ko'ra IKKAg 175 mamlakat a'zolikka qabul qilingan<sup>10</sup>. IKKA xalqaro tashkiloti to'g'risidagi konvensiya 1985-yil 11-oktabrda Vashingtonda imzolangan. Shuningdek, shtab-kvartirasi ham Vashingtonda joylashgan.

IKKA kafolati investorlarni, shartnoma shartlarini buzishdagi, harbiy va fuqarolar g'alayonidagi, musodara qilishdagi hamda mablag'larni o'tkazishdagi cheklovlarda yuzaga keladigan risklardan himoya qiladi. Ammo tijorat risklarini sug'urtalash, masalan, bankrotlik riski amalga oshirilmaydi. IKKA shuning-

---

<sup>10</sup> [www.mfino.ru](http://www.mfino.ru).

dek, rivojlanayotgan mamlakatlar o'rtasida bo'ladigan investitsiya munosabatlarini ham sug'urtalashni amalga oshiradi.

IKKA kafolatiga mamlakatda ro'yxatdan o'tmagan faoliyati investitsiya bilan bog'liq bo'lgan xususiy firma va fuqarolar ham da'vogarlik qilishi mumkin. Kafolat 3 yildan tortib 15–20 yil muddatgacha amalga oshiriladi. Jahon banki kafolatidan farqli tomoni shundaki, investitsiyalash uchun mamlakat hukumatidan qarshi kafolat talab qilinmaydi.

Shu bilan birgalikda IKKA kreditlar bermaydi hamda mustaqil investor bo'lib hisoblanmaydi. Alkogol va tamaki mahsulotlarini ishlab chiqarish hamda qimor o'yinlarini tashkil etish uchun qilingan investitsiyalarga kafolat berilmaydi. Hozirgi paytda kafolatlashning maksimal miqdori bitta investitsion loyiha uchun 110 mln AQSH dollarini hamda bitta mamlakat uchun 440 mln AQSH dollarini tashkil qiladi. Qayta sug'urtalash va birgalashib sug'urtalashda ushbu chegara sezilarli darajada ortiq bo'lishi mumkin<sup>11</sup>.

Shuningdek, rivojlanayotgan mamlakatlarda yuzaga kelishi mumkin bo'lgan notijorat risklar quyidagilar bo'lishi mumkin:

- milliy valutaning erkin ayirboshlashni to'xtatish va bu bilan bog'liq investor mamlakatiga daromadlarni o'tkazish bilan bo'ladigan muammolar;

- investor mulkining barbod bo'lishi,

- harbiy harakatlar;

- to'ntarishlar va ijtimoiy-siyosiy vaziyatning o'zgarishi;

- hukumat qarori natijasida shartnomaning bajarilmay qolishi.

O'z oldiga qo'ygan maqsadni amalga oshirish uchun IKKA yuqorida keltirilgan notijorat risklarga kafolatlarinigina emas, balki shuningdek, rivojlanayotgan a'zo mamlakatlarning hukumat organlariga siyosatni ishlab chiqish va amalga oshirishga nisbatan

---

<sup>11</sup> <http://www.miga.org/about>.

dastur va tartib yuzasidan maslahatlar beradi hamda chet el investorlarini qo'llab-quvvatlaydi.

Investitsion bahslarni hal qilish bo'yicha xalqaro markaz (ing. ICSID – International Centre for Settlement of Investment Disputes) – yuqorida ko'rib o'tgan tashkilotlarimizdek Jahon banki guruhiga kiruvchi mustaqil xalqaro tashkilot bo'lishi bilan bir qatorda BMTning maxsus tashkiloti ham hisoblanadi. Investitsion bahslarni hal qilish bo'yicha xalqaro markazning maqsadi bo'lib, xalqaro investitsion bahslarni hal qilish va tomonlarni o'zaro murosaga keltirish uchun huquqiy imkoniyatlarni ta'minlash hisoblanadi. Markaz xususiy investitsiyalar yo'lidagi tashqi iqtisodiy to'siqlarni bartaraf etishga qaratilgan hamda davlatlar va xususiy investorlar o'rtasidagi bahslarni hal qiluvchi xalqaro mustaqil arbitraj tashkiloti sifatida qaraladi.

Investitsion bahslarni hal qilish bo'yicha xalqaro markaz, davlatlar va boshqa davlatlarning fuqarolari o'rtasidagi investitsion bahslarni hal qilish bo'yicha konvensiyaga (Vashington konvensiyasi) muvofiq tashkil qilingan. Ushbu konvensiya Investitsion bahslarni hal qilish bo'yicha xalqaro markazning haq-huquqlarini, tashkiliy tuzilmasini va asosiy vazifalarini belgilab berdi. Konvensiya 1965-yil 18-martda imzolangan va 1966-yil 14-oktabrdan kuchga kirgan. Hozirgi kunda Investitsion bahslarni hal qilish bo'yicha xalqaro markazning a'zolari bo'lib 146 ta mamlakat hisoblanadi.<sup>12</sup>

Konvensiya bahslarni hal qilishning ikkita asosiy yo'lini ko'rib chiqadi: tomonlarni murosaga keltirish va arbitraj ishlab chiqish. Bularga muvofiq konvensiyada ishlarni qo'zg'ash uchun, tomonlarni murosaga keltirish masalasi bo'yicha ish ko'rish uchun va arbitraj o'tkazish uchun tartib qoidalar keltirilgan. Markazda tomonlarga xizmat ko'rsatish ixtiyoriy ravishda va to'lov evaziga amalga oshiriladi. To'lovlar miqdori bosh kotib tomonidan tasdiqlanadi. Hozirgi paytda ko'pgina shartnomalar xususan, trans-

<sup>12</sup> <http://icsid.worldbank.org/>.

chegaraviy investitsiyalar doirasida tuzilgan shartnomalar investitsion bahslarni yuzaga kelish holatini hal qiluvchi sifatida Investitsion bahslarni hal qilish bo'yicha xalqaro markazda izohdan o'tkaziladi.

#### **4.4. Mintaqaviy valuta-kredit va moliya tashkilotlari**

XX asrning 60-yillarida Osiyo, Afrika va Lotin Amerikasidagi rivojlanayotgan mamlakatlar hamkorligini kengaytirish va ushbu mintaqalardagi o'ziga xos muammolarni yechish uchun mintaqaviy rivojlanish banklari tashkil etildi.

Mintaqaviy valuta-kredit tashkilotlarining maqsadi bo'lib, mintqa mamlakatlarida ijtimoiy taraqqiyot va iqtisodiy rivojlanishni qo'llab-quvvatlash, qashshoqlik va qarzdorlik darajasini kamaytirish hamda xususiy sektor rivojlanishiga ko'maklashish hisoblanadi.

Mintaqaviy valuta-kredit tashkilotlarining resurslari xalqaro kapital bozorlaridan o'zlashtirish orqali jalb etilgan mablag'lardan, ustav kapitallaridan, shuningdek, texnik yordam ko'rsatish va imtiyozli kreditlash uchun asosan a'zo mamlakatlar badallari hisobiga tashkil topgan maxsus fondlar mablag'laridan tashkil topadi.

Ushbu tashkilotlarning operatsiyalari iqtisodiy rivojlanishning barcha yo'nalishlarini moliyaviy qo'llab-quvvatlashga mo'ljallangan, lekin ustuvor yo'nalish bo'lib iqtisodiy va ijtimoiy infratuzilmalar (energetika, transport, kommunikatsiya va boshq.) rivojlanishini moliyalashtirish hisoblanadi. Banklar resurslarining sezilarli qismi sanoatni kreditlashga yo'naltiriladi.

Mintaqaviy valuta-kredit tashkilotlari faoliyatining asosiy yo'nalishlari quyidagilardan iborat:

– rivojlanish loyihalari va investitsiya dasturlariga o'z mablag'larini qo'yish hamda kreditlar ajratish. Eksport-import va tijorat tashkilotlari bilan birgalikdagi loyihalarni moliyalashtirishni tashkil etish. Bunda kreditlashning turli usullaridan foydalaniladi: aniq loyihalarni moliyalashtirish uchun qarzlar, tu-

zilmaviy qayta qurishni o'tkazish uchun qarzlari, tiklash qarzlari, kredit liniyalari va boshqalar;

– a'zo mamlakatlar iqtisodiyotini rivojlantirish maqsadida xususiy investitsiyalarni oshirishni rag'batlantirish;

– rivojlanish loyihalari va mintaqaviy dasturlarni tayyorlashda, shuningdek ushbu dastur va loyihalarni amalga oshirishda texnik yordam ko'rsatish va maslahatlar berish.

Amerikaaro rivojlanish banki (ARB, Vashington, 1959-yilda tuzilgan), Afrika rivojlanish banki (AfRB, Abidjan, 1963-yilda vujudga kelgan), Osiyo rivojlanish banki (ORB, Manila, 1965-yilda tuzilgan). Ushbu mintaqaviy rivojlanish banklarining asosiy maqsadi – mintaqalarga mos rivojlanish loyihalarini, shuningdek, mintaqaviy birlashmalarni uzoq muddatga kreditlash hisoblanadi. Bu banklarning umumiy xususiyati bo'lib, ularning faoliyatiga rivojlangan mamlakatlarning muhim ta'sir ko'rsatishi, ya'ni banklar kapitalining anchagina qismini tashkil qilishi hamda taxminan 1/3 qismi ularning a'zolariga tegishli bo'lishidir. Mintaqaviy rivojlanish banklari resurslarining shakllanishida bir xil tamoyil amal qiladi, ijtimoiy fondlardan qarz mablag'larini jalb qilish, shuningdek, ko'pincha Jahon banki guruhiga o'xshashlik bo'yicha kredit siyosati yuritiladi.

Shu bilan birgalikda mintaqaviy rivojlanish banklari faoliyatida bir-biridan farqlilik ham mavjud. Bular ushbu uchta – Lotin Amerikasi, Osiyo va Afrika mintaqalaridagi mamlakatlarning iqtisodiy, madaniy rivojlanishining turli xildagi darajasi hamda tarixiy an'analarning xususiyatlari bilan belgilanadi.

O'z faoliyati davomida Amerikaaro Rivojlanish banki kreditlarining katta qismini «katta uchlik» mamlakatlariga bergan (Argentina, Braziliya, Meksika).

Osiyo rivojlanish banki esa – 5 mamlakatga (Indoneziya, Janubiy Koreya, Filippin, Pokiston, Tailandga).

Shuningdek, Afrika rivojlanish banki – ko'proq to'lovga qodir mijozlarga (Marokko, Zair, Keniya, Tunisga va boshqalarga). Afrika rivojlanish fondi vujudga kelishi bilan Markaziy va G'arbiy



Afrikaning unchalik rivojlanmagan mamlakatlarini ham kreditlashni boshladi.

Mintaqaviy rivojlanish banklari rivojlanayotgan mamlakatlarga nisbatan ularning iqtisodiy rivojlanish darajasiga va siyosatining yo'nalishiga qarab tabaqalangan kredit siyosatini olib boradi.

Mintaqaviy rivojlanish banklarining tashkil topish sanalari:

Amerikaaro Rivojlanish banki – tashkil etish g'oyasi 1889-yil, 1959-yil dekabr.

Osiyo taraqqiyot banki – tashkil etish g'oyasi 1957-yil, 1966-yil dekabr.

Afrika rivojlanish banki – 1960-yil, 1963-yil Nizomi tasdiqlangan.

Yevropa taraqqiyot va tiklanish banki – tashkil etish g'oyasi 1989-yil oktabr, Nizomi 1990-yil 9-aprelda tasdiqlangan.

G'arbiy Yevropa integratsiyasi majmuining institutsional tuzilishi bir qator mintaqaviy valuta-kredit va moliya tashkilotlarini o'z ichiga oladi. Yevropa Ittifoqi mintaqaviy valuta-kredit va moliya tashkilotlari turli xil maqsadlarni nazarda tutadi: o'z institutsional tuzilmasini tuzish bilan G'arbiy Yevropa integratsiyasini va jahon markazini mustahkamlash; Yevropa Ittifoqi mamlakatlari iqtisodiyotini rivojlantirish; 1993-yil noyabrda kuchga kirgan Maastrixt shartnomasiga muvofiq ravishda iqtisodiy va valuta ittifoqini tuzish; assotsiatsiyalangan mamlakatlarga nisbatan ke-lishilgan siyosatni o'tkazish.

O'z oldiga qo'ygan maqsadlarga muvofiq ushbu tashkilotlar davlatlararo va qisman milliy chegarada iqtisodni mintaqaviy darajada tartibga solish va G'arbiy Yevropa iqtisodiy integratsiyasi rivojlanishida muhim rolni o'ynaydi. Birinchidan, ular Yevropa Ittifoqi institutsional tuzilmasining tarkibiy elementlari hisoblanadi. Ularga Yevropa parlamenti, Yevropa Hamjamiyati Kengashi hamda boshqa tashkilotlar kiradi. Ikkinchidan, ularning vujudga kelishi va faoliyatining moddiy bazasi bo'lib qo'shma budjet va fond xizmat qiladi. Ular o'zida a'zo mamlakatlarning rasmiy oltin-dollar rezervlarining 20%ini mujassam qiladi. A'zo mam-

lakatlar milliy budjetlarining 2,5–3% summasini birlashtirgan Yevropa Ittifoqining markazlashtirilgan budjeti hisobiga bir necha qo'shma fondlar shakllangan. Uchinchidan, mintaqaviy institutlar faoliyatida xalqaro valuta birligidan foydalaniladi.

Yevropa iqtisodiy integratsiyasi doirasida mintaqaviy moliya institutlarining vujudga kelishi asta-sekinlik bilan, asosan, G'arbiy Yevropadagi integratsiya jarayonlarining rivojlanish bosqichlariga muvofiq ravishda paydo bo'lgan.

Yevropa Ittifoqi doirasida tuzilgan asosiy mintaqaviy tashkilotlarga quyidagilarni kiritish mumkin:

Yevropa investitsiya banki (EIB, Lyuksemburgda 1958-yilda Rim bitimiga muvofiq tashkil etilgan) yetti yildan yigirma yil muddatgacha, rivojlanayotgan mamlakatlarga esa kam rentabelli loyihalarga yiliga 1–2% dan qirq yil muddatgacha kreditlar beradi. YIB faoliyatining maqsadi Yevropa ittifoqi mintaqasidagi qoloq mamlakatlarni rivojlantirish, korxonalarni qayta qurish, ishlab chiqarishni ixtisoslashtirish va kooperatsiyalash doirasida tarmoq tuzilmalarini modernizatsiyalash, asosiy o'rinda turuvchi ustuvor tarmoqlarni rivojlantirish hamda qo'shma xo'jalik obyektlarini tashkil qilish hisoblanadi. Bundan tashqari, YIB xususiy va davlat korxonalariga kafolat beradi.

Hozirgi davrda YIB a'zolari bo'lib Yevropa Ittifoqining 12 ta mamlakati hisoblanadi. YIB mustaqil yuridik va moliyaviy maqomga ega bo'lgan institutdir. Uning rahbarlik organlari – boshqaruvchilar Kengashi a'zo mamlakatlarning moliya vazirlaridan iborat. Boshqaruv idorasi Luksemburgda joylashgan<sup>13</sup>

Yevropa rivojlanish fondi (ERF, 1958-yilda tashkil qilingan) Yevropa Ittifoqining rivojlanayotgan mamlakatlar bilan munosabatlari bo'yicha jamoa siyosatini o'tkazish hamda ushbu mamlakatlarni rivojlantirishga yordam berishda ikki tomonlama dasturlarni muvofiqlashtirish maqsadida tashkil etilgan.

<sup>13</sup> Лаврушин И.О. Деньги, кредит, банки. М Москва, «ФИНАНСЫ И СТАТИСТИКА» 2002, 2-изд.

YRF 5 yilga assotsiatsiya haqidagi navbatdagi konvensiyaga obuna paytida «Umumiy bozor» mamlakatlari badallari hisobiga shakllanadi. Ikkinchi Lomey konvensiyasiga (1981–1985-yillar) muvofiq, uning hajmi 4,5 mlrd EKY deb belgilangan; uchinchi konvensiya bilan (1986–1990-yillar) 8 mlrd EKY atrofida. YRF Konvensiyada belgilangan aniq bir davrga har bir mamlakatni kreditlash yoʻnalishlariga muvofiq ravishda rivojlanishning aniq obyektlariga hamda qishloq xoʻjaligi va mineral xomashyo eksportidagi yoʻqotishlarning kompensatsiyasiga kreditlar beradi.

Yevropa qishloq xoʻjaligini kafolatlash va yoʻnaltirish fondi (YQXKY) 1969-yilda umumiy agrar bozor barpo etish hamda rivojlantirishga yordam berish maqsadida («Yashil Yevropa») tuzilgan.

Yevropa mintaqaviy rivojlanish fondi (YMRF) 1975-yilda aʼzo mamlakatlarda mintaqaviy nomutanosibliklarni tenglashtirish boʻyicha chora-tadbirlarni kreditlash uchun Yevropa ittifoqi qoʻshma budjeti mablagʻlari hisobiga taʼsis etilgan. Taraqqiy etgan 25 tumanlarga qaraganda hayot darajasi 2,5 marta past 25 ta kambagʻal tumanlarni oʻz ichiga oladi<sup>14</sup>.

1973-yilda tuzilgan Yevropa valuta hamkorligi fondi (YEVHF) 1994-yilda (Frankfurt — Maynda) Yevropa valuta institutiga oʻzgartirildi. Bu milliy tashkilot oʻz tarkibiga 12 ta markaziy banklarni birlashtirish, ushbu banklar pul-kredit siyosatini muvofiqlashtirishni amalga oshirish hamda Yevropa Markaziy banklarini yagona valuta tizimini barpo qilishga yordam berishni maqsad qilgan. Shu bilan birgalikda, u mintaqaviy davlatlararo valutaviy tartibga solish uchun ham moʻljallangandir. Yevropa valuta instituti aʼzo mamlakatlarga toʻlov balanslari kamomadini qoplash uchun kreditlar berish va YKYni emissiya qilish funksiyalarini bajargan. 1998-yil iyuldan Yevropa valuta instituti yevroni muomalaga chiqaruvchi Yevropa Markaziy bankiga oʻzgartirildi. 1999-yildan oʻz ichiga, yevroga oʻtgan Yevropa Ittifoqi mamlakat-

<sup>14</sup> Лаврушин И.О. Деньги, кредит, банки. — Москва, «ФИНАНСЫ И СТАТИСТИКА» 2002, 2-изд.

lari markaziy banklari hamda Yevropa Markaziy bankini olgan, Yevropa Markaziy banklari tizimi amal qila boshladi.

Xalqaro moliya tashkilotlari ichida Bazeldagi Xalqaro hisob-kitoblar banki (ing. Bank for International Settlements (BIS)) muhim o'rin egallaydi (XHKB, 1930-yil, Bazel). Xalqaro hisob-kitoblar banki 1930-yilda 6 davlatning (Belgiya, Buyuk Britaniya, Germaniya, Italiya, Fransiya, Yaponiya) hukumatlararo kelishuvi hamda ushbu davlatlarning o'z hududida faoliyat ko'rsatadigan Shveysariya bilan konvensiyasi asosida tuzilgan. Hozirda Xalqaro hisob-kitoblar banki 34 mamlakatning markaziy banklaridan iborat. Xalqaro hisob-kitoblar banki ularga kreditlar beradi va depozitlarini qabul qiladi hamda ularning hamkorligiga yordam beradi. Xalqaro hisob-kitoblar bankining muhim xususiyati bo'lib, xalqaro hisob-kitoblarda valuta kliringi bo'yicha hamda a'zo mamlakatlarning boshqa hisob-kitoblarida bank-agent funksiyasini bajarish hisoblanadi.

Shuningdek, Xalqaro hisob-kitoblar banki yetakchi valuta kurslarini ushlab turish maqsadida markaziy banklarning jamoaviy valuta intervensiyasini tashkil etadi, hukumatlararo kreditlarda vasiy bo'ladi hamda yevro bozor holatini nazorat qilib turadi.

1982-yildan boshlab XHKB XVF kreditlarini kutayotgan ayrim mamlakatlarning xalqaro valuta likvidliligi inqiroziga yo'l qo'ymaslik uchun markaziy banklarning kafolati evaziga oraliq kreditlar bermoqda. Bunday kreditlarni Vengriya, Meksika, Braziliya, Argentina va Yugoslaviya mamlakatlari olgan.

XHKB – yetakchi axborot-tadqiqot markazi ham bo'lib hisoblanadi. U o'zining tadqiqotlari asosida davriy nashrlarni chop etib boradi.

Nizom bo'yicha XHKBga 2 asosiy funksiya yuklatilgan: 1) markaziy banklar o'rtasida hamkorlikka ko'mak berish, xalqaro moliya operatsiyalari uchun qulay shart-sharoitlar yaratish; 2) o'z a'zolarining xalqaro hisob-kitoblarini o'tkazish bo'yicha agent yoki ishonchli shaxs sifatida harakat qilish. Bulardan kelib chiqqan holda XHKB quyidagi operatsiyalarni bajaradi:

- oltin oldi-sotdisi va saqlanishi;
- markaziy banklar bilan depozit-ssuda operatsiyalari;
- alohida bitimlar bo'yicha hukumat ulushlarni qabul qilish;
- valuta va qimmatbaho qog'ozlar bilan (aksiyalardan tashqari) operatsiyalar;
- markaziy banklarning muxbiri yoki agenti sifatida jahon (valuta, kredit, qimmatbaho qog'ozlar, oltin) bozorlarida operatsiyalar;
- o'zaro xalqaro hisob-kitoblarga ko'mak berish maqsadida markaziy banklar bilan bitimlar tuzish.

XHKB resurslarining asosiy manbai – markaziy banklarning chet el valutasida yoki oltindagi qisqa muddatli (3 oygacha) omonatlari. Ular bo'yicha foizlar to'lash uchun bank ularni bozor sharoitlarida boshqa markaziy banklarga, xalqaro tashkilotlarga joylashtiradi. XHKBning asosiy aktiv operatsiyasi bo'lib markaziy banklarga chet el valutasidagi kreditlar berishdir.

Yevropa Tiklanish va Taraqqiyot banki (YTTB) 1990-yilda Londonda tashkil qilingan. YTTBning asosiy maqsadi – Markaziy va Sharqiy Yevropaning sobiq sotsialistik tuzumda bo'lgan mamlakatlarini bozor iqtisodiyotiga o'tishiga yordam berishdan iborat. YTTB faqatgina aniq doiradagi loyihalarni kreditlaydi. YTTB resurslari XTTBga o'xshashlik bo'yicha shakllanadi.

YTTB ishlab chiqarishni (loyihalarni moliyalashtirishni o'z ichiga olgan holda), infratuzilmani taraqqiy ettirish va qayta tiklashga texnik yordam ko'rsatishni (ekologik dasturlarni o'z ichiga olgan holda), aksionerlik kapitaliga investitsiyalari, ayniqsa xususiyashtirilayotgan korxonalarni kreditlashga ixtisoslashgan. Shu bilan birgalikda YTTBning asosiy diqqati kichik biznesni qo'llab-quvvatlashga qaratilgan. Boshqa xalqaro moliya institutlari singari YTTB aniq maqsadli investitsiyalarni rivojlantirish dasturini ishlab chiqishda maslahat berish xizmatini ko'rsatadi. YTTBning bitta strategik vazifasi – davlat korxonalarini xususiyashtirishni qo'llab-quvvatlash, ularni modernizatsiyalash va

tuzilmaviy qayta qurish, shuningdek, ushbu masalalar bo'yicha maslahatlar berishdan iborat.

Bank o'z a'zolariga, tuzilmaviy va tarmoq iqtisodini davlat tasarrufidan chiqarish, xususiylashtirishni isloh qilish, bu bilan mamlakatlarni jahon iqtisodiy hamjamiyatiga uyg'unlashuviga ko'maklashadi.

YTTBning ta'sisчилari bo'lib 40 mamlakat – Albaniyadan tashqari hamma Yevropa mamlakatlari, AQSH, Kanada, Meksika, Marokko, Misr, Isroil, Yaponiya, Yangi Zelandiya, Avstraliya, Janubiy Koreya, shuningdek, YeK va Yevropa Investitsiya Banki hisoblanadi. SSSR, Chexoslovakiya va Yugoslaviya parchalanganidan keyin paydo bo'lgan yangi davlatlar uning a'zolari bo'lishdi. Uning a'zolari sifatida XVF a'zosi bo'lgan har qanday mamlakat bo'lishi mumkin. 2010-yil holatiga ko'ra YTTB aksionerlari bo'lib 60 dan ortiq mamlakat hisoblanadi.

YTTB kreditlarining muddati odatda 5–10 yilni, kreditning minimal miqdori esa 5 mln yevroni tashkil etadi. Agar loyiha mamlakat uchun muhim ahamiyatga ega bo'lsa, bank kamroq miqdorda ham kredit berishi mumkin. Kreditlash xohlagan erkin almashinuvchi valutada amalga oshiriladi, amalda ko'proq AQSH dollari va Yevrodan foydalaniladi. Loyihani moliyalashtirish uning qiymatini 35%dan ko'p bo'lmagan miqdorini tashkil etadi.

YTTB tijorat asosida faoliyat ko'rsatadi va o'zining kreditlarini risklarni hisobga olgan holda bozor stavkalari bo'yicha beradi. Tartibga ko'ra tijorat korxonalarini kreditlashda bank mablag'larni qaytarishga doir hukumat kafolatini talab etmaydi, lekin bunday hollarda odatda loyiha aktivlari (masalan, garovga oid asosiy fondlar, garovga oid mol-mulk va boshq.) bilan kreditning garov ta'minoti qo'llaniladi. Kreditlar qat'iy belgilangan yoki suzib yuruvchi stavkalar bo'yicha bo'lishi mumkin, shuningdek, xedjirlashning turli instrumentlaridan ham foydalaniladi.

Yuqorida aytib o'tganimizdek, YTTB kreditlarining asosiy obyektlari bo'lib, xususiy firmalar yoki xususiylashtirilayotgan

davlat korxonalari va shuningdek, xorijiy investitsiyali qo'shma korxonalar kiritilgan yangidan tuzilayotgan kompaniyalar hisoblanadi. Bankning hozirgi davrdagi asosiy maqsadi mintaqalarda investitsiyalarni rag'batlantirishdir.

YTTB o'z faoliyati doirasida quyidagilarni amalga oshiradi:

– rivojlangan mamlakatlarda qabul qilingan bank ishi standartlari asosida moslanuvchan kreditlash uchun turli xil instrumentlardan foydalanadi;

– xususiy sektor tashabbusini qo'llab-quvvatlaydigan sektorlar bo'yicha ko'zda tutilgan va tutilmagan operatsiyalar strategiyasidagi vazifalarni amalga oshirishni o'zida mujassamlashtiradi;

– xususiy investorlar, ularning maslahatchilari va tijorat banklari bilan hamkorlik qiladi;

– hukumat bilan rivojlanishning uzoq muddatli rejalarini amalga oshirishda hamkorlik qiladi;

– xalqaro valuta-kredit va moliya tashkilotlari bilan o'zaro harakatlarni bajaradi;

– davlatlararo va mintaqaviy manfaatlardan kelib chiqqan holda ishlaydi;

– atrof-muhitni saqlashni va yaxshilashni ta'minlashga harakat qiladi.

YTTB faoliyatiga rahbarlikni boshqaruvchilar Kengashi, direktorlar Kengashi va prezident amalga oshiradi. Boshqaruvchilar Kengashi – YTTB oliy farmoyish beradigan organi – bankning har bir qatnashuvchisidan 2 tadan vakilni (boshqaruvchi va uning o'rinbosarini) o'z ichiga oladi (mamlakat yoki xalqaro tashkilotning). A'zo mamlakatning xohishiga qarab uning YTTBdagi vakili (boshqaruvchi yoki uning o'rinbosari) xohlangan paytda chaqirib olinishi mumkin. O'rinbosar ovoz berishda faqat boshqaruvchi bo'lmagan paytdagina ishtirok etishi mumkin. Yilida bir marta bo'ladigan yig'ilishda Kengash boshqaruvchilardan birini keyingi rais saylangunga qadar rais sifatida saylaydi.

Boshqaruvchilar Kengashining vakolatlariga quyidagi masalalarni hal qilish kiradi:

– YTTB yangi a'zolarini qabul qilish, ularni qabul qilish shartlarini aniqlash, bank a'ziligini to'xtatish;

– YTTB prezidenti va direktorini saylash, direktorlar yoki ularning o'rinbosarlari haqi o'lchamini va shuningdek, prezident bilan shartnomaning boshqa shartlarini belgilash;

– YTTB chiqarishga ruxsat etilgan nizom kapitalini ko'paytirish yoki kamaytirish;

– boshqa xalqaro tashkilotlar bilan hamkorlik to'g'risida bosh kelishuvlar (bitimlar) tuzishga vakolatlar berish;

– YTTB foydasi va zararlari hisobini va umumiy balansini (auditorlar hisobotini ko'rib chiqqandan keyin) tasdiqlash; rezervlar o'lchamini aniqlash, foydani taqsimlash, YTTB faoliyatining batamom to'xtalishi va uning aktivlari taqsimoti haqida qaror qabul qilish;

– YTTB ta'sis etish to'g'risidagi Bitimga o'zgartirishlar kiritish, Bitimni tushunish yoki direktorlar Kengashi tomonidan uning qo'llanishi bilan bog'liq apellyatsiyalar bo'yicha qarorlar qabul qilish.

Yevropa ittifoqi, Yevropa investitsiya banki a'zo mamlakatlari va Yevropa ittifoqining o'zi YTTB nizom kapitalida 51% kvotasiga egadirlar, Markaziy va Sharqiy Yevropa mamlakatlari – 13%, qolgan Yevropa mamlakatlari – 11%, noyevropa mamlakatlari – 24%. Kapitalda ko'proq hissa bilan AQSH – 10%, Italiya, GFR, Fransiya, Buyuk Britaniya va Yaponiya – 8,5% dan. Nizom kapitalining o'lchami har 5 yilda bir marta ko'rib chiqiladi<sup>15</sup>

YTTB o'z faoliyati davomida xo'jalik yuritishning bozor usullariga o'tayotgan davlat va xususiy sektor korxonalariga nisbatan operatsiyalarning quyidagi shakllaridan foydalanadi:

1) ishlab chiqarishni rivojlantirishga kredit berish (qo'shma moliyalashtirishni qo'shgan holda);

2) kapitalga investitsiya kiritish;

<sup>15</sup> [www.ebrd.com](http://www.ebrd.com).



3) qimmatbaho qog'ozlarni kafolatlangan shaklda joylashtirish;

4) kafolatlar berish va ko'mak berishning boshqa shakllari yordamida kapital bozoriga kirishni yengillashtirish;

5) foydalanishni belgilovchi bitimlarga muvofiq ravishda maxsus fondlar resurslarini joylashtirish;

6) qarzlarni berish (qo'shma moliyalashtirishni qo'shgan holda) va infratuzilmani tiklash va rivojlantirish uchun texnik yordam ko'rsatish (shu jumladan, tabiatni muhofaza qilish dasturlari uchun).

YTTB eksport kreditlar bo'yicha kafolatlar bermaydi va sug'urtalash bilan shug'ullanmaydi.

Shuningdek, YTTB quyidagi faoliyat turlarini moliyalashtirmaydi:

1. Mudofaa sanoati.

2. Tamaki sanoati.

3. Xalqaro huquqiy me'yorlarda taqiqlangan vositalarni ishlab chiqarish.

4. Qimor biznesi.

5. Atrof-muhitga salbiy ta'sir ko'rsatuvchi ishlab chiqarishlar va jarayonlar.

YTTB kredit-moliya siyosatining muhim yo'nalishlaridan moliyaviy sektor, energetika, telekommunikatsiya infratuzilmasi, transport va agrobiznesni ajratib ko'rsatish mumkin. Alohida holda xususiyashtirish sohasi ham muhim o'rin egallaydi.

Hozirgi kunda YTTB kredit liniyalaridan dunyodagi ko'pchilik mamlakatlar o'z iqtisodiyotini rivojlantirishda foydalanib kelmogda. Ushbu tashkilot tomonidan ajratilayotgan mablag'lar jahon iqtisodiy holati yaxshilanishiga ta'sir ko'rsatmoqda.

Osiyo Taraqqiyot Banki (OTB) — Osiyo va Tinch okeani mintaqasi mamlakatlarining rivojlanish loyihalari uchun uzoq muddatga kredit ajratish bilan shug'ullanadigan yirik davlatlararo moliya institutlaridan biri hisoblanadi. Osiyo Taraqqiyot Banki 1966-yilning 22-avgustida 15 ta mamlakat tomonidan shartnoma

imzolanishi bilan tashkil etilgan. Bank o'zining o'z kredit faoliyatini 1966-yil 19-dekabrda boshladi.

Osiyo taraqqiyot bankini tuzishdan maqsad – Osiyo va Tinch okeani mintaqasidagi rivojlanayotgan mamlakatlar iqtisodiy va ijtimoiy taraqqiyotiga yordam berishdan iborat.

Bugungi kunda OTBga 67 ta a'zo davlat Osiyo, Osiyo-Tinch okeani mintaqasi mamlakatlari, shuningdek, Yevropa va Amerikaning sanoati rivojlangan 19 ta davlati hisoblanib, OTB vakillari har yili ushbu tashkilotga a'zo va faol rivojlanayotgan davlatlarning birida OTB Boshqaruvi, ushbu mamlakatning moliya vazirligi va markaziy banki rahbarlari ishtirokida uchrashuv o'tkazadi.

OTB shtab kvartirasi Manila shahrida (Filippin) joylashgan bo'lib, OTB prezidenti 5 yil muddatga saylanadi.

OTB faoliyatining asosiy yo'nalishlari quyidagilardan iborat:

– investitsiya loyihalarini moliyalashda uzoq muddatli va imtiyozli shartlar bilan 40 yilgacha bo'lgan kreditlarni yiliga 1% dan berish; tijorat kreditlarini 3 yillik imtiyozli davr bilan 15 yilgacha berish<sup>16</sup>;

– rivojlanayotgan a'zo mamlakatlarga ularning iqtisodiy rivojlanish rejalarini muvofiqlashtirish, shuningdek, moliyalashga tayyorlash va loyihalarni hamda rivojlanish dasturini amalga oshirishga yordam berish;

– xalqaro moliyaviy institutlar, milliy davlat va xususiy tashkilotlar bilan investitsiyalarni birgalikda amalga oshirishga taalluqli masalalarda hamkorlik qilish;

– mintaqada iqtisodiy o'sish va hamkorlikni rag'batlantirish uchun zarur ekspert xizmati va maslahatlarining turli shakllarini tashkil etish.

OTB quyidagi sohalarni o'z ichiga olgan loyihalarni moliyalashtiradi:

– qishloq xo'jaligi va qishloq xo'jalik mahsulotlarini qayta ishlash;

---

<sup>16</sup> www.abd.org.

- avtomobil va temiryo'llarni ta'mirlash va qayta qurish;
- energetika;
- ta'lim;
- transport va aloqa tizimi;
- tog'-kon sanoati;
- sog'liqni saqlash va ekologiya;
- turizm infratuzilmasini rivojlantirish;
- iste'mol tovarlarini ishlab chiqarishni rivojlantirish;
- bank tizimini rivojlantirish.

Osiyo Taraqqiyot Bankining maqsad-vazifasi rivojlanayotgan mamlakatlarning iqtisodiy rivojlanishini va iqtisodiy o'sishini ham jamoaviy, ham mustaqil rag'batlantirish hisoblanadi

OTB rivojlanayotgan mamlakatlarga quyidagi fondlar hisobidan kreditlar beradi:

- oddiy fond hisobidan tijorat shartlari asosida 25 yil muddatga;

- Osiyo rivojlanish maxsus fondi hisobidan imtiyozli 1–3% stavkalar bo'yicha kambag'al mamlakatlarga 40 yilgacha muddatga.

Ko'pgina rivojlanish banklari kabi Osiyo Taraqqiyot Banki ham kreditlashda balansni ta'minlash uchun davlat sektoriga berilgan kreditlarning salmog'i jami loyihalarning 20 foizidan oshmaydi.

Osiyo Taraqqiyot banki faoliyatining xususiyati bo'lib, kreditlarining 30% ini imtiyozli shartlarda maxsus fondan berishi hisoblanadi. OTB bu mablag'larni Yevropa bozorlariga yo'naltirib, ularni rivojlanayotgan mamlakatlarga 25–40 yilga mo'ljallangan uzoq muddatli kreditlarga aylantiradi. Shuningdek, kreditlar tijorat shartlarida yoki yuqori bozor foiz stavkasi bo'yicha 10–25 yil muddatga oddiy jamg'armalardan ham beriladi.

Osiyo Taraqqiyot Banki quyidagi talablarga javob beruvchi loyihalarni mablag' bilan ta'minlaydi:

1. Moliyaviy mustahkamligi va texnik bajarilishi, iqtisodiy barqarorligi yuqori bo'lgan loyihalar.

2. Loyihani amalga oshirish mamlakatning istiqbolda rivojlanishiga ta'sir ko'rsatishi.

3. Qarzdor mamlakatning qo'shimcha tashqi qarzga xizmat ko'rsatishga qodirligi.

4. Unumdorlikni oshirish uchun yangi texnologiyalarni joriy qilish.

5. Qo'shimcha yangi ish o'rinlarini tashkil etish.

Osiyo Taraqqiyot Bankiga a'zolik BMT ning iqtisodiy va ijtimoiy masalalar bo'yicha Osiyo-Tinch Okean Komissiyasi a'zolariga, shuningdek, boshqa mintaqalar rivojlangan mamlakatlari va BMTga hamda uning biron-bir boshqa maxsus agentliklariga a'zo mamlakatlar uchun erkinidir.

Osiyo Taraqqiyot Bankining asosiy vazifalari quyidagilardan iborat:

– Osiyo mamlakatlari iqtisodiy rivojiga va hamkorligiga ko'maklashish;

– davlat va xususiy fondlardan kapital qo'yilmalarning o'sishini ta'minlash;

– hududiy savdoning rivojlanishiga olib keluvchi iqtisodiy rejalarni tartibga solishda ishtirok etish;

– tashqi manbalardan moliyalashtiriladigan loyihalarni tayyorlash va bajarishga texnik yordam berish;

– a'zo mamlakatlarning tashqi savdosiga va iqtisodiy rivojlanishiga yordam berish.

OTB ustaviga binoan Bank tizimiga bir nechta maxsus fondlar kiradi:

– Imtiyozli shartlarda uzoq muddatli kreditlash maxsus fondi;

– Osiyo rivojlanish fondi;

– Texnika yordami maxsus fondi.

Bank operatsiyalari ikki asosiy manbadan: oddiy kapital mablag'lari va maxsus mablag'lardan moliyalashtiriladi.

Oddiy kapital mablag'lari Osiyo Taraqqiyot Bankiga a'zo mamlakatlarning kapital ulushlarini to'lashlaridan va investitsiyalardan keladigan daromad hisobiga shakllanadi.

Maxsus mablag'lar a'zo rivojlangan mamlakatlar badallari, maxsus fondlar, ssudalar va investitsiyalardan daromadlar, shuningdek, Osiyo Taraqqiyot Banki kengashi maxsus qaroriga binoan oddiy kapital mablag'larini o'tkazish summalari ko'rinishida shakllanadi.

Osiyo Taraqqiyot Banki Maxsus mablag'lari katta bo'lmagan va kambag'al a'zo mamlakatlarning ehtiyojlarini qondirish maqsadida imtiyozli ssudalar shoxobchalarini tashkil etgan.

Osiyo Taraqqiyot Banki barcha sharoitlar bo'yicha puxta tahlil o'tkazgandan keyin kredit beradi. Bu holat, bank zaxiralari va likvidligini saqlashga, sof daromadni doimiy oshirishga, qarzdorlarning kreditga qobiliyatligini monitoringini o'tkazishga imkon yaratadi.

### ***Tayanch so'z va iboralar***

Moliyaviy globallashuv, valuta, kredit, SDR, budget defitsiti, «stend-bay» kreditlash mexanizmi, kengaytirilgan kreditlash mexanizmi

#### **Takrorlash uchun savollar:**

1. Xalqaro moliya tashkilotlari qanday funksiyalarni bajaradi?
2. Xalqaro moliya tashkilotlari vujudga kelishiga qaysi omillar sabab bo'lgan?
3. Xalqaro moliya tashkilotlari faoliyatining asosiy maqsadlari nimalardan iborat?
4. Xalqaro valuta fondi faoliyatining asosiy yo'nalishlarini izohlang?
5. XVFnning kreditlash dasturlari qanday kategoriyalarga ajratiladi?
6. Jahon bankining asosiy maqsadi va funksiyalarini izohlang?
7. Jahon banki guruhiga qaysi tashkilotlar kiradi?
8. Mintaqaviy valuta-kredit tashkilotlari yuzaga kelishining asosiy sabablari nimalardan iborat?

9. Xalqaro hisob-kitoblar bankining asosiy maqsadi va funksiyalarini izohlang?

10. Osiyo Taraqqiyot Bankining asosiy vazifalari nimalardan iborat?

### *Mustaqil o'rganish uchun topshiriqlar*

1. XVFGa a'zo mamlakatlarning fondagi kvota miqdorini va ovoz berish huquqini tahlil eting.

2. XVF Kelishuvlar moddalarini tarkibiy jihatdan o'rganing.

3. Jahon banki guruhiga kiruvchi tashkilotlarning moliyaviy operatsiyalari rivojlanishini tahlil eting.

4. Xalqaro moliya tashkilotlari faoliyatiga oid yillik moliyaviy hisobotlarni o'rganing. (Yillik hisobotlar mazkur tashkilotlarning rasmiy saytida mavjud).

5. Asosiy terminlar lug'atini tuzing.

### **Test savollari**

1. Xalqaro valuta fondining asosiy maqsadi —

A) mamlakatlarda valuta-kredit munosabatlarini joriy etish va uni qo'llab-quvvatlash hamda turli maqsadlarda kreditlar berish bilan shug'ullanuvchi hukumatlararo tashkilot.

B) a'zo davlatlar o'rtasida valuta-kredit munosabatlarini tartibga solish va ularga to'lov balansining kamomadi bilan bog'liq valutaviy qiyinchiliklar paytida chet el valutasida qisqa va o'rta muddatli kreditlar berish yo'li bilan moliyaviy yordam ko'rsatish uchun mo'ljallangan hukumatlararo tashkilot.

C) a'zo davlatlar iqtisodiyotini barqarorlashtirish hamda ularda ishlab chiqarishni rivojlantirish maqsadida uzoq va qisqa muddatli kreditlar berish uchun tashkil etilgan xalqaro tashkilot.

D) a'zo davlatlardagi tijorat banklarida valuta munosabatlarini joriy etish va ularni tartibga solish hamda valuta munosabatlaridagi mavjud muammolarni bartaraf qilish maqsadida kreditlar berishga mo'ljallangan hukumatlararo tashkilot.

2. XVF qachon va qayerda tashkil topgan?

A) 1948-yil 27-dekabr, BMTning valuta-moliya masalalari bo'yicha Bretton – Vuqsdagi konferensiyasida.

B) 1945-yil 27-dekabr, BMTning valuta moliya masalalari bo'yicha Parijdagi konferensiyasida.

C) 1945-yil 27-dekabr, BMTning valuta moliya masalalari bo'yicha Bretton – Vuqsdagi konferensiyasida.

D) 1945-yil 27-dekabr, BMTning valuta moliya masalalari bo'yicha Genuyadagi konferensiyasida.

3. Jahon Bankining asosiy maqsadi –

A) rivojlanayotgan mamlakatlarga kredit ajratish yo'li bilan ishlab chiqarishni barqarorlashtirish hisoblanadi.

B) rivojlanayotgan mamlakatlardagi tijorat banklari faoliyatini tartibga solish hisoblanadi.

C) iqtisodiy o'sish davrini boshdan kechirayotgan rivojlanayotgan mamlakatlarni kreditlash yo'li bilan kambag'allik darajasini pasaytirish hisoblanadi.

D) iqtisodiy o'sish davrini boshdan kechirayotgan rivojlanayotgan mamlakatlarda bank-moliya tizimini barqarorlashtirish hamda uni tartibga solish hisoblanadi.

4. Jahon Banki guruhiga kiruvchi xalqaro tashkilotlar qaysi javobda to'g'ri ko'rsatilgan?

A) Xalqaro tiklanish va taraqqiyot banki (XTTB), Xalqaro rivojlanish assotsiatsiyasi (XRA), Xalqaro moliya korporatsiyasi (XMK), Osiyo taraqqiyot banki, Yevropa tiklanish va taraqqiyot banki.

B) Xalqaro tiklanish va taraqqiyot banki (XTTB), Xalqaro rivojlanish assotsiatsiyasi (XRA), Xalqaro moliya korporatsiyasi (XMK), Investitsiyalarni kafolatlash bo'yicha ko'p tomonlama agentlik, Investitsion bahslarni hal qilish bo'yicha xalqaro markaz.

C) Xalqaro tiklanish va taraqqiyot banki (XTTB), Xalqaro rivojlanish assotsiatsiyasi (XRA), Xalqaro valuta fondi (XVF), Investitsiyalarni kafolatlash bo'yicha ko'p tomonlama agentlik, Investitsion bahslarni hal qilish bo'yicha xalqaro markaz.

D) Xalqaro tiklanish va taraqqiyot banki (XTTB), Xalqaro rivojlanish assotsiatsiyasi (XRA), Xalqaro moliya korporatsiyasi (XMK), Investitsiyalarni kafolatlash bo'yicha ko'p tomonlama agentlik, EKOSOS, YNKTAD, YNIDO.

5. Investitsiyalarni kafolatlash bo'yicha ko'p tomonlama agentlik qachon va nima maqsadda tashkil topgan?

A) rivojlanayotgan mamlakatlarga xorijiy to'g'ri investitsiyalarni yo'naltirishga ko'maklashish, shuningdek, axborot va konsultatsiya xizmatlarini ko'rsatish maqsadida, 1988-yilda a'zo mamlakatlarning badallari evaziga tashkil topgan.

B) rivojlangan mamlakatlarga xorijiy to'g'ri investitsiyalarni yo'naltirishga ko'maklashish, shuningdek, axborot va konsultatsiya xizmatlarini ko'rsatish maqsadida, 1980-yilda a'zo mamlakatlarning badallari evaziga tashkil topgan.

C) rivojlanayotgan mamlakatlarga xorijiy to'g'ri investitsiyalarni yo'naltirishga ko'maklashish hamda kreditlar berish maqsadida, 1960-yilda a'zo mamlakatlarning badallari evaziga tashkil topgan.

D) rivojlanayotgan mamlakatlarga kreditlar berish va ularda ishlab chiqarishni rivojlantirish maqsadida, 1982-yilda a'zo mamlakatlarning badallari evaziga tashkil topgan.

6. Xalqaro moliya korporatsiyasi(XMK) qachon va nima maqsadda tuzilgan?

A) 1965-yilda rivojlanayotgan mamlakatlarga kreditlar berish maqsadida tuzilgan.

B) 1980-yilda rivojlanayotgan mamlakatlarda korporatsiyalarni tashkil etish maqsadida tuzilgan.

C) 1956-yilda rivojlanayotgan mamlakatlarga xususiy investitsiyalar oqimi barqarorligini ta'minlash maqsadida tuzilgan.

D) 1966-yilda rivojlanayotgan mamlakatlarda ishlab chiqarish barqarorligini ta'minlash maqsadida tuzilgan.

7. Osiyo Taraqqiyot Banki (OTB) –

A) Osiyo va Tinch okeani mintaqasi mamlakatlarining rivojlanish loyihalari uchun uzoq muddatga kredit ajratish bilan



shug'ullanadigan yirik davlatlararo moliya institutlaridan biri hisoblanadi.

B) Osiyo mintaqasi mamlakatlarining rivojlanish loyihalari uchun uzoq muddatga kredit ajratish bilan shug'ullanadigan yirik davlatlararo moliya institutlaridan biri hisoblanadi.

C) Osiyo va Tinch okeani mintaqasi mamlakatlarida ishlab chiqarishni rivojlantirish uchun qisqa muddatga kredit ajratish bilan shug'ullanadigan yirik davlatlararo moliya institutlaridan biri hisoblanadi.

D) Osiyo mintaqasi mamlakatlarining rivojlanish loyihalari investitsiyalar ajratish bilan shug'ullanadigan moliya institutlaridan biri hisoblanadi.

8. Yevropa Tiklanish va Taraqqiyot banki (YTTB) qachon va nima maqsadda tashkil topgan?

A) 1982-yilda Londonda tashkil qilingan bo'lib, Markaziy va Sharqiy Yevropaning sobiq sotsialistik tuzumda bo'lgan mamlakatlarini bozor iqtisodiyotiga o'tishiga yordam berishdan iborat.

B) 1990-yilda Londonda tashkil qilingan bo'lib, Markaziy va Sharqiy Yevropaning sobiq sotsialistik tuzumda bo'lgan mamlakatlarini bozor iqtisodiyotiga o'tishiga yordam berishdan iborat.

C) 1992-yilda Parijda tashkil qilingan bo'lib, Markaziy Yevropaning sobiq sotsialistik tuzumda bo'lgan mamlakatlarida ishlab chiqarishni rivojlantirishga kreditlar ajratishdan iborat.

D) 1995-yilda Italiyada tashkil qilingan bo'lib, Markaziy va Sharqiy Yevropa mamlakatlari iqtisodiyotini rivojlantirishga yordam berishdan iborat.

9. Xalqaro Tiklanish va Taraqqiyot Bankining asosiy maqsadi –

A) a'zo mamlakatlarga qisqa muddatli kredit berish orqali ularning iqtisodiyotini rivojlantirishga ko'maklashish hisoblanadi.

B) a'zo mamlakatlarga uzoq muddatli kredit berish orqali ularda valuta munosabatlarini rivojlantirishga ko'maklashish hisoblanadi.

C) a'zo mamlakatlarga uzoq muddatli kredit va qarzar berish hamda xususiy investitsiyalarni kafolatlash orqali ularning iqtisodiyotini rivojlantirishga ko'maklashish hisoblanadi.

D) mamlakatlarga qisqa muddatli qarzar berish orqali ularda ishlab chiqarishni rivojlantirishga ko'maklashish hisoblanadi.

10. Investitsion bahslarni hal qilish bo'yicha xalqaro markazning asosiy maqsadi qaysi javobda to'g'ri ko'rsatilgan?

A) xalqaro investitsion bahslarni hal qilish va tomonlarni o'zaro murosaga keltirish uchun huquqiy imkoniyatlarni ta'minlash hisoblanadi

B) mamlakatlarga investitsiya oqimini yo'naltirishga ko'maklashish hisoblanadi.

C) mamlakatlarga xorijiy valutada kreditlar berish hisoblanadi.

D) mamlakatlarda ishlab chiqarishni rivojlantirishga ko'maklashish maqsadida investitsiya ajratish hisoblanadi.

## **5-bob. JAHON VALUTA TIZIMI VA UNING RIVOJLANISH BOSQICHLARI**

5.1. Jahon valuta tizimi va uning asosiy funksiyalari va elementlari.

5.2. Jahon valuta tizimining rivojlanish bosqichlari va uning xususiyatlari.

5.3. Yevropa valuta tizimining asosiy elementlari va rivojlanish bosqichlari.

### **5.1. Jahon valuta tizimi va uning asosiy funksiyalari**

Xalqaro moliya munosabatlari rivojlanishida valuta tizimining samarali tashkil etilishi va uning barqarorligi muhim o'rin tutadi. Valuta tizimi deganda, valuta munosabatlarini tashkil etishning tashkiliy-huquqiy shakli tushuniladi. Valuta tizimining holati mamlakatda valuta munosabatlarini boshqarish va tartibga solish jarayoniga bevosita bog'liq bo'ladi.

Valuta tizimining uchta asosiy shaklini ajratib ko'rsatish mumkin:

– Milliy valuta tizimi – ma'lum bir mamlakat hududida valuta munosabatlarini tashkil etish, tartibga solish bilan bog'liq tadbirlar majmuasini ifodalaydi;

– Mintaqaviy valuta tizimi – muayyan bir mintaqa doirasidagi mamlakatlar tashabbusiga ko'ra tashkil etilgan valuta tizimini ifodalaydi.

– Jahon valuta tizimi – mamlakatlar o'rtasidagi valuta munosabatlarini amalga oshirish uchun tashkil etilgan, instrumentlar, shartnomalar, tartib-qoidalar va tashkilotlarning majmuasidir.

Jahon valuta tizimining asosiy vazifasi, xalqaro savdo jarayonida va turli valutilardagi hisob-kitoblarda xalqaro valuta likvidligini ta'minlashdan iborat.

Jahon valuta tizimi quyidagi asosiy funksiyalarni bajaradi:

– tartibga solish – valutilar o'rtasidagi munosabatlarga ta'sir ko'rsatuvchi to'lov balansida yuzaga keladigan nomutanosibliklarni bartaraf etish;

– likvidlilik – zaxira birliklarini aniqlash hamda to'lov balansining nomutanosibliklarini qoplash uchun ularni qo'llash imkoniyatlari va tashkil etish shakllarini belgilash;

– boshqarish – xalqaro moliyaviy institutlarni tashkil etish va ularning vakolatlari orqali hisob-kitoblarning uzluksizligini ta'minlab borish.

Jahon valuta tizimining asosiy maqsadlari bo'lib quyidagilar hisoblanadi:

– mamlakatlar o'rtasidagi xalqaro hisob-kitoblarning uzluksizligini ta'minlash;

– mamlakatlar milliy valutasini barqarorligini ta'minlashni qo'llab-quvvatlash;

– jahon xo'jaligining turli iqtisodiy tizimlari o'rtasida samarali mehnat taqsimotini ta'minlash;

– jahon ishlab chiqarishi umumiy hajmining o'sishiga va aholi bandlik darajasining oshishiga erishish;

– milliy iqtisodiyotlarda barqaror iqtisodiy o'sishni ta'minlash;

– inflyatsiyani jilovlash va tashqi iqtisodiy muvozanatni ushlab turish va boshq.

Valuta tizimlari muayyan elementlarni o'ziga qamrab olgan holda faoliyat yuritadi.

Milliy valuta tizimi quyidagi elementlarni o'zida mujassamlashtiradi:

– milliy valuta;

– milliy valutaning almashinish rejimi;

– milliy valuta pariteti;

– milliy valuta kurs rejimi;

– valuta cheklolari holati;

– mamlakatning xalqaro valutaviy likvidligini tartibga solish;

– milliy valuta bozorida operatsiyalarni yuritish tartibi.

Jahon valuta tizimiga esa quyidagi elementlar kiradi:

– xalqaro to'lov vositasi;

– valuta kurslarini belgilash va saqlab turish mexanizmi;

– valutilarni konvertatsiyalash shartlari;

- valutaviy cheklashlarni davlatlararo tartibga solish;
- xalqaro valutaviy likvidlikni ta'minlash va tartibga solish;
- xalqaro hisob-kitob shakllarini umumlashtirish;
- oltin va valuta bozorlarida ishlash rejimlari;
- valuta munosabatlarini tartibga soluvchi davlatlararo institutlarning huquq va majburiyatlari.

Jahon valuta tizimi rivojlanishiga sezilarli ta'sir ko'rsatgan omillar sifatida quyidagilarni qayd etish mumkin:

- mahsulot ishlab chiqarishning rivojlanish darajasi;
- xalqaro mehnat taqsimoti jadallashuvi darajasi;
- jahon bozori rivojlanish darajasi;
- xo'jalik yuritishning tizimlari rivojlanish darajasi.

Mamlakatlar o'rtasidagi ikki tomonlama iqtisodiy munosabatlarning ko'p tomonlama munosabatlar sifatida rivojlanishi bilan jahon valuta tizimining ahamiyati yanada orta boshladi. Chunki mamlakatlar o'rtasidagi xalqaro savdo, kredit, investitsiya va kapital harakati bilan bog'liq bo'lgan moliyaviy munosabatlar jahon valuta tizimi doirasida belgilangan muayyan tamoyillar asosida amalga oshirilardi.

## **5.2. Jahon valuta tizimining rivojlanish bosqichlari va uning xususiyatlari**

Jahon valuta tizimining samarali hamda barqaror faoliyat ko'rsatishi uning jahon xo'jaligi tuzilmasi va holatiga muvofiqlik darajasiga bevosita bog'liq bo'ladi. Xalqaro moliyaviy muhitda yuzaga kelgan bir qator o'zgarishlar hamda mamlakatlar o'rtasidagi iqtisodiy munosabatlar rivojlanishining ta'siri natijasida jahon valuta tizimining amal qilish tamoyillari ham o'zgardi.

Jahon valuta tizimi rivojlanish jarayonida quyidagi bosqichlarni bosib o'tdi:

- Parij valuta tizimi (1867–1914-y.y.);
- Genuya valuta tizimi (1922–1929-y.y.);
- Bretton-Vuds valuta tizimi (1945–1976-y.y.);
- Yamayka valuta tizimi (1976-yildan hozirgi davrgacha).

Jahon valuta tizimining dastlabki bosqichlarida oltin andozasi (standart) tizimi amal qildi. Oltin andozasi tizimida mamlakatlar pul birliklari qiymatiga teng bo'lgan oltinning muayyan miqdori rasmiy tarzda o'rnatildi, pullar esa oltin tanga yoki banknota shakliga ega bo'ldi. Ular istalgan paytda rasmiy o'rnatilgan kurs bo'yicha oltinga almashinishi mumkin edi. Oltin andozasining to'liq amal qilishi uchun ikkita asosiy shart bajarilishi lozim edi: birinchidan, pul-kredit muassasalariga milliy valutani oltinga istalgan miqdorda aniq stavka bo'yicha almashtirish majburiyati yuklatildi, ikkinchidan, alohida shaxslar uchun oltinni eksport va import qilish huquqining mavjudligi edi. Odatda, pul-kredit muassasalari tanga zarb qilish xarajatlarini qoplash uchun oltinni sotish va sotib olish narxлари o'rtasida ma'lum bir farqni o'rnatgan edilar. Ushbu davrda oltin andozasining uchta shakli amalda bo'ldi:

- oltin tanga andozasi. Mazkur bosqichda oltin tangalar faol tarzda muomalada o'rin egalladi;

- oltin quyilma andozasi. Bu bosqichda oltin tangalar muomalada bo'lmadi hamda ularni erkin tarzda zarb qilish amalga oshirilmadi, pul-kredit muassasalarining majburiyati esa oltin qo'yilmalarni sotishdan iborat bo'ldi;

- oltin valuta andozasi. Ushbu bosqichda pul-kredit muassasalari milliy pullarni xorijiy valutilarga oltin andozasi asosida almashtirdilar.

Oltin andozasi tizimining o'ziga xos bo'lgan tomonlari quyidagicha edi:

- har bir valuta oltin tarkibiga ega bo'lib, valuta birligi muayyan miqdorda oltinga tenglashtirildi;

- valutilarning oltin tarkibiga ko'ra ularning oltin paritetlari o'rnatildi, shunga muvofiq valutilarning o'zaro kursi belgilandi;

- alohida davlat ichida va undan tashqarida valutilarning oltinga erkin almashinuvi ta'minlandi. Davlat paritet qiymatiga ko'ra oltinni sotish va sotib olish majburiyatini oldi;

- oltin umumjahon puli sifatida tan'olindi;

- oltinning erkin tarzda eksport va importi yo'lg'a qo'yildi;
- pulga bo'lgan ichki talab va milliy oltin zaxirasi o'rtasidagi muvofiqlik saqlab turildi.

Ushbu davrda oltin andozasiga asoslangan xalqaro hisob-kitoblar mexanizmi qat'iy belgilangan kurs rejimini o'rnatdi.

Birinchi jahon valuta tizimi XIX asrda oltin monometallizmi asosida, oltin tanga andozasi shaklida shakllangan. Parij valuta tizimida oltin yagona jahon puli sifatida qabul qilingan. Mazkur valuta tizimi, rasmiy ravishda 1867-yilda Parij konferensiyasida tan olindi va amal qila boshladi.

Oltin andozasi talabiga asosan banklar milliy valuta birligiga oltin asosini berib, milliy valutani oltinga sotish va sotib olish majburiyatini olganlar.

Oltin tanga andozasiga tegishli xususiyatlar quyidagilardan iborat edi: tovarlar narxining oltinda hisoblanishi, oltin tangalarining erkin muomalada bo'lishi va davlat zarbxonalari tomonidan cheklanmagan tarzda tangalarni zarb etilishi, nominalga ko'ra kredit pullarining oltin tangalarga erkin almashinuvi, oltinni olib kirish va olib chiqishda cheklovlar o'rnatilmaganligi, ichki bozorlarda qog'oz pullar oltin tangalar bilan bir qatorda muomalada bo'lishi. Oltin andozasi amalda bo'lgan davrlarda oltin paritetidan foydalanilgan.

Oltin pariteti – rasmiy oltin tarkibiga ko'ra turli mamlakatlar pul birliklarining o'zaro nisbatini ifodalaydi. Oltin pariteti valuta kurslarini aniqlashda asos bo'lib xizmat qilgan va 1976-yilda XVF tomonidan bekor etilgan. Ya'ni,

AQSHda 1 troya unsiya oltin (31,1 g) = 20,672 USD (\$)

Buyuk Britaniyada 1 troya unsiya oltin= 4,248 GBP (£)

Oltinning valutalardagi qiymati valuta kursini aniqlashga xizmat qilardi:

$\$20,672 / \text{£ } 4,248 = 4,866$ , ya'ni  $\text{£ } 1 = \$ 4,866$

Parij valuta tizimi quyidagi tamoyillarga asoslangan edi:

- tizim asosini oltin tanga andozasi tashkil etishi;

– milliy pul birliklarining oltin tarkibi oʻrnatildi (Buyuk Britaniya – 1816-yildan, AQSH – 1837-yildan, Germaniya-1875-yildan, Fransiya – 1878-yildan);

– oltinga umumiy toʻlov vositasi sifatida jahon puli funksiyasi berildi;

– markaziy banklar tomonidan emissiya qilingan muomaladagi banknotalar oltinga erkin almashtirilgan. Almashinuv oltin paritetlari asosida amalga oshirilgan;

– valutar kursi moneta paritetidan «oltin nuqtalari» chegarasida ogʻishi mumkin edi ( $\pm 1\%$  amalda qatʻiy belgilangan valuta kurslari boʻlgan);

– oltindan tashqari xalqaro aylanmada angliya funt sterlingi tan olingan;

– milliy oltin zaxiralari va ichki pul taklifi oʻrtasidagi oʻzaro nisbat ushlab turilgan;

– toʻlov balanslari taqchilligi oltin bilan qoplangan.

Mazkur davrda valuta kurslarining barqarorligini mamlakatlar oʻrtasida oltinning erkin harakati taʼminlagan. Oltin andozasi-ning joriy etilishi har bir ishtirokchi davlatdan oʻz valutasini oltinga qatʻiy belgilangan kurs boʻyicha konvertatsiya qilishni talab etardi. Oltin tarkibini hisoblash yordamida aniqlangan valuta ayirboshlash kursi har bir valuta uchun oltin paritetini belgilaydi.

Parij valuta tizimi amal qilgan sharoitda oltin ichki bozorlarda tanga koʻrinishida muomalada boʻlgan, bundan tashqari tijorat banklarining zaxiralari shaklida ham xizmat qilgan.

Oltin andozasi mamlakatlarda toʻlov balansini, pul muomalasini, xalqaro zaxiralarni, tashqi iqtisodiy aloqalarni hamda ishlab chiqarishni bir maromda tartibga solishda muhim rol oʻynagan. Parij valuta tizimida tashkil etilgan oltin tanga andozasi birinchi jahon urushiga qadar, toʻlov balansi va valuta kursini tartibga solishning bozor mexanizmi amalda qoʻllangan davrda birmuncha samarali faoliyat koʻrsatgan.

Toʻlov balansida taqchillik mavjud boʻlgan mamlakatlar deflyatsion siyosat oʻtkazishga majbur boʻlganlar, bunda pul massa-



sini oltinni chegaradan tashqariga chiqarish orqali qisqartirishga erishganlar.

Oltin andozasining afzalliklari sifatida quyidagilarni ko'rsatish mumkin:

valuta kurslari keskin tebranishining mavjud emasligi;  
past inflyatsiya darajasi.

Parij valuta tizimi doirasida tashkil etilgan oltin andozasi bir qator kamchiliklarga ega bo'lgan. Oltin andozasi jahon iqtisodiyotida muomaladagi pul massasi bilan oltin qazib olish va ishlab chiqarish o'rtasida bog'liqlikni yuzaga keltirdi. Ushbu sharoitda yangi oltin konlarini ochish va uni qazib olishni ko'paytirish transmilliy inflyatsiyaga olib kelgan. Aksincha, agar oltin ishlab chiqarish hajmi ishlab chiqarishning real hajmi o'sishidan orqada qolsa narxlar darajasining yalpi pasayishi kuzatilgan.

Shuningdek, oltin andozasi amal qilgan davrda milliy iqtisodiyotning ichki muammolarini bartaraf etishga yo'naltirilgan mustaqil pul-kredit siyosatini amalga oshirishning imkoni bo'lmagan. Oltin konvertirlanganlikni ushlab turgan holda pul emissiyasi orqali xarajatlarni moliyalashtirishga harakat qilgan xohlagan mamlakatda oltin zaxirasining xorijga chiqib ketishi holati ro'y bergan. Bu holat, barcha Yevropa mamlakatlarini birinchi jahon urushi davrida oltin andozasidan voz kechishga majbur etdi. Chunki, urush xarajatlarini moliyalashtirishni faqat qog'oz pullar emissiyasi hisobiga amalga oshirish mumkin edi.

Urush xarajatlarini qoplashda soliqlar, zayomlar bilan birga oltin ham jahon puli sifatida sarflandi. Ko'pgina mamlakatlar tomonidan valuta cheklovlari o'rnatildi. Valuta kurslari majburiy tarzda o'rnatilgan bo'lib, shu boisdan noreal edi. Urush boshlanishi bilan markaziy banklar oltinni almashtirishni to'xtatdi va xarajatlarni qoplash uchun emissiyani oshirdilar. 1920-yilga kelib AQSH dollariga nisbatan funt sterling 1/3 qismga, fransuz franki va italiya lirasi —2/3, nemis markasi esa 96%ga qadrsizlandi.

Oltin andozasi bozor iqtisodiyoti sharoitlariga va rivojlanib borayotgan xo'jalik aloqalari ko'lamiga javob bermaganligi tufayli

asta-sekinlik bilan barham topgan. Oltin tanga andozasi pul va valuta tizimi sifatida amal qilishni to'xtatgan va jahon valuta tizimini boshqa shaklda shakllantirishga ehtiyoj sezilgan.

Birinchi jahon urushidan keyin mamlakatlar o'rtasidagi tashqi iqtisodiy aloqalarning qayta tiklanishi natijasida jahon valuta tizimining yangi tamoyillarini ishlab chiqishga zarurat tug'ildi. Ushbu davrdan jahon valuta tizimi rivojlanishining yangi bosqichi amal qila boshladi. Mazkur bosqich oltin quyilma andozasi yoki Genuya valuta tizimi sifatida nom oldi.

1922-yilda Genuyada o'tkazilgan moliyaviy va iqtisodiy masalalar bo'yicha xalqaro konferensiyada rivojlangan mamlakatlardagi oltin zaxiralari tashqi savdo va boshqa operatsiyalar bo'yicha hisob-kitoblarni tartibga solish uchun yetarli emas deb ta'kidlandi. Xalqaro aylanmada oltin va funt sterlingdan tashqari AQSH dollaridan ham keng foydalanish tavsiya etildi. Xalqaro to'lov vositasi rolini bajarishga yo'naltirilgan ikkala valuta ham deviz nomini oldi. Germaniya, Avstraliya, Daniya, Norvegiya kabi ko'pgina mamlakatlar oltin deviz standartiga qo'shilishdi.

Genuya valuta tizimining asosiy tamoyillari ham oldingi Parij valuta tizimi tamoyillariga o'xshash edi. Mazkur tizimda ham oltin oxirgi jahon puli sifatidagi rolini saqlab qoldi, shu bilan birgalikda oltin paritetlari ham qoldirildi.

Genuya valuta tizimi quyidagi tamoyillarga asoslanib faoliyat ko'rsatgan:

1. Tizim asosini oltin va deviz valutalar tashkil etdi. Ushbu davrda 30 ta mamlakatning pul tizimi oltin-deviz standartiga asoslandi. Biroq, zaxira valuta mavqei rasmiy jihatdan hech bir valutaga berilmadi, funt sterling va AQSH dollari ushbu sohada yetakchilik uchun raqobatlashdi.

2. Oltin paritetlari saqlab qolindi. Valutalarning oltin-ga almashinuvi nafaqat bevosita yo'l bilan (AQSH, Fransiya, B.Britaniya) balki bilvosita, xorijiy valutalar orqali ham amalga oshirildi.

3. Erkin suzuvchi valuta kurslari rejimi qayta tiklandi.

4. Valutani tartibga solish faol valuta siyosati shaklida xalqaro konferensiyalarda amalga oshirildi.

Oltin deviz andozasi oltin andozasining muayyan shaklini ifodalab, bunda alohida milliy banknotalar oltinga emas, balki boshqa mamlakatlarning valutalariga (oltin quyilmalarga almashtiruvchi devizlarga) almashtirilar edi.

Mazkur sharoitda, milliy valutilarni oltinga almashtirishning ikkita asosiy usuli shakllandi:

1) bevosita – deviz rolini bajaruvchi (funt sterling, AQSH dollari) valutilar uchun;

2) bilvosita – mazkur tizimning qolgan barcha valutilari uchun.

Ushbu jahon valuta tizimida erkin suzuvchi valuta kurslari tamoyili qo'llanilgan. Genuya tizimining tamoyillariga muvofiq a'zo mamlakatlarning markaziy banklari milliy pul birliklari valuta kurslarining mumkin bo'lgan tebranishlarini valutani tartibga solish usullarini (asosan valuta intervensiyasi) qo'llagan holda ushlab turishlari lozim edi.

Oltin deviz andozasining keng tarqalishi bir mamlakatni boshqalariga bog'liqligini kuchaytirdi. Biroq, oltin andozasining deviz shakli ko'p amal qilmadi. 1929–1931-yillardagi jahonda ro'y bergan inqiroz mazkur tizimni butunlay izdan chiqardi. Inqiroz o'z navbatida, deviz valutilarga ham salbiy ta'sirini ko'rsatdi. 1931-yilga kelib Buyuk Britaniya oltin andozasini bekor qilishga majbur bo'ldi, funt sterling esa devalvatsiya qilindi. Shuningdek, valuta va iqtisodiy munosabatlarda Angliyaga bog'liq bo'lgan bir qator Yevropa davlatlari, Misr, Malayziya, Hindiston mamlakatlarning valutilari muvaffaqiyatsizlikka uchradi. Keyinchalik bu tizim Yaponiya va Fransiya tomonidan bekor qilindi. 1933-yilda esa AQSH hukumati banknotalarni oltinga almashtirishni hamda oltinning chegaradan chiqarilishini taqiqladi, dollar esa 41% ga devalvatsiya qilindi.

1930-yillarning o'rtalariga kelib jahon valuta tizimining beqarorligi kuchaydi va ko'pgina mamlakatlar o'z valutilarini de-

valvatsiya qilishdi. Valuta sohasidagi inqiroz holati jahon valuta tizimida islohotlarni amalga oshirishni taqozo etdi.

1926–1936-yillardagi jahon valuta inqirozining asosiy xususiyatlari quyidagilardan iborat edi:

– davriylik xususiyati: valuta inqirozi jahon iqtisodiy va pul-kredit inqirozi bilan qo‘shilib ketdi;

– tuzilmaviy xususiyati: jahon valuta tizimi tamoyillari – oltin deviz andozasi halokatga uchradi;

– davomiyligi: 1929-yildan 1936-yilgacha.

– ta’sir darajasi: qator valutalar kursi 50–84% gacha pasaydi.

– rivojlanish holati: inqiroz turli paytda turli ta’sir orqali barcha mamlakatlar iqtisodiyotini izdan chiqardi.

Genuya valuta tizimi doirasidagi jahon valuta inqirozining bosqichlari:

Birinchi bosqich (1929–1930-yillar), agrar va mustamlaka mamlakatlar valutalarining qadrsizlanishi orqali namoyon bo‘ldi hamda jahon bozorida xomayoshga bo‘lgan talab keskin qisqardi.

Ikkinchi bosqichda (1931-yilning o‘rtalarida) jahon valuta tizimining kuchsiz bo‘g‘ini xorijiy kapitalning qaytishi, rasmiy oltin zaxirasining kamayishi va banklarning bankrotlikka uchrashi tufayli Germaniya va Avstriyada yuzaga keldi. Germaniya valuta cheklovlarini joriy etgan holda tashqi qarz bo‘yicha to‘lovlarni va markani oltinga almashinuvini bekor qildi. Amalda mamlakatda oltin andozasi bekor qilinib, markaning rasmiy kursi «muzlatildi».

Uchinchi bosqich jahon iqtisodiy inqirozining kuchayishi tufayli 1931-yilda Buyuk Britaniyada oltin andozasining bekor etilishi orqali yuzaga chiqdi. Bu holatning bevosita sababi to‘lov balansi holatining yomonlashuvi va tovarlar eksportining hamda «ko‘rinmas» operatsiyalardan tushumning keskin qisqarishi tufayli mamlakat rasmiy oltin zaxirasining kamayishi bo‘ldi. 1931-yilning 21-sentabriga kelib funt sterlingning oltin quyilmalarga almashinuvi bekor qilindi, uning kursi esa 30,5%ga pasaydi. Bir vaqtning o‘zida Britaniya hamdo‘stlik davlatlari (Kanadadan tashqari) hamda Buyuk Britaniya bilan yaqin savdo aloqalariga

ega bo'lgan mamlakatlar valutalari devalvatsiya qilindi. Germaniyadan farqli ravishda Buyuk Britaniyada funt sterlingning qadrini hamda Londonning jahon moliyaviy markazi sifatidagi mavqeini ushlab turish maqsadida valuta cheklovlari joriy etilmadi. Ushbu davrda Buyuk Britaniya devalvatsiyadan muvaffaqiyat qozondi, ya'ni Angliya eksportyorlari devalvatsion mukofot hisobiga valuta dempingini amalda keng qo'lladilar va natijada Buyuk Britaniya to'lov balansining passiv saldosi qisqardi.

Valuta inqirozining to'rtinchi bosqichida oltin andozasi iqtisodiy inqirozning shiddatli avj olishi natijasida AQSHda bekor qilindi. Ushbu holatning bevosita sababi narxlarining notekis va shiddatli pasayishi bo'ldi hamda ommaviy bankrotlikni keltirib chiqardi. Banklarning yirik qismi (mamlakat banklari umumiy sonining 40%) bankrotlikka uchrashi tufayli AQSHda pul-kredit tizimi izdan chiqdi va dollar banknotalarini oltinga almashtirish bekor etildi. AQSH milliy korporatsiyalari raqobatbardoshligini oshirish maqsadida valuta urushlarini joriy etish uchun oltin sotib olish yo'li bilan dollar kursini pasaytirish siyosatini o'tkazdilar. 1934-yil yanvariga kelib dollar oltinga nisbatan 40%ga qadsizlandi va 41%ga devalvatsiya qilindi, oltinning rasmiy narxi esa 1 troya unsiyasiga 20,67 dollardan 35 dollarga ko'tarildi. AQSH o'z milliy valutasining xalqaro o'rnini mustahkamlash maqsadida xorijiy markaziy banklar uchun oltinni dollarga mazkur narxda almashtirish majburiyatini oldi. Mazkur davrda amalga oshirilgan dollarning devalvatsiyasi AQSH eksportini birmuncha rag'batlantirdi, lekin iqtisodiy turg'unlik sharoitlarida mamlakatda mahsulotlar narxi birqadar oshib ketdi.

Beshinchi bosqichda, 1936-yil oxirlariga kelib valuta inqirozining markazi boshqa mamlakatlarga qaraganda oltin andozasini ko'proq qo'llab-quvvatlagan Fransiyada yuzaga keldi. Jahon iqtisodiy inqirozi Fransiyani boshqa mamlakatlarga nisbatan kechroq o'z domiga tortdi hamda bu mamlakatda funt sterling va dollarlarni oltinga almashtirish jarayoni tezlik bilan amalga oshirildi. Oshib borayotgan oltin zaxirasiga tayangan holda Fran-

siya oltin andozasini saqlab qolish maqsadida oltin blokiga yetakchilik qildi. Fransiyaning oltin andozasiga tarafdorligi uning tarixiy rivojlanish xususiyatlari bilan izohlanadi.

Iqtisodiy inqiroz to'lov balansi passivligini, davlat budjeti taqchilligini hamda mamlakatdan oltinning chiqib ketish holatlarini yuzaga keltirdi. Oltin andozasining sun'iy ushlab turilishi firmalarning raqobatbardoshligi pasayishiga sabab bo'ldi. Fransiya eksporti hajmi keskin qisqarib ketdi va natijada hukumat tomonidan banknotalarni oltin quyilmalarga almashtirish bekor etildi, frank esa 25%ga devalvatsiya qilindi.

Inqiroz natijasida Genuya valuta tizimi barqarorligini yo'qotdi. Ichki aylanmada banknotalarni oltinga almashinuvi bekor qilinishiga qaramasdan, AQSH, Fransiya, Buyuk Britaniya markaziy banklarining kelishuviga ko'ra oltinning valutaga tashqi almashinuvi saqlab qolindi.

Oltin valuta andozasining inqirozi valutaviy chalkashliklar davrida, xususan, dollarning devalvatsiyasi hamda London xalqaro iqtisodiy konferensiyasi doirasidagi muzokaralarda muvaffaqiyatsizliklarning kuchayishi tufayli sodir bo'ldi.

Jahon valuta tizimi valuta bloklariga ajraldi. Valuta bloki — xalqaro iqtisodiy munosabatlar sohasida yagona siyosat olib boruvchi yetakchi mamlakat boshchiligidagi moliyaviy, iqtisodiy munosabatlarda o'zaro aloqador mamlakatlar guruhidir.

Valuta bloklari uchun quyidagi xususiyatlar xosdir:

— bog'liq bo'lgan valutar kurs guruhga boshchilik qiluvchi mamlakatlar valutasiga biriktirildi;

— blokka kiruvchi mamlakatning xalqaro hisob-kitoblari yetakchi mamlakat valutasida amalga oshirildi;

— blokka kiruvchi mamlakatlarning valuta zaxiralari yetakchi mamlakatda saqlandi.

Asosiy valuta bloklari — funt sterling bloki — 1931-yilda hamda dollar bloki esa 1933-yilda Buyuk Britaniya va AQSH oltin standartidan voz kechganidan keyin yuzaga keldi. Sterling bloki tarkibiga Kanada va Nyuf-undlenddan tashqari Britaniya ittifo-

qiga kiruvchi mamlakatlar kirishdi. Shuningdek, mazkur blokka Syangan hududi hamda Britaniya bilan iqtisodiy jihatdan aloqador yaqin bo'lgan mamlakatlar – Misr, Iroq va Portugaliya ham kirishdi. Keyinchalik unga Daniya, Norvegiya, Shvetsiya, Finlandiya, Gretsiya va Eron ham qo'shilishdi. Dollar blokiga esa, AQSH, Kanada hamda Markaziy va Janubiy Amerikaning ko'pgina amerika kapitali keng tarqalgan davlatlari kirishdi.

1933-yilda London xalqaro iqtisodiy konferensiyasida oltin standartini saqlashga harakat qilayotgan mamlakatlar (Fransiya, Belgiya, Gollandiya, Shveysariya, Italiya, Chexoslovakiya, Polsha) oltin blokini tashkil qilishdi. Ushbu blok ishtirokchilari o'zlarining valutalarini o'zgarimas oltin tarkibini sun'iy ushlab turishdi va oltin standartidan voz kechgan hamda valutalarini devalvatsiya qilgan mamlakatlarning valuta dempingidan zarar-ga uchrashdi. Oltin bloki asta-sekinlik bilan 1935-yilda parchalandi va Fransiya 1936-yilda oltin standartidan voz kechishi bilan o'z faoliyatini butunlay to'xtatdi. Valuta urushlarining vositalaridan biri bo'lib barqarorlashtirish fondlari xizmat qildi, mazkur fondlardan eksportni rag'batlantirish maqsadlarida milliy valuta kursini pasaytirishda foydalanilgan. Bunday fondlar Buyuk Britaniyada 1932-yilda, AQSHda 1934-yilda, Belgiyada 1935-yilda, Kanadada 1935-yilda, Gollandiyada 1936-yilda tashkil etilgan.

Ikkinchi jahon urushi xalqaro valuta va iqtisodiy munosabatlarning to'liq izdan chiqishiga sabab bo'ldi. Xalqaro savdo va xalqaro moliya munosabatlarining asosi butkul o'zgarib ketdi. Mazkur o'zgarishlar natijasida mamlakatlar tomonidan yangi jahon valuta tizimini tashkil etishga tashabbus qilindi.

Bretton-Vuds valuta tizimi (Bretton Woods system) – ikkinchi jahon urushidan keyin shakllangan va milliy valuta tizimlarini yetakchi mamlakatlar valuta tizimiga moslashtirishga asoslangan jahon valuta tizimidir. Mazkur jahon valuta tizimi 1944-yil 22-iyulda Bretton-Vudsdagi (Nyu-Xempshir shtati) xalqaro konferensiyada qabul qilindi. Shuningdek, ushbu tizim doirasida

Xalqaro valuta fondi va Xalqaro tiklanish va taraqqiyot banki kabi tashkilotlarni tashkil etish qarori qabul qilindi.

Bretton-Vuds tizimi savdo hisob-kitoblari va pul munosabatlarini tashkil etishning xalqaro tizimidir. Bu oltin deviz andozasidan erkin savdo orqali valutilarning talab va taklifi muvozanatini o'rnatuvchi Yamayka tizimiga o'tish bosqichi bo'ldi. Bretton-Vuds tizimida oltin bilan bir qatorda AQSH dollariga jahon puli funksiyasi berildi.

Bretton-Vuds tizimini tashkil etishdan maqsad:

- xalqaro savdo hajmini qayta tiklash va oshirish;
- tashqi savdo balansidagi vaqtinchalik qiyinchiliklarga barham berish uchun davlatlarga moliyaviy resurslar ajratish;
- barqaror almashuv kurslariga ega bo'lgan, xalqaro valuta tizimini tashkil etish;
- qattiq valuta nazorati bekor qilinishi va barcha valutilarning konvertirlanishiga erishish.

Bretton-Vuds tizimining oqibati: mamlakatlar iqtisodiyotining dollarlashuvi, ushbu holat pul massasini milliy nazorat ostidan chiqib ketishiga olib keldi.

Bretton-Vuds tizimi quyidagi asosiy tamoyillarga ko'ra amal qildi:

- xalqaro hisob-kitoblarda oltin o'zining oxirgi pul funksiyasini saqlab qoldi;
- dollar yoki oltindagi qat'iy belgilangan valuta paritetlari o'rnatildi;
- asosiy valutaning kursi (AQSH dollari) oltinga nisbatan qat'iy belgilandi;
- asosiy valutaga nisbatan ishtirokchi mamlakatlar valutilari uchun qat'iy belgilangan almashinuv kurslari o'rnatildi;
- markaziy banklar milliy valutilarning asosiy valutaga nisbatan barqaror kursini ( $\pm 1\%$ ) valuta intervensiyalari yordamida saqlab turishdi;
- valuta kurslarini revalvatsiya yoki devalvatsiya orqali o'zgartirish mumkin edi;



– tizimning tashkiliy bo'g'inlari sifatida Xalqaro valuta fondi va Xalqaro tiklanish va taraqqiyot banki tashkil etildi.

AQSH dollari uchun 1 troya unsiya 35 dollar nisbatda oltin standarti o'rnatildi. Natijada AQSH zaiflashgan raqobatchisi Buyuk Britaniyani ortda qoldirgan holda valuta ustunligini oldi. Amalda xalqaro valuta tizimining dollar ustunligiga asoslangan dollar standarti yuzaga keldi.

XX asrning o'rtalarida jami dunyo oltin zaxirasining 70% AQSHga tegishli bo'ldi. Dollar – oltinga almashinuvchi valuta zaxira aktivlari, valuta intervensiyalari va xalqaro hisob-kitoblarda ustunlik qiladigan vosita hamda valuta paritetlarida asos bo'ldi. Bir vaqtning o'zida AQSHning milliy valutasini jahon puli sifatida faoliyat ko'rsatdi.

AQSH dollarining barqarorligi so'zsiz ravishda AQSHning iqtisodiy yetakchiligi hamda uning oltin zaxiralari monopoliy tarzda egaligi orqali ta'minlandi. Valutalarning bozor kursi paritetdan 1% chegarada tebranishi mumkin edi. Bretton-Vuds valuta tizimi barqaror, keskin tebranishlarga uchramaydigan valuta kurslarini o'rnatish asosida yuzaga keldi.

Xalqaro valuta fondiga a'zo mamlakatlar o'zlarining valuta kurslarini dollarga yoki oltinga nisbatan belgiladilar, o'z navbatida dollar oltinga bog'langan edi. Shuning uchun oltinning dollardagi bahosi barcha narx hisob-kitoblari uchun asos bo'ldi. Barcha jahon narxlarini dollarda belgilana boshladi. Xalqaro to'lov vositalari asosiy zaxira valutasini sifatida AQSH dollari va oltindan tashkil topgan bo'lishi kerak edi. Markaziy banklar o'zlaridagi dollarni AQSH g'aznachiligidan qat'iy belgilangan kurs bo'yicha oltinga almashtirishlari mumkin edi.

Odatda, Bretton-Vuds tizimi 1944-yildan 1971-yilgacha davr mobaynida mavjud bo'lgan bo'lsa ham, haqiqatda mazkur tizim 1959 va 1968-yillar o'rtasidagina muvaffaqiyatli faoliyat ko'rsatgan xolos. 1946-yildan 1959-yil yanvargacha valuta kurslari barqarorlashtirish kreditlari hisobiga ushlab turilgan. 1959-yildagina G'arbiy Yevropa mamlakatlarining valutilari erkin konvertatsi-

yalanishi bilan Bretton-Vuds tizimi to'liq miqyosda faoliyatini boshlagan.

Bretton-Vuds valuta tizimining inqirozga uchrash sabablari:

– AQSH iqtisodiyotining barqarorligi va u bilan bog'liq ziddiyatlarning rivojlanishi. 1967-yilda iqtisodiy o'sishning pasayishi bilan sodir bo'lgan valuta inqirozining boshlanishi;

– Inflyatsiyaning kuchayishi jahon narxlari va kompaniyalarning raqobatbardoshligiga salbiy ta'sir ko'rsatdi hamda «issiq» pullarning spekulyativ ko'chishini rag'batlantirdi. Turli mamlakatlarda inflyatsiyaning turli sur'atlari valuta kurslari dinamikasiga ta'sir ko'rsatdi, pullarning xarid qobiliyatini pasayishi esa kurslarning keskin o'zgarishiga sharoit yaratdi;

– 1970-yillarda spekulyativ operatsiyalar mamlakatlar o'rtasidagi «issiq» pullar harakatini tezlashtirgan holda valuta inqirozini yanada kuchayishiga sabab bo'ldi. «Issiq» pullarning shiddatli oqimi ko'rinishidagi dollar ortiqchaligi bir mamlakatdan boshqasiga kirib kelishi valuta bozorlarida keskin o'zgarishlarni keltirib chiqardi. Shuningdek, mazkur davrda milliy to'lov balanslarida beqarorlik holati kuchaydi. Bitta mamlakatdagi surunkali taqchillik (ayniqsa AQSH, Buyuk Britaniya) va boshqalaridagi (Germaniya, Yaponiya) ijobiy qoldiqning yuzaga kelishi valuta kurslarining keskin tebranishini kuchaytirdi;

– Bretton-Vuds tizimi tamoyillarining jahon maydonida kuchlar nisbati o'zgarishiga nomuvofiqligi. Milliy valutilarni qo'llashga asoslangan valuta tizimi jahon xo'jaligi baynalminalashuvi bilan qarama-qarshilik holatiga keldi. Ushbu qarama-qarshilik AQSH va Buyuk Britaniya iqtisodiy holatining zaiflashishiga muvofiq kuchayib bordi. Chunki ular zaxira valutasini mavqeidan foydalangan holda to'lov balanslarining taqchilligini milliy valuta emissiyasi evaziga pasaytirdi. Bu holat, ayniqsa rivojlanayotgan mamlakatlarning manfaatlariga zid bo'ldi;

– TMKlarning valuta sohasidagi roli: TMK turli valutilardagi yirik miqdordagi qisqa muddatli aktivlarga ega bo'ladi, mazkur aktivlar ular faoliyat ko'rsatayotgan mamlakatlar markaziy ban-

kining valuta zaxiralaridan ham ortiq bo'lishi mumkin. Ushbu mablag'lar milliy nazoratdan chiqishi va oqibatda foyda ko'rish maqsadida valutaviy spekulyatsiyalarda ishtirok etishi mumkin.

Bir tomondan xalqaro savdo uchun kengayib borayotgan ehtiyojlar yirik miqdordagi pul massasini talab etdi, boshqa tomondan esa, ushbu pul massasi oltin valuta zaxirasi bilan ta'minlangan bo'lishi kerak edi. Ushbu ziddiyatning mohiyati Triffen dilemmasi (Triffin Dilemma) yoki paradoksi sifatida ifodalangan. 1960-yillar boshlarida Robert Triffin Bretton-Vuds tizimining muhim ziddiyatini bayon etgandi. Uning mohiyati quyidagicha edi: asosiy valutaning emissiyasi emitent mamlakatning oltin zaxirasiga muvofiq bo'lishi kerak. Oltin zaxirasi bilan ta'minlanmagan haddan tashqari emissiya asosiy valutani oltinga almashinuviga zarar yetkazishi hamda unga bo'lgan ishonchni pasayishiga olib kelishi mumkin. Lekin, asosiy valuta xalqaro shartnomalarning o'sib borayotgan miqdoriga xizmat ko'rsatish uchun xalqaro pul massasi ko'payishini ta'minlashga yetarli miqdorda chiqarilishi lozim. Shuning uchun uning emissiyasi emitent mamlakatning cheklangan oltin zaxirasi o'lchamiga qaramasdan sodir bo'lishi kerak.

Shunday ekan, tobora jadallashib borgan qarama-qarshilik mavjud valuta tizimi asosini isloh etish zaruriyatini yuzaga keltirdi. 1944-yilda o'rnatilgan tuzilmaviy tamoyillar 60-yillar oxiriga kelib jahon iqtisodiyotida kuchlar nisbati o'zgarishiga, jahon savdosi hamda ishlab chiqarish sharoitlariga javob bermay qo'ydi.

Inqirozning fundamental sabablari nimalarda namoyon bo'ldi? Mazkur tizim AQSHning oltin zaxirasi xorijiy dollarlarni oltinga almashinuvini ta'minlagan holdagina faoliyat ko'rsatishi mumkin edi. AQSHning oltin zaxirasi mamlakatdan yirik miqdorda chiqib keta boshladi, hukumat tomonidan oltin chiqib ketishini to'xtatishga qaratilgan turli choralar qo'llanilishiga qaramasdan, mazkur jarayon tashqi omillar ta'sirida yanada tezlashardi. Dollarlarni oltinga almashtirish imkoniyati butunlay cheklangan edi, uni faqat rasmiy darajada va faqat bitta joyda AQSH G'aznachiligida amalga oshirish mumkin edi. Xususan, 1949-yil-

dan 1970-yilgacha bo'lgan davr oralig'ida AQSH oltin zaxirasi hajmi ikki barobardan ortiq darajada kamayib ketdi. Mazkur jarayon AQSH va Fransiya hukumati o'rtasida dollarni oltinga almashtirish xususidagi muzokaralardan keyin yanada avj oldi. Qo'llanilgan barcha himoya tadbirlariga qaramasdan AQSH hukumati dollarning oltin bilan ta'minlanishi bo'yicha qabul qilingan xalqaro majburiyatini bir tomonlama bekor qildi.

70-yillarning boshlarida oltin zaxiralarini Yevropa foydasi-ga qayta taqsimlash batamom sodir bo'ldi, xalqaro aylanmada esa ko'p miqdorda naqd va naqdsiz ko'rinishdagi AQSH dollari muomalasi saqlanib qoldi.

Bretton-Vuds valuta tizimi inqirozining yuzaga kelish shakl-lari:

- xalqaro likvidlilik muammolarining kuchayishi;
- «valutaviy spekulyatsiya operatsiyalarining kuchayishi», beqaror valutilarni ularning devalvatsiyasi kutilganda yoppasiga sotish hamda revalvatsiyaga nomzod bo'lgan valutilarni sotib olish;
- «oltin bilan bog'liq spekulyatsion operatsiyalarining kucha-yishi», beqaror valutilardan oltinga qochish hamda uning narxini o'z-o'zidan oshishi;
- rasmiy oltin valuta zaxiralarining keskin tebranishi;
- fond birjalaridagi va valuta kurslaridagi keskin o'zgarishlar, kutilganda qimmatli qog'ozlar kursining pasayishi;
- milliy va davlatlararo darajada valutani tartibga solishning faollashuvi;
- valutilarning yoppasiga revalvatsiya va devalvatsiya qilini-shi;
- markaziy banklarning faol valuta intervensiyasi, jumladan, bir nechta mamlakatlar o'rtasida kelishilgan holda amalga oshirilishi.

Inqiroz rivojlanishining muhim sanalari:

1. 1968-yil 17-mart. Oltinning ikkilamchi bozori o'rnatildi. Xususiy bozorlarda oltinning narxi talab va taklifga muvofiq tarzda erkin belgilandi. Mamlakatlar markaziy banklari uchun

rasmiy bitimlar bo'yicha dollarning oltinga rasmiy kurs bo'yicha 1 troya unsiyasi 35 dollardan almashinuvi saqlandi.

2. 1971 yil 15 avgust, AQSH prezidenti R. Nikson markaziy banklar uchun rasmiy kurs bo'yicha dollarni oltinga konvertatsiyasi vaqtinchalik taqiqlanganligini e'lon qildi.

3. 1971 yil 17 dekabr. Dollarning oltinga nisbatan devalvatsiyasi 7,89% tashkil etdi. Oltinning rasmiy bahosi 1 troya unsiyaga 35 dollardan 38 dollarga, dollarning oltinga mazkur kurs bo'yicha qayta almashinuvisiz oshdi.

4. 1973-yil 13-fevral. 1 troya unsiyaga 42,2 dollargacha dollar devalvatsiyalandi.

5. 1976 yil 8 yanvar. Yamaykaning Kingston shahrida XVF a'zolarining yig'ilishida yangi jahon valuta tizimini tashkil etish to'g'risidagi yangi bitimi qabul qilindi.

Bretton Vuds tizimi amal qilgan davrda jahon iqtisodiyoti juda tez sur'atlarda rivojlandi. Ushbu davr «iqtisodiy mo'jiza» yillari bo'ldi: inflyatsiya past darajada saqlandi, ishsizlik darajasi qisqardi, aholi turmush darajasi yaxshilandi. Lekin, bir vaqtning o'zida mazkur tizimning asosi barbod bo'ldi. AQSH sanoatida mehnat unumdorligi Yevropa va Yaponiyaga qaraganda past bo'ldi. Bu esa, AQSHga Yevropa va Yaponiya tovarlari eksporti o'sishiga olib keldi. Natijada, Yevropada «Yevrodollar»ning yirik miqdori to'plandi. G'arbiy Yevropa banklari esa, ularni amerika g'aznachilik qog'ozlariga sarflashdi. Bu holat, AQSHning tashqi qarzi o'sishiga olib keldi. «Yevrodollar»ning bir qismi 60 yillarning oxirida taqdim etildi, AQSHning oltin zaxirasi esa kamayib ketdi va natijada dollarni oltinga nisbatan erkin almashinuvi bekor bo'ldi.

Yamayka valuta tizimi – zamonaviy jahon valuta tizimi bo'lib, alohida mamlakatlarning valuta tizimlariga emas, balki huquqiy mustahkamlangan davlatlararo tamoyillarga asoslangan. Yamayka valuta tizimining o'ziga xos xususiyati erkin suzib yuruvchi valuta kurslarining joriy etilishi bo'ldi.

Bretton-Vuds tizimining inqirozi valuta islohotlarining ko'pgina loyihalarini keltirib chiqardi: jumladan, jamoaviy zaxira

birliklarini tashkil etish, tovar va oltin bilan ta'minlangan jahon valutarlarini chiqarish va oltin standartiga qaytish loyihalari.

Monetarizm tarafdorlari davlat aralashuviga qarshi bozor tomonidan tartibga solishni yoqlashdi, to'lov balansini avtomatik tarzda o'z o'zidan tartibga solinish g'oyasiga asoslangan holda suzuvchi valuta kurslari rejimi joriy etishni taklif qilishdi (M. Fridman, F. Maxlup va bosh.). Neokeynsianchilar J.M. Keynsning xalqaro valuta tashkil etish to'g'risidagi oldingi g'oyasiga qaytishdi (R. Triffin, U. Martin, A. Dey, F. Peru, J. Denize). AQSH oltinni to'liq demonetizatsiya qilish va dollarning mavqeini qo'llab-quvvatlash maqsadida xalqaro likvid vositani tashkil etish yo'lini tutdi. G'arbiy Yevropa, ayniqsa Fransiya dollarning yetakchiligini cheklash va XVF kreditlarini kengaytirish sari harakat qildi.

Valuta inqirozidan chiqishga bag'ishlab jahon miqyosida bir qator konferentsiyalar o'tkazildi. 1972–1974 yillarda XVF jahon valuta tizimini isloh qilish loyihasini tayyorladi.

Mazkur loyiha 1976 yilda XVFga a'zo mamlakatlarning keli shuviga ko'ra Kingstonda o'tkazilgan konferensiyada rasmiy jihatdan kuchga kirdi. Yamayka valuta tizimi asosiga oltin standartidan to'liq voz kechish tamoyili qo'yildi.

Mazkur tizimga muvofiq valuta munosabatlari quyidagi tamoyillarga asoslangan holda amalga oshirilishi lozim:

oltin andozasi tizimi rasman bekor qilindi;

– oltin demonetizatsiyasi belgilandi, uning jahon puli funksiyasi bekor qilindi;

– valutani oltinga bog'lovchi oltin paritetlari taqiqlandi;

– markaziy banklarga bozor bahosi bo'yicha oltinni oddiy tovar sifatida sotish va sotib olishga ruxsat etildi;

SDR (Special Drawing Rights) standarti joriy etildi, undan jahon puli sifatida, shuningdek, valuta almashinuv kurslarini o'rnatish hamda rasmiy aktivlarni baholashda foydalanish ko'zda tutildi;

alohida markaziy banklarga ichki pul siyosatini mustaqil o'tkazish imkoniyati kengaytirildi. Mamlakatlarning markaziy

banklari valutaning qat'iy belgilangan paritetini ushlab turish uchun valuta bozorlari faoliyatiga aralashishga majbur emaslar. Biroq, ular valuta kurslarini barqarorlashtirish uchun valuta intervensiyalarini amalga oshiradilar;

– zaxira valualari sifatida AQSH dollari, Germaniya markasi, funt sterling, shveysariya franki, yaponiya ienasi, fransuz franki rasman tan olindi (yevro muomalaga kiritilishiga qadar);

– erkin suzuvchi valuta kurslari rejimi o'rnatildi, shuningdek, ularni jahon valuta bozorida talab va taklif asosida shakllantirish belgilandi;

– davlatlarga valuta kursi rejimini mustaqil belgilashga ruxsat etildi.

Yamayka bitimining barcha ishtirokchi mamlakatlari asosida valualarning oltin tarkibi yotgan qat'iy belgilangan valuta kurslaridan valuta bozorlaridagi talab va taklif ta'sirida muayyan chegaralarda erkin o'zgaruvchan suzuvchi valuta kurslariga o'tishdi.

SDR o'zida xalqaro shartli hisob pul birliklarini ifodalaydi. SDRning emissiyasi XVF tomonidan amalga oshiriladi. SDR XVF to'lov birliklari sifatida va maxsus hisob raqamlarda yozish yo'li bilan xalqaro naqdsiz hisob-kitoblarni amalga oshirishda qo'llaniladi. SDR funksiyasiga, to'lov balanslarini tartibga solish, rasmiy valuta zaxiralarini to'ldirish, milliy valutar qiyamatini taqqoslash kabilari kiradi. SDR hech qanday valuta yoki qarz majburiyati hisoblanmaydi. Ushbu to'lov vositasi 1969-yilda a'zo mamlakatlarning mavjud zaxira aktivlariga qo'shimcha sifatida XVF tomonidan tashkil etilgandi. Tashkil etishdan asosiy maqsad, Bretton-Vuds valuta tizimi doirasida Triffin paradoksini bartaraf qilish edi.

SDR kursi har kuni e'lon qilinadi va to'rtta yetakchi valutadan tashkil topgan savatning dollar qiymati asosida aniqlanadi. Ushbu valutar, AQSH dollari, yevro, iena va funt sterlingdan iborat. Yevro muomalaga kirguniga qadar kurs beshta valutadan tashkil topgan savatga bog'langan edi, ular AQSH dollari, nemis

markasi, fransuz franki, iena va funt sterlingdir. Valutalarning savatdagi og'irligi har besh yilda ko'rib chiqiladi.

*5.1-jadval*

**Asosiy jahon valutarining SDRga nisbatan kursi (qavs ichida SDR valuta savati tarkibida milliy valutar ulushi ifodalangan)<sup>17</sup>**

Davr	USD	DEM	FRF	JPY	GBP
1981-1985	0,540 (42%)	0,460 (19%)	0,740 (13%)	34,0 (13%)	0,071 (13%)
1986-1990	0,452 (42%)	0,527 (19%)	1,020 (12%)	33,4 (15%)	0,089 (12%)
1991-1995	0,572 (40%)	0,453 (21%)	0,800 (11%)	31,8 (17%)	0,081 (11%)
1996-1998	0,582 (39%)	0,446 (21%)	0,813 (11%)	27,2 (18%)	0,105 (11%)
Davr	USD	EUR		JPY	GBP
1999-2000	0,582 (39%)	0,228 (21%)	0,124 (11%)	27,2 (18%)	0,105 (11%)
		0,352 (32%)			
2001-2005	0,577 (44%)	0,426 (31%)		21,0 (14%)	0,098 (11%)
2006-2010	0,632 (44%)	0,410 (34%)		18,4 (11%)	0,09 (11%)
2011-2015	0,660 (41,9)	0,423 (37,4%)		12,1 (9,4%)	0,111 (11,3%)

Genuya valuta tizimi doirasida egiluvchan almashinuv kurslariga o'tishdan quyidagi asosiy maqsadlar ko'zda tutildi:

- turli mamlakatlarda inflyatsiya sur'atlarini jilovlash;
- to'lov balanslarini muvozanatga keltirish;
- markaziy banklar mustaqil ichki pul siyosatini amalga oshirishi uchun imkoniyatlarni kengaytirish.

Zamonaviy valuta tizimining faoliyat ko'rsatish mexanizmini quyidagicha ifodalash mumkin. XVFga a'zo mamlakatlar fond-

<sup>17</sup> [http://ru.wikipedia.org/w/index.php?title=Специальные\\_права\\_взаимствования](http://ru.wikipedia.org/w/index.php?title=Специальные_права_взаимствования) – ma'lumotlari asosida tayyorlangan.



ning asosiy kapitalidagi ulushiga ko'ra SDRning ma'lum ulushiga ega bo'lishadi. SDR faqat hisob birligi sifatida faoliyat ko'rsatadi, muayyan sharoitlarda uni milliy valutaga aylantirish mumkin. Valutalarning solishtirma og'irligi valutalarning xalqaro savdo va to'lovlardagi solishtirma og'irligiga muvofiq aniqlanadi. XVF tasnifiga ko'ra mamlakat valuta kurslarining quyidagi rejimlarini tanlashi mumkin: qat'iy belgilangan, suzib yuruvchi yoki aralash.

Qat'iy belgilangan valuta kurs rejimi bir qator turlarga bo'linadi:

– Milliy valuta kursi bitta ixtiyoriy tanlangan valutaga nisbatan qat'iy belgilanadi. Milliy valuta kursi tayanch kursga mutanosib ravishda avtomatik o'zgaradi. Odatda, mamlakatlar milliy valutasini kursini AQSH dollari va yevroga nisbatan qat'iy belgilaydi;

– Milliy valuta kursi SDRga nisbatan belgilanadi;

– «Savatli» valuta kursi. Milliy valuta kursi sun'iy ravishda tuzilgan valuta savatiga bog'lanadi. Odatda, valuta savatiga mazkur mamlakatning asosiy savdo sheriklari bo'lgan mamlakatlarning valutilari kiritiladi.

AQSH, Kanada, Buyuk Britaniya, Yaponiya, Shveysariya va qator mamlakatlarning valutilari «erkin suzish» rejimiga asoslangan. Lekin mazkur mamlakatlarning markaziy banklari valuta kurslari keskin tebranishini oldini olishga qaratilgan chora-tadbirlarni amalga oshirishadi. Aynan shuning uchun valuta kurslarining «boshqariladigan» suzish rejimi qayd etiladi.

Yamayka valuta tizimi mohiyatiga ko'ra Bretton-Vuds tizimiga qaraganda birmuncha egiluvchan, valuta kurslari hamda to'lov balanslari beqarorligiga tezda moslashuvchan bo'lishi kerak edi. Biroq suzuvchi valuta kurslarining joriy etilishiga, dollar asosiy to'lov vositasi mavqeidan rasman mahrum bo'lishiga qaramasdan amalda u mazkur rolda qoldi, bu holatni boshqa mamlakatlarga qiyoslash bo'yicha AQSHning birmuncha qudratli iqtisodiy, ilmiy-texnik salohiyati ta'minlandi.

Ko'pgina mamlakatlarda qat'iy belgilangan valuta kurslari o'rniga suzuvchi valuta kurslarini joriy etish valuta intervensiyasini

o'tkazishdagi yirik xarajatlarga qaramasdan ularning barqarorligini ta'minlamadi. Ushbu rejim valuta spekulyatsiyalari, tasodifiy kapital ko'chishiga barham berish, turli mamlakatlarda inflyatsiya sur'atlari va to'lov balansini tezda boshqarishni ta'minlashga qobiliyatsiz bo'ldi. Bir qator mamlakatlar milliy valutarini boshqa valutalariga bog'lash holatini davom ettirdilar.

### **5.3. Yevropa valuta tizimining asosiy elementlari va rivojlanish bosqichlari**

Yevropa valuta tizimi – bu mintaqaviy valuta tizimi bo'lib, Yevropa iqtisodiy integratsiyasi doirasida milliy valutar harakati bilan bog'liq iqtisodiy munosabatlar majmuasini o'zida ifodalaydi. Yevropa valuta tizimi zamonaviy jahon valuta tizimining muhim tarkibiy qismi hisoblanadi. U uchta asosiy elementni o'z ichiga oladi:

– YKY (European currency unit) standarti. YKY – shartli jamoaviy valuta bo'lib, Yevropa ittifoqiga kiruvchi, Yevropaning yetakchi mamlakatlarining 12 ta valutasiga asoslanadi. Har bir valutaning savatdagi og'irligi a'zo davlatning Yevropa ittifoqi YMMda va ittifoq ichidagi eksportdagi ulushiga bog'liq holda aniqlanadi.

– Birgalikda suzuvchi valuta kursi, mazkur kursni  $\pm 2,25\%$  chegarada tebranishi belgilangan edi, 1993-yilda valuta muammolarining kuchayishi bilan bog'liq holda tebranish doirasi  $\pm 15\%$  gacha kengaytirildi («Yevropa valuta iloni»).

Intervensiya va valuta kurslari mexanizmi. Yevropa valuta tizimida intervensiya, valutar bilan bog'liq hisob-kitoblar va to'lov balanslarining vaqtinchalik taqchilligini qoplash uchun mamlakatlar markaziy banklariga kreditlar berish orqali davlatlararo mintaqaviy valutani tartibga solish amalga oshiriladi. Yevropa valuta tizimini tartibga solish va YKYning emissiyasi 1994-yilgacha Yevropa valuta hamkorlik fondi tomonidan, 1994-yildan esa, Yevropa valuta instituti tomonidan amalga oshirildi.

1989-yilda J. Delor (Yevropa ittifoqi komissiyasi raisi) tomonidan ishlab chiqilgan iqtisodiy va valuta ittifoqini barpo etish dasturi G'arbiy Yevropa integratsiyasi rivojidadagi keskin burilish bosqichi bo'ldi.

«Delor rejasi» doirasida quyidagi maqsadlar ko'zda tutilgan edi:

- umumiy bozorni tashkil etish, bozor mexanizmini takomillashtirish maqsadida raqobatni rag'batlantirish;
- qoloq hududlarni tarkibiy jihatdan bixillashtirish;
- inflyatsiyani jilovlash, narxlar darajasi va iqtisodiy o'sishni barqarorlashtirish, davlat budjeti kamomadini cheklash hamda ushbu kamomadni qoplash usullarini takomillashtirish maqsadida budjet-soliq siyosatlarini muvofiqlashtirish;
- pul-kredit va valuta siyosatlarini muvofiqlashtirish uchun muayyan organni tashkil etish;
- yagona valuta siyosati, qat'iy belgilangan valuta kurslari va jamoaviy valuta – YKYni joriy etish.

1991-yildan Yevropa valuta tizimida «Delor rejasi» asosida valuta-iqtisodiy ittifoqni bosqichma-bosqich shakllantirishni nazarda tutuvchi Maastrix shartnomasi ishlab chiqildi va mazkur shartnoma doirasida 1999-yil 1-yanvardan yagona yevropa valutasini joriy etishga mo'ljallangan islohotlar amalga oshirildi.

Yevropa valuta tizimiga kirish uchun dastlabki qadamlarni tashlashga Germaniya, Fransiya va Belgiya tayyor bo'lib, ularning imkoniyatlari yuqori baholandi. Birmuncha past salohiyat bilan Avstriya, Ispaniya, Portugaliya, Italiya, Finlandiya, Irlandiya o'rin egalladi, Shveysariya va Daniya esa ularga ergashdi. Valuta ittifoqiga Buyuk Britaniyaning qo'shilishi dolzarb masala bo'ldi.

Valuta ittifoqini shakllantirish va yagona valutani joriy etish bo'yicha reja ishlab chiqildi. Birinchi bosqich 1998-yildan Markaziy bankni (Frankfurt-na-Mayne) tashkil etishdan boshlandi. Yevropa Markaziy bankiga quyidagi funksiyalar birlashtirildi:

- valuta operatsiyalarini samarali tashkil etish;
- yevrohududga a'zo bo'lgan davlatlarning maxsus almashinuv resurslarini saqlash;
- to'lov hisob-kitob tizimi ustidan nazorat olib borish;
- yevrohududda pul emissiyasini tashkil qilish.

Yevrokengash «yevro hudud»ga kiruvchi mamlakatlarni aniqladi. Tanlash mezonlari sifatida quyidagilar o'rnatildi:

- Inflyatsiya sur'ati Yevropa Ittifoqining uchta narxlar darajasi eng barqaror mamlakatlarning o'rtacha inflyatsiya darajasidan 1,5 foiz punktiga oshmasligi kerak;

- Davlat budjeti taqchilligi YalMning 3%dan oshmasligi kerak;

- Davlat qarzi YIMning 60%dan oshmasligi lozim;

- Milliy valutaning almashinuv kursi ikki yil mobaynida Yevropa valuta tizimida amaldagi ( $\pm 15\%$ ) tebranish chegarasidan chiqib ketmagan bo'lishi lozim.















Shu tarzda, «yevrohudud»ga 11 ta mamlakat kirdi – Avstriya, Belgiya, Germaniya, Gollandiya, Ispaniya, Irlandiya, Italiya, Lyuksemburg, Portugaliya, Finlyandiya, Fransiya. Gretsiya (mezonlarga javob bermaganligi tufayli), Daniya (konstitutsion jihatdan nomuvofiqligi tufayli), Shvetsiya va Buyuk Britaniya «yevrohudud»ga kirmadi.












Ikkinchi bosqich 1999-yil 1-yanvardan boshlandi. «Yevrohudud»ga kirgan mamlakatlar milliy valutarining almashinuv kurslari yevroga nisbatan qat'iy belgilandi, yevro naqdsiz shaklda YKYni birga bir nisbatda almashtirish asosida kiritildi.

Uchinchi bosqich 2002-yil 1-yanvardan boshlandi. Yagona namunada turli nominatsiyalarda yevro banknot va tangalarining muomalasi amalga oshirildi, ular a'zo-mamlakatlarning milliy valutilari bilan parallel muomalada bo'ldi hamda asta-sekinlik bilan milliy pul birliklarini almashtirish sodir bo'ldi.

To'rtinchi bosqichda, 2002-yil 1-iyuldan ishtirokchi mamlakatlarning milliy valutilari butunlay q'zlarining pul funksiyasini yo'qotdi.

## «Yevro» valutasi muomalada ishlatiladigan mamlakatlar

Mamlakat	Amalda bo'lgan valutasi	O'tish muddati	Almashuv kursi
Yevrohudud			
 Avstriya	avstriya shillingi	1-yanvar 1999	13,7603 ATS
 Belgiya	belgiya franki	1-yanvar 1999	40,3399 BEF
 Germaniya	nemis markasi	1-yanvar 1999	1,95583 DEM
 Irlandiya	irlandiya funti	1-yanvar 1999	0,787564 IEP
 Ispaniya	ispaniya pesetasi	1 yanvar 1999	166,386 ESP
 Italiya	italiya lirasi vatikan lirasi sanmariya lirasi	1 yanvar 1999	1936,27 ITL
 Lyuksemburg	belgiya franki lyuksemburg franki	1-yanvar 1999	40,3399 LUF
 Gollandiya	gollandiya guldengi	1 yanvar 1999	2,20371 NLG
 Portugaliya	portugaliya eskudosi	1 yanvar 1999	200,482 PTE
 Finlandiya	finlandiya markasi	1-yanvar 1999	5,94573 FIM
 Fransiya	fransuz franki monak franki	1-yanvar 1999	6,55957 FRF
 Gretsiya	gretsiya dramasi	1-yanvar 2001	340,750 GRD
 Sloveniya	sloveniya tolari	1 yanvar 2007	239,640 SLT
 Kipr	kipr funti	1 yanvar 2008	0,585274 CYP

 Malta	malta lirasi	1 yanvar 2008	0,429300 MTL
 Slova kiya	slovakiya kronasi	1-yanvar 2009	30,1260 SKK
 Estoni- ya	estoniya kronasi	1 yanvar 2011	15,6466 EEK
Yevropa ittifoqining a'zosi bo'lmagan, lekin YMB bilan kelishgan holda yevroni ishlatuvchi mamlakatlar			
Vatikan	italiya lirasi vatikan lirasi sanmariya lirasi	1-yanvar 1999	1936,27 VAL
 Mayotta	fransuz franki	1 yanvar 1999	6,55957 FRF
 Monako	fransuz franki monak franki	1 yanvar 1999	6,55957 MCF
 San- Marino	italiya lirasi vatikan lirasi sanmariya lirasi	1 yanvar 1999	1936,27 SML
Yevroni norasmiy tarzda ishlatuvchi mamlakatlar va hududlar			
 Andorra	fransuz franki ispaniya pesetasi	1 yanvar 1999	6,55957 FRF 166,386 ESP
 Kosovo	nemis markasi	1 yanvar 2002	1,95583 DEM
 Sen Bar telmi	fransuz franki	1 yanvar 1999	6,55957 FRF
 S e n Marten	fransuz franki	1 yanvar 1999	6,55957 FRF
 Cher- nogoriya	nemis markasi	1 yanvar 2002	1,95583 DEM

Yagona valutadan foydalanish bir qator o'ziga xos xususiyatlarga ega. Bir tomondan yevro almashuv kurslari bilan bog'liq risklarni pasaytiradi, bu esa davlatlararo investitsiya munosabatlarini yengil

lashtiradi. Risk valuta hududida amalga oshiriladigan investitsiya chegarasida valuta kurslarining o'zgarishiga, hattoki, eksportga ham ta'sir ko'rsatib, yuqori riskli holatlar kompaniyalar va xususiy sektor valuta risklaridan himoyalaniş uchun ishlab chiqilgan moliyaviy instrumentardan foydalanish yo'llarini qidirishga olib keladi. Yagona valutaning muomalaga kiritilishi bir valutani boshqa bir valutaga bank operatsiyalarini amalga oshirishdagi bank komissiya to'lovlarini olib tashladi. Bunday operatsiyalardan tejamkorlik minglab operatsiyalarni hisobga olganda sezilarsiz edi.

Ikkinchi tomondan nisbatan barqaror moliya bozori tashkil etildi. Oldingi holatga nisbatan yevrohududda yagona valutaning kiritilishi likvidlikni oshiradi hamda raqobatni kuchaytirib, tovarlarni Yevropa Ittifoqi doirasida taqsimlanishini yengillashtirdi. Shuningdek, hududda moliyaviy operatsiyalar bilan bog'liq xarajatlarni kamaytirdi.

### ***Tayanch so'z va iboralar***

Valuta tizimi, valuta savati, YKY, oltin pariteti, Triffen dilemmasi, oltin demonetizatsiyasi, oltin deviz andozasi, valuta intervensiyasi.

#### **Takrorlash uchun savollar:**

1. Valuta tizimining qanday turlari mavjud?
2. Jahon valuta tizimi qanday funksiyalarni bajaradi?
3. Milliy va jahon valuta tizimining elementlarini izohlang.
4. Jahon valuta tizimining asosiy maqsadlari nimalardan iborat?
5. Jahon valuta tizimi rivojlanishiga ta'sir ko'rsatgan omillarni izohlang.
6. Oltin andozasi tizimi qanday shakllarda yuzaga keldi?
7. Parij valuta tizimi qanday tamoyillarga asoslangan edi?
8. Genuya valuta tizimining mohiyatini izohlang.
9. Bretton-Vuds valuta tizimiga xos bo'lgan xususiyatlar nimalardan iborat?

10. Yamayka valuta tizimining asosiy jihatlarini izohlang.
11. Yevropa valuta tizimining rivojlanish bosqichlarini ayting.

### *Mustaqil o'rganish uchun topshiriqlar*

1. Jahon valuta tizimiga oid asosiy tushunchalardan «klaster» tuzing.
2. Mamlakatlarning XVFdagi kvota miqdorining SDRdagi ulushini tahlil eting.
3. Milliy valuta tizimi doirasidagi operatsiyalarning mohiyatini o'rganing.
4. Milliy valuta so'mning boshqa xorijiy valutilarga nisbatan kursining o'zgarishini tahlil eting.
5. Asosiy terminlar lug'atini tuzing.

### **Test savollari**

1. Valuta tizimi deganda –
  - A) mamlakatlarda valuta-kredit munosabatlarini joriy etish va uni qo'llab-quvvatlash tushuniladi.
  - B) valuta munosabatlarini tashkil etishning tashkiliy-huquqiy shakli tushuniladi.
  - C) valutilarni erkin ayirboshlash jarayoni tushuniladi.
  - D) valuta kurslarini belgilash jarayoni tushuniladi.
2. Valuta tizimining turlari to'g'ri keltirilgan javobni ko'rsating.
  - A) milliy, hududiy va jahon valuta tizimi.
  - B) milliy, jahon va banklararo.
  - C) jahon, birja va hududiy valuta tizimi.
  - D) milliy, hududiy va banklararo valuta tizimi.
3. Jahon valuta tizimining funksiyalari qaysi javobda to'g'ri keltirilgan.
  - A) tartibga solish, likvidlilik, boshqarish.
  - B) tartibga solish, likvidlilik, rag'batlantirish.
  - C) tartibga solish, likvidlilik, boshqarish va ta'minot.
  - D) tartibga solish, taqsimlash, likvidlilik va boshqarish.
4. Jahon valuta tizimi –



A) mamlakatlar iqtisodiyoti barqarorligini ta'minlashga qaratilgan chora-tadbirlar majmuasidir.

B) mamlakatlar o'rtasidagi valuta munosabatlarini amalga oshirish uchun tashkil etilgan, instrumentlar, shartnomalar, tartib-qoidalar va tashkilotlarning majmuasidir.

C) valuta kurslarini aniqlash jarayonida qo'llaniladigan chora-tadbirlar majmuasidir.

D) valuta siyosatining maqsadlarini o'zida mujassamlashtirgan tizimdir.

5. Valuta bozorlarida dollar kursining pasayishi natijasida qanday holat yuzaga keladi.

A) AQSHga import qilinadigan tovarlar Amerika fuqarolari uchun arzonlashadi.

B) xorijiy bozorlarda dollar yuqori xarid qobiliyatiga ega bo'ladi.

C) xorijiy fuqarolar uchun AQSH eksporti arzonlashadi.

D) xorijiy fuqarolar uchun AQSH eksporti qimmatlashadi.

6. Oltinni demonetizatsiya qilish jarayoni rasman tugallangan jahon valuta tizimini ko'rsating.

A) 1867-y. Parij.

B) 1922-y. Genuya.

C) 1944-y. Bretton-Vudds.

D) 1976–78-y. Yamayka.

7. Oltinning demonetizatsiya qilinishi deganda nimani tushunasiz?

A) milliy valutilarning oltin mazmunini belgilash.

B) oltindan xalqaro kredit munosabatlarida garov sifatida foydalanish.

C) oltinning qat'iy belgilangan jahon bahosini o'rnatish.

D) oltindan xalqaro to'lov vositasi sifatida foydalanishga chek qo'yish.

8. Yaponiya hukumati ienaning kursini AQSH dollariga nisbatan pasaytirilishini e'lon qildi, mazkur holat qanday nomlanadi?

- A) inflyatsiya.
- V) deflyatsiya.
- S) devalvatsiya.
- D) revalvatsiya.

9. SDR bu —

A) Yevropa Ittifoqi doirasidagi pul birligi.

V) XVF to'lov birliklari sifatida va maxsus hisob raqamlarda yozish yo'li bilan xalqaro naqdsiz hisob-kitoblarni amalga oshirishda qo'llaniladi.

C) XVF tomonidan kreditlashning asosiy shakli.

D) XVF to'lov birliklari sifatida va maxsus hisob raqamlarda yozish yo'li bilan xalqaro naqd pulli hisob-kitoblarni amalga oshirishda qo'llaniladi.

10. SDR valuta savati tarkibida qaysi valutarlar mavjud?

A) AQSH dollari, yevro, iena va funt sterling.

B) AQSH dollari, yevro, iena va dinor.

C) AQSH dollari, yevro, iena va marka.

D) AQSH dollari, yevro, iena, frank va marka.

## **6-bob. XALQARO VALUTA OPERATSIYALARI**

- 6.1. Valuta kursi va uning turlari.
- 6.2. Valuta operatsiyalarining mohiyati.
- 6.3. Valuta siyosati.
- 6.4. O'zbekistonda valuta operatsiyalarini amalga oshirish tartibi.

### **6.1. Valuta kursi va uning turlari**

Valuta kursi (exchange rate) bir mamlakat pul birligining ikkinchi bir mamlakat valutasiga nisbatan bahosi hisoblanadi.

Valuta yoki ayirboshlash kursi ma'lum bir mamlakatni tashqi dunyo bilan bog'lab turadi, shuningdek milliy iqtisodiyot holatini tashqi dunyo bilan taqqoslash, xalqaro iqtisodiy operatsiyalar samaradorligini baholash imkonini beradi. Valuta kursi mamlakatning joriy iqtisodiy, ijtimoiy va siyosiy holati va istiqboldagi rejaları to'g'risidagi barcha ma'lumotlarni o'zida mujassam etadi. Iqtisodiyoti nisbatan ochiq mamlakatlar uchun valuta kursi muhim ko'rsatkichlardan hisoblanadi. Chunki uning iqtisodiyotga bevosita yoki bilvosita ta'sir etishi, valuta kursidagi keskin o'zgarishlar esa, milliy iqtisodiyotda inqirozli holatlarni yuzaga keltirishi mumkin. Xususan, valuta kursining o'zgarishi mamlakatdagi umumiy talab hajmiga, narxlar darajasiga, foiz stavkalar o'zarishiga, mamlakat ichidagi daromadlar taqsimotiga va iqtisodiyotning boshqa sohalariga ham o'z ta'sirini ko'rsatadi.

Milliy valuta kursini amaldagi zamonaviy talablar va qonunchilik me'yorlariga mos ravishda o'rnatish tartibi valuta kotirovkasi (currency quotation) deyiladi. Jahon amaliyotida 2 xil turli valuta kotirovkalaridan foydalaniladi.

1. Xorijiy valuta birligining ma'lum miqdordagi milliy valutaga tenglashtirilishi to'g'ri kotirovka deyiladi. Masalan, O'zbekistonda 1 AQSH dollari (USD) 2200 so'm (UZS) etib belgilanishi (UZS/USD), yoki AQSHda 1 yevro (EUR) ma'lum miqdordagi AQSH dollari(USD)ga tenglashtirilishi (USD/EUR) to'g'ri kotirovka

hisoblanadi. To'g'ri kotirovka jahonning ko'p mamlakatlarida qo'llaniladi.

2. Agar milliy valuta birligini ma'lum miqdordagi xorijiy valuta tenglashtirilsa teskari kotirovka deyiladi. Masalan, Buyuk Britaniyada 1 funt sterling (GBP) ma'lum miqdordagi AQSH dollari (USD)ga tenglashtirilishi (USD/GBP), teskari kotirovka hisoblanadi.

Ma'lum bir davriy oraliqda, belgilangan tartibda aniqlangan valuta kursining eng kichik ko'rsatkichlari o'rtasidagi farq «punkt» deb yuritiladi. Masalan, 1 AQSH dollarining so'mga nisbatan kursi 2236,66 so'mdan 2243,49 so'mga ortsa, valuta kursi mazkur holat bo'yicha 683 punktga ortgan bo'ladi.

To'g'ri va teskari kotirovkalar orasida quyidagi bog'liqlik mavjud:  $S(\text{UZS}/\text{USD}) = 1/S(\text{USD}/\text{UZS})$

Turli anglashilmovchiliklarni sodir etmaslik uchun mavzuga tegishli keyingi holatlarni izohlashda to'g'ri kotirovkadan foydalanamiz.

Xalqaro hisob-kitoblarda kross-kurslardan keng foydalaniladi. Kross-kurs uchinchi valuta (USD) orqali ikki valuta (UZS, JPY, GBP) o'rtasidagi kursni aniqlashdir.

Kross-kurslar ikki xil usulda aniqlanadi. Bunda bazaviy valuta (USD va h.k.) va kotirovka qilinayotgan valutalar (UZS, JPY, GBP va h.k.)dan foydalaniladi. Ya'ni valuta kursidagi 1 birlikka teng valuta bazaviy, boshqa ma'lum qiymatga teng valuta esa, kotirovka qilinayotgan valutadir. Masalan, 1 USD (bazaviy) = 2200 UZS (kotirovka qilinayotgan), yoki 1 GBP (bazaviy) = 1,4 USD (kotirovka qilinayotgan).

1. Ma'lum ikki valuta kursining bazasi bir xil valuta bo'lsa, bunda ushbu kurslarning o'zaro nisbati orqali uchinchi valuta kursi topiladi. Masalan, 1 AQSH dollariga 2200 so'm (UZS/USD) yoki 150 Yapon yenasi (JPY/USD) almashtirib berilsa, unda  $150 \text{ JPY} = 2200 \text{ UZS}$  bo'ladi va bundan  $1 \text{ JPY} = 14,67 \text{ UZS}$  kelib chiqadi, ya'ni  $1 \text{ JPY}/\text{UZS} = 14,67$  yoki  $1 = 14,67 \text{ UZS}/\text{JPY}$ .

Shunday qilib, 1-holat bo'yicha:

$$\text{Kross kurs (UZS/JPY)} = \frac{UZS / USD}{JPY / USD} = \text{UZS/JPY}$$

2. Kross kursni topish uchun ishlatiladigan uchinchi valuta ma'lum ikki valuta kursining birida bazaviy ikkinchisida kotirovka qilinayotgan valuta bo'lsa, bunda ushbu kurslarni o'zaro ko'paytirish orqali uchinchi valuta kursi topiladi. Masalan, 1 AQSH dollari 2200 so'm (UZS/USD) va 1 Buyuk Britaniya funt sterlingi 1,4 AQSH dollari (USD/GBP) bo'lsa, unda 1 GBP=1,4·2200 UZS bo'ladi va bundan 1 GBP = 3080 UZS kelib chiqadi, ya'ni 1 GBP/UZS=3080 yoki 1=3080 UZS/GBP.

Shunday qilib, 2-holat bo'yicha:

$$\text{Kross kurs} \left( \frac{UZS}{GBP} \right) = \frac{USD}{GBP} \frac{UZS}{USD}$$

Valutalarni oldi-sotdi qilish bo'yicha bitim tuzayotganda spot va forvard valuta kurslaridan foydalaniladi.

Spot kurs (spot rate) – valuta oldi-sotdi bitimini tuzish paytida belgilangan, valuta bozoridagi talab va taklif asosida shakllangan, joriy valuta kursi bo'lib, bu kurs bo'yicha tuzilgan bitimlarda uning ishtirokchilari kelishilgan valutalarni qisqa vaqt (bitim tuzilgan kundan boshlab 2 ish kuni) ichida yetkazib berishni o'z zimmalariga oladilar.

Forvard (muddatli) valuta kursi (forward rate) – kelajakda, odatda, 2 ish kunidan ortiq muddatda valutalarni o'zaro ayir-boshlash uchun foydalaniladigan, joriy valuta kursi asosida belgilangan muddat uchun taxminiy hisoblangan valuta kursidir. Shartnomada belgilangan muddat kelganda, bitimda ko'rsatilgan kursdan joriy kurs farq qilsa, bundan bir tomon foyda oladi, boshqa tomon esa, zarar ko'radi.

Valutalar bilan tuziladigan bitimlardan ikkita maqsad ko'zlangan bo'lishi mumkin, ya'ni:

– bitim ishtirokchilarini katta zarar ko'rishidan himoyalash, yoki sug'urtalash;

– valuta kurslari (forvard va spot kurslari) farqidan spekulativ foyda olish.

Hozirgi kunda barcha turdagi xalqaro hisob-kitoblar bevosita banklar orqali amalga oshiriladi. Xalqaro hisob-kitob operatsiyalari bank daromadlarini oshirish manbalaridan biri hisoblanib, banklar o'z mijozlariga valutalarni sotish yoki ulardan sotib olishda, 2 turli valuta kurslarini belgilashadi, ya'ni ular valutalarni sotish va sotib olish kurslaridir. Bankning valutalarni sotish va sotib olish kurslari o'rtasidagi farq marja yoki spread deb nomlanadi va ushbu farq bankning valuta operatsiyalari bilan bog'liq operatsion xarajatlarini qoplashi hamda unga foyda keltirishi lozim. Valuta kurslari bo'yicha spread hajmi banklarda turli valutalar va mijozlar bo'yicha bitim hajmiga qarab turlicha bo'lishi mumkin.

Xalqaro biznes natijalari nafaqat tegishli mamlakatlar valuta kurslari, balki milliy va xorijiy bozorlardagi aniq bir mahsulot va xizmatlar turining narxi bilan ham eksport va import operatsiyalari hajmi qiymati aniqlanib, o'zaro taqqoslanadi. Shu jihatdan, valuta kurslarining ikki turi, ya'ni real va nominal valuta kurslari farqlanadi.

Valuta kurslari o'zgarishining erkinlik darajasiga ko'ra valuta kurslari qat'iy belgilangan, chegaralangan egiluvchan, suzuvchi valuta kurslariga bo'linadi.

Qat'iy belgilangan valuta kursida milliy valutalar o'rtasidagi rasman o'rnatilgan nisbatning vaqtinchalik 2,25 foizdan oshmagan miqdorda tebranishiga ruxsat beriladi.

Chegaralangan egiluvchan valuta kursida milliy valutalar o'rtasidagi rasman o'rnatilgan nisbatning belgilangan qoidaga muvofiq katta bo'lmagan miqdorda tebranishiga ruxsat beriladi.

Suzuvchi valuta kursi talab va taklif ta'sirida erkin o'zgaradigan almashuv kursi bo'lib, ma'lum sharoitlarda davlat valuta intervensiyasi orqali unga ta'sir o'tkazishi mumkin.

Nominal valuta kursi (nominal exchange rate) bir milliy valuta birligining xorijiy valuta birligida ifodalangan bozordagi bahosi yoki ikki valuta o'rtasidagi joriy kursdir.

Real valuta kursi (real exchange rate) – nominal valuta kursi asosida ikki mamlakatdagi bir xil turdagi tovar va mahsulotlar narxlari darajasini o‘zaro nisbati orqali hisoblangan valuta kursidir. Real ayirboshlash kursi xalqaro iqtisodiy nazariyada «savdo shartlari» (terms of trade)dan birini o‘zida namoyon etadi. Jahon iqtisodiyotida milliy iqtisodiyotlarni, xususan, YaIM, YaMD (Yalpi milliy daromad)ni o‘zaro solishtirish odatda, real valuta yoki valutalarining xarid quvvati pariteti (RRR) bo‘yicha hisoblangan kurslari orqali amalga oshiriladi.

Real ayirboshlash kursi quyidagi formula asosida hisoblanadi:

$$S^* = S \frac{P_f}{P_d}$$

Bu yerda,  $S$  – nominal valuta kursi;  $P_d$  – milliy pul birligida ifodalangan ichki bozordagi narxlar darajasi;  $P_f$  – chet eldagi narxlar darajasi (xorijiy valutada hisoblangan).

Real valuta kursining mohiyatini quyidagi misol orqali to‘liqroq tushuntirishga harakat qilamiz. Ma‘lum bir turdagi mahsulot (1 kg qoramol go‘sh)ning narxi O‘zbekistonda 15000 so‘m bo‘lsa, AQSHda 30 dollar, nominal valuta 1 USD/UZS=2000. Mazkur holatda real valuta kursi quyidagiga teng:

$$S^* = 2000 \frac{UZS}{USD} \cdot \frac{30USD}{15000UZS} = 4$$

Bu AQSHdagi ma‘lum bir turdagi mahsulot (1 kg qoramol go‘sh) narxiga O‘zbekistonda 4 birlik shu turdagi mahsulot (4 kg qoramol go‘sh)ni olish mumkinligini anglatadi.

Shuningdek, real valuta kursi mamlakatdagi u yoki bu mahsulotning nisbiy narxlarini o‘zida aks ettirgan holda mamlakatning xalqaro savdodagi raqobatbardoshlik darajasini ham ifodalaydi.

Yuqorida keltirilgan misoldagi ma‘lum bir tovarlar narxlari darajasi o‘rniga foizlarda, yoki koeffitsientlarda ifodalangan mamlakatlarning iste‘mol narxlari indeksi (consumer price index, CPI)ni, yoki inflyatsiya darajasini tegishli ravishda qo‘ysak, mamlakatlar bo‘yicha real valuta kursini hisoblagan bo‘lamiz.

Masalan, A mamlakatda nominal valuta kursi o'sib borayotgan bir sharoitda real valuta kursi tushib borayotgan bo'lishi mumkin. Ya'ni, 1 oy davomida A mamlakatda inflyatsiya darajasi 8,5%, B mamlakatda 0,4%, nominal valuta kursi esa, B mamlakat bir pul birligining A mamlakat pul birligiga nisbatan bahosi 4700 dan 5000 ga, xususan valutaning qadri 6,4%  $((5000 \cdot 100 / 4700) - 100)$  ga tushganligi kuzatilgan bo'lsa, real valuta kursi 1,6%  $(100 - (4626,73 \cdot 100 / 4700))$  ga ortgan.

$$S^* = 5000 \frac{A \text{ mamlakat pul birligi (A)}}{B \text{ mamlakat pul birligi (B)}} \cdot \frac{100,4\%}{108,5\%} = 4626,73 \frac{A}{B}$$

Real valuta kursi, nominal valuta kursi va xorijiy mamlakatlardagi iste'mol narxlari indeksiga to'g'ri, milliy iqtisodiyotdagi iste'mol narxlari indeksiga esa teskari proporsional ravishda o'zgaradi.

Real valuta kursining ortishi (ya'ni haqiqatda kamayishi, yuqoridagi misol bo'yicha 4 barobar 3 barobarga tushishi) bu mamlakatda ishlab chiqarilgan ma'lum bir tovar narxining boshqa mamlakatga nisbatan ortganligini, ya'ni qimmatlashganligini anglatadi. Bu esa, o'z navbatida, ushbu mamlakatning mazkur mahsulot turi bo'yicha xalqaro raqobatbardoshligini pasayganligidan dalolat beradi.

Real valuta kursining pasayishi (ya'ni haqiqatda ortishi yuqoridagi misol bo'yicha 4 barobar 5 barobarga o'sishi) bu milliy pul birligida ifodalangan xorijiy mahsulotlar bahosining ortishini anglatib, milliy iqtisodiyotning xalqaro raqobatbardoshligini oshirib, mahsulotlar eksportini yanada kengayishiga sabab bo'ladi.

Agar mamlakatlardagi iste'mol mahsulotlarini va xizmatlarning narxlar darajasi bir xil bo'lsa, real valuta kursi nominal valuta kursiga teng bo'ladi.

Valuta kursining ma'lum bir turdagi xorijiy valutaga emas, balki kotirovka qilingan barcha turdagi yoki ma'lum bir guruh valutalariga nisbatan oshishi yoki tushishiga, ya'ni dinamikasiga baho berish uchun samarali valuta kurslari hisoblanadi. Mazkur valuta kursini hisoblashda mamlakatning asosiy tashqi savdo hamkor-



lari bo'lgan mamlakatlar valutalari olinadi, chunki eksportyorlar o'zlarining mahsulotlari va xizmatlari uchun to'lovlarni asosan ushbu valutalarda qabul qiladi, shuningdek bozorda importyorlar tomonidan ularga talab ko'p bo'ladi.

Nominal samarali valuta kursi (nominal effective exchange rate, NEER) – bu mamlakatdagi valuta operatsiyalarida tashqi savdoda asosiy hamkor bo'lgan mamlakatlar valutarining salmog'ini inobatga olgan holda hisoblangan indeks ko'rinishidagi valuta kursidir.

NEER quyidagi formula asosida hisoblanadi:

$$E_n^e = \sum (P_n^E W_i)$$

Bu yerda:  $E_n^e$  – nominal samarali valuta kursi;  $\Sigma_i$  – i mamlakat ko'rsatkichlari yig'indisi; i – tashqi savdoda hamkor mamlakat;

$P_n^E = \frac{E_1}{E_0}$  – tashqi savdo hamkori bo'lgan har bir mamlakat bo'yicha bazaviy yil valuta kursi ( $E_0$ )ga nisbatan joriy yildagi nominal valuta kursi ( $E_1$ )ning o'zgarish indeksi;

$W_i = \frac{EX_i + IM_i}{EX_{total} + IM_{total}}$

– asosiy hamkor mamlakatlar bilan qilingan savdosi ( $EX_i + IM_i$ ) ning mamlakat tashqi savdosi ( $EX_{total} + IM_{total}$ )dagi salmog'i.

Nominal samarali valuta kurslarini hisoblashda ekspertlarning bahosi muhim ahamiyatga ega. Masalan, XVF metodologiyasi bo'yicha nominal valuta kurslarini hisoblash uchun quyidagi ko'rsatkichlarni aniqlab olish zarur:

1. Qolgan barcha valuta kurslari indekslari hisob-kitob qilindigan bazaviy yilni tanlab olish;
2. Yil davomida shakllangan valuta kurslarining o'rtacha qiymatini hisoblash usulini belgilash;
3. Mamlakatning tashqi savdoda hamkor asosiy davlatlarini aniqlash;

4. Tashqi savdoda hamkor asosiy davlatlar bilan amalga oshirilgan xalqaro operatsiyalarning milliy tashqi savdo hajmidagi ulushini aniqlash;

5. Tashqi savdoda hamkor asosiy davlatlar valutariga nisbatan milliy valutaning o'rtacha yillik ayirboshlash kursi indeksini bazaviy yilga nisbatan hisoblash.

6. Tashqi savdoda hamkor asosiy davlatlar bilan amalga oshirilgan xalqaro operatsiyalarning milliy tashqi savdo hajmidagi ulushini ushbu davlatlar valutariga nisbatan hisoblangan milliy valutaning o'rtacha yillik ayirboshlash kursi indeksiga ko'paytirish va natijalarni umumlashtirish.

Biroq, nominal samarali valuta kursi nafaqat valutar qiyamatidagi o'zgarishlarni, balki hamkor davlatlardagi narxlarning o'zgarish darajasini ham o'zida mujassam etadi.

Real samarali valuta kursi (real effective exchange rate, REER). Nominal samarali valuta kursidan real tendensiyalarni aniqlash, ya'ni inflyatsiya ko'rsatkichlarini chiqarib tashlagan holda mamlakatlardagi ishlab chiqarish, iste'mol xarajatlarini solishtirish uchun real samarali valuta kursi hisob-kitob qilinadi.

REER quyidagi formula asosida hisoblanadi:

$$E_n^c = \sum (P_n^E W_i)$$

Bu yerda:

$E_r^c$  – real samarali valuta kursi;  $\Sigma_i$  – i mamlakat ko'rsatkichlari yig'indisi; i – tashqi savdoda hamkor mamlakat;  $P_r^E = \frac{E_r}{E_0}$  –

tashqi savdo hamkori bo'lgan har bir mamlakat bo'yicha bazaviy yil valuta kursi ( $E_0$ )ga nisbatan joriy yildagi real valuta kursi ( $E_r$ )

ning o'zgarish indeksi;  $W_i = \frac{EX_i + IM_i}{EX_{total} + IM_{total}}$  – asosiy hamkor

mamlakatlar bilan qilingan savdosi ( $EX_i + IM_i$ )ning mamlakat tashqi savdosi ( $EX_{total} + IM_{total}$ )dagi salmog'i.

Agar milliy valutaning real samarali kursi oshsa ushbu mamlakatning jahon bozoridagi raqobatbardoshligi kamayadi, ya'ni eksport tovarlari qimmatlashib, uning miqdori qisqaradi, import mahsulotlari esa, aksincha arzonlashib, miqdori ortib boradi.

Real samarali valuta kursining rivojlanishi odatda nominal samarali valuta kursining o'zgarish tendensiyasiga mos holatda harakatlanadi. Ular o'rtasidagi katta o'zgarishlar turli hamkor mamlakatlarda keskin holatda yuzaga kelgan yirik darajadagi inflyatsiya sur'atlari bilan bog'liq bo'ladi.

Xalqaro valuta fondi har 10 yillik davriy oraliqda asosiy valutalariga nisbatan hisoblangan real va nominal samarali valuta kurslarini o'zining ommaviy va ilmiy nashrlarida e'lon qilib boradi.

Valutalarning xarid qobiliyati pariteti (purchasing-power parity (PPP))asosida hisoblangan valuta kursi – turli mamlakatlardagi sifati, miqdori va boshqa xususiyatlari bir xil bo'lgan mahsulotlar va xizmatlarning milliy valutada ifodalangan qiymatni o'zaro tenglashtirish orqali aniqlanadigan valuta kursidir.

Masalan, O'zbekistonda 1 kg oliy sortli bug'doy unining narxi 2200 so'm bo'lsa, xuddiy shunday sifatli va sortli bug'doy unining narxi AQSHda 1 dollar bo'lsa, unda valutalarning xarid qobiliyati bo'yicha kursi 1 USD=2200 UZS bo'ladi. Valutalarning xarid qobiliyati pariteti va bozor kurslari o'zaro bir-biridan farq qilishi mumkin.

Valutalarning xarid qobiliyati bo'yicha kurslar odatda, iste'mol savati tovarlari narxlarini bo'yicha hisoblanadi, ya'ni:

$$PPP = \frac{P_A}{P_B}$$

Bu yerda,  $P_A$  – A mamlakat iste'mol savatidagi tovarlar va xizmatlarning jami bahosi;  $P_B$  – V mamlakat iste'mol savatidagi tovarlar xizmatlarning bahosi.

Valutalarning xarid qobiliyati pariteti valuta kurslari bilan bog'liq o'zgarishlarini o'zida to'liq aks ettira olmaydi. Buning asosiy sabablarini quyidagi holatlar bilan izohlash mumkin:

1. Har ikki mamlakat iste'mol savatidagi o'xshash tovarlarni bir xil deb hisoblanishi (ularni yetishtirish, yaratish yoki tayyorlash texnologiyalari va sharoitlari turlicha bo'lishi, natijada sifati va narxi ham farq qilishi mumkin);

2. Mamlakatlar iste'mol savatidagi tovarlar va xizmatlar turlari sonining har xilligi (bir mamlakatda 100 xil tovar va xizmatlar iste'mol savatiga kirsam, solishtiriladigan boshqa mamlakatda 500 xil va h.k.)

Valutalarning xarid qobiliyati (yoki tovar) pariteti bilan birga mamlakatlarning valuta munosabatlari taraqqiyotida valutalarning oltin va valuta paritetlari ham amalda bo'lgan. Valutalarning oltin-valuta paritetlari jahon valuta tizimidagi fiksirlangan (qat'iy) belgilangan kurslar rejimi paytida davlatlarning muomaladagi milliy valutasini uning oltin-valuta zaxirasiga nisbati orqali topilgan nisbatga aytilgan. Masalan, oltin tanga standarti (Parij, 1876–1913-yillar) davrida 1 unsiya oltin AQSHda \$20,67, Buyuk Britaniyada £4,2474 ga tenglashtirilgan. Bu shakldagi valutalarining oltin tarkibi valutalarining oltin pariteti deb nom olgan. Shuningdek, valutalarining oltin tarkibi, yoki oltin pariteti orqali valuta kurslari ham aniqlangan. Xususan,  $(\$20,67 / 1 \text{ unsiya oltin}) / (£4,2474 / 1 \text{ unsiya oltin}) = \$4,8665/£$

Valuta kursiga ta'sir etuvchi omillar. Valuta kursiga ta'sir etuvchi fundamental omillarning 4 turini alohida ajratib ko'rsatish mumkin. Xususan:

1. Iqtisodiy omillar. Iqtisodiy omillarning asosiylari sifatida mamlakatning iqtisodiy rivojlanishi to'g'risidagi ma'lumotlar (YIM, Sanoatning o'sishi, ishsizlik va aholining mehnat bilan bandligi, inflyatsiya, foiz stavkalar va h.k.)ning o'zgarishi (5.1-jadvalga qarang), mamlakatlar markaziy banklari boshliqlarining chiqishlari va yig'ilishidagi qarorlar, valuta intervensiyasi, moliya bozorining valutadan tashqari boshqa bozorlaridagi o'zgarishlarni qayd etib o'tish mumkin.

## AQSHning iqtisodiy rivojlanish ko'rsatkichlarini milliy valyuta kursi(qadri)ga ta'siri

Ko'rsatkichlar	E'lon qilish davri	Ko'rsatkichning o'zgarishi	Milliy valyuta kursi (qadri) ning o'zgarishi	Iqtisodiy mazmuni va ta'sir ko'rsatishi
Yalpi ichki mahsulot (YaIM) (GDP – Grossdomesticproduct)	Har chorak	O'sishi	Oshadi	Mamlakatning investitsiyalarni jalb etish jozibadorligi ortadi
Savdo balansi (Tradebalance)	Har oy	Salbiy qoldiq (saldo)ning o'sishi(defitsitning ko'payishi)	Pasayadi	Markaziy bank va hukumatning pul siyosatiga, eksport va import operatsiyalari bilan shug'ullanuvchi kompaniyalar daromadiga ta'sir ko'rsatadi
Iste'mol narxlari indeksi (Consumerpriceindex (CPI))	Har oy	O'sishi	Pasayadi	Chakana savdo mahsulotlari narxida inflyatsiya darajasini ko'rsatadi
Sanoat mahsulotlari narxi indeksi (Producerpriceindex (PPI))	Har oy	O'sishi	Pasayadi	Ulgurji savdo mahsulotlari narxida inflyatsiya darajasini ko'rsatadi

Iqtisodiyotning qishloq xo'jaligidan tashqaridagi tarmoqlarida yaratilgan yangi ish o'rinlari miqdori (Nonfarm payrolls)	Har oy	O'sishi	Oshadi	Mamlakatdagi aholining mehnat bilan bandligini ko'rsatadi va ishsizlik darajasidan darak beradi
Ishsizlik darajasi (Unemployment rate)	Har oy	O'sishi	Pasayadi	Mamlakatdagi aholining mehnat bilan bandligini ko'rsatadi
Ishsizlik bo'yicha nafaqa olish uchun berilgan arizalar (Jobless claims (Initial claims))	Har oy	O'sishi	Pasayadi	Mamlakatdagi aholining mehnat bilan bandligini ko'rsatadi
Chakana savdo (Retail sales)	Har oy	O'sishi	Oshadi	Iste'molchilarning xarajatlarini va unga mos ravishda daromadlarini, shuningdek korxonalar foydasini ko'rsatadi.
Uzoq muddatli (odatda 3 yildan ortiq) foydalanish uchun mo'ljallangan (qimmat) mahsulotlarga buyurtmalar (Durable goods orders)	Har oy	O'sishi	Oshadi	Iste'molchilar daromadlarini, korxonalar foydasini, shuningdek ularning uzoq muddat davomida daromad, yoki foyda olishlariga ishonchini ifodalaydi.
Yangi turar-joy, uylarni qurish (Housing starts)	Har oy	O'sishi	Oshadi	Iste'molchilarning uzoq muddatli davriy oraliqda ko'p daromad olishlarini anglatadi

Sanoat sohasida mahsulotlar ishlab chiqarish (Industrial production)	Har oy	O'sishi	Oshadi	Mamlakatdagi ishlab chiqarish darajasini ko'rsatadi va unga investitsiyalarni jalb etish jozibadorligini oshiradi
Chikagodagi menejerlar uyushmasining (Chicago PMI index), Filadelfiyadagi Federal zaxira bankining (Philadelphia Fed index) ish faolligi, Michigan universitetining iste'molchilarning iqtisodiy ruhiyati* (Michigan consumer sentiment Index), shuningdek, iste'molchilarning ishonch	Har oy	O'sishi	Oshadi	Valuta bozori ishtirokchilari va investorlar psixologiyasiga ta'sir ko'rsatadi
Fond bozori indeksleri: DJI - (The Dow Jones Industrial); S&P - 500; NASDAQ-100; FTSE; Xetra DAX; Nikkei-225	Doimiy	O'sishi	Oshadi	Bozor iqtisodiyotining «barometri» bo'lib, ularda mamlakat iqtisodiyotiga ta'sir etuvchi barcha hodisalar o'z aksini topadi
Federal zaxira tizimining qayta moliyalash stavkasi (Federal funds and Discount rates, iqtisodiy ko'rsatkichlarni baholashda asosiy foydalanadigani - Federal funds rate)	Doimiy	O'sishi	Oshadi	Kreditlash hajmi qisqaradi, muomaladagi dollar miqdori kamayib, uning qadri ortadi

2. Siyosiy omillar. Siyosiy omillarning asosiylari sifatida prezident, davlat va hukumat boshliqlarini saylash jarayoni va uning natijalari, ularning iste'foga chiqishi, shuningdek, markaziy banklar yoki pul-kredit siyosati bilan shug'ullanuvchi davlat organlari rahbar kadrlar almashinuvi, geosiyosiy to'qnashuv va inqirozlarni ko'rsatish mumkin.

3. Turli xabarlar va kutishlar. Global valuta bozorida investorlarni harakatga keltiruvchi shunday ibora bor, ya'ni «turli xabarlar, mish-mish gaplar, ovozarlar asosida valutilarni sotib ol va fakt (dalil, isbot)larga asoslangan holda ularni sot». Global valuta bozorida oltin qoidaga aylangan ushbu ibora, shuningdek boshqa psixologik omillar investorlarning bozordagi harakatini faollashtirishi yoki susaytirishi mumkin.

4. Fors-major holatlari. Favqulodda sodir bo'lgan hodisalar, masalan, suv toshqini, zilzila, yirik ko'lamli yong'in, turli zararli epidemiyalarni, gaz va boshqa zarralarning ommaviy tarqalishi, kuchli to'fon yoki dovullar va h.k.lar natijasida turli darajadagi vayronagarchilikning yuzaga kelishi. Shuningdek, mamlakatda terroristik xurujlarni, hujum va harakatlari sodir etilishi ham valuta kurslari o'zgarishiga o'z ta'sirini ko'rsatadi.

Valutilarning eng asosiy xususiyatlaridan biri bu uning konvertatsiyasi, ya'ni ayirboshlanish qobiliyati hisoblanadi. Valuta konvertatsiyasi bu milliy valutaning xorijiy valutaga erkin ayirboshlanish, xorijiy mahsulot va xizmatlarni to'lash qobiliyatidir.

Valutalar konvertatsiya darajasiga qarab, asosan 3 turga bo'linadi: 1 Erkin konvertatsiya qilinadigan; 2. Qisman konvertatsiya qilinadigan; 3. Konvertatsiya qilinmaydigan.

## **6.2. Valuta operatsiyalarining mohiyati**

Valuta bozorlarida banklar va kompaniyalar valuta operatsiyalarini, ya'ni valutilarning oldi-sotdisini amalga oshiradilar.

Valuta bozorlari bu talab va taklif asosida turli xil valutilar oldi-sotdi qilinadigan rasmiy markazlardir. Ya'ni, valuta bozori bu chet el valutasini oldi-sotdisini va chet el valutasidagi qim-



matbaho qog'ozlarni, hamda valutaviy kapitalni investitsiya qilish munosabatlarini amalga oshiruvchi iqtisodiy munosabatlarni namoyon qiluvchi markaz hisoblanadi. Valuta bozori moliya bozorining muhim va asosiy qismini tashkil qiladi.

Jahon valuta bozorida valuta oldi-sotdisi tun-u kun amalga oshiriladi. Bunga asosiy sabab, jahon hududiy valuta bozorlarining turli soat millarida joylashganligi bilan bog'liqdir. Hozirgi vaqtda Osiyo – Tokio, Gonkong, Singapur, Melburndagi markazlari bilan, Yevropa – London, Frankfurt na Mayne, Syurix, Amerika – Nyu-York, Chikago, Los-Andjeles valuta bozorlari jahon valuta bozorlarining asosiy qismini egallagan.

Xorijiy valutadagi bitimlar tuzish ishlari dunyoning ko'plab banklarida, taxminan, ertalab soat 9<sup>00</sup> da boshlanadi, biroq dilerlarning ish faoliyati bu bitimlarni tuzishdan kamida bir soat oldin boshlanadi.

Bozor iqtisodiyoti rivojlangan mamlakatlarda, kurs asosan, yirik banklar, xalqaro moliyaviy tashkilotlarning market-meykerlari tomonidan, kutilayotgan talab va taklif o'rtasidagi farqqa bog'liq holda o'rnatiladi.

Market-meykerlar bu turli valutilarni bitimlar bo'yicha sotib olish va sotish kurslari kotirovkasini doimiy ravishda amalga oshiruvchi moliya muassasalari hisoblanadi.

Naqd kassa bitimi deganda, odatda, spot operatsiyalari tushuniladi.

Spot operatsiyasi, qoida bo'yicha, bitim kunini hisobga olmagan holatda, ikki ish kuni davomida valutani ayirboshlash bitimini bildiradi.

Shuni alohida qayd etib o'tish lozimki, valuta operatsiyalari ichida eng ko'p qo'llaniladigani spot operatsiyalaridir va ushbu bozorlarda tijorat banklarining ulushi sezilarli darajada. Tijorat banklari tomonidan amalga oshirilayotgan valuta operatsiyalarining tarkibiga qaraladigan bo'lsa, unda spot operatsiyalari hajmi jami valuta operatsiyalarining 80 foiz miqdorini tashkil etadi.

Shuning bilan birga, spot operatsiyalari tijorat banklarining valuta operatsiyalari ichida eng ko'p riskka tortilgani bo'lib hisob-

lanadi. Bunga asosiy sabab, spot operatsiyalarining qisqa muddatlilik va ularni sug'urtalashning imkoniyatini yo'qligidir. Shu sababli, tijorat banklarida valuta pozitsiyalari bo'yicha limitlar joriy etilgan.

Vakolatli banklarning ochiq valuta pozitsiyasi yuritilishi haqidagi hisobotni tahlil qilishning zarurati Markaziy Bank tomonidan respublikadagi mavjud vakolatli banklarning valutaviy risklari kamaytirilishiga qaratilgan siyosati bilan izohlanadi.

Valuta pozitsiyasiga limit har bir davlatning iqtisodiy holati va mamlakat moliyaviy tizimining o'ziga xosligidan kelib chiqib o'rnatiladi.

Spot shartlari asosida valutalar savdosida keng tarqalgan usullardan biri marja asosidagi savdo hisoblanadi. Spot bitimida marja boshlang'ich kapital vazifasini bajarib, dilerlik yoki kliring, birja, savdo markazi uchun o'tkaziladigan operatsiyalarga garov rolini bajaradi. Savdo tashkilotchisiga taqdim etilganidan so'ng uni kredit «yelkasi» yoki «richagi» orqali bir necha barobar (1:30, 1:40, 1:50 yoki 1:100 va h.k.)ga oshirgan holda valutalar savdosini amalga oshirish mumkin.

Arbitraj operatsiyalari — valuta kurslari farqidan foyda olish maqsadida amalga oshiriladigan spekulativ operatsiyalardan biridir. Bunda odatda, arbitrajyor ma'lum bir qisqa vaqt oralig'ida turli joylardagi valuta bozorlarida shakllangan bir turli valuta kurslari farqidan foyda oladi. Ya'ni, bir joydan valutani arzon sotib olib, boshqa bir joyda qimmatroqqa sotadi.

Agar arbitrajda ikkita valuta ishtirok etsa, ikki tomonlama, uchta valuta ishtirok etsa, uch tomonlama arbitraj deb nomlanadi. Uch tomonlama arbitraj kross-kurslar natijasida aniqlangan, turli bozorlardagi valuta kurslarining o'zaro mos kelmasligi hisobiga amalga oshiriladi va undan foyda olinadi.

Masalan, bir bozorda quyidagi valuta kurslari shakllangan: 1 USD=1,6 CHF (Shveysariya franki); 1 USD=27,5 RUR (Rossiya rubli); 1 CHF=16,5 RUR. Mazkur holat bo'yicha quyidagi tartibda arbitraj operatsiyasini amalga oshirib foyda olish mumkin:

1. AQSH dollari Rossiya rubliga sotiladi (1 USD = 27,5 RUR).
2. Rossiya rubliga Shveysariya franki sotib olinadi (1,67 CHF (27,5/16.5)=27,5 RUR).
3. Shveysariya frankiga yana AQSH dollari sotib olinadi (1,67 CHF=1,04 USD (1,67/1,6)).

Ushbu operatsiyadan ko'rilgan foyda 0,04 AQSH dollarini tashkil etadi. Bu qiymat bitim summasi qanchalik katta bo'lsa, shunchalik yiriklashib boradi.

Xalqaro kompaniyalarning moliyaviy menejerlari kam xarajat va risk bilan valuta bozoridagi qisqa va uzoq muddatli arbitraj operatsiyalari orqali kompaniyaga qo'shimcha foyda keltirishlari mumkin.

Muddatli bitimlar bilan bog'liq operatsiyalar. Tijorat banklarining muddatli bitimlari deb, belgilangan muddatda, ammo ikki ish kunidan keyin amalga oshiriladigan operatsiyalarga aytiladi.

Amaliyotda muddatli bitimlarning keng tarqalgan quyidagi turlari mavjud:

- forvard valuta bitimlari;
- moliyaviy fyuchers bitimlari;
- valuta opsiioni;
- svop operatsiyalari.

Forvard valuta bitimi bu valuta bo'yicha bitim imzolangan sanadan boshlab, ikki ish kunidan keyin amalga oshiriladigan to'lovni nazarda tutuvchi bitimdir. Bu bitim aniq bir sanada yoki ikki sana orasida amalga oshirishni nazarda tutishi mumkin.

Forvard valuta bitimining shartlari qattiq hisoblanadi va agar mijoz uning shartlarini bajara olmasa, bank mijozning forvard valuta bitimidagi majburiyatlarni bajarmasdan ketib qolishiga yo'l qo'ymaydi, balki bitimning muddatini «uzaytiradi» yoki bank o'z hisobidan majburiy ravishda «so'ndiradi».

Forvard valuta bitimi qat'iy belgilangan yoki opsiionli bo'ladi.

a) qat'iy belgilangan forvard valuta bitimi bu kelajakdagi aniq bir sanada bajarilishi shart bo'lgan bitimdir. Masalan, 1-sentabrda tuzilgan qat'iy belgilangan ikki oylik forvard valuta bitimi, ya'ni ikki oydan so'ng amalga oshiriladigan bitim;

b) opsiyonli forvard bitimi bu mijozning xohishiga ko'ra yoki bitim tuzilgan vaqtdan uning bajarilishigacha bo'lgan davrning ichida xohlagan vaqtda yoki ikkita aniq sana davomida amalga oshiriladigan bitimdir.

Qayd etib o'tish lozimki, forvard valuta bitimi sof valuta opsiyonlaridan farq qiladi. Valuta opsiyonli mijozga kelishilgan bitim shartlarini bajarish va bajarmaslik huquqlarini beradi. Forvardli opsiyon esa mijozga uni bajarmaslik huquqini bermaydi.

Valutalar bo'yicha fyuchers bitimlari bu kelajakdagi ma'lum bir sanaga ma'lum hajmdagi valutani oldindan belgilangan kurs bo'yicha oldi-sotdi qilish bitimidir. Bu jihatlari bilan ular forvard valuta bitimlariga o'xshaydilar, biroq, forvard bitimlaridan farqli o'laroq, ular:

a) juda oddiy tarzda bekor qilinadi;

b) valutalar savdosi bo'yicha bitim qat'iy belgilangan standart summada tuziladi (masalan, AQSH dollariga fyuchers bo'yicha 25000 funt sterling, AQSH dollariga fyuchers bo'yicha 125000 yevro va h.k.);

d) rasmiy birjalarda sotiladi;

e) fyuchers sotuvchilari fyuchers majburiyatlari bajarilishini kafolatlash uchun birja dilerlariga «pullik marja»ni to'lashni ko'zda tutishlari kerak.

Bitimning tugallanishigacha qayta baholanish natijasida yuzaga keluvchi taqchillikni qoplashga kiritilishi lozim bo'lgan marja tizimi — kafolatning a'zolik badali hisobidan ta'minlanadi.

Birjaga a'zo bo'lish yoki birjada operatsiyalarni amalga oshirish istagini bildirgan har qanday tomon birjada bitimlarni amalga oshirishning huquqiy va amaliy jihatlari bilan tanishishi lozim. Yana shuni hisobga olish kerakki, tashkilot yoki rasmiy shaxs nomidan birjada qatnashayotgan birja a'zosi o'zining birjaga bi-

rinchi kiritgan marjasidan ko'proq marjani talab etishi mumkin. Bunga sabab, har kuni marjaga kerak bo'lgan mablag'ni so'rab, tashkilotni bezovta qilmaslikdir. Bu asosan, bozor nihoyatda tez o'zgaruvchan va nobarqaror holatda bo'lganida namoyon bo'ladi.

Valuta opsi. Valuta opsi uning xaridoriga ma'lum bir huquqni beradi, ayni paytda, uning zimmasiga kelajakdagi ma'lum muddatda belgilangan narx bo'yicha xorijiy valutaning muayyan miqdorini xarid qilish yoki sotish majburiyatini yuklamaydi. Opsionni sotuvchi xaridor oldida kelajakdagi muayyan muddatda qat'iy belgilangan narx bo'yicha muayyan miqdordagi xorijiy valutarini xarid qilish va sotish majburiyatlarini o'z zimmasiga oladi. Opsion xaridori (shuningdek, opsi egasi deb nomlanadi) ushbu operatsiyani amalga oshirish huquqini olish evaziga belgilangan miqdordagi pulni – vositachilik haqini to'laydi. Opsion oldindan belgilangan muddatgacha kuchga ega bo'ladi. Ushbu muddat ekspratsiya sanasi deb ataladi.

Valuta opsi birinchi marta 1982-yili Filadelfiya birjasida amalga oshirilgan edi. Opsiondan investitsiya portfelining muhim elementi va sug'urtalashning samarali usuli sifatida foydalanish uchun uning qanday ishlashini bilish lozim.

Opsionlarning quyidagi ikkita asosiy turi mavjud:

- «koll-opcion» yoki xarid qilish uchun opsi;
- «put-opcion» yoki sotish uchun opsi.

Valuta opsi valuta riskini kamaytirish va oldini olish maqsadida foydalaniladi.

Agar ayirboshlanish kursining yaxshi tomonga o'zgarishi yuz bersa, opsi import qiluvchi (eksport qiluvchi) undan daromad olish imkoniyatini tug'diradi (bunda u forvard valuta bitimlaridan import qiluvchi (eksport qiluvchi)ning qat'iy belgilangan kursga bog'lanib qolishining oldini oladi).

Shuningdek, opsi amerika va yevropa turlari mavjud.

Amerika opsi deb, odatda, opsi harakat muddatini xohlagan vaqtda bajarilishiga aytiladi. Shuning uchun, opsi

harakat muddati uning birinchi va oxirgi hisob-kitob sanasi orasida o'rnatiladi.

Yevropa opsiони deb, odatda opsiонning faqat hisob-kitobning ma'lum bir oxirgi aniq davrida bajarilishiga aytiladi. Opsion bitimi bo'yicha hisob-kitobni amalga oshirish uchun ikki ish kuni olinadi.

Valutaviy svop operatsiyalari valutilarni qayta sotib olish sharti bilan sotish, ya'ni ma'lum bir muddat valutilarni o'zaro almashinish operatsiyasidir. Valutilarni xaridorga dastlabki sotish joriy, ya'ni spot kurs bo'yicha, qayta sotib olish operatsiyasi esa, forvard kursi bo'yicha amalga oshiriladi. Kelajakdagi forvard valuta kursi LIBOR (London Interbank Offered Rate – LIBOR, London banklararo foiz stavkasi) orqali hisoblanadi. Svop bitimida valutilarni sotish va ularni qaytarib sotib olish kurslarining har ikkalasi ham ko'rsatiladi.

Svop kelishuvida bitim summasi va amal qilish muddati bo'yicha hech qanday cheklovlar mavjud emas. Mazkur holat, korxonalariga opsiон yoki fyuchers operatsiyalariga qaraganda uzoq muddatli svop operatsiyalarini amalga oshirish imkoniyatini beradi.

Svop bitimlarining korxonalar uchun yana bir afzalligi valuta riskini kamaytirish maqsadida valuta zaxiralarini ma'lum muddat davomida diversifikatsiyalash imkonini beradi.

Rivojlanayotgan mamlakatlar Markaziy banklari o'zining valuta zaxiralari va kursining barqarorligini ta'minlash, valuta intervensiyalarini amalga oshirish maqsadida boshqa mamlakatlarda Markaziy banklari bilan turli shakldagi svop operatsiyalarini bajaradilar. Gold-svop operatsiyalari bunga misol bo'ladi.

### **6.3. Valuta siyosati**

Bozor iqtisodiyoti bilan bog'liq jarayonlarni boshqarishda, milliy valutaning xalqaro mavqei belgilashda va mamlakatning joriy hamda kelajakdagi iqtisodiy munosabatlari tizimida valuta siyosati muhim rol o'ynaydi. U «ko'p qirrali bashorat» (iqtisodiy rivojlanish barqarorligini ta'minlash, ishsizlikning oldini olish va

inflyatsiyani jilovlash, to'lov balansining aktivligini saqlab turish) muhiti hisoblangan iqtisodiy siyosatning asosini egallashda, yetakchi o'rin egallaydi.

Valuta siyosati valuta muammolarini hal etish bo'yicha qarorlar tayyorlash, qabul qilish va tadbiriq etishdan iboratdir. XV F mamlakatlararo valutani boshqarish tashkiloti bo'lib hisoblanadi.

Valuta siyosati huquqiy jihatdan valutaviy qonunlar asosida tartibga solinadi. Bularga huquqiy darajadagi chegaralarning o'rnatilishi, mamlakat ichkarisida va mamlakat tashqarisida valuta qimmatliklari bilan bo'ladigan munosabatlarni har tomonlama tartibga solish, yana valutaviy muammolar bo'yicha ikki tomonlama va mamlakatlararo valutaviy kelishuvlarni tuzish kiradi.

Valuta siyosati maqsad va amalga oshirish muddatiga ko'ra tarkibiy va joriyga bo'linadi. Tarkibiy valuta siyosati jahon valuta tizimi tarkibini o'zgartirishga qaratilgan uzoq muddatli tadbirlar majmuidir. Tarkibiy valuta siyosati, joriy valuta tizimiga o'z ta'sirini ko'rsatadi. Joriy valuta siyosati valuta kursi, valuta operatsiyasi, valuta bozorining faoliyati va oltin bozorini qisqa vaqtda tezkorlik bilan boshqarishdir.

Valuta siyosatining quyidagi shakllari mavjud: diskont, deviz siyosati va uning ko'rinishlari: valuta intervensiyasi, valuta zaxiralarini diversifikatsiya qilish, valutaviy cheklashlar, devalvatsiya, revolvatsiya.

Diskont (foiz stavkasi) siyosati. Markaziy bankning foiz siyosati, odatda milliy valutaning amaldagi massasiga ta'sir ko'rsatish, ya'ni uni kamaytirish yoki ko'paytirish orqali valuta kursiga ta'sir etish mexanizmidir. Foiz stavkasi ssuda kapitalining yillik daromadini uning mutlaq kattaligiga nisbatidan kelib chiqadi. Foiz o'zining iqtisodiy ma'nosi bo'yicha, ssuda kapitalidan foydalan-ganlik uchun to'lanadigan qo'shimcha qiymatdir. Foiz stavka-lari odatda foyda me'yori orqali aniqlanadi, lekin amaliyotda foiz stavkasi darajasi ssuda kapitalariga bo'ladigan talab va taklifdan kelib chiqadi. Bu talab va taklif bir qancha fundamental iqtisodiy hamda boshqa, ya'ni davriy o'zgarishlar, inflyatsiya darajasi, iqt-

sodiyotga davlatning aralashuv darajasi, Markaziy bank va davlatning budjet – soliq siyosati va h.k. omillarga bog‘liq.

Deviz siyosati. Markaziy bankning deviz siyosati muomaladagi xorijiy valuta miqdoriga ta‘sir etish orqali valuta kursiga ta‘sir ko‘rsatish, shuningdek, chet el valutasidagi aktivlar barqarorligini ta‘minlashga qaratiladi.

Valuta intervensiyasi. Markaziy bankning deviz siyosatining eng keng tarqalgan shakli, valuta intervensiyasi hisoblanadi.

Markaziy bankning milliy valuta kursiga ta‘sir etish maqsadida valuta bozorida chet el valutarini sotib olish yoki sotishiga valuta intervensiyasi deyiladi.

Hozirgi davrda valuta intervensiyasidan ko‘zlangan maqsad valuta kursining qisqa vaqt oraliq‘ida, kutilmaganda yuzaga keladigan keskin tebranishlarga barham berish hisoblanadi. Markaziy banklar valuta kursini istalgan darajada o‘zgartirish imkoniyatiga ega emas, chunki ular valuta bozorlarida tijorat banklari bilan raqobat qila olmaydilar. Chunki, tijorat banklari har yili ulkan miqdordagi mablag‘larni valuta kursining o‘zgarishini chamalash, valuta risklarini boshqarish maqsadlariga sarflaydilar. Buning ustiga, Markaziy banklar tijorat tuzilmalariga xizmat ko‘rsatmaydilar. Shu sababli, valuta intervensiyasidan maqsad valuta kursining keskin tebranishlari oqibatlarini yumshatish hisoblanadi.

Devalvatsiya – milliy valutaning chet el valutariga yoki xalqaro hisob-kitob pul birliklariga nisbatan qadrining tushishidir. Ya‘ni, ayni paytda  $1 \text{ USD} = 2200 \text{ UZS}$  bo‘lsa, ma‘lum bir muddat, masalan 6 oydan so‘ng  $1 \text{ USD} = 2300 \text{ UZS}$  bo‘lishi, milliy valutaning xorijiy valutaga nisbatan devalvatsiyasi hisoblanadi.

Devalvatsiyaning kelib chiqishiga sabab bo‘lib, inflyatsiyaning kuchayishi va mamlakat to‘lov balansining salbiy qoldiqqa ega bo‘lishi hisoblanadi.

Devalvatsiya siyosatini mamlakat to‘lov balansi yomonlashganda va mamlakatga import oqimi sezilarli darajada ko‘payganda amalda qo‘llash iqtisodiyotga ijobiy ta‘sir etadi.



Demak, devalvatsiyani qo'llash shart-sharoiti yuzaga kelganda, uni darhol amalga oshirish lozim, aks holda sun'iy ravishda kursning qat'iy ushlab turilishi, butun iqtisodiyotga sezilarli darajada talafot yetkazishi mumkin.

Revalvatsiya — milliy valutaning chet el valutalariga yoki hisob-kitob pul birliklariga nisbatan qadrini oshirishdir. Revalvatsiya qadri kuchli valutalarga nisbatan qo'llaniladi.

Inflyatsiyaning nihoyatda past darajada bo'lishi, uzoq vaqt davomida mamlakat to'lov balansining aktiv bo'lishi hamda milliy firma va kompaniyalarning jahon savdo bozorida raqobatbardoshligining ortishi, revalvatsiyani keltirib chiqaradi. Revalvatsiya devalvatsiyaga nisbatan jahon amaliyotida kamroq qo'llaniladi.

Odatda, valutaviy cheklashlar deganda, chet el valutasida hamda valuta qiymatliklari bilan bo'ladigan operatsiyalarga davlat tomonidan cheklashlarni joriy qilishga aytiladi. Hozirgi vaqtda, deyarli barcha rivojlangan mamlakatlarda valutaviy cheklashlar mutlaqo olib tashlangan, ayrimlarida esa, uning zaif ko'rinishini kuzatish mumkin. Masalan, Buyuk Britaniyada 1979-yildan buyon valutaviy cheklashlar mutlaqo yo'q.

Valutaviy cheklashlar mamlakatlar hududidan oltin va valuta qiymatliklari chiqib ketishining oldini olishda, shu asosda, chet el valutariga bo'lgan talabni tartibga solish maqsadida qo'llaniladi.

Mamlakatlarda valuta kursi rejimini tanlash, uning shartlariga amal qilish ham valuta siyosatining bir ko'rinishi hisoblanadi.

XVF tomonidan valuta kursi rejimlari a'zo mamlakatlarning amaldagi valuta tartibidan kelib chiqqan holda tasniflangan bo'lib, uning 8 turi qayd etilgan.

1. Alohida qonuniy to'lov vositasiga ega bo'lmagan valuta rejimlari (Exchange arrangements with no separate liegal tender).

2. Valuta boshqarmasi rejimlari (Currency board arrangements). Bunday monetar rejimda mamlakat monetar organi tomonidan milliy valutani qat'iy belgilangan almashuv kursida muayyan xorijiy valutaga ayirboshlash majburiyati qonun bilan belgilab qo'yiladi. Bunday rejimda milliy valuta emissiyasiga,

muomalaga chiqarilayotgan valuta xorijiy valutalar bilan to'liq ta'minlangandagina ruxsat beriladi.

3. An'anaviy qat'iy bog'lab qo'yish rejimlari (Conventional fixed peg arrangements). Mamlakat o'z valutasini boshqa mamlakat valutasiga yoki valutar savatiga  $\pm 1\%$  ga yoki undan kam marja (farq) doirasida bog'lab qo'yadi. Odatda, valuta savatiga kiritilgan valutar mamlakatning asosiy savdo hamkorlariga tegishli bo'ladi. Valutalarning savatdagi vazni esa, savdo, xizmatlar va kapital oqimining jo'g'rofiy taqsimotiga asoslanadi. Monetar organ qat'iy belgilangan valuta paritetini valuta siyosatining turli vositalari yordamida tartibga solib turadi.

4. Gorizontol chegaralar doirasida bog'langan valuta kurslari (Pegged exchange rates within horizontal bands). Valuta qiymati qat'iy belgilangan markaziy kurs atrofida  $\pm 1\%$  dan ko'proq muayyan tebranish marjasi doirasida ushlab turiladi yoki valuta kursining maksimal va minimal qiymati o'rtasidagi farq  $2\%$  dan oshishiga yo'l qo'yiladi. Mustaqil monetar siyosatni amalga oshirish imkoniyati valuta kursining tebranish diapazoni kengligiga bog'liq ravishda cheklanadi.

5. O'rmalovchi bog'langan valuta kurslari (Crawling pegs). Valuta vaqti-vaqti bilan belgilangan stavkada kichik miqdorda (odatda, uning mutlaq qiymati markaziy kursga nisbatan  $1\%$  dan kichik) o'zgaradi yoki tanlama miqdoriy indikatorlardagi o'zgarishlarga javoban muvofiqashtirilishi ko'zda tutiladi. Bunda tanlama miqdoriy indikator sifatida yirik savdo hamkori hisoblangan mamlakatlardagi inflyatsion target va kutiladigan inflyatsiya o'rtasidagi farqlar, tarixiy inflyatsion farqlar olinishi mumkin. O'rmalash stavkasi inflyatsiya va boshqa indikatorlardan kelib chiqib yoki avvaldan e'lon qilingan qat'iy stavkada yoxud istiqboldagi inflyatsion farqlardan pastroq stavkada o'rnatilishi mumkin.

6. O'rmalovchi chegarali valuta kurslari (Exchange rates within crawling bands). Bu rejimda o'rmalovchi bog'langan valuta kurslari o'xshash bo'lib, biroq unda valuta kursi markaziy stavkadan

kanida +/- 1% muayyan tebranish farqi doirasida ushlab turiladi yoki valuta kursining maksimal va minimal qiymati o'rtasidagi farq 2% dan oshishiga yo'l qo'yiladi.

7. Avvaldan aniqlanadigan valuta kursi yo'lakchasiga ega bo'lmagan boshqariladigan suzish rejimi (Managed floating with no predetermined path for the exchange rate).

8. Erkin suzish (Independently floating). Valuta kursi valuta bozorida talab va taklif asosida shakllanadi.

Mamlakat valuta siyosatini olib borishda bir qator iqtisodiy nazariyalarga asoslaniladi. Xususan, ularning asosiylari sifatida quyidagilarni qayd etish mumkin.

1. Marshall – Lerner sharti (ingl. Marshall – Lerner condition, iqtisodchi olimlar Alfred Marshall va Abba Lerner nomlari bilan bilan bog'liq) – xalqaro iqtisodiyotda eksport va import o'rtasidagi farqni milliy valutaning boshqa xorijiy valutaga nisbatan kursning o'zgarishi hisobiga yuzaga kelishini, ya'ni milliy valuta qadrini boshqa xorijiy valutaga nisbatan pasayishi yoki devalvatsiyasi savdo (joriy operatsiyalar) balansida eksport operatsiyalarni rag'batlantirib, ijobiy qoldiq shakllanishiga sabab bo'lishini belgilaydi. Bu shart bajarilishi uchun xorijliklar tomonidan eksportga bo'lgan talab elastikligi<sup>18</sup> va mamlakat iste'molchilarining importga bo'lgan talabi elastikligi yig'indisi 1 dan katta qiymatga ega bo'lishi lozim. Ya'ni:

$$e_x e_i > 1$$

Bu yerda,  $e_x$  – eksportga bo'lgan tashqi talab elastikligi;  $e_i$  – importga bo'lgan ichki talab elastikligi.

Keyinroq, 1937-yilda Y Tinbergen «Biznes sikli muammolariga ekonometrik yondashuv» nomli ilmiy ishida, import va eksport elastikligining yig'indisi aksariyat hollarda 1 dan kichik bo'lishini ko'rsatib berdi. Boshqacha aytganda, Marshall-Lerner shartlari amaliyotda ba'zan bajarilmaydi va qisqa muddatli vaqt oralig'ida

<sup>18</sup> Talab elastikligi mahsulot narxining bir birlikka (yoki 1% ga) ortishi iste'mol talabini necha birlikka (foizga) o'zgartirishi bilan aniqlanadi.

devalvatsiya mamlakat savdo balansining yaxshilanishiga olib kelmaydi. Valuta qadrining pasayishi, muvozanatning tiklanishini sezilarsiz darajada rag'batlantirishi mumkin.

2. J – egri chizig'i. Milliy valutaga nisbatan devalvatsiya qo'llanilgandan so'ng, savdo balansi holatining yaxshilanishi uchun ma'lum davriy oraliq talab etiladi. Empirik jihatdan real devalvatsiya qisqa muddatli davriy oraliqda joriy hisob balansi holatini yomonlashishiga olib keladi va bir necha (odatda 3–12) oy o'tgach, aksincha uning holatini yaxshilaydi. Joriy hisobvara q o'zgarishining mazkur davriy oraliq'i J (ji)– egri chizig'i deb ataladi. Chunki, real devalvatsiyadan so'ng, savdogarlar bozorda mamlakatning eksport tovarlarga nisbatan qulay raqobat sharoiti vujudga kelganligini anglagunga qadar ma'lum vaqt kerak bo'ladi. Masofa va til muammolari tufayli bozor ishtirokchilariga ma'lumot kech yetib borishi sababli mahalliy bozorlarga nisbatan xalqaro bozorlarda qo'proq vaqt talab etiladi.

3. Imkonsiz uchlik yoki trilemma (ingl. Impossible trinity (trilemma)). Mamlakat valuta siyosati natijasida hal etiladigan uchta asosiy vazifa, ya'ni valuta kursi barqarorligini ta'minlash (qat'iy belgilangan valuta kurslari rejimi), to'liq moliyaviy integratsiyaga erishish (ochiq kapital bozorlari), monetar organlar valuta siyosatida mustaqillik (pul-kredit va budjet-soliq siyosati mustaqilligi)ni saqlashni bir vaqtda bajarishning imkoniyati mavjud emasligi «Imkonsiz uchlik» nazariyasida o'z ifodasini topadi.

4. Mandell – Fleming modeli. Ochiq iqtisodiyotning makroiqtisodiy modeli bo'lib, iqtisodiy siyosatdagi paradoksal holatni ko'rsatadi. Xususan, qat'iy belgilangan valuta kurslari sharoitida pul-kredit siyosati, suzuvchi valuta kurslari rejimi sharoitida esa, fiskal siyosat samarasiz bo'ladi. Bu esa, har qanday valuta kurslari rejimi sharoitida ma'lum bir maqsadga erishish uchun iqtisodiyotni davlat tomonidan tartibga solishning turli usullari majmuasidan foydalanish maqsadga muvofiqligini ko'rsatadi.

Boshqacha qilib aytganda, Mandell – Fleming modeli mavjud LM-IS modeliga xorijiy valuta bozori va kapital oqimlarini kiri-

tilishini nazarda tutadi va quyidagi umumiy xulosaga olib ke-  
ladi: agar xalqaro kapital oqimining elastikligi juda yuqori bo'lsa,  
qat'iy belgilangan valuta kurslari va monetar suverenitet (musta-  
qillik) bir-biriga mos kelmaydi, ya'ni birining bo'lishi ikkinchisini  
inkor etadi<sup>19</sup> (yoki imkonsiz shartining tasdig'i). Mazkur model  
optimal valuta zonalari va imkonsiz uchlik nazariyasiga asos solib  
berdi.

#### **6.4. O'zbekistonda valuta operatsiyalarini amalga oshirish tartibi**

Respublikada «O'zbekiston Respublikasining Markaziy banki  
to'g'risida»gi (21.12.1995-y.), «Valutani tartibga solish to'g'risida»gi  
(11.12.2003-y.), «Banklar va bank faoliyati to'g'risida»gi  
(25.04.1996-y.) O'zbekiston Respublikasining Qonunlari, Prezi-  
dent Farmonlari va Vazirlar Mahkamasining qarorlari, Markaziy  
bankning valuta operatsiyalarini amalga oshirish uchun huquqiy  
asos bo'lib xizmat qiladi.

Xususan, O'zbekiston Respublikasining «Valutani tartibga so-  
lish to'g'risida»gi Qonunida mamlakatimizda amalga oshiriladi-  
gan valuta operatsiyalarini amalga oshirish sohasidagi munosa-  
batlarni tartibga solishning asosiy me'zonlari belgilab berilgan.

Mamlakatimizda valuta operatsiyalariga quyidagilar kiradi:

1. Valuta boyliklariga bo'lgan mulk huquqining va boshqa  
huquqlarning o'zga shaxsga o'tishi hamda valuta boyliklarini  
to'lov vositasi sifatida ishlatish bilan bog'liq operatsiyalar;
2. Valuta boyliklarini O'zbekiston Respublikasiga olib kirish  
va jo'natish, shuningdek O'zbekiston Respublikasidan olib chi-  
qish va jo'natish;
3. Xalqaro pul jo'natmalarini amalga oshirish;

---

<sup>19</sup> Fleming, Marcus (1962). Domestic Financial Policies under Fixed and under Floating Exchange rates, IMF Staff Papers, November. Mundell, Robert (1962). The Appropriate Use of Monetary and Fiscal Policy for Internal and External Stability, IMF Staff Papers, March.

4. Rezidentlar va norezidentlar o'rtasida milliy valutatdagi operatsiyalar.

Valuta operatsiyalari joriy xalqaro operatsiyalarga hamda kapital harakati bilan bog'liq valuta operatsiyalariga bo'linadi.

O'zbekiston Respublikasi hududida sof quyma oltin muomalasi tartibi qonun hujjatlari bilan belgilanadi.

Joriy xalqaro operatsiyalarga quyidagilar kiradi:

1. Tashqi savdo, boshqa joriy faoliyat olib borilishi, shu jumladan xizmatlar ko'rsatilishi munosabati bilan, shuningdek odatdagi qisqa muddatli bank va kredit mexanizmlari ishlashi munosabati bilan to'lanishi zarur barcha to'lovlar;

2. Foizlar va boshqa daromadlar ko'rinishida, shu jumladan bank omonatlari, kreditlar hamda lizing bo'yicha olinadigan foizlar va boshqa daromadlar shaklida, shuningdek boshqa investitsiyalardan olinadigan sof daromad shaklida to'lanishi zarur to'lovlar;

3. Kreditlarni, qarzlarni uzish uchun yoki to'g'ridan to'g'ri investitsiyalar amortizatsiyasi uchun maqbul summalarni to'lash;

4. Savdo bilan bog'liq bo'lmagan pul jo'natmalarining maqbul summalari.

Savdo bilan bog'liq bo'lmagan pul jo'natmalariga quyidagilar kiradi:

1. Ish haqi, stipendiyalar, pensiyalar, alimentlar to'lash;

2. Xodimlarni O'zbekiston Respublikasidan tashqariga xizmat safariga yuborish bilan bog'liq xarajatlarni to'lash;

3. Ta'lim va davolanish uchun haq to'lash;

4. O'zbekiston Respublikasining xorijiy davlatlardagi diplomatiya va boshqa vakolatxonalari, shuningdek O'zbekiston Respublikasining davlatlararo yoki hukumatlararo tashkilotlar huzuridagi doimiy vakolatxonalari ta'minoti uchun haq to'lash;

5. Notarial va tergov harakatlari bilan bog'liq to'lovlar, shuningdek bunday harakatlarni amalga oshirish va ishlarni sudlarda ko'rish munosabati bilan davlat boji to'lash;

6. Sudning, arbitrajning, shuningdek tergov va boshqa huquqni muhofaza qiluvchi organlarning qarorlari asosida pul mablag'lari to'lash;

7. Xalqaro kongresslar, simpoziumlar, konferensiyalarda, sport va madaniy tadbirlarda, shuningdek boshqa xalqaro uchrashuvlar, ko'rgazmalar va yarmarkalarda ishtirok etganlik uchun to'lovlar, investitsiya bilan bog'liq va moddiy xarajatlar bundan mustasno;

8. Dafn qilish bilan bog'liq to'lovlar;

9. Mualliflik haqini to'lash, patent bojlarini to'lash va intellektual mulk sohasidagi litsenziya shartnomalarining majburiyatlari bo'yicha haq to'lash;

10. Xalqaro notijorat tashkilotlariga badallar;

11. O'zbekiston Respublikasi markaziy banki tomonidan belgilanadigan boshqa operatsiyalar.

Mamlakatimizda joriy xalqaro operatsiyalar va chet el valutasini ular bilan bog'liq holda sotib olish yoki sotish cheklovlarsiz amalga oshiriladi.

Kapital harakati bilan bog'liq valuta operatsiyalariga joriy xalqaro operatsiyalar hisoblanmaydigan barcha operatsiyalar, shu jumladan:

1. Investitsiya faoliyatini amalga oshirish;

2. Kreditlar olish va berish, lizing operatsiyalarini amalga oshirish;

3. Ko'chmas mulkni sotib olish va sotish;

4. Xorijiy davlatlardan mablag'larni hisobvaraqlar va omonatlarga jalb etish hamda xorijiy davlatlarda mablag'larni hisobvaraqlar va omonatlarga joylashtirish kiradi.

O'zbekiston Respublikasiga to'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalarni jalb etish va ularni repatriatsiya qilish, shuningdek to'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalarni amalga oshirish munosabati bilan olingan huquqlardan foydalanish cheklovlarsiz amalga oshiriladi.

Valuta operatsiyalarini amalga oshirishga doir cheklovlar jinoyiy faoliyatdan olingan daromadlarni legallashtirishga hamda terrorizmni moliyalashtirishga qarshi kurashish maqsadida belgi-

lanishi mumkin. O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki iqtisodiy xavfsizlikka tahdid yuzaga kelganda valuta operatsiyalarini amalga oshirishni vaqtincha to‘xtatib qo‘yishga yoki ularga doir cheklovlar joriy etishga haqli.

Milliy valutaning chet el valutasiga nisbatan kursi. O‘zbekiston Respublikasi hududida chet el valutasini sotib olish va sotish bo‘yicha operatsiyalar milliy valutaning chet el valutasiga nisbatan chet el valutasiga bo‘lgan talab hamda taklifning joriy nisbati asosida shakllanadigan almashuv kursi bo‘yicha amalga oshiriladi.

O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki valuta operatsiyalari bo‘yicha buxgalteriya hisobi, statistika hisoboti hamda boshqa hisobot maqsadlari uchun, shuningdek O‘zbekiston Respublikasi hududida bojxona va boshqa majburiy to‘lovlarni hisoblash uchun milliy valutaning chet el valutasiga nisbatan kursini muntazam ravishda belgilab boradi.

O‘zbekiston Respublikasining «O‘zbekiston Respublikasining Markaziy banki» to‘g‘risidagi qonunida uning valutani tartibga solish va xalqaro rezervlarni boshqarishining asosiy tartibi belgilab berilgan.

Vakolatli banklar tomonidan naqd chet el valutasini va milliy valutani olib kirish hamda olib chiqish O‘zbekiston Respublikasi Markaziy bankining ruxsatnomasi bo‘lgan taqdirda amalga oshiriladi.

O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki, Moliya vazirligi, Davlat soliq qo‘mitasi va Davlat bojxona qo‘mitasi O‘zbekiston Respublikasida valutani nazorat qiluvchi organlardir.

O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2013-yil 30-yanvarda PQ-1914-sonli «Jismoniy shaxslarga xorijiy valutani sotish tartibini yanada liberallashtirish chora-tadbirlari to‘g‘risida»gi Qarori qabul qilinib, mazkur qaror talablari asosida O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki va tijorat banklarining 2013-yil 1-fevraldan boshlab O‘zbekiston Respublikasining rezidentlari – jismoniy shaxslarga vakolatli banklar tomonidan xorijiy valutani xalqaro to‘lov kartalaridan foydalangan holda naqdsiz shaklda so-



tish mexanizmi joriy etildi. Bunda O'zbekiston Respublikasining rezidentlari jismoniy shaxslarga naqdsiz xorijiy valutani sotish vakolatli banklar va ularning filiallarida quyidagi tartibda amalga oshirilish belgilab qo'yilgan:

1. O'zbekiston Respublikasining rezidenti – jismoniy shaxs vakolatli bankda o'rnatilgan tartibda xalqaro to'lov kartasini ochadi;

2. O'zbekiston Respublikasining rezidenti – jismoniy shaxs xorijiy valutani sotib olish uchun vakolatli bankka shaxsni tasdiqlovchi hujjat (pasport, yashash guvohnomasi yoki harbiy xizmatchilar uchun harbiy bilet)ni, shuningdek valuta ayirboshlash operatsiyasini amalga oshirish uchun depozit hisobida milliy valutadagi zarur pul mablag'lari mavjud bo'lgan shaxsiy plastik bank kartasini taqdim etadi;

3. Vakolatli bank shaxsiy plastik bank kartasida milliy valutadagi pul mablag'lari yetarli ekanligini tekshiradi, xorijiy valutani operatsiya amalga oshirilgan kuni belgilangan ayirboshlash kursi bo'yicha xalqaro to'lov kartasiga o'tkazadi hamda jismoniy shaxsga xorijiy valutani sotib olganligini tasdiqlovchi belgilangan shakldagi ma'lumotnomani beradi;

4. O'zbekiston Respublikasining rezidentlari – jismoniy shaxslardan va norezidentlardan xorijiy valutani sotib olish vakolatli banklar tomonidan, qoida tariqasida, vakolatli banklar va ularning filiallari binolarida, aeroportlarda, temiryo'l vokzallarida, mehmonxonalarda, ichki ishlar organlarining kirish, chiqish va fuqarolikni belgilash boshqarmalari (bo'limlari)da, shuningdek bojxona postlarida joylashgan ayirboshlash shoxobchalari orqali cheklanmagan miqdorda amalga oshiriladi.

Respublika valuta birjasi. 1992-yil 12-may kuni O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki huzurida «O'zbekiston Respublikasi valuta birjasi» (O'ZRVB) yopiq aksiyadorlik jamiyati tashkil etildi. Markaziy bank bilan bir qatorda O'zbekiston Respublikasi tashqi iqtisodiy faoliyat Milliy banki, «O'zsanoatqurilishbank» va boshqa bank tuzilmalari valuta birjasining ta'sisчилari bo'ldi.

Respublika valuta birjasida dastlabki valuta savdolari 1992-yilning 22-iyulida o'tkazilgan edi. So'ngra ular har haftada o'tkaziladigan bo'ldi. Keyinchalik valuta bozorining rivojlanishi va operatsiyalar hajmining kengayishi valuta savdolarini har kuni o'tkazishga imkon berdi.

O'zRVB faoliyatining asosiy yo'nalishlari xorijiy valutani sotib olish va sotish bo'yicha banklararo savdolarini tashkil etish va o'tkazish, xorijiy valutaga nisbatan talab va taklif mutanosibligini ta'minlashda milliy valuta kursi uchun qayd etilgan savdolarini belgilash, davlat qimmatli qog'ozlari bilan savdolarini tashkil etish va o'tkazish, davlat qimmatli qog'ozlari bo'yicha depozitar faoliyatni amalga oshirish, hosila moliyaviy vositalar bilan birja savdolari o'tkazish hisoblanadi.

### ***Tayanch so'z va iboralar***

Valuta kursi, to'g'ri va teskari kotirovka, kross-kurs, valutilarning xarid qobiliyati pariteti, valuta kursiga ta'sir etuvchi omillar, valuta konvertatsiyasi, valuta bozori, market-meyker, spot operatsiyasi, valuta pozitsiyalari, arbitraj, muddatli bitimlar, valuta siyosati, diskont (foiz stavkasi) va deviz siyosati, valutaviy cheklashlar, valuta kursi rejimi, joriy xalqaro operatsiyalar, savdo bilan bog'liq bo'lmagan pul jo'natmalari, kapital harakati bilan bog'liq valuta operatsiyalari, valutani nazorat qiluvchi organlar, valuta birjasi.

### **Takrorlash uchun savollar:**

1. Valuta kursining mohiyatini va uning turlarini aytib bering?
2. Nominal va real valuta kursi to'g'risida nimani bilasiz?
3. Valutilarning xarid qobiliyati pariteti nimani anglatadi?
4. Valuta kursiga qanday asosiy omillar ta'sir etadi.

Valutilarning konvertatsiyasi nima va u qanday shakllarda amalga oshiriladi?

6. Valuta bozori nima va uning funksional va institutsional nuqtayi nazardan qanday turlarga ajratish mumkin.

7. Spot operatsiyasi qanday amalga oshiriladi?
8. Valuta pozitsiyasiga limitning va valutaviy cheklashlarning yana qanday turlarini bilasiz?
9. Arbitraj operatsiyalarining mohiyatini aytib bering?
10. Muddatli bitimlar bilan bog'liq qanday operatsiyalarni bilasiz, ularga izoh bering?
11. Valuta siyosati nima, uning qanday turlari va shakllari bor?
12. Valuta kursi rejimi nima va uning XVF tomonidan qayd etilgan qanday turlari bor?
13. Mamlakat valuta siyosatini olib borish bo'yicha qanday iqtisodiy nazariyalarni bilasiz?
14. O'zbekistonda valuta operatsiyalarini qanday tartibda amalga oshiriladi?
15. Joriy xalqaro operatsiyalar, shuningdek savdo bilan bog'liq bo'lmagan pul jo'natmalari turlarini aytib bering?
16. Kapital harakati bilan bog'liq valuta operatsiyalarini amalga oshirish tartibini aytib bering?
17. Mamlakatimizda milliy valutaning chet el valutasiga nisbatan kursi qanday belgilanadi?
18. O'zbekiston Respublikasi markaziy banki valutani tartibga solish doirasida qanday vazifalarni bajaradi?
19. O'zbekiston Respublikasi hududida chet el valutasini sotib olish va sotish tartibi qanday amalga oshiriladi?
20. Respublika valuta birjasi to'g'risida nimalarni bilasiz?

#### *Mustaqil o'rganish uchun topshiriqlar*

1. Tijorat banki 1-avgustda quyidagi kurslarni e'lon qildi. Valutalar e'lon qilingan kurslar bo'yicha banklar tomonidan xarid qilinadi va sotiladi.

6 ta valutaning har biri bo'yicha kross kurslarni aniqlang:

1£ qancha dollar, so'm, iena va tenge?

1€ qancha so'm, iena va tenge?

1\$ qancha iena va tenge?

1¥ qancha so'm?

	Narxlar	£	€	\$	¥	tenge	so'm
1£	Xarid qilish	x	3.40€				
	Sotish	x	3.45€				
1€	Xarid qilish	x	x	1.01\$			
	Sotish	x	x	1.02\$			
1\$	Xarid qilish	x	x	x			1225 so'm
	Sotish	x	x	x			1230 so'm
1¥	Xarid qilish	x	x	x	x	35 tenge	
	Sotish	x	x	x	x	36 tenge	
1 tenge	Xarid qilish	x	x	x	x	x	10 so'm
	Sotish	x	x	x	x	x	12 so'm

2. Jahondagi forvard va fyuchers valuta bozorining xususiyatlarini quyidagi jadval shakli asosida qiyosiy tahlil qiling.

Taqqoslash me'zoni	Fyuchers valuta bozori	Forvard valuta bozori
Ishtirokchilar		
....		

3. Valuta bozorini texnik tahlil qilish usullari, tamoyillari va shartlarini o'rganing va undan valuta kurslarini prognozlashda foydalanish imkoniyatlariga baho bering.

4. Valuta kurslarini prognozlashda foydalaniladigan xalqaro paritet nisbatlarini (xususan, valutalarning xarid qobiliyati pariteti, foiz stavkalari pariteti, Fisherning xalqaro samarasi (valuta kursi bilan bog'liq), muddatli valuta kursi paritetini) tizimlashtiring va ularning xususiyatlarini o'zaro solishtiring.

5. Valuta kursi o'zgarishini boshqa iqtisodiy jarayonlarga qanday ta'sir ko'rsatishini aniqlang.

Iqtisodiy jara- yonlar		Mamlakatga xorijiy inves- titsiyalar oqimi	Mamlakat eksport hajmi	Mamlakat import hajmi
Valuta kursi	oshdi			
	pasaydi			
Iqtisodiy jara- yonlar		Chet el valuta- sidagi kredit	Davlat valuta zaxirasi hajmi	Xorijiy valutadagi jamg'arma hajmi
Valuta kursi	oshdi			
	pasaydi			

6. Mandell–Fleming modeli asosida valutalarning qat'iy belgilangan va shuzish rejimlari sharoitida iqtisodiyotni muvofiqlashtirish, optimal valuta zonalarini shakllantirish shartlarini grafik tasvirda chuqur iqtisodiy tahlil qiling va nazariyaning amaliy jihatlari baholang.

### Test savollari

1. Nyu Yorkda sarmoyalardan olinadigan yillik foiz stavka 8 foiz, Londonda esa bu 12 foizni tashkil etsa kassa bitimlaridagi kurs 1,6 USD/GBP bo'lsa, kelgusidagi 90 kun uchun kutiladigan spot kurs qanday bo'lishini toping.

- A) 1,6789 USD/GBP.
- B) 1,5845 USD/GBP.
- C) 1,4351 USD/GBP.
- D) 1.7001 USD/GBP.

2. Jahonning quyidagi uch valuta bozori markazida quyidagi almashuv kurslari o'rnatildi. Nyu-Yorkda – 2USD=1GBP; Londonda – 410JPY=1GBP; Tokioda – 200JPY=1USD. 10000 AQSH dollari asosida uch tomonlama valuta arbitrajini amalga oshirib, AQSH dollaridagi foyda miqdorini toping.

- A) 250 AQSH dollari.
- B) 375 AQSH dollari.
- C) 415 AQSH dollari.
- D) 125 AQSH dollari.

3. Investor 1 mln dollar miqdoridagi investitsiyasi bir yilga AQSH yoki Shvetsariyaga qo'yish to'g'risida o'ylamoqda. Ushbu mamlakatlarda foiz stavkalari yillik mos ravishda 6% va 12%. Spot kurs 0,4 USD/CHF. Yillik forvard kursi esa 0,3987 USD/CHF. Qaysi mamlakatga investitsiya kiritish foydali va investor sof foydasini hisoblang.

- A) Shvetsariya, sof foyda 56360 AQSH dollari.
- B) AQSH, sof foyda 60000 AQSH dollari.
- C) Shvetsariya, sof foyda 116360 AQSH dollari.
- D) AQSH, sof foyda 56360 AQSH dollari.

4. Angliyadagi firma AQSH bilan tuzilgan eksport bitimi natijasida 100 ming dollar miqdorida mablag' oldi. Ushbu firma AQSHdan Angliyaga yetkazib berishi xarajati bilan birga 37500 dollar bo'lgan, biroq Angliyada 30000 funt sterling bo'lgan asbob-uskunani sotib olmoqchi. AQSH dollari va funt sterling valuta kurslari qanday bo'lganda mazkur asbob-uskunani AQSHdan sotib olish foydali ekanligini toping.

- A) 1 USD = 1 GBP.
- B) 1 USD = 0.8 GBP.
- C) 1 USD > 0,8 GBP.
- D) 1 USD < 0,8 GBP.

5. Agar 1 USD=200 JPY bo'lsa va sizning 200 ming yapon ienasidagi yillik 12.5% foiz daromad keltiradigan obligatsiyalarigiz bo'lsa, yil oxiriga kelib yapon ienasining dollarga nisbatan qadri 25 %ga tushsa, ya'ni dollar kursi oshsa daromadingiz miqdorini hisoblang.

- A) 100 AQSH dollariga zarar ko'radi.
- B) Foyda ham zarar ham ko'rmaydi.
- C) 125 AQSH dollariga foyda ko'radi.
- D) 25 AQSH dollariga zarar ko'radi.

6. «Apple» kompaniyasining kompyuterlari AQSHda 5000 dollarni tashkil etsa. «Toshiba» kompyuterlarining Yaponiyadagi bahosi bir mln ienaga, nominal kurs esa 100 JPY/USD teng bo'lsa. valutaning real kursini aniqlang.

- A) 1 USD = 0.5 JPY.
- B) masala sharti to'liq emas, yechimni topib bo'lmaydi.
- C) 1 USD = 20000 JPY.
- D) 1 USD = 200 JPY

7. Agar 1 AQSH dollarga 98 yapon ienasini, 1 funt sterlingga 1,5 AQSH dollarini olish mumkin bo'lsa, 1 funt sterling qancha yapon ienasi bo'ladi. Shuningdek, agar 1 funt mis Angliyada 1 funt sterling, Yaponiyada 160 iena, AQSHda 1,45 dollarni tashkil qilsa, qayerda mis eng qimmat va arzon?

- A) Yaponiyada qimmat, AQSHda esa arzon.
- B) AQSHda qimmat, Yaponiyada esa arzon.
- C) Buyuk Britaniyada qimmat, AQSHda esa arzon.
- D) AQSHda qimmat, Buyuk Britaniyada esa arzon.

8. A mamlakat pul birligi «manat» va B mamlakat pul birligi «dinator» bo'lsa, «dinator»ga bo'lgan talab va taklif funksiyasi:  $D_t/b=925-100P$ ;  $S_t/f=200P-50$ ; bu yerda R-manatning dinorga nisbatan valuta ayirboshlash kursi. Agar 1 dinor 2 manatga teng bo'lsa, bozordagi muvozanatni ta'minlash uchun valuta intervensiyasining hajmini aniqlang.

- A) 375 manat.
- B) 250 manat.
- C) 125 manat.
- D) 245 manat.

9. Milliy valutaning xorijiy valutaga nisbatan devalvatsiyasi sodir bo'lganda eksport va import mahsulotlari narxiga qanday ta'sir qiladi?

- A) import mahsulotlari narxi ortadi, eksport mahsulotlari narxi esa pasayadi.
- B) ham eksport, ham import mahsulotlari narxi ortadi.
- C) ham eksport, ham import mahsulotlari narxi pasayadi.
- D) eksport mahsulotlari narxi ortadi, import mahsulotlari narxi esa pasayadi.

10. Valuta bozorlarida AQSH dollarining qadrini tushishi nimani anglatadi?

A) AQSH aholisi uchun import qilinayotgan mahsulotlar arzonlashadi.

B) xorijiy bozorlarda AQSH dollari ko'proq xarid qobiliyatiga ega bo'ladi.

C) AQSHning eksport mahsulotlari chet elliklar uchun arzonlashadi.

D) AQSHning eksport mahsulotlari chet elliklar uchun qimmatlashadi.

11. Yaponiyada pul massasining o'sish sur'ati AQSHga nisbatan past bo'lsa, qanday iqtisodiy o'zgarish yuzaga keladi?

A) Yaponiyada inflyatsiya sur'ati ortadi.

B) AQSH dollariga nisbatan yananing ayirboshlash kursi pasayadi.

C) yenaga nisbatan AQSH dollarining qadri ortadi.

D) AQSHning Yaponiyaga eksporti hajmi kamayadi.

12. O'zbekiston Respublikasining «Valutani tartibga solish to'g'risida»gi Qonuni yangi tahrirda qachon qabul qilinadi?

A) 2003-yil 11-dekabr.

B) 1993-yil 7-may.

C) 1996-yil 25-aprel.

D) 1995-yil 21-dekabr.

13. O'zbekiston Respublikasining rezidentlari – jismoniy shaxslarga vakolatli banklar tomonidan xorijiy valutani xalqaro to'lov kartalaridan foydalangan holda naqdsiz shaklda sotish mexanizmi qachondan amaliyotda joriy etildi?

A) 2013-yil 1-fevraldan.

B) 2012-yil 7-iyundan.

C) 2008-yil 12-sentabrdan.

D) 2011-yil 5-martdan.



## **7-bob. XALQARO MOLIYA MUNOSABATLARIDA VALUTA RISKLARINI BOSHQARISH**

7.1. Valuta risklari tushunchasining iqtisodiy mohiyati va turlari.

7.2. Valuta riskining yuzaga kelish sabablari.

7.3. Valuta riskini boshqarish usullari va ularning mohiyati.

### **7.1. Valuta risklari tushunchasining iqtisodiy mohiyati va turlari**

Xalqaro iqtisodiy munosabatlarning uzoq yillar mobaynidagi tajribasi asosida tovarlar va xizmatlar, ekvivalent qiymatlar bilan o'zaro almashinishning o'zaro manfaatli shakllari shakllandi.

Xalqaro savdo-kredit va to'lov munosabatlari hamma vaqt valuta hisob-kitoblari bilan qamrab olingan. Bu degani, tashqi iqtisodiy faoliyatning subyekti hisob-kitoblarni uning uchun xoriijiy hisoblangan valutada amalga oshiradi.

Xalqaro shartnomani amalga oshirish davrida, bir qator iqtisodiy omillarning ta'siri ostida shartnomadagi valuta kursi boshqa valutalar kursiga nisbatan o'zgarishi kuzatiladi. Bu esa o'z navbatida shartnomada ishtirok etuvchi taraflarning ma'lum bir yo'qotishlariga olib kelishi mumkin.

70-yillarning boshidan barcha davlatlarning erkin suzadigan kurslar rejimiga o'tishi, tashqi iqtisodiy munosabatlar sohasida sezilarli salbiy oqibatlarga olib keldi. Boshqacha qilib aytganda, jahon bozorida valuta kurslarining erkin suzish sharoitida iqtisodiy muvozanatsizlik kuchaydi.

Valuta riski deganda, tashqi iqtisodiy faoliyat jarayonida ayirboshlash kurslarining o'zgarishidan yoki boshqa turli valuta operatsiyalarini amalga oshirilishida yuzaga kelishi mumkin bo'lgan yo'qotishlar (yoki daromad olish) tushuniladi. Valuta risklari yuzaga kelishining asosiy sababi — valuta kurslarining o'zgarishi hisoblanadi<sup>20</sup>.

---

<sup>20</sup> A. Vahobov, N. Jumayev, U. Burxonov. Xalqaro moliya munosabatlari. — T. Sharq, 2003. 70 b.

Valuta riski tijorat riskining bir ko'rinishi bo'lib, xalqaro moliya munosabatlari ishtirokchilari faoliyatida yuzaga keladi.

Valuta risklari xorijiy valutalarni turli xil kurs asosida sotish va sotib olish jarayonlarida muayyan zarar sifatida ifodalanadi. Valuta risklari bank operatsiyalari bozorining baynalminallashuvi, transmilliy korporatsiyalar va moliyaviy tashkilotlarning tashkil etilishi hamda ular faoliyatining diversifikatsiyalashuvi bilan bog'liq bo'lib, valuta kurslarining keskin tebranishi natijasida pul yo'qotishlari holatini yuzaga keltiradi. Bunda valuta kurslarining bir-biriga nisbatan o'zgarishi bir qator omillar ta'siri orqali sodir bo'ladi: jumladan, valutalarning ichki qiymati o'zgarishi bilan bog'liq pul oqimlarining mamlakatlar o'rtasida doimiy ko'chib yurishi, spekulyatsion operatsiyalarning rivojlanishi va boshqalar.

Istalgan valutani tavsiflovchi asosiy omil bo'lib, rezident va norezidentlarning valutaga bo'lgan ishonch darajasi hisoblanadi. Valutaga bo'lgan ishonch murakkab ko'p omilli mezon bo'lib o'z ichiga mamlakat iqtisodiyotining ochiqlik darajasi, iqtisodiyotning erkinlashuvi va almashinuv kursi rejimi, mamlakat savdo balansi holati, asosiy makroiqtisodiy ko'rsatkichlar holati va istiqbolda mamlakat rivojlanishining barqarorligiga investorlarning ishonchi kabi bir qator ko'rsatkichlarni qamrab oladi.

Valuta riskini uch turga ajratish mumkin:

- operatsion valuta riski;
- translyatsion valuta riski;
- iqtisodiy valuta riski.

Operatsion valuta riski. Operatsion risk asosan savdo operatsiyalari, shuningdek, dividend to'lovlari va moliyaviy investitsiyalash bo'yicha pulli shartnomalar bilan bog'liq holda yuzaga keladi. Operatsion risk pul mablag'lari harakatida yuzaga kelgan holda foyda darajasiga bevosita salbiy ta'sir ko'rsatadi. Bu riskni pul mablag'larining kutilayotgan oqimiga almashinuv kursi o'zgarishining bevosita ta'siri natijasida yuqori foydaga erishmaslik yoki zararning yuzaga kelishi holati sifatida ta'riflash mumkin.

Sotilgan mahsulotga xorijiy valuta olishi lozim bo'lgan eksport qiluvchi milliy valutaga nisbatan xorijiy valuta kursining pasayishi natijasida zarar ko'radi. Xorijiy valutada to'lovni amalga oshirishi lozim bo'lgan import qiluvchi esa, milliy valutaga nisbatan xorijiy valuta kursining oshishidan zarar ko'radi.

Valutalar almashinuvini taqozo qiluvchi bitimlar bilan bog'liq risk narxlar siyosati yordamida boshqarilishi mumkin. Shuningdek, riskka pulni to'lash va olish muddatlari ham birmuncha ta'sir ko'rsatishi mumkin. Agar valuta tushumi va valuta xarajatlari o'zaro bir-biriga muvofiq bo'lsa operatsion riskni kamaytirish mumkin.

Translyatsion valuta riski. Mazkur risk hisob-kitob yoki balans riski sifatida ham ma'lumdir. Uning manbai bo'lib, turli mamlakatlar valutarida ifodalangan aktiv va passivlar o'rtasidagi nomuvofiqlik holati hisoblanadi. Bu riskning paydo bo'lishiga kompaniya balansini hisob-kitob qilish jarayonida aktiv va passiv tomonlari o'zaro munosabatlarining to'g'ri kelmasligi sabab bo'ladi. Kompaniya shoxobchalari turli mamlakatlarda joylashgani va shu mamlakatlarda milliy valuta kursi o'zgarib turishi ushbu risklarni yuzaga keltiruvchi asosiy shartlardir.

Masalan, Britaniya kompaniyasi AQSHda o'zining sho'ba kompaniyasiga ega bo'lib, uning AQSH dollaridagi aktivlari mavjud. Agar Britaniya kompaniyasining AQSH dollaridagi yetarlicha passivlari bo'lmasa, ushbu aktivlarning AQSH dollaridagi to'langan qiymati tufayli kompaniya riskka duchor bo'ladi. Funt sterlingga nisbatan AQSH dollarining qadrsizlanishi natijasida sho'ba kompaniyalar aktivlari qiymatining balans bahosini pasayishiga olib keladi, chunki asosiy kompaniyaning balans hisoboti funt sterlingda ifodalanadi. Shu singari, mazkur valuta kursining oshishi holatida xorijiy valutadagi passivlar bilan kompaniya riskka duchor bo'ladi. Agar kompaniya o'z faoliyatida translyatsion riskni muhim ahamiyat kasb etmaydi deb hisoblasa, u holda bunday riskni xedjirlashga zaruriyat sezilmaydi. Chunki aktiv va passivlar o'zgarishini balans hisobotida ularning asosiy valutadagi bahosida ifodalash

muhim ahamiyat kasb etmaydigan buxgalteriya hisob-kitoblari hisoblanadi. AQSHdagi sho'ba kompaniyasining funt sterlingda ifodalangan aktivlari qiymati AQSH dollarining funt sterlingga nisbatan almashinuv kursi harakati bilan birgalikda tebranadi, bu holat esa, sho'ba kompaniyaning foyda darajasiga yoki asosiy faoliyatiga umuman ta'sir ko'rsatmasligi mumkin. Shuning uchun, translyatsion riskni xedjirlashga qilinadigan xarajatlar hech qanday ahamiyat kasb etmaydi, chunki amalda kurs tebranishda yo'qotish riski yuzaga kelmaydi. Agar kursning o'zgarishi barqaror kursga nisbatan og'ish sifatida baholansa ushbu fikr o'zini oqlaydi. Biroq kurs o'zgarishining muayyan tendensiyasi mavjud bo'lsa, u holda kursdan u yoki bu tomonga og'ish holati mavjud bo'lganda bu tendensiya sezilarli ta'sir ko'rsatishi mumkin.

Iqtisodiy valuta riski. Iqtisodiy risk kompaniya iqtisodiy holatiga almashinuv kursi o'zgarishining salbiy ta'siri ehtimoli sifatida ta'riflanadi. Bir xil turdagi tovarlarni ishlab chiqaruvchilar hamda boshqa turdagi tovarlarni ishlab chiqaruvchilar o'rtasida raqobatlashuvning o'zgarishi, shuningdek, muayyan tovar belgisi iste'molchilari ehtiyojining o'zgarishi natijasida risk yuzaga kelishi mumkin.

Iqtisodiy valuta riski mamlakatlar o'rtasida tovar almashishda, tayyor mahsulotlarni sotib olish yoki sotishda valutalar kursining o'zgarishida yuzaga keladi. Kompaniya ishlab chiqarayotgan mahsulotini boshqa mamlakatga sotish yoki kompaniyaning o'sha mamlakatdagi shoxobchasida sotib olinadigan tovarlarni hisob-kitob qilish jarayonida valuta kursi iqtisodiy valuta risklarini yuzaga keltiradi.

O'z xarajatlarni faqat milliy valutada amalga oshiruvchi hamda valuta kursi o'zgarishiga ta'sir ko'rsatish qobiliyatiga ega bo'lgan kompaniyalar iqtisodiy riskka kamroq darajada duchor bo'lishadi. Mazkur kompaniyalar o'z mahsulotlarini faqat mamlakat ichida sotishadi va tovarlar tomonidan raqobatga uchrashmaydi, shuningdek, kursning ijobiy o'zgarishi natijasida narxlar birmuncha foydali bo'lishi mumkin. Biroq, bunday kompaniya-

lar ham to'liq riskdan himoyalangan emas, chunki almashinuv kursining keskin tarzda o'zgarishi ular faoliyatiga salbiy ta'sir ko'rsatishi ham mumkin.

Almashinuv kurslarining tebranishi kompaniyalarning xarajatlari tarkibiga yoki ularning milliy valutada ifodalangan sotish narxlariga ta'sir etib, boshqa ishlab chiqaruvchilar tomonidan raqobatlashuv darajasiga ta'sir ko'rsatishi mumkin. Faqat ichki bozorda faoliyat ko'rsatib milliy valutada xarajatlar qiluvchi kompaniya milliy valuta kursining oshishidan zarar ko'radi, chunki raqobatchi import tovarlar birmuncha arzon bo'ladi.

## **7.2. Valuta riskining yuzaga kelish sabablari**

Valuta kurslarining muvozanatsizligi xalqaro mehnat taqsimotiga, xalqaro savdo balansiga va hajmiga salbiy ta'sir etadi, shuningdek, tovarlar va xizmatlar ekvivalent almashuvini qiyinlashtiradi.

Valuta kurslarining muvozanatsizligi import va eksport qiluvchilarni o'zlarining xorijdan sotib olish va xorijga sotish operatsiyalarini qisqartirishga majbur qiladi. Chunki import va eksport qiluvchilar valutilarning qisqa muddatli davriy oraliquddagi o'zgarishini oldindan bila olmaydilar. Shuning uchun import qiluvchi ma'lum bir tovarni o'zini valuta xavf-xatariga qo'yib, chet davlatdan sotib olganidan ko'ra, o'z mamlakatida ishlab chiqarilayotgan o'rinbosar tovarni sotib olgani afzalroqdir.

To'lovi kelgusida amalga oshishi ko'zda tutilgan, shartnoma tuzilish paytida ma'lum bir summada qayd etilgan har qanday kredit operatsiyasi, shartnoma valutasini ishtirokchi uchun xorijiy bo'lgan tarafning valuta xavf-xatariga chalinadi. Kreditor, o'zining xorijlik kontragentlariga kreditni bergan holda, qiymatni ekvivalent miqdorda ololmaslik xavf-xatariga uchraydi. Qarz oluvchi ham, agarda to'lov paytida qarz valutasining kursi shartnoma tuzilgan sanaga nisbatan ko'tarilsa, zarar ko'rishi mumkin.

Eksport va import qiluvchilar, valuta riski bilan, tashqi savdo operatsiyalarini amalga oshirganda to'qnashadilar. Eksport qiluv-

chi, agarda u tovarlarni to'lovi kechiktirilgan holda sotgan bo'lsa va baho valutasida import qiluvchi valutasida yoki uchinchi davlat valutasida olingan bo'lsa, valuta riskiga duchor bo'ladi. Agarda, baho valutasining kursi eksport qiluvchi milliy valutasiga nisbatan pasaysa, unda eksport qiluvchi zarar ko'rishi mumkin.

Shunday qilib, eksport qiluvchi uchun valuta riski bo'lib, shartnomaning tuzilishidan to'ijro etilgunga qadar davr ichida, baho valutasida kursining milliy valutaga nisbatan pasayishi hisoblanadi. Demak, valuta riski barcha tashqi iqtisodiy aloqalar bilan bog'liq shartnomalarga ta'sir etadi.

Import qiluvchi uchun valuta risklari quyidagi holatlarda vujudga keladi: agarda, tovarlar, bahosi chet el valutasida qat'iy belgilanib sotib olinayotgan bo'lsa. Bunda, agar chet el valutasining kursi import qiluvchi valutasiga nisbatan ko'tarilsa, unda import qiluvchi tomonidan sotib olingan tovarlar uchun haq to'lashda, milliy valutada ko'proq xarajat qilinishiga to'g'ri keladi.

Ma'lumki, hech bir xalqaro savdo shartnomasi bir kun ichida tuzilib, u bo'yicha to'lov ham bir kun ichida amalga oshmaydi. Shunga ko'ra, albatta, valuta riski shartnoma muddatiga to'g'ri proporsional ravishda ortib boradi.

Bizning fikrimizcha, shartnomaning imzolanish paytigacha (shartnomani tayyorlash davrida) xorijiy valuta kursining o'zgarish riski valuta riskiga kirmaydi, u ko'proq baho xavf-xatariga yoki valuta kursi o'zgarishi bilan bog'liq raqobatdoshlikning yomonlashish xavf-xatariga kiradi. Bunday risk shartnomaning tuzilish davrida, muhokamalar paytida hal etilishi mumkin. Xususan, muzokaralar davrida valuta kursini to'satdan o'zgarib ketishi natijasida shartnoma ishtirokchisi (bunday o'zgarish zararlarini qisman yoki to'la qoplash maqsadida) shartnomadagi dastlabki bahoning birmuncha o'zgartirilishini talab qilishi mumkin yoki bu shartnomadan boshqa kontragent foydasiga butunlay voz kechishi mumkin.

Shartnoma tuzilib, imzolanganidan so'ng, yuqorida bayon etilgan o'zgartirishlarni shartnoma shartlariga kiritib bo'lmaydi

(agarda shartnoma shartlarida bu xususida valuta shartlari (ogovorka) mavjud bo'lmasa).

Fikrimizcha, baho o'zgarishi bilan bog'liq riskka, valuta shartnomasining inflyatsion qadrsizlanish riski, ya'ni tovar baholarining o'sishi shaklida ifodalangan valuta qiymatlarining tovar baholariga nisbatan o'zgarish riski kiradi. Ba'zi tadqiqotchilar tomonidan ular valuta riskining amal qilish shakllariga kiritilgan.

Valuta riski bunday turining zaminida, valuta riski paydo bo'lishi bilan bevosita aloqada bo'lmagan, ammo unga bilvosita valuta kursi orqali ta'sir etadigan, valutalarni tovarlarga nisbatan qadrsizlanishining umumiy tendensiyasi yotadi.

Uzoq muddatli davrda tashqi iqtisodiy munosabatlar samaradorligi uchun, kurslar o'zgarishi oqibatidagi yo'qotishlarga qaraganda, inflyatsion omil nisbatan chuqurroq salbiy oqibatlarni keltirib chiqaradi.

Kurslar harakatidagi va valutalarni sotib olish qobiliyatidagi farqlar, tashqi iqtisodiy shartnomalar ishtirokchisi bo'lgan har birining yo'qotishlar va daromadlar balansining nafaqat valuta kursini ijobiy yoki salbiy harakatiga, balki valutalar kurslari o'zgarishining o'zaro nisbati va birgalikdagi harakatiga bog'liq. Masalan, agarda valutalarning tashqi qadrsizlanishi (valuta kursining pasayishi) uni ichki bozordagi qadrsizlanishidan o'sib ketse, unda xorijlik import qiluvchilar qo'shimcha foyda olish imkoniyatiga ega bo'ladilar. Chunki ular o'z valutasida xarajatlarni oshirmasdan turib, qadrsizlanib borayotgan mamlakatning valutasiga ko'proq tovarlar sotib olish imkoniyatiga ega bo'ladilar.

Yuqorida bayon etilgan fikrlar, barcha xo'jalik shartnomalarining samaradorligiga ta'sir etgan holda, valuta riskini tashqi iqtisodiy shartnomalar samaradorligini ko'rsatuvchi ahamiyatli, ammo yagona omil emasligini ko'rsatadi.

Valuta riskining alohida holati sifatida, valuta mablag'larini joylashtirish paytida vujudga keladigan valuta avuarlarining (Avuarlar – mijozning bankdagi turli aktivlari, mol-mulki, pul mablag'lari. Ko'pincha bankning xorijda joylashgan boshqa

bankning hisobvaraqlarida bo'lgan chet el valutasidagi pul resurslariga, qimmatli qog'ozlari va oltinga nisbatan qo'llaniladi. Biror-bir mamlakatga tegishli bo'lgan bunday mablag'larning jami uning chet el avuarlarini tashkil etadi.) qadrsizlanish riskini ko'rib chiqish maqsadga muvofiqdir. Bunday risk turi bo'yicha valuta zararlarini banklar singari, mijozlar va davlat ham ko'rish mumkin. Bu holda vujudga keladigan valuta riski mazmun jihatidan har qanday savdo-kredit operatsiyasidagi valuta riski singari bo'ladi, chunki valuta mablag'larini joylashtirish bilan bog'liq operatsiyalar kredit xarakteriga ega. Bu holda valuta riskini hisobga olish xususiyatlari va uni sug'urtalash uslublari (valuta mablag'larini joylashtirishda) riskni valuta riskining alohida turiga ajratishga asos bo'ladi.

Eksport qiluvchi (kreditor), agarda shartnomaning tuzilishi va u bo'yicha to'lovning amalga oshirilishi davri ichida baho valutasining kursi uning milliy valutasiga nisbatan pasaysa, zarar ko'radi. Import qiluvchi (debitor) uchun esa zararlar, kursning yuqoridagiga nisbatan qarama-qarshi harakati natijasida paydo bo'ladi.

Valuta riski xalqaro savdo va kredit munosabatlarini qiyinlashtirib yuboradi, oqibatda mazkur munosabatlar ishtirokchilari valuta xavf-xatarlarini o'rganish orqali ularni bartaraf etish yo'llarini qidira boshlaydilar.

Tashqi iqtisodiy shartnoma ishtirokchilari uchun valuta riski paydo bo'lishining quyidagi shartlarini ajratib ko'rsatish mumkin:

- ochiq valuta pozitsiyasining mavjudligi;
- shartnoma valutasini sifatida xorijiy valutadan foydalanish;
- shartnomaning tuzilishi va u bo'yicha hisob-kitob orasida vaqt uzilish davrining mavjudligi.

Valuta pozitsiyasi – dilerning talab va majburiyatlari nisbati. U ikki qismdan iborat, ya'ni «uzun» va «qisqa» pozitsiyadan.

«Uzun» pozitsiyada dilerning talablari aks etadi. Talablar esa, diler tomonidan valuta sotib olinganda hosil bo'ladi.

«Qisqa» pozitsiyada dilerning majburiyatlari aks etadi. Majburiyatlar esa, diler tomonidan valuta sotilganda hosil bo'ladi.



Agarda dilerning talablari majburiyatlaridan ko'p bo'lsa, unda valuta pozitsiyasi «uzun» pozitsiya bo'yicha ochiq hisoblanadi. Agarda dilerning majburiyatlari talablaridan ko'p bo'lsa, unda valuta pozitsiyasi «qisqa» pozitsiya bo'yicha ochiq hisoblanadi. Dilerning talab va majburiyatlari o'zaro teng bo'lsa, unda valuta pozitsiyasi yopiq hisoblanadi.

Valuta kurslari muvozanatsizligi qanchalik yuqori bo'lsa, valuta riski shunchalik yuqori bo'ladi. Hozirgacha, biz valuta riski tushunchasini faqat bir operatsiyaga nisbatan ko'rib chiqqan edik. Agarda tashqi iqtisodiy aloqalar ishtirokchilari bo'lmish taraflar xorijiy valutada ifodalangan majburiyatlar va talablarga ega bo'lib, ko'p turdagi operatsiyalarni amalga oshirsa, unda ular barcha operatsiyalar bo'yicha emas, balki faqat ochiq valuta pozitsiyasi bo'yicha valuta xatariga uchraydilar.

Ochiq valuta pozitsiyasi valuta riski bilan bog'liq bo'lib, banklarni (firmalarni) qo'shimcha daromad olish yoki ortiqcha xarajat (hatto bankrotlikka) qilishga olib keladi. Shu sababli, ko'pgina mamlakatlarda davlat moliya organlari ochiq valuta pozitsiyalari miqdorlarini chegaralaydilar.

Odatda, valuta riski muammosini hal etish bilan bog'liq firmaning faoliyati ochiq valuta pozitsiyasi miqdori, ya'ni valuta xatariga tortiladigan xorijiy valutadagi summalarni aniqlashdan boshlanadi. Bu yerda shuni hisobga olish kerakki, xorijiy valuta sotib olinganda valuta pozitsiyasining uzun pozitsiyasi ko'payadi yoki shu valutadagi qisqa valuta pozitsiyasi kamayadi (talablar oshadi yoki majburiyatlarning bir qismi bajariladi), xorijiy valuta sotilganda esa buning teskarisi bo'ladi, ya'ni qisqa valuta pozitsiyasi ko'payadi yoki uzun pozitsiya kamayadi.

Ochiq valuta pozitsiyasi yuqori darajadagi valuta riski manbaidir. Valuta yo'qotishlarni manbai bo'lgan, ochiq valuta pozitsiyalarini aniqlanishi bilan, valuta xavf-xatarlarini bartaraf etish zarurati tug'iladi.

Shunday qilib, yuqorida ko'rib chiqilgan valuta riskining paydo bo'lish sharoitlariga (shartnomalarda xorijiy valutaning ishla-

tilishi, shartnoma tuzilishi va ijro etilishi orasida vaqt uzilishining mavjudligi) yana bir sharoitni, ya'ni ochiq valuta pozitsiyasi mavjudligini qo'shsa bo'ladi.

Yuqorida ko'rib chiqilgan valuta xavf-xatarlarining paydo bo'lish sharoitlari, birinchi navbatda, tashqi savdo va kredit shartnomalari bilan bog'liq aniq operatsiyalarga aloqadordir. Ular esa, o'z navbatida tashqi iqtisodiy aloqalar ishtirokchilarining valutada zarar ko'rishiga olib kelishi mumkin.

### **7.3. Valuta riskini boshqarish usullari va ularning mohiyati**

Valuta risklarini samarali boshqarish xalqaro moliya munosabatlari ishtirokchilari faoliyatida dolzarb masalalardan biri bo'lib hisoblanadi. Jahondagi yirik korporatsiyalar faoliyatida yuzaga keladigan moliyaviy risklarning barcha turlarini o'rganib borish hamda ularni oldini olishga qaratilgan tadbirlarni ishlab chiqishda alohida risklar bo'yicha menejerlik faoliyati yo'lga qo'yilgan. Risklar bo'yicha menejer moliyaviy risklarni oldini olish yuzasidan ishlab chiqilgan chora-tadbirlarni faoliyatning turli sohalari bo'yicha mas'ul bo'lgan boshqa mutaxassislariga taqdim etib boradi. Shuningdek, risklar bo'yicha menejer risklar darajasini aniqlash, ularni maksimal darajada kamaytirish va sug'urtalash masalalari bilan shug'ullanadi.

Zamonaviy jahon xo'jaligidagi munosabatlar bozor ishtirokchilaridan konyunktura o'zgarishiga tezda moslashishni, moliyaviy natijalarni uzoq muddatga bashoratlashni, samarali strategiya ishlab chiqish va uni amalga oshirishni hamda barqaror faoliyat yuritishni talab etadi.

Valuta kurslari o'zgarishlarini aniqroq prognozlashtirish, valuta risklarini sug'urtalash (xedjirlash)dan foydalanish zarurdir.

Valuta riski sug'urtasi deganda, uni bartaraf etish bilan bog'liq choralar tushuniladi. Bunday choralarga, tashqi iqtisodiy operatsiyalar natijalarini, xorijiy valutalar kursining o'zgarishiga bog'liqligini yo'qotishga qaratilgan choralar kiradi.

Bir qator firmalar, valuta muvozanatsizligini zamonaviy xalqaro savdo muammolaridan biri deb hisoblab, hech qachon

valuta risklarini sug'urta qilmaydilar. Oqibatda, bunday firmalar katta zararlar ko'rgani holda ularning soni hozirgi kunda ancha kamaygan.

Boshqa korxonalar esa, valuta kurslari prognozlarini hisobga olmay, barcha ochiq pozitsiyalarini qoplaydilar. Bunday siyosat albatta yaxshi oqibatlarga olib kelmaydi.

Valuta chayqovi bo'yicha real zararlarining paydo bo'lishi, tashqi iqtisodiy munosabatlar ishtirokchisining har bir valuta operatsiyasiga balansning boshqa tarafida operatsiyalarning qarama-qarshi turishi bilan izohlanadi. Masalan, eksport shartnomalaridan va berilgan kreditlardan keladigan tushumlar hajmining rejalashtirilgan natijalarga nisbatan kamayishi, olingan summa joriy xarajatlarni yoki jalb qilingan bank mablag'lari qiymatini qoplamasligiga olib kelishi mumkin.

Valuta riskining sug'urtasi va sug'urtasiz shakli bilan bo'ladigan iqtisodiy operatsiyalarning samaradorligi operatsiyalarni amalga oshirish davrida valuta kurslarining o'zgarishiga bog'liq.

Shartnoma ishtirokchisi boshqaruv qarorining samaradorligi – valuta riskini sug'urta qilish yoki sug'urta qilmaslik – shartnoma tuzilishi va uning ijro etilishi davri orasida valuta kurslarini istiqbol harakatlarining u tomondan oldindan to'g'ri baholanishiga bog'liq. Demak, valuta kurslari o'zgarishini bashorat qilish, valuta riskini sug'urta qilish va valuta chayqovi orasidagi tanlovning zaruriy shartidir.

Valuta kurslarini bashorat qilish deganda, maxsus ilmiy tadqiqot uslublari yordamida kurslarning kelgusidagi o'zgarishi haqida axborot olish tushuniladi.

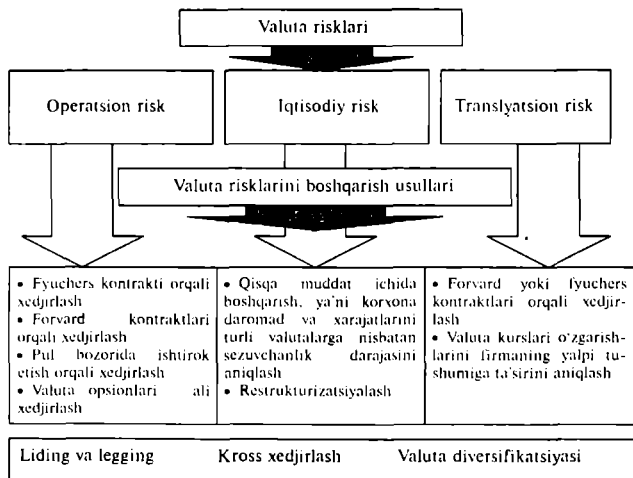
Amaliyotga valutilarning erkin suzadigan kurslari tizimining kirib kelishi bilan ularning tebranishi masshtabli, oldindan bilib bo'lmaydigan va muntazam ravishda tebranadigan bo'ldi. Bu esa, o'z navbatida valuta riskining yanada kuchayishiga olib keldi.

Prognozlar kelgusida ochiq valuta pozitsiyasining o'zgarish diapazonini aniqlash maqsadida ishlatiladi. Minimum va maksimum ko'rsatkichlari sug'urtalash xarajatlari bilan taqqoslanadigan

ehtimolli valuta yo'qotishlarni hisoblash uchun ishlatiladi (to'la sug'urta qilish, sug'urta qilishdan bosh tortish, qisman sug'urta qilish). Agar potensial valuta yo'qotishlarning miqdori qoplanish bo'yicha xarajatlar summasidan katta bo'lsa, to'la ochiq valuta pozitsiyasini yoki uning bir qismini sug'urtalash tavsiya etiladi. Qoplanish qiymati daromadlarga yoki zararlarga kursning ta'sir ehtimolidan yuqori bo'lsa, firma sug'urta qilmasligi kerak.

Ba'zi mamlakatlarda banklarning uzun va qisqa valuta pozitsiyalarining miqdori valuta qonunchiligi bilan tartibga solinadi.

Valuta riskini boshqarishda asosiy e'tibor valuta kursining o'zgarishi tufayli yuzaga keladigan yo'qotishlarni oldini olishga qaratiladi va tijorat banklari, multimilliy korxonalar va boshqa xo'jalik subyektlari muddatli valuta bozori bitimlarini tuzish orqali valuta riskidan pul mablag'larini himoya qiladilar. Bunda valuta kursining tranzaksion, iqtisodiy va translyatsion kabi turlari ajratib ko'rsatiladi.



**7.1-rasm.** Valuta risklari va ularni boshqarish usullarining tasniflanishi.

Operatsion riskning vujudga kelishi tijorat banklarining kelajakdagi pul o'tkazmalariga valuta kursining ta'sir qilishi bilan tushuntiriladi. Odatda tovar va xizmatlarning sotilishi va ular bo'yicha pul to'lovlarining sotuvchi hisobraqamiga kelib tushishi bir vaqtda sodir bo'lmaydi. Xorijiy valutada savdo qiluvchi yirik kompaniyalarning kelajakdagi pul oqimlari valuta ayirboshlashdagi o'zgarishlar tufayli riskka duchor bo'ladi. Shu sababli kompaniyalar kelajakda qancha miqdorda milliy valuta olishini aniq bilmaydi. Chunki suzib yuruvchi valuta kursi rejimida valuta kursi talab va taklif asosida shakllanadi va doimiy o'zgarib turadi.

Operatsion risk mavjud bo'lar ekan, firmalar 3 ta yirik vazifani bajarishi lozim bo'ladi: birinchidan, risk darajasini aniqlash; ikkinchidan, riskni xedjirlash kerakligi yoki zarur emasligi borasida qaror qabul qilish; uchinchidan, agar riskning barchasini yoki bir qismini xedjirlashga qaror qilinsa, mavjud xedjirlash vositalaridan eng maqbulini tanlash.

Har bir firma xedjirlash borasida biror qaror chiqarishdan oldin barcha valutalar (u shartnomalarda qo'llaydigan) bo'yicha o'zining sof operatsion riskni aniqlashtirishi lozim. Bu yerda «sof» termini ma'lum bir vaqt va valutada kelajakda kutiladigan barcha kirim va chiqimlarning konsolidatsiyalashtirilishini bildiradi.

Kutiladigan pul kirimlari va chiqimlari borasida hisobot tuzishda har bir shoxobchadagi boshqaruvchilar muhim rol o'ynaydi. Markazlashgan boshqaruvchilar guruhi turli muddatlarda va har bir valutadagi kelajakda kutiladigan sof pozitsiyasini aniqlash uchun shoxobchalarning hisobotlarini umumlashtiradi. Har bir shoxobchanning sof valuta pozitsiyasini sinchkovlik bilan ko'rib chiqish orqali multimilliy kompaniyalar o'zining umumiy sof riskini aniqlashi mumkin.

Lekin amaliyotdan ma'lumki, kompaniyalarning shoxobchalaridan bir nechtasi o'zaro qarama-qarshi valuta pozitsiyasini egallashi mumkin. Bunda valuta kursi qanchalik o'zgarmasin, bu ikki shoxobchanning umumiy sof kutiladigan riski 0 ga teng bo'ladi, ya'ni riskka barham beriladi. Shuning uchun ko'p shoxobchali

kompaniyalar barcha shoxobchalarnikini emas, balki bir-birini riskini qoplamaydigan shoxobchalarining valuta pozitsiyalarini tahlil qilishi lozim. Bu vaqt va iqtisodiy jihatdan korxonaga uchun foydali hisoblanadi.

Ayrim hollarda kompaniya o'zining baho siyosatini operatsion riskni xedjirlash uchun qayta ko'rib chiqishi mumkin, ya'ni firma eksport va import shartnomalarida bir xil valutadan foydalanishga harakat qiladi. Lekin xorijiy valutadagi pul kirimlari va chiqimlarining muddat jihatdan muvofiq kelishida cheklovlar mavjud. Shuning uchun odatda firmalar ma'lum darajada tranzaksiyon riskka duch keladi va ular turli xedjirlash vositalari orasidan optimalini tanlashi talab etiladi.

Operatsion riskni xedjirlashning quyidagi vositalari amaliyotda keng tarqalgan:

- fyuchers orqali xedjirlash;
- forvard orqali xedjirlash;
- pul bozori xedjiri;
- valuta opsiyasi orqali xedjirlash.

Xedjirlash vositalarini tanlashdan avval firmalar har bir vosita taqozo qiladigan pul oqimlarini batafsil taqqoslashlari lozim. Turli xedjirlash vositalarining nisbiy afzalliklari vaqt o'tgan sayin o'zgarishi tufayli eng maqbul xedjirlash vositasi ham o'zgarib turadi.

Fyuchers orqali xedjirlash.

Valuta fyuchersini xarid qilish. Valuta fyuchersini sotib olgan firma belgilangan muddatda, o'rnatilgan bahoda, kelishilgan valutada va belgilangan miqdorda valutani sotib olish huquqiga ega bo'ladi. Kelajakdagi xorijiy valutadagi kreditorlik qarzlari bo'yicha to'lovlarni xedjirlash uchun firma yaqin kelajakda zarur bo'lgan valuta uchun valuta fyuchersini sotib olishi mumkin.

Forvard orqali xedjirlashda bitimlar ma'lum makonda-birjada emas, balki virtual tuzilishi ham mumkin. Bundan tashqari forvard bitimi summasi bitim ishtirokchilari talabidan kelib chiqib tuziladi, ya'ni fyuchersga o'xshab standartlashtirilmaydi. Shun-

day bo'lsada, bu bitim ishtirokchilariga nisbatan qat'iy majburiyat yuklaydi.

Pul bozori xedjiri deyilganda o'zgarish ehtimoli mavjud valutada ma'lum pozitsiyani egallash tushuniladi. Bunda agar korxonada ma'lum muddatdan so'ng xorijiy valutani to'lashi lozim bo'lsa va xorijiy valuta qadri oshishi kuzatilayotgan bo'lsa, milliy valutada bankdan kredit oladi va bu mablag'ni xorijiy valutaga ayirboshlab, bankka belgilangan muddatga qadar depozitga joylashtiradi.

Valuta opsiონi orqali xedjirlash nisbatan qimmat va o'z navbatida qulay hisoblanadi, u xaridoriga majburiyat emas, balki huquq beradi. Agar opsiон bitimi kursi amaldagi kursga nisbatan noqulay bo'lsa, unda xaridor opsiонdan foydalanmaydi va uni muddati o'tgandan so'ng bekor bo'lishiga yo'l qo'yib beradi va qulay bahoda bozordan zarur mablag'ni xarid qiladi.

Valuta riskini boshqarish qiyin bo'lgan turi bu iqtisodiy riskdir. Chunki firma bozordagi mavjud konyunktura o'zgarishidan ham talafot ko'rishni mumkin. Kurs o'zgarishi hisobiga korxonada sotib oladigan xomashyo tovarlari va u sotadigan tayyor mahsulot kuchli ta'sir ostida qoladi. Bunda korxonaning rejalashtirilgan tushumga erisholmay qolishi valuta kursi iqtisodiy riskining yorqin salbiy oqibati hisoblanadi. Chunki korxonada talab va taklif qonunini tartibga solish imkoniyatiga ega emas. Shu tufayli bunday riskni boshqarish usuli sifatida quyidagilarni ajratib ko'rsatish mumkin:

1. Korxonada operatsion faoliyatini restrukturizatsiya qilish. Bunda korxonada xarid qiladigan xomashyolar va sotadigan tovarlari bitimining bir-biriga nisbatan teskari korrelyatsiyada bo'lgan valutalarda tuzilishi maqsadga muvofiq sanaladi.

2. Sotib olinadigan va sotiladigan tovarlar bitimi muddatini bixillastirish. Bunda korxonada tovarlarini sotgan kuni xomashyo sotib oladi va valuta kursi riskidan ma'lum ma'noda himoyalanaadi. Lekin korxonada tovarlarini qachon va qancha miqdorda sotilishini rejalashtira olmaydi.

Translyatsion risk turli xorijiy valutadagi mablag'larni jamlanma moliyaviy hisobotni tuzish paytida bitta valutaga ayirboshlashda yuzaga keladi. Bunda kurs o'zgarishi haqiqatda salbiy ta'sirni yuzaga keltirmaydi. Chunki xorijiy valutadagi mablag' haqiqatda ayirboshlanmaydi, u hisobraqamda turadi, faqat bitta valutaga hisobot uchun translyatsiya qilinadi.

Lekin bunda muammo bu translyatsiyaning bozor ishtirokchilariga bir aksiyaga to'g'ri keladigan daromad sifatida signal berishida namoyon bo'ladi. Boshqacha aytganda, joriy kurs bo'yicha tarnslyatsiyalangan mablag'ning kamayishi hisobiga aksiya bahosi pasayishi mumkin. Bu esa, investorlar uchun noxush xabar hisoblanadi. Shu tufayli, korxonalar translyatsion riskni ham muddatli valuta bozori bitimlari yordamida xedjirlashga kirishadi. Buning salbiy tomoni shundaki, korxonalar mablag'lari haqiqiy valuta riski yo'qotishiga duch kelmagan holda, tuzilgan bitim summasiga haqiqiy riskka uchraydi. Buning natijasida haqiqiy yo'qotishlar ham yuzaga kelishi mumkin.

### ***Tayanch so'z va iboralar***

Valuta riski, operatsion valuta riski, translyatsion valuta riski, iqtisodiy valuta riski, valuta pozitsiyasi, xedjirlash, liding va legging, kross xedjirlash, valuta diversifikatsiyasi, fyuchers, forvard, opsiyon.

### **Takrorlash uchun savollar:**

1. Valuta riski deganda nimani tushunasiz?
2. Valuta riskining qanday turlari mavjud?
3. Valuta riski yuzaga kelishiga ta'sir ko'rsatuvchi omillarni izohlang.
4. Valuta pozitsiyasi nima?
5. Valuta risklarini qanday boshqarish mumkin?

### ***Mustaqil o'rganish uchun topshiriqlar***

1. Valuta risklarini boshqarishga do'ir asosiy terminlardan «klaster» tuzing.



2. O'zbekistonda va boshqa rivojlanayotgan mamlakatlarda ochiq valuta pozitsiyasiga qo'yilgan limit holatini o'rganing.

3. O'zbekistonda valuta munosabatlarini tartibga solishga doir asosiy me'yoriy-huquqiy hujjatlarni o'rganing.

4. Asosiy terminlar lug'atini tuzing.

### **Test savollari**

1. Valuta riski –

A) tijorat banklari va aholi o'rtasidagi moliyaviy munosabatlarni ifodalovchi tushuncha hisoblanadi.

B) tashqi iqtisodiy faoliyat jarayonida ayirboshlash kurslarini o'zgarishidan yoki boshqa turli valuta operatsiyalarini amalga oshirilishida yuzaga kelishi mumkin bo'lgan yo'qotishlar (yoki daromad olish) tushuniladi.

C) milliy valuta kursining xorijiy valutaga nisbatan rasman oshirilishi tushuniladi.

D) xorijiy valutani sotish va sotib olish kursi o'rtasidagi farqlanishning keskin oshib ketishi tushuniladi.

2. Valuta riskining turlari to'g'ri keltirilgan qatorni toping.

A) standart, substandart, operatsion.

B) operatsion, standart, o'tkazma.

C) operatsion, translyatsion, iqtisodiy.

D) operatsion, translyatsion, iqtisodiy va aralash.

3. Valuta riskining yuzaga kelishiga ta'sir ko'rsatuvchi omillar qaysi qatorda to'g'ri ko'rsatilgan?

A) valuta cheklovlarining mavjudligi, shartnoma valutasifatida xorijiy valutadan foydalanish; shartnomaning tuzilishi va u bo'yicha hisob-kitob orasida vaqt uzilish davrining mavjudligi.

B) yopiq valuta pozitsiyasining mavjudligi; shartnoma valutasifatida xorijiy valutadan foydalanish; shartnomaning tuzilishi va u bo'yicha hisob-kitob orasida vaqt uzilish davrining mavjudligi.

C) valuta konvertatsiyasining erkinligi; shartnoma valutasida sifatida milliy valutadan foydalanish; qat'iy belgilangan valuta kursi rejimidan foydalanish.

D) ochiq valuta pozitsiyasining mavjudligi; shartnoma valutasida sifatida xorijiy valutadan foydalanish; shartnomaning tuzilishi va u bo'yicha hisob-kitob orasida vaqt uzilish davrining mavjudligi.

#### 4. Translyatsion risk –

A) turli xorijiy valutadagi mablag'larni jamlanma moliyaviy hisobotni tuzish paytida bitta valutaga ayirboshlashda yuzaga keladi.

B) tijorat banklarida valuta almashinuvi jarayonida yuzaga keladi.

C) savdo operatsiyalari, shuningdek, dividend to'lovlari va moliyaviy investitsiyalash bo'yicha pulli shartnomalar bilan bog'liq holda yuzaga keladi.

D) xorijiy valutilarni bir hisobvaraqdan boshqasiga o'tkazish jarayonida yuzaga keladi.

5. Operatsion riskni xedjirlashning qanday vositalari amaliyotda keng tarqalgan?

A) fyuchers orqali xedjirlash; forvard orqali xedjirlash; pul bozori xedjiri; valuta opsiyoni orqali xedjirlash.

B) fyuchers orqali xedjirlash; forvard orqali xedjirlash; majburiy sug'urtalash.

C) fyuchers orqali xedjirlash; forvard orqali xedjirlash; kredit bozori orqali xedjirlash; valuta opsiyoni orqali xedjirlash.

D) fyuchers orqali xedjirlash; forvard orqali xedjirlash; devalvatsiyadan foydalanish; valuta opsiyoni orqali xedjirlash.

## **8-bob. XALQARO KORPORATSIYALAR XALQARO MOLIYA MUNOSABATLARI SUBYEKTI SIFATIDA**

8.1. Xalqaro korporatsiyalarning yuzaga kelishi va ular faoliyatining mohiyati.

8.2. Transmilliy korporatsiyalar faoliyatining asosiy xususiyatlari va rivojlanish bosqichlari.

8.3. Transmilliy korporatsiyalar faoliyatining iqtisodiyot uchun afzalliklari.

8.4. Transmilliy korporatsiyalar faoliyati rivojlanishining zamonaviy tendensiyalari.

8.5. Globallashuv sharoitida TMKlar o'rtasidagi birlashish va qo'shib olish (M&A) jarayonlari.

### **8.1. Xalqaro korporatsiyalarning yuzaga kelishi va ular faoliyatining mohiyati**

Hozirgi davrda xalqaro korporatsiyalar jahon iqtisodiyoti va xalqaro moliya munosabatlari rivojlanishining muhim elementlaridan hisoblanadi. Oxirgi yillarda ularning jadal ravishda rivojlanishi jahon xo'jaliklari aloqalarining globallashuvida, kapital va ishlab chiqarishning baynalminallashuv jarayonlarida namoyon bo'lmoqda. Xalqaro korporatsiyalar jahon xo'jaligi aloqalarining barcha sohalarida faol ishtirokchi bo'lib hisoblanadi. Xalqaro korporatsiyalar bir tomondan jadal rivojlanib borayotgan xalqaro moliya munosabatlarining mahsuli, boshqa tomondan esa, mazkur munosabatlarga ta'sir etuvchi qudratli mexanizm sifatida namoyon bo'ladi.

Xalqaro korporatsiyalar xalqaro moliya munosabatlariga faol ta'sir ko'rsatgan holda yangi munosabatlar shakllanishida muhim o'rin tutadi.

Xalqaro korporatsiyalarning paydo bo'lishi va taraqqiy etishida jahon iqtisodiyotida ishlab chiqarish tarmoqlarini rivojlantirishga bo'lgan zaruratning kuchayishi hamda xo'jalik hayoti baynalminallashuvining jadallashuvi muhim o'rin tutdi.

Transmilliy korporatsiyalardan farqli ravishda xalqaro korporatsiyalar egalari yagona davlatning emas, balki ikki yoki undan ortiq davlatlar kapitalarining egalari hisoblanadi. Ular faoliyatining muhim xususiyati, aksiyadorlik kapitalini xalqaro ko'lamda bo'lib-bo'lib joylashtirishdir.

Xalqaro korporatsiyalarning jahon iqtisodiyotiga ta'siri eng avvalo ishlab chiqarishning nihoyatda keng tarqalishi orqali yuzaga keladigan afzalliklarda namoyon bo'ladi.

Xalqaro korporatsiyalar faoliyatining xususiyatlariga ko'ra quyidagicha shakllarga ajratiladi:

1. Transmilliy korporatsiyalar – asosiy kompaniya bir mamlakat kapitaliga tegishli bo'lib, filiallari esa dunyo bo'ylab tarqalgan kompaniyalardir.

2. Ko'p millatli kompaniyalar – asosiy kompaniya ikki va undan ortiq mamlakat kapitaliga tegishli bo'lib, xorijiy bo'limlari turli mamlakatlarda joylashgan kompaniyalar.

Xorijiy iqtisodiy adabiyotlarda xalqaro monopoliyalarning ko'pgina tasniflarini uchratish mumkin, ular jumlasiga, ko'p millatli korporatsiyalar, xalqaro korporatsiyalar, transmilliy va global korporatsiyalar kiradi. Taniqli amerikalik marketolog olim F. Kotler xalqaro kompaniyalarni tashkil topishi jihatidan to'rt turga bo'lgan edi, ya'ni global kompaniya, transmilliy kompaniya, ko'p millatli kompaniya va baynalminal kompaniya.

Rossiyalik iqtisodchilar xalqaro korporatsiyalarni quyidagicha tasnif etadilar. Xalqaro korporatsiyalar bu xorijiy aktivlarga ega bo'lgan milliy monopoliyalar bo'lib, ularning mahsulot ishlab chiqarishi va savdo faoliyati bir mamlakatdan tashqarida amalga oshiriladi.

Amerika qo'shma shtatlarida korporatsiyalar sifatida aksiyadorlik jamiyatlari ta'riflanadi. Jahon iqtisodiyotidagi yetakchi transmilliy korporatsiyalarning aksariyati AQSH kompaniyalarining ekspansiyasi tufayli yuzaga kelganligi bois mazkur atama keng miqyosda tarqalgandir.

Transmilliy korporatsiyalarning huquqiy tuzilmasi sho'ba kompaniyalar va filiallarni tashkil etish orqali turli mamlakatlarda amalga oshiriladigan ish faolligini talab qiladi. Ushbu kompaniyalar nisbatan mustaqil ishlab chiqarish va tayyor mahsulotlarni sotish, ilmiy-tadqiqot ishlanmalari va boshqa xizmatlarga egadirlar. Umuman olganda, ular yagona yirik ishlab chiqarish majmuini tashkil etgan holda aksionerlik kapitaliga faqat ta'sischi davlat vakillari egalik qilishadi. Ayni vaqtda filial va sho'ba kompaniyalar tashkil etilgan mamlakat kapitali ustunligida aralash korxonalar bo'lishi ham mumkin.

Ko'p millatli korporatsiyalar – ishlab chiqarish va ilmiy-texnik asosda bir qator davlatlarning milliy kompaniyalari birlashishidan yuzaga kelgan xalqaro korporatsiyalardir. Mazkur korporatsiyaga misol sifatida 1907-yildan o'z faoliyatini boshlagan Angliya-Gollandiya konserni hisoblangan «Royal Dutch Shell»ni keltirish mumkin. Mazkur kompaniyaning kapitali 60:40 nisbatda taqsimlangan. Ko'p millatli korporatsiyaga misol bo'lib, Yevropada bir-muncha taniqli bo'lgan mashinasozlik, elektrotexnika injeneriyasi sohasiga ixtisoslashgan Shveysariya-Shvetsiya kompaniyasi ABB (Asea Brown Boveri)ni keltirish mumkin.

Xalqaro huquqiy normalar nuqtayi nazaridan ko'p millatli korporatsiyalarning o'ziga xos belgilari quyidagilardan iborat:

- ko'p millatli aksiyadorlik kapitalining mavjudligi;
- ko'p millatli boshqaruv markazining mavjudligi;
- xorijiy filiallar ma'muriyatini mahalliy sharoitlarni biladigan kadrlar bilan to'ldirish.

Oxirgisi, ko'pgina transmilliy korporatsiyalarga xos bo'lgan xususiyat hisoblanadi.

Xalqaro korporatsiyalar yuzaga kelishidan buyon bir qancha bosqichlarni boshdan kechirishgan. Zamonaviy xalqaro korporatsiyalarning birinchi avlodi, umumiy tarzda xomashyo transmilliy korporatsiyalari sifatida namoyon bo'lgan. Birinchi jahon urushi va urushdan keyingi davrda TMKlar qurol-yarog' ishlab chiqarishga ixtisoslashgan holda o'z faoliyatlarini rivojlantirishdi.

Ushbu bosqichda TMKlarning rivojlanishi jahon iqtisodiyotiga va jahon xo'jalik aloqalariga unchalik ahamiyatli ta'sir ko'rsatmadi. XX asrning 40-yillari boshlarida xalqaro monopoliyalarning umumiy soni 300 tadan oshmasdi.

Xalqaro korporatsiyalar yuzaga kelgan davrdan boshlab asta-sekinlik bilan o'z faoliyatlarining istiqboldagi strategiyasini ishlab chiqishdi. Ularning asosiy belgilariga quyidagilarni kiritish mumkin:

1) o'zining ishlab chiqarishini xorijiy xomashyo bilan ta'minlash;

2) filiallari tarmog'i orqali xorijiy bozorlardagi o'rnini mustahkamlash;

3) asosiy mamlakatdagiga qaraganda ishlab chiqarish xarajatlari past mamlakatlarda ishlab chiqarishni joylashtirish;

4) tabaqalashtirilgan ishlab chiqarish-savdo-moliya faoliyatiga yo'naltirilganlik.

50-yillarning boshlarida xalqaro korporatsiyalar jahon bozorlarini egallash bo'yicha faol harakatlarini boshladilar. Bunga xalqaro iqtisodiy aloqalarning erkinlashtirilishi, jahon maydonida ko'plab mustaqil davlatlarning paydo bo'lishi, jahon iste'mol talabining o'sishi va boshqa shu kabi omillar imkon yaratdi. Xalqaro korporatsiyalarning miqdori bo'yicha ham, faoliyatining hajmi va ko'lami bo'yicha ham jadal rivojlanishi ularning jahon iqtisodiyotida muhim o'rin egallashiga sabab bo'ldi.

Milliy kompaniyalarning xalqaro kompaniyaga aylanishi bir qator bosqichlarda sodir bo'ladi.

Birinchi bosqichda xorijiy xo'jalik faoliyati amalda butun kompaniya holatiga kam ta'sir ko'rsatadi. U faqat xorijiy iqtisodiy faoliyatni eksport shaklida rivojlantirishdan boshlanadi. Ushbu bosqichda kompaniya yuridik jihatdan bitta davlatga tegishli bo'ladi.

Ikkinchi bosqichda xorijiy xo'jalik faoliyati nisbiy mustaqillikka ega bo'ldi. Kompaniyaning xorijdagi faoliyati kompaniya faoliyatining boshqa barcha tomonlari bilan o'zaro bog'liqlikning

murakkab tizimiga kiradi. Xalqaro faoliyat markazi eksportdan xorijiy ishlab chiqarishga o'tadi. Xorijiy faoliyatni ichki bozordagi faoliyatdan ajralishi sodir bo'ladi. Bu esa, kompaniyaning tashkiliy tuzilmasiga ta'sirni yuzaga keltiradi. Kompaniya xalqaro xususiyatga ega bo'ladi. Uchinchi bosqichda kompaniya xorijiy faoliyatning roli oshadi. Ichki bozor ustuvorligi yo'qolgan holda bir qator tashqi bozorlarda faoliyat shakllanadi. Aynan mazkur bosqichda kompaniya yuqorida qayd etilgan belgilar bilan haqiqatda xalqaro kompaniya bo'ladi.

Qayd etilgan uchta bosqich barcha mamlakatlarda biznesni baynalminallashuv jarayonlari uchun taalluqli hisoblanadi.

Mamlakatlar iqtisodiyotiga kapital kiritishiga muvofiq xalqaro korporatsiyalar bir nechta shaklda namoyon bo'ladi:

- xorijiy korxonalar shaklida, bunda ushbu norezident korxonalar jami kapitalning 50 foizidan kam bo'lgan qismiga egalik qiladi;

- sho'ba korxonalar, norezident korxonalar ulushi umumiy kapitalning 50 foizidan oshishi mumkin;

- xorijiy bo'linmalar shaklida, bunda korxonalar to'liq TTXI hisobidan tashkil etilishi mumkin.

Xalqaro korporatsiyalarining tashkiliy qobig'i, ularning milliy negizi va ko'p miqdordagi sho'ba va boshqa tashkilotlari bilan birgalikda ilmiy-texnika taraqqiyoti jadal rivojlanishining zamonaviy xalqaro mehnat taqsimoti uchun muvofiq shakl sifatida namoyon bo'ldi.

Yetakchi xalqaro korporatsiyalar jahon miqyosida kapital va mehnat kuchlarini umumlashtirib, ishlab chiqarish xarajatlarini optimallashtirgan va raqobatbardoshlikni oshirgan holda xalqaro ishlab chiqarishni tashkil etadi. Natijada ular o'zlarining global korporatsiyalar shaklidagi yangi darajasiga aylanishadi.

Global korporatsiyalar o'zida yirik moliya-sanoat, ilmiy-texnikaviy va savdo birlashmalarni ifodalaydi. Global korporatsiyalar zamonaviy jahon moliya kapitalining butun qudratini jamlaydi. Xalqaro ishlab chiqarishning yirik salmog'i, shu jumladan, asosiy ilmiy sig'imli qismi, global korporatsiyalar tomonidan nazorat

qilinadi. Globallashtirishda nisbatan yuqori darajada kimyo, elektrotexnika, neft sanoati, avtomobilsozlik va bank tarmoqlari faol ishtirok etmoqda.

Mazkur bosqichning xarakterli xususiyati bo'lib nafaqat xo'jalik yuritishning baynalminallashuvi balki, mulkchilikning baynalminallashuvi ham hisoblanadi. Bir vaqtning o'zida uchinchi jihatning, ya'ni boshqarishning baynalminallashuvi ham yuzaga keladi.

Xalqaro korporatsiyalar faoliyati orqali iqtisodiyotda quyidagi imkoniyatlar yaratiladi:

- ishlab chiqarishning yirik hajmi va ko'lami hisobiga mahsulot birligiga to'g'ri keladigan xarajatlarni kamaytirish;
- ishlab chiqarishning samarali tashkil etilishi hisobiga mehnat taqsimoti va ixtisoslashuvni yanada chuqurlashtirish;
- tashqi muhit o'zgarishlariga tezda moslashish;
- xorijiy bo'linmalar orqali ular joylashgan mamlakatlardagi bozorlar holatining va mahsulotlarga bo'lgan talab darajasining o'zgarishiga tegishli ma'lumotlarni to'plash hamda tahlil etib borish;
- jahon bozorida talabning o'zgarishiga muvofiq strategik loyihalarni amalga oshirish.

Agar kompaniya jahon bozorlarida faoliyat yuritishning quyidagi talablarini kompleks tarzda hisobga olsa, xalqaro korporatsiyalarning strategiyasi global bo'lib hisoblanadi:

- raqobat va bozorlarning umumjahon holatini doimiy muhokama qilish;
- o'zining raqobatchilarini va global raqobat kurashida faoliyat yuritish usullarini yaxshi bilishi;
- o'z faoliyatini umumjahon yoki yirik mintaqaviy ko'lamda amalga oshirishi;
- o'z foydasining ma'lum qismini ilmiy tadqiqot ishlariga yo'naltirishi va yuqori texnologiyali tarmoqlarda faoliyat ko'rsatishi;
- tez moslashuvchan axborot, ishlab chiqarish, moliyaviy texnologiyalar yordamida o'z faoliyatini muvofiqlashtirishi;



– o‘zining korxonalar va ishlab chiqarish filiallarini yagona xalqaro boshqaruv tarmog‘iga birlashtirish va boshqa transmilliy korporatsiyalar bilan o‘zaro yaqin aloqalar o‘rnatishi.

Hozirgi davrda xalqaro korporatsiyalar faoliyati rivojlanishiga xos bo‘lgan asosiy xususiyatlar quyidagilardan iborat:

- jahon bozoridagi talabning o‘zgarishiga tezda moslashishi;
- umumjahon global strategiyasi doirasida faoliyat ko‘rsatib jahon bozorining barcha tarkibiy qismlariga ta‘sir o‘tkazish imkoniga egaligi;
- ishlab chiqarishning global omillaridan keng tarzda foydalanishi;
- xalqaro korporatsiyalar deyarli dunyoning barcha mamlakatlarida xalqaro ishlab chiqarishning global tizimini yaratishga olishganligi.

Zamonaviy transmilliy korporatsiyalarning faoliyat yuritish mexanizmidan bank va moliya institutlari juda muhim rol o‘ynaydi. Jahon iqtisodiyotining globallasuvi va baynalminallashuvi jarayonlari, moliya sohasidagi kuchli raqobatlashuv kurashi transmilliy banklarning shakllanishiga va faoliyatining kengayishiga imkon yaratadi.

Transmilliy banklarning xususiyati, birinchidan, o‘zlarining milliy bozorlarida yetakchi rol o‘ynovchi yirik banklarning faoliyati bilan belgilanadi. Ikkinchidan, ularning faoliyatida xalqaro operatsiyalarning ulushi yuqori bo‘ladi. Shuningdek, ular tomonidan xalqaro operatsiyalarni amalga oshirish xorijdagi bo‘limlarining bir-biri bilan o‘zaro aloqador tarmog‘i orqali sodir bo‘ladi. Uchinchidan, transmilliy banklar turli xildagi xizmatlarni ko‘rsatish qobiliyatiga va yirik moliyaviy kapitalga ega bo‘lgan moliyaviy institut hisoblanadi.

## **8.2. Transmilliy korporatsiyalar faoliyatining asosiy xususiyatlari va rivojlanish bosqichlari**

Jahon xo‘jaligida ro‘y berayotgan iqtisodiy jarayonlarning obyektiv natijasiga ko‘ra vujudga kelgan transmilliy korporatsi-

yalar o'ziga xos xususiyatga ega. Jahon iqtisodiyotida transmilliy korporatsiyalar xalqaro mehnat taqsimotining faol ishtirokchisi bo'lib, uning rivojlanishiga o'z hissasini qo'shib kelmoqda.

Xorijiy mamlakatlar tajribasi shuni ko'rsatmoqdaki, transmilliy korporatsiyalar, transmilliy banklar, xalqaro moliyaviy markazlar faoliyati doirasining kengayib borishi davlatlar iqtisodiy rivojlanishida sezilarli rol o'ynamoqda.

Transmilliy korporatsiya deganda xorijiy aktivlarga va xalqaro miqyosda iqtisodiyotning biror-bir sohasiga kuchli ta'sir ko'rsatish qobiliyatiga ega bo'lgan yirik ishlab chiqarish birlashmalari tushuniladi.

Transmilliy korporatsiyalarning quyidagi asosiy xususiyatli belgilarini ajratib ko'rsatish mumkin<sup>21</sup>:

– TMKlar jahon xo'jaligi rivojlanishining, xalqaro mehnat taqsimoti jarayonining faol ishtirokchisi bo'lib, aynan ular globallashuvni harakatga keltiruvchi kuch hisoblanadi;

– milliy chegaralarda sodir bo'layotgan jarayonlardan bir-muncha mustaqil holda kapitalni harakatlantirish imkoniyatining mavjudligi;

– dunyoning ko'pgina mamlakatlarida o'zining operatsiyalarini amalga oshirgan holda jahon xo'jaligi munosabatlarini tartibga solishda ishtirok etishi;

– TMKlar o'z tarkibiy tuzilmasiga ko'ra, ishlab chiqarish korxonalari, savdo yoki moliyaviy tashkilotlarning xalqaro majmuasi bo'lib, asosiy mamlakatdagi boshqaruv qarorlariga mos holda faoliyat yo'nalishini muvofiqlashtirib boradi;

– aksionerlik kapitalining mulkchilik huquqi faqat ta'sis etuvchi mamlakat vakolatiga tegishli bo'ladi;

– xorijiy bo'linma va sho'ba korxonalar milliy ishtirok darajasiga ko'ra aralash bo'lishi mumkin;

– TMK kapitalining harakati korporatsiya joylashgan mamlakatdagi sodir bo'layotgan jarayonlardan erkin bo'ladi;

<sup>21</sup> Р.И. Хасбулатов. Международные экономические отношения. Учебник. – М.: Юрайт, 2012. С. 459-460.

– TMKlar asosiy masalalar bo'yicha yagona markazdan boshqariluvchi dunyoning ko'plab mamlakatlarida bo'linmalar, sho'ba kompaniyalarini joylashtirishga asoslangan xalqaro ishlab chiqarish tizimini shakllantirishadi;

– TMKlar ularga yuqori darajada afzallik beruvchi ko'p millatli aksionerlik kapitaliga egalik qilishadi;

– TMKlar dunyoning turli mintaqa va mamlakatlari o'rtasida turli xildagi resurslarni (kapital, ishchi kuchlari va boshq.) taqsimlashni samarali tarzda amalga oshiradi;

– TMKlar ilmiy tadqiqotlar va tajriba konstruktorlik ishlari, nou-xaular, yangi mahsulotlar va texnologiyalarni joriy etish hamda ommalashtirish, ilmiy tadqiqotlarni moliyalashtirish sohalarida uzluksiz faoliyat olib borishadi.

– mamlakatlar o'rtasidagi xalqaro iqtisodiy, ilmiy-tadqiqot va texnologik hamkorlik aloqalarining kengayishiga faol yordam ko'rsatadi;

Korporatsiyalar yuqoridagi xususiyatli belgilarga ega bo'lgan holda transmilliy korporatsiya maqomini oladi. Hozirgi kunda faoliyat ko'rsatayotgan ko'pgina korporatsiyalar mazkur xususiyatli belgilarning barchasini o'zida mujassamlashtirgan.

Zamonaviy jahon iqtisodiyotida transmilliy va oddiy korporatsiyalar o'rtasidagi chegara yetarlicha farqlanmaydi, chunki iqtisodiyot globallashtirishning rivojlanishi orqali ta'minot bozorlari, ishlab chiqarish hamda mulkchilik munosabatlarida baynalmillatlashuv jarayonlari kuchaymoqda. Shuning uchun tadqiqotchilar tomonidan TMKlarni ajratishda turli miqdoriy mezonlardan foydalaniladi.

Dastlab 1960-yillarda Birlashgan Millatlar Tashkiloti tomonidan yillik aylanmasi 100 mln dollardan ortiq bo'lgan hamda kamida oltita mamlakatda o'zining filiallariga ega bo'lgan korporatsiyalar TMKlar jumlasiga kiritildi. Keyinchalik esa TMKlarni ajratishda bir qator mezonlar qo'llanila boshladi. Hozirgi kunda BMT tomonidan quyidagi xususiyatli belgilarga ega bo'lgan korporatsiyalar TMK jumlasiga kiritiladi:

– markazlashgan boshqaruv tizimi asosida muvofiqlashtirilgan iqtisodiy siyosatni yuritishi;

– ishlab chiqarish bo‘linmalarining majburiyatlar hamda resurslar almashinuvida bir-biri bilan faol hamkorligi;

– yillik savdo hajmi 1 mlrd dollardan kam bo‘lmasligi;

– umumiy moliyaviy aylanma mablag‘larining 1/5 qismidan 1/3 qismigacha xorijdagi operatsiyalarga to‘g‘ri kelishi;

– xorijdagi aktivlar ulushi 25 foizdan kam bo‘lmasligi;

– filiallari oltitadan kam bo‘lmagan mamlakatlarda mavjud bo‘lishi.

Transmilliy korporatsiyalar yuzaga kelishining asosiy sababi milliy davlat chegaralaridan chiquvchi ishlab chiqarish kuchlarining rivojlanishi asosida kapital va ishlab chiqarishning baynalmi-nallashuvi hisoblanadi.

Kapital va ishlab chiqarishning baynalmi-nallashuvi xorijda ko‘p sonli bo‘linmalariga ega bo‘lgan yirik kompaniyalarni tashkil etish va milliy korporatsiyalarning transmilliyga aylanishi orqali xo‘jalik aloqalarining ekspansiyasi xususiyatiga ega bo‘ladi. Kapitalni xorijga chiqarish xalqaro korporatsiyalarni tashkil etish va rivojlantirishda muhim omil hisoblanadi.

Transmilliy korporatsiyalar yuzaga kelishining sabablari qatoriga, iqtisodiyot tarmoqlarida ishlab chiqarishning keng ko‘lamligini ta‘minlovchi yuqori iqtisodiy samaradorligini kiritish lozim. Kuchli raqobatlashuv sharoitida raqobat kurashiga dosh berish zaruriyati xalqaro ko‘lamda kapital va ishlab chiqarishning bir joyga to‘planishiga imkon yaratadi. Natijada yuqori foyda olish va ishlab chiqarish xarajatlarini kamaytirish imkoniyati yuzaga keladi hamda global miqyosda oqilona faoliyat shakllanadi.

TMKlar rivojlanishining uchta asosiy bosqichini ajratib ko‘rsatish mumkin:

Birinchi bosqich XX asrning boshlariga to‘g‘ri kelib, bu bosqichda TMKlar tomonidan iqtisodiy jihatdan kam rivojlangan xorijiy mamlakatlarning xomashyo tarmoqlariga investitsiya mablag‘lari yo‘naltirildi, shuningdek, ta‘minot va sotuv bo‘linmalari

tashkil etildi. Bu paytda xorijda yuqori texnologiyali sanoat ishlab chiqarishlarini tashkil qilish foyda keltirmasdi. Chunki bir tomondan qabul qiluvchi mamlakatlarda zaruriy malakali mutaxassislar yetishmasdi, texnologiyalar esa hali yuqori darajada avtomatlashgan tizimga ega emasdi. Boshqa tomondan esa, korxonalariga yangi texnologiyalarni joriy etish natijasida ularning joriy ishlab chiqarish holatida yuzaga keladigan vaziyatni hisobga olish lozim edi. Ushbu davrda transmilliylashuv jarayoni turli mamlakatlar firmalarining birlashishi, ular tomonidan ta'minot bozorlarining bo'lib olinishi hamda kelishilgan narx siyosatining yuritilishida namoyon bo'ldi.

Transmilliy korporatsiyalar rivojlanishining ikkinchi bosqichi XX asrning o'rtalariga tegishli bo'lib, bu bosqichda nafaqat rivojlanayotgan mamlakatlarda, balki rivojlangan mamlakatlarda ham xorijiy ishlab chiqarish bo'linmalari rolining kuchayishi sodir bo'ldi. Xorijiy ishlab chiqarish bo'linmalari ham oldin TMK uchun asosiy mamlakatda ishlab chiqarilgan mahsulotlarni ishlab chiqarishga ixtisoslasha boshladi. Asta-sekinlik bilan TMKlarning xorijiy bo'linmalari mahalliy bozorlardagi talabni qondirishga yo'naltirilgan faoliyatini kuchaytirdilar. Oldin jahon xo'jaligida xalqaro kartellar faoliyat yuritgan bo'lsa, so'ngra mustaqil tashqi iqtisodiy strategiyasini amalga oshiruvchi yetarlicha yirik milliy kompaniyalar vujudga keldi.

TMKlar soni va ular ahamiyatining ortishi ko'proq 1960-yillarda fan-texnika inqilobining ta'siri ostida sodir bo'ldi. Yangi texnologiyalarning joriy etilishi va ishlab chiqarish operatsiyalarining yanada soddalashtirilishi natijasida faoliyat ko'lamini yanada kengaytirishga imkoniyat yaratildi. Transport va axborot tizimlarining rivojlanishi, o'z navbatida mazkur imkoniyatni amalga oshirishga yordam berdi.

Shuningdek, mazkur bosqichda TMKlar tomonidan ishlab chiqarish resurslari arzon bo'lgan mamlakatlarda bo'linmalarni tashkil etishga qaratilgan strategiya amalga oshirilishi kuchaytirildi.

XX asrning oxirida TMKlar rivojlanishining zamonaviy bosqichi yuzaga keldi. TMKlar rivojlanishining mazkur bosqichiga xos bo'lgan xususiyat ular tomonidan ishlab chiqarish tarmoqlarini tashkil etishni global ko'lamda amalga oshirilishida namoyon bo'ldi.

TMKlar tomonidan xorijiy bo'linmalarni tashkil etish strategiyasida mamlakatlardagi ishlab chiqarish xarajatlari tahlili hamda ishlab chiqarilishi rejalashtirilgan mahsulotlarga bo'lgan talab darajasi muhim o'rin tutadi.

TMKlar o'z faoliyati davomida xalqaro ishlab chiqarish bilan jahon savdosini o'zaro birlashtirishga erishdilar. Ular o'zlarining xorijiy bo'linmalari va sho'ba korxonalari orqali dunyoning o'nlab mamlakatlarida yagona ishlab chiqarish va moliya strategiyasi bo'yicha faoliyat yuritishadi.

Zamonaviy jahon xo'jaligida TMKlar rolini quyidagi ko'rsatkichlar yordamida ko'rish mumkin:

- TMKlar jahon savdosining qariyb 2/3 qismini nazorat etadi;
- dunyo sanoat ishlab chiqarishining taxminan 1/2 qismi TMKlar hisobiga to'g'ri keladi;
- TMKlar bo'linmalarida barcha ish bilan band aholining qariyb 10% faoliyat yuritadi;
- jahondagi mavjud patent, litsenziya va nou-xaularning deyarli 4/5 qismi TMKlar tomonidan nazorat qilinadi.

TMKlar faoliyati rivojlanishini rag'batlantirishda davlat muhim rol o'ynaydi. Bunda hukumat xalqaro shartnomalar, iqtisodiy va savdo birlashmalari, turli xildagi davlatlararo kelishuvlarni tuzish asosida xorijiy investitsiyalarni jalb etish hamda ta'minot bozorlari bilan ta'minlash orqali o'z TMKlari faoliyatini rag'batlantiradi.

### **8.3. Transmilliy korporatsiyalar faoliyatining iqtisodiyot uchun afzalliklari**

Jahon iqtisodiyotida globallashtirish jarayonlarining kuchayib borishida transmilliy korporatsiyalar muhim o'rin tutadi, ya'ni

aynan transmilliy korporatsiyalar globallashuv jarayonlarini harakatga keltiruvchi kuch sifatida qaraladi. Chunki transmilliy korporatsiyalar filiallarining dunyo mamlakatlari bo'ylab tarqalishi, mazkur mamlakatlar iqtisodiyotida ishlab chiqarishning rivojlantirishiga hamda eksport hajmining oshishiga olib keladi. Eksport-import operatsiyalarining rivojlanishi esa, o'z navbatida mamlakatlar iqtisodiyotining ochiqligini ta'minlaydi.

Transmilliy korporatsiyalarda kapitalning harakati, odatda, korporatsiya joylashgan davlatda bo'layotgan jarayonlardan mustaqil ravishda sodir bo'ladi.

Jahon iqtisodiyotida transmilliy korporatsiyalar yirik investitsiya va yuqori malakali mutaxassislarni talab qiluvchi yuqori texnologiyali, ilmtalab sohalarga kirib boradi. Ushbu sohalarni transmilliy korporatsiyalar tomonidan monopoliya qilish tendensiyasi ro'y bermoqda.

Transmilliy korporatsiyalar o'rtasidagi birlashish va qo'shib olishlar kompaniyalarning mehnat, ilmiy-texnik va moliyaviy resurslarini birlashtirish hisobiga raqobat afzalliklariga erishishga yo'naltirilgan. Shuningdek, ishlab chiqarishni kengaytirish hisobiga iqtisodiy samaraga erishish, yangi bozorlarga kirish, ishlab chiqarishni diversifikatsiyalash, yangi aktivlardan foydalanish va boshqalarga ega bo'lish imkoniyati yuzaga keladi. Shuningdek, transmilliy korporatsiyalar o'rtasidagi birlashish va qo'shib olishlar jarayoni jahon iqtisodiyoti hamda milliy iqtisodiyotlar rivojlanishiga ta'sir etuvchi muhim omil bo'lib hisoblanadi. Bu holat o'z navbatida transmilliy korporatsiyalarning barqaror faoliyat ko'rsatishiga ham ta'sir ko'rsatadi.

Transmilliy korporatsiyalar xalqaro moliya munosabatlari rivojlanishida muhim o'rin egallaydi. Chunki aynan transmilliy korporatsiyalarning faoliyati orqali butun dunyo bo'ylab investitsiyalar oqimi harakat qiladi. Transmilliy korporatsiyalar tomonidan mamlakat iqtisodiyotiga kiritilgan investitsiyalar milliy iqtisodiyotning barqaror rivojlanishiga ijobiy ta'sir ko'rsatadi. Xususan, mamlakatimiz iqtisodiyotiga ham keyingi yillarda dunyo-

dagi yetakchi transmilliy korporatsiyalar tomonidan investitsiyalar jalb etilmoqda. Bunday transmilliy korporatsiyalar jumlasiga, Coca Cola, Jeneral Motors, Mitsui, Hyundai, Nestle, Samsung va boshqalarni kiritishimiz mumkin.

Transmilliy korporatsiyalar tomonidan mamlakatlar milliy iqtisodiyotiga kiritilayotgan investitsiyalar natijasida mazkur mamlakatning jahon xo'jaligi bilan aloqalari rivojlanib boradi. Bu holat esa, xalqaro moliya munosabatlari rivojlanishiga ijobiy ta'sir ko'rsatadi. Chunki transmilliy korporatsiyalar bir vaqtning o'zida, xalqaro investitsiya munosabatlari, eksport-import operatsiyalari, xalqaro valuta munosabatlari, xalqaro lizing munosabatlari hamda xalqaro moliya bozorlaridagi operatsiyalar rivojlanishiga o'zining ta'sirini o'tkazadi. Mazkur munosabatlarning barchasini xalqaro moliya munosabatlari o'zida mujassam etadi.

Korporatsiyalarning milliy va jahon iqtisodiyoti uchun muhimi ular shakllanishi va faoliyat yuritishi jarayonlarining tegishli ilmiy tahlilini talab etadi. Kapital va ishlab chiqarishning keng ko'lamda bir joyga to'planishi asosida yuzaga keluvchi birlashgan korporativ tuzilmalar bugungi kunda milliy va jahon iqtisodiyotining muhim subyektlari bo'lib hisoblanadi. Biroq ularning milliy va jahon iqtisodiyotiga ko'rsatadigan ta'siri ijobiy hamda salbiy bo'lishi mumkin. TMKlar quyidagi afzalliklarga ega:

- o'z tuzilmasida ta'minot, ishlab chiqarish, ilmiy-tadqiqot, taqsimlash va sotish korxonalarini birlashtirgan barcha yirik kompaniyalar uchun muhim hisoblangan raqobatbardoshlikni kuchaytirish va samaradorlikni oshirish imkoniyati.

- aktivlarni samarali boshqarish imkoniyati.

- xorijiy mamlakatlarning resurslaridan foydalanishi (qabul qiluvchi mamlakatlarning moliyaviy resurslari, ishlab chiqarish imkoniyatlari, ilmiy-tadqiqot salohiyati, xomashyo resurslari hamda yuqori malakali ishchi kuchlaridan foydalanish) yo'li bilan raqobatbardoshlikni kuchaytirish va samaradorlikni oshirishning qo'shimcha imkoniyatlari.



qabul qiluvchi mamlakatlardagi raqobatchilarning salohiyati, bozorlarning istiqboli haqidagi ma'lumotlarni olish imkoniyati hamda xorijiy bo'linmalar mahsulotlarining iste'molchilarga yaqinligi. Shuningdek, TMKlar bo'linmalari asosiy kompaniya va bo'linmalarning boshqaruv va ilmiy-texnik salohiyatining yuqoriligi natijasida qabul qiluvchi mamlakatlardagi korxonalariga qaraganda muhim afzalliklarga ega bo'ladi;

– mamlakatlar bozorlariga kirishdagi turli xildagi proteksionistik to'siqlarni tovarlar eksportini kapital eksportiga (jumladan, xorijiy filiallarni tashkil etish) almashtirish yo'li bilan oldini olish imkoniyati;

– xorijiy bo'linmalarning ishlab chiqarish faoliyatiga asosiy kompaniya tomonidan yaratilgan yuqori texnologiyalar va yangi turdagi mahsulotlar ishlab chiqarishning doimiy ravishda joriy etilishi;

– dunyoning turli mamlakatlariga o'zining ishlab chiqarishlarini joylashtirish orqali ishlab chiqarish faoliyatida yuzaga keldigan risklarni kamaytirish imkoniyati.

Korporatsiyalarning yirik kapitalning afzalliklari bilan bog'liq bo'lgan ijobiy tomonlari iqtisodiy adabiyotlarda yetarli darajada o'rganilgan.

TMKlarning milliy iqtisodiyot uchun quyidagi ijobiy tomonlarini alohida ajratib ko'rsatish mumkin:

– aholi va sanoat uchun keng ko'lamda mahsulotlar ishlab chiqarish va xizmatlar ko'rsatish imkoniyati;

– milliy iqtisodiyotga yangi fan-texnika yutuqlarining kirib kelishi;

– iqtisodiyotning turli tarmoqlarida barqaror rivojlanishni ta'minlash;

– mamlakat mintaqalarida iqtisodiy rivojlanishni ta'minlash;

– yangi ish o'rinlarini yaratish;

– kadrlar malakasining oshishi;

– resurslardan samarali foydalanish tizimining vujudga kelishi;

– milliy ishlab chiqaruvchilarning xalqaro mehnat taqsimotiga qo'shilishini ta'minlash;

– investitsion faollikni oshirish;

– yirik loyihalarni moliyalashtirish imkoniyati va boshqalar.

TMKlarning mamlakatlar iqtisodiyotiga ko'rsatadigan salbiy ta'siri ular afzalliklarining davom etishi bo'lib, asosan, ularning juda yirik o'lchamdagi moliyaviy resurslarni to'plashi ularga butun tarmoqlarni va alohida mintaqalarni nazorat qilish imkonini berishi, shuningdek, iqtisodiy rivojlanish sur'atlariga ta'sir qilishi bilan bog'liq. Shuningdek, TMKlarning milliy iqtisodiyot holatiga salbiy ta'sirlari quyidagilarda namoyon bo'ladi:

– milliy ishlab chiqaruvchilar imkoniyatlarini cheklab qo'yilishi;

– investitsion va ishlab chiqarish jarayonlari rivojlanishida risklarning oshishi;

– monopollashuv holatining yuzaga kelishi;

*8.1-jadval*

### TMKlar faoliyatining natijalari

	Qabul qiluvchi mamlakatlar uchun	Kapitalni xorijga chiqaruvchi mamlakatlar uchun	Butun jahon xo'jaligi uchun
Ijobiy natijalar	qo'shimcha resurslarni olish (kapital, yangi texnologiyalar, boshqaruv tajribalari, malakali mehnat); ishlab chiqarish va bandlik darajasining oshishi; raqobatning kuchayishi; davlat budjetiga qo'shimcha daromadlarning tushishi.	iqtisodiy tartiblarning birxillashuvi; boshqa mamlakatlarning iqtisodiyotiga ta'sir etish darajasining ortishi; daromadlarning oshishi.	globallashuvning kuchayishi; jahon xo'jaligida hamjihatlikning oshishi; ijtimoiy jahon xo'jaligining yaxshilanishi uchun sharoitlar yaratish.

<p>Salbiy natijalar</p>	<p>jahon xo'jaligida mamlakatlar ixtisoslashuvini tanlashda tashqi nazoratning kuchayishi; milliy biznesning o'rnini boshqa turdagi sohalar egallashi; milliy iqtisodiyot beqarorligining o'sishi; solliqlardan qochish holatlarining kuchayishi; korporatsiyalar tomonidan mablag'larni asosiy mamlakatdagi ilmiy tadqiqotlarni rivojlantirishga yo'naltirilishi.</p>	<p>davlat nazoratining pasayishi; kapitalni investitsiyalar shaklida olib chiqilishi natijasida ish joylarining qisqarishi; solliqlardan tushadigan mablag'larning kamayishi.</p>	<p>xususiy manfaatlariga xizmat ko'rsatuvchi iqtisodiy tizim markazlarining paydo bo'lishi.</p>
-------------------------	--	---	---

– TMK tomonidan ichki narxlarning qo'llanilishi tufayli budjet daromadlarining qisqarishi;

– milliy iqtisodiyotning birmuncha istiqbolli va rivojlangan tarmoqlarini TMKlar tomonidan egallanishi tufayli milliy korxonalar faoliyatining sustlashuvi.

Shuningdek, qabul qiluvchi, kapitalni xorijga chiqaruvchi mamlakatlar hamda butun jahon iqtisodiyoti uchun TMKlar faoliyatining ayrim oqibatlarini quyidagi jadval ma'lumotlarida ko'rishimiz mumkin.

Korporatsiyalar uchun faoliyatning transmilliylashuvi iqtisodiy risklarni pasaytiradi, lekin qabul qiluvchi mamlakatlar uchun bu holat aksincha bo'ladi. Chunki transmilliy korporatsiyalar iqtisodiy qiyinchiliklarni boshdan kechirayotgan mamlakatlarni tark etgan holda o'z kapitalini mamlakat o'rtasida ko'chirishi mumkin. Tabiiy ravishda, bunday sharoitlarda transmilliy korporatsiya kapitali chiqib ketgan mamlakatdagi holat yanada yomonlashishi, ishsizlik darajasining oshishi

va iqtisodiyot uchun boshqa salbiy holatlarni yuzaga keltirishi mumkin.

Raqobat kurashida o'z o'rnini saqlashi uchun har bir TMK doimiy ravishda nazoratidagi kapital hajmini va faoliyat ko'lamini oshirgan holda rivojlanib boradi hamda muayyan bosqichda uning faoliyati mamlakat iqtisodiyotiga salbiy ta'sir ko'rsata boshlaydi, chunki davlat manfaatlari bilan alohida tuzilmalarning manfaatlari doimo bir-biriga mos kelavermaydi. Yuzaga keluvchi muammolarni oldini olish uchun qanday sharoitlarda TMKlarning mamlakat iqtisodiyotiga salbiy ta'sir ko'rsatishi mumkinligini aniqlash hamda ularning faoliyatini tartibga solish mexanizmlarini ishlab chiqish lozim.

#### **8.4. Transmilliy korporatsiyalar faoliyati rivojlanishining zamonaviy tendensiyalari**

Zamonaviy milliy iqtisodiy tizimning va jahon iqtisodiyotining muhim xususiyati bo'lib, xo'jalik faoliyatining turli sohalarida ishlab chiqarish va kapital to'planishining jadallashgan o'sishi hisoblanadi.

Zamonaviy korporatsiyalar shubhasiz, mamlakatda va jahonda yirik iqtisodiy va moliyaviy markazga aylanishi mumkin. Ularning milliy va jahon iqtisodiyotiga qo'shadigan hissasi yangi iqtisodiy hududning tashkil topishida, milliy va jahon moliya bozorlarini rivojlanishida muhim ahamiyatga ega. Yirik korporatsiyalarning sotish hajmi dunyoning ko'plab mamlakatlari YIM hajmidan oshib ketadi. Dunyodagi ikki yuzta yirik transmilliy kompaniyalarning umumiy sotish hajmi AQSH, Yaponiya, Germaniya, Fransiya, Buyuk Britaniya, Italiya, XRR, Braziliya, Kanada, Ispaniyadan tashqari barcha mamlakatlarning YIM hajmidan ortiqdir. Oxirgi 25 yilda ushbu ko'rsatkich mazkur tuzilmalar uchun ishchilar soni 14,4 foizga oshgani holda deyarli 4 marta ko'paygan<sup>22</sup>

<sup>22</sup> Федорович В.О. Крупные корпоративные образования: концентрация факторов производства и экономический, рост //Аваль. Сибирская финансовая школа. – 2005. – N 1.

Ma'lumki, TMKlar zamonaviy jahon xo'jaligining muhim ishtirokchilariga aylanib bormoqda. Sanoati rivojlangan davlatlar uchun aynan TMKlarining xorijdagi faoliyati ularning tashqi iqtisodiy aloqalarining xarakterini belgilab beradi. Bu davlatlar eksportida milliy kompaniyalarning o'zlarini xorijdagi filiallariga tovar yetkazib berishlari va xizmat ko'rsatishlarining ulushi kattadir.

Jahon mamlakatlarida TMKlarning xorijiy bo'linmalari tomonidan ishlab chiqarish faoliyatini kengaytirishga hamda ular faoliyat yuritayotgan mamlakatlardagi mahsulotlarga bo'lgan ichki talab darajasini doimiy o'rganib borishga alohida e'tibor qaratilmoqda. TMKlar o'z faoliyatlarini milliy iqtisodiyotlardagi ichki talab darajasiga mos holda muvofiqlashtirib bormoqdalar. Bu holat ularning eksport va sotish hajmining oshishiga ijobiy ta'sir ko'rsatadi.

Hozirgi davrda korporatsiyalarning transmilliylashuv jarayoni kuchayib bormoqda. Mohiyatiga ko'ra, korporatsiyalarning xorijdagi mahsulot va xizmatlar ishlab chiqarish jarayonidagi ishtiroki transmilliylashish darajasini ifodalaydi. Korporatsiyalarining transmilliylashuvini aniqlash uchun maxsus transmilliylashuv indeksidan foydalaniladi.

Transmilliylashuv indeksi quyidagi formulaga asosan hisoblanadi:

$$I_T = 1/3 (A_1/A + R_1/R + S_1/S) \times 100 \%,$$

Bunda,  $I_T$  — transmilliylashuv indeksi, %;  $A_1$  — xorijiy aktivlar;  $A$  — umumiy aktivlar;  $R_1$  — xorijiy filiallarda mahsulot va xizmatlar sotish hajmi;  $R$  — mahsulot va xizmatlar sotishning umumiy hajmi;  $S_1$  — xorijdagi shtatlar (ish o'rinlari);  $S$  — kompaniya ishchilarining umumiy shtati.

Zamonaviy TMKlar faoliyatida quyidagi asosiy tendensiyalar kuzatilmoqda:

– aktivlarning umumiy hajmida xorijiy aktivlar ulushiga ko'ra tasniflashda AQSHning TMKlari yetakchilik qilishmoqda;

– Yaponiya TMKlarining faoliyati 1970–1980-yillarda boshqa TMKlarga nisbatan birmuncha barqaror boʻlgan, lekin umumiy holda hozirgi vaqtda ham ular TMKlar raqobatlashuvida oʻzining mustahkam oʻrnini egallab kelishmoqda;

– hozirgi davrda Xitoy TMKlari jadal surʼatlarda oʻz faoliyatlarini kengaytirmoqda, shuningdek, TMKlar faoliyatini rivojlantirishga qaratilgan faol tadbirlarni amalga oshirayotgan mamlakatlar qatoriga Braziliya, Janubiy Koreya, Hindiston va Malayziyani kiritish mumkin;

– Yevropa TMKlari mashinasozlik, elektrotexnika, avtomobilsozlik, farmatsevtika sanoati kabi yirik xarajatlar talab etuvchi sohalardagi ilmiy tadqiqot va ishlanmalarni rivojlantirishga alohida eʼtibor berishmoqda;

– Tarmoq tarkibi nuqtayi nazaridan eng yuqori transmilliy-lashuv indeksini kimyo va farmatsevtika sanoatidagi TMKlar, undan keyingi oʻrinlarni oziq-ovqat va elektronika sanoati egal-lashgan, eng past indeks esa savdo kompaniyalariga tegishlidir.

### **8.5. Globallashuv sharoitida TMKlar oʻrtasidagi birlashish va qoʻshib olish (M&A) jarayonlari**

Birlashish va qoʻshib olishlar (ingl. Mergers and Acquisitions, M&A) – kapital va biznesni mustahkamlashda makro va mikro-iqtisodiy darajalarda bozordagi bir nechta kichik kompaniyalar oʻrnida yiriklarining yuzaga kelishi natijasida sodir boʻladigan iqtisodiy jarayonlar hisoblanadi.

Birlashish – bu ikki va undan ortiq xoʻjalik yurituvchi subyektlarning birlashishi boʻlib, natijada yangi, birlashgan iqtisodiy birlik shakllanadi.

Birlashishlarda kompaniya yuridik shaxs va soliq toʻlovchi si-fatidagi oʻzining mustaqilligini tugatgan holda boshqa kompaniya bilan birlashadi. Yangi kompaniya oʻzining tarkibiy qismidagi kompaniyaning mijozlari oldidagi barcha majburiyatlarini va aktivlarini bevosita boshqarishni hamda nazorat qilishni oʻz zim-masiga oladi.

Qo'shib olish – qo'shib olinadigan kompaniya ustav kapitalining 30 foizdan ortig'ini egallash yo'li bilan amalga oshiriladigan va xo'jalik jamiyati ustidan nazorat o'rnatish maqsadida tuziladigan bitimdir, bunda jamiyatning yuridik mustaqilligi saqlab qolinadi.

Kompaniyalar birlashishi va qo'shib olinishining asosiy turlari tasnifi. Xususiyatiga bog'liq holda kompaniyalar integratsiyasi quyidagi turlarga ajratiladi:

Kompaniyalarning gorizontaal birlashishi. Bu aynan bir turdagi mahsulot ishlab chiqaruvchi ikki kompaniyaning qo'shilishi emas, buning natijasida faoliyatni rivojlantirish va raqobatlashuv bo'yicha ustunlikka erishiladi.

Kompaniyalarning vertikal birlashish bu bir qator kompaniyalarning birlashishi bo'lib, bunda ulardan biri boshqalari uchun xomashyo yetkazib beradi. Natijada mahsulot tannarxi pasayishi va foydaning oshishiga erishiladi.

Kompaniyalarning parallel birlashish – o'zaro aloqador bo'lgan mahsulotlar ishlab chiqaruvchi kompaniyalarning birlashishi.

Konglomerat birlashishi – ishlab chiqarish yoki ta'minot munosabatlari bo'yicha o'zaro aloqador bo'lmagan kompaniyalarning birlashishi bo'lib, bunda bir tarmoqda faoliyat yurituvchi kompaniyaning boshqa tarmoqdagi kompaniya bilan qo'shilishi sodir bo'ladi.

Tahliliy ma'lumotlarga ko'ra dunyoda M&A bo'yicha har yili o'n besh mingga yaqin bitim tuziladi. Bitimlar hajmi va qiymati bo'yicha yetakchilikni AQSH egallagan.

Geografik ko'lam bo'yicha bitimlar quyidagilarga bo'linadi:

- mahalliy;
- mintaqaviy;
- milliy;
- xalqaro;
- transmilliy (transmilliy korporatsiyalar ishtirokidagi bitimlar).

Milliy aloqadorligi bo'yicha quyidagicha tasniflash mumkin:

- ichki bitimlar (bitta mamlakat doirasida sodir bo'ladigan);
- eksportga oid (bozorning xorijiy ishtirokchilariga nazorat huquqini berish);
- importga oid (xorijdagi kompaniyalar ustidan nazorat qilish huquqiga ega bo'lish);
- aralash (transmilliy korporatsiyalarning bitimlarida yoki bir nechta turli davlatlar aktivlari bilan kompaniyalarda ishtirok etish).

Kompaniyalarning birlashish va qo'shib olishlar jarayonining (M&A) faollashuvi zamonaviy iqtisodiyotning muhim jihatlari dan biri hisoblandi. Korporatsiyalar birlashishi tufayli yuzuga keladigan salohiyatli imkoniyatlar integratsion jarayonlarning yanada jadallashuviga ta'sir ko'rsatdi. Birlashish va qo'shib olishlar ko'pgina korporatsiyalar tomonidan o'zgaruvchan bozor sharoitlariga muvofiq holda ishlab chiqarish aktivlarini optimal lashtirish hamda raqobatlashuv afzalliklariga erishish yo'li sifatida qaraladi. Shuning uchun mazkur soha tadqiqotlari bo'yicha ko'pgina ekspertlar shug'ullanishadi hamda ular korporatsiyalar birlashish va qo'shib olishlarining universal loyihalarini tuzishga harakat qilishadi. Misol uchun, Watson Wyatt kompaniyasi korporatsiyalar birlashishining beshta bosqichini aniqlagan: vazifalarni tashkil etish, holatni baholash, tadqiq etish, muzokaralar o'tkazish, haqiqiy birlashish. Shuningdek, ushbu sohadagi boshqa mutaxassislar birlashishning turli bosqichlarini taklif etishgan.

Transmilliy korporatsiyalar raqobatbardoshligini oshirishning maxsus instrumentlariga quyidagilarni kiritish mumkin birlashish va qo'shib olishlar, strategik alyanslar va outsourcing.

TMKlar xalqaro birlashish va qo'shib olishlar hamda global bozorlardagi raqobatlashuv holatini o'zgartirish bo'yicha transchegaraviy bitimlarni keng qo'llaydilar

TMKlar faoliyati tahlili shuni ko'rsatmoqdaki, iqtisodiy globallashuv sharoitlarida birlashish va qo'shib olishlar turli mamlakatlarning mahalliy aktivlardan investitsion portfelni tezlikda



yangi bozorlarni o'zlashtirish, o'zlashtirish jarayonining yangi bosqichini hamda umumiy bozorning yangi nuqtalarini egallash imkoniyati hisobiga korporatsiyalar raqobatlashish o'zlashtirishining muhim manbasi hisoblanadi.

Dunyodagi yirik korporatsiyalar o'rtasida birlashish va qo'shib olishlar, shuningdek, «yomon» aktivlarni sotish va natijada raqobatchilar bilan solishtirganda birmuncha afzallikka erishgan korporatsiyalar guruhini yaratib ko'rsatish mumkin. Bunday korporatsiyalarga, BP (Buyuk Britaniya, neft sohasi), ExxonMobil, ChevronTexaco, ConocoPhillips (AQSH, neft sohasi), General Electric (AQSH, konglomerat), Glaxo Smith Kline (Buyuk Britaniya, farmatsevtika sanoati), Cisco Systems, IBM, Apple (AQSH, elektronika sanoati), Nestle (Shveysariyalarni kiritish mumkin, innovatsion ishlanmalar yoki texnologiyalarga ega bo'lgan boshqa kompaniyalar qo'shilishining muhim jihati farmatsevtika TMKlarining raqobatbardoshligini qo'llab-quvvatlashdan iboratdir. Bu holatni Amerika TMK faoliyatini tahlil etish isbotlab beradi, Pfizer, Johnson & Johnson, Abbot Laboratories, Bristol-Myers-Squibb, Shveysariya TMKlari Hoffman La Roche va Novartis, Angliya TMKlari GlaxoSmithKline va AstraZeneca, Fransiyaning Sanofi-Aventis.

Transchegaraviy birlashish va qo'shib olishlar ishtirokchi kompaniyalarning mehnat, ilmiy-texnik va moliyaviy resurslarini birlashtirish hisobiga raqobat afzalliklariga erishishga yo'naltirilgan. Shuningdek, ishlab chiqarishni kengaytirish hisobiga iqtisodiy samaraga erishish, yangi bozorlarga kirish, ishlab chiqarishni diversifikatsiyalash, yangi aktivlardan foydalanish, asosan nomoddiy (nou-xau, savdo belgilari, tashkiliy bilimlar) va boshqalarga ega bo'lish imkoniyati yuzaga keladi.

Xulosa o'rnida ta'kidlash lozimki, transmilliy korporatsiyalar o'rtasidagi birlashish va qo'shib olishlar jarayoni jahon iqtisodiyoti hamda milliy iqtisodiyotlar rivojlanishiga ta'sir etuvchi muhim omil bo'lib hisoblanadi. Bu holat o'z navbatida transmilliy korporatsiyalarning barqaror faoliyat ko'rsatishiga ham ta'sir ko'rsatadi.

### ***Tayanch so'z va iboralar***

UNCTAD, ko'p millatli korporatsiyalar, xalqaro monopoliyalar, sho'ba korxonalar, norezident korxonalar, global korporatsiyalar, transmilliy bank, transmilliylashuv indeksi, konglomerat birlashish, vertikal birlashish, gorizontalar birlashish, parallel birlashish.

#### **Takrorlash uchun savollar:**

1. Xalqaro korporatsiyalarning qanday shakllarini bilasiz?
2. Ko'p millatli korporatsiyalarning o'ziga xos belgilari nimalardan iborat?
3. Xalqaro korporatsiyalar faoliyati orqali iqtisodiyotda qanday imkoniyatlar yaratiladi?
4. Transmilliy korporatsiyalarning asosiy xususiyatli belgilarini izohlab bering.
5. Transmilliy korporatsiya deganda nimani tushunasiz?
6. Transmilliy korporatsiyalar uchun belgilangan asosiy mezonlarni ayting?
7. EMKlarning milliy iqtisodiyot uchun ijobiy va salbiy tomonlarini izohlang.
8. Transmilliylashuv indeksi nima va u qanday aniqlanadi?
9. Zamonaviy EMKlar faoliyatiga xos bo'lgan tendensiyalarni ayting.
10. Birlashish va qo'shib olishlar deganda nima ni tushunasiz?
11. Kompaniyalar integratsiyasining qanday turlari mavjud?

#### ***Mustaqil o'rganish uchun topshiriqlar***

1. EMKlarning rivojlangan va rivojlanayotgan mamlakatlardagi o'rnini tavsiflovchi ma'lumotlarni o'rganing.
2. YNKIADning EMKlar faoliyatiga oid hisobotlarini o'rganing.
3. EMKlarning investitsion faoliyatiga oid jahon statistika ma'lumotlarini tahlil eting.
4. Asosiy terminlar lug'atini tuzing.

## Test savollari

1. Transmilliy korporatsiyalar –

A) davlatlar o'rtasida yuklarni tashishga ixtisoslashgan korporatsiyalar.

B) asosiy kompaniya bir mamlakat kapitaliga tegishli bo'lib, filiallari esa dunyo bo'ylab tarqalgan kompaniyalardir.

C) faqatgina bitta mamlakat hududida faoliyat yurituvchi korporatsiyalar.

D) asosiy kompaniya ikki va undan ortiq mamlakat kapitaliga tegishli bo'lib, xorijiy bo'limlari turli mamlakatlarda joylashgan kompaniyalar.

2. Ko'p millatli kompaniyalar –

A) faqatgina bir turdagi mahsulot ishlab chiqarishga ixtisoslashgan va bir mamlakat kapitaliga tegishli korporatsiyalar.

B) milliy iqtisodiyot doirasida faoliyat ko'rsatuvchi korporatsiyalar.

C) asosiy kompaniya ikki va undan ortiq mamlakat kapitaliga tegishli bo'lib, xorijiy bo'limlari turli mamlakatlarda joylashgan kompaniyalar.

D) asosiy kompaniya bir mamlakat kapitaliga tegishli bo'lib, filiallari esa dunyo bo'ylab tarqalgan kompaniyalardir.

3. TMKlarga tegishli bo'lgan asosiy mezonlar qaysi qatorda to'g'ri ko'rsatilgan?

A) xorijdagi aktivlar ulushi 25 foizidan, yillik savdo hajmi esa 1 mlrd. dollardan kam bo'lmasligi lozim.

B) xorijdagi aktivlar ulushi 10 foizidan, yillik savdo hajmi esa 5 mlrd dollardan kam bo'lmasligi lozim.

C) xorijda filiallarga ega bo'lmasligi, yillik daromadi 2 mlrd dollardan ortiq bo'lishi lozim.

D) xorijda ko'pi bilan uchta filialga ega bo'lishi va xorijdagi aktivlar ulushi 15 foizidan kam bo'lishi lozim.

4. Birlashish –

A) bir kompaniyaning turli xildagi mahsulotlar ishlab chiqarishga ixtisoslashuvi.

B) ikki va undan ortiq xo'jalik yurituvchi subyektlarning birlashishi bo'lib, natijada yangi, birlashgan iqtisodiy birlik shakllanishi.

C) bir kompaniya tomonidan ikkinchi kompaniyaning aksiyalarini sotib olinishi.

D) kompaniya ustav kapitalining 30 foizdan ortig'ini egallash yo'li bilan amalga oshiriladigan hodisa.

#### 5. Qo'shib olish –

A) ikki va undan ortiq xo'jalik yurituvchi subyektlarning birlashishi bo'lib, natijada yangi, birlashgan iqtisodiy birlik shakllanadi.

B) qo'shib olinadigan kompaniya ustav kapitalining o'ttiz foizdan ortig'ini egallash yo'li bilan amalga oshiriladigan va xo'jalik jamiyati ustidan nazorat o'rnatish maqsadida tuziladigan bitimdir.

C) bu bir qator kompaniyalarning birlashishi bo'lib, bunda ulardan biri boshqalari uchun xomashyo yetkazib beradi.

D) ishlab chiqarish yoki ta'minot munosabatlari bo'yicha o'zaro aloqador bo'lmagan kompaniyalarning birlashishi bo'lib, bunda bir tarmoqda faoliyat yurituvchi kompaniyaning boshqa tarmoqdagi kompaniya bilan qo'shilishi sodir bo'ladi.

6. Kompaniyalar integratsiyasining turlari qaysi javobda to'g'ri keltirilgan?

A) gorizontal, vertikal, parallel va konglomerat birlashish.

B) gorizontal, tasodifiy, parallel va konglomerat birlashish.

C) vertikal, aralash, parallel va konglomerat birlashish.

D) gorizontal, vertikal, parallel va imtiyozli birlashish.

7. Transmilliy korporatsiyalar raqobatbardoshligini oshirishning maxsus instrumentlariga nimalarni kiritish mumkin?

A) birlashish va qo'shib olishlar, strategik alyanslar va outsourcing.

B) birlashish va qo'shib olishlar, strategik alyanslar, moliyaviy markazlar.

C) xorijiy filiallarni kengaytirish, aktivlar hajmini oshirish.

D) konglomerat birlashishni rivojlantirish, sotish hajmini va kapitallashuv darajasini oshirish.

8. Transmilliylashuv indeksi nimani ifodalaydi?

A) korporatsiyalarning asosiy mamlakatdagi ishlab chiqarish jarayonidagi ishtirokini ifodalaydi.

B) transmilliy korporatsiyalar filiallari ko'payishi darajasini ifodalaydi.

C) korporatsiyalarning xorijdagi mahsulot va xizmatlar ishlab chiqarish jarayonidagi ishtirokini ifodalaydi.

D) korporatsiyalarning kapitallashuv darajasini aniqlashda foydalaniladi.

## **9-bob. XALQARO IQTISODIY INTEGRATSIYA JARAYONLARI**

9.1. Xalqaro iqtisodiy integratsiyaning mohiyati, maqsadi va asosiy shart-sharoitlari.

9.2. Xalqaro integratsion birlashmalarning asosiy shakllari.

9.3. G'arbiy Yevropada iqtisodiy integratsiya jarayonlarining rivojlanish bosqichlari.

9.4. Iqtisodiy rivojlanish darajasi turlicha mamlakatlarning hududiy integratsiyasiga xos xususiyatlari (NAFTA).

9.5. Rivojlanayotgan mamlakatlar hududiy integratsiyasining xususiyatlari (MERKOSUR).

9.6. Osiyo hududiy integratsiyasining xususiyatlari (ASEAN, APEC va h.k.).

9.7. O'tish iqtisodiyoti mamlakatlarida integratsion jarayonlarning rivojlanishi.

### **9.1. Xalqaro iqtisodiy integratsiyaning mohiyati, maqsadi va asosiy shart-sharoitlari**

Hozirgi kunda jahon iqtisodiyotida ikkita asosiy tendensiya amal qilmoqda. Bir tomondan jahon xo'jaligida yaxlitlik kuchaymoqda, buning natijasida mamlakatlar o'rtasidagi iqtisodiy aloqalar rivojlanishi, xalqaro savdoning erkinlashuvi hamda zamonaviy axborot texnologiyalari tizimining tashkil topishi kuzatilmoqda. Ayniqsa, bu jarayon TMKlar faoliyati orqali namoyon bo'lmoqda.

Boshqa tomondan esa, iqtisodiy jihatdan bir-biriga yaqinlashish va mamlakatlarning mintaqaviy darajada o'zaro birgalikda faoliyat ko'rsatishi, shuningdek, yirik mintaqaviy integratsion tuzilmalar shakllanishi hamda ularni jahon xo'jaligi markazlarida mustaqil faoliyat ko'rsatib rivojlanib borishi sodir bo'lmoqda.

Xalqaro iqtisodiy integratsiya milliy xo'jaliklar o'rtasida o'zaro barqaror aloqalarning rivojlanishi hamda mehnat taqsimoti negizida yuzaga kelgan mamlakatlarning iqtisodiy, ijtimoiy-siyosiy va

madaniy jihatdan birlashuvi bo'lib, ishlab chiqarish tuzilmalarining turli darajada va turli ko'rinishlardagi o'zaro aloqadorligini namoyon qiladi.

Xalqaro iqtisodiy munosabatlarda integratsion jarayonlar ikkita asosiy ko'rinishda, mikro va makro darajalarda namoyon bo'ladi. Mikro darajada bu jarayon qo'shni mamlakatlardagi alohida firmalarning turli shakllardagi iqtisodiy aloqalarni amalga oshirish orqali, shuningdek, xorijiy mamlakatlarda o'z filiallarini tashkil etish yordamida yuzaga keladi. Davlatlararo darajada integratsiya mamlakatlarning iqtisodiy birlashmalarini tashkil etish va milliy siyosatlarini muvofiqlashtirish orqali amalga oshiriladi.

Bizga ma'lumki, firmalar hamda ishlab chiqarish korxonalari o'rtasida aloqalarning tez rivojlanishi, tovar almashuvida xizmat ko'rsatish, kapital va ishchi kuchlarining mamlakatlar o'rtasida erkin harakatini ta'minlashga, iqtisodiy, ijtimoiy, ilmiy-texnika-viy, tashqi iqtisodiy va shuningdek, mudofaa siyosatlarini, moliyavaluta sohasidagi harakatlar yagona siyosatga kelishishga qaratilgan davlatlararo tartibga solish zaruriyatini taqozo etadi. Buning natijasida, yagona valuta, infratuzilma, moliyaviy fondlar, umumiy mamlakatlararo boshqaruv organlariga ega bo'lgan iqtisodiy majmualar tashkil topishi yuz beradi.

Mamlakatlar hududiy integratsiyasidan quyidagi maqsadlar ko'zda tutiladi:

1. Bozorlarni kengaytirish imkoniyatlaridan foydalanish va ishlab chiqarish ko'lamini oshirish hisobiga ishlab chiqarishdagi xarajatlarni kamaytirish.

2. Mamlakatlar o'rtasidagi hamkorlikni yanada rivojlantirish.

3. Xalqaro iqtisodiy integratsiya jarayonlarida ishtirok etuvchi mamlakatlarning jahon bozorida mavqeini oshirish.

Xalqaro iqtisodiy integratsiyaning afzalliklari sifatida quyidagilarni keltirish mumkin:

- mamlakatlar o'rtasida kapital va ishlab chiqarishning markazlashuv va jamlanish jarayoni yanada tezroq kechadi;

- mahsulotlar, xizmatlar, kapital va ishchi kuchlari bilan jadal almashinuv jarayonlari yuzaga keladi;
- bozorlarning hajmiga qarab mahsulot ishlab chiqarishni ko'paytira olish imkoniyatlari yuzaga keladi;
- ijtimoiy masalalarni hamkorlikda hal etish imkoniyati paydo bo'ladi;
- mamlakatlar o'rtasidagi raqobatlashuvning kuchayishi sodir bo'ladi, bu holat, yanada yuqori sifatli mahsulotlar ishlab chiqarishga ta'sir ko'rsatadi;
- iqtisodiy o'sish sur'atlarining jadallashuviga erishiladi;
- xalqaro savdo munosabatlarida qulay sharoitlar yaratiladi;
- yangi texnologiyalarning keng tarqalishiga va joriy etilishiga imkon yaratadi.

Iqtisodiy integratsiyaga ta'sir ko'rsatuvchi omillar jumlasiga, jahon xo'jaligida tobora rivojlanib borayotgan baynalminallashuv va globallashuv jarayonlari, xalqaro savdo aloqalarining rivojlaniishi, xalqaro mehnat taqsimotining chuqurlashuvi, milliy iqtisodiyotlar ochiqlik darajasining ortib borishi kabilar kiradi.

Xalqaro iqtisodiy integratsiyaning maqsadi bo'lib, istiqbolda mahsulotlar, xizmatlar va ishlab chiqarish omillarining erkin harakatlanishi uchun qulay shart-sharoitlar yaratish hisoblanadi.

Xalqaro iqtisodiy integratsiyaning subyektlari jumlasiga xalqaro ishlab chiqarish va ilmiy-texnik hamkorlik hamda ayirboshlashni amalga oshiruvchi mamlakatlar kiradi. Uning obyektlariga esa, ishlab chiqarish, ilmiy-texnik hamkorlik va ayirboshlash predmeti hisoblangan mahsulotlar, xizmatlar, valuta va ishchi kuchlarini kiritish mumkin.

Xalqaro iqtisodiy integratsiyaning shart-sharoitlari sifatida integratsiyada ishtirok etuvchi mamlakatlar ichki bozorining rivojlanish darajasi, mintaqaviy jihatdan yaqinligi, mamlakatlar ijtimoiy-iqtisodiy rivojlanish maqsadlarining umumiyliigi kabilarni kiritish mumkin.

Xalqaro iqtisodiy integratsiya shakllanishining asosiy shart-sharoitlari sifatida quyidagilarni ko'rsatish mumkin:



– integratsiyalashayotgan mamlakatlar iqtisodiy rivojlanishi va bozor munosabatlaridagi holatining yaqinligi;

– integratsiyalashayotgan mamlakatlarning mintaqaviy jihatdan o‘zaro yaqinligi. Jahondagi integratsion birlashmalarning aksariyati mintaqaviy jihatdan bir-biriga yaqin joylashgan, transport aloqalariga ega bo‘lgan bir necha qo‘shni mamlakatlar guruhi orqali shakllangan;

– integratsion hudud doirasidagi o‘zaro hamkorlik aloqalarida mamlakatlardagi mavjud muammolarning umumiyligi.

Jahon iqtisodiyotida shakllangan ko‘plab integratsion birlashmalar deyarli bir-biriga o‘xshash vazifalarni amalga oshirishni maqsad qiladi. Bular jumlasiga quyidagilarni kiritish mumkin:

– keng ko‘lamdagi iqtisodiy afzalliklardan foydalanish. Iqtisodiy integratsion hudud doirasida bozorlar hajmini kengaytirish, ishlab chiqarish xarajatlarini kamaytirish, mahsulotlar, xomashyo resurslarining erkin harakati uchun sharoit yaratish va boshqalar. Bu holat mamlakatlar iqtisodiyotiga investitsiyalarni jalb etishni yanada rag‘batlantiradi;

– qulay tashqi siyosiy muhitni yaratish. Ko‘plab integratsion birlashmalarning muhim maqsadi ularda ishtirok etuvchi mamlakatlarning iqtisodiy, ijtimoiy, madaniy va boshqa sohalarda bir-biri bilan o‘zaro manfaatli hamkorlik qilishni nazarda tutadi;

– savdo munosabatlarini rivojlantirishga doir chora-tadbirlarni hamkorlikda amalga oshirish;

– milliy iqtisodiyot tarmoqlarini rivojlantirish hamda iqtisodiyotni tuzilmaviy qayta qurishga ko‘maklashish.

Ta’kidlash lozimki, iqtisodiy integratsiya ishtirokchi mamlakatlar ijtimoiy-iqtisodiy rivojlanish darajasining yaxshilanishi, milliy iqtisodiyot tarmoqlarining barqaror rivojlanishi uchun sharoit yaratadi.

## **9.2. Xalqaro integratsion birlashmalarning asosiy shakllari**

Jahon xo‘jaligi rivojlanishining zamonaviy bosqichida turli shakllardagi integratsion jarayonlarni ko‘rishimiz mumkin. Kun-

dan kunga xo'jalik hayotda integratsion jarayonlar chuqurlashib, kengayib bormoqda. Buni biz integratsion jarayonlar borishini xalqaro iqtisodiy munosabatlarda savdodan tortib, ilmiy-axborot, tovar ayirboshlashgacha bo'lgan turli ko'rinishlarini bir-biriga qo'shilib borishida ko'rishimiz mumkin.

Jahon iqtisodiyotida xalqaro iqtisodiy integratsion birlashmalarning bir nechta asosiy shakllari mavjud. Bular quyidagilardan iborat:

- imtiyozli savdo hududi;
- erkin savdo hududi;
- yagona bojxona ittifoqi;
- umumiy bozor;
- iqtisodiy ittifoqlar;
- to'liq iqtisodiy integratsiya.

Imtiyozli savdo bitimi, mazkur bitim a'zo bo'lgan mamlakatlarga savdoda qulay imkoniyatlar yaratish maqsadida tuziladi. Iqtisodiy integratsiyaning mazkur shakli dastlabki davrlarda

Imtiyozli savdo bitimi ikki yoki undan ortiq mamlakatlar o'rtasida tuzilib, hududning har bir ishtirokchisi uchun barcha tovarlar importiga bojxona to'lovlari qisqartiriladi. Bunda dunyoning qolgan mamlakatlari uchun birlamchi savdo tariflari saqlab qolinadi. Iqtisodiy integratsiyaning bunday shakliga misol sifatida 1932-yilda tashkil etilgan «Britaniya Hamdo'stligi imtiyozlari tizimi»ni kiritish mumkin.

Erkin savdo hududi (ESH) ikki va undan ortiq mamlakatlarining o'zaro kelishuviga asosan, bu mamlakatlarda ishlab chiqarilgan mahsulotlar bilan o'zaro savdo qilishda bojar va boshqa cheklovchi choralarni bekor qilish orqali tashkil etilgan guruhi-dan iborat. Bitimga a'zo bo'lmagan mamlakatlar bilan savdo aloqalarini amalga oshirishda ESHga kiruvchi har bir davlat o'zining mustaqil savdo siyosatini yuritadi.

Erkin savdo hududlarida yaratilgan shart-sharoitlar tufayli qishloq xo'jalik mahsulotlaridan tashqari deyarli barcha mahsulotlar savdosi amalga oshiriladi. Erkin savdo hududi unga a'zo

mamlakatlardan biriga joylashgan mamlakatlararo kotibiyat tomonidan tartibga solinib turiladi.

Erkin savdo hududiga asosan 1960-yilda tashkil etilgan Yevropa erkin savdo assotsiatsiyasi (EAST) kiradi. Uning tarkibida Avstriya, Finlayandiya, Islandiya, Lixtenshteyn, Norvegiya, Shveysiya kabi bir qator mamlakatlar bor. Yevropa iqtisodiy hududi (1994-y)da esa Yevropa Ittifoqi mamlakatlari hamda Islandiya va Lixtenshteynlar mavjud.

Bolliq bo'yi erkin savdo hududi (1993-y.)ga Estoniya, Latviya, Litva davlatlari kiradi.

Markaziy Yevropa erkin savdo hududi 1992-yilda tuzilgan bo'lib, uning tarkibiga Chexiya, Vengriya, Polsha, Slovakiya mamlakatlari kiradi.

Shimoliy Amerika erkin savdo hududi (1994-y.) a'zolari bo'lib Kanada, Meksika, AQSH davlatlari hisoblanadi.

ASEAN mamlakatlari erkin savdosi haqida kelishuvi (1992-y.) Bruney, Indoneziya, Malayziya, Filippin, Singapur, Tayland davlatlarini birlashtiradi.

Iqtisodiy aloqalarning chuqurlashuvi haqida Avstraliya va Yangi Zelandiya savdo kelishuvi (1983-y) tashkil etilgan.

Bangkok kelishuvi (1993-y.) Bangladesh, Hindiston, Koreya Respublikasi, Laos, Shri-Lanka davlatlaridan iborat.

Bojxona ittifoqi – ikki yoki bir qancha davlatlarning bojlar bo'yicha o'zaro chegaralarni bekor qilish va yagona boj tarifi joriy etish yuzasidan o'zaro kelishuvidir. Bojxona ittifoqiga kiruvchi davlatlar orasidagi o'zaro savdoda boj to'lovlari va yig'implari hamda boshqa cheklovchi tadbirlar olib tashlanadi. Uchinchi (Bojxona ittifoqiga kirmaydigan) davlatlar bilan savdo munosabatlarida bu davlatlar yagona bojxona siyosatini amalga oshiradilar.

Ma'lumki, tashqi iqtisodiy faoliyatni davlatlararo tartibga solishning bu ko'rinishi bojxona ittifoqi qatnashchilari o'rtasida bojsiz savdonigina emas, balki uning tashqi chegaralarida muvofiqlashtirilgan tarif tizimini joriy qilishni ham nazarda tutadi. Bojxona ittifoqining erkin savdo hududidan farqi ham ana shundadir.

Bojxona ittifoqlarini yaratish va ularning shakllanishining aniq natijalari unga a'zo mamlakatlarning ishlab chiqarish va iste'mol sohasida yuz beradigan tarkibiy o'zgarishlarda o'z aksini topadi: talab va taklif nisbiy ustunlik tabiatiga mos ravishda o'zgaradi. Boshqacha qilib aytganda, bojxona ittifoqi savdoning kengayishiga qarab aholining turmush farovonligini oshiradi, biroq, ayni bir paytda ishlab chiqaruvchilarning arzon mahsulotlaridan qimmatroq tovar ishlab chiqarishga moslashishlari natijasida esa, farovonlikni birmuncha pasaytiradi.

Bojxona ittifoqlari dunyoning juda ko'p mamlakatlarida rivojlangan. Ular quyidagilar: Turkiya bilan YI assotsiatsiyasi (1963-y.), uning tarkibiga YI mamlakatlari va Turkiya kiradi. Arab umumiy bozori (1964-y.) – Misr, Iroq, Iordaniya, Liviya, Mavritaniya, Suriya va Yaman. Markaziy Amerika umumiy bozori (1961-y.) – Kosta Rika, Salvador, Gvatemala, Gonduras, Nikaragua. Kolumbiya, Ekvador, Venesuela mamlakatlari o'rtasida tuzilgan erkin savdo hududi (1992-y.) – Kolumbiya, Ekvador, Venesuela. Sharqiy Karib havzasi mamlakatlari tashkiloti (1991-y.) – Antigua va Barbuda, Dominika, Grenada, Monserrat, Sent-Kite va Nevis, Sent-Lyusiya, Sent-Vinsen va Grenadinalar.

Umumiy bozor integratsion birlashmalarning ancha murakkab turi bo'lib, u bojxona ittifoqiga ishchi kuchi va kapital harakatiga qo'yilgan cheklashlarni bekor qilishni qo'shish va iqtisodiy siyosatni muvofiqlashtirish orqali tashkil etiladi. Umumiy bozorga integratsiyalashgan mamlakatlar nafaqat tovar va xizmatlar erkin harakati haqida kelishishadi, balki ishlab chiqarish omillari davlatlar o'rtasida kapital va ishchi kuchlar borasida ham almashuvlar qilishadi.

Umumiy bozorlar qatoriga quyidagi xalqaro tashkilotlarni kiritish mumkin:

– Janubiy konus mamlakatlari umumiy bozori (MERKOSUR) – Argentina, Braziliya, Venesuela (2006-yil iyuldan), Paragvay va Urugvay kabi davlatlarni birlashtirgan;

– Markaziy Amerika umumiy bozori – Gvatemala, Gonduras, Kosta-Rika, Nikaragua va Salvador kabi davlatlarni birlashtirgan;

– Sharqiy va Janubiy Afrika umumiy bozori (KOMESA), oʻz tarkibiga Afrikaning bir qator rivojlanayotgan davlatlarini birlashtirgan;

– Janubiy-Sharqiy Osiyo davlatlari Assosiyatsisi (ASEAN) – Tinch va Hind okeani qirgʻoqlarida joylashgan 10 ta (Brunei, Vetnam, Indoneziya, Kambodja, Laos, Malayziya, Myanma, Singapur, Tailand, Filippin) rivojlanayotgan mamlakatlarni birlashtirgan;

– Fors koʻrfazidagi arab mamlakatlari hamkorligi (1981-y.) – Bahrayn, Quvayt, Ummon, Qatar, Saudiya Arabistoni, BAA,

– And umumiy bozori (1990-y.) – Boliviya, Kolumbiya, Ekvador, Peru, Venesuela;

– Lotin Amerikasi integratsion assotsiatsiyasi – LAIA (1990-y.) – Argentina, Boliviya, Braziliya, Chili, Kolumbiya, Ekvador, Meksika, Peru, Urugvay, Venesuela.

Bojxona ittifoqini umumiy bozorga aylantirish jarayoni faqatgina savdoni emas, balki iqtisodiy siyosatning boshqa sohalarini ham qamrab oluvchi katta miqdordagi qonuniy meʼyorlarni oʻzaro uygʻunlashtirish masalalarini ham hal etish bilan bogʻliqdir. Shu sababli ichki bojxona toʻsiqlari va boshqa cheklashlarni bartaraf etish orqali uchinchi dunyo mamlakatlari bilan savdoda umumiy tamoyillarni ishlab chiqish zarurki, buning natijasida milliy chegaralar orqali tovarlar, xizmatlar, kapital va ishchi kuchining hech qanday toʻsiqlarsiz oʻtishiga sharoit yaratiladi. Bundan tashqari umumiy bozorni shakllantirish mobaynida ijtimoiy va hududiy rivojlanish uchun zamonaviy fondlarni yaratishga zaruriyat tugʻiladi. Umumiy bozorni xalqaro iqtisodiy ittifoqqa aylantirish jarayonida bu fondlarning ahamiyati juda katta boʻladi. Bunda millatlararo muvofiqlashtiruvchi tashkilotlar muhim ahamiyat kasb etadi. Yevropa Ittifoqi tajribasidan maʼlumki, bunday tashkilotlarni tashkil etmasdan turib milliy qonunchilik meʼyorini sod-

dalashtirish va integratsion birlashma ishtirokchilarining umumiy qarorlari bajarilishini nazorat qilish mumkin emas.

Umumiy bozorni iqtisodiy ittifoqqa aylantirishning zamonaviy bosqichida YIning ahamiyati kattadir. Chunki faqatgina ana shu tashkilot iqtisodiy integratsion jarayonlarning eng yuqori cho'qqisiga intilishini yaqqol namoyish etmoqda.

Iqtisodiy ittifoq yuqoridagi ko'rib chiqilgan barcha integratsion tadbirlarga qo'shimcha ravishda qatnashuvchi davlatlar tomonidan yagona iqtisodiy siyosat o'tkazilishini, ijtimoiy-iqtisodiy jarayonlarni tartiblashtirishning davlatlararo tizimini yaratishni taqozo etadi. Unda bojxona tariflari, tovar va ishlab chiqarish faktorlari, mikroiqtisodiy siyosat koordinatsiyalari, valuta, budjet, pul sohaslarida qonunchilikning unifikatsiyasi ko'rib chiqiladi.

Iqtisodiy ittifoq shaklidagi integratsion birlashmalarga – Yevropa ittifoqi, Benilyuks iqtisodiy ittifoqi (1948-y.) – Belgiya, Niderlandiya, Lyuksemburg, Mustaqil Davlatlar hamdo'stligi (MDH) 1992-y. – Armaniston, Ozarbayjon, Belarus, Ukraina, Gruziya, Qozog'iston, Qirg'iziston, Moldova, Rossiya, Tojikiston, Turkmaniston, O'zbekiston. Mag'rib arab ittifoqi (1989-y.) – Jazoir, Liviya, Mavritaniya, Marakko, Tunis. Lagos harakat rejasi (1973-y.) – Afrika janubidan Saxaragacha bo'lgan mamlakatlar. Manu daryosi ittifoqi (1973-y.) – Gvineya, Liberiya, Sverra-Leone. G'arbiy Afrika iqtisodiy va valuta ittifoqi (1994-y.) – Benin, Burkina-Faso, Kot-d Ivuar, Mali, Niger, Senegal, Togo kabilar kiradi.

To'liq iqtisodiy integratsiya – integratsiya doirasida yagona iqtisodiy, valuta va siyosiy ittifoqning shakllanishi, xalqaro savdo, tashqi siyosat va boshqa hamkorlik sohaslarida umumiy siyosatning amalga oshirilishi. Mazkur integratsion hudud doirasida huquqiy qonunchilikning unifikatsiyasini talab qiladi. To'liq iqtisodiy integratsiya barcha a'zo mamlakatlar uchun yagona valuta siyosatini talab qiladi. Valuta munosabatlarida yagona valuta tizimi va valuta mexanizmi amal qiladi.

Savdo iqtisodiy ittifoqlarning zamonaviy turlariga xos bo'lgan asosiy xususiyatlar quyidagi jadvalda keltirilgan.

**Iqtisodiy ittifoqlarning umumiy xususiyatlari<sup>23</sup>**

Integratsiya shakli	Ittifoq ichida erkin savdo	Uchinchi mamlakatlarga yagona tarif va kvotalar	Ittifoq ichida ishlab chiqarish omillari-ning erkin harakati	Ishtirokchi mamlakatlarning yagona iqtisodiy siyosati
Erkin savdo hududi	+			
Bojxona ittifoqi	+	+		
Umumiy bozor	+	+	+	
Iqtisodiy ittifoq	+	+	+	
To'liq iqtisodiy integratsiya	+	+	+	+

**9.3. G'arbiy Yevropada iqtisodiy integratsiya jarayonlarining rivojlanish bosqichlari**

G'arbiy Yevropa iqtisodiy integratsiyasi rivojlanish jarayonini shartli ravishda to'rt bosqichga bo'lish mumkin.

1951-yil aprel oyida tarkibiga oltita davlat kiruvchi Yevropa ko'mir va po'lat birlashmasi tashkil topdi. 1957-yilda shu davlatlar Yevropa iqtisodiy hamjamiyati va atom energetikasi bo'yicha Yevropa hamjamiyati tuzish to'g'risida shartnomaga qo'l qo'ydilar. Hamjamiyat tarkibiga iqtisodiy jihatdan yuqori darajada rivojlangan davlatlar kirdi.

Yevropa ittifoqining tashkil topish va rivojlanish tarixi 1951-yildan boshlanadi.

<sup>23</sup> Михайлушкин А.И., Шимко П.Д. Международная экономика: теория и практика: Учебник для вузов. – СПб.: Питер, 2008. С. 235.

Birinchi bosqich 50-yillar oxiridan 70-yillar o'rtalarigacha davom etdi. Bu davr Yevropa iqtisodiy integratsiyasi uchun «oltin asr» bo'ldi.

Yevropa iqtisodiy hamjamiyatini yoki «Umumiy bozor»ni tashkil etishning aniq maqsadlari quyidagilardan iborat edi:

- a'zo mamlakatlar o'rtasidagi savdodagi barcha cheklovlarni asta-sekinlik bilan bartaraf etish;

- uchinchi mamlakatlar bilan savdoga umumiy boj tariflarini o'rnatish;

- «Insonlar, kapital xizmatlar»ning erkin harakati uchun to'siqlarni tugatish;

- Qishloq xo'jaligi va transport sohasida umumiy siyosatni ishlab chiqish va o'tkazish;

- Valuta ittifoqini tuzish;

- Soliq siyosatini bixillashtirish;

- Qonunchilikni bir-biriga moslashtirish;

- Iqtisodiy siyosatni muvofiqlashtirish tamoyillarini ishlab chiqish.

Ushbu yuqoridagi maqsadlarni amalga oshirish uchun boshqaruv tuzilmasi tashkil etildi: bular YIH vazirlar kengashi, Yevropa hamjamiyati komissiyasi, Yevropa sudi hamda Yevropa parlamentidan iborat.

YIH a'zo-mamlakatlarning mahsulotlari, kapitallar, ishchi kuchi va xizmatlarining umumiy bozorini tashkil etish masalasini hal qilishni o'z oldiga birinchi galdagi maqsad qilib qo'ydi. Buning uchun esa Bojxona ittifoqi tashkil qilindi. Ushbu Bojxona ittifoqi YIH asosida turadi. Bojxona ittifoqi doirasida quyidagilar amalga oshirildi:

- a'zo mamlakatlar o'rtasidagi savdo aloqalaridagi cheklovlar bartaraf etildi;

- uchinchi mamlakatlar bilan munosabatlar bo'yicha yagona bojxona tarifi o'rnatildi;

- kapitallar, kreditlar, pul o'tkazmalari hamda xizmatlarning erkin harakatiga erishildi;



– ishchi kuchi migratsiyasining erkinligi ta'minlandi.

Yuqoridagi barcha choralar sanoat integratsiyasining jadallashishiga imkon tug'dirdi.

Ikkinchi bosqich (70-yillar o'rtalaridan 80-yillar o'rtalarigacha) YI tarixida turg'un davr bo'lib hisoblanadi. Shunday bo'lsada bu davrda YIga a'zo mamlakatlar Yevropa valuta hamkorligi dasturini qabul qilishga, tashqi siyosiy maslahatlar mexanizmini tashkil etishga muvaffaq bo'ldilar, lekin ba'zi salbiy tendensiyalarning yuzaga kelishi oqibatida g'arbiy Yevropa iqtisodiy integratsiyasini, «Yevroskleroz» nomini olgan jiddiy inqirozga uchrashiga olib keldi. 70-yillarning oxiri va 80-yillarning boshlarida YI mamlakatlari o'rtasida rivojlanish darajasining buzilishi kuchaydi. 1981-yilda Gretsiyaning YIga kirishi bilan bu tendensiya yanada yaqqol namoyon bo'ldi, uning iqtisodiyoti boshqa ittifoq a'zolari bilan solishtirish bo'yicha ancha past darajada edi.

Uchinchi bosqich (80-yillarning ikkinchi yarmidan 90-yillar boshlariga qadar) – Ittifoq tarkibini kelajakda kengaytirish bosqichi. 1986-yilda Ispaniya va Portugaliyaning qo'shilishi oldindan davom etayotgan davlatlar o'rtasidagi nomutanosiblikning kuchayishiga olib keldi. YIHga kirish vaqtida Portugaliyada aholi jon boshiga to'g'ri keladigan daromadi taxminan YIH bo'yicha  $\frac{3}{2}$ ni, Ispaniyada esa  $\frac{3}{4}$  atrofida bo'lgan. Yangi a'zo mamlakatlarda taxminan beshtadan bir kishi qishloq xo'jaligida ishlagan, bu paytda YIHda o'n uchtadan biriga to'g'ri kelgan. Shu bilan birgalikda bu davr G'arbiy Yevropa integratsiyasi rivojlanishida Yagona Yevropa Aktining (YYA) qabul qilinganligini ifoda etadi. YIH rivojlanishida 1987-yilda qabul qilingan YYA muhim ahamiyatga ega bo'ldi. Ushbu akt umumiy bozorni iqtisodiy ittifoqqa aylantirish yo'nalishlarini belgilab berdi. Ya'ni savdo yo'lidagi barcha to'siqlarni olib tashlash, a'zo mamlakatlarda ichki chegaralarni ochish, tovar ayirboshlashni jadallashtirish, yagona valuta tizimini joriy etish va barcha fuqarolarning huquqlari tengligi hamda ijtimoiy kafolatlanish tadbirlarini amalga oshirishdan iborat edi.

Mazkur akt qabul qilinishi bilan Ittifoqqa a'zo mamlakatlarda mikro va makroiqtisodiyot, siyosat va huquq, fan va ekologiya sohaslarida hamda ijtimoiy munosabatlarda integratsiya jarayonlari kuchayib bordi. 90-yillar boshida YIga a'zo mamlakatlar amaliyotda umumiy bozor qoidalarini tashkil etishni tugatdilar va valuta-iqtisodiy hamda siyosiy ittifoqni shakllantirishga astoydil kirishdilar.

To'rtinchi bosqich (90-yillar o'rtalaridan XXI asr boshlariga qadar). Yagona Yevropa Akti qoidalariga muvofiq 1993-yil 1-yanvardan Ittifoq chegaralari ichida mahsulotlarning erkin harakatlanishi kiritildi. Bunga muvofiq hamjamiyatning o'n ikki davlat rahbarlaridan iborat a'zosi odamlar, tovarlar, kapital va axborotlarning erkin harakatlanishi uchun ishtirokchi mamlakatlarda o'rtasidagi chegaralarni ochish to'g'risida Shengen bitimini imzoladilar. Haqiqatda Ittifoq doirasida yagona iqtisodiy makon vujudga keldi.

1992-yilda YI to'g'risida Maastrix shartnomasi imzolanib, ushbu hujjatga ko'ra quyidagilar ta'sis etildi:

Yagona Yevropa fuqaroligi;

Siyosiy ittifoqligi;

Iqtisodiy va valuta ittifoqi.

Maastrix shartnomasiga (1992-yil fevral) asosan YIH 1994-yil 1-yanvardan 15 ta a'zo mamlakatni o'z ichiga olgan Yevropa Ittifoqiga aylantirildi. YI doirasida to'liq yagona ichki bozorni tashkil etish amalga oshirildi. Integratsion hamkorlikni rivojlantirish maqsadlari barcha a'zo mamlakatlar tomonidan qo'llab quvvatlandi. Bular o'z ichiga yagona valuta YEVRoni emissiya qiluvchi Yevropa bankini tashkil etish hamda ichki chegaralarsiz yagona G'arbiy Yevropa makonini yaratishni va boshqalarni olardi.

Yuqoridagi ma'lumotlar asosida shuni xulosa qilishimiz mumkin, G'arbiy Yevropada ikkinchi jahon urushidan keyin ikkita yirik integratsion guruhning, ya'ni Yevropa Iqtisodiy Hamjamiyati (EES) va Yevropa erkin savdo assotsiatsiyasi (EAST)ning vu-

judga kelishi natijasida integratsion jarayonlar katta tezlikda rivojlanib borgan edi. 90-yillarning o'rtalariga kelib esa EES deyarli EASTni o'z tarkibiga qo'shib oldi. EAST o'z tarkibida faqatgina Islandiya, Lixtenshteyn, Norvegiya va Shveysariya davlatlarini saqlab qoldi, xolos. Bu ikki birlashmani solishtiradigan bo'lsak, EAST o'zining taraqqiyotida bojxona ittifoqini yaratishdan u yog'iga o'tmadi, uning tuzilmasi millatlararo tashkilotlar bilan mustahkamlanmadi. 1990-yilda YI va EAST o'rtasida Yevropa iqtisodiy makonini yaratish to'g'risida kelishib olindi. Bu makon doirasida EAST a'zolarining ishlab chiqaruvchilari YI a'zolari kompaniyalari bilan bir qatorda preferensial bojxona rejimidan foydalanishadi.

Shuningdek, Maastrix shartnomasida milliy valutalarni asta-sekin muomaladan chiqarib va yagona umumyevropa pul birligini, ya'ni Yevroni joriy etishdek murakkab jarayonga ilk qadam qo'yildi. Va, nihoyat, 1995-yilda Hamjamiyatga yana uchta davlatni (Avstriya, Finlyandiya va Shvetsiya) kirishi va Yevropa Iqtisodiy Hamjamiyatining YI deb nomlanishidan so'ng bu integratsion birlashma o'zining hozirgi zamonaviy ko'rinishiga ega bo'ldi.

1970–80-yillarda ko'plab rivojlanayotgan mamlakatlar bilan, 90-yillarda Yevropa erkin savdo assosiatyasi (EAST) a'zolari bilan, shuningdek, AQSH va Yaponiya bilan tuzilgan bitimlar YIni jahon iqtisodiyotining yirik markazlardan biriga aylantirdi. YI bilan jahonning barcha yetakchi mamlakatlari o'zaro aloqalarni olib borishadi.

1960-yilda Belgiya, Gollandiya va Lyuksemburg mamlakatlari o'rtasida imzolangan shartnoma asosida BENILYKS iqtisodiy ittifoqi yuzaga keldi. Mazkur ittifoq doirasida mahsulotlar, xizmatlar, kapital va fuqarolarning erkin harakati ta'minlanib, uchinchi mamlakatlarga nisbatan esa, yagona savdo va iqtisodiy siyosat olib boriladi.

1993-yilda Vengriya, Polsha, Chexiya, Slovakiya hamda Sloveniya mamlakatlari tomonidan imzolangan shartnoma asosida

Markaziy Yevropa erkin savdo uyushmasi (MVESA) vujudga keldi. So'ngra bu mamlakatlar Yevropa Ittifoqiga a'zo bo'lganlari tufayli MVESAdan chiqishda, hozirda esa, unda Albaniya, Bosniya va Gersegovina, Xorvatiya, Makedoniya, Moldova, Serbiya, Kosovo hamda Chernogoriya kabi mamlakatlar ishtirokchi hisoblanadi.

YIning maqsadi Yevropa xalqining uzviy aloqasini tashkil etish, barqaror iqtisodiy taraqqiyotga ko'maklashish, ichki chegarasiz umumiy makonni yaratish, ijtimoiy sohada o'zaro aloqalarni kuchaytirish hisoblanadi.

Yevropa ittifoqi faoliyati davomida a'zo mamlakatlarning iqtisodiy, madaniy va ijtimoiy jihatdan rivojlanishini qo'llab-quvvatlashni o'z oldiga eng muhim maqsadlardan biri sifatida qo'ygan.

#### **9.4. Iqtisodiy rivojlanish darajasi turlicha mamlakatlarning hududiy integratsiyasiga xos xususiyatlar (NAFTA)**

G'arbiy Yevropada iqtisodiy integratsiyaning rivojlanish yutuqlari dunyoning rivojlanayotgan mintaqalari diqqatini o'ziga jalb etdi. Osiyo, Afrika va Lotin Amerikasida bir nechta o'nlab erkin savdo hududlari, bojxona yoki iqtisodiy ittifoqlar vujudga keldi.

Integratsiya jarayonlarining sezilarli darajada rivojlanishida Shimoliy Amerika Erkin savdo assotsiatsiyasining (North American Free Trade Area – NAFTA) tashkil qilinishi va faoliyat ko'rsatish jarayoni muhim ahamiyat kasb etdi. Mazkur integratsion hudud jahon iqtisodiyoti va xalqaro iqtisodiy munosabatlarda iqtisodiy ahamiyati jihatidan yuqori o'rinda turadi. 1992-yilda AQSH, Kanada va Meksika o'rtasidagi Shimoliy Amerika Erkin savdo assotsiatsiyasini (NAFTA) tashkil etish to'g'risidagi shartnoma imzolandi va u 1994-yilning 1-yanvaridan o'z faoliyatini yurita boshladi. NAFTA AQSH, Kanada va Meksika davlatlarini o'z tarkibiga birlashtirgan. Ushbu integratsion birlashma 456,6 mln aholini o'z ichiga olgan keng hududni qamrab olgan bo'lib, kuchli iqtisodiy imkoniyatga egadir. Bu mamlakatlarda

har yilgi ishlab chiqarilgan mahsulot va xizmatlar 7 trln AQSH dollarini tashkil etadi. Butun jahon savdosi hajmida ularning ulushi 20% atrofida to'g'ri keladi. NAFTA davlatlari kelishuvi da asosan tovar va xizmatlar savdosida cheklashlarni olib tashlash, o'zaro kelishmovchiliklarni hal etish mexanizmlarini ishlab chiqish, bir biriga nisbatan investitsion muhitni erkinlashtirish masalalari nazarda tutilgan. NAFTAning YIga nisbatan o'ziga xos xususiyati integratsion jarayonlarning simmetrik emasligidir. Kanada va Meksika davlatlari integratsiyalashuv jarayonida AQSH bilan ko'proq yaqinlashishga intilishadi, o'zaro esa kuchsiz bog'lanishgan.

Bitimning asosiy qoidalari quyidagilarni o'z ichiga oladi:

– AQSH, Kanada va Meksika o'rtasidagi savdo aloqalarida mahsulotlarga nisbatan bojxona bojlarini bekor qilish;

– shimoliy Amerika bozorini o'zlarining tovarlarini Meksika orqali AQSHga reeksport qilish yo'li bilan Amerika bojlarini to'lashdan qochishga harakat qilayotgan Yevropa va Osiyo kompaniyalari ekspansiyasidan himoyalash;

Meksikada sug'urta va bank ishida Amerika va Kanada kompaniyalarining raqobat va kapital qo'yilmalariga bo'lgan cheklovlarni bekor qilish;

atrof-muhit bilan bog'liq bo'lgan muammolarni hal qilish uchun uch tomonlama guruhlarini tashkil etish.

NAFTAga a'zo mamlakatlar tomonidan imzolangan shartnoma doirasida quyidagi vazifalarni hal etish ko'zda tutilgan:

– erkin savdo hududini shakllantirish orqali mamlakatlar o'rtasida savdo va investitsiyalarni rag'batlantirish;

– mamlakatlardagi kompaniyalar uchun kelishilgan tadbirkorlik faoliyati ishlab chiqilishi;

o'zaro iqtisodiy hamkorlik aloqalarini yanada rivojlantirish; intellektual mulkka doir huquqlarni himoya qilish.

Dastlabki ikki yil ichida NAFTAning eksport hajmini oshishi hisobiga qo'shimcha ish joylarini tashkil etishdagi munosabatlarda faoliyat ko'rsatishi ishonchlarni oqlamadi. Bundan

tashqari, AQSH bilan Meksika savdosidagi ijobiy savdo saldosi yoʻqolib, 1995-yilda uning oʻrnini defitsit egalladi. Oxir-oqibatda NAFTA ni tuzuvchilar rejasi boʻyicha toʻla mukammal shimoliy Amerika umumiy bozorini 2010-yilda tashkil etish mumkin deb hisoblandi. Hozirgi vaqtda Amerika iqtisodchilari yetarli darajada qudratli boʻlgan Amerika savdo blokini tashkil etishning modelini ishlab chiqmoqdalar.

Shimoliy Amerika integratsion majmuasi oʻzining tuzilish jihatlarini bilan Yevropa integratsiya modelidan birmuncha farqli tomonlarga ega. Asosiy farq – AQSH, Kanada va Meksika oʻrtasidagi oʻzaro iqtisodiy bogʻliqlikning asimmetrikligi. Bu intergatsion majmuaning yana bir oʻziga xos xususiyati uning ishtirokchilarini turli xil sharoitda ekanliklaridir. Agar Kanada oxirgi oʻn yillik ichida makroiqtisodiy koʻrsatkichlar boʻyicha AQSHga ancha yaqinlashishga erishgan boʻlsa, Meksika esa uzoq yillardan beri yuqori tashqi qarz bilan iqtisodiy nochor mamlakat holatidadir.

#### **9.5. Rivojlanayotgan mamlakatlar hududiy integratsiyasining xususiyatlari (MERKOSUR)**

90-yillar oʻrtalarida Lotin Amerikasi mamlakatlarida integratsiya jarayonlari kuchayib bordi. 1991-yilda tuzilgan va 1995-yil 1-yanvardan kuchga kirgan Braziliya, Argentina, Paragvay va Urugvay oʻrtasidagi shartnomaga asosan ushbu mamlakatlarni oʻzaro yaqinlashtiruvchi yirik mintaqaviy savdo – iqtisodiy ittifoq MERKOSUR (Mercado Comun de Cono del Sur – MERCOSUR) yuzaga keldi (2006-yil iyuldan Venesuela ham aʼzolikka qabul qilingan). Bunda deyarli 90% oʻzaro savdo aloqalarida barcha chegaralovchi toʻlovlar olib tashlandi hamda uchinchi mamlakatlar bilan munosabatlarida yagona bojxona tariflari oʻrnatildi. MERKOSURning maqsadi mintaqada umumiy bozorni shakllantirish hisoblanadi.

MERKOSUR integratsion jarayonlarini muvofiqlashtiruvchi va boshqaruvchi muqarrar tizimga ega. Unga tashqi ishlar vazirligi tarkibidagi umumiy bozor kengashi, umumiy bozor guruhi –

ijrochi organ va unga bo'ysunuvchi 10 ta texnik komissiya kiradi. MERKOSURning faoliyati unga kiruvchi mamlakatlar iqtisodiyoti rivojlanishini barqarorlashtirishga, shu jumladan inflyatsiyani jilovlashga va ishlab chiqarishni rag'batlantirishga yordam beradi. Shu bilan birgalikda valutani tartibga solish, soliqqa tortishni unifikatsiya qilish hamda mehnat qonunchiligida bir qator hal qilinmagan muammolar mavjud.

MERKOSURning tashkil etilishi o'zaro savdoning birdaniga oshishiga hamda boshqa mintaqaviy savdo guruhlar bilan savdo-iqtisodiy hamkorlikning kengayishiga olib keldi. Shuningdek, o'zaro investitsion faollik ham sezilarli darajada oshdi va buning natijasida xorijiy investitsiyalar oqimi jadallashib bordi. MERKOSURning ijobiy faoliyati mintaqadagi siyosiy barqarorlikka sezilarli ta'sirida namoyon bo'ldi.

G'arbiy Yevropa integratsiyasidan farqli ravishda Janubiy Amerika birlashmasi turli xil davlatlar o'zining darajasi bo'yicha nafaqat yagona tashkilotda birga bo'lishi, balki samarali hamkorlik qilardi. Buning uchun birlashmaning barcha bosqichlariga astoydil tayyorgarlik, uning faoliyatini yuqori malakali boshqaruvi, shuningdek, bu jarayonda har bir mamlakatning o'z o'rnini topishi hamda ziddiyatlarni yumshatish uchun yuksak mahorat talab qilinardi.

#### **9.6. Osiyo hududiy integratsiyasining xususiyatlari (ASEAN, APEC va h.k.)**

XX asr oxirida Sharqiy Osiyoda integratsiya jarayonlari kuchayib bordi. To'rtta Osiyo «ajdaho»laridan biri bo'lgan Singapur, shuningdek, NIS «yangi to'lqinlar» Malayziya, Indoneziya, Tailand, Bruney, Vetnam, Kambodja, Laos, Myanma va Filippin davlatlari kiruvchi Janubi-Sharqiy Osiyo mamlakatlari assotsiatsiyasi (Association of South East Asian Nations – ASEAN) muvaffaqiyatli faoliyat ko'rsatib kelmoqda. Ushbu guruhlar doirasidagi o'zaro muvaffaqiyatli hamkorlik ASEAN qatnashchilari bo'lgan ko'pchilik mamlakatlarning kuchli iqtisodiy o'sishi bilan cham-

barchas bog'liqdir, shu bilan birgalikda ushbu mamlakatlarning oldindan amal qilib kelayotgan o'zaro savdo aloqalarining yaxshi yo'lga qo'yilganligi hamda hamkorlikning tartibga solib turiladigan shaklining amal qilishidir.

ASEAN 1967-yilda Bangkokda «ASEAN deklaratsiya»si imzolanishi bilan birgalikda tashkil etilgandir. 1976-yilda Bali orolida imzolangan ASEAN kelishuv deklaratsiyasi va Janubi-Sharqiy Osiyoda do'stlik va hamkorlik shartnomasiga asosan ASEANning shartnomaviy tarzda rasmiylashtirilishi amalga oshirildi.

ASEAN rejasida 2000-yilgacha a'zo mamlakatlar 38 ming turdagi tovarlar bo'yicha bojxona to'lovlarini o'rtacha 5% gacha pasaytirish belgilangan. 1995-yil oxirida 2003-yildan to'la erkin savdo hududini tashkil etish to'g'risida qaror qabul qilingan bo'lib, voqealarning ijobiy rivojlanishi davom etsa 2000-yildan kuchga kirishi ko'zda tutilgan edi. ASEAN – Janubi-Sharqiy Osiyoda joylashgan mamlakatlarning siyosiy, iqtisodiy va madaniy mintaqaviy hukumatlararo tashkiloti bo'lib hisoblanadi.

ASEANning yuqori organi bo'lib a'zo mamlakatlar yetakchilarining 2001-yildan boshlab har yili o'tkaziladigan sammiti hisoblanadi. Odatda sammit uch kun davom etib bunda, mintaqada bo'yicha tashkilotning hamkorlari bilan uchrashuvlar olib boriladi. Doimiy sekretariat Jakarta shahrida joylashgan bo'lib unga bosh sekretar yetakchilik qiladi. Shuningdek, ASEAN doirasidagi har yili o'tkaziladigan 300 dan ortiq tadbirlarni o'tkazishga yordam berishda ishlar 29 ta qo'mita, 122 ta ishchi guruhlar tomonidan amalga oshiriladi.

Bangkok deklaratsiyasiga muvofiq ASEANning maqsadlari bo'lib quyidagilar hisoblanadi: hamkorlikdagi intilishlar yordamida mintaqada ijtimoiy taraqqiyot va madaniy rivojlanishni hamda iqtisodiy o'sishni jadallashtirish; Janubi-Sharqiy Osiyo mamlakatlari taraqqiy etishi uchun dunyo hamjamiyati bilan aloqalarni mustahkamlash, shuningdek, BMT nizomidagi tamoyillarga tayangan holda mintaqada tinchlik va barqarorlikni o'rnatish.



Osiyo-Tinch okeani iqtisodiy hamjamiyati (Asia Pacific Economic Cooperation – APEC) 1989-yilda Kanberrada, Avstraliya va Yangi Zelandiya bosh vazirlarining tashabbusi bo'yicha tashkil etilgan. APEC qattiq tashkiliy tuzilishdan yoki yirik byurokratik apparatdan xoli bo'lgan erkin maslahat forumi sifatida tashkil etilgan va shu tufayli u ko'pincha «APEC forumi» deb ham yuritiladi. APEC sekretariati Singapurda joylashgan bo'lib, o'z ichiga faqatgina APEC a'zo mamlakatlaridan vakil bo'lgan 23 ta diplomatni, shuningdek, 20 ta mahalliy yollanma xodimlarni oladi. 1993-yildan APEC tashkiliy faoliyatining asosiy shakli APEC mamlakatlari yetakchilarining har yilgi sammiti hisoblanadi, bunda forum umumiy faoliyatining yil yakunlari va keyingi faoliyatning istiqbollari belgilanadi hamda deklaratsiyalar qabul qilinadi.

Sharqiy Osiyoda iqtisodiy integratsiyaning rivojlanish istiqbolari, Osiyo-Tinch okeani iqtisodiy hamkorligi (APEC) tashkil etilishi bilan sezilarli darajada bog'liqdir. Osiyo-Tinch okeani iqtisodiy hamkorligi (APEC) – bu hukumatlararo tashkilot bo'lib, o'z ichiga 21 ta davlat mintaqasini birlashtirib olgan. APEC Tinch okeani ko'rfazida iqtisodiy hamkorlikni rivojlantirish maqsadida Avstraliyaning taklifi bo'yicha 1989-yilda tuzilgan edi. Dastlab unga 12 ta davlat: Avstraliya, Bruney, Kanada, Indoneziya, Yaponiya, Malayziya, Yangi Zelandiya, Filippin, Singapur, Janubiy Koreya, Tailand va AQSH kirardi. Keyingi yillar davomida unga Xitoy, Gonkong, Tayvan, Meksika, Chili, Yangi Gvineya-Papua, 1998-yildan esa Vetnam, Peru va Rossiya ham qo'shilishdi. APEC investitsion va moliyaviy faoliyat bo'yicha rasmiy ravishda maslahat berish huquqiga egadir, biroq uning ishchi organlari doirasida mintaqaviy savdo yuritish tartibi belgilangan bo'lib, tarmoq vazirlari va ekspertlarining u yoki bu mintaqalar hamkorligi masalalari bo'yicha uchrashuvlari o'tkaziladi. APEC faoliyatining asosiy maqsadlari 1991-yilda Seul deklaratsiyasida belgilangan bo'lib quyidagilardan iborat:

– a'zo mamlakatlar iqtisodiyotining rivojlanishiga ko'maklashish;

– aʼzo mamlakatlarning yuqori darajada iqtisodiy jihatdan bogʻliqligini hisobga olib koʻptomonlama savdo tizimini mustahkamlash;

– aʼzo mamlakatlar oʻrtasidagi savdo va moliyaviy sohalardagi hamkorlikni rivojlantirish.

APEC – yirik iqtisodiy birlashma boʻlib, 2007-yil maʼlumotlariga koʻra unga jahon YIMini 57% va jahon savdo hajmining 48% dan ortiqrogʻi toʻgʻri keladi.

Tashkilotning asosiy maqsadi – erkin, ochiq savdo tartibini taʼminlash hamda mintaqaviy hamkorlikni mustahkamlashdan iborat.

1994-yilda strategik maqsadlar sifatida 2020-yildan Osiyo-Tinch okeani mintaqasida erkin va ochiq savdo tizimlarini hamda liberal investitsion rejimini tashkil etish rasmiy ravishda eʼlon qilingan. Bir qadar rivojlangan mamlakatlar erkinlashtirishni 2010-yildan amalga oshirishlari zarur. Har bir mamlakat faoliyat yuritishning alohida rejalari asosida yangi tartiblarni joriy etish muddatlarini va oʻzining haq-huquqlarini mustaqil ravishda belgilaydi.

Osiyo-Tinch okeani mintaqasidagi iqtisodiy integratsiya jarayonlarini baholash orqali koʻplab mutaxassislar uni rivojlanishini oʻziga xosligini va alohida shart-sharoitga egaligini taʼkidlaydilar. Osiyo-Tinch okeani mintaqasidagi integratsiya jarayonlarining asosiy xususiyatlariga quyidagilarni kiritish mumkin:

Birinchidan, APEC tashkilotida integratsiya jarayonlari davlatlararo hamkorlik uchun zamin yaratuvchi TMKlarning yetakchiligi orqali amalga oshmoqda. Shu jumladan, bu hukumatga tegishli boʻlmagan mintaqaviy iqtisodiy tashkilotlar – Tinch okeani iqtisodiy ittifoqi (TES) 1967-yilda va Tinch okeani iqtisodiy hamkorligi boʻyicha ittifoq (STES) 1980-yilda yuzaga kelishi APECni tashkil etishiga ancha qulay zamin yaratgandi. Shu bilan birgalikda, TES va STES oʻzlarining hukumati bilan mustahkam aloqaga ega boʻlgan hamda ulardan har tomonlama yordam olayotgan milliy qoʻmitalar negizida tashkil topgandi.

Ikkinchidan, integratsiya jarayonlari iqtisodiy rivojlanish darajasi turli xilda bo'lgan mamlakatlarni qamrab olgandi. APECning yagona roli shunda ediki, unga XX asrning ikkita yirik iqtisodiy jihatdan kuchli mamlakatlari AQSH va Yaponiya qo'shilgandi, shu bilan birgalikda, XXI asrning iqtisodiy jihatdan qudratli bo'lgan davlati Xitoy ham kirardi.

Uchinchidan, Osiyo-Tinch okeani mintaqasi ko'lamidagi integratsiya o'z ichiga submintaqaviy iqtisodiy ittifoqlarni (ASEAN, NAFTA, Janubiy-Tinch okeani forumi va bosh.) oladi.

Osiyo-Tinch okeani mintaqasidagi integratsion munosabatlar bir butun yetuklik darajasi nuqtayi nazaridan qaraganda hali uncha yuqori darajaga yetmagan. Shunday ekan, ASEAN tizimidagi savdo hududini ta'riflar va boshqa cheklovlarni bartaraf etilishini hisobga olgan iqtisodiy integratsiya rivojlanishining birinchi bosqichiga kiritish mumkin. Hozircha APECdagi munosabatlarni erkin savdo hududidagi deb gapirib bo'lmaydi, balki buni «ochiq iqtisodiy assotsiatsiya» deb qarash mumkin.

Iqtisodiy integratsion jarayonlar jahonning turli hudud va mintaqalarida jadal ravishda rivojlanib bormoqda. 1989-yilda Afrika kontinentining shimoliy qismida Jazoir, Liviya, Mavritaniya, Marakko, Tunislardan iborat Mag'rib arab ittifoqi tuziladi. 1981-yilda esa Fors ko'rfazi atrofidagi arab davlatlari (Saudiya Arabistoni, Quvayt, Qatar, Bahreyn, BAA, Ummon)dan iborat hamjamiyat kengashi tashkil etilgandi.

### **9.7. O'tish iqtisodiyoti mamlakatlarida integratsion jarayonlarning rivojlanishi**

Ma'lumki, o'tish iqtisodiyoti mamlakatlar guruhiga Markaziy-Sharqiy Yevropadagi sobiq sotsialistik mamlakatlarni va sobiq Ittifoq hukumati tarkibiga kirgan ittifoqdosh respublikalarni kiritish mumkin.

XX asrning 90-yillari boshiga qadar sotsialistik rejali tizimni boshidan kechirgan Mustaqil Davlatlar Hamdo'stligi (MDH) mamlakatlari jahon xo'jaligiga dadil kirib borishining nazariy va

amaliy tomonlarini yechish uchun quyidagi muammolarni hal etishga kirishgan edilar:

– «Ochiq iqtisodiyot» tamoyillari konsepsiyasining nazariy jihatlarini tahlil etib, amaliyotda keng qo'llash;

– Jahon iqtisodiyotida sotsialistik rejali tizimni boshidan kechirgan (XXR, Markaziy va Sharqiy Yevropa davlatlari) va hozirgi kunda bozor iqtisodiyoti asosida dadil rivojlanib borayotgan mamlakatlarni iqtisodiy islohotlarini chuqur tahlil etish va amaliyotda qo'llash lozim;

– Iqtisodiyotda eksport strategiyasi bilan sanoat siyosati o'rtasidagi o'zaro aloqadorlikni chuqur tahlil etish;

– Jahon mamlakatlari o'rtasidagi integratsion jarayonlar borishini tahlil etib, iqtisodiy faoliyatni jahon standartlariga mos mexanizmini qo'llab chiqish, takomillashtirish va boshqalar.

Sobiq Sovet ittifoqi parchalangandan keyin mustaqil davlatlarda integratsion tendensiyalar yuzaga kela boshladi. Birinchi bosqichda ular qisman bo'lsada, oldingi yagona iqtisodiy makonni tarkibiy qismlarga ajralish jarayonidan himoya qilishga harakat qilish bilan namoyon bo'ldilar hamda birinchi navbatda xalq xo'jaligi holatiga salbiy ta'sir etadigan sohalardagi aloqalarni qisqartirishga alohida e'tibor qaratildi. Keyingi jarayonlarda esa, xususan 1996–1997-yillarda yuzaga kelgan shart-sharoitlarni hisobga olgan holda integratsiyaga intilish kuchaytirildi.

Sobiq ittifoq hududida integratsion jarayonlar quyidagi asosiy omillar natijasida yuzaga keldi:

– mehnat taqsimotini ancha qisqa davrda to'liq o'zgartirish mumkin emasdi. Mehnat taqsimotining birmuncha darajasi tarixiy va tabiiy-iqlim sharoitlarining rivojlanishiga bog'liq bo'lishi sababli ko'pgina hollarda bu maqsadga muvofiq bo'lmaydi;

– bir davlat hududida ko'p xalqlarning uzoq davr mobaynida birgalikda yashashi. U turli xil sohalarda puxta «munosabatlar to'qimasini» tashkil etgandi. Millatlararo va dinlararo mojaro

yuqori darajada emasdi. Shu sababdan, MDHga a'zo mamlakatlarga ko'plab aholining istagi o'zaro do'stona aloqalarni yetarlicha qo'llab-quvvatlaydi.

MDH o'z a'zolarining suveren tengligiga asoslangan bo'lib, a'zo mamlakatlar xalqaro huquqning mustaqil va teng huquqli subyekti hisoblanadi.

Tashkilotning asosiy maqsadlari quyidagilardan iborat:

– siyosiy, iqtisodiy, ekologik, gumanitar, madaniy va boshqa sohalarda hamkorlik qilish;

– a'zo-mamlakatlarni umumiy iqtisodiy makon doirasida har taraflama rivojlantirish, shuningdek, davlatlararo integratsiya va kooperatsiyani kuchaytirish;

– insonlarning huquq va erkinligini ta'minlash;

– xalqaro tinchlik va xavfsizlikni ta'minlashda hamkorlik;

– o'zaro huquqiy yordam ko'rsatish;

– davlatlar o'rtasidagi kelishmovchilik va bahsli munozaralarni tinchlik yo'li bilan hal qilish.

A'zo mamlakatlarning hamkorlikdagi faoliyati quyidagilar doirasida amalga oshiriladi:

– inson huquq va erkinligini ta'minlash;

– tashqi siyosiy faoliyatni muvofiqlashtirish;

– umumiy iqtisodiy hududni, bojxona siyosatini shakllantirish va rivojlantirishda hamkorlik qilish;

– aloqa, transport tizimi rivojlanishida hamkorlik qilish;

– atrof-muhitni muhofaza qilish;













– ijtimoiy va migratsion siyosat bo'yicha masalalarni hal qilish;

– uyushgan jinoyatchilikka qarshi kurashish;

– mudofaa siyosati va tashqi chegaralarni saqlash sohasida hamkorlik qilish.

Tashkilotning yuqori organi bo'lib, MDH davlat rahbarlari Kengashi hisoblanadi. Davlat rahbarlari kengashi yiliga ikki marta yig'ilishga to'planadilar. Shuningdek, MDH nizomida mamlakatlarning unga a'zo bo'lish shartlari, maqsad va tamoyillari belgilab berilgan.

Tashkilotga a'zo mamlakatlar<sup>24</sup>

Davlatlar	MDHni tashkil etish to'g'risidagi bitimning tasdiqlanish sanasi (1991 yil 8 dekabrda)	MDHni tashkil etish to'g'risidagi bitimga qaror tasdiqlanish sanasi (1991 yil 21 dekabrda)	MDH ustavi tasdiqlanish sanasi
 Ozarbayjon	imzolanmagan	24 sentabr 1993 yil	14 dekabr 1993 yil
 Armaniston	18 fevral 1992 yil	18 fevral 1992 yil	16-mart 1994 yil
 Belarusiya	10 dekabr 1991-yil	10 dekabr 1991-yil	18 yanvar 1994-yil
 Gruzziya	imzolanmagan	3 dekabr 1993 yil	19 aprel 1994 yil
 Qozog'iston	23 dekabr 1991 yil	23 dekabr 1991 yil	20 aprel 1994 yil
 Qirg'iziston	imzolanmagan	6-mart 1992-yil	12 aprel 1994 yil
 Moldaviya	8-aprel 1994-yil	8-aprel 1994-yil	27 iyun 1994 yil
 Rossiya	12 dekabr 1991 yil	12 dekabr 1991 yil	20 iyul 1993 yil
 Tojikiston	imzolanmagan	26-iyun 1993-yil	4 avgust 1993 yil
 Turkmaniston	imzolanmagan	26 dekabr 1991-yil	imzolanmagan
 O'zbekiston	4 yanvar 1992 yil	4 yanvar 1992 yil	9-fevral 1994-yil
 Ukraina	10-dekabr 1991-yil	10-dekabr 1991-yil	imzolanmagan

<sup>24</sup> <http://ru.wikipedia.org/wiki/CHГ>.

Hozirgi kunda MDH doirasidagi hamkorlikning iqtisodiy asoslaridan shuni aytishimiz mumkinki, MDH davlatlari bilan ikkiyoqlama va shuningdek har tomonlama olib borilayotgan munosabatlarning barcha sohalarida o'zaro teng huquqli hamkorlik qilish uchun barcha imkoniyatlar mavjuddir. Shu bilan birgalikda MDH yordamida yangi mustaqil davlatlarning o'zaro hamkorlik qilishlari uchun huquqiy va tashkiliy sharoitlar ham yaratib berilmoqda.

MDH doirasida davlatlararo o'zaro iqtisodiy hamkorlik munosabatlarining asosiy yo'nalishlari quyidagilardan iborat:

- MDH doirasida maqsadlar amalga oshgunga qadar integratsiyaga sakrab o'tmasdan, sekin-astalik bilan erkin iqtisodiy hududni tashkil qilish;

- MDH doirasida savdo-iqtisodiy hamkorlik sohasidagi salohiyatni ko'tarish;

- MDH doirasida tovarlarning erkin harakatini ta'minlash, o'zaro manfaatli va teng huquqli aloqalarni ta'minlash hamda boshqalar.

MDHga a'zo davlatlar hamkorlik aloqalarida hamda iqtisodiy integratsiya darajasiga bog'liq holda integratsion jarayonlarning keyingi bosqichlarida va mintaqaviy birlashmalarda qatnashish to'g'risida mustaqil qarorlar qabul qilishadi, qabul qilingan qarorlarning amaliy bajarilishi esa MDH doirasida samarali hamkorlikda namoyon bo'ladi.

Shuningdek, integratsion jarayonlarning rivojlanishiga mos kelmaydigan iqtisodiy xarakterga ega bo'lgan omillarni quyidagilar asosida ko'rib chiqish mumkin. Integratsiyaning asosiy elementlaridan bo'lib, asta-sekinlik bilan bojxona bojlarini pasaytirish, qo'shma korxonalar tuzish, tovarlar, xizmatlar, ishchi kuchi va kapitalning erkin harakati uchun shart-sharoit yaratish hisoblanadi. Biroq hozirda MDH hududida bojxonalarni joriy etish, kvotalar belgilash, o'zaro savdoni litsenziyalash va boshqalar kabi teskari jarayonlar sodir bo'lmoqda. Bunday holatga quyidagi iqtisodiy sabablar undagan: bozorga turli xildagi tezkorlikdagi harakat, iqtisodiy islohotlarni o'tkazish xususiyatlaridagi

tafovut, xomashyo, oziq-ovqat resurslari va malakali kadrlar bilan ta'minlanishning turli xil darajasi. Sobiq ittifoq respublikalari narxlarni erkinlashtirish xususiyati hamda narxlar darajasi bo'yicha sezilarli darajada farq qiladi, bu holat resurslarni bir joydan boshqa joyga ko'chib o'tishiga sabab bo'ladi va buning natijasida bunga qarshi bojlar va boshqa cheklolvar kiritiladi.

Ushbu murakkab holatga qaramasdan MDHga a'zo bir qator mamlakatlar puxta o'ylangan reja asosida harakat qilishlari natijasida integratsiya jarayonlarining asta-sekinlik bilan jadallashuvi yuzaga kelmoqda.

### ***Tayanch so'z va iboralar***

Xalqaro iqtisodiy integratsiya, imtiyozli savdo hududi, erkin savdo hududi, yagona bojxona ittifoqi, umumiy bozor, iqtisodiy ittifoqlar, to'liq iqtisodiy integratsiya, ASEAN, EAST, MERKOSUR, KOMESA, ASEAN, LAIA, MDH, YES, Maastrix shartnomasi, BENILYKS, MYESA, NAFTA, APEC, Shanxay hamkorlik tashkiloti.

#### **Takrorlash uchun savollar:**

1. Xalqaro iqtisodiy integratsiyaga ta'rif bering. Uning asosiy maqsad va vazifalari nimalardan iborat?
2. Integratsion birlashmalarning asosiy shakllari qaysilar?
3. Jahon iqtisodiyotidagi asosiy rivoj topgan iqtisodiy integratsion hududlarni ayting.
4. G'arbiy Yevropada iqtisodiy integratsiya jarayonlarining rivojlanish bosqichlarini izohlang.
5. Yevropa Ittifoqi (YI)ga a'zo mamlakatlarni ayting.
6. MDH davlatlari integratsion taraqqiyotida qanday imkoniyatlar mavjud?
7. Osiyo-Tinch okeani hududi integratsiya jarayonlarining o'ziga xos tomonlari nimalarda aks etadi?
8. Xalqaro iqtisodiy integratsiyaning rivojlanish omillarini izohlang.



9. Shimoliy Amerika mintaqasida qaysi iqtisodiy integratsion birlashmalar mavjud?

10. Lotin Amerikasi mintaqasida qaysi integratsion birlashmalar mavjud?

### *Mustaqil o'rganish uchun topshiriqlar*

1. Xalqaro iqtisodiy integratsiyaga tegishli asosiy terminlardan «klaster» tuzing.

2. Jahon iqtisodiyotidagi rivojlangan iqtisodiy integratsion hududlarga tegishli moliyaviy ko'rsatkichlarni o'rganing.

3. Xalqaro integratsion hududlarning jahon iqtisodiyoti rivojida o'rnini tavsiflovchi ko'rsatkichlarni tahlil eting.

4. Asosiy terminlar lug'atini tuzing.

### **Test savollari**

1. Xalqaro iqtisodiy integratsiya –

A) milliy xo'jaliklar o'rtasida o'zaro barqaror aloqalarning rivojlanishi hamda mehnat taqsimoti negizida yuzaga kelgan mamlakatlarning iqtisodiy, ijtimoiy-siyosiy va madaniy jihatdan birlashuvi.

B) mamlakatlar o'rtasidagi mahsulotlar, xizmatlar va kapital harakati bilan bog'liq munosabatlarga cheklovlar qo'yilishi jarayoni.

C) milliy xo'jaliklarning o'zaro moliyaviy munosabatlarini tartibga soluvchi jarayon.

D) milliy iqtisodiyotda faoliyat yuritayotgan korxonalarining tashqi moliyaviy munosabatlarni ifodalovchi tushuncha hisoblanadi.

2. Xalqaro integratsion birlashmalarning asosiy turlari ko'rsatilgan javobni aniqlang.

A) erkin savdo hududi, yagona bojxona ittifoqi, umumiy bozor, iqtisodiy ittifoqlar.

B) imtiyozli savdo hududi, erkin savdo hududi, yagona bojxona ittifoqi, umumiy bozor, iqtisodiy ittifoqlar, to'liq iqtisodiy integratsiya.

C) erkin savdo hududi, yagona bojxona ittifoqi, umumiy bozor, xalqaro moliya tashkilotlari.

D) MDH, yagona bojxona ittifoqi, umumiy bozor, iqtisodiy ittifoqlar.

### 3. Erkin savdo hududi (ESH) –

A) ikki va undan ortiq mamlakatlarning o‘zaro kelishuviga asosan, bu mamlakatlarda ishlab chiqarilgan mahsulotlar bilan o‘zaro savdo qilish uchun tashkil etilgan hudud.

B) ikki va undan ortiq mamlakatlarning o‘zaro kelishuviga asosan ma’lum turdagi mahsulotlar bilan o‘zaro savdo qilish maqsadida cheklovlarni bekor qilish orqali tashkil etilgan guruhi-dan iborat.

C) ikki va undan ortiq mamlakatlarning o‘zaro kelishuviga asosan, bu mamlakatlarda ishlab chiqarilgan mahsulotlar bilan o‘zaro savdo qilishda bojlar va boshqa cheklovchi choralarni bekor qilish orqali tashkil etilgan guruhidan iborat.

D) mamlakatlarning o‘zaro kelishuviga asosan ishlab chiqarishni rivojlantirish maqsadida investitsiyalarni amalga oshirishga mo‘ljallangan hudud.

### 4. Bojxona ittifoqi –

A) ikki yoki bir qancha davlatlarning bojlar bo‘yicha o‘zaro chegaralarni bekor qilish va yagona boj ta’rifi joriy etish yuzasi-dan o‘zaro kelishuvidir.

B) ikki yoki bir qancha davlatlarning soliqlarni joriy etish yu-zasidan o‘zaro kelishuvidir

C) faqatgina ikki mamlakat o‘rtasida savdo-sotiqni rivojlanti-rishga oid kelishuvdir.

D) mamlakatlarning o‘zaro kelishuviga asosan ishlab chiqa-rishni rivojlantirishga investitsiyalarni keng jalb etishni tartibga soluvchi ittifoq.

5. Janubiy konus mamlakatlari umumiy bozori (MERKOSUR) qaysi mamlakatlarni birlashtirgan.

A) Argentina, Braziliya, Venesuela (2005-yil iyuldan), Meksika va Urugvay.

B) Argentina, Braziliya, Venesuela (2006-yil iyuldan), Paragvay va Urugvay.

C) Argentina, Braziliya, Kanada, Kuba, Paragvay va Urugvay.

D) Argentina, Meksika (2006-yil iyuldan), Kanada, Paragvay va Urugvay.

6. Janubiy-Sharqiy Osiyo davlatlari Assosiativasi (ASEAN) qaysi mamlakatlar doirasida tashkil etilgan?

A) Tinch va Hind okeani qirg'oqlarida joylashgan 8 ta mamlakat (Vetnam, Indoneziya, Kambodja, Malayziya, Myanma, Singapur, Tailand, Filippin).

B) Tinch va Hind okeani qirg'oqlarida joylashgan 9 ta mamlakat (Vetnam, Indoneziya, Kambodja, Laos, Malayziya, Myanma, Singapur, Tailand, Filippin).

C) Tinch va Hind okeani qirg'oqlarida joylashgan 10 ta mamlakat (Bruney, Vetnam, Indoneziya, Kambodja, Laos, Malayziya, Myanma, Singapur, Tailand, Filippin).

D) Tinch va Hind okeani qirg'oqlarida joylashgan 11 ta mamlakat (Bruney, Vetnam, Indoneziya, Kambodja, Laos, Malayziya, Hindiston, Myanma, Singapur, Tailand, Filippin).

7. Shimoliy Amerika Erkin savdo assosiativasi (NAFTA) qachondan faoliyat yurita boshlagan va qaysi davlatlarni birlashtirgan?

A) 1996-yil 1-yanvardan, AQSH, Kanada va Meksika davlatlarini o'z tarkibiga birlashtirgan.

B) 1994-yil 1-yanvardan, AQSH, Kanada va Meksika davlatlarini o'z tarkibiga birlashtirgan.

C) 1995-yil 11-yanvardan, AQSH, Kanada, Argentina va Meksika davlatlarini o'z tarkibiga birlashtirgan.

D) 1998-yil 1-yanvardan, AQSH, Kanada, Braziliya va Meksika davlatlarini o'z tarkibiga birlashtirgan.

8. Osiyo-Tinch okeani iqtisodiy hamjamiyati (APEC) qachon va qayerda tashkil etilgan?

A) 1990-yil Filippinda.

B) 1989-yil Kanberrada.

C) 1989-yil Xitoyda.

D) 1990-yil Malayziyada.

9. Iqtisodiy integratsiyaga ta'sir ko'rsatuvchi omillarga qaysilar kiradi?

A) jahon xo'jaliklari tomonidan proteksionizm choralarining qo'llanilishi, iqtisodiy inqirozning chuqurlashuvi, xalqaro mehnat taqsimotining sekinlashishi, milliy iqtisodiyotlar ochiqlik darajasining ortib borishi kabilar kiradi.

B) jahon xo'jaligida tobora rivojlanib borayotgan baynalmillashuv va globallashuv jarayonlari, xalqaro savdo aloqalarining rivojlanishi, xalqaro mehnat taqsimotining chuqurlashuvi, milliy iqtisodiyotlar ochiqlik darajasining ortib borishi kabilar kiradi.

C) jahon xo'jaligida tobora rivojlanib borayotgan baynalmillashuv va globallashuv jarayonlari, xalqaro savdo aloqalarining sustlashishi, xalqaro mehnat taqsimotining chuqurlashuvi, milliy iqtisodiyotlar tomonidan ichki bozorlarni himoyalash darajasining ortib borishi kabilar kiradi.

D) globallashuv jarayonlari, moliyaviy inqirozlar, banklar kapitalining oshishi, xalqaro soliqqa tortish darajasining ortib borishi kabilar kiradi.

10. Xalqaro iqtisodiy integratsiyaning maqsadi –

A) istiqbolda mahsulotlar, xizmatlar va ishlab chiqarish omillarining erkin harakatlanishi uchun qulay shart-sharoitlar yaratish hisoblanadi.

B) milliy iqtisodiyotlarni tashqi muhit omillari ta'siridan himoyalash hisoblanadi.

C) mamlakatlar to'lov balansi taqchilligini oldini olish va uni bartaraf etish hisoblanadi.

D) istiqbolda mahsulotlar, xizmatlar va ishlab chiqarish omillarining erkin harakatlanishiga ta'sir etuvchi to'siqlar yaratish hisoblanadi.

## **10-bob. XALQARO MOLIYA MUNOSABATLARIDA TO'LOV BALANSINI BOSHQARISH**

10.1. To'lov balansining iqtisodiy mohiyati va taqdim etish shakllari.

10.2. To'lov balansining tarkibi hamda ularga xos xususiyatlar.

10.3. To'lov balansini va unga davlat aralashuvi, xato va o'tkazib yuborishlar.

10.4. Mamlakat to'lov balansining makroiqtisodiy modeli.

10.5. To'lov balansiga ta'sir etuvchi omillar va uni tartibga solishning asosiy usullari.

### **10.1. To'lov balansining iqtisodiy mohiyati va taqdim etish shakllari**

To'lov balansini bir mamlakatning boshqa mamlakatlarga ma'lum bir davr mobaynida haqiqatda o'tkazgan valutaviy to'lovlari va tushumlari o'rtasidagi nisbatni, mamlakatning xalqaro pullar harakatini o'zida aks ettiruvchi hujjatdir. Agar to'lov balansida valutaviy tushumlar to'lovlardan ortib ketsa, to'lov balansini aktiv, aksincha esa passiv hisoblanadi.

Joriy operatsiyalar balansini (xususan, tovarlar eksporti va importi o'rtasidagi nisbatni o'zida aks ettiruvchi savdo balansini, xizmatlarning sof eksportini, investitsiyalardan olingan daromadlarni va bir tomonlama pul o'tkazmalarini o'zida aks ettiruvchi «ko'rinmas» joriy operatsiyalar balansini) va kapital harakati balansini (mamlakatdan kapitalni chiqib ketishi va unga xorijiy kapitalning kirib kelishini o'zida aks ettiradi) to'lov balansining tarkibiy qismlaridan hisoblanadi.

To'lov balansini mamlakatning xalqaro iqtisodiy aloqalarga kirishishi, xalqaro to'lovga qobillik, jahon savdosiga qatnashish darajasini o'zida namoyon etuvchi muhim ko'rsatkich va vosita hisoblanadi. To'lov balansini tushunchasidan dastlab Djeyms Denem-Styuart o'zining «Siyosiy iqtisod tamoyillari to'g'risida tadqiqot (Inquiry into the Principles of Political Economy)»

(1767-yil) asarida foydalangan. Styuart to'lov balansini mustaqil tushuncha sifatida chet elda fuqarolarning xarajatlari, xorijga foiz to'lovlari, qarzning asosiy summasi va qarz bo'yicha to'lovlar, valuta ko'rinishidagi qarzlarni boshqa mamlakatlarga taqdim etishdan tashkil topadi, deb ko'rsatgan. Shunday qilib, dastlabki to'lov balansi faqat haqiqatda amalga oshirilgan xalqaro valutaviy to'lovlarni o'zida aks ettirgan, biroq barcha intellektual, moliyaviy va moddiy aktivlar bilan bog'liq tashqi iqtisodiy operatsiyalar (rezidentlar va nerezidentlar o'rtasidagi operatsiyalar)ni to'liq namoyon etmagan. Biroq hozirgi kundagi to'lov balansini tuzish tartibi, mantiqiy va konseptual asoslariga avvalgi to'lov balansi tayanch, negiz sifatida olingan.

Iqtisodiy bilimlar tarixida merkantilistlar davridan boshlab tashqi iqtisodiy operatsiyalar takomillashib bordi. Mamlakatga oltin va xorijiy valutilarning kirib kelishi aktiv kredit operatsiyalari deb qaralgan. Shuning uchun to'lov balansining kredit qismida mamlakatning iqtisodiy boyligi (aktivlari), qimmatliklarning chiqib ketishi, uning o'rnini to'ldiruvchi valutilarning mamlakatga kirib kelishi bilan bog'liq operatsiyalar «+» ishorasi bilan yozilgan. Debet qismida esa mamlakatning xorijiy aktivlarni sotib olishi o'rniga valutar xarajati yozilgan bo'lib, unga «-» ishorasi qo'yilgan.

To'lov balansini tuzishda buxgalteriyada qo'llaniladigan ikki yoqlama yozuv tamoyilidan foydalaniladi. Har bir xalqaro operatsiya debet va kredit ko'rinishida to'lov balansida aks etadi. Bunda, debetning jami qiymati balansning kredit qismini jami qiymatiga teng bo'lishi lozim. Tovarlar va xizmatlar eksporti, xorijdan kapitalning kirib kelishi, xorijiy valutani mamlakatga kirishini bildirgan holda to'lov balansida «+» (plus) ishorasi bilan ko'rsatiladi va balansining kredit summasi shakllantiriladi. Balansning debet qismi tovarlar va xizmatlar importi, xorijiy valutada kapitalning chetga chiqib ketishi natijasida yuzaga keladi va u «-» (minus) ishorasi bilan ko'rsatiladi. To'lov balansida iqtisodiy operatsiyalar bozor narxida ko'rsatiladi, ya'ni iqtisodiy boyluk-

lar o'zaro almashtirilishidagi haqiqatdagi bahosi bo'yicha aks ettiriladi.

To'lov balansini taqdim etish shakllari va uning qoldig'i. To'lov balansini taqdim etish «neytral» va «tahliliy» ko'rinishlarda bo'lishi mumkin. Neytral shaklda taqdim etilgan to'lov balansini tovarlar, xizmatlar va joriy o'tkazmalar joriy operatsiyalarda to'planadi. Kapital o'tkazmalar, to'g'ridan to'g'ri investitsiyalar, portfel investitsiyalar, moliyaviy hosila vositalar, boshqa investitsiyalar va zaxira aktivlari kapital va moliyaviy vositalar bilan operatsiyalar hisobida jamlanadi. Ushbu bo'limlar tengligini ta'minlash maqsadida «Sof xatolar va o'tkazib yuborishlar» moddasi qo'shiladi va umumiy natija nolga tenglashtiriladi.

Shu bilan bir qatorda, XVF to'lov balansini tuzishning muqobil shakli bo'lgan «tahliliy» shaklda to'lov balansini taqdim etishni ham mamlakatlarga tavsiya etadi. Bunda tezkor ma'lumotlar umumlashtiriladi, qayta tasniflanadi, guruhlanadi. Bunda mustaqil ravishda rezidentlar va nerezidentlar tomonidan o'zaro amalga oshirilgan joriy va kapital harakati bilan bog'liq tashqi iqtisodiy operatsiyalar mamlakat xalqaro iqtisodiy munosabatlariga tenglashtirilgan holda, to'lov balansini aktiv yoki passiv bo'lishiga sabab bo'ladi. Barcha qolgan operatsiyalar, xususan davlatlar tomonidan amalga oshirilgan saldoni moliyalashtirish yoki undan foydalanish bilan bog'liq balanslashtiruvchi operatsiyalar to'lov balansini tartibga solish operatsiyalari etib belgilangan.

To'lov balansini qoldig'i mavjud bo'lmaydi, chunki to'lov balansining moddalarini (neytral taqdimotda) qoldig'i nolga tenglashtiriladi. Biroq «sof eksport» qiymati mamlakat YIMga kiritilgan bois joriy operatsiyalar qoldig'i to'lov balansini qoldig'i sifatida qayd etiladi. Joriy operatsiyalar hisobi qoldig'ini baholab, to'lov balansini defitsit (passiv) yoki profitsit (aktiv) deb aytish mumkin.

## **10.2. To'lov balansining tarkibi hamda ularga xos xususiyatlar**

To'lov balansini tarkibi. To'lov balansini tuzishning turlicha uslubiyati mavjud bo'lib, hozirgi kunda Xalqaro valuta fondi (XVF)

taklif etgan metodika (uslubiyat)dan, ya'ni to'lov balansi moddalarining tasnifidan mamlakatlar amaliyotida keng qo'llaniladi. Mazkur uslubiyatda obyektiv reallik ko'proq ko'rinadi, xususan to'lov balansi ikkita yirik bo'limga ajratilgan. Bu bitimlarning hisobini yuritishning ikki tomonlama xususiyatidan, ya'ni savdo va moliyaviy jihatidan kelib chiqqan holda yaratilgan. Xususan, tovarlar va xizmatlar eksporti norezidentlar oldida rezidentlarning talablarini oshiradi (to'lov balansida «+» ishorasi bilan aks ettiriladi), bu esa, o'z navbatida norezidentlar oldidagi moliyaviy majburiyatlarning kamayishiga olib keladi («-» ishorasi bilan belgilanadi). Har ikkita hisob-kitob yozuvlarining yig'indisi nolga teng bo'lishi lozim. Tovarlar va xizmatlar eksporti natijasida mamlakatda valuta zaxiralari to'planib boradi va ular import operatsiyalari to'loviga xizmat qilishi mumkin.

Agar mamlakatda import operatsiyalari to'lovi uchun yetarlicha valuta zaxiralari mavjud bo'lmasa, u xorijdan qarz mablag'larini jalb etishi mumkin. Bu kabi qarz mablag'larini davlatlar o'zlarining tovarlar va xizmatlar eksportini doimiy oshirib borish orqali qoplashi mumkin. Bunday holatda, bitimning savdo qismi (tovarlar va xizmatlarning mamlakatga kirib kelishi) bo'yicha chet elliklar oldida so'ndirishni talab qiluvchi («-» ishorasi bilan belgilanadigan) mamlakat qarzdorligining paydo bo'lishiga olib keladi. Mamlakatga norezidentlarning kreditlarini jalb etish esa mamlakatning chet elliklar oldida moliyaviy majburiyatlari ortishiga sabab bo'ladi va «+» ishorasi bilan aks ettiriladi.

Mazkur holatni yanada yaqqolroq tasavvur etish uchun haqiqatda mamlakatga kirib kelgan va chiqib ketgan valutaviy tushum va to'lovlar nisbatini olish mumkin.

Mamlakatning to'lov balansi sanoat korxonalari balansiga o'xshab emas, balki bank balansiga o'xshash holda tuziladi. Masalan, O'zbekistondagi korxonalar 100 ming AQSH dollarlik mahsulotni eksport qilib, to'lovni uch oy davomida olishga sotib oluvchi bilan kelishgan. O'zbekiston to'lov balansida dastlab mazkur summa tovarlar eksporti sifatida balansining kredit qismida yoziladi



va bu xorijdan to'lovni talab qilish huquqini beradi. So'ngra ushbu summa qisqa muddatli kapital sifatida to'lov balansining debet qismida aks ettiriladi va u O'zbekistondan qisqa muddatli kapitalning chiqib ketishini anglatadi. Ya'ni O'zbekistonlik eksportyor xorijiy importyorga 3 oylik kredit bergan deb hisoblanadi. Bunda O'zbekistonning xorijdagi aktivlari ortadi va to'lov balansining kapital qismi debetlanadi. Mazkur operatsiyani quyidagi shaklda yozish mumkin:

Tashqi iqtisodiy operatsiyalar	Kredit (+)	Debet (-)
Tovarlar eksporti, ming AQSH dollarida	100	-
Qisqa muddatli kapital chiqishi ming AQSH dollarida		100

Qaytarmaslik sharti bilan boshqa mamlakatlarga taqdim etiladigan iqtisodiy boyliklar (mahsulotlar, xizmatlar va moliyaviy aktivlar) to'lov balansi moddalarida ikki yoqlama yozuv tamoyili asosida qanday aks ettiriladi, degan tabiiy savol paydo bo'ladi. Bu kabi operatsiyalar uchun to'lov balansida alohida «Bir tomonlama o'tkazmalar» moddasi mavjud. Masalan, O'zbekiston boshqa mamlakatdan ijtimoiy yordam sifatida 10 mln AQSH dollari miqdoridagi mahsulotlarni oldi. O'zbekiston to'lov balansida bu operatsiya quyidagi ko'rinishda aks ettiriladi:

Tashqi iqtisodiy operatsiyalar	Kredit (+)	Debet (-)
Ijtimoiy yordam (import), mln AQSH dollarida	-	10
Bir tomonlama o'tkazmalar, mln AQSH dollarida	10	-

Shunday qilib, to'lov balansining kredit qismida mahalliy aktivlar (mahsulotlar, moddiy va moliyaviy boyliklar)ning chetga chiqib ketishi (kamayishi), aksincha esa, ya'ni xorijiy mamlakat

aktivlari (mahsulotlar, moddiy va moliyaviy boyliklar)ning mamlakatga kirib kelishini (ortishini) ko'rsatadi. Passiv (majburiyatlar)ga nisbatan esa mazkur qonuniyat teskari amal qiladi. Masalan, O'zbekiston AQSHdan 10 mlrd AQSH dollari miqdorida mablag'ni qarzga oldi, O'zbekiston bu yerda nafaqat aktivga ega bo'lmoqda, balki passiv (AQSH oldida majburiyat)ga ega bo'lmoqda. Bunda to'lov balansida aktivning hisobi debet, passivning hisobi esa kredit bo'ladi. Bu O'zbekiston to'lov balansida quyidagicha aks ettiriladi:

Tashqi iqtisodiy operatsiyalar	Kredit (+)	Debet (-)
Aktiv, mlrd AQSH dollarida	-	10
Passiv, mlrd AQSH dollarida	10	-

Xalqaro iqtisodiy operatsiyalarni to'lov balansining debet yoki kredit qismida aks ettirishning umumiy qoidasi quyidagi jadvalda keltirilgan:

Operatsiya	Kredit (+)	Debet (-)
Tovarlar va xizmatlar	Tovarlar va xizmatlar eksporti	Tovarlar va xizmatlar importi
Investitsiyalardan daromadlar va mehnatga haq to'lash (ish haqi)	Norezidentlardan tushgan (olingan) tushum	Norezidentlarga to'lovlar
Bir tomonlama o'tkazmalar	Mablag'larni olish	Mablag'larni berish
Moliyaviy aktivlar bilan operatsiyalar	Uzoq va qisqa muddatli kreditlarni olish	Uzoq va qisqa muddatli kreditlarni berish

To'lov balansini ikkita yirik bo'limga bo'linadi, ya'ni joriy operatsiyalar hisobi (current account balance) bo'limi hamda kapital va moliyaviy vositalar bilan operatsiyalar hisobi (capital and financial account) bo'limi. XVF mamlakatlar to'lov balansini ikki

xil ko'inishda, ya'ni jamlangan va operatsiyalari batafsil, to'liq ko'rsatilgan holda e'lon qiladi.

To'lov balansi moddalarini XVFnning davriy nashrlarida beriladigan to'liq tarkibi tuzilishi:

№	TO'LOV BALANSI		Summa	
	Balansning bo'lim va moddolari		DEBET	KREDIT
1	JORIY OPERATSIYALAR HISOBI			
	A	Savdo balansi		
	B	Xizmatlar balansi		
	C	Joriy o'tkazmalar		
	1-BO'LIM JAMI			
2	KAPITAL VA MOLIVAVIY VOSITALAR BILAN OPERATSIYALAR HISOBI			
	A	Kapital bilan operatsiyalar hisobi		
	B	Moliyaviy hisob		
	1	To'g'ridan to'g'ri investitsiyalar		
	2	Portfel investitsiyalar		
	3	Boshqa investitsiyalar		
	4	Zaxira aktivlari		
2-BO'LIM JAMI				
YAKUNIY BALANS (1+2)				

Joriy operatsiyalar hisobi. To'lov balansining ushbu bo'limi tovarlar, xizmatlar va bir tomonlama o'tkazmalar bilan bog'liq xalqaro bitimlari natijasida olingan mamlakatning sof daromadlari qiymatini ko'rsatadi va u quyidagicha hisoblanadi:

$$\text{Joriy operatsiyalar hisobi balansi} = \text{Eksportdan daromadlar} - \text{Importga xarajatlar} + \text{Chet elga sof o'tkazmalar}$$

Chet elga sof o'tkazmalar firmalar, uy xo'jaliklari va hukumat tomonidan chet elga o'tkazmalardan ushbu mamlakat rezidentlariga xorijdan yuborilgan o'tkazmalarning chegirmasiga teng.

To'lov balansining joriy operatsiyalar hisobining ijobiy qoldig'i va chet el aktivlari o'rtasidagi bog'liqlik quyidagi ko'rinishga ega:

$$\text{Joriy operatsiyalar hisobining ijobiy qoldig'i} = \text{Chet elda aktivlarning sof ortishi}$$

Chet elda aktivlarning sof ortishi bu mahalliy rezidentlar egalik qiluvchi xorijdagi aktivlarining ushbu mamlakatda norezidentlar egalik qiluvchi mahalliy aktivlardan ortishi tushuniladi.

Shuningdek, joriy operatsiyalar hisobining taqchilligi chet eldagi aktivlarning sof kamayishini ifodalaydi. Ya'ni:

$$\text{Joriy operatsiyalar hisobining taqchilligi} = \text{Chet eldagi aktivlarning sof kamayishi}$$

Bunda mamlakat qarzdor hisoblanadi. Masalan, O'zbekiston yana chet elga sotish uchun aktivlarga ega. Biroq, biz sekinlik bilan chet eldan jalb etiladigan qarzlarni ko'paytirishimiz, ke-lajakda ularni asosiy qarz summasi bilan birga foiz to'lovi bilan qaytarishga majbur bo'lamiz. Natijada, har bir mamlakat to'lov balansidagi joriy operatsiyalar hisobi balansi o'zaro tenglashadi.

Joriy operatsiyalar balansidagi defitsit mamlakatning boshqa mamlakat oldidagi qarzdorligi ortishini o'zida aks ettiradi. Agar mamlakat joriy operatsiyalar balansida defitsit yuzaga kelsa, u albatta mazkur taqchillikni har qanday yo'l bilan bo'lsa ham (boshqa bir mamlakatdan qarz olish, o'z valuta zaxirasidan foydalangan holda va h.k.) to'lashi zarur.

To'lov balansida joriy operatsiyalar hisobidagi defitsit (taqchilik) quyidagi yo'llar orqali moliyalashtirilishi mumkin:

– chet elga ma'lum bir qism milliy aktivlarni sotish, ya'ni xorijiy mamlakatga to'g'ridan to'g'ri yoki portfel investitsiya shaklida turli milliy aktivlari yoki mablag'larni qo'yish;

– chet el banklaridan, hukumatlaridan yoki xalqaro tashkilotlardan tashqi qarz olish yordamida;

mamlakat Markaziy bankida saqlanayotgan rasmiy valuta zaxiralaridan foydalanish orqali, ularni taqchilikni bartaraf etish uchun sarflash hisobiga.

Ba'zan mamlakatlar joriy operatsiyalar hisobidagi taqchilikni moliyalashtirish imkoni qolmaganda, ya'ni moliyalashtirish uchun tashqi kredit olib bo'lmasa, mamlakat valuta zaxirasi minimum darajaga yetib qolgan bo'lsa, xorijga qilinadigan xarajatlarini qisqartirish yoki chet elga tovarlar va xizmatlarni sotish orqali daromadlarini oshirish yo'li bilan defitsitni bartaraf etadi.

Tashqi savdo balansi. To'lov balansining birinchi bo'limi bo'lgan joriy operatsiyalarning dastlabki moddasi mamlakatning tashqi savdo-balansi hisoblanadi. XVF eksport va importni bir xil tartibda baholashni taklif etgan bo'lib, unga ko'ra eksport qiluvchi mamlakat chegarasidagi bahoda aniqlanadi. Shuning uchun eksport va import baholash uchun FOB (free on board) baholardan foydalanish talab etiladi. CIF (Cost, Insurance and Freight) baholaridan esa, import operatsiyalarida keng foydalaniladi va ba'zan ularga tegishli to'g'irlashlar ham kiritiladi. Bunday to'g'irlashlar AQSH, Germaniya, Fransiya kabi mamlakatlar to'lov balanslarida bo'lib, 1990-yillarda mazkur mamlakatlar importining 3–4 foizi FOB narxlarida amalga oshirilgan. O'sha paytda Yaponiyaning tashqi savdosida dengiz orqali yuklarni o'tkazish qariyb 10% dan yuqori bo'lgan.

Bir tomonlama o'tkazmalar va xizmatlar balansi. Joriy operatsiyalar hisobining ikkinchi asosiy qismi xizmatlar balansi hisoblanadi. Xalqaro savdoda xizmatlar muhim ahamiyatga ega. Xizmatlar balansida transport xizmatlari, jumladan yuk yo'lovchilarni tashish, sug'urta, elektron, tele-kosmik, telegraf, telefon, pochta va boshqa turdagi aloqa xizmatlari, xalqaro turizm, ishlab chiqarish va ilmiy-texnik tajribalarni o'zaro almashish, ekspert xizmatlari, chet elda diplomatik, savdo va boshqa vakolatxonalarni saqlash, ma'lumotlar berish, ilmiy-ma'naviy va madaniy hamkorlik xizmatlari, reklama, yarmarka va turli yig'inlar uchun yig'imlar va h.k. bo'yicha to'lovlar va tushumlar aks etadi.

Shuningdek, joriy operatsiyalar balansida bir tomonlama o'tkazmalar, xususan olingan daromadlar, ya'ni xorijga qo'yilgan investitsiyalardan olingan daromadlar yoki chet el investitsiyalariga to'lovlar ham asosiy rol o'ynaydi. To'lov balansining aynan ushbu moddasi mamlakatda xorijiy tadbirkorlik rivojlanishida muhim ahamiyatga ega. Mamlakatdan tashqarida olingan daromadlarni investor o'z mamlakatiga o'tkaza olmasligi davlatga xorijiy investitsiyalarning kirib kelishiga keskin to'siq bo'lishi mumkin. Shuning uchun ham, XVF ustavida alohida 8-kelishuv moddasi (2 (a), 3 va 4 qismlari) bo'lib, unga ko'ra o'ziga xalqaro operatsiyalar bo'yicha majburiyat oluvchi mamlakat XVF bilan kelishmasdan turib, joriy operatsiyalar bo'yicha to'lovlar va turli o'tkazmalarni amalga oshirishda diskriminatsion valuta cheklovlarini o'rnatishi mumkin emas. XVF a'zosi bo'lgan jahondagi ko'plab mamlakatlar (hozirgi kunda 150 dan ortiq mamlakatlar) XVFning 8-kelishuv moddasini qabul qilishgan. O'zbekiston esa, mazkur moddani 2003-yilda o'zida qo'llash bo'yicha majburiyat olgan, ya'ni qabul qilgan.

Joriy o'tkazmalarga turli ko'rinishdagi bir tomonlama o'tkazmalar, shuningdek, qaytarmaslik sharti bilan beriladigan mablag'lar, to'lovlar ham qo'shiladi. Ularni ikki ko'rinishga bo'lish mumkin, ya'ni davlat operatsiyalari va shaxsiy maqsadlar uchun bir tomonlama o'tkazmalar. Davlat operatsiyalari bilan bog'liq bir tomonlama o'tkazmalarga bir mamlakatning boshqa bir mamlakatga iqtisodiy yordam tariqasida bergan subsidiyasi yoki beg'araz yordami, xalqaro tashkilotlarning to'lovi, moliyaviy grantlari, foizsiz ajratmalari va h.k. lar kiradi. Shaxsiy maqsadlarda foydalaniladigan operatsiyalar xorijdagi ishchilarning, mutaxassislarning, qarindoshlarning o'z vataniga, oilasiga shaxsiy ehtiyoj yoki boshqa turli maqsadlar uchun yuborgan mablag'lari bilan bog'liq faoliyatni o'z ichiga oladi.

Kapital va moliyaviy vositalar bilan operatsiyalar hisobi. To'lov balansining ikkinchi bo'limi kapital va moliyaviy vositalar bilan operatsiyalar hisobini o'zida aks ettirib, u turli shakldagi inves-

titsiyalarning xalqaro harakatini, xususan aktivlarni sotishdan, masalan, mahalliy aksiyalarni, obligatsiyalarni, ko'chmas mulk va kompaniyalarni chet elga sotishdan olingan daromadlar, shuningdek, chet eldan rezidentlarning aktivlarini sotib olish uchun qilgan xarajatlarini hisobga oladi. Mazkur bo'limda jalb etilgan va berilgan savdo kreditlari va bo'nak (avans) to'lovlari, ssuda va qarzlar, naqd xorijiy valuta, joriy operatsiyalar hisobidagi qoldiqlar va depozitlar, muddati o'tkazib yuborilgan qarzdorlik, hukumatlararo kelishuvlar asosida yetkazib beriladigan tovarlar bo'yicha qarzdorlik, eksport mahsulotlari bo'yicha olinishi kutilayotgan kontagentning moliyaviy qarzdorligi, import operatsiyalariga berilgan bo'naklar bo'yicha qarzdorlik aks ettiriladi.

Kapital va moliyaviy vositalar bilan operatsiyalar hisobi	=	Aktivlarni sotishdan tushgan tushumlar	Xorijda aktivlarni sotib olish uchun qilingan xarajatlar
---	---	--	--

Mamlakatning aktivlari bilan bog'liq barcha xalqaro bitimlar (ularni sotish va sotib olish) kapital va moliyaviy vositalar bilan operatsiyalar hisobida o'z aksini topadi. Masalan, O'zbekiston chet elga qarz mablag'larini bersa, u o'z aktivlarini sotgan bo'ladi, ya'ni uni kelajakda sotib oluvchi asosiy qarzga qo'shimcha foiz to'lovi bilan qaytarib to'laydi. Mazkur operatsiya kapital va moliyaviy vositalar bilan operatsiyalar hisobining «kredit» qismida aks etadi.

Shuningdek, kapital va moliyaviy vositalar bilan operatsiyalar hisobida kapital transfert (o'tkazma)lar (mulkni asosiy kapitalga qaytarmaslik sharti bilan o'tkazish) ham yoziladi. Unga aeroport, kasalxona, yo'l qurilishi va h.k. kabi investitsion grantlar, hukumat tomonidan qarzdorlikni «so'ndirish» operatsiyalari kiradi.

Kapital va moliyaviy vositalar bilan operatsiyalar hisobi qoldig'i (saldosi) uzoq va qisqa muddatli kreditlarni olish va taqdim etishda namoyon bo'lib, ular aktivlar bilan barcha bitimlardan xorijiy valutilarni sof tushimini ko'rsatadi. Kreditlarni taqdim etish chet el aktivlarini (aksiya, obligatsiya, ko'chmas mulk va h.k.) sotib

olishga qilingan xarajat hisoblansa, kreditlarni olish aktivlarni sotishdan kelgan tushum sifatida baholash mumkin.

Uzoq muddatli kreditlar to'g'ridan to'g'ri yoki portfel investitsiyalar ko'rinishida taqdim etiladi. Korxonaga to'g'ridan to'g'ri investitsiya kiritish, korxonaga mulkining asosiy qismiga egalikni anglatadi va mazkur korxonaga faoliyati ustidan nazorat qilish imkonini beradi. Qolgan barcha uzoq muddatli investitsiya shakllarini portfel investitsiya deb hisoblash mumkin. Shuningdek, portfel investitsiya asosan korxonaga mulkiga egalik qilish imkonini beruvchi qimmatli qog'ozlarining bir qismini (odatda o'z mulkining 10% gacha bo'lgan qismini) olish hisobiga shakllanadi.

Aktivlar bilan bog'liq barcha xalqaro bitimlar (Markaziy bankka tegishli rasmiy valuta zaxiralaridan tashqari) shartli ravishda xalqaro kapital harakati hisobiga ajratiladi. Kapital harakati hisobidagi ijobiy qoldiq mamlakatga kapitalni sof kirib kelishi hisoblanadi, aksincha esa, kapitalning sof chiqib ketishi yuzaga keladi. Kapitalning sof chiqib ketishida kapital harakati hisobida defitsit yuzaga keladi, ya'ni chet eldan aktivlarni sotib olishga ketgan xarajatlarni shu kabi aktivlarni xorijga sotishdan olingan daromadlardan ortib ketganligini ko'rsatadi.

Joriy operatsiyalar balansi moddalarini kapital va moliyaviy vositalar bilan operatsiyalar hisobidagi uzoq va qisqa muddatli kreditlarni olish va taqdim etish hamda kapital transfertlar orqali to'ldirish mustaqil rasmiy hisob-kitoblar balansini olish imkonini beradi.

Rasmiy hisob, kitoblar balansi «Sof xatolar va o'tkazib yuborishlar» moddani o'zi ichiga olgan. Nazariy jihatdan olganda har bir bitim to'lov balansida debet va kredit ko'rinishida ikki marta aks etsa ham, amaliyotda mazkur talab ba'zan bajarilmay qoladi. Amalga oshirilgan bitimlar turli holatlar va ma'lumotlarni hisobga olgan holda har doim ham vaqt va sonli ko'rinishda ifodalab bo'lmaydi. Ba'zi iqtisodiy boyliklar oqimi statistik hisobdan chetda qolib ketishi mumkin, ayniqsa bunday holatlarga noqonuniy ravishda amalga oshirilgan bitimlar misol bo'la oladi. Bunday



hisobdan qolib ketgan iqtisodiy oqimlarni faqat balansning jami kredit va debet qiymatini hisoblagan holda aniqlash mumkin.

To'lov balansi ikki, yoqlama yozuv tamoyili asosida nolga tenglashtiriladi. Bu esa, mamlakatning barcha qarzlari to'lanishi kerakligini anglatadi. Shuning uchun joriy operatsiyalar hisobidagi defitsit kapital va moliyaviy vositalar bilan operatsiyalar hisobidagi ijobiy qoldiqqa teng bo'lishi lozim. Agar rezidentlar chet elga mahsulotlar, xizmatlar va aktivlarni sotishdan olingan daromadlarga nisbatan xorijiy mahsulotlar, xizmatlar va aktivlarni sotib olishga ko'proq xarajat qilsalar, ya'ni rasmiy hisob-kitoblar balansi defitsit bilan chiqsa, ushbu taqchillikni (qarzdorlikni) so'ndirish Markaziy bank tomonidan rasmiy xorijiy valuta zaxiralarini qisqartirish hisobiga amalga oshiriladi (agar Markaziy bank valuta kursini tartibga solib turish majburiyati bo'lmasa).

To'lov balansida jami xorijdan tushgan valutarlar xorijga jami to'langan (o'tkazilgan) valutarlarga teng bo'lishi zarur. Agar to'lov balansida defitsit yoki profitsit yuzaga kelsa, mamlakat Markaziy banki tomonidan muvofiqlashtirilgan holda to'lab (o'rni qoplab) beriladi yoki sotib olinib rasmiy valuta zaxiraga joylashtiriladi.

### **10.3. To'lov balansi va unga davlat aralashuvi, xato va o'tkazib yuborishlar**

To'lov balansini yaxlit holda quyidagi tenglama orqali ifodalash mumkin:

$$\text{Mamlakatning to'lov balansi} = \text{Joriy operatsiyalar hisobi balansi} + \text{Kapital va moliyaviy vositalar bilan operatsiyalar hisobi balansi}$$

Davlat to'lov balansini tartibga solishga (valuta intervensiyalari ko'rinishida) aralashmasa quyidagi tenglik bajarilishi lozim.

$$\text{Joriy operatsiyalar hisobi balansi qoldig'i} = \text{Kapital va moliyaviy vositalar bilan operatsiyalar hisobi balansi qoldig'i}$$

To'lov balansida balanslashtiruvchi modda sifatida, XVF taklifiga ko'ra mamlakat valuta zaxiralari (oltin, xorijiy valuta, XVFdagi mamlakatning zaxira pozitsiyasi, SDR aktivlari) bilan amalga oshirishgan operatsiyalar, valuta munosabatlarini tartibga soluvchi davlat organlarining xalqaro tashkilotlar oldidagi majburiyatlari, SDRlar taqsimoti olingan.

«Sof xatolar va o'tkazib yuborishlar» moddasi. To'lov balansini tuzishda ma'lumotlar turli manbalardan olinganligi, ikki yoqlama yozuv tamoyilini (debet teng kredit qiymatiga) hisobga olgan holda yakuniy hisobga «Sof xatolar va o'tkazib yuborishlar» («Errors and omissions») moddasi kiritiladi. Ya'ni mazkur modda orqali to'lov balansining debeti uning kredit qismiga tenglashtiriladi. Ushbu modda texnik xususiyatga ega bo'lib, uning to'liq va aniq iqtisodiy tavsifi mavjud emas.

Qaysi mamlakatda tashqi savdo operatsiyalarining hisobi aniq yuritilsa, mustahkam va barqaror tendensiya bilan o'zgarsa, mazkur modda qiymati katta bo'lmaydi (ya'ni eksport yoki import hajmiga nisbatan u 5–7% darajasida bo'lsa, o'rtta (normal) holat hisoblanadi). Qaysi bir mamlakatda qashshoqlik yoki noqonuniy kapital chiqishi yuqori bo'lsa, mazkur moddaning qiymati ham shuncha katta bo'ladi.

Ba'zan, tashqi savdo operatsiyalarining hisobi aniq yuritiladigan, mustahkam va barqaror tendensiya bilan o'zgaradigan AQSH ham to'lov balansida «Sof xatolar va o'tkazib yuborishlar» moddasi juda katta bo'lgan holatlar kuzatilgan. Xususan, 1997-yilda ushbu moddaning qiymati 132 mlrd AQSH dollaridan ortib ketib, qariyb joriy operatsiyalar balansi qoldig'iga tenglashgan. Mazkur holat, hattoki iqtisodiyoti rivojlangan AQSH to'lov balansini tuzuvchilari ham to'liq yetarli ma'lumotlar bilan ta'minlanmasligini ko'rsatadi. To'lov balansidagi ma'lum bir mablag'lar noqonuniy xususiyat kasb etganligini ko'rsatadi.

Umuman olganda, mazkur ko'rsatkichni to'lov balansining joriy operatsiyalari hisobi hamda kapital va moliyaviy vositalar bilan operatsiyalari hisobidagi qoldiqlar farqi sifatida qaralsa,

boshqa tomondan esa, mamlakatning rasmiy oltin valuta zaxiralaridagi o'zgarish sifatida baholanadi.

#### 10.4. Mamlakat to'lov balansining makroiqtisodiy modeli

Mamlakat to'lov balansi mahsulot va xizmatlar bozori moliyaviy oqimi uzviy aloqaga ega. Bu aloqadorlikni milliy hisobchilik tizimi orqali quyidagicha ifodalash mumkin:

$$Y=C+I+G+X_n \quad (1)$$

Bu yerda:  $Y$  – yalpi milliy mahsulot hajmi;  $C$  – iste'mol xarajatlari hajmi;  $I$  – investitsion xarajatlar hajmi;  $G$  – davlat (budjet) xarajatlari hajmi;  $X_n$  – mamlakatning sof eksport hajmi.

Mazkur tenglikni quyidagi shaklga almashtirish mumkin:

$$Y-C-G=I+X_n \quad (2)$$

Natijada,  $(Y-C-G)$  ushbu holat milliy jamg'arish ( $S$ ) hajmini ifodalab, tenglikni quyidagi shaklda yozish imkonini beradi:

$$S=I+X_n \quad (3)$$

Bir mamlakat iqtisodiyotida milliy jamg'arish hajmi ( $S$ ) ni ikkiga ajratib ko'rsatish ham mumkin ( $S=S_1+S_2$ ). Ya'ni shaxsiy jamg'arma ( $S_1 = Y-T$ ) va davlat jamg'armasi ( $S_2 = T-G$ ). Bu yerda:  $T$  – davlat budjetiga soliqlardan tushum va majburiy to'lovlar hajmi.

(3) formuladan tenglikning bir tomoniga barcha ko'rsatkichlarni olib o'tgan holda, milliy hisobchilik tizimida juda muhim bo'lgan quyidagi ifodaga ega bo'lamiz:

$$(I-S)+X_n=0 \quad (4)$$

Mazkur ifoda, milliy hisobchilik tizimida kapitalni jamg'arish ( $I-S$ ) uchun xalqaro mablag'lar oqimi va xalqaro tovar hamda xizmatlar oqimi ( $X_n$ ) o'rtasidagi aloqadorlikni ko'rsatib beradi. Tenglikning har bir bo'lari to'lov balansi bilan bog'liq o'z nomiga ega, ya'ni:

$(I-S)$  – to'lov balansida kapital va moliyaviy vositalar bilan operatsiyalar hisobi qoldig'ini ko'rsatadi.

$X_n$  – to'lov balansidagi joriy operatsiyalar hisobi qoldig'ini ko'rsatadi.

Kapital va moliyaviy vositalar bilan operatsiyalar hisobi qoldig'i (I-S) mamlakat ichidagi jamg'armadan investitsiyalar-ning ortiq qismini ko'rsatadi. Mamlakat ichidagi investitsiyalar jamg'armadan ochiq iqtisodiyot sharoitida ortiq bo'lishi mumkin. Chunki investorlar o'z loyihalarini moliyalashtirish uchun mamlakat ichidagi jamg'armadan ortiqcha mablag'ni faqat jahon moliya bozoridan jalb etadi (oladi). Joriy operatsiyalar hisobi qoldig'i ( $X_n$ ) mamlakatning sof eksporti evaziga xorijdan olingan mablag'larni anglatadi.

Milliy hisobchilik tizimining asosiy ayniyatlari to'lov balansining kapital va moliyaviy vositalar bilan operatsiyalar hisobi va joriy operatsiyalar hisobi o'zaro muvozanatlashgan, ya'ni tenglashgan bo'lishi lozim. Bu esa, to'lov balansida kapital va moliyaviy vositalar bilan operatsiyalar hisobi qoldig'i bilan joriy operatsiyalar hisobi qoldig'i yig'indisi nolga teng bo'lishini anglatadi va quyidagi ayniyat to'lov balansini uchun milliy hisobchilik tizimidagi asosiy tenglama ekanligini ko'rsatadi.

$$(I-S)+X_n=0 = BP \text{ (Balance of Payments)}$$

Agar, (I-S) qiymat ijobiy bo'lsa va ( $X_n$ ) manfiy bo'lsa, kapital va moliyaviy vositalar bilan operatsiyalar hisobi qoldig'i ijobiy va joriy operatsiyalar hisobi qoldig'i salbiy (defitsit) bo'lganligini anglatadi. Bu esa, biz jahon moliya bozoridan qarz olgan holda, o'zimizning eksportimizdan ko'p import qilganligimizni bildiradi.

Agar, (I-S) qiymat manfiy (taqchilik) bo'lsa va ( $X_n$ ) ijobiy bo'lsa, kapital va moliyaviy vositalar bilan operatsiyalar hisobi qoldig'i salbiy (defitsit) va joriy operatsiyalar hisobi qoldig'i esa profitsit bo'lganligini anglatadi. Bu esa, biz jahon moliya bozoriga kreditor sifatida chiqayotganligimizni va o'zimizning importimizdan ko'p eksport qilayotganligimizni bildiradi.

Bir tomondan, bir mamlakat jamg'armasi undagi investitsiyalar miqdoridan ortiq ketadigan bo'lsa, ortiqcha qism xorijga kredit

sifatida beriladi. Boshqa mamlakatga ega o'sha mamlakat tovarlari va xizmatlarini sotib olishi (import) uchun ortiqcha moliyaviy mablag' kerak bo'ladi va  $X_n$  ijobiy qoldiqqa ega bo'ladi.

Boshqa tomondan esa, agar bizning investitsiyamiz o'z jamg'armalarimizdan ortib ketsa, ortiqcha investitsiyalar xorijiy mamlakatlardan moliyalashtirilganligini anglatadi. Jalb etilgan ushbu qarz mablag'lari hisobiga o'z eksportimizdan ko'ra ko'proq mahsulotni import qilish imkonini beradi va  $X_n$  salbiy qoldiqqa ega bo'ladi.

Xalqaro kapital oqimi bir qator shakllarda bo'lishi mumkin. Kapital harakatidagi ijobiy qoldiq yuzaga kelsa, odatda mamlakat chet eldan qarz olgan hisoblanadi. Xuddi shunday, kapitalning xalqaro joylashuvi chet elliklar tomonidan o'sha mamlakat aktivlariga ega bo'lish shaklida ham bo'lishi mumkin. Masalan, yaponiyalik investorlar amerikadagi Rokfellerlar markazini egalaganda, ushbu bitim natijasida AQSH to'lov balansining kapital harakati hisobi ijobiy qoldiqqa ega bo'lgan, lekin Yaponiyadan qarz olmagan. Xorijliklar tomonidan mamlakatning ichki qarz majburiyatlari (davlat obligatsiyalari va h.k.) olinganda, ya'ni mamlakat chetdan qarz olganda ham, mamlakat ichidagi aktivlarga ega bo'lganda ham, ularning ushbu mamlakat kapitalidan kelajakda olinadigan daromadga ega bo'lish huquqi mavjud. Boshqacha aytganda, har ikki holatda ham, chet elliklar ushbu mamlakat kapital zaxirasining ma'lum bir qismiga (ulushiga) ega bo'lishadi. Tashqi iqtisodiy faoliyat natijasidan olingan ijobiy qoldiqlar, «foйда», mamlakatning xalqaro kapital zaxirasi sifatida rasmiy oltin-valuta zaxirasiga jamlanadi. Shuning uchun ham, yuqorida keltirilgan to'lov balansining makroiqtisodiy formulasi qisqacha (sodda) ko'rinish bo'lib, unga mamlakatning oltin valuta zaxiralari harakati (OR – official reserves) ning hisobi qo'shilmagan. ORning o'zgarishi davlatning oltin valuta jamg'armasining kamayishi yoki ko'payishini o'zida ifodalaydi. Bunda kapital harakati hisobi bilan bog'liq bo'lgan operatsiyalar kirmaydi.

To'lov balansining yakuniy makroiqtisodiy modeli quyidagi ko'rinishga ega:

$$(I - S) + X_n + OR = 0$$

Shunday qilib, joriy operatsiyalar hisobi qoldig'i, nafaqat xalqaro kapital harakati hisobi qoldig'i bilan, balki  $((I - S) + OR)$  summa bilan tenglashtiriladi.

### **10.5. To'lov balansiga ta'sir etuvchi omillar va uni tartibga solishning asosiy usullari**

To'lov balansini mamlakatning jahon xo'jaligidagi ishtiroki, ko'lami, tarkibi va tashqi iqtisodiy aloqalari to'g'risida to'liq tasavvurni shakllantirib, unda, bular bilan birga quyidagilar ham aks etadi:

- tovarlar, kapital va xizmatlar importiga bo'lgan talab va eksport taklifi bilan aniqlanadigan milliy iqtisodiyotdagi tarkibiy muvozanatsizlik;

- iqtisodiyotni bozor va davlat orqali tartibga solish holatidagi o'zgarishlar;

- bozor konyunkturasidagi omillar (xalqaro raqobat darajasi, inflyatsiya, valuta kursining o'zgarishi va h.k.).

Mamlakatning to'lov balansini holatiga ko'p omillar ta'sir etadi. Biroq, ulardan eng asosiylari sifatida quyidagilarni ko'rsatish mumkin:

Mamlakat iqtisodiyotining va xalqaro raqobatning bir tekis rivojlanmasligi. Ma'lum bir mamlakat to'lov balansining asosiy moddalarini jahon iqtisodiyotidagi boshqa mamlakatlar bilan ushbu mamlakatning raqobat qilish kuchlari nisbatani o'zida aks ettiradi.

Iqtisodiyotdagi siklik tebranishlar. Mamlakatning tashqi iqtisodiy aloqalari natijasi milliy iqtisodiyot holatiga ta'sir ko'rsatganidek, to'lov balansiga xo'jalik yurituvchi subyektlar xo'jalik faoliyatida o'sish, pasayish va tebranishlar o'z ta'sirini ko'rsatadi. Masalan, mamlakatda ishlab chiqarish hajmining ortishi elektr energiya manbalariga, xomashyo va asbob-uskunaga

bo'lgan import talabi ko'payishiga sabab bo'ladi. Milliy iqtisodiyot jahon iqtisodiyotiga nisbatan sekin rivojlansa, ushbu mamlakatlardan kapitalning chiqib ketishi sodir bo'ladi. Mamlakatda rivojlanish sur'atlari ortsa, yoki tezlashsa, foyda olish miqdori ham, foiz stavkalar ham oshadi, kapitalning chiqishi esa qisqaradi.

Davlatning chet eldagi xarajatlarning ortishi. Turli siyosiy va iqtisodiy maqsadlarni ko'zlagan hukumatning tashqi xarajatlari milliy iqtisodiyot uchun og'ir yuk hisoblanadi. Uning to'lov balansiga bilvosita ta'siri mamlakatning iqtisodiy o'sish, ishlab chiqarish sur'atlarining o'zgarishi, milliy iqtisodiyotning eksport tarmoqlaridan resurslarni olib qo'yish, eksportni kamayishi va h.k. orqali sodir bo'ladi.

Kapitalning kirishi va chiqib ketishi. Kapitalning chiqishi va kirib kelishi to'lov balansiga ikki tomonlama ta'sir qiladi. Xususan, kapitalning chiqishi uning passivini oshiradi. Bunda eksport tarmoqlarini modernizatsiyalash uchun foydalanish mumkin bo'lgan mablag'larni o'ziga jalb etadi (ya'ni tortib oladi). Shuningdek, kapital eksporti ma'lum bir davrdan so'ng dividend va foiz, foyda ko'rinishida mamlakatga xorijiy valutada mablag'larni kirib kelishini ta'minlaydi.

Xorijiy kapitallarning mamlakatga kirib kelishi importyor mamlakat to'lov balansiga ijobiy ta'sir ko'rsatadi. Chunki tarmoqlarga xorijiy kapitalni kiritish natijasida tarmoqlarning iqtisodiy samaradorligi ortsa, undan olingan daromad tashqi qarzlarni so'ndirishga yo'naltiriladi. Aks holda esa, u to'lov balansiga salbiy ta'sir etishi mumkin.

Inflyatsiya. Inflyatsiya mamlakat to'lov balansiga salbiy ta'sir ko'rsatadi. Mamlakat ichida narxlarning ortishi mahalliy tovarlar raqobatbardoshligini kamaytiradi, ularning eksportini qiyinlashtiradi, tovarlar importini kuchaytiradi, chet elga kapitalning chiqib ketishi, «qochishi» sodir bo'ladi.

Favqulodda holatlar. Hosilning yo'qolishi, stixiyali (o'z-o'zidan sodir bo'lgan) qashshoqlik, tabiiy ofatlar va h.k. kabi favqulodda holatlar mamlakat to'lov balansiga salbiy ta'sir ko'rsatadi.

Savdo cheklovlari. To'lov balansiga mamlakatlarning bir-biriga nisbatan qo'llayotgan diskriminatsiyalari, proteksionistik harakatlari, xususan mamlakatlarning o'zaro manfaatli iqtisodiy hamkorlik munosabatlariga qarshilik qiluvchi bojxona to'siqlari to'lov balansida o'zgarishlar sodir bo'lishiga olib keladi.

To'lov balansining davlat tomonidan tartibga solinishi bu davlat to'lov balansining asosiy moddalarini shakllantirishga hamda paydo bo'lgan taqchillikni moliyalashtirishga yo'naltirilgan iqtisodiy jumladan, valuta, moliya, pul-kredit tadbirlarini amalga oshirishga yo'naltirilgan faoliyatining umumiy yig'indisidir.

Mamlakatning xalqaro hisob-kitoblari va valuta-iqtisodiy holatiga bog'liq holda to'lov balansini boshqarishning, tashqi iqtisodiy operatsiyalarni rag'batlantirish yoki qisqartirishga yo'naltirilgan turli usullari mavjud. To'lov balansida taqchillik mavjud bo'lgan davlatlar tomonidan, eksportni rag'batlantirish, import qilinayotgan tovarlarni kamaytirishga, xorijiy kapitalni jalb qilishga, kapitalni olib chiqib ketishni chegaralashga qaratilgan quyidagi tadbirlar qo'llaniladi:

Deflyatsion siyosat. Bu siyosat ichki talabni kamaytirishga yo'naltirilgan holda, o'z ichiga budjet mablag'larini aholiga kamroq ishlatish, baholarni va ish haqlarini muzlatish kabilarni qamrab oladi. Uning eng asosiy instrumentlaridan biri bo'lib, moliyaviy va pul-kredit choralari hisoblanadi: budjet taqchilligini kamaytirish, Markaziy Bankning hisob stavkalarini o'zgartirishi (diskont siyosati) kredit cheklovlari, pul muassasining o'sib borishiga chegara qo'yish. Iqtisodiy pasayish, ishsizlikning yuqori ko'rsatkichi va to'la foydalanilmayotgan ishlab chiqarish quvvatlari sharoitida deflyatsiya siyosatini qo'llash, ishlab chiqarish va bandlikning yanada pasayishiga olib keladi. Bu esa, aholining turmush darajasiga sezilarli salbiy ta'sir ko'rsatib, vaziyatni yumshatish bo'yicha tezkor chora-tadbirlar qo'llanilmasa, ijtimoiy nizolar kelib chiqadi.

Devalvatsiya. Milliy valuta kursi (boshqa xorijiy valutalariga nisbatan qadri)ning pasaytirilishi. Bu tadbir milliy eksportni



rag'batlantirish va importni jilovlash bilan bog'liq maqsadlarda amalga oshiriladi. Ammo to'lov balansini tartibga solishda devalvatsiyaning roli, uni o'tkazish tartiblari va ularga hamkorlik qiluvchi mamlakatning umumiy iqtisodiy va moliyaviy siyosatiga bog'liq bo'ladi. Devalvatsiya faqatgina, raqobatbardosh tovarlarning eksport potentsiali va jahon bozoridagi qulay vaziyatlarning mavjudligi sharoitidagina tovarlar eksportini rag'batlantirishi mumkin. Devalvatsiyaning importni cheklashga ta'siri esa, takror ishlab chiqarish jarayonining baynalmillatlashuvi hamda xalqaro ixtisoslashuv darajasining rivojlanishi bilan, mamlakatning importni cheklash bo'yicha keskin choralar qo'llash imkoniyatlari pasayishidan kelib chiqadi. Shundan kelib chiqib aytish mumkin, hamma mamlakatlarda ham import o'rnini bosuvchi tovarlar ishlab chiqarish siyosati muvaffaqiyatli chiqavermaydi. Devalvatsiya importni cheklashi bilan, mamlakat ichida tovarlar ishlab chiqarish xarajatlari ortishiga, narxlarning ko'tarilishiga va oqibatda, tashqi bozorlarda raqobatbardoshlik qobiliyatining yo'qolishiga olib keladi. Shuning uchun bu tadbir mamlakatga vaqtinchalik ustuvorlik berishi mumkin, ammo u to'lov balansining taqchilligini keltirib chiqaruvchi sabablarni bartaraf etishga qodir emas. Kutilgan natijani olish uchun, devalvatsiya yetarli darajada bo'lishi zarur. Aks holda, u valuta spekulyatsiyasini kuchaytiradi va valuta kursini qaytadan ko'rib chiqishga majbur qiladi. Haddan ortiq darajada amalga oshirilgan devalvatsiya, boshqa valutarlar kursini ham tushirishga olib keladigan, zanjirli reaksiyani amalga oshiradi. Va natijada, devalvatsiyani amalga oshirgan mamlakat, raqobatda o'zi kutgan ustuvorlikka ega bo'la olmasligi mumkin.

Valuta cheklolari. Ushbu tadbir eksport qiluvchilarning xorijiy valutarlardagi tushumlaridan foydalanishni cheklash, xorijiy valutani import qiluvchilarga sotishni litsenziyalash orqali amalga oshiriladi. Shuningdek, u valuta operatsiyalarni maxsus ruxsatnomaga ega bo'lgan banklarda amalga oshirilishi hamda to'lov balansidagi taqchillikni kamaytirish maqsadida, kapital ekspor-

tini chegaralash va uning oqib kelishini rag'batlantirish, tovarlar importini chegaralashga qaratilgan tadbirlar yig'indisidir.

Moliya va pul-kredit siyosati. To'lov balansidagi taqchillikni bartaraf etish maqsadida eksport qiluvchilarga budjet subsidiyalari beriladi, proteksionistik (ichki ishlab chiqaruvchilarni himoyalash) maqsadlarida import bojlari oshiriladi, mamlakatga pul oqimining kirib kelishini rag'batlantirish maqsadida qimmatli qog'ozlar egasi bo'lgan xorijliklardan olinadigan soliqlarni bekor qilish kabi chora-tadbirlardan keng foydalaniladi. Shuningdek, pul-kredit siyosati, bank hisob siyosati va muomaladagi pulning massasini belgilash tadbirlari yuqoridagi maqsadlardan kelib chiqqan holda amalga oshiriladi.

### ***Tayanch so'z va iboralar***

To'lov balans, aktiv, passiv, ikki yoqlama yozuv, debet, kredit, to'lov balansining neytral va tahliliy shakli, joriy operatsiyalar hisobi, savdo balans, xizmatlar balans, joriy o'tkazmalar, bir tomonlama o'tkazmalar, xalqaro kapital harakati, kapital bilan operatsiyalar hisobi, to'lov balansida moliyaviy hisob, to'g'ridan to'g'ri investitsiyalar, portfel investitsiyalar, boshqa investitsiyalar, sof xatolar va o'tkazib yuborishlar, davlatning oltin valuta zaxirasi, yalpi milliy mahsulot, iste'mol xarajatlari, investitsion xarajatlar, davlat (budjet) xarajatlari, sof eksport, shaxsiy jamg'arma, davlat jamg'armasi, yalpi milliy jamg'arish, xalqaro raqobat, iqtisodiyotdagi siklik tebranish, davlatning chet eldagi xarajatlari, kapital eksporti va importi, savdo cheklovlari, inflyatsiya, deflyatsion siyosat, devalvatsiya, valuta cheklovlari, moliya va pul-kredit siyosati.

### **Takrorlash uchun savollar:**

1. To'lov balansining iqtisodiy mohiyati va tuzishning ahamiyatini aytib bering.
2. To'lov balans qanday shakllarda taqdim etiladi va ularning farqli jihatlari to'g'risida nimalarni bilasiz?
3. To'lov balans tarkibi qanday?

4. To'lov balansi kredit qismida qanday operatsiyalar yoziladi va u qanday ahamiyatga ega?
5. To'lov balansi debet qismida qanday operatsiyalar yoziladi va u qanday ahamiyatga ega?
6. To'lov balansining aktiv va passiv operatsiyalari, holatlari to'g'risida nimalarni bilasiz?
7. Joriy operatsiyalar hisobi balansi hisobida nimalar aks ettiriladi?
8. Bir tomonlama o'tkazmalar va xizmatlar balansi qanday operatsiyalardan shakllantiriladi?
9. Tashqi savdo balansida nimalar aks ettiriladi?
10. Kapital va moliyaviy vositalar bilan operatsiyalar hisobida qanday operatsiyalar amalga oshiriladi?
11. To'lov balansiga davlat aralashuvi qanday bo'ladi?
12. To'lov balansining xato va o'tkazib yuborishlar moddasi nima uchun kerak, unda nimalar aks ettiriladi?
13. Mamlakat to'lov balansining makroiqtisodiy modelini tuzish to'g'risida nimalarni bilasiz?
14. To'lov balansiga ta'sir etuvchi omillarni aytib bering va ularni izohlang.
15. To'lov balansini tartibga solishning qanday asosiy usullarini bilasiz va ularga izoh bering.

### *Mustaqil o'rganish uchun topshiriqlar*

1. To'lov balansining iqtisodiy mohiyati va makroiqtisodiy modelini o'rganish bo'yicha klaster tuzing.
2. Mamlakatlarning to'lov balanslarini Xalqaro valuta fondi, Jahon banki va UNCTAD (BMTning savdo va rivojlanish bo'yicha konferensiyasi) ma'lumotlari asosida o'rganing va rivojlanayotgan mamlakatlar to'lov balansiga xos xususiyatlarni aniqlang.
3. Merkantilistlarning iqtisodiy qarashlari bo'yicha Devid Yumning xalqaro savdo va metall pullar harakati nazariyasini mamlakat to'lov balansiga bog'lagan holda o'rganing.
4. To'lov balansining qoldig'ini o'lchash konsepsiyalari rivojlanish jarayonini o'rganing, ularni o'zaro solishtiring va hozirgi

kunda mamlakat to'lov balansini tuzish va uni e'lon qilish shartlari bo'yicha xulosa yasang.

5. Quyidagi jadval ma'lumotlari asosida joriy operatsiyalar va kapital harakati balansi bilan birga to'lov balansini tuzing va natijalarga izoh bering.

Operatsiyalar	Pul birlik	Operatsiyalar	Pul birlik
Avtomobillar eksporti	1,0	Qishloq xo'jalik mahsulotlari eksporti	1,0
Chet elda turizm xarajatlari	8,5	Avtomobillar importi	30,4
Hisob-kitob texnikasi eksporti	15,2	Harbiy asbob-uskunalar eksporti	7,1
Neft importi	10,5	Chet elliklarga oltinni sotish	1,0
Davlat obligatsiyalarini sotish	4,0	Milliy korporatsiyalarning xorijiy aksiyalarini sotish	2,1
Bug'doy eksporti	20,0		

6. Berilgan ma'lumotlar asosida toping: 3 yil uchun  $X_n$  (savdo balansi qoldig'i),  $S_1$  (Shaxsiy jamg'arma),  $S_2$  (Davlat jamg'armasi),  $S=S_1+S_2$  (Umumiy jamg'arma), Kapital harakati balansi qoldig'i.

Yillar	Y (YIM)	C (Iste'mol xarajatlari)	I (Investitsiya)	G (Davlat xarajatlari)	T (Budget daromadlari)
1	5000	3000	900	1000	900
2	5000	3200	900	1000	900
3	5000	3200	1000	900	1000

## Test savollari

1. To'lov balansi bilan hisob-kitob balansi o'rtasidagi farqlar berilgan javobni toping. •

A) Xalqaro kreditlar to'lov balansini aktivlashtiradi, hisob-kitob balansini esa passivlashtiradi.

B) Mamlakatning haqiqatdagi xalqaro to'lovlari va tushumlari hisob-kitob balansida aks ettiriladi.

C) To'lov balansida majburiyatlar va talablar o'zaro nisbati aks ettiriladi.

D) To'lov va hisob-kitob balansi bir xil ma'no anglatuvchi tushunchalar.

2. To'lov balansi bilan savdo balansi o'rtasidagi farqlar berilgan javobni toping?

A) To'lov balansi o'z tarkibiga savdo balansini ham oladi.

B) To'lov balansida bir tomonlama o'tkazmalar aks ettirilmaydi.

C) Savdo balansida kreditga berilgan tovarlar aks ettiriladi.

D) To'lov va savdo balansi bir xil ma'no anglatuvchi tushunchalar.

3. To'lov balansi nima?

A) Mamlakat tomonidan valuta ko'rinishida haqiqatda to'langan va boshqa davlatlardan olingan tushumlarning nisbati.

B) Mamlakatning xorijiy davlatlarga bo'lgan talab va majburiyatlarning nisbati.

C) Faqatgina haqiqatda amalga oshirilgan xalqaro kredit bilan bog'liq to'lovlar va tushumlarning nisbati.

D) Valuta rezervlari va oltin rezervlari bahosi o'rtasidagi nisbat.

4. To'lov balansini tuzishda bazis balans konsepsiyasining mohiyati qanday?

A) To'lov balansi A va B moddalardan iborat bo'lib, B modda orqali balanslashtirilgan.

B) To'lov balansi  $A+B+C+D$  moddalarning yig'indisi  $E+G+F$  moddalar yig'indisining teskari ishora bilan olingan qiymatiga teng bo'lishi kerak.

C) 1970-yillarda AQSH iqtisodiyotida iqtisodiy beqarorliklar yuz berganligidan to'lov balansida ham qo'shilgan.

D) To'lov balansi joriy operatsiyalar qoldig'i bilan o'lchangan.

5. Mamlakat iqtisodiy tizimi joriy yilda quyidagi parametrlar bilan tavsiflandi:

$$S_{\text{shaxsiy}} = 0,2 (Y-T) - 50; I = 100 - 5i.$$

Bu yerda,  $S_{\text{shaxsiy}}$  – xususiy sektordagi jamg'arma funksiyasi;  $Y$  – milliy daromad;  $T$  – davlat budjetiga soliq ajratmalari;  $I$  – investitsiya funksiyasi;  $i$  – foiz stavkasi. Agar iste'mol xarajatlari 530 pul birlik, yillik 7% lik stavkada, budjet profitsiti 10 pul birlik bo'lsa, to'lov balansining joriy operatsiyalar hisobi qoldig'ini toping.

A) 15 pul birlik.

B) -55 pul birlik.

C) 80 pul birlik.

D) -75 pul birlik.

6. A mamlakatda xususiy investitsiyalar hajmi – 600; davlat budjeti defitsiti – 200; joriy operatsiyalar balansi defitsiti – 250 pul birlikka teng. A mamlakatdagi ichki investitsiyalar miqdorini toping,

A) 650 pul birlik.

B) 320 pul birlik.

C) 740 pul birlik.

D) 430 pul birlik.

7. A mamlakatda joriy yilda quyidagi makroiqtisodiy ko'rsatkichlar kuzatildi:

A) Milliy daromad – 1000.

B) Iste'mol xarajatlari – 700.

C) Davlat xarajatlari – 100.

D) Ichki investitsiyalar hajmi – 300.

E) Eksport hajmi – 50.

F) Import hajmi – 250.

8. Yuqoridagi ma'lumotlar asosida oltin-valuta zaxiralari harakati hisobini aniqlang.

A) 100 pul birlik.

B) 50 pul birlik.

C) 300 pul birlik.

D) -150 pul birlik.

9. Davlat budjeti defitsiti 128 mlrd dollarni, shaxsiy jamg'arma 806 mlrd dollarni, ichki real investitsiyalar hajmi 777 mlrd dollar ni tashkil etsa, mamlakatning to'lov balansini joriy operatsiyalar hisobi qoldig'ini toping.

A) -99 mlrd dollar.

B) 224 mlrd dollar.

C) 123 mlrd dollar.

D) -174 mlrd dollar.

## **11-bob. YEVROBOZORLARNING YUZAGA KELISHI VA ULARDAGI OPERATSIYALAR**

- 11.1. Yevrobozorlar va ularga xos xususiyatlar.
- 11.2. Yevrokredit bozori.
- 11.3. Yevrovalutadagi qimmatli qog'ozlar bozori.

### **11.1. Yevrobozorlar va ularga xos xususiyatlar**

Jahon ssuda kapitallar bozori ikkita o'zaro bir-biri bilan bog'liq asosiy sektorga ajraladi va uning tarkibida yevrobozor yetakchilik qiladi.

Birinchi sektor asosan yirik banklar o'rtasidagi qisqa muddatli I kundan I yilgacha bo'lgan depozit-kredit operatsiyalarini qamrab olgan jahon pul bozori hisoblanadi. Iqtisodiyot tarixida pul bozori veksellik bozori bilan birgalikda Londonda paydo bo'lganligiga guvoh bo'lish mumkin. Bugungi kunda zamonaviy pul bozori deganda banklar tomonidan birinchi darajali qarzdorlarga beriladigan yuqori likvidli blankali, talab qilib olinguncha kreditlar bozori tushuniladi.

Jahon ssuda kapitallari bozorining ikkinchi sektori kapital bozori hisoblanib, uni ikkita asosiy segmentga ajratish mumkin. Birinchisi an'anaviy o'rta va uzoq muddatli xorijiy kreditlar va ikkinchisi 1968-yilda shakllana boshlagan, 1 yildan 15 yilgacha va undan ortiq muddatlardagi kreditlar bozorini o'zida mujassamlashtirgan yevrokredit bozori hisoblanadi.

Xalqaro ssuda kapitallari bozorida yevrobozor muhim rol o'ynaydi. Yevrobozorning rivojlanishi va jahon moliyaviy integratsiyasi jahon iqtisodiyoti taraqqiyoti uchun ijobiy ta'sir ko'rsatuvchi elementlardan sanaladi. Jahon bo'ylab moliyaviy resurslarni samarali qayta taqsimlash imkonini beradi, tashqi to'lovlar muvozanati buzilganda yuzaga keluvchi muammolarni bartaraf etish yo'llarini ishlab chiqadi, iqtisodiy agentlarga risklardan himoyalaniş uchun muhim vositalarni taqdim etadi. Umuman olganda, ushbu bozor moliya bozorida raqobatni kuchay-



tirib, moliya-kredit muassasalarining ko'rsatadigan xizmatlari qiymatini kamaytirishga turtki beradi.

Yevrobozorning rivojlanishi jahon bo'yicha moliyaviy resurslarga bo'lgan talab va taklif nisbatini erkin ta'minlanishiga sharoit yaratib beradi. Ushbu bozor korxonalar va tashkilotlarning moliyaviy resurslarga bo'lgan ehtiyojini bir mamlakat ichidagi, ya'ni juda kam imkoniyatlar mavjud bo'lgan va nisbatan qattiq tartibga solinadigan kapital bozoridan emas, balki turli qiyinchiliklar yoki turli murakkabliklardan ancha xoli bo'lgan, erkin bozor iqtisodiyoti tamoyillari amal qiladigan bozor – yevrobozor qondirishi mumkin.

Yevrobozor – xalqaro va milliy moliya bozorining bir qismi bo'lib, unda kreditlar va qarzlilar bo'yicha operatsiyalar yevrovalutalarda amalga oshiriladi. Yevrovalutalar bozori o'z ichiga banklararo bitimlarni va bankning mijozi bo'lmagan shaxslar bilan amalga oshiriladigan operatsiyalarni ham qamrab oladi. Yevrovalutalar bozorining asosiy xususiyati undagi foiz stavkalar jahonda yetakchi moliyaviy markazlarning banklararo foiz stavkalari asosida shakllangan bo'ladi. Odatda, bu London banklararo foiz stavkasi hisoblanadi. 1950-yillar oxirida yevrovaluta bozori shakllana boshlagan.

Yevrovaluta bu mamlakatdan tashqaridagi kredit muassasalariga qo'yilgan va ushbu mamlakatni huquqni va iqtisodiyotni tartibga soluvchi organlari nazoratidan chetda bo'lgan ixtiyoriy shakldagi pul birliklari hisoblanadi. Yevrovalutadagi «Yevro» so'zi jahondagi ixtiyoriy erkin ayirboshlanadigan valutilarga nisbatan qo'llaniladi. Masalan, AQSHda yapon ienasi «Yevroiena» hisoblanadi. Yevrovalutada, ya'ni mamlakat uchun xorijiy valutada beriladigan xalqaro bank kreditlarining qariyb 50% dan ortiq qismi AQSH dollarida ajratiladi.

Dastlab, yevrodollar deganda AQSHdan tashqarida yevropa banklariga chet ellik fuqarolar tomonidan qo'yilgan dollarlar tushunilgan. XIX asrning oxirlarigacha, ya'ni yevropa banklari tomonidan 3 oylik vekselar depozitlar orqali to'lash yo'lga qo'yilishiga qadar AQSHdan tashqarida dollarda qo'yilgan de-

pozitlar amaliyotda ko'plab uchragan. Hozirgi kundagi yevrodollar bozorining avvalgi yevrodollar bozorida farqli jihatlari quyidagilarda namoyon bo'ladi:

- xalqaro foiz stavkalarining mavjudligi;
- bozor ishtirokchilari soni va operatsiyalarining ko'pligi;
- AQSHdan tashqarida dollaridagi depozitlarning kamayishi.

Dastlabki yevrodollarlar, 1950-yillarning oxirida xalqaro banklararo vakillik munosabatlari negizida paydo bo'lgan. Agar AQSH dollaridagi depozit egasi o'z depozitini Amerika bankidan xorijiy bankka o'tkazsa, amaliyotda yevrodollarlar paydo bo'lgan. AQSH dollarining yevrodollarga aylanish xususiyati xorijiy banklarga qo'yilgan AQSH dollaridagi depozitlardan AQSHdan boshqa barcha mamlakatlarda kredit resursi sifatida foydalanish mumkinligi bilan belgilanadi. 1960-yillardan boshlab yevrovaluta bozori o'z tarkibiga AQSH dollaridan tashqari jahon iqtisodiyotida yetakchi bo'lgan mamlakatlarning valutalarini ham ola boshladi.

Yevrovaluta bozori quyidagi omillar asosida rivojlangan:

- tashqi iqtisodiy faoliyatda xalqaro valuta-kredit xizmatlarini ko'rsatish turlarini oshirishga bo'lgan ehtiyoj;
- 1950–1960-yillarda jahondagi yetakchi valutalar erkin konvertatsiyasining amaliyotga joriy etilishi;
- mamlakatlar milliy qonunchiligining erkinlashtirilishi hisobiga mahalliy banklar va firmalar foyda olish maqsadida o'z mablag'larini xorijiy banklarga joylashtirishlarini rag'batlantirish.

AQSHda 1957-yilda foiz stavkalarining tushishi hisobiga talab qilib olinguncha va 30 kunlik depozitlar bo'yicha foizlarni to'lashni to'xtatilishi natijasida, ko'plab investorlar o'zlarining AQSH dollaridagi mablag'larini xorijiy mamlakatlar banklariga joylashtirishni afzal bilishdi. Bu esa, o'z navbatida yevrodollarining yuzaga kelishiga sabab bo'ldi. 1981-yilda Nyu-Yorkda erkin bank zonasining tashkil etilishi, ya'ni norezidentlar bilan bank operatsiyalari rejimi yoki tartibi yevrovaluta bitimlarini amalga oshirish tartibi bilan qariyb bir xil bo'lgan rejimning paydo bo'lishi

hisobiga yevrodollar bozori tarkibiga AQSH ham qo'shildi. «Yevrovaluta» atamasi Osiyo mintaqasida foydalaniladigan AQSH dollarlari (osiyo dollari), Arab mamlakatlarida ishlatiladigan AQSH dollarlari (arab mamlakatlari dollari), neft mahsulotlari savdosida foydalaniladigan AQSH dollarlari (neft dollarlari)ga nisbatan ham qo'llaniladi.

Yevrobozor ma'lum bir davlat bozori maqomiga ega emas. Shuning uchun mazkur bozordagi operatsiyalar ma'lum bir davlatning soliq yoki valutani tartibga solish tizimi ostida amalga oshirilmaydi.

Jahon iqtisodiyotida ko'plab moliya-kredit tashkilotlarini o'zida mujassamlashtirgan bir qator xalqaro moliyaviy markazlar mavjud bo'lib, ular yetakchi sanoatlashgan mamlakatlarda faoliyat yuritib, takomillashib kelmoqda. Ayni paytda bunday xalqaro moliyaviy markazlar rivojlanayotgan mamlakatlarda ham shakllanmoqda.

Hozirgi kunda jahon yevrobozorining asosini Nyu-York, London, Syurix, Frankfurt-na-Mayn, Tokio, Singapur, Syangan shaharlari tashkil etmoqda. 1980-yillarda Bagama orollari, Panama, Baxrayn kabi yangi moliyaviy markazlar ham jahon iqtisodiyotida shakllana boshladi.

Ushbu bozorlarning hududiy va milliy bozorlardan ajratib turuvchi o'ziga xos xususiyati quyidagilarda namoyon bo'ladi:

– ularda xalqaro hisob-kitob birliklari (xususan SDR, yevro, AQSH dollari) va erkin ayirboshlanadigan valutilarda yirik miqdordagi moliyaviy resurslar aylanmasi amalga oshiriladi. Yevrovaluta bozorida foydalaniladigan AQSH dollarining bozor savdo aylanmasidagi ulushi kamayish tendensiyasiga ega bo'lsa ham, amalga oshiriladigan operatsiyalarda u yetakchilik qilib kelmoqda. Yevrobozordagi operatsiyalarda yevro, yevroshvetsariya franki, yevrofunt sterling va boshqa yetakchi valutilarning ulushi ko'payib bormoqda;

– valuta-kredit operatsiyalarining universallasuvi sodir bo'ladi. Ushbu bozorda nafaqat kredit, balki valuta va turli kafolatlar bilan bo'yicha operatsiyalar sug'urta xizmatlari hamda

qimmatli qog'ozlar bozori uzviy bog'liq ravishda amalga oshiriladi;

– ularda eng ilg'or va zamonaviy aloqa hamda kommunikatsiya vositalaridan foydalaniladi. Yevrobozordagi bitimlar eng zamonaviy texnologiyalar, internet, telefon, telefaks va boshqa vositalar bilan amalga oshiriladi hamda mazkur bitimlarni asosiy hujjat sifatida qayd etish ham mumkin. Bu kabi bitimlarni amalga oshirishda kafolatni kontragent bankining maqomi, bozordagi o'rni, obro'si yoki tomonlarning xalqaro reyting agentliklari tomonidan berilgan yuqori reyting (AAA) ko'rsatkichlari beradi. Bugungi kundagi internet-benking elektron texnologiyasi mijozlarga bankning masofaiy xizmat ko'rsatish rejimidagi maxsus terminallari yordamida yer sharining istalgan nuqtasida joylashgan mijoz bilan turli bitimlarni tuzish imkonini beradi;

– kichik va o'rta darajadagi qarz oluvchilarning ushbu bozorda ishtiroki cheklangan;

– kuchli tarkibiy tuzilmaga ega (jahonning 500 ga yaqin eng yirik banklari ushbu bozordagi operatsiyalar bilan shug'ullanadi). Yevrobozorning institutsional asosini ko'plab mamlakatlarda o'zining filiallari bilan turli moliyaviy operatsiyalarni amalga oshiruvchi transmilliy banklar (TMB) tashkil etadi;

– yevrovalutadagi operatsiyalarning milliy valutadagi operatsiyalarga nisbatan daromadlilikining yuqoriligi. Xususan, turli davlatlar bilan taqqoslanganda yevrodepozitlar bo'yicha foiz stavkalar yuqori, yevrokreditlar bo'yicha foiz stavkalar esa past bo'ladi. Chunki, yevrodepozitlar bo'yicha ma'lum bir markaziy bankda majburiy zaxiralash tizimi amalga oshirilmaydi, depozit bo'yicha foiz to'lovlariga daromad solig'i solinmaydi.

Yevrobozordagi operatsiyalarning bir qator turlarini ajratib ko'rsatish mumkin. Xususan:

- kreditlarni taqdim etish;
- qisqa muddatli bitimlar;
- evroobligatsiyalarni chiqarish.

Yevrobozor davlatlarning tashqi defitsitlarni moliyalashtirish va ulardagi ortiqcha kapital chiqib ketish jarayoniga ko'mak beradi. Jahon iqtisodiyoti uchun ushbu bozorning afzalligi moliyaviy resurslarni samarali qayta taqsimlashda siyosiy jihatdan betaraf ekanidir.

## 11.2. Yevrokredit bozori

Yevrokreditlarning asosiy qismini xalqaro bank sindikatlari taqdim etishadi. Shuning uchun yevrokreditlarni berish mexanizmini sindikatlashgan kreditlar misolida ham ko'rib chiqish maqsadga muvofiq.

Yevrobozordagi kredit operatsiyalari bir mln AQSH dollari-dan bir necha yuz mln AQSH dollari hajmida amalga oshiriladi. Shuningdek, bunda kreditlar garov bilan ta'minlanmasdan va foydalanish maqsadi aniq ko'rsatilmagan holda ham berilishi mumkin.

Yevrokredit bozorida foiz stavkalarini turli davlatlarning foiz stavkalariga nisbatan erkin shakllanishi yevrobozorga xos xususiyatlardan hisoblanadi. Xalqaro foiz stavkalar odatda kredit liniyasi bo'yicha kreditlash limiti ochilayotganda olinadi. Yevrovaluta bozorida kredit foiz stavkalarini asosan LIBOR (LIBOR qisqa muddatli (odatda 6 oylik) yevrovalutalar (asosan AQSH dollari) bo'yicha London banklararo mablag'lar taklifi stavkasi)ga o'zgarimas kattalikdagi foiz stavkasi (spred (spread) – bank xizmatlari uchun ustama)ni qo'shish orqali aniqlanadi. Yevrokreditlar bo'yicha spred darajasi odatda 3/4% dan 3% gacha bo'lib, uning miqdori kreditga bo'lgan talab va taklifning o'zaro nisbatiga, kredit muddatiga, mijozning kredit bo'yicha to'lovga qobilligiga, kredit riskiga bog'liq. Umuman olganda, yevrokreditlar bo'yicha foiz stavka bazaviy (asosiy (LIBOR)) stavkaga spredni qo'shish orqali aniqlanadi.

Yevrobozordagi depozitlarning foiz stavkasi London banklari aro qisqa muddatli depozitlarning foiz stavkasi LIBID (LIBID) orqali aniqlanadi.

Yevrobozordagi foiz stavkalari milliy bozorlardagi foiz stavkalariga nisbatan mustaqil bo'lishlariga qaramasdan, ular bilan o'zaro bir-biriga bog'liq holda shakllanadi. Shuningdek, xalqaro foiz stavkalari ham milliy foiz stavkalariga o'z ta'sirini ko'rsatishi mumkin, ya'ni ular o'zaro bir-biriga aks ta'sirga ega. Jahon ssuda kapitallari bozoridagi foiz stavkalar milliy foiz stavkalarni o'zaro bir-biri bilan muvofiqligini ta'minlashga xizmat qiladi, ya'ni xalqaro foiz stavkalarining tebranish doirasi bo'yicha milliy foiz stavkalari ham o'zgarib boradi. Yevrobozordagi foiz stavkalar muddati, valuta turi va boshqa jihatlar bo'yicha diversifikatsiyalashgan. 1960-yillardan boshlab jahon bozorida kredit va depozitlar bahosini aniqlashda bozor konyunkturasiga mos ravishda o'zgaruvchi suzuvchi foiz stavkalar asosiy rol o'ynamoqda.

Yevrokreditlarning shakllari. Yevrokreditlar yevrovalutada odatda 10 oydan 12 yilgacha (o'rtacha 7 yilga) va asosan 100 mln AQSH dollaridan 500 mln AQSH dollari miqdorida beriladi. Yevrokreditlar bo'yicha foiz stavkalari suzuvchi bo'lib, doimo xalqaro foiz stavkalari (LIBOR, PIBOR, FIBOR) asosida ko'rib chiqiladi. Yevrobanklar yevrokreditga xizmat ko'rsatgani, ishtirok etgani va ushbu jarayonni boshqargani uchun komission to'lovlar oladi yoki kredit foiziga bank o'z spreadini qo'shadi. Yevrokreditlarni olish juda qulay va tez amalga oshiriladi hamda ushbu kreditlarni uzoq muddat davomida so'ndirishga imkon beriladi. Yevrobanklar mijozning to'lov va kreditni qaytarish qobiliyatini, kredit tarixini o'rgangan holda turli shakldagi muzokaralar natijasida ssuda shartlari to'g'risidagi yozma shartnoma asosida o'z mijoziga yevrokreditlarni taqdim etishadi. Foiz stavkaning o'zgarishi natijasida yuzaga keladigan zararlarni oldini olish maqsadida banklar qisqa muddatli yevrokreditlar bozorida turli ko'rinishdagi moliyaviy operatsiyalarni amalga oshiradilar. O'rta va uzoq muddatli yevrokreditlar odatda stend-bay va qayta yangilanish (rollover) shartlari asosida taqdim etiladi.

Birinchi holatda bank qarz oluvchiga shartnomada kelishilgan summani turli qisqa (3, 6, 9, 12 oylik) muddatlar bo'yicha alohida-alohida taqdim etish majburiyatini oladi. Shartnomada belgilangan har bir muddat bo'yicha kredit foizi ham alohida-alohida, yevrovaluta bozoridagi asosiy suzuvchi foiz stavkalar (masalan, LIBOR)ning o'zgarishini inobatga olgan holda ko'rib chiqiladi. Bu esa, yevrobanklarga o'rta va uzoq muddatli kreditlarni qisqa muddatli resurslardan foydalangan holda taqdim etish imkoniyatini yaratadi.

Ikkinchi holatda, rollover yevrokreditlar turli shartlar asosida berilishi mumkin. Xususan:

1. Yevrobank bitim tuzilgandan so'ng, investitsion loyihani kreditlash uchun mo'ljallangan barcha summani darhol bir martalik to'lov orqali yoki ma'lum bir muddatdan keyin berishi, shuningdek, kreditni so'ndirish tartibi ham bir martalik to'lov hisobiga yoki qisman, alohida to'lovlar rejasi orqali amalga oshirilishi mumkin.

2. Amaliyotda keng tarqalgan rollover kredit turlaridan biri bu kreditning ma'lum bir oraliq muddati davomida mijozning maksimal olishi mumkin bo'lgan kredit miqdorini nazarda tutadi. Bunday kreditni so'ndirish tartibi bir martalik yoki qisman to'lovlar orqali amalga oshiriladi.

3. Kredit shartnomasida ssuda hajmi va uning foiz stavkasini kreditning umumiy muddati davomida har chorakda, yarim yilda yoki bir yilda bir marta va h.k. oraliq muddatlarda qayta ko'rib chiqish tartibi yoki sanasi belgilab qo'yiladi.

4. Rollover kreditning maxsus turlaridan biri bu qarz oluvchiga kelishilgan ma'lum muddat davomida oldindan belgilangan shartlar asosida zarur bo'lganda yevrobankdan kredit olish huquqini beradi.

Rollover kreditlarning shakli va shartlari turlicha bo'lsada, ular uchun ham ba'zi bir elementlar majburiy hisoblanadi. Xususan, tomonlarning faoliyat tavsifi, kreditning summasi, maqsadi va to'lov valutasini, so'ndirish muddati va tartibi, qiymati va kafolati hamda boshqalar.

Yevrodepozitlarning muddati 1 kundan 1 yilgacha, ba'zan 5 yilgacha cho'zilishi mumkin, odatda ularning muddati 6 oy bo'ladi. Mazkur bozorda banklararo depozitlarning o'rtacha summasi 5–10 mln AQSH dollarini, ba'zan esa undan bir necha marta katta miqdorni tashkil etadi.

### **11.3. Yevrovalutadagi qimmatli qog'ozlar bozori**

Jahon ssuda kapitallari bozori faoliyati qimmatli qog'ozlar emissiyasi va oldi-sotdisi amalga oshiriladigan jahon fond bozori bilan uzviy bog'liq holda rivojlanadi. Ushbu bog'liqlik aktivlar sekyuritizatsiyasi (inglizcha securities – qimmatli qog'ozlar), xususan bank kreditlari bilan ta'minlangan qimmatli qog'ozlarni chiqarish jarayoni bilan, hosila moliyaviy vositalar yangicha tur-larini amaliyotda ko'payishi bilan kuchayib bormoqda. Aktivlar seyuritizatsiyasiga asoslangan qimmatli qog'ozlar bankdan qarz-dorning kreditni so'ndirish uchun to'lagan mablag'lari hisobidan qoplanadi.

Yevromoliyaviy bozorda nominali yevrovaluta, masalan AQSH dollari, yevro yoki Yaponiya ienasi bo'lgan qimmatli qog'ozlar oldi-sotdi qilinadi.

Yevroqimmatli qog'ozlar (euro-securities) bu erkin muomala-da bo'luvchi (transferable securities), sindikat anderrayterlar, yoki turli mamlakatlardan bo'lgan ikki ishtirokchi orqali joylashtiri-ladigan, ularni bir yoki undan ortiq mamlakatlarga sotish re-jalashtirilgan, faqat moliya-kredit tashkilotlari orqali ega bo'lish mumkin bo'lgan qimmatli qog'ozlar hisoblanadi.

Bugungi kunda jahon fond bozorida qimmatli qog'ozlarning yillik emissiyasi hajmi barcha manbalar hisobidan talabgorlarga berilgan xalqaro kreditlar va moliyaviy mablag'larning qariyb yarmini tashkil etadi.

Xalqaro qarz qimmatli qog'ozlar xalqaro fond bozorida kapi-talni jalb etishning va operatsiyalarning asosini tashkil etadi. Ularning tarkibida xalqaro obligatsiyalar va notalarni, turli kompaniyalar (korporativ), moliyaviy institutlar va davlatlarning



xalqaro qarz qimmatli qog'ozlarini alohida ajratib ko'rsatish mumkin.

Xalqaro qarz qimmatli qog'ozlarini fond bozorlarida muomala da bo'luvchi asosiy ikki, ya'ni yevroobligatsiya va chet el obligatsiyalari shakllari mavjud.

Nominal qiymati obligatsiya joylashtiriladigan mamlakatning milliy pul birligida bo'lgan, ya'ni obligatsiya emitenti uchun xorijiy valutadagi va ushbu mamlakat fond birjasida kotirovka qilindigan obligatsiyalar chet el obligatsiyalari hisoblanadi. Masalan, Fransiyaning Angliyada joylashtirish uchun chiqarilgan qarz obligatsiyalari nominali funt sterlingda ifodalanadi, Angliya fond birjasidagi kotirovka natijalari asosida ingliz investorlari tomonidan sotib olinadi. Ya'ni chet el obligatsiyalari ma'lum bir mamlakatga ushbu davlat qonun-qoidalari asosida joylashtiriladi. Chet el obligatsiyalari ham odatda, jahonning yirik moliyaviy markaz shaharlarida, masalan, Nyu-York, London, Yaponiya va boshqa shaharlarda joylashtiriladi. Chet el obligatsiyalaridan foydalanish amaliyotga 500 yildan beri mavjud bo'lsa, yevroobligatsiyalar paydo bo'lganiga hozirda atigi 30 yil bo'ldi.

Bugungi kunda chet el obligatsiyalarini asosan rivojlangan mamlakatlar emissiya qilishmoqda. Ba'zi mamlakatlar tomonidan emissiya qilingan chet el obligatsiyalari o'ziga xos nom bilan ataladi. Masalan, Shveysariya obligatsiyalari – Chocolate Bonds, Yaponiya obligatsiyalari – Samurai Bonds, AQSH obligatsiyalari – Jankee Bonds, Buyuk Britaniya obligatsiyalari – Bulldog va h.k. Jahon fond bozorining ushbu segmenti yevroobligatsiyalarni ko'payishi hisobiga qisqarib bormoqda.

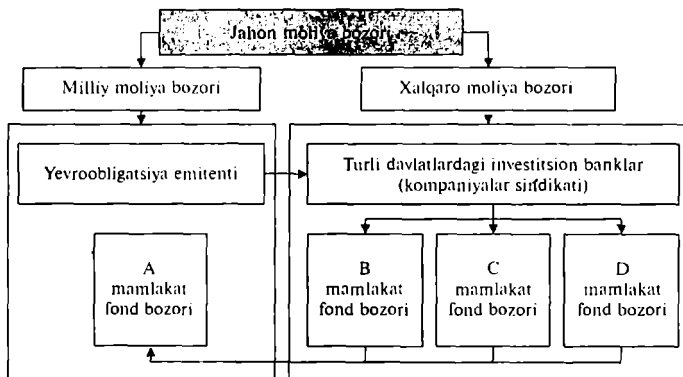
Yevroobligatsiya – xorijiy investorlar orasida xalqaro sindikat anderrayterlari orqali joylashtiriladigan, emitent va xorijiy investorlar uchun chet el valutasida chiqarilgan qarz munosabatlil qimmatli qog'oz hisoblanadi. Yevroobligatsiyalar joylashtirilayotganda jahonning hech qaysi bir mamlakatida ro'yxatga olinmaydi. Yevroobligatsiyalar asosan bank konsorsiumlari, sindikatlari va xalqaro tashkilotlari tomonidan emissiya qilinadi.

Yevroobligatsiyalarning turi sifatida «dragon» (inglizcha «dragon bonds» atamasidan olingan) obligatsiyalarini qayd etish mumkin. Ular yevrodollar obligatsiyalar bo'lib, osiyo bozorida joylashtirilgan (birinchi navbatda Yaponiyada) va ma'lum bir osiyo birjasida (odatda, Gongkong yoki Singapur birjalarida) listingga ega bo'lgan qimmatli qog'oz hisoblanadi.

Yevroobligatsiyalar va chet el obligatsiyalari o'rtasidagi o'xshashlik ularni mamlakatlar o'rtasida kapitalni qayta taqsimlash vositasi bo'lib hisoblanishida, shuningdek, ularni emitent mamlakatlar milliy valutasidan farqli boshqa valutada emissiya qilinishida namoyon bo'ladi.

Yevroobligatsiyalar va chet el obligatsiyalari o'rtasidagi farq esa quyidagilardan iborat:

Birinchidan, yevroobligatsiyalar erkin konvertatsiya qilinadigan valutada emissiya qilinadi. Chet el obligatsiyasi esa uning emitenti uchun ixtiyoriy xorijiy valutada emissiya qilinadi, ya'ni bunday valutalar erkin konvertatsiya qilinadigan valuta bo'lmasligi ham mumkin.



11.3-rasm. Xalqaro fond bozorida yevroobligatsiyalarning shakllanish mexanizmi. •

Ikkinchidan, chet el obligatsiyalari joylashtiriladigan mamlakatda ro'yxatga olinadi, uning nominal qiymati joylashtiriladigan mamlakat uchun milliy valutada bo'ladi, u faqat joylashtiriladigan mamlakat fond bozorida muomalada bo'ladi. Yevroobligatsiyalar esa, ma'lum bir mamlakatga ro'yxatga olinmasdan joylashtiriladi, bir vaqtning o'zida bir necha mamlakatlar fond bozorlarida muomalada bo'lishi mumkin, shuningdek, obligatsiya nominali ko'rsatilgan milliy yoki xalqaro valutaning xususiyati emitentining milliy xususiyatlari mos kelmasligi lozim. Yevroobligatsiyalarni dastlabki joylashtirish to'g'ridan to'g'ri emitent joylashgan mamlakatning milliy fond bozorlarida amalga oshirilmasdan, balki xorijiy mamlakatlar milliy fond bozorlarida amalga oshiriladi va ular orqali emitent joylashgan mamlakat milliy fond bozorlariga kelib tushishi va muomalasi amalga oshirilishi mumkin.

Milliy fond bozori vositasi bo'lgan oddiy obligatsiyalar bilan xalqaro fond bozorining maxsus vositasi bo'lgan yevroobligatsiyalar o'rtasidagi asosiy farqlar quyidagilarda namoyon bo'ladi:

– xalqaro anderrayter konsorsiumlari yoki investitsion banklarni o'z ichiga oluvchi oddiy sindikatlar tomonidan bir vaqtning o'zida bir necha mamlakatlarda yevroobligatsiyalar emissiyasi amalga oshiriladi;

– sindikat tomonidan ko'rsatilgan hududlarda joylashtirilgan yevroobligatsiyalar emissiyasi hech qaysi bir mamlakatdan ro'yxatdan o'tmaydi. Yevroobligatsiyalar muomalasi ma'lum bir davlatning obligatsiyalar muomalasini tartibga solishning iqtisodiy-huquqiy me'yorlari orqali tashkil etilmaydi, balki yevroobligatsiyalar asosan xalqaro huquqiy me'yorlar bo'yicha tartibga solinadi;

– yevroobligatsiyalar bir vaqtning o'zida bir necha mamlakatlarga yoki turli mamlakatlar fond bozorlariga joylashtiriladi. Xorijiy investorlar o'zlarining mahalliy birjalaridan yevroobligatsiyalarni sotib olishlari mumkin. Shuningdek, emitent mamlakat investorlari boshqa mamlakatlar orqali o'z fond bozorlariga yetib kelgan yevroobligatsiyalarga egalik qilishadi;

– oddiy obligatsiyalardan farqli ravishda yevroobligatsiya nominali bo'yicha to'lanadigan foizdan «daromad manbai sifatida» soliq undirilmaydi. O'zining yuqori daromadini soliqqa tortilishidan olib qochib, uni sir saqlaydigan omonatchini Fransiyada «belgiyalik dantist» deb ham atashadi.

Yevroobligatsiyalar bozori transmilliy korporatsiyalarning o'rta va uzoq muddatli investitsiyalarini moliyalashtirishning muhim manbalardan hisoblanadi. Davlatlar odatda budget daromadlarini ko'paytirish va davlat qarzlarini qayta moliyalashtirish uchun yevroobligatsiyalardan foydalanishadi.

Yevroobligatsiyalarning oddiy konvertirlanadigan shakli ham mavjud bo'lib, ma'lum bir belgilangan muddatdan keyin, emitent kompaniya aksiyalariga ularni almashtirish sharti bilan chiqariladi. Bunday yevroobligatsiyalar egasi emitent kompaniya faoliyatining foydalilik darajasi ortadi, degan taxmin bilan ularni sotib oladi. Chunki odatda, konvertatsiya davrigacha yevroobligatsiyalar bo'yicha foiz to'lovlari amalga oshirilmaydi.

Jahon yevroaksiyalar bozori 1983-yildan sinditsiyalashgan kreditlash amaliyoti bilan birga rivojlana boshladi, biroq ularning emissiyasi yevroobligatsiyalarga nisbatan juda kam. Yevroaksiyalarga konvertirlanadigan yevroobligatsiyalarning muomalaga chiqarilishi jahon qimmatli qog'ozlar bozorida mazkur turdagi segmentlarning o'zaro integratsiyasini kuchaytirdi.

Yevrotijorat veksellari – foiz stavkasi yevrodollar depozit sertifikatlari bo'yicha olingan (odatda o'rtacha 0,25%), 3–6 oylik muddatga yevrovalutada rasmiylashtirilgan hujjatli veksellardir. Yevroveksellar o'rta muddatli qarz munosabatini ifodalovchi qimmatli qog'ozlar hisoblanadi.

Umuman olganda, yevroveksellar bozori hajm jihatdan juda kichik, 1981-yildan boshlab rivojlangan. Yevroveksellar 1984-yildan emissiya qilib kelinmoqda.

Yevrovaluta depozit sertifikatlari – omonatchining depozitini va unga tegishli foizlarni olish huquqini tasdiqlovchi, yevrovalutada qo'yilgan pul mablag'lari to'g'risida banklarning yozma

guvohnomalari. Yevrobozorda bu kabi sertifikatlar amaliyotda keng qo'llaniladi. Bu kabi depozit sertifikatlarining muddati 30 kundan 3–5 yilgacha bo'lishi mumkin. Yevrobanklar nominali 25 ming AQSH dollari va undan yuqori bo'lgan depozit sertifikatlarini qimmatli qog'ozlarning ikkilamchi bozorida sotish imkoniyatini taqdim etgan holda turli banklar va xususiy korxonalar yoki tashkilotlar o'rtasida joylashtiradilar. Muomaladagi muddatli depozit sertifikatlari, odatda brokerlarga sotiladi yoki innossament bo'yicha boshqa shaxsga o'tkaziladi. Depozit sertifikatlari yevrobanklarda omonatlarni ko'paytirgan holda, ularning kreditlash imkoniyati oshiradi va yevrobozorning kengayishini rag'batlantiradi. Yevrovalutadagi depozit sertifikatlari bo'yicha foiz stavkasi yevrodollar depozitlariga nisbatan past bo'lsada, ularni ikkilamchi bozorda oson sotish mumkin.

Yevronotalar — suzuvchi foiz stavkadagi qisqa muddatli majburiyatlar hisoblanadi. 1980-yildan yevronotalar bilan operatsiyalar amalga oshirib kelinmoqda. Ular ba'zan yevrobank kafolati bilan turli kreditlash vositalariga ham almashtirilishi mumkin.

Yevroobligatsiyalar va yevronotalar o'zaro bir-biridan farq qiladi. Yevroobligatsiyalar taqdim etuvchiga ko'rinishida, ya'ni nomi yozilmasdan chiqariladigan qimmatli qog'oz hisoblanadi va savdo tizimlarining depozitariylarida saqlanadi. Bunday nomi yozilmagan qimmatli qog'ozlar odatda rivojlanayotgan mamlakatlarga joylashtiriladi. Yevroobligatsiyalarni chiqaradigan emitentlarga qulaylik yaratish maqsadida ularning ta'minoti uchun zaxira shakllantirilmaydi.

Yevronotalar nomi yozilgan qimmatli qog'ozlar hisoblanadi va ular bozor iqtisodiyoti rivojlangan mamlakatlarda emissiya qilinadi. Yevroobligatsiyalardan farqli ravishda yevronotalar ta'minoti uchun zaxira shakllantiriladi.

Yevropa ittifoqida bosqichma-bosqich yagona yevropa fond bozori shakllangan bo'lib, bunda Yevropa ittifoqida joriy etilgan quyidagi tamoyillar asosiy rol o'ynagan:

- bank faoliyatini unifikatsiyalashga ruxsat berish;

– o‘zaro axborot almashinishini va tadbirkorlik faoliyatini erkinlashtirish;

– bozor ishtirokchilarini mamlakatlarga qarashliligi bo‘yicha nazorat qilish;

– birjalararo axborot almashishning yagona tizimi yaratilishi.

Yevropa ittifoqida yagona moliyaviy muhitni shakllantirish uchun mamlakatlar moliya bozorlaridagi xususan, milliy fond bozorlariga xos bo‘lgan quyidagi asosiy farqlar bosqichma-bosqich bartaraf etib borildi:

– birja operatsiyalarini milliy doirada tartibga solish (qimmatli qog‘ozlarni birja savdolariga qo‘yishga ruxsat berish, axborotlar oshkor etishga bo‘lgan talablar va h.k.);

– birjalarning operatsiyalar hajmi va milliy iqtisodiyotdagi roli;

– qimmatli qog‘ozlar bilan operatsiyalarni amalga oshiruvchi institutsional investorlar, ya‘ni sug‘urta kompaniyalari, pensiya fondlari, investitsiya fondlari, banklarning fond bozoridaagi roli va o‘rni bilan bog‘liq farqlar.

Yevropa ittifoqida yagona fond bozori tarkibi shakllantirilgan bo‘lib, u o‘z ichiga aksiyalar, obligatsiyalar, davlat qimmatli qog‘ozlari va hosila moliyaviy vositalar bilan operatsiyalarga ixtisoslashgan, hamkorlikda yangi tashkil etilgan qo‘shma birjalar (Yevropa birjasi, Xalqaro birja, LIFFI va boshq.) va qator segmentlarni oladi.

Yevropada tashkil etilgan yagona ssuda kapitallari va qimmatli qog‘ozlar bozorlari yevropa iqtisodiy integratsiyasini tashkil etishda asosiy rol o‘ynagan.

Hozirda jahon fond bozorlari infratuzilmasida quyidagi asosiy o‘zgarishlar sodir bo‘lmoqda:

Birinchidan, savdolarga xorijliklar ishtirok etishi uchun ularga alohida savdo maydonchalari tashkil etilmoqda. Xususan, London fond birjasida yuzlab xalqaro investitsiya institutlari, 500 dan ortiq xorijiy banklar savdo qilishmoqda, 60 dan ortiq mamlakat xalqaro kompaniyalarining aksiyalari birja listingi ro‘yxatida turib sotilmoqda.

Ikkinchidan, jahon qimmatli qog'ozlar bozorida banklarning roli boshqa moliyaviy vositachilar hisobiga qisqarayotgan bo'lsada, ular birjalarning ish vaqtlari tugab, yopilganda savdolar uzluksizligini ta'minlovchi va anonim ravishda qimmatli qog'ozlar kotirovkasini amalga oshiruvchi xususiy elektron brokerlik tizimlarini hamda moliyaviy vositalarning yangi turlarini yaratishmoqda.

### *Tayanch so'z va iboralar*

Jahon ssuda kapitallar bozori, pul bozori, kapital bozori, yevrobozor yevrovaluta, yevrodollar, yevrovaluta bozori, transmilliy bank, yevrokredit LIBOR, spread, LIBID, stand-bay va rollover shartlaridagi yevrokreditlar, yevrodepozitlar, jahon qimmatli qog'ozlar bozori, yevroqimmatli qog'ozlar, chet el obligatsiyalari, yevroobligatsiya, yevroaksiya, yevrotijorat veksellari, yevrovelsel, yevrovaluta depozit sertifikatlari, yevronota.

### **Takrorlash uchun savollar:**

1. Yevrobozor rivojlanishi jahon iqtisodiyoti uchun qanday ahamiyatga ega?
2. Yevrovaluta nima va u qanday paydo bo'ladi?
3. Yevrovaluta bozori qanday omillar ta'sirida rivojlangan.
4. Yevrobozorda amalga oshiriladigan operatsiyalarning qanday turlarini bilasiz?
5. Yevrokredit bozoriga xos xususiyatlarni aytib bering.
6. Rollover shartlari asosida beriladigan qanday yevrokreditlarni bilasiz?
7. Yevrodepozitlar to'g'risida nima bilasiz?
8. Jahon qimmatli qog'ozlar bozori tarkibiy tuzilishi qanday, ularga izoh bering.
9. Evroqimmatli qog'ozlarning qanday turlarini bilasiz, ularga izoh bering?
10. Yevroobligatsiya va chet el obligatsiyalari o'rtasidagi o'xshashlik va farqlarni aytib bering.

11. Oddiy obligatsiyalar bilan yevroobligatsiyalar o'rtasida qanday farqlar mavjud?

12. Yevroobligatsiyalar va yevronotalarni o'zaro bir-biridan farqini aytib bering.

13. Yagona yevropa fond bozori shakllanishida asosiy rol o'ynagan qanday tamoyillarni bilasiz?

14. Yevropa ittifoqida fond bozorlarini unifikatsiyalash qanday boshlandi?

15. Yevropa ittifoqida yagona moliyaviy muhitini shakllantirish qanday amalga oshirildi?

### *Mustaqil o'rganish uchun topshiriqlar*

1. Xalqaro hisob-kitob banki ma'lumotlari asosida xalqaro moliya bozorida operatsiyalarni segmentlar asosida tahlil qilib, qancha qismi Yevropa ittifoqiga, rivojlangan davlatlarga, xalqaro tashkilotlarga, valutarlar kesimi bo'yicha yevroga, AQSH dollariga to'g'ri kelishini aniqlang.

2. Yevrobozor infratuzilmasini o'zida aks ettiruvchi asosiy tushunchalar bo'yicha klaster tuzing.

3. Yevrobozorning jahon iqtisodiyotiga salbiy ta'siri bilan bog'liq muammolarni aniqlang va ularni bartaraf etishga qaratilgan iqtisodiy islohotlarning asosiy yo'nalishlarini tizimlashtiring.

4. Yevrobozorning moliyaviy innovatsion faoliyatni rag'batlantiruvchi asosiy omillarni aniqlang va ularni bir tizimga keltiring.

5. O'zbekistonning yevrobozorga integratsiyasi, uni kuchaytirish natijasida milliy bozorda yuzaga keladigan tashqi tahdidlar va ijobiy o'zgarishlarni dalillar keltirgan holda baholang.

### **Test savollari**

1. Jahon ssuda kapitallar bozori nechta o'zaro bir-biri bilan bog'liq asosiy sektorga ajraladi va ular qanday nomlanadi?

A) ikkita – pul va kapital bozori. •

B) uchta – valuta, kredit va qimmatli qog'ozlar.



C) to'rtta – valuta, kapital, qimmatli qog'ozlar, hosila moliyaviy vositalar.

D) beshta – pul, deriyativlar, investitsiya, valuta, sug'urta.

2. Yevrovaluta bozori qachondan shakllana boshladi?

A) 1950-yillar oxiridan.

B) XX asr boshlaridan.

C) 1970-yillardan.

D) 1920-yillar oxiridan.

3. Xalqaro va milliy moliya bozorining bir qismi bo'lib, unda kreditlar va qarzarlar bo'yicha operatsiyalar yevrovalutalarda amalga oshiriladigan bozor turini toping.

A) yevrobozor.

B) yevroobligatsiya.

C) yevrokredit.

D) nominali yevroda ifodalanadigan moliyaviy vositalar.

4. Mamlakatdan tashqaridagi kredit muassasalariga qo'yilgan va ushbu mamlakatning huquqni va iqtisodiyotni tartibga soluvchi organlari nazoratidan chetda bo'lgan ixtiyoriy shakldagi pul birliklari nima deyiladi?

A) yevrovaluta.

B) ofshor valuta.

C) xalqaro valuta.

D) SDR.

5. Qachon Nyu-Yorkda erkin bank zonasi tashkil etildi va bu holat yevrodollar bozori tarkibida qanday o'zgarishni yuzaga keltirdi?

A) 1981-yilda, yevrodollar bozori tarkibiga AQSH ham qo'shildi.

B) 1968-yilda, bozorni tartibga soluvchi elektron tizim paydo bo'ldi.

C) 1978-yilda, erkin suzib yuruvchi kurslar rejimiga o'tildi.

D) 1984-yilda, yevroeksellar bozori yuzaga keldi.

6. Osiyo mintaqasida foydalaniladigan AQSH dollarlari (Osiyo dollari), Arab mamlakatlarida ishlatiladigan AQSH dollarlari (arab mamlakatlari dollari), neft mahsulotlari savdosida

foydalaniladigan AQSH dollarlari (neft dollarlari)ni umumiy holda, xalqaro amaliyotda odatda nima deb nomlashadi?

- A) yevrodollar (yevrovaluta).
- B) AQSHning inflyatsiya eksporti.
- C) ta'minlanmagan dollarlar.
- D) zaxira valuta.

7. Qayerda kredit operatsiyalari bir mln AQSH dollaridan bir necha yuz mln AQSH dollari hajmida amalga oshirilib, ular garov bilan ta'minlanmagan va foydalanish maqsadi aniq ko'rsatilmagan holda ham berilishi mumkin?

- A) yevrobozorda.
- B) banklararo xalqaro kredit bozorida.
- C) AQSH, Buyuk Britaniya, Shveysariya va Yaponiyada.
- D) Ofshor zonalarda.

8. Yevrokreditlarga xos xususiyatlar to'g'ri keltirilgan javobni toping.

A) kredit valutasini yevrovaluta (asosan AQSH dollari), 10 oydan 12 yilgacha (o'rtacha 7 yilga) beriladi.

B) foiz stavkalari asosan LIBOR (asosan qisqa muddatli (odatda 6 oylik))ga bankning spread (spread)i (odatda 3/4% dan 3% gacha)ni qo'shib beriladi.

C) asosan 100 mln AQSH dollaridan 500 mln AQSH dollari miqdorida beriladi.

D) barcha javoblar to'g'ri.

9. Kredit shartlarini qayta yangilanishni nazarda tutuvchi o'rta va uzoq muddatli yevrokreditlar nima deb nomlanadi?

- A) akseptli rambursli.
- B) stend-bay.
- C) faktoring.
- D) rollover.

10. Yevrodepozitlarga xos xususiyatlar to'g'ri keltirilgan javobni toping.

A) muddati 1 kundan 1 yilgacha, ba'zan 5 yilgacha cho'zilishi mumkin (odatda ularning muddati 6 oy bo'ladi).

B) banklararo depozitlarning o'rtacha summasi 5–10 mln AQSH dollarini, ba'zan esa undan bir necha marta katta miqdorni tashkil etadi.

C) ular yevrovalutalarda qo'yiladi.

D) barcha javoblar to'g'ri.

11. Nominal qiymati obligatsiya joylashtiriladigan mamlakatning milliy pul birligida bo'lgan va ushbu mamlakat fond birjasida kotirovka qilinadigan obligatsiyalar nima deb yuritiladi?

A) chet el obligatsiyalari.

B) yevroobligatsiyalar.

C) konvertirlanadigan obligatsiyalar.

D) muddatidan oldin so'ndiriladigan obligatsiyalar.

12. Chet el obligatsiya turlari keltirilgan javobni toping:

A) Samourai Bonds, Jankee Bonds.

B) Chocolate Bonds.

C) Bulldog.

D) Barcha javoblar to'g'ri.

13. Yevroobligatsiya turlari keltirilgan javobni toping?

A) Chocolate Bonds, Bulldog.

B) Samourai Bonds, Jankee Bonds.

C) Dragon bonds.

D) Barcha javoblar to'g'ri.

14. Yevroqimmatli qog'ozlar bozorining qaysi kichik segmenti konvertirlanadigan obligatsiyalar va 1983-yildan sinditsiyalashgan kreditlash amaliyoti bilan birga rivojlana boshlagan?

A) yevroaksiyalar bozori.

B) yevrotijorat veksellari bozori.

C) yevronotalar bozori.

D) yevrovaluta depozit sertifikatlari bozori.

15. 1981-yildan boshlab rivojlangan, foiz stavkasi yevrodollar depozit sertifikatlari bo'yicha olinadigan (odatda o'rtacha 0,25%), 3–6 oylik muddatga yevrovalutada rasmiylashtiriladigan hujjatli veksellar nima deb nomlanadi?

- A) yevroveksellar.
- B) yevrotijorat veksellari.
- C) yevro o'tkazma veksellar.
- D) yevro oddiy veksellar.

16. O'rta muddatli qarz munosabatini ifodalovchi 1984-yildan emissiya qilib kelinayotgan, yevrovalutada rasmiylashtiriladigan veksellar nima deb nomlanadi?

- A) yevroveksellar.
- B) yevro o'tkazma veksellar.
- C) yevrotijorat veksellari.
- D) yevro oddiy veksellar.

17. Evrobanklar nominali 25 ming AQSH dollari va undan yuqori bo'lgan qiymatda emissiya qilinadigan, investorning depozitini va unga tegishli foizlarni olish huquqini tasdiqlovchi, muddati 30 kundan 3–5 yilgacha bo'lgan, yevrovalutada qo'yilgan pul mablag'lari to'g'risida banklarning yozma guvohnomalari nima deyiladi?

- A) yevrovaluta depozit sertifikatlari.
- B) yevrodollar omonat sertifikatlari.

C) yevrovalutada qo'yilgan depozitlarni tadiqlovchi omonat daftarcha.

- D) Yevropa Markaziy bankining depozit sertifikatlari.

18. Suzuvchi foiz stavkadagi qisqa muddatli majburiyatlar hisoblanib, ta'minoti uchun zaxira shakllantiriladigan yevrobank kafolati bilan turli kreditlash vositalariga ham almashtirilishi mumkin bo'lgan, 1980-yildan boshlab rivojlanayotgan, nomi yozilgan qimmatli qog'oz turi keltirilgan javobni toping?

- A) yevronotalar.
- B) yevroobligatsiya.
- C) yevroveksel.
- D) yevrobillar.

## **12-bob. XALQARO KREDIT VA INVESTITSIYA MUNOSABATLARINING RIVOJLANISHI**

- 12.1. Xalqaro kredit, uning funksiyalari va tamoyillari.
- 12.2. Xalqaro kreditning asosiy shakllari.
- 12.3. Tashqi iqtisodiy faoliyatni uzoq muddatli moliyalashtirish shakllari.
- 12.4. Xalqaro lizing operatsiyalari.
- 12.5. Xalqaro kreditning valuta-moliyaviy va to'lov shartlari.

### **12.1. Xalqaro kredit, uning funksiyalari va tamoyillari**

Xalqaro kredit bu tovar va valuta ko'rinishidagi mablag'larni qaytarib berishlik, muddatlilik, foiz to'lashlilik shartlari asosida berish bilan bog'liq bo'lgan xalqaro iqtisodiy munosabatlardagi suda kapitali harakatidir.

Xalqaro kredit munosabatlarining subyektlari sifatida tijorat banklari, markaziy banklar, davlat organlari, yirik korxonalar, mintaqaviy va xalqaro moliya-kredit tashkilotlari qatnashadi.

Xalqaro kreditning yuzaga kelishiga sabab bo'lib, ishlab chiqarishning milliy doiradan chiqishi, xo'jalik aloqalari baynalminallashuv jarayonining tezlashishi, xalqaro kapitallarning markazlashuvi hamda ishlab chiqarishning ixtisoslashuvi va kooperatsiyalashuvi hisoblanadi.

Xalqaro kredit kapital ishlab chiqarishning dastlabki bosqichlarida vujudga kelgan va kapitalni jamg'arishning asosiy usullaridan biri bo'lgan.

Xalqaro kreditning asosiy manbalari bo'lib korxonalarining bo'sh turgan pul mablag'lari, bank va kredit tashkilotlariga jalb qilinadigan davlat va xususiy sektorning pul jamg'armalari hisoblanadi.

Mahsulotlarni takror ishlab chiqarish jarayonida xalqaro kreditga obyektiv zarurat yuzaga keladi va u xo'jalik subyektlarida mablag'larning doiraviy aylanishiga, mahsulotni ishlab chiqarish va sotish xususiyatlariga, tashqi iqtisodiy bitimlarning hajmi va

muddatidagi farqlarga, iqtisodiyotda ishlab chiqarishni kengaytirishga mo'ljallangan yirik kapital qo'yilmalarini amalga oshirishga bog'liq bo'ladi.

Xalqaro kredit tamoyillari. Xalqaro kredit munosabatlarini tashkil qilish quyidagi tamoyillarga asoslanadi:

1. Qaytarib berishlilik: agar olingan mablag'lar qaytarilmasa, pul kapitalini qaytarib bermaslik shakli namoyon bo'ladi, ya'ni moliyalashtirish yuzaga keladi.

2. Muddatlilik, ya'ni kredit shartnomasida ko'rsatilgan muddatda kreditning qaytarilishini ta'minlash.

3. Ta'minlanganlik, ya'ni olingan kreditni to'lashni kafolatlanganligi.

4. Maqsadlilik, ya'ni ssudani aniq obyektlarga yo'naltirishni ko'zlash va uni birinchi navbatda kreditor davlatning eksportini rag'batlantirish uchun qo'llash.

5. Foiz to'lashlilik.

Xalqaro kreditning tamoyillari uning bozor iqtisodiyoti qonunlari bilan aloqalarini ta'minlaydi, bozor subyektlari va davlatning joriy hamda strategik vazifalariga erishishi uchun ishlatiladi.

Xalqaro kreditning funksiyalari. Xalqaro kredit xalqaro iqtisodiy aloqalarda ssuda kapitallari harakatini o'ziga xos xususiyatini namoyon etib, quyidagi funksiyalarni bajaradi:

1. Kengaytirilgan takror ishlab chiqarish talablarini qondirish uchun ssuda kapitallarini mamlakatlar o'rtasida qayta taqsimlash. Ssuda kapitallari xalqaro kredit mexanizmi orqali foydasi ko'proq, daromadliroq bo'lgan tarmoqlarga intiladilar. Shu orqali kredit milliy daromadni o'rtacha daromadga tenglashishiga imkoniyatni yuzaga keltiradi va uning massasini oshishiga olib keladi.

2. Haqiqiy pullarni kredit pullarga almashtirish, naqdsiz to'lovlarni rivojlantirish va tezlashtirish hamda naqd valuta aylanmasini xalqaro kredit operatsiyalari bilan almashtirish orqali xalqaro hisob-kitoblar muomalasidagi sarf-xarajatlarni iqtisod qilish. Xalqaro kredit asosida xalqaro hisob-kitoblar-

ning kredit vositalari – veksellar, cheklar, shu jumladan, bank o'tkazmalari, depozit sertifikatlari va boshqalar yuzaga keldi. Ssuda kapitalining xalqaro iqtisodiy munosabatlardagi muomalasi vaqtini tejash kapitalning ishlab chiqarish maqsadlarida foydalanilish davrini uzaytiradi va shuning asosida, ishlab chiqarishni kengaytirish va foydaning o'sishini ta'minlashga xizmat qiladi.

3. Kapitalning jamlanishi va markazlashishini tezlashtirish. Xorijiy kreditlarni jalb qilish tufayli qo'shimcha qiymatning kapitalga aylanish jarayoni tezlashadi, shaxsiy jamg'armalar chegarasi kengayadi, bir davlat tadbirkorlarining kapitallari boshqa davlatlarning mablag'lari qo'shilishi oqibatida ko'payadi. Xalqaro kredit avvaldan yakka korxonalarni aksionerlik jamiyatlariga aylanishiga, yangi firmalar va monopoliyalarni paydo bo'lishiga xizmat qiladi. Kredit boshqa mamlakatlarning kapitali, mulki va mehnatidan belgilangan me'yorlarda foydalanish imkoniyatini beradi. Yirik kompaniyalarga taqdim etiladigan imtiyozli xalqaro kreditlar va kichik hamda o'rta hajmdagi firmalarni jahon ssuda kapitallari bozoriga chiqishining qiyinligi jahonda kapitalni bir joyga to'planishi va markazlashuvining kuchayishiga olib keladi.

Xalqaro kredit funksiyalarining ahamiyati katta va u milliy va jahon xo'jaligi rivojlanishiga qarab o'zgarib turadi. Hozirgi sharoitda xalqaro kredit iqtisodiyotni tartibga solish funksiyasini bajarimoqda va o'zi ham tartibga solinish obyekti bo'lib hisoblanmoqda.

Ishlab chiqarishni rivojlantirishda xalqaro kreditning roli. Xalqaro kredit o'z funksiyalarini bajarishda ikkiyoqlama – ijobiy va salbiy rol o'ynaydi.

Xalqaro kreditning iqtisodiyotdagi ijobiy roli uni takror ishlab chiqarishning rivojlanishini ta'minlashda va kengaytirishda namoyon bo'ladi. Xalqaro kredit tashqi iqtisodiy aloqalar rivojlanishiga turtki bo'lib xizmat qiladi. Xalqaro kredit ishlab chiqarishni baynalminallashuviga va ayirboshlashuviga, jahon bozorini

tashkil topishiga va rivojlanishiga, xalqaro mehnat taqsimotining chuqurlashuviga olib keladi.

Xalqaro kredit takror ishlab chiqarish jarayonini quyidagi yo'nalishlar orqali jadallashtiradi.

Birinchidan, kredit mamlakatning tashqi iqtisodiy aloqalarini rag'batlantiradi, shu orqali bozor konyunkturasi ko'taruvchi talabni yuzaga keltiradi. Tashqi savdoda kredit munosabatlari alohida o'rin egallamoqda. Ayniqsa uzoq davr mobaynida tayyorlanadigan, iste'mol qilinadigan va bahosi baland tovarlar uchun bu juda ahamiyatli. Mahsulotlarning bahosi va jahon savdosida mashina va asbob-uskunalar ulushining oshishi eksportyorlarni ham, importyorlarni ham tashqi savdo kreditlariga bo'lgan qiziqishlarini orttirmoqda.

Hozirgi zamon sharoitida kreditor mamlakatdan eksport yetkazib beruvchi «bog'liqlik» kreditining salmog'i oshdi. Kreditlanayotgan davlatning tovarlarini sotib olish uchun qilinadigan xarajati qarzni sharti bo'lib hisoblanmoqda. Xuddi shu orqali xalqaro kredit kreditor mamlakat firmalarining raqobatbardoshligini oshirishga xizmat qiladi.

Ikkinchidan, xalqaro kredit chet el xususiy investitsiyalari uchun qulay muhitni yuzaga keltiradi, chunki odatda kreditor mamlakat investorlariga imtiyozlar berish majburiyatlarini o'z zimmasiga oladi; infrastrukturani tashkil etish, shu jumladan, chet el va qo'shma korxonalarining faoliyat ko'rsatishi, xalqaro kapitalga aloqasi bor milliy korxonalar va banklarning pozitsiyasi kuchayishiga yordam beradi.

Uchinchidan, kredit mamlakatning tashqi iqtisodiy aloqalariga xizmat qiluvchi xalqaro hisob-kitob va valuta operatsiyalarining to'xtovsizligini ta'minlaydi.

To'rtinchidan, kredit mamlakat tashqi savdo operatsiyalarini iqtisodiy samaradorligini oshiradi va tashqi iqtisodiy faoliyatning boshqa turlari rivojlanishiga turtki bo'ladi.

Xalqaro kreditning iqtisodiyotdagi salbiy o'rni bozor iqtisodiyotini rivojlantirishda uning qarama-qarshiligi kuchayishida



namoyon bo'ladi. Iqtisodiyotida nomutanosiblik chuqurlashadi, kredit-tovarlarni qayta ishlashini tezlashtiradi, mamlakatlar o'rtasida ssuda kapitallarini qayta taqsimlaydi hamda iqtisodiy ko'tarilish va pasayish davrlarida ishlab chiqarishni juda tezlashtiradi. Xalqaro kredit ijtimoiy ishlab chiqarishdagi nomutanosiblikni kuchaytiradi, buning oqibatida daromadli tarmoqlar rivojlanishi osonlashadi, shu bilan birgalikda chet el kapitali jalb qilinmagan tarmoqlarning rivojlanishi sekinlashadi.

Xalqaro kredit mamlakatlarning iste'mol mahsulotlar bozorlari, kapital investitsiya jarayonlari, xomashyo manbalari, ilmiy-texnik taraqqiyot sohalarida raqobatni yaratuvchi vosita hisoblanadi. Korxonalar ushbu kreditdan xomashyo manbalarini sotib olish, mahsulot sotish hajmini va kapital investitsiya jarayonlarini kengaytirish maqsadlarida faol foydalanadilar. Jahon ssuda kapitallari bozorida pul muomalasi va kredit, valuta tizimi, to'lov balanslari hamda milliy va jahon iqtisodiyotlarining beqarorligini kuchaytiradigan «qaynoq» pullar ham harakatda bo'ladi.

Tashqi kredit siyosati kreditor mamlakatning jahon bozoridagi o'rnini mustahkamlashga xizmat qiladi. Bunda:

Birinchidan, xalqaro kreditdan uni qarz sifatida olgan mamlakat daromadlarini qarz bergan mamlakatga olib o'tishda foydalaniladi. Shu bilan birga ssudani har yilgi foiz to'lovlari bilan ma'lum bir qismini qaytarilishi jamiyatning sof daromadi miqdorini ko'payishiga, ishlab chiqarishning o'sishini ta'minlovchi jamg'armalar tashkil topishiga, shu jamg'armalarning tashkil topish manbalariga, umuman qarzdor mamlakatga salbiy ta'sir etadi.

Ikkinchidan, xalqaro kredit qarz oluvchi mamlakat tomonidan kreditor mamlakatlar uchun qulay iqtisodiy va siyosiy muhit yaratishni taqozo etadi.

Yetakchi mamlakatlar o'z o'rnini yanada mustahkamlash uchun banklar, hukumatlar, xalqaro va regional valuta-kredit va moliya tashkilotlari orqali vaqti-vaqti bilan ularga mos kelmagan siyosat yuritayotgan davlatlarga nisbatan kredit diskriminatsiyasini va kredit blokadasini qo'llashadi.

Kredit diskriminatsiyasi bu kredit olishda, undan foydalanishda yoki xalqaro kreditni to'lashda ma'lum bir qarz oluvchilarga iqtisodiy va siyosiy bosimni yuzaga keltiruvchi og'ir va murakkab shartlarning qo'yilishidir.

Kredit diskriminatsiyasining asosiy metodlari bo'lib, kredit bo'yicha cheklashlar, foiz stavkasini, komission yig'implarni oshirish, kutilmagandan kreditdan foydalanishni to'xtatish yoki kredit summasini kamaytirish hamda iqtisodiy va siyosiy xarakterdagi chora-tadbirlarni qo'llash hisoblanadi.

Bozor iqtisodiyoti sharoitida xalqaro kreditdan foydalanishda uning ikkiyoqlama roli namoyon bo'ladi, bir tomondan u mamlakatlarning o'zaro foydali aloqalarini rivojlantirsa, boshqa tomondan raqobat kurashi vositasi bo'lib xizmat qiladi.

## **12.2. Xalqaro kreditning asosiy shakllari**

Ishlab chiqarishning va ayirboshlashning baynalminallashuvi, jahon xo'jaligi aloqalarining yangi shakllari vujudga kelishi xalqaro kredit shakllarining xilma-xilligi rivojlanishiga obyektiv asos bo'lib xizmat qiladi.

Xalqaro kredit shakllarini bir necha turga bo'lib guruhlash mumkin:

1. Manbalari bo'yicha tashqi savdoni ichki, tashqi (chet) va aralash kreditlash va moliyalashtirish farqlanadi. Ular o'zaro bog'liq bo'lib, tovar harakatining eksportyordan importyorgacha bo'lgan barcha bosqichlariga xizmat ko'rsatadi. Tovâr sotuv jara-yoniga qanchalik yaqin bo'lsa, odatda xalqaro kreditning shartlari ham qarz oluvchiga shunchalik qulay bo'ladi.

2. Qarz valutasiga ko'ra qarzdor mamlakat yoki kreditor mamlakat valutasida, uchinchi mamlakat valutasida, SDR va xalqaro hisob-kitob valutalarida taqdim etiladigan xalqaro kreditlar farqlanadi.

3. Muddatlariga ko'ra qisqa muddatli – 1 yilgacha, ayrim holatlarda 18 oygacha (o'ta qisqa muddatli – 3 oygacha, bir sutkalik va bir haftalik), o'rta muddatli – 1 yildan 5 yilgacha, uzoq mud-

datli – 5 yildan uzoq muddatlarga beriladigan xalqaro kredit turlari farqlanadi. Baʼzi mamlakatlarda 7 yilgacha muddatga berilgan kreditlar oʻrta muddatli, 7 yildan ortiq muddatga berilgan kreditlar esa uzoq muddatli boʻlib hisoblanadi. Qisqa muddatli kredit odatda tadbirkorlarni aylanma kapital bilan taʼminlaydi va nosavdo xarakteridagi sugʻurta hamda spekulyativ operatsiyalarga xizmat koʻrsatgan holda tashqi savdo va xalqaro toʻlovlarda qoʻllaniladi. Uzoq muddatli xalqaro kredit odatda asosiy ishlab chiqarish vositalariga investitsiya qilish uchun moʻljallangan boʻlib, mashinalar va butlovchi jihozlar eksportining 85 foizi hajmiga hamda tashqi iqtisodiy munosabatlarning yangi shakllari (yirik koʻlamdagi loyihalar, ilmiy tekshirish ishlari, yangi texnikaning joriy etilishi)ga xizmat koʻrsatadi. Agarda qisqa muddatli kreditning muddati uzaytirilsa, unda u oʻrta muddatli, ayrim holatlarda esa uzoq muddatli kreditga aylanadi. Qisqa muddatli kreditlarning oʻrta va uzoq muddatli kreditlarga aylanish jarayonida odatda davlat kafil sifatida faol ishtirok etadi.

4. Taʼminlanganlik tamoyiliga koʻra xalqaro kreditlar taʼminlangan va blankali kreditlarga farqlanadi. Kreditning taʼminoti boʻlib odatda tovarlar, tovarga egalik huquqini beruvchi va boshqa tijorat hujjatlari, qimmatli qogʻozlar, veksel-lar, koʻchmas mulk hamda qimmatliklar xizmat qiladi. Kredit olish uchun tovar garovi 3 shaklda amalga oshiriladi: qatʼiy garov (tovarlarning maʼlum bir massasi bank foydasiga garov qilinadi); muomaladagi tovar garovi (maʼlum bir summadagi, tegishli assortimentdagi tovarning qoldigʻi hisobga olinadi); qayta ishlovdagi tovar garovi (mazkur mahsulotlarni bankka garovga bergan holda garovga olingan tovardan mahsulotlar ishlab chiqarish mumkin).

Blankali kredit qarzdorning qarzini maʼlum bir muddatda soʻndirish majburiyati boʻyicha beriladi. Odatda bunday kredit hujjati boʻlib qarz oluvchining yagona imzosiga ega boʻlgan solo-veksel xizmat qiladi. Blankali kreditning turlari boʻlib asosan kontokorrent (bankning mijoz bilan barcha operatsiyalarini hi-

sobga oluvchi yagona hisobvaraqlar) va overdraft (mijoz hisobidagi ortiqcha qoldiq mablag'lar krediti) kreditlar hisoblanadi.

5. Taqdim etilishi bo'yicha xalqaro kreditlar qarz oluvchi ixtiyori bilan uning hisobvarag'iga o'tkaziladigan moliyaviy (naqd ko'rinishdagi) kreditlar, importyor yoki bank tomonidan akseptli tratta shaklidagi akseptli kreditlar, depozit sertifikatlari, obligatsiyali qarzlilar, konsorsial yoki sindikatlashgan kreditlar va boshqa shu kabilarga farqlanadi.

6. Kreditni qarzidorga kim taqdim etishiga qarab xalqaro kreditlar – firmalar, banklar, ayrim holatlarda vositachilar (brokerlar) tomonidan taqdim etiladigan xususiy kreditlarga; hukumat kreditlariga; xususiy tashkilotlar va davlat ishtirok etuvchi aralash kreditlarga; xalqaro, hududiy valuta-kredit va moliyaviy tashkilotlarning davlatlararo kreditlariga bo'linadi.

7. Tashqi iqtisodiy bitimning qarz mablag'lari hisobidan qoplanishi bo'yicha xalqaro kreditlar quyidagilarga bo'linadi:

- tijorat krediti (asosan tashqi savdo va xizmatlar bilan bog'liq kreditlar);

- moliyaviy kredit (istalgan boshqa maqsadlarda foydalaniladigan, shu jumladan, kapital quyilmalar, investitsion obyektlarni qurish, qimmatbaho qog'ozlarni sotib olish, tashqi qarzni to'lash, valuta intervensiyasi maqsadlaridagi kreditlar);

- «oraliq» kreditlar (kapitallar, tovar va xizmatlarning chiqib ketishining aralash shakllariga xizmat qilishga mo'ljallangan).

8. Xalqaro kreditni ko'rinishi bo'yicha ikkita asosiy shaklga bo'lib ko'rsatish mumkin:

1. Xalqaro bank krediti.

2. Xalqaro tijorat krediti.

Xalqaro bank krediti asosan valuta (pul) ko'rinishida bo'lib, importyorlar tomonidan avans to'lovlari shaklida ham taqdim etilishi mumkin. Ayrim holatlarda valuta krediti jihozlar yetkazib berish bo'yicha tijorat bitimining shartlaridan biri hisoblanadi. Xalqaro tijorat krediti esa odatda tovar ko'rinishiga ega bo'lib, asosan eksportyorlardan importyorlarga taqdim etiladi.

Firmaning (tijorat) krediti – odatda eksport qiluvchi mamlakatning bir firmasi boshqa mamlakatning import qiluvchiga to'lovni kechiktirish shaklidagi ssuda berishiga tushuniladi. Tashqi savdo tijorat krediti tovarli operatsiyalarga bog'liq hisob-kitoblarda keng qo'llaniladi. Tijorat kreditining muddati (odatda 2–7 yil) turlicha bo'ladi va jahon bozori konyunkturasi shartlariga, tovarlar turlariga va boshqa bir qator omillarga bog'liqdir. Mashina va asbob-uskunalar (texnologiya, jihozlar)ning eksporti kengayishi xalqaro kredit muddati uzayishiga olib keladi. Tijorat krediti odatda, veksel yoki ochiq hisobvaraqlar bo'yicha beriladigan kreditlar orqali rasmiylashtiriladi.

Vekselli kreditda eksport qiluvchi tovarni sotish haqida bitim tuzib, o'tkazma veksel (sarf-xarajatlar)ni import qiluvchiga jo'natadi, import qiluvchi tijorat hujjatlarini olib akseptlaydi, ya'ni unda ko'rsatilgan muddatda to'lovni amalga oshirishga rozilik beradi.

Ochiq hisobvaraqlar bo'yicha beriladigan kredit. Bu kredit eksport qiluvchi va import qiluvchi o'rtasidagi kelishuvga asoslanadi. Eksport qiluvchi jo'natilgan har bir tovarlar qiymatini import qiluvchining hisobiga qarz sifatida qayd qilib boradi. Import qiluvchi shartnomada ko'rsatilgan vaqtda kredit summasini to'lab boradi. Ochiq hisobvaraqlar bo'yicha beriladigan kreditlar faqatgina doimiy aloqada bo'lgan firmalar o'rtasidagina amalga oshirilishi mumkin. Tijorat kreditining yana bir turiga import qiluvchining avans to'lovi (sotib oluvchining avansi)ni kiritish mumkin. Bunda shartnoma tuzilayotgan paytda import qiluvchi tomonidan chet ellik mol yetkazib beruvchiga odatda mashina, asbob-uskunalar (texnologiya)ning qiymatidan 10–15 foizi oldindan to'lanadi.

Xarid bo'nagi eksportni kreditlashning bir shakli bo'lib hisoblanadi va shu vaqtning o'zidan boshlab import qiluvchining majburivatini ta'minlovchi vositaga aylanadi. Chunki, import qiluvchi o'zi buyurtma bergan tovarni sotib olishga majbur bo'ladi. Rivojlangan mamlakatlarning import bilan shug'ullanuvchi firmalari

rivojlanayotgan mamlakatlardan farqli o'laroq, xarid bo'nagidan shu davlatlarning qishloq xo'jalik mahsulotlarini olib chiqib ketishda foydalanmoqdalar.

Bo'nak to'lagan tomonning aybi bilan shartnoma bajarilmay qolsa, sarf-xarajatlar undirilgan holda mablag' qaytariladi. Agar shartnoma bo'nak olgan tomonning aybi bilan bajarilmay qolsa, u sotib oluvchiga barcha xarajatlarni to'lagan holda mablag'ni qaytarishi shart.

Bo'nak — shartnoma bajarilishidan voz kechish mumkin bo'lgan bitimga nisbatan rag'batlantiradi. Voz kechish mumkin bo'lgan bitimda esa zarar ko'rgan tomonning xarajatlarini to'lash majburiyatlaridan ikkinchi tomon ozod bo'ladi. Ba'zan xarid sotib oluvchining avansi to'lovni kechiktirishga o'zaro moslashadi, buning ustiga teng ulushlar bilan ma'lum intervallarga bo'linadi (oy, kvartal, 1 yil).

Tijorat krediti sotuvchi va sotib oluvchi o'rtasidagi munosabatni namoyon qilsada, u odatda, bank krediti bilan qo'shilib, moslashadi. Mashina va asbob-uskunalarni sotishda tijorat krediti uzoq muddatga beriladi (7 yilga), bu esa, o'z navbatida, eksport qiluvchining anchagina mablag'ini jalb qilib oladi. Shu sababdan, eksport qiluvchi qonundagidek, bank kreditiga murojaat qiladi yoki o'z kreditini banklarda qayta moliyalashtiradi.

Tijorat krediti hajm va moliyalashtirish shartlari bo'yicha mashina va asbob-uskunalar eksportini kreditlash muammosini to'liq yecha olmaganligi sababli bank kreditlarining roli oshadi.

Bank kreditlari. Bank krediti — eksport va importni kreditlashda ssuda shaklida namoyon bo'ladi va u tovarlar tovar hujjatlari, veksellarni hamda sarf-xarajatni garovga olgan holda beriladi. Ba'zan banklar o'zlari bilan chambarchas aloqada bo'lgan yirik eksport qiluvchi firmalarga blankli kredit, ya'ni rasmiy ta'minlanmagan kreditlar berishadi.

Xalqaro savdoda bank kreditlari tijorat kreditlariga nisbatan ustunlikka ega. Ular kredit oluvchini olgan mablag'laridan tovarlar sotib olishda mustaqil foydalanish imkoniyatini tug'diradilar,

mol yetkazuvchini firmadan kredit soʻrashdan ozod etadilar hamda oxirgi tovarlarga hisob-kitoblarni bank kreditidan foydalanib toʻlaydilar. Xususiy banklar koʻpincha davlat mablagʻlarini va uning kafolatini olgan holda eksport kreditlarini 10–15 yilga bozor stavkasidan pastroq stavkada beradilar. Lekin, banklar qoida boʻyicha, kreditdan oʻz mamlakatlari hududidagina foydalanishni chegaralab, uning intilishini maʼlum maqsadli qilib qoʻyadilar, masalan, faqat oʻzlarini qiziqtirgan firmaning tovarlarini sotib olishga yoʻnaltiradilar. Shu orqali bank krediti firma krediti xususiyatlarini oʻzida mujassam etadi. Bank kreditini banklar, bankir uylari va boshqa kredit muassasalari beradilar.

Tashqi iqtisodiy operatsiyalarni kreditlash operatsiyalarini muvofiqlashtiruvchisi uchun, yirik kredit resurslarini jamlash uchun va bank xavf-xatarini bir maromda taqsimlash uchun banklar konsorsiumlar, sindikatlar, bank fondlarini tashkil qiladilar. Banklar eksport va moliya kreditlarini beradilar.

Eksport krediti — eksport qiluvchi bankning import qiluvchi bankiga yetkazib berilgan mashina, asbob-uskuna va boshqa investitsiya qilingan tovarlarni kreditlashga aytiladi. Bank kreditlari pul koʻrinishida beriladi va «bogʻliq»lik tusiga ega, chunki kredit oluvchi ssudadan faqatgina kreditor mamlakat tovarlarini sotib olishigagina beriladi. Oʻtgan asrning 60-yillaridan boshlab, eksportni kreditlashning shakli sifatida isteʼmol krediti (5–8 va undan ortiqroq yil muddatga) yuzaga keldi.

Isteʼmol krediti. Isteʼmol kreditining oʻziga xos xususiyati boʻlib, eksport qiluvchi bankning toʻgʻridan toʻgʻri milliy eksport qiluvchini kreditlamasdan, balki chet ellik xaridorni, yaʼni import qiluvchi mamlakat firmasi va uning bankini kreditlash hisoblanadi. Shu orqali import qiluvchi kerakli tovarlarni yetkazgan mol yetkazib beruvchilar toʻlovni xaridorga yoki bankka qarz sifatida qayd qiladi. Odatda, bunday kreditlar maʼlum bir firmaning tovarlari va xizmatlaridan foydalanishda qoʻllaniladi. Bunday kreditlash shartnomasida eksport qiluvchi ishtirok etmaydi, bu oʻz navbatida, kreditning bahosini oshirish imkoni-

yatini yo'qotadi. Bank kreditining xaridorga bo'lgan narxi, qoida bo'yicha ssuda kapitallari bozoridagi qarz mablag'lari narxidan ancha past bo'ladi, bu esa ularning raqobatbardoshligini oshiradi.

Moliyaviy kredit har qanday bozorlarda va imtiyozli shart-sharoitlar asosida tovarlarni sotib olish imkoniyatini beradi. Moliyaviy kredit ko'p holatlarda tovar yetkazib berilishi bilan to'g'ridan to'g'ri bog'liq emas va asosan tashqi qarzni so'ndirish, valuta kursini qo'llab-quvvatlash, avuarlar (hisobvaraqlar)ni xorijiy valutada to'latish uchun mo'ljallangandir.

Eksportni kreditlash shakllarining boshqa bir turi akseptli-rambursli kredit hisoblanadi. Ushbu kredit eksporyor veksel-larining uchinchi davlat banki tomonidan akseptlanishi hamda imporyor tomonidan veksel summasini akseptant-bankka o'tkazilishi (ramburslanishi)ning bog'liqlikda amalga oshishiga asoslangan.

Broker krediti ayrim mamlakatlarda (masalan, Buyuk Britaniya, Germaniya, Niderlandiya, Belgiya) firma va bank kreditlarining oraliq shakli sifatida namoyon bo'ladi. Ushbu kredit tijorat krediti sifatida bitimlarga bog'liq bo'ladi, shuningdek, brokerlar bank mablag'larini qarzga olganlari uchun bank kreditiga ham aloqadordir. Brokerlarning vositachilik haqi odatda shartnoma summasining  $1/50$ – $1/32$  qismini tashkil qiladi. Buyuk Britaniya da brokerlik firmalarining alohida assotsiatsiya tashkil etilgan. Brokerlar jahon bozoridagi holat to'g'risidagi ma'lumotga ega bo'lishadi. Ular kredit operatsiyalarini amalga oshirishdan tashqari sotib oluvchilarning to'lov qobiliyatlari yuzasidan kafolatlarni ham taqdim etadilar. Hozirda broker kreditlarining tashqi savdodagi roli pasaygan.

### **12.3. Tashqi iqtisodiy faoliyatni uzoq muddatli moliyalashtirish shakllari**

«Uzoq muddatli kredit» atamasi amaliyotda kredit muassasalarining ssudalariga aloqador bo'lib, u odatda, davlat va xususiy



korxonalar, banklar tomonidan o'z qarz majburiyatlarini chiqarish orqali milliy hamda jahon ssuda kapitallari bozorlaridan qarz mablag'larini jalb etish shaklida amalga oshiriladi. Uzoq muddatli kredit va qarzlar mashina hamda asbob-uskunalar eksportiga, iqtisodiyotning sanoat tarmog'ida turli yirik loyihalarni amalga oshirishga, asosiy kapital orqali takror ishlab chiqarishni kengaytirishga xizmat ko'rsatadi. Yirik kredit muassasalari uzoq muddatli xalqaro kreditlarni nazariy jihatdan 40 yilgacha, amalda esa 10–15 yil muddatga taqdim etadilar.

Kompensatsion bitimlar bo'yicha kreditlar. Banklar tovar qiymatiga teng bo'lgan, o'zaro yetkazib berishga asoslangan kompensatsion bitimlar bo'yicha uzoq va qisqa muddatli kreditlarni taqdim etadilar. Korxonani barpo etish va qayta tiklash, tabiiy resurslarni o'zlashtirish uchun mashina va asbob-uskunalarni 8–15 yil muddatga kreditga olgani holda qarz oluvchi uni mazkur kredit asosida qurilgan va qurilayotgan korxonalar mahsulotlari hisobiga so'ndirilishini ta'minlaydi. Kompensatsion bitimlarni o'ziga xos xususiyatlari ularning keng ko'lamli, uzoq muddatli ekanligi hamda eksport-import bitimlarini o'zaro bog'liqligi bilan ajralib turadi. Kompensatsion bitimlar bo'yicha kreditlar va importyor sotib olinadigan mashina va asbob-uskunalar uchun to'lov hamda tegishli xarajatlarni qoplash uchun tovarlarni qayta eksport qilishdan tushum hisobiga o'zaro bog'liq bo'lishadi. Kompensatsion bitimlarni amalga oshirishda odatda firma (tijorat) kreditlariga nisbatan uzoq muddatli konsorsial yoki sindikat kreditlar keng qo'llaniladi. Bunday kreditlarni bank konsorsiumlari yoki sindikatlari taqdim etadilar. Amaliyotda mazkur holatning yuzaga kelishiga asosiy sabab birinchidan, milliy qonunchiliklarda banklar uchun bir qarz oluvchiga ajratiladigan kredit limitini o'rnatilishi bo'lsa, ikkinchidan, banklar kreditlarni taqdim etishda risk darajasini cheklashga harakat qilishi hisoblanadi.

Budget mablag'lari hisobdan ajratiladigan uzoq muddatli xalqaro kreditlar. Budget mablag'lari hisobidan ajratiladigan uzoq

muddatli (muddatlari 10–15 yil va undan ortiq) xalqaro kreditlarning quyidagi shakllari farqlanadi:

1) hukumatlarning ikki taraflama kreditlari. Davlatlararo uzoq muddatli kredit birinchi jahon urushi davrida keng ko'lamda shakllandi va urushdan keyingi yillarda yanada rivojlandi. AQSH asosiy kreditor sifatida chiqdi va davlatlararo nizolarni kuchaytirib yuborgan hukumatlararo qarzdorlik (11 mlrd oltin dollarlari, foizlarni hisobga olmaganda) paydo bo'ldi. O'z kreditlarini Fransiya nemis reparatsiyalari hisobiga, Germaniya esa AQSH-dan yangi kreditlarni olish hisobiga so'ndirdi. 1929–1933-yillarda yuzaga kelgan jahon iqtisodiy inqirozi davrida Germaniya va boshqa 25 davlat qarz bo'yicha to'lovlarni to'xtatib qo'ydilar. Ikkinchi jahon urushi davrida hukumatlararo qarzlar muhim rol o'ynamadi. Harbiy va boshqa turdagi materiallarning yetkazib berilishi asosan «lend-liz» (ijara) shartlari asosida amalga oshirildi. Ikkinchi jahon urushidan keyin dastlab AQSH, so'ngra boshqa dunyoning yetakchi davlatlari o'zlarining tashqi iqtisodiy manfaatlar uchun hukumatlararo kreditlardan keng foydalanishdi:

2) xalqaro va hududiy valuta-kredit hamda moliyaviy tashkilotlarning kreditlari;

3) yordam ko'rsatish bo'yicha imtiyozli shartlar asosida berilgan kreditlar, texnik yordam, beminnat xayriya mablag'lari, subsidiyalar.

Ayrim holatlarda xalqaro kreditning aralash turi qo'llaniladi. Masalan, eksportni kreditlashning odatdagi shakllari imtiyozli shartlar asosida, ya'ni unga yordam ko'rsatish orqali amalga oshirilishi mumkin. Xalqaro kreditning yangi shakllaridan biri bo'lib bir nechta kredit muassasalari tomonidan yirik loyihalarni qo'shma moliyalashtirish hisoblanadi. Xalqaro moliya institutlari qo'shma moliyalashtirishning tashabbuskorlari bo'lib, mazkur operatsiyaga ular odatda xususiy tijorat banklarini ham jalb etadilar va loyihaning eng foydali qismini imtiyozli asosda (foiz stavkasi bozor stavkasidan past) kreditlaydilar.

Qo'shma moliyalashtirishning quyidagi 2 shakli qo'llaniladi:

– parallel moliyalashtirish, bunda turli kreditorlarning o'zaro kelishuvi asosida belgilangan kvota (ulush, hissa) doirasida loyiha tarkibiy qismlarga ajratilib kreditlanadi;

birgalikda moliyalashtirish, bunda barcha kreditorlar loyiha amalga oshirilishi mobaynida o'z ssudalarini taqdim etadilar. Kreditorlardan biri (menejer-bank) loyihaning tayyorlanishi va amalga oshirilishini muvofiqlashtiradi hamda nazorat qiladi.

Qo'shma moliyalashtirish orqali qarz oluvchi imtiyozli kreditlarni jalb etish imkoniyatiga ega bo'ladi. Shuningdek, kreditorlar ham mazkur moliyalashtirish shaklida imtiyozlarga ega bo'lishadi, ya'ni bunday kreditlash kreditorga ssudani qarzdor tomonidan o'z vaqtida so'ndirilishining qo'shimcha kafolatini beradi.

Xalqaro sindikatlashgan yoki konsorsium kreditlari – turli mamlakatlar banklari tomonidan yirik loyihani amalga oshirish uchun bir tashkilotga ajratilgan qarz mablag'lari hisoblanadi. Xalqaro kreditning bu shakli bir qator o'ziga xos xususiyatlar bilan ajralib turadi:

– bunday kreditni taqdim etish uchun banklarni birlashuvi ma'lum bir muddatga konsorsium yoki sindikatni tuzish to'g'risidagi shartnomani rasmiylashtirish orqali amalga oshiriladi;

– maqsad yirik kreditni taqdim etish uchun xalqaro resurslarni jalb etish va bir qator bank-kreditorlar orasida bank risklarini taqsimlash hisoblanadi;

– sindikat yoki konsorsium a'zosi bo'lgan yirik banklardan biri menejer funksiyasini bajaradi, ya'ni qarzdor va bank-kreditorlar bilan o'zaro muzokara olib boradi, kreditning moliyaviy-valutaviy shartlarini aniqlaydi, risklarni va ularni kamaytirish imkoniyatlarini baholaydi. Bunday kreditni tashkillashtirgani uchun bank-menejer foiz va komission daromadlardan tashqari qo'shimcha mukofotga ham ega bo'ladi;

– qimmatli qog'ozlarni chiqarish orqali xalqaro qarzlarni taqdim etishda oddiy sindikatlashgan yoki konsorsium kreditlar andarrayting bilan birga amalga oshiriladi, ya'ni belgilangan

narx bo'yicha banklar (ma'lum bir ulush bo'yicha majburiyatlar oluvchi sindikat yoki konsorsiumning a'zolari) orasida ularni joylashtirishni kafolatlaydi;

sindikatlashgan yoki konsorsium kreditlarning birlamchi va ikkilamchi bozorlari amal qiladi. Jahon amaliyotida ushbu turdagi kreditlarni sug'urtalashda ikkilamchi bozorda sotish imkoniyati bo'lgan likvidli aktivlardan (tratta, qimmatli qog'ozlar) foydalaniladi.

Bunday kreditning turlaridan biri ulushli kredit hisoblanadi, ya'ni bank-kreditorlar bank konsorsiumi yoki sindikatini tuzmasdan o'z ulushlarini boshqa banklarga sotishlari mumkin. Ba'zan xususiy banklar sindikati Xalqaro valuta fondi (XVF) yoki Xalqaro taraqqiyot va tiklanish banki (XTTB) kreditlarini olgan qarzdor mamlakatlarga o'zlarining xalqaro kreditlarini taqdim etishadi. Davlatlararo va xususiy banklar orasida bunday taqsimotdan asosiy maqsad – o'z iqtisodiy va siyosiy manfaatlaridan kelib chiqqan holda jahon ssuda kapitalar bozorida qarzdorlarni tartibga solish hisoblanadi. Shuning uchun ham xalqaro moliyaviy tashkilotlarning mamlakatlarga ajratgan kreditlari nafaqat miqdor jihatdan, balki strategik rivojlanish xususiyatlari bilan ham muhim rol o'ynaydi.

#### **12.4. Xalqaro lizing operatsiyalari**

Lizing. Lizing (inglizcha leasing, lease – ijaraga berish so'zidan olingan) lizing beruvchi tomonidan lizing oluvchiga moddiy qimmatliklarni turli muddatlarga ijaraga taqdim etilishi-dir. Lizing operatsiyalari qadimdan mavjud bo'lib, eramizdan avvalgi 2 ming yil avval Vavilonda bunday operatsiyalar amalga oshirilgan. Xo'jalik aloqalarining baynalminallashuvi sharoitida ular yangi xususiyatlarini kasb etdi, ularning hajmi, foydalanish sohasi ortdi, operatsiyalarning amalga oshirish texnologiyalari takomillashib bordi. 1950-yillardan boshlab ular xalqaro amaliyotda qo'llanildi.

Xalqaro amaliyotda, muddati bo'yicha asbob-uskunalarni ijaraga berish quyidagi turlarga bo'linadi:

1. Qisqa (renting) va oʻrta (xayring) muddatli – 3 yilgacha. Bunda, standart asbob-uskunalar, yaʼni avtomobillar, traktorlar, temiryoʻl vagonlari va shu kabilar lizingga beriladi.

2. Oʻrta va uzoq muddatli (lizing)da sanoat texnologiyasi bilan bogʻliq asbob-uskunalar ijaraga beriladi.

Lizingning yuqoridagi ikki turi oʻrtasidagi farq quyidagilarda namoyon boʻladi:

– rentingda shartnomadagi obyekt davomli kelishuvlar boʻyicha ishlatilishi;

– uzoq muddatli ijarada esa, ijaraga berilayotgan asbob-uskuna shartnomada belgilangan meʼyoriy muddatgacha uzluksiz ishlatilishi mumkin.

Hozir zamonaviy lizing xizmatlari bozorida tuzilayotgan shartnomalarni keng tarqalishi – lizing shakllarining koʻpligi, uning koʻrsatkichlari tez surʼatlarda oʻsishi bilan izohlanadi. Jahon bozorida lizing xizmatlarini asosiy qismi uch markazda joylashgan-dir. Bular:

- 1) AQSH;
- 2) Gʻarbiy Yevropa;
- 3) Yaponiya.

Xorijiy investitsiyalarni tovar shaklda jalb etishning bir koʻrinishi sifatida mamlakatda lizing xizmatlarining koʻpayishi iqtisodiyotdagi ishlab chiqarish sektorini rivojlantiradi. Bundan tashqari, xalqaro lizing xalqaro kreditni bir shakli sifatida banklar va lizing kompaniyalari oʻrtasida raqobat kuchayishiga turtki boʻladi. Bu oʻz navbatida, ssuda foizlari tushishiga, va natijada, kapitallarni ishlab chiqarish sohasiga oqib kirishi uchun qulay zamin yaratadi.

Toʻlov balansi taqchilligi sharoitida mamlakat tashqi qarzdorligiga xalqaro lizing operatsiyalarni qoʻshilmasligi, uning tashqi iqtisodiy faoliyatdagi afzalligini koʻrsatadi.

Xalqaro lizing shakllari. Xalqaro lizing, bir vaqtning oʻzida moliyalash va yangi texnologiyalarni xarid qilish masalalarini hal etish, aylanma mablagʻlarni toʻldirish hamda boshqa ehtiyojlar

uchun mablag'larni ozod qilish imkoniyatini beruvchi moliyaviy vositalarning eng muhim shakllaridan biridir.

Xalqaro amaliyotda xalqaro lizing shartnomalarining quyidagi shakllari ishlab chiqildi:

1. Xalqaro lizing shakllarini tahlil qilishda uning eng keng tarqalganlarini (lizing oluvchi va lizing beruvchi o'rtasidagi munosabatlarni hisobga olib), bevosita (to'g'ridan to'g'ri) va bilvosita (egri) lizing turlarini ajratishimiz mumkin:

- bevosita lizingda, lizing beruvchi bo'lib – bevosita mulk egasining o'zi bitimni amalga oshirilishida ishtirok etishi shart;
- bilvosita lizingda, ijara berilayotgan mulk egasi – uchinchi tomonning ishtirok etishi shartdir.

2. Xalqaro lizingni kreditlash usuli bo'yicha muddatli va qayta tiklanuvchi lizinglarga ajratish mumkin.

Muddatli lizingda ijara bir marotaba amalga oshiriladi. Qayta tiklanadigan lizingda esa, lizing shartnomasi bitimning birinchi muddati tugashi bilan qayta tiklanadi.

3. Shuningdek, xalqaro lizingni operatsion va moliyaviy lizinglarga bo'lish mumkin.

Operatsion lizingda korxonalar asbob-uskunaga mulk huquqini olmasdan turib, undan foydalanish uchun shartnoma tuzadilar.

Moliyaviy lizing deb, asbob-uskunani ijara olayotgan firma keyinchalik uni qoldiq qiymatda to'la sotib olishiga aytiladi.

4. Andozali (standart) lizing. Lizingning bu shaklida asbob-uskunani ishlab chiqargan shaxs uni lizing kompaniyasiga o'zi mustaqil tarzda sotadi. Lizing kompaniyasi asbob-uskunani iste'molchiga ijara beradi. Asbob-uskunani ishlab chiqaruvchi va uni lizingga oluvchi o'rtasidagi lizing shartnomasi bo'yicha huquqiy munosabatlar o'rnatilmaydi. Bu yerda asbob-uskunaga texnik xizmat ko'rsatish masalasi to'liq hal etilmagan. Bu holda, asbob-uskunani ishlab chiqargan shaxs bilan, lizing oluvchi, o'ziga xizmat ko'rsatish uchun alohida bitim tuzishi lozim. Bunga asosiy sabab, lizing kompaniyasi texnik xizmat ko'rsatish masalalariga aralashmaydi.

5. «Sof» lizing. Bunda asbob-uskunalardan foydalanish bilan bogʻliq asosiy majburiyatlar lizing oluvchi boʻyniga tushadi. U soliqlar va har xil yigʻimlarni, toʻlovlarni hamda asbob-uskunalardan foydalanish bilan bogʻliq barcha xarajat va sugʻurta toʻlovlarini toʻlaydi. Lizing oluvchi asbob-uskunani ishga soz holatda saqlashi lozim. Shu bilan birga u ijara muddati tugaganda, lizing beruvchiga asbob-uskunani oʻrtacha eskirishini hisobga olib, yaxshi holatda qaytarishi shartdir. Lizing beruvchi lizing oluvchi olgan mulkdan foydalanishi bilan bogʻliq harakatlarga javob bermaydi. Lekin, u asbob-uskuna ishlatilayotgan mamlakatdagi hukumat va boshqa tashkilotlar tomonidan boʻlishi mumkin boʻlgan salhiy taʼsirlar uchun javobgardir.

6. Qaytariluvchi lizing – «liz-bek». Tijorat nuqtayi nazaridan lizingning bu shakli firma mablagʻlarga kuchli ehtiyoj sezganda qoʻllaniladi. Uning asosiy xususiyati firmaning moliyaviy holatini yaxshilashga samarali vosita sifatida namoyon boʻlishidir. Bu operatsiyaning mazmuni shundan iboratki, asbob-uskunaning egasi asbob-uskunani lizing kompaniyasiga sotadi va soʻngra, undan shu asbob-uskunani ijaraga oladi, yaʼni asbob-uskunani sotgan shaxs lizing oluvchiga aylanadi. Bunday operatsiyalar asosan, muomalada oldin ham boʻlgan asbob-uskunalarga nisbatan qoʻllanilishi qayd etiladi.

7. «Yaxlit» lizing. Bu lizingning oʻziga xos xususiyatlaridan biri boʻlib lizing oluvchi uchun lizing beruvchi tomonidan qoʻshimcha xizmatlarning taklif etilishi hisoblanadi. Lizingning bu shakli qimmat. Chunki lizing beruvchi asbob-uskunani yetkazib berish bilan birga taʼmirlash, sugʻurtalash, baʼzi vaqtlarda ishlab chiqarishni boshqarish yoki yoqilgʻi bilan taʼminlash kabi ishlarni ham amalga oshiradi. Odatda, lizingni bu turi yangi asbob-uskunalarni, xususan, kompyuterlar, samolyotlar va boshqa murakkab mashina hamda mexanizmlarga nisbatan qoʻllaniladi.

8. Toʻla xizmatli lizing. Bu lizing «yaxlit» lizingga oʻxshab ketadi, biroq, shartnomada bir qancha qoʻshimcha xizmatlar koʻrsatishi koʻrib chiqiladi. Masalan, lizing beruvchi asbob-

uskunani sotib olish masalalarini o'rganadi. Bu asbob-uskunani ishlatish uchun zarur bo'lgan xomashyo materiallari bilan ta'minlaydi. Shu bilan birga, asbob-uskunadan foydalanish uchun malakali mutaxassislar yollab beradi va boshqa bir qator xizmatlar ko'rsatadi.

9. Asbob-uskunani qoldiq qiymati lizingi. Lizingning bu shakli oldindan foydalanilgan asbob-uskunalarni ijarasi bilan bog'liq va u dilerlar (savdo agentlari) tomonidan keng foydalaniladi. Lizingning mazkur turi, odatda, 1 yildan 3–4 yilgacha bo'lgan muddatni o'z ichiga oladi.

10. Mol yetkazib beruvchiga lizing. Bu ijara shakli «liz-bek» lizingi shakliga o'xshaydi. Asbob-uskunani yetkazib beruvchi ikki yoqlama vazifani bajaradi. Ya'ni, u asbob-uskunadan foydalanuvchi bo'lmasa ham, asbob-uskunani sotuvchisi va ijara oluvchisi bo'lib hisoblanadi. Ijaraga oluvchi, albatta, sub ijarachini topishi va asbob-uskunani sub ijaraga topshirishi kerakdir. Buning uchun, ijara beruvchining roziligi shart bo'lmasada, asbob-uskunani sub ijaraga topshirish shart hisoblanadi.

11. Qayta tiklanuvchi lizing. Lizing operatsiyasining bu shaklida lizingga berilgan asbob-uskuna vaqti-vaqti bilan yangi takomillashgan asbob-uskunaga almashtirib turilishi lozim. Bu model asosan, EHMLar lizingida keng tarqalgandir. Chunki undagi investitsion jarayon (bozorda yangi, takomillashgan turlarining ko'payish davri, vaqti, muddati) juda qisqa sanaladi.

12. Vendor lizing (tayyorlovchilar yoki ishlab-chiqaruvchilar kooperatsiyasi). Bu yerda lizing kompaniyasi bo'lib, bank yoki lizing kompaniyasi bilan birga asbob-uskunani ishlab chiqargan firma ham qatnashishi mumkin. Bu model, qoida bo'yicha, bozorda juda qimmat bahodagi asbob-uskunani olib chiqishda foydalaniladi. Bunda ishlab chiqaruvchi (tayyorlovchilar) o'zlariga mijozni qidirish va lizing obyektiga xizmat ko'rsatish majburiyatini oladilar, lizing kompaniyasi esa loyihani ishlab-chiqish, ma'muriy masalalarni hal qilish, maslahat berish xizmatlari kabi operatsiyalarni amalga oshiradi.



13. Ijaraga berilayotgan obyektning o'ziga xos xususiyatlaridan kelib chiqib harakatlanadigan mulk lizingi va harakatlanmaydigan (ko'chmas mulk) mulk (ma'muriy bino-inshootlar, omborxonalar, supermarketlar, garajlar va boshqalar) lizingi farqlanadi.

Lizingning muddatini birlamchi va ikkilamchi davrlarga ajratishadi. Lizingning birlamchi davri deyilganda, lizing oluvchi lizing kompaniyasiga obyektning to'la amortizatsiya ajratmalari hamda ajratilgan foizlarni to'liq amalga oshirmagan bo'ladi. Ikkilamchi davrda, lizing oluvchi lizing firmasiga to'lovni to'liq amalga oshiradi. Biroq, lizing firmasi lizing obyektiga egalik qilish huquqini bermagan bo'ladi. Lizing oluvchi asbob-uskunani an'anaviy stavka bilan foiz to'lagan holatda foydalanishda davom etadi. Nazariy jihatdan, lizingning ikkilamchi davri vaqt bo'yicha cheklovlarga ega emas, biroq, uning muddati asbob-uskunaning haqiqiy xizmat muddati bilan chegaralangandir. Asbob-uskunaga e'tibor qaratish va buzilganda o'z vaqtida qayta ta'mirlash kabi masalalar, ikkilamchi davrni noma'lum muddatga uzayishiga olib kelishi mumkin.

Xalqaro lizing operatsiyalarini amalga oshirishda vujudga keladigan risklarni baholashda odatda quyidagi omillarni e'tiborga olish taqozo etiladi:

– lizing oluvchi kompaniyaning moliyaviy holati va tijorat doirasidagi mavqei;

– shartnoma bahosining ikkilamchi bozordagi o'zgarishi;

– lizing oluvchi firma tomonidan lizing obyektini ishlatilish shart-sharoitlari;

– lizing oluvchi kompaniya mamlakatdagi moliyaviy-iqtisodiy va siyosiy holatlar (ya'ni, milliyashtirish riski, chet elga valuta mablag'larini o'tkazishdagi mavjud cheklovlar, garov huquqini amalga oshirishda vujudga keladigan qiyinchiliklar riski va boshqalar).

Xalqaro lizing xizmatlarining jahon bozori ikkinchi jahon urushidan keyin quyidagi omillar hisobiga shakllandi va rivojlandi:

- likvid mablag'lar hajmining to'liq yetishmasligi;
- investitsiyani optimallashtirishni talab qiluvchi raqobatning kuchayishi;
- ishlab chiqarish kengaytirilishi uchun korxonalarda yetarli mablag'lar ajratilishida, uning foydasini chegaralanganligi;
- iqtisodiy o'sishni rag'batlantirish, xususan, investitsiya o'sishiga shart-sharoit yaratish uchun hukumat va moliyaviy organlarning lizing operatsiyalari rivojlanishiga ko'maklashishi.

Hozirda, jahon bozorida xalqaro lizing operatsiyalariga talab juda katta. Chunki lizing bitimida ishtirok etayotgan hamma tomonlar o'zi uchun ustunlikka, yoki yanada to'g'rirog'i, afzalliklarga ega.

Xalqaro lizing operatsiyalari mamlakat to'lov balansiga ta'sir ko'rsatadi. Xorijiy lizing kompaniyalari tomonidan amalga oshiriladigan ijara to'lovlari mamlakatning valuta xarajatlarini ko'paytirsa, ularning tushumi esa to'lov balansiga ijobiy ta'sir ko'rsatadi. Xalqaro iqtisodiy munosabatlarda lizing shartnomasi tugagandan so'ng obyektga (mulkka) egalik qilish import operatsiyasi hisoblanadi. Shuning uchun, xalqaro lizing operatsiyalari davlat orqali tartibga solinadi. Davlatlarning qo'llab-quvvatlashiga qaramasdan, jahon bozoridagi kuchli raqobat, milliy qonunchiliklarning, hisob-kitob usullarining va soliqqa tortish tartiblarining o'zaro mos kelmasligi hisobiga xalqaro lizing o'z taraqqiyot yo'lida qiyinchiliklarga duch kelmoqda.

### **12.5. Xalqaro kreditning valuta-moliyaviy va to'lov shartlari**

Kredit va to'lov valutasini, kredit summasi, muddati, foydalanish hamda so'ndirilish shartlari, qiymati, ta'minot turi, xavf-xatarlarni sug'urtalash usullari xalqaro kreditning shartlarida ko'rib chiqiladi.

Kredit va to'lov valutasini. Xalqaro kredit munosabatlarida kredit berilayotgan valuta katta ahamiyatga ega bo'lib, bu holat inflyatsiya va valutaning barqarorlik darajasiga uzviy bog'liq.

Kredit valutasini belgilashda quyidagi omillar e'tiborga olinadi:

- valuta barqarorligi;
- foiz stavkasining darajasi;  
xalqaro hisob-kitoblar shakllari;
- inflyatsiyaning darajasi;
- valutaning kursi va uning dinamikasi.

Kredit berilayotgan valuta va to'lov valutasida bir-biridan farq qilishi mumkin. Xalqaro kreditlarda milliy valuta (qarz oluvchining yoki beruvchining milliy valutasida), erkin ayirboshlanadigan valuta (AQSH dollari, Yaponiya yenesi, Buyuk Britaniya funt sterlingi, yevro va h.k.) va xalqaro pul birliklaridan (SDR) foydalaniladi.

To'lov valutasida kredit valutasida bilan bir turda bo'lmashligi mumkin. Masalan, kreditor valutasida taqdim etilgan «yumshoq» qarzlarda qarz oluvchining milliy valutasida yoki ushbu mamlakatning an'anaviy eksport tovarlari bilan so'ndiriladi.

Kreditning summasi (limiti) qarz oluvchiga tovar yoki pul shaklida taqdim etilgan ssuda kapitalining bir qismidir. Firma kreditining summasi tijorat shartnomasida qat'iy belgilanadi. Bank kreditining summasi (kredit liniyasi) kredit bitimi yoki (odatda qisqa muddatli kredit operatsiyasida) turli aloqa vositalari orqali belgilanadi. Shartlari bo'yicha o'zaro farqlanuvchi bir yoki bir nechta transh (ulush)lar ko'rinishida ham xalqaro kreditlar taqdim etilishi mumkin. Xalqaro amaliyotda eksport qilinayotgan mashina va asbob-uskunalar qiymatining odatda, qariyb 85 foizi kredit orqali qoplanadi. Qolgan qismi esa importyorning eksportyorga bergan kafolati, bo'nak yoki naqd to'lovlar orqali amalga oshiriladi.

Xalqaro kreditning muddati bir qancha omillar ta'sirida belgilanadi. Ularga kreditning maqsadi, kreditlarga bo'lgan talab va taklifning o'zaro nisbati, bitimning qiymati, milliy qonunchilik, kreditlash amaliyoti, davlatlararo kelishuv va boshqa omillar kiradi.

Kredit muddati jahon bozorida raqobat kurashining muhim vositasi hisoblanadi. Kreditning samaradorligini aniqlash maqsa-

dida to'liq va o'rta muddatlar farqlanadi. To'liq muddat kreditdan foydalanish boshlanishidan u to'liq so'ndirilgungacha bo'lgan davriy oraligni o'z ichiga oladi. To'liq muddat ( $T_m$ ) tarkibi kreditdan foydalanish davri ( $F_d$ )dan, kreditning qoplash muddatini keyinga qoldirishni nazarda tutuvchi imtiyozli davr ( $I_d$ )dan hamda asosiy va foiz bo'yicha qarzni qoplash davri ( $K_d$ )dan tashkil topadi va u quyidagicha aniqlanadi:

$$T_m = F_d + I_d + K_d$$

Bank kreditidan farqli ravishda firma kreditidan foydalanish davri tovarlarni shartnoma bo'yicha yetkazib berish muddati bilan mos keladi. Bunda to'liq muddatning boshlanishi eksportyor tomonidan tovarlarning so'nggi guruhi (partiyasi) yetkazib berilgandan keyin, ya'ni shartnoma majburiyatlari bajarilganidan so'ng chiqargan trattalarini sotib oluvchi (importyor) tomonidan akseptlash sanasi bo'lib hisoblanadi. Kreditning imtiyozli davri tijorat bitimlarida va butlovchi qismlardan tashkil topgan jihozlarni yetkazib berishda muhim ahamiyat kasb etadi. Chunki ushbu holatda uni so'ndirish muddati sotib olingan jihozlarni ishga tushirish sanasigacha uzaytirilishi, ya'ni, aniqrog'i ushbu sanadan asosiy qarzni so'ndirish boshlanishi mumkin.

Imtiyozli davr davlat tomonidan kafolatlanadigan uzoq muddatli xalqaro banklararo kreditlarda, konsorsial (sindikat) yevrokreditlarda, mashinalar, jihozlar, sanoat komplekslarini yirik partiyalar bilan (guruhlarda) sotishda, investitsiya loyihalarini xorijda amalga oshirilishida keng qo'llaniladi. Bunda imtiyozli davr mahsulot yetkazib berilganidan yoki investitsion loyiha qurilishi amalga oshirilganidan keyingi bir necha yillarni qamrab oladi.

Kredit bahosi. Kredit bahosining kelishilgan (shartnomaviy) va yashirin elementlari farqlanadi. Kelishilgan, ya'ni shartnomalar bilan asoslangan kredit bahosi xarajatlari asosiy va qo'shimcha elementlarga bo'linadi. Kredit bahosining asosiy elementlariga

qarzdor tomonidan kreditorga bevosita to'lanadigan summalar, ya'ni foiz to'lovlari, garovni rasmiylashtirish bilan bog'liq shuningdek, komission xarajatlar kiradi. Qo'shimcha elementlar qarz oluvchi tomonidan uchi<sup>nt</sup>chi shaxslarga (masalan, kafolat uchun) to'lanadigan summalarni o'z ichiga oladi.

Asosiy foizga ustama ravishda (kreditning summasi va muddatiga ko'ra) maxsus va yakka tartibda (kreditning summasi va muddatidan qat'iy nazar) bankning vositachilik haqi undiriladi. O'rta va uzoq muddatli kreditlar bo'yicha esa ssudani taqdim etish majburiyati hamda mablag'lar zaxirasi (odatda 0,2–0,75%) uchun vositachilik haqlari undiriladi. Bank konsorsiumi yoki sindikati tomonidan kredit operatsiyalarini amalga oshirishda qarz oluvchi menejer-bankka boshqaruv xizmatlari uchun (kredit summasining 0,5%gacha) yakka tartibdagi vositachilik haqini, telefon aloqasi xizmatini hamda qo'shma moliyalashtirishga ishtiroklari uchun boshqa banklarga (0,2–0,5%) ham belgilangan me'yorda haq to'laydi. Vositachilik haqlarining quyidagi turlari farqlanadi:

- muzokaralar uchun vositachilik haqi (negotiation fee);
- boshqaruv uchun vositachilik haqi (management fee);
- ishtirok uchun vositachilik haqi (participation fee);
- agentlik uchun vositachilik haqi (agency fee);
- zarur bo'lgan mablag'lar (mablag'larni zaxiralanganligi

uchun kreditor mukofoti)ni qarz oluvchi ixtiyoriga taqdim etish majburiyati (ya'ni mablag'lar zaxirasi) uchun vositachilik haqi. Kredit shartnomasini tuzish sanasidan boshlab, kredit summasidan to'liq foydalanilguncha to'lanadi (commitement fee).

Xalqaro kredit mamlakatlar ichki kreditidan farqli ravishda rivojlanib, xalqaro kreditning «bahosi» yetakchi kreditor davlatlar, birinchi navbatda AQSH, Yaponiya, Germaniyaning foiz stavkalariga asoslanadi. Biroq ssuda foiziga ta'sir ko'rsatuvchi omillar turli-tumanligi sababli milliy stavkalar darajalari orasida farq paydo bo'ladi.

XX asrning 70-yillarida qat'iy belgilangan foiz stavkalari bilan bir qatorda bozordagi pulga bo'lgan talab va taklifga muvofiq o'zgarib turuvchi erkin suzuvchi foiz stavkalar paydo bo'ldi. Erkin suzuvchi foiz stavka asosida taqdim etiladigan kredit muddatining bir qismi (odatda 3–6 oy) mobaynida foiz stavkasi qat'iy, o'zgarimas qilib belgilansa, mazkur davr foiz davri deb yuritiladi.

Foiz stavka darajasini belgilovchi asosiy omillar tarkibiga quyidagilarni kiritish mumkin:

– qarz oluvchi mamlakatidagi valuta-moliyaviy, iqtisodiy va siyosiy holat;

– risklarning xususiyatlari;

– kredit manbalari;

– kredit bahosini tartibga solish to'g'risidagi xalqaro kelishuvlar;

– foiz stavkasining turi (suzuvchi, qat'iy belgilangan, aralash);

– raqobatdosh bo'lgan takliflarning mavjudligi;

– kreditning muddati;

– inflyatsiya sur'ati;

– kreditning tijorat operatsiyalari bilan bog'liq yoki bog'liq emasligi;

– jahon va milliy ssuda kapitallari bozorlarining holati;

– qarz oluvchi va kreditorning tijorat mavqei va moliyaviy holati;

– kredit ta'minotining sifati;

– kredit bo'yicha sug'urta qoplamasi (kafolat)ning mavjudligi;

– kreditdan kelishilgan muddatda foydalanish bo'yicha qarz oluvchining qat'iy majburiyatlari mavjudligi;

– tijorat bitimiga nisbatan kredit shartnomasining tuzilish vaqti;

– shartnomaning summasi;

– kredit va to'lov valutasini;

– valuta kursining dinamikasi va boshqalar.

Haqiqiy (real) foiz stavkasi. Ma'lum bir davrdagi nominal foiz stavkasidan inflyatsiya sur'ati hisobdan chiqarilsa yoki ayirib tashlansa haqiqiy (real) foiz stavkasi paydo bo'ladi. Agar-da pullarning qadrsizlanish darajasi nominal stavka hajmidan yuqori bo'lsa, unda haqiqiy (real) foiz stavkasi manfiy ifodaga ega bo'ladi. Milliy foiz stavkalar darajalarining tenglashishi nafaqat mamlakatlar o'rtasidagi qisqa muddatli kapitallar harakati oqibatida, balki valuta kurslari dinamikasiga bog'liq holda ham yuzaga keladi.

Amaliyotda yevrokreditlar bo'yicha xalqaro foiz stavkalari foydalaniladi. Odatda, Londondagi LIBOR omonatlar foiz stavkasidan 1/8 punktga yuqori va yakuniy qarz oluvchiga taqdim etiladigan kredit foiz stavkasidan 1/2 punktga past bo'ladi. Jahonning boshqa moliyaviy markazlarida ham LIBORga o'xshash foiz stavkalari qo'llaniladi, ya'ni Tokioda – TIBOR, Frankfurt-Maynada – FIBOR, Parijda – PIBOR, O'zbekistonda – O'ZIBOR va boshqalar.

Kredit bahosining yashirin elementlariga kredit olish va undan foydalanish bilan bog'liq kredit bitimida qayd etilmagan xarajatlar kiradi. Kredit bahosining ayrim elementlarini (ahamiyati katta bo'lsa ham) pul bilan o'lchashning iloji yo'q. Masalan, ularga xorijiy firma yoki qarz oluvchi mamlakat ustidan nazoratni o'rnatish bilan bog'liq xarajatlarni kiritish mumkin.

Xalqaro kreditning muhim tamoyillaridan biri bo'lib uning ta'minoti hisoblanadi. Xalqaro kredit ta'minotning asosiy turlariga quyidagilar kiradi:

- maqsadli jamg'arma hisobvaraqlarning ochilishi;
- aktivlar garovi;
- sharnoma bo'yicha huquqlarni kredit bo'yicha kafolatchi-uchinchi shaxs vakolatiga o'tkazish shartlari va boshqalar.

Xalqaro kreditlarning ta'minot turlarini ikkiga ajratish mumkin, ya'ni moliyaviy-tovar ta'minot va yuridik (huquqiy) ta'minot. Xalqaro kreditlarning moliyaviy-tovar ta'minoti quyidagilarda o'z aksini topadi:

– qarz oluvchi ta'rischisi (yuqori tashkiloti)ning kredit to'lovi bo'yicha kafolat berishi;

– mijozning tovar-moddiy qimmatliklari, hisobvarag'idagi mablag'lari va boshqa aktivlari (shu jumladan, bank krediti orqali to'lab egalik qilingan aktivlar) garovi;

– mijozga taqdim etilgan kreditni sotuvchining banki tomonidan 100 foiz qayta moliyalashtirish;

– qarz oluvchining milliy valuta hisobraqamini blokirovka qilish va undagi mablag'larni xorijiy valutaga sotish orqali tushgan mablag'lardan kreditni so'ndirishga foydalanish huquqini bankka taqdim etish. Shuningdek, bank tomonidan mijozga berilgan kafolatni ta'minlash va to'lovlarni amalga oshirish uchun mijoz o'z bankiga hisobvarag'ini blokirovka qilish huquqini taqdim etishi. Bu esa ta'rischilarning valuta tushumlarida eksportdan olingan daromadlarni kamaytirish orqali ko'rsatiladi;

– hukumat yoki uning vakolatli organini to'lov bo'yicha kafolati.

Kreditning yuridik ta'minoti esa quyidagilarda namoyon bo'ladi:

– huquqshunosning xulosasi;

– kreditor-bank qarzdorni majburiy sug'urtalashi;

– eksport va import litsenziyalari (kvotalari), kreditni jalb (taqdim) etishga litsenziya, xorijda hisobvara q oghishga litsenziya;

– «xatti-harakatlarga tegishli xulq-atvor», siyosiy xatarlar va boshqalarni qoplash kafolati;

– qarz oluvchini majburiy to'lovlardan vaqtinchalik (kreditni so'ndirish boshlanguncha) ozod etish (valuta tushumlarining bir qismini o'zida saqlab qolish), soliq va boshqa imtiyozlar berish.

Shunday qilib, xalqaro kreditning valuta-moliyaviy shartlari iqtisodiyot, jahon va milliy ssuda kapitali bozorlarining holatiga bevosita bog'liqdir.



### ***Tayanch soʻz va iboralar***

Xalqaro kredit, kredit diskriminatsiyasi, firmaning (tijorat) krediti, vekselli kredit, ochiq hisobvaraqlar boʻyicha beriladigan kredit, xarid boʻnagi, bank kreditlari, eksport krediti, isteʼmol krediti, moliyaviy krediti, akseptli-rambursli kredit, broker krediti, tashqi iqtisodiy faoliyatni uzoq muddatli moliyalashtirish, kompensatsion bitimlar boʻyicha kreditlar, qoʻshma moliyalashtirish, xalqaro sindikatlashgan yoki konsorsium kreditlari, budget mablagʻlari hisobdan ajratiladigan uzoq muddatli xalqaro kreditlar, xalqaro lizing, xalqaro kreditning toʻlov valutasini, summasi, muddati, bahosi va taʼminoti.

#### **Takrorlash uchun savollar:**

1. Xalqaro kredit nima?
2. Xalqaro kreditning qanday tamoyillarini bilasiz?
3. Xalqaro kredit iqtisodiyotda qanday funksiyalarni bajaradi?
4. Kredit diskriminatsiyasi deganda nimani tushunasiz?
5. Xalqaro kreditning qanday shakllarini bilasiz, ular toʻgʻrisida alohida-alohida gapirib bering.
6. Xalqaro kreditlarning faktoring va forfeyting shakllarini amalga oshirish mexanizmini, ularning bir-biridan farqli jihatlari aytib bering.
7. Tashqi iqtisodiy faoliyatni uzoq muddatli moliyalashtirishning qanday usullarini bilasiz?
8. Investitsiya loyihalarini moliyalashtirish qanday tamoyillar asosida amalga oshiriladi?
9. Lizing nima va uning qanday shakllari mavjud?
10. Xalqaro kreditning qanday valuta-moliyaviy shartlari bor?

#### ***Mustaqil oʻrganish uchun topshiriqlar***

1. Xalqaro qarzdorlik muammosini tartibga soluvchi tashkilotlar boʻyicha klaster tuzing va ularning faoliyatiga doir qisqacha

(ko'pi bilan 1 varaqlik, yillik faoliyat natijalarini ham ko'rsatgan holda) ma'lumotnomani tarqatma material ko'rinishida tayyorlang.

2. Xalqaro kredit munosabatlarini davlat va bozor mexanizmi orqali tartibga solish amaldagi holatini va ularning o'zaro nisbati qanday bo'lishi kerakligi to'g'risida mutaxassislar fikrini oldindan belgilangan shakldagi so'rovnoma orqali o'rganing.

3. Rivojlanayotgan mamlakatlarni xalqaro kreditlash va moliyaviy resurslar bilan ta'minlash holatini o'rganing va uning milliy iqtisodiyotda xavfsizlik darajasi bo'yicha ko'rsatkichlarini tizimlashtiring hamda bu to'g'risida mutaxassislar fikrini oldindan belgilangan shakldagi so'rovnoma orqali tahlil qiling.

4. «World investment Report» (UNCTAD (BMTning savdo va rivojlanish bo'yicha konferensiyasi)ning hisoboti) asosida jahonda to'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalar harakati to'g'risidagi ma'lumotlarni tahlil qilib, zamonaviy tendensiyalarga baho bering.

5. Mamlakatimizda chet el investitsiyalarini tartibga solishning qonuniy-huquqiy me'yorlari va ularga berilgan turli imtiyozlar bilan «Mamlakatimizda xorijiy investitsiyalarni jalb etish shart-sharotilari» nomli baliq skeletini tuzing.

### **Test savollari**

1. Tovar va valuta ko'rinishidagi mablag'larni qaytarib berishlilik, muddatlilik, foiz to'lashlilik shartlari asosida berish bilan bog'liq bo'lgan xalqaro iqtisodiy munosabatlardagi ssuda kapitali harakati bu

- A) xalqaro kredit.
- B) xorijiy investitsiya.
- C) yevroobligatsiya.
- D) veksel va boshqa turli xalqaro qarz qimmatli qog'ozlar.

2. Xalqaro kredit munosabatlarining subyektlarini toping.

- A) tijorat banklari, markaziy banklar. •
- B) davlat organlari, yirik korxonalar.

- C) mintaqaviy va xalqaro moliya-kredit tashkilotlari.  
D) barcha javoblar to'g'ri.
3. Xalqaro kreditning asosiy manbalarini toping.  
A) korxonalarining bo'sh turgan pul mablag'lari.  
B) bank va kredit tashkilotlariga jalb qilinadigan davlat va xususiy sektorning pul jamg'armalari.  
C) aholining bo'sh turgan pul mablag'lari.  
D) barcha javoblar to'g'ri.
4. Olingan xalqaro kreditni to'lashni kafolatlanganligi uning qaysi tamoyiliga mos keladi?  
A) qaytarib berishlilik.  
B) muddatlilik.  
C) foiz to'lashlilik.  
D) ta'minlanganlik.
5. Kredit olishda, undan foydalanishda yoki xalqaro kreditni to'lashda ma'lum bir qarz oluvchilarga iqtisodiy va siyosiy bosimni yuzaga keltiruvchi og'ir va murakkab shartlarning qo'yilishi bu  
A) kredit diskriminatsiyasi.  
B) kredit proteksionizmi.  
C) kredit ekspansiyasi.  
D) kredit orqali iqtisodiy qaram qilish.
6. Eksport qiluvchi mamlakatning bir firmasi boshqa mamlakatning import qiluvchi firmasiga to'lovni kechiktirish shaklidagi ssuda berishi bu  
A) tijorat krediti.  
B) eksport krediti.  
C) iste'mol krediti.  
D) forfeyting.
7. Eksport qiluvchi va import qiluvchi o'rtasidagi kelishuvga asosan eksport qiluvchi jo'natilgan har bir tovarlar qiymatini import qiluvchining hisobiga qarz sifatida qayd qilib borishi, import qiluvchi shartnomada ko'rsatilgan vaqtda kredit summasini to'lab borishi orqali amalga oshiriladigan kredit  
A) ochiq hisobvaraqlar bo'yicha beriladigan kredit.

- B) tijorat krediti.
- C) iste'mol krediti.
- D) faktoring.

8. Eksport qiluvchi bankining import qiluvchi bankiga yetkazib berilgan mashina, asbob-uskuna va boshqa investitsiya qilingan tovarlarni kreditlashi xalqaro kreditning qaysi shakliga tegishli?

- A) eksport krediti.
- B) ochiq hisobvaraqlar bo'yicha beriladigan kredit.
- C) akseptli-rambursli kredit.
- D) tijorat krediti.

9. Eksport qiluvchi bankning to'g'ridan to'g'ri milliy eksport qiluvchini kreditlamasdan, balki chet ellik xaridorni, ya'ni import qiluvchi mamlakat firmasi va uning bankini kreditlashi xalqaro kreditning qanday shakli hisoblanadi?

- A) iste'mol krediti.
- B) akkreditiv.
- C) tijorat krediti.
- D) eksport krediti.

10. Eksportyor vekselarining uchinchi davlat banki tomonidan akseptlanishi hamda importyor tomonidan veksellarni summasini akseptant-bankka o'tkazilishining bog'liqlikda amalga oshishiga asoslangan xalqaro kredit bu

- A) eksport krediti.
- B) ochiq hisobvaraqlar bo'yicha beriladigan kredit.
- C) rambursli kredit.
- D) akkreditiv.

11. Turli kreditorlarning o'zaro kelishuvi asosida belgilangan kvota (ulush, hissa) doirasida investitsiya loyihasini tarkibiy qismlarga ajratib kreditlash amaliyoti nima deyiladi?

- A) birgalikda moliyalashtirish.
- B) parallel moliyalashtirish.
- C) sindikatlashgan kreditlash.
- D) qo'shma moliyalashtirish.

12. Barcha kreditorlar investitsiya loyihasini amalga oshirishi mobaynida o'z ssudalarni taqdim etgan holda kreditorlardan biri (menejer-bank) loyihaning tayyorlanishi va amalga oshirishini muvofiqlashtirib, nazorat qilib turuvchi xalqaro kredit turi bu

- A) birgalikda moliyalashtirish.
- B) parallel moliyalashtirish.
- C) qo'shma moliyalashtirish.
- D) venchurli moliyalashtirish.

13. Turli mamlakatlar banklari tomonidan yirik loyihani amalga oshirish uchun bir tashkilotga ajratgan qarz mablag'lari qanday xalqaro kredit hisoblanadi?

- A) sindikat kreditlar
- B) yaxlit kredit.
- C) jamlangan kredit.
- D) qo'shma kreditlash.

14. Berilgan kredit ta'minoti asosida qimmatli qog'ozlarni chiqarish nima deyiladi?

- A) kreditni sekyuritizatsiyalash.
- B) aktivlarni sekyuritizatsiyalash.
- C) kreditni qayta moliyalashtirish.
- D) qimmatli qog'ozlar emissiyasi.

15. Xalqaro amaliyotda asbob-uskunani ijaraga olayotgan firma keyinchalik uni qoldiq qiymatda to'la sotib olishi lizingning qayday turi hisoblanadi?

- A) moliyaviy lizing.
- B) operativ lizing.
- C) xayring.
- D) renting.

16. Lizingga berilgan asbob-uskunaga vaqti-vaqti bilan yangi takomillashgan asbob-uskunaga almashtirib turilishini talab qiluvchi xalqaro lizing turi nima?

- A) qayta tiklanuvchi lizing.
- B) asbob-uskunaning qoldiq qiymati lizingi.

C) vendor lizing.

D) andozali lizing.

17. Xalqaro kreditning to'liq muddati tarkiban qayday muddatlardan tashkil topgan?

A) kreditdan foydalanish va qarzni qoplash davri.

B) imtiyozli davr va kreditdan foydalanish davri.

C) imtiyozli davr va qarzni qoplash davri.

D) kreditdan foydalanish va qarzni qoplash davri hamda imtiyozli davr.

18. Kredit bahosi asosan qanday elementlardan tashkil topadi?

A) kelishilgan (shartnomaviy) va yashirin.

B) foizli va foizsiz.

C) suzib yuruvchi va o'zgarmas.

D) inflyatsiya va qayta moliyalash stavkasi.

## **13-bob. XALQARO MOLIYA BOZORI VA UNING RIVOJLANISH XUSUSIYATLARI**

13.1. Xalqaro kapital harakatining mohiyati va xalqaro moliya bozorining tarkibiy tuzilishi.

13.2. Xalqaro moliya bozorining rivojlanish va xalqaro kapital harakatining zamonaviy tendensiyalari.

13.3. Xalqaro moliya bozorini tartibga solish usullari va mexanizmi.

### **13.1. Xalqaro kapital harakatining mohiyati va xalqaro moliya bozorining tarkibiy tuzilishi**

Xalqaro kapital harakati sifatida mamlakatlar o'rtasidagi moliyaviy resurslar oqimi milliy investitsiya va jamg'arma o'rtasidagi nomutanosiblik oqibatida kelib chiqadi. Xalqaro kapitallar harakati ayni vaqtda nisbiy ortiqcha bo'lgan pul yoki tovar moddiy mablag'larni mamlakat chegarasidan chetga joylashtirilishidir. Bu iboraning sinonimi kapital eksporti yoki kapitalni chiqarishdir.

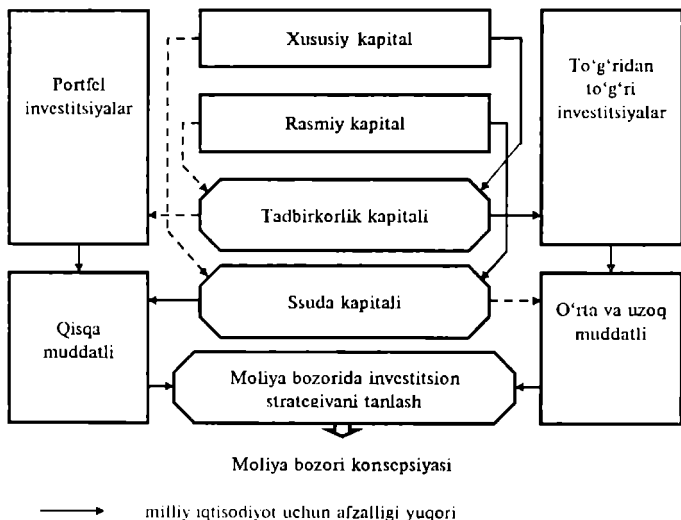
Moliyaviy globallashtirish sharoitida xalqaro kapitallar harakatida o'ziga xos xususiyatlari sifatida quyidagilar namoyon bo'ladi:

- jahonda kapitalning notekis joylashishi. Bunda kapital resursi kapitalga boy mamlakatdan kapitalga muhtoj mamlakatga qarab oqib boradi;
- ko'p mamlakatlarda jamg'arma va investitsiyaning nomutanosibliigi. Buning natijasida investitsiya uchun ortiqcha mablag'lar yoki defitsit sodir bo'ladi. Oqibatda mos ravishda kapitalning sof eksporti yoki importi vujudga keladi;
- mamlakatlarning investitsion muhitidagi, shuningdek kapital qo'yilmalar uchun sharoitlardagi farqlanishlar;
- kapital egasining kapitaldan foydalanish samaradorligidagi farqlar va uning boshqa chet eldagi kapitalni egallashga qaratilgan harakatlari hamda kapitaldan samarasiz foydalanayotgan joydan o'rin olishga harakat qilishi;

- iqtisodiy resurs sifatida odatda kapitalni yuqori darajada safarbar etilishi. Bu holat jahon iqtisodiyoti globallashuvi, erkinlashuvi, transmilliylashuvi va integratsiyalashuvi sharoitida yanada ko'proq kuchga ega bo'ladi.

Xalqaro kapitalning asosiy shakllari sifatida rasmiy kapital, xususiy kapital, qisqa, o'rta va uzoq muddatli, tadbirkorlik kapitali, ssuda kapitali, to'g'ridan to'g'ri investitsiyalar, portfel investitsiyalarni keltirib o'tish mumkin. Ular o'rtasida o'zaro bog'liqlik va milliy iqtisodiyot uchun qanday shaklda qo'yish afzal ekanligini 13.1-rasmda ko'rishimiz mumkin.

Xalqaro kapitalning asosiy shakllari sifatida rasmiy kapital – davlatlararo tashkilotlar va hukumat qarorlari asosida davlat budjeti mablag'larini chet eldan qabul qilish yoki chet elda joylashtirishdir.



**13.1-rasm.** Mamlakat moliya bozori konsepsiyasi va xalqaro kapital harakatining asosiy shakllari.



Xususiy kapital — xususiy yuridik shaxslar (firma, korxonalar, tashkilot, banklar va boshqalar)ning mablag'larini ularning boshqaruv organlarining qarorlari asosida chet ellarda joylashtirishdir.

Jahon kapital eksportida xususiy kapital yetakchi bo'lib, o'z navbatida davlat kapitali, xalqaro tashkilotlarning kapitali keyingi o'rinlarda turadi. Odatda davlat va xalqaro tashkilotlar chetga kapitalni ssuda shaklida, kredit va qarz ko'rinishida hamda moddiy yordam ko'rinishida chiqaradi. Rasmiy va xususiy kapital xalqaro kapitalning ikki xil: tadbirkorlik va ssuda kapitali shaklida namoyon bo'ladi.

Xalqaro tadbirkorlik kapitali tadbirkorlik foydasini olish uchun chet elda bevosita va bilvosita mahsulotlar ishlab chiqarish uchun qo'yilgan mablag'lar hisoblanadi.

Xalqaro ssuda kapitali esa muddatlilik, qaytarishlilik, to'lovlilik shartlari asosida, foiz ko'rinishida daromad olishni ta'minlovchi, bir mamlakatdan ikkinchi mamlakatga chiqarilgan kapitalga aytiladi. Xalqaro ssuda kapitali chet el valutasidagi depozitlar yoki chet elga bank depozitlari va boshqa qo'yilmalar, shuningdek kredit va qarzlarni ko'rinishida bo'lishi mumkin. Statistika ssuda kapitali ko'rinishidagi investitsiyalarni «boshqa investitsiyalar» sifatida aks etadi.

Tashqi kreditlar va depozitlarning hajmi bo'yicha rivojlangan mamlakatlar yetakchilik qilib kelmoqda. Oxirgi o'n yillikda ularning hajmi uch barobardan ko'proqqa oshgan. Bunday kapitalning ssuda qismi banklar orqali xalqaro harakatga keladi. Xalqaro ssuda kapital harakatining asosiy elementlaridan yana biri xalqaro sindikatlashgan kreditlar hisoblanib, ularning rivojlanish tendensiyasi xalqaro kredit va depozitlar bilan bir xil bo'lmoqda va jami xalqaro ssuda kapitali harakatidagi ulushi atigi 2% ni tashkil etmoqda.

Rasmiy kapitalni xalqaro miqyosda ssuda kapitali tarzida tashkillashtirishning mamlakat iqtisodiyoti uchun afzallik taraflari kattadir. Ssuda kapitalining afzalligi foyda me'yori va qaytarilishida iqtisodiy risk darajasi kamligidir.

Xalqaro xususiy kapitalning tadbirkorlik kapitali sifatida qo'yishning afzalligi uni yuqori darajada foyda olishni ta'minlashida va foyda olish maqsadida tadbirkorlik kapitali mablag'lari elastikligi yuqoriligida namoyon bo'ladi. Tadbirkorlik kapitali investorga o'z mulkidan to'g'ridan to'g'ri investitsiyalar va portfel investitsiyalar shaklida foyda olishni ta'minlaydi. Tadbirkorlik kapitali o'z navbatida to'rt xil: to'g'ridan to'g'ri investitsiyalar, portfel investitsiyalar, o'rta, uzoq muddatli hamda qisqa muddatli xalqaro kapital qo'yilmalar shaklida namoyon bo'ladi.

To'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalar – mamlakatga uzoq muddatli iqtisodiy foydani ko'zlab qo'yilgan kapital bo'lib, u investorga kapital joylashtirilgan obyekt ustidan nazorat olib borishni ta'minlaydi. Bu odatda korxonaning 10 foizdan kam bo'lmagan aksiyasi yoki ulushiga ega bo'lishni talab etadi.

Xalqaro portfel investitsiyalar – chet el qimmatli qog'ozlari (qarz majburiyatini va ulush munosabatini ifodalovchi qimmatli qog'ozlar va boshqalar)ga qo'yilgan kapital bo'lib, u investorga kapital joylashtirilgan obyekt ustidan real nazorat olib borish huquqini bermaydi. Odatda amaliyotda bunday investitsiyalar aksiya, obligatsiya, veksel va boshqa qarz majburiyatini ifodalovchi qimmatli qog'ozlarning kichik paketi, shuningdek ba'zan portfel investitsiyalardan alohida shakl kasb etuvchi qimmatli qog'ozlarning hosilalari ko'rinishida bo'lishi mumkin.

O'rta va uzoq muddatli xalqaro kapital qo'yilmalar – 1 yildan ko'p muddatga, qisqa muddatlilari esa 1 yilgacha bo'lgan kapital qo'yilmalarga aytiladi.

Xalqaro tadbirkorlik kapitalini mamlakatlar milliy iqtisodiyotiga to'g'ridan to'g'ri investitsiyalar shaklida jalb etishning afzalligi katta. To'g'ridan to'g'ri investitsiyalar mamlakatda YalMni yaratishda, aholi bandligini oshirishda, xorijiy mamlakatlardan yangi texnika-texnologiyani jalb etishda, import mahsulotlarini o'rnini bosadigan eksportbob mahsulotlarni ishlab chiqarishni oshirishda bevosita ishtirok etadi. To'g'ridan to'g'ri investitsiyalardan o'rta va uzoq muddatli foydalanish yaxshi samara beradi.

Qisqa muddat ichida to'g'ridan to'g'ri investitsiyalar iqtisodiy samarasining kam bo'lishiga investitsion faoliyatni mamlakatdagi bozor muhitiga moslashish jarayonini, ishlab chiqarilgan mahsulotning bozordan o'rin olishi, sotilishi, ijtimoiy muhit, aholi daromadlari va boshqa omillar ta'sir ko'rsatadi.

Xalqaro portfel investitsiyalar qisqa muddatli yuqori foyda olishni maqsad qiladi. Bunda investorning qimmatli qog'ozlar portfeli shakllantiriladi va investor uni boshqarish ya'ni portfelning foydasini maksimallashtirish hamda ushbu portfelning risk darajasini kamaytirish orqali o'ziga maksimal foydani ta'minlaydi.

Xalqaro kapital harakatida ssuda kapitali ham ikki xil ko'rinishda: o'rta, uzoq muddatli hamda qisqa muddatli xalqaro kapital qo'yilmalar shaklida namoyon bo'ladi. Xalqaro kapital harakatida ssuda kapitalini qisqa muddatli tashkillashtirish afzal hisoblanadi. Ssuda kapitalining shartlari o'zgaruvchanlikka moyilligi kamligi uchun, mamlakatda iqtisodiy muhit o'zgaraboshlasa, ushbu kapitalning iqtisodiy risk darajasining oshishi, uni qisqa muddatda tashkillashtirishni afzal qilib ko'rsatadi.

Oxirgi o'n yillikda xalqaro kapital harakati tarkibida jiddiy o'zgarish yuz berdi. To'g'ridan to'g'ri investitsiyalar miqdori o'sdi, undanda jadalroq sur'atda portfel investitsiyalar miqdori o'sdi. Kapitalni ssuda shaklida chiqarish miqdori 2004-yildan boshlab portfel investitsiyalar hajmidan ortib ketdi. 2008-yilda sodir bo'lgan inqirozning salbiy ta'siridan ko'proq xalqaro ssuda kapitallar bozori (boshqa investitsiyalar) aziyat chekdi. Jahonda to'g'ridan to'g'ri va portfel investitsiyalardan ko'ra, ssuda kapitali miqdorining ko'payishiga asosiy sabab xalqaro moliya bozorda arzon kreditlarga asoslanuvchi transmilliy jarayonlarning bo'lishidir.

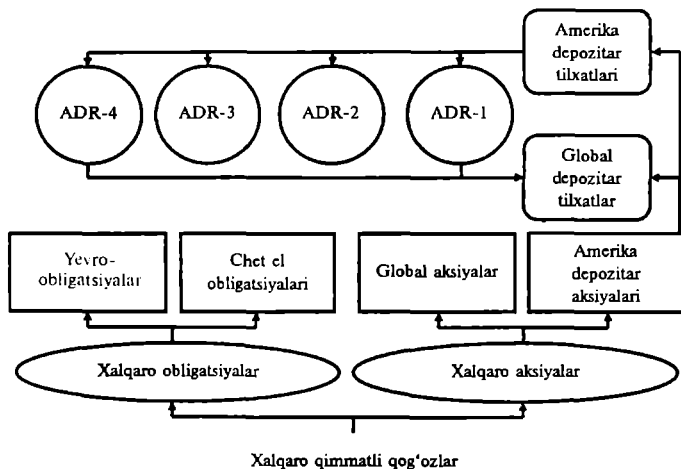
Mamlakatdan chetga chiqarilgan kapitallar xalqaro moliya bozori orqali dunyoning qolgan mamlakatlariga qayta taqsimlandi. Xalqaro moliya bozori xalqaro kapitallarga bo'lgan talab va taklif shakllanadigan, baho beriladigan, jahon iqtisodiyotning

moliya sektorida xalqaro moliyaviy aktivlar oldi-sotdi qilinadigan sohadir.

Xalqaro moliya bozori xalqaro valuta, kredit (depozit), investitsiya, qimmatli qog'ozlar, sug'urta, oltin va hosila moliyaviy vositalar kabi segmentlaridan tashkil topadi.

Xalqaro moliya bozori orqali mahsulotlar va xizmatlar ishlab chiqarish bilvosita (kredit (depozit) bozori) va bevosita (qimmatli qog'ozlar) moliyalashtirilishi mumkin.

Bir mamlakat moliya bozoridagi salbiy va ijobiy o'zgarishlarni boshqa bir mamlakat moliya bozoriga ta'siri moliya bozorining globallashuv darajasiga bog'liq bo'lib, bu jarayon milliy fond bozorini xalqaro fond bozoriga integratsiyasini ta'minlovchi vositalar orqali amalga oshiriladi va ularning nechog'lik rivojlanganligini o'zida namoyon etadi. Milliy fond bozorini xalqaro fond bozoriga integratsiyasini ta'minlovchi vositalar bu xalqaro qimmatli qog'ozlar hisoblanadi.



13.2-rasm. Xalqaro qimmatli qog'ozlarning asosiy shakllari.

Xalqaro qimmatli qog'ozlar erkin konvertatsiya qilinadigan valutalarda nominal narxi o'rnatiladigan, xalqaro fond bozori qoidalari asosida xalqaro anderrayterlar orqali ushbu bozorga joylashtiriladigan qimmatli qog'ozlar hisoblanadi. Xalqaro qimmatli qog'ozlarning quyidagi asosiy shakllari mavjud.

Chet el obligatsiyalari va yevroobligatsiyalar ko'rinishidagi qarz qimmatli qog'ozlari xalqaro qimmatli qog'ozlarning asosiy shakllaridan biridir. Shuningdek, ularning global aksiyalar ko'rinishidagi xalqaro aksiyalar va amerika depozitar tilxatlari (aksiyalari) kabi shakllaridan ham amaliyotda foydalaniladi.

Agar xalqaro qimmatli qog'ozlar bir mamlakat ichidagi ikkilamchi qimmatli qog'ozlar bozorida turli investorlar orasida muomalada bo'lsa, bir vaqtning o'zida ular mamlakat ichidagi kapitalni qayta taqsimlash vositasiga aylanishi mumkin, shuningdek, xalqaro qimmatli qog'ozlarni birlamchi joylashtirish mamlakatlar o'rtasidagi kapitalni qayta taqsimlash xususiyatiga ham ega bo'ladi.

### **13.2. Xalqaro moliya bozorining rivojlanishi va xalqaro kapital harakatining zamonaviy tendensiyalari**

Jahon iqtisodiyotida xalqaro moliya bozorining segmentlari tadrijiy ravishda muayyan bosqichlarda shakllangan (13.1-jadvalga qarang). Mazkur bozor taraqqiyotining oxirgi bosqichida fond segmenti va xalqaro derivativlar bozorlari jadal rivojlangan.

Zamonaviy xalqaro moliya bozorining rivojlanish tendensiyalari quyidagilarda namoyon bo'ladi:

1. Moliya bozori barcha sektorlarining jadal sur'atlarda rivojlanishi bilan birga kechayotgan baynalminallashuv va globallashuv jarayonlarining chuqurlashuvi;

2. Transmilliy kompaniyalar, banklar va global moliya muassasalari, shuningdek, alohida davlatlar va davlatlar guruhlari o'rtasidagi xalqaro raqobatning kuchayishi;

**Xalqaro moliya bozorining tarkibiy tuzilishi va uning shakllanish bosqichlari**

Bosqichlar	Yillar	Xalqaro moliya bozorining tarkibiy tuzilishidagi o'zgarishlar
Birinchi bosqich	1860-yillar	Tashqi savdning rivojlanishi. Xalqaro oltin-valuta bozorining paydo bo'lishi.
Ikkinchi bosqich	1950-yillar	Milliy kredit bozorlaridagi operatsiyalarning baynalminallashuvi.
	1960-yillar	Xalqaro kredit bozorining shakllanishi.
Uchinchi bosqich:	1970-yillar	Uzoq muddatli kapitallar xalqaro bozorining shakllanishi. Milliy fond bozorlarining erkinlashtirilishi. Xalqaro fond bozorining shakllanishi.
	1980-yillar	Transmilliy banklar va kompaniyalarning jadal sur'atlarda rivojlanishi. Xalqaro fond bozorlarining yanada kengayishi. Xalqaro sug'urta bozorida dastlabki tizimli operatsiyalarning amalga oshirishi. Xalqaro kredit bozorida operatsiyalarning rivojlanishi.
To'rtinchi bosqich	1990-yillar	Xalqaro moliya bozori fond segmentining jadal rivojlanishi. Xalqaro derivativlar bozorining shakllanishi.
	2000-yillar	Xalqaro derivativlar bozorining jadal rivojlanishi.

3. Chegaralarni oshib o'tadigan moliyaviy oqimlarning yuqori sur'atlarda harakatlanishi va moliya bozorining tuzilmaviy sektorlari o'rtasidagi aloqadorlikning oshishi;

4. Axborot tizimlari va elektron aloqa vositalarining jadal sur'atlarda rivojlanishi;

5. Bozorni bevosita tartibga solishning susaytirilishi;

6. Moliya bozori ishtirokchilari faoliyatining an'anaviy sohalari o'zgarishi (universal banklar fond sektorida anderrayter, tashkillashtiruvchi va treyderlarga aylanmoqda; investitsiya

banklari sindikatlashgan kreditlarni tashkillashtirmoqda, shuningdek, loyihalarni moliyalash bilan shug'ullanmoqda; tijorat banklari, o'z navbatida, investitsiya banklarining an'anaviy faoliyatlariga aralashmoqda va h.k.);

7. Moliya bozori ishtirokchilarining ixtiyoriy qo'shilishi yoki yirik ishtirokchilar tomonidan o'z tarkibiga olinishi jarayonlari kuchaymoqda, bu esa, o'z navbatida, moliya bozorining barcha sektorlarida operatsiyalarni amalga oshirish imkoniga ega bo'lgan universal moliyaviy xodimlarning yuzaga kelishiga sabab bo'lmoqda;

8. Moliya bozoridagi operatsiyalar riskini kuchayishiga sabab bo'luvchi derivativlar bilan bitimlar hajmi o'sish tendensiyasiga ega;

9. AQSH dollari mavqeining tushishi va qadrsizlanishi, bu o'z navbatida, xalqaro moliya bozoridagi muvozanatning buzilishiga, zamonaviy moliya bozorining inqirozdan keyingi rivojlanishiga shart-sharoitlar yaratishga xizmat qilishi mumkin.

Xalqaro kapital harakatining zamonaviy holati bilan bog'liq quyidagi tendensiyalar jahon iqtisodiyoti amaliyotda kuzatilmoqda:

1. Jahondagi kapitalni eksporti va importida rivojlangan mamlakatlar yetakchilik qilmoqda.

2. Xalqaro tadbirkorlik kapitali harakati tarkibida portfel investitsiyalar tomonga siljish tendensiyasi mavjud.

3. Xalqaro kreditlar va depozitlarning jahon investitsiyalari tarkibidagi ulushi jahon moliyaviy inqirozidan keyingi davrda kamayib bormoqda.

4. Jahon kapital eksportidagi Xitoyning ulushi o'sish tendensiyasiga ega bo'lgan bir sharoitda, kapital importida AQSHning ulushi kamayish tendensiyasiga ega bo'lmoqda. Shunga qaramay jahon kapital importida AQSHning ulushi hali-hamon saqlanib qolmoqda.

5. Sanoati rivojlangan mamlakatlarda chet el investitsiyalarini joylashtirishning asosiy sohasi bank-moliya sektori, xizmatlar sohasi (buning ichida axborot telekommunikatsiya sohasi eng yet-

akchidir), farmatsevtika, biotexnologiya, elektron sanoat, ilmiy va texnologik mashinalar ishlab chiqarish bo'lsa, rivojlanayotgan mamlakatlarda avvalgidek to'g'ridan to'g'ri chet el investitsiyalar neft-gaz qazib chiqarishga, mashinasozlikning alohida sektorlariga, agrosanoat kompleksiga jalb etilmoqda;

6. Jahon chet el investitsiyalari bozorida asosiy subyekt sifatida TMKlarning roli oshmoqda;

Xalqaro fond bozori rivojlanishining asosiy tendensiyalari quyidagilarda o'z aksini topmoqda:

1. Fond bozorining tobora kengayib va chuqurlashib borishi;

2. Xalqaro fond aktivlari bilan hosila moliyaviy vositalar savdosining o'sishi;

3. Jahonning yetakchi moliyaviy markazlarida bozorning konsentratsiyasi;

4. Bozorning yangi vositalarni yaratishi;

5. Bozorning kompyuterlashuvi;

6. Xalqaro fond bozorida rivojlanayotgan mamlakatlar qimmatli qog'ozlarining ahamiyatini ortishi.

Bundan tashqari, global moliyaviy inqiroz sharoitida fond bozorlarida quyidagi tendensiyalar yuzaga keldi:

– xalqaro fond bozorida kapitalni jalb etishning va operatsiyalarning asosini tashkil etgan holda xalqaro qarz qimmatli qog'ozlari va xalqaro aksiyalar bozorining oxirgi o'n yillikdagi hajmi olti barobardan ko'proqqa oshgan, 2008-yil inqiroz davrida ularning o'sishi sekinlashgan, xalqaro aksiyalar bozorining hajmi asosan rivojlanayotgan mamlakatlar hisobiga qisqargan bo'lsada, hozirda ularning hajmi yana o'sish tendensiyasiga ega bo'lmoqda;

– xalqaro qarz qimmatli qog'ozlar va aksiyalar bozorida rivojlangan mamlakatlar, xalqaro qarz qimmatli qog'ozlar bozorida moliyaviy institutlarning yetakchiligi saqlanib qolmoqda.

– rivojlanayotgan mamlakatlar fond bozorining iqtisodiyot tarmoqlari bo'yicha diversifikatsiyalashuv darajasini kichikligi inqiroz davrida uning barqarorligiga salbiy ta'sir ko'rsatgan;



– moliyaviy inqiroz sharoitida jahonning rivojlangan mamlakatlari fond birjalarida aksiyalar bozori kapitallashuvining YalMga nisbatan salmogʻi keskin pasaygan. Jahon mamlakatlari YalMga nisbatan aksiyalar bozori kapitallashuvi inqiroz davrida 55% ni, oxirgi besh yillikda rivojlangan mamlakatlarda qarz munosabatini ifodalovchi qimmatli qogʻozlar YalMga nisbatan kamida 100% ni tashkil etishi kuzatilgan;

– rivojlanayotgan mamlakatlar fond birjalarida jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozi sharoitida aksiyalar va obligatsiyalar boʻyicha savdolar hajmi kamaygan.

### **13.3. Xalqaro moliya bozorini tartibga solish usullari va mexanizmi**

Xalqaro moliya bozorini tartibga solishdan koʻzlangan asosiy maqsad quyidagilardan iborat:

– moliya bozori barcha sektorlarini moliyaviy barqaror boʻlishiga koʻmaklashish (foiz stavkalarini, moliyaviy, investitsion va sugʻurta faoliyatidagi risklarni tartibga solish);

– inflyatsiyasiz iqtisodiy oʻsishni taʼminlash (targetirlangan inflyatsiya, valuta kurslari va pul massasini tartibga solish);

– tarmoqlararo va davlatlararo kapital harakatini (pul oqimi) taʼminlash (valuta kurslari va toʻlov balansini tartibga solish);

– moliya bozori barcha sektorlarida moliyaviy xavfsizlik tizimini shakllantirish.

Bozor iqtisodiyoti sharoitida moliya bozorini rivojlanishiga qarab, uning ishtirokchilari faoliyatini ikki xil tartibga solish amaliyoti taraqqiy topgan, yaʼni ular davlat va bozor munosabatlari mos yoki bozor orqali tartibga solish shakllari hisoblanadi. Moliya bozorini bozor orqali tartibga solish iqtisodiyotning qiymat va talab-taklif qonuniga asoslanadi. Moliya bozorida ushbu qonunlarning amal qilishi raqobat muhitida jahon iqtisodiyoti ehtiyojlariga mos ravishda xalqaro moliyaviy oqimlarni taʼminlab beradi. Iqtisodiy agentlar alohida moliyaviy vositalar narxining (kursi yoki foiz stavkasi) oʻzgarishi, shakllanishi orqali ularni so-

tib oluvchilarning talablarini va ularga bo'lgan taklifni aniqlaydilar. Bunda xalqaro moliya bozori o'zini-o'zi tartibga soluvchi tizim sifatida namoyon bo'ladi.

Iqtisodiyot sektorlaridagi turli bozorlarga o'xshab, moliya bozori ham o'z-o'zini tartibga solish imkoniyatiga qaramasdan mutlaq barqaror tizim sifatida namoyon bo'lmaydi, turli sharoitlarda tizimning turli kamchiliklari oshkor bo'ladi. Moliya bozori ko'plab subyektiv omillar, ya'ni siyosiy, ijtimoiy, informatsion, madaniy va boshqa omillar ta'sirida har doim ham o'z-o'zini tartibga solish qobiliyatiga ega emas. Bunday holatda davlat aralashuvi talab etiladi. Jahon tajribasi ko'rsatishicha, xalqaro moliya bozori rivojlanishining zamonaviy bosqichida ham monetarizm va keynschilik tamoyillaridan birgalikda foydalanib, jarayonlarni tartibga solish maqsadga muvofiqdir.

Moliya bozorini davlat va bozor orqali tartibga solinishi o'zaro bir-birini to'ldirib boradi. Birinchidan, raqobat asosida bozorda rivojlanish uchun rag'bat paydo bo'ladi (monetarchilarning g'oyasi), ikkinchidan moliya bozorini bozor orqali tartibga solishda yuzaga kelgan ziddiyatlarni oldini olishda davlat turli chora-tadbirlari bilan ishtirok etadi (yangi keynschilik g'oyasi). Iqtisodiy inqirozlar, urushlar, siyosiy nizolar, iqtisodiyotning to'laligicha beqarorligi sharoitida davlat orqali tartibga solish katta o'rin tutsa, moliyaviy-iqtisodiy holatni yaxshilash, modernizatsiyalash, innovatsiyalarni yaratish uchun moliya bozorini erkinlashtirish, raqobatni kuchaytirishga katta e'tibor beriladi, bu esa tartibga solishning bozor mexanizmi orqali ta'minlanadi. Bozor mexanizmi orqali moliya tizimini tartibga solish bo'yicha hukumat doimo o'z nazoratini olib boradi, zarur bo'lganda unga ko'mak beradi, sharoit yaratadi.

Moliya bozorini davlat va bozor mexanizmi orqali tartibga solish usullarini quyidagi mantiqiy juftliklarga birlashtirish mumkin:

– iqtisodiy tizim xususiyatiga ko'ra: bevosita (mazkur bozorning barcha segmentlariga bir xilda ta'sir etuvchi huku-

mat, halqaro tashkilotlar tomonidan qabul qilingan farmon, farmoyish va qarorlar, qonuniy-huquqiy, me'yoriy hujjatlar qo'rinishida) va bilvosita (xalqaro moliya bozorida iqtisodiy shart-sharoitlar qanchalik erkin bo'lsa, shunchalik ushbu bozorga bilvosita ta'sir etish darajasi kengayib boraveradi, ya'ni iqtisodiy agentlar manfaatiga qaratilgan tartibga solish usullari bozor qonuniyatlari orqali amalga oshiriladi. Masalan, Markaziy banklarning ochiq bozor, xorijiy valutalar bilan bog'liq intervensiya, svop operatsiyalari, hisob (qayta moliyalash) stavkasini o'zgartirish, majburiy zaxira me'yorlarini o'zgartirish, REPO va h.k. kabi) usullar;

– bozor turi, ko'lam va uning segmentlariga ko'ra: umumiy (bozorning barcha segmentlariga birdek ta'sir etuvchi) va maxsus (bozorning alohida bir segmentiga ta'sir etish uchun qo'llaniladigan) usullar;

– amal qilish muddatiga ko'ra: tarkibiy (o'rta va uzoq muddatli, strategik maqsadlarni amalga oshirishga mo'ljallangan) va joriy (bozorga operativ (tezkor) ta'sir etishga mo'ljallangan, taktik) usullar.

Shuni ham ta'kidlash lozimki, yuqoridagi barcha usullar moliya bozorida sinxron tarzda, ya'ni bir-biriga mos holda o'zaro bir-birini to'ldirib ishlaydi.

Xalqaro moliya bozoridagi investitsiyalar oqimini tartibga solishda xalqaro moliya tashkilotlari, davlatlararo tashkilotlar hamda nodavlat institutlari muhim o'rinni egallashadi. Bunday tashkilotlarga quyidagilarni kiritish mumkin:

– BMTning maxsus tashkilotlari (XVF, jahon banki guruhi, YuNCTAD – BMTning savdo va taraqqiyot bo'yicha konferensiyasi, YuNIDO – sanoat rivojlanishi bo'yicha tashkilot, xalqaro savdo palatasi, xalqaro fond birjalar federatsiyasi);

– qimmatli qog'ozlar komissiyasi bo'yicha xalqaro tashkilot;

– moliya bozori ustidan nazorat organlarining xalqaro tashkiloti;

– kreditorlarning Parij va London klublari;

– mintaqaviy moliyaviy tashkilotlar.

Xalqaro moliya bozorini tartibga solishda huquqiy asos bo'lib xalqaro konvensiyalar va kodekslar, xalqaro investitsion kelishuvlar hamda XVF, Jahon banki guruhi, YuNCTAD hujjatlarida chet el investorlarining ma'lum bir faoliyat bilan shug'ullanish qoidalari belgilangan turli xil yo'riqnomalar hisoblanadi.

Shunday qilib, hozirgi davrda xalqaro moliya bozorini tartibga solish usullarini mantiqiy izchil tizimi amal qilmoqda. Xalqaro moliya bozorida asosiy tartibga soluvchi organlar sifatida hukumat va xalqaro moliyaviy institutlarni, ya'ni XVF, jahon banki guruhi, xalqaro qarzdorlik masalalarini hal qiluvchi klublar, mintaqaviy banklar, xalqaro, hududiy, mahalliy investitsion va sug'urta kompaniyalari, fond va valuta birjalari, alohida mamlakatlarning markaziy banklari, davriy ravishda tashkil etiladigan xalqaro moliyaviy-iqtisodiy anjumanlar va konferensiyalarni ko'rsatish mumkin.

Xalqaro moliya bozorini tartibga soluvchi usulni joriy davr uchun eng maqbulini tanlab olish bozor segmenti va iqtisodiy tizim turiga, iqtisodiyotning beqarorlik darajasiga bog'liqdir. Bozordagi holatni aniqlash uchun xalqaro moliyaviy tashkilotlar kundalik moliyaviy monitoring olib borishadi. Hozirda moliya bozorini tartibga soluvchi u yoki bu usulni qo'llash elektron aloqa vositalari yordamida o'tkaziladigan monitoring natijalariga bog'liq bo'lmoqda.

Moliyaviy inqiroz davrida moliya bozoriga bo'lgan ishonchni tiklash va mustahkamligini oshirish uchun uni tartibga solish mexanizmlarining samaradorligini oshirish zarurati ortib boradi.

Xalqaro moliya bozorini tartibga solish mexanizmlari o'z taraqqiyot yo'lida uch bosqichni bosib o'tgan:

1) 1867–1944-yillar – xalqaro moliya bozori o'zini-o'zi tartibga solish rejimida faoliyat yuritgan;

2) 1944–1976-yillar – xalqaro moliya bozori qat'iy tashqi bevosita tartibga solish rejimida amal qilgan;

3) 1976-yildan hozirgi vaqtgacha — o'zini-o'zi tartibga solish va tashqi tartibga solish rejimlari uyg'unligida faoliyat yuritmoqda.

Bugungi kunda xalqaro moliya bozorini tartibga solish oltinining rasman demonetizatsiyalanishi, bozorni tartibga solishning bevosita va bilvosita usullarining qo'llanishi, erkin suzib yuruvchi kurslar rejimi orqali tartiblash, XVF va boshqa xalqaro tartibga soluvchi organlar, kattalik davlatlari sammitlaridagi turli qarorlar va kelishuvlarni o'zida aks ettirmoqda.

### *Tayanch so'z va iboralar*

Xalqaro kapital harakati, to'g'ridan to'g'ri investitsiyalar, portfel investitsiyalar, investitsiya bozori, kredit (depozit) bozori, valuta bozori, oltin bozori, sug'urta bozori, qimmatli qog'ozlar bozori, hosila moliyaviy vositalar bozori, amerika va global depozit tilxatlari, xalqaro obligatsiyalar va aksiyalar, xalqaro moliya bozorini tartibga solish usullari, moliya bozori-dagi raqobat.

### **Takrorlash uchun savollar:**

1. Xalqaro kapital harakatining mohiyati, o'ziga xos xususiyatlari va yuzaga kelish shart-sharoitlari to'g'risida nimalarni bilasiz?

2. Xalqaro kapitalning qanday asosiy shakllari mavjud, ularning mohiyatini, farqli jihatlarini aytib bering?

3. Xalqaro moliya bozori nima va uning tarkibiy tuzilishi qanday?

4. Qanday qimmatli qog'ozlar xalqaro qimmatli qog'ozlar hisoblanadi?

5. Xalqaro moliya bozorining shakllanish bosqichlarini aytib bering. Xalqaro moliya bozorining rivojlanish tendensiyalari to'g'risida nimalarni bilasiz?

6. Xalqaro kapital harakatining zamonaviy holati bilan bog'liq qanday zamonaviy tendensiyalar mavjud?

7. Xalqaro fond bozori qanday asosiy tendensiyalar bilan rivojlanmoqda va unga global moliyaviy inqirozning ta'siri qanday bo'ldi?

8. Bozor iqtisodiyoti sharoitida xalqaro moliya bozorining ishtirokchilari faoliyatini tartibga solish amaliyotining qanday turlari mavjud, ularga izoh bering?

9. Xalqaro moliya bozorini tartibga solish usullarining asosiy guruhlarini va ularning asosiy xususiyatlarini aytib bering?

10. Xalqaro moliya bozorini tartibga solish mexanizmlarining rivojlanish bosqichlari to'g'risida nimalarni bilasiz?

### *Mustaqil o'rganish uchun topshiriqlar*

Jahon, milliy va xalqaro moliya bozorini o'zaro bog'liqligini va ushbu jarayonda xalqaro moliya bozorini tutgan o'rnini chizma ko'rinishida tasvirlang. Bunda mamlakatning ichki va tashqi operatsiyalari ham ishtirok etsin. Milliy moliya bozorini xalqaro moliya bozori operatsiyalariga ishtirokini aniqlovchi omillarni quyidagi jadval bo'yicha tasniflang.

Makroiqtisodiy omillar		Geosiyosiy omillar
Milliy iqtisodiyot bo'yicha	Mamlakatning jahon iqtisodiyotidagi o'rnini bo'yicha	
(masalan, milliy moliya tizimining rivojlanish darajasi va h.k.)	(masalan, to'lov balans holati ko'rsatkichlari va h.k.)	(masalan, jahon moliya tizimiga integratsiya darajasi, geografik joylashuv va h.k.)

3. Xalqaro moliya bozori ishtirokchilarini quyidagi xususiyatlar bo'yicha klaster ko'rinishida tasniflang:

– subyektlarning xalqaro moliya bozoridagi operatsiyalarda ishtiroki;

– ushbu bozorga ishtirok etishdan maqsadi va manfaati;

– xalqaro moliya bozoridagi investorlarning turlari.

4. Xalqaro investitsion pozitsiya aktivlari va xalqaro moliyaviy vositalar o'rtasidagi bog'liqlik modelini yaratishda dastlabki tuzilgan regression tenglamani parametrlarini belgilangan kritik me'zonlar asosida boholab chiqing?

### Test savollari

1. Xalqaro moliya bozorining ish vaqti rejimi davom etadi.

A) London vaqti bilan soat 8.00 dan 18.00 gacha.

B) London vaqti bilan soat 6.00 dan 20.00 gacha.

C) London vaqti bilan soat 4.00 dan 22.00 gacha.

D) kecha va kunduzi to'xtamasdan.

2. Mamlakatning suveren kredit reytingining oshishi

A) milliy moliya bozorining jahonga integratsiyasini kuchaytiradi.

B) milliy moliya bozorining jahonga integratsiyasini kamaytiradi.

C) milliy moliya bozorining jahonga integratsiyasiga ta'sir ko'rsatmaydi, ya'ni integratsiya darajasi avvalgi holatda saqlanib qoladi.

D) milliy moliya bozorining jahonga integratsiyalashuv darajasidagi o'zgarishlarni avvaldan aytib bo'lmaydi.

3. A mamlakat xalqaro mehnat taqsimotida faol ishtirok etadi. B mamlakat esa, o'z-o'zini ta'minlash va tashqi iqtisodiy aloqalar hajmini kamaytirish siyosatini olib bormoqda. Boshqa shartlar bir xil bo'lgan holatda, ikki mamlakatdan qaysi birining milliy moliya bozori jahonga integratsiyalashuvi yuqori bo'ladi?

A) A mamlakat.

B) B mamlakat.

C) har ikkala mamlakat.

D) aytib bo'lmaydi.

4. Xalqaro moliya bozoriga to'g'ridan to'g'ri ishtirok etuvchi subyektlarning xarajatlari

A) vositachi orqali qatnashgandan ko'ra yuqori bo'ladi.

B) vositachi orqali qatnashgandan ko'ra kam bo'ladi.

C) vositachi orqali qatnashgan bilan bir xil bo'ladi.

D) vositachilik xarajatlariga nisbatan olganda kam, yoki ko'pligini aytib bo'lmaydi.

5. Xalqaro moliya bozorining quyidagi ishtirokchilaridan qaysi birining operatsiyalarini qolganlariga nisbatan riski yuqori?

A) spekulyant-treyderlar.

B) arbitrajyorlar.

C) vositachilar.

D) xedjirlar.

6. Xalqaro moliya bozorining quyidagi ishtirokchilaridan qaysi birining operatsiyalari qo'proq hosila moliyaviy vositalar bilan bog'liq ravishda amalga oshiriladi?

A) xedjirlar.

B) treyderlar.

C) arbitrajyorlar.

D) vositachilar.

7. Moliyaviy globallashtirish sharoitida mintaqaviy yoki mahalliy moliyaviy inqirozlarning sodir bo'lishi

A) uni zaiflashtiradi.

B) unda hech qanday o'zgarishlar sodir qilmaydi.

C) jahon moliya bozorida tizimli inqirozni yuzaga keltiradi.

D) sog'lom moliya tizimini yuzaga keltiradi.

8. Jahon moliya bozoridagi spekulyativ operatsiyalar

A) bozor likvidligini va undagi narxlar barqarorligini oshiradi.

B) bozor likvidligini va undagi narxlar barqarorligini kamaytiradi.

C) bozor likvidligini oshiradi va undagi narxlar barqarorligini kamaytiradi.

D) bozor likvidligini kamaytiradi va undagi narxlar barqarorligini oshiradi.

9. Mamlakatdagi barqaror siyosiy holatni ta'minlab turilishi

A) milliy moliya bozorining jahonga integratsiyasini kuchaytiradi.



B) milliy moliya bozorining jahonga integratsiyasini kamaytiradi.

C) milliy moliya bozorining jahonga integratsiyasiga ta'sir ko'rsatmaydi, ya'ni integratsiya darajasi avvalgi holatda saqlanib qoladi.

D) milliy moliya bozorining jahonga integratsiyalashuv darajasidagi o'zgarishlarni avvaldan aytib bo'lmaydi.

10. XXI asrning dastlabki 10 yilligida xalqaro moliya bozorida institutsional investorlarning roli

A) ortib bormoqda.

B) kamaymoqda.

C) o'zgarmasdan qolmoqda.

D) aniq bir tendensiya bilan o'zgarmayapti, ya'ni beqaror holatda.

11. Zamonaviy moliya bozorida uning ishtirokchilari o'rtasidagi raqobat

A) ortib bormoqda.

B) kamaymoqda.

C) o'zgarmasdan qolmoqda.

D) aniq bir tendensiya bilan o'zgarmayapti, ya'ni beqaror holatda.

12. Xalqaro moliya bozori ko'lamining kengayishi uchun foydali, ya'ni afzalliklari ko'p hisoblanadi.

A) sanoati rivojlangan davlatlar.

B) yuqori daromadli davlatlar.

C) neft import qiluvchi rivojlanayotgan davlatlar.

D) bozor iqtisodiyotiga o'tish davridagi mamlakatlar.

13. Hozirgi sharoitda xalqaro moliya bozoriga kimlarning mablag'lari nisbatan ko'proq jalb etilgan?

A) xalqaro moliyaviy tashkilotlar va transmilliy banklar.

B) transmilliy kompaniyalar.

C) rivojlanayotgan mamlakatlar hukumatlarining mablag'lari.

D) rivojlangan davlatlarning hukumatlarining mablag'lari.

14. Xalqaro moliya bozori rivojlanishining oxirgi bosqichida mazkur bozorning qaysi segmenti jadal sur'atlar bilan rivojlandi?

- A) xalqaro fond bozori.
- B) xalqaro kredit bozori.
- C) xalqaro valuta bozori.
- D) xalqaro hosila moliyaviy vositalar bozori.

15. Bozor iqtisodiyoti sharoitida xalqaro moliya bozorining rivojlanishiga qarab, uning ishtirokchilari faoliyatini tartibga solish amaliyotining qanday turi taraqqiy topgan?

A) davlat va bozor munosabatlariga mos, yoki bozor orqali tartibga solish.

B) to'g'ridan to'g'ri va bilvosita tartibga solish.

C) maxsus va umumiy usullar orqali, shuningdek makroprudensial tartibga solish.

D) tarkibiy va joriy usullar orqali, shuningdek xalqaro moliyaviy tashkilotlar orqali tartibga solish.

## **14-bob. MOLIVAVIY DERIVATIVLAR BOZORI**

- 14.1. Moliyaviy derivativlar mohiyati va ularga xos xususiyatlar.
- 14.2. Hosila moliyaviy vositalarning asosiy turlari.
- 14.3. Kredit va foiz derivativlari.

### **14.1. Moliyaviy derivativlar mohiyati va ularga xos xususiyatlar**

Hosilaviy moliyaviy vosita, derivativ (inglizcha derivative) – bazaviy aktivga nisbatan tomonlar bir qator harakatlarni amalga oshirish bo'yicha huquq yoki majburiyatlarni oluvchi shartnoma (kelishuv)dir. Odatda, bunday shartnomalarda ma'lum bir tovar yoki qimmatli qog'ozlarni olish, taqdim etish, sotib olish, sotish imkoniyatlari ko'rib chiqiladi. To'g'ridan to'g'ri shartnomadan farqli ravishda derivativlarni oldi-sotdisi ma'lum bir shaklga solingan va standartlashgan bo'ladi, shuningdek, oldindan tomonlardan birining shartnomani minimum qancha miqdorini sotish imkoniyati ko'rib chiqiladi. Ya'ni ular ham qimmatli qog'ozlarning bir turi hisoblanadi. Derivativ bahosi va xususiyatlarining o'zgarishi uning bazis aktivlari bilan uzviy bog'liqdir, biroq har doim ham bir xil bo'lavermaydi. Derivativlar ikki tomon o'rtasidagi kelishuvni o'zida aks ettirib, tomonlar o'zlariga mazkur bitim bo'yicha turli majburiyatlarni qabul qilishadi, yoki ma'lum bir aktivni yoxud summani aniq muddatda (muddat ichida) yoki kelishilgan narx darajasi amalda qayd etilguncha berish huquqiga ega bo'ladi. Derivativlarni sotib olishdan asosiy maqsad, odatda, uning bazis aktivlarni egallash hisoblanmaydi, balki ma'lum bir muddat davomida bazis aktivlarni baho va valuta riskidan xedjirlash yoki bazis aktivlarning narxi o'zgarishidan spekulyativ foyda olish hisoblanadi. Har bir tomon uchun oxirgi moliyaviy natija ijobiy yoki salbiy yakun topishi mumkin.

Derivativlarning asosiy xususiyatlaridan biri majburiyatlar miqdori undagi bazis aktivlar miqdori bilan bog'liq bo'lmaydi.

Masalan, aksiyalarga CFD<sup>25</sup> (contract for difference) bitimlar hajmi o'sha kompaniya tomonidan chiqarilgan aksiyalar hajmidan bir necha marta katta bo'lishi mumkin. CFDni sotib oluvchi va sotuvchilar oldindan aksiyalarni haqiqatda yetkazib berish haqida o'ylashmadi, balki ular ma'lum muddatda oralig'ida va shartlar asosida shakllanadigan aksiyalar narxлари o'rtasidagi farqqa qiziqishadi

Moliyaviy derivativlar quyidagi o'ziga xos xususiyatlarga ega:

– derivativning bazis aktivlari (foiz stavkalari, tovarlar yoki qimmatli qog'ozlar bahosi, valuta (ayirboshlash) kursi, baholar va foiz stavkalar indeksi, kredit reytingi yoki kredit indeksi va boshqalar) bahosining o'zgarishi uning bozordagi qiymatining o'zgarishiga olib keladi;

– boshqa moliyaviy vositalarga nisbatan, katta bo'lmagan birlamchi xarajatlar asosida zarur aktivlarga derivativ orqali ega bo'lish, o'z-o'zidan ushbu bozor konyunkturasiga ta'sir qiladi;

– bitimlar bo'yicha hisob-kitoblar kelajakda amalga oshiriladi;

– derivativlarning asosiy belgilari:

– hosila moliyaviy vositalar bazis aktivga asoslanadi. Bir hosila moliyaviy vosita boshqa bir hosila moliyaviy vositaga bazis aktiv bo'lishi mumkin. Masalan, fyuchers shartnomalariga opsiya;

– hosila moliyaviy vositalar odatda bazis aktivni oldi-sotdi qilish maqsadida foydalanilmaydi, balki ularning narxлари o'rtasidagi farqdan foyda olish uchun foydalaniladi;

---

<sup>25</sup> Moliyaviy farq bo'yicha shartnoma (bitim) – bitimning bazis aktivini bozordagi ochilish va yopilish narxi bo'yicha shakllangan moliyaviy farqni ayirboshlash imkonini beruvchi ikki tomon o'rtasidagi kelishuvni ko'rsatuvchi hosila moliyaviy vositadir. Ushbu bitim orqali 10000 AQSH dollarilik aksiyalarni 1000 AQSH dollari bilan sotib olish mumkin (ya'ni mazkur summani depozitga qo'ygan holda). Aksiyalar bahosining o'zgarishi natijasida 10% lik foyda, yoki zarar 1000 AQSH dollarini tashkil etadi. Mazkur vosita orqali amalga oshirilgan operatsiyalar kreditga mahsulotlarni sotib olishga ham o'xshab ketadi.

hosila moliyaviy vositalar moliya bozori (ayniqsa, qimmatli qog'ozlar, valuta va ssuda kapitallari bozori) va mahsulotlar bozori bilan bevosita bog'liq. Chunki ushbu bozorlar bir xil tamoyillar asosida shakllanadi, naxlarning shakllanishi bir xil qonun asosida sodir bo'ladi, ularda asosan bir xil ishtirokchilar savdo qilishadi.

Hosila moliyaviy vositalarning asosiy bazis aktivlari quyidagilar hisoblanadi:

- qimmatli qog'ozlar va valuta kurslari;
- tovarlar va xomashyo mahsulotlari;
- foiz stavkalari va inflyatsiya darajasi;
- rasmiy statistik ma'lumotlar;
- atrof-muhit holatining fizik, biologik va (yoki) kimyoviy ko'rsatkichlari;
- bir yoki bir nechta yuridik shaxslar, davlat va munitsipial ta'lim orqali ijro etib bo'lmaydigan yoki etilmagan majburiyatlar to'g'risida ma'lumot beruvchi holatlar:
- hosila moliyaviy vosita hisoblanadigan shartnomalar;
- moliya bozorida ijro etiladigan, hukumat tomonidan ko'rib chiqilgan qonun loyihalari yoki me'yoriy-huquqiy hujjatlarining amalga kiritilishi yoki kiritilmaslik holatlari;
- bir yoki bir nechta iqtisodiy, ijtimoiy ko'rsatkichlar asosida hisoblanadigan indikatorlar, boshqa moliyaviy vosita belgilariga asoslanuvchi shartlar va narxlar.

Derivatvlarning rivojlanish bosqichlari:

Qadimgi davr. Kelajakda yetkazib berish sharti bilan tuzilgan kelishuvlar eramizdan avvalgi ber necha asrlardan oldin paydo bo'lgan. Vavilonlik savdogarlar uzoq savdo safarlari uchun karvonlarga yuklarni joylashayotganda, mazkur yuklarni sotib olish uchun vaqtinchalik moliyaviy ta'minotga zarurat sezganlar. Natijada risk bilan bog'liq bitimlar paydo bo'lgan, ya'ni savdogarlarning tovarlarni belgilangan joylarga muvaffaqiyatli yetkazib berish bilan bog'liq ularga kreditlar berilgan. Bunda, tovarlar yo'qotilishi (opsion bo'yicha majburiyatlarni bajarolmaslik) bilan bog'liq zararlarni qoplash zarurati hisobiga foiz-

lar oddiy kreditlarga nisbatan ancha yuqori bo'lgan. Risklarni birlashtirish, yetarli darajada opsion narxini saqlash imkoniyati bo'lganligi uchun bu kabi opsion shartnomalaridan ko'p savdogarlar foydalanishgan.

O'rta asrlar. Yevropa savdo amaliyoti tarixida dastlabki derivativ shakllaridan foydalanilgan. XII asrdagi iqtisodiy o'sish va savdoning rivojlanishi «Yarmarka sudlari» orqali ijrosi ta'minlangan savdo huquqlari shakllanishiga zamin yaratdi. O'rta asrlar yarmarkalarining yangi hujjati sifatida «Lettre de faire» namoyon bo'ladi, ya'ni bu hujjat mohiyatan aniq bir muddat davomida tovarlarni yetkazib berish bo'yicha forvard kelishuvini anglatgan.

XVII asrning 30-yillari. Lola guli piyozi (ildizi) savdosiga ishqibozlik. XVII asrning 30-yillari oxirida Gollandiya va Angliyada lola guli piyozi (ildizi) savdosiga ishqibozlik barchani o'ziga jalb etdi. Lola guli piyoziga opsionlar Amsterdamda XVII asr boshlarida savdo qilingan bo'lsa, 30-yillarga kelib, Angliyaning Qirollik birjasida ham mavzur operatsiyalar amalga oshirila boshlandi. Lola guli piyozi bilan bog'liq savdoning va foydaning keskin ortishi 1636–1637-yillarda bozorlarda inqirozlarni yuzaga keltirdi.

XVII asrning 50-yillari. Guruch kuponlari. Yaponiyadagi yer egalari turli ob-havo sharoitlarining o'zgarishiga qaramasdan natura ko'rinishida (guruch hosildorligining bir qismi) renta olishga qanoatlanmasdan qo'shimcha naqd pulni ham dehqonlardan talab qilishgan. Ular shahar omborxonalarida guruchni saqlab, uni omborxonaga tilxati (guruch kuponlari) asosida sotganlar. Mazkur kuponlar o'z egasiga ma'lum miqdordagi guruchni kelishilgan sifat va narx bo'yicha kelajakda aniq bir muddat ichida olish huquqini bergan. Shunday qilib, yer egalari barqaror daromadga, sotuvchilar (dehqonlar, shuningdek, yer egalari) esa guruchni kafolat asosida yetkazib berish va kuponlarni sotishdan foyda olish imkoniyatiga ega bo'lishgan. Xonma avlodidan bo'lgan savdogar Munexisa kelajakdagi narxlarni prognoz qilishga intilib, moliya

bozorlarini texnik tahlil qilishda keng qo'llaniladigan, narxlar harakatini ko'rsatuvchi yapon shag'amchalaridan amaliyotda foydalandi va texnik tahlilga asos soldi.

XIX asr 60-yillar. Birinchi zamonaviy fyuchers shartnomalarining yuzaga kelishi. London fond birjasida «put» va «koll» opsiolar bilan savdo amaliyoti XIX asr 30-yillarida amalga oshirila boshladi. Amerika birjalarida esa tovarlar va aksiyalarga opsiolar bilan savdo amaliyoti XIX asr 60-yillarda yo'lga qo'yildi. Chikago savdo palatasi (Chicago Board of Trade (1848-yilda ochilgan)) tomonidan birinchi forvard shartnomasi 1851-yil 13-martda ro'yxatdan o'tkazilgan. 1865-yilda mazkur palata fyuchers shartnomasi bilan don savdosini shakllantirdi. Mazkur shartnoma don ekinlarining sifatini, sonini, vaqti va yetkazib berish joyini standartlashtirish imkonini berdi.

XX asr 70-yillar. Moliyaviy fyuchers shartnomalarining yuzaga kelishi. 1972-yilda Chikago fond birjasi (Chicago Mercantile Exchange)da yangi «Xalqaro valuta bozori» (International Monetary Market) bo'limi tashkil etildi. Bu birjada valuta, ya'ni moliyaviy fyucherslar savdosi amalga oshiriladigan birinchi maxsus maydon sifatida qayd etildi. O'sha davrgacha fyuchers bitimlarining bazis aktivlari sifatida tovarlardan foydanilgan. 1973-yilda Chikago savdo palatasi (Chicago Board of Trade) Chikago opsiolar birjasi (Chicago Board Options Exchange)ni tashkil etdi. Ushbu yildan boshlab Ipoteka krediti bo'yicha davlat milliy assotsiatsiyasining depozitar tilxatlarga, AQSHning g'aznachilik majburiyatlariga fyucherslar ham amaliyotda paydo bo'ldi. 70-yillar oxirida jahondagi birjalarda moliyaviy fyucherslar savdosi amalga oshirila boshlandi.

XX asr 80-yillar. Birjadan tashqari derivativlar bozorining rivojlanishi. Xalqaro hisob-kitoblar banki ma'lumotlariga ko'ra birjadan tashqari derivativlar (ko'pincha spekulyativ kapital xususiyatiga ega aktivlar)ning o'rtacha kunlik aylanmasi oxirgi 10 yilda qariyb 5 barobarga ortdi. Mazkur davrda fond indeksleri bo'yicha hosila moliyaviy vositalar ham paydo bo'ldi.

## 14.2. Hosila moliyaviy vositalarning asosiy turlari

Forvard shartnomalari – kelishilgan shartlar asosida, kelajakda, shartnomadagi bazis aktivlarni yetkazib berish bo'yicha ikki tomon o'rtasida tuzilgan bitim. Forvard shartnomalar individual xususiyatga ega bo'lib, birjalarda muomalada bo'lmaydi, ya'ni birjadan tashqaridagi savdolarda ayirboshlanadi. Forvard shartnomalari, fyuchers bitimlari kabi tomonlarga bazis aktivlarni sotish va sotib olish majburiyatini yuklaydi. Forvard shartnomalari tomonlar o'rtasida erkin holda tuziladi. Shuningdek, mazkur shartnomalar korxonalariga o'zlarining uzoq muddatli davriy oraliqda yirik miqdordagi xarajatlarini rejalashtirish hamda kelajakda ishlab chiqariladigan mahsulotlar narxini xedjirlash imkonini beradi.

Forvard shartnomalarida qo'llaniladigan kursni avvaldan hisoblashning bir qator formulalari mavjud bo'lib, ulardan eng asosiysi va oddiysi quyidacha:

$$F = S \left( 1 + r \frac{t}{365} \right)$$

Bunda:  $F$  – forvard kursi;  $S$  – spot (joriy) kurs;  $r$  – risksiz daromadning foiz stavkasi (odatda, bunda banklarning depozit foiz stavkasi yoki davlat qimmatli qog'ozlari foiz stavkalari olinadi) (bu ko'rsatkich koeffitsient ko'rinishida olinadi, masalan, 10 foiz 0,1 koeffitsient, 14 foiz – 0,14 va h.k.);  $t$  – forvard shartnomasining amal qilish muddati, kun hisobida.

Agar forvard shartnomasidagi aktivlar bo'yicha dividendlar yoki foiz to'lovlari amalga oshirilsa, unda forvard kursini hisoblash biroz murakkablashib, quyidagi ko'rinishni oladi:

$$F = S \left( 1 + r \frac{t}{365} \right) - \text{Div}$$

Bunda:  $\text{Div}$  – dividend.



Fyuchers shartnomalari kelajakdagi ma'lum bir sanada, oldindan kelishilgan narx bo'yicha, aniq miqdordagi mahsulotlar (baza aktivlar)ni tomonlar tomonidan sotish yoki sotib olish majburiyatini belgilovchi standartlashgan birja bitimlaridir.

Fyuchers shartnomasini tovarlarni haqiqatda yetkazib berishni nazarda tutishi ham mumkin. Jahon amaliyotida fyuchers shartnomalari bo'yicha haqiqatda tovarlarni tomonlar o'rtasida o'zaro ayirboshlash jami fyuchers bitimlarining atigi 5% ni tashkil etadi. Birjalarning hisob palatalari orqali fyuchers shartnomalarini hech bir shartlarsiz amalga oshirilishini, bajarilishini ta'minlash ularni yuqori likvidli moliyaviy aktivlarga aylantirgan.

14.1-jadval

### Hosila moliyaviy vositalarning asosiy turlari

	Forward shartnomalari		Fyuchers shartnomalari
1	kelajakdagi foiz stavkasiga kelishuv (FRA); kredit forwardlari; kredit sprediga forwardlar; aksiya, obligatsiya va h.k.larga forwardlar	2	foizlarga, valutalarga, indekslarga, fyucherslar
3	Opsion shartnomalari koll: put; stellaj (stredll); strengl; strep; strip; spred; kep (shift); flor (pol); kollar; varrant; imzolargan huquq; varrant; amerika; yevropa; chaqirib olinadigan obligatsiyalarga opsion; opsionlarga opsion (compound options); oraliq (ichki) opsionlar (callable and putable FRNs); defolt (kredit defolt) opsion; kredit sprediga; reytingiga opsion; aktivlarga kredit svop-sionlari; indekslarga opsion	4	Svoplar valutaviy (ayirboshlanadigan valutalarga) svop; defolt (kredit defolt) svopi; foiz svopi; aktivlarga svoplar; yalpi daromadga svoplar; qayta joylangan aktivlarga svoplar; dinamik kredit svoplar; oraliq (ichki) opsionga svoplar; defolt savatiga yoki birinchi defolt ko'rinishidagi svoplar; bankrotlik svoplari; kredit sprediga svoplar

5	<p><b>Moliya injiniringi mahsulotlari (moliyaviy innovatsiyalar)</b></p> <p>svopsion; o'рта qiymatli yoki osiyo svopsion (average rate swaptions or asian swaptions); aktivlar bilan ta'minlangan qimmatli qog'ozlar (asset backed securities); kredit (obligatsiyalar)lar (collateralized loan obligation (CLO)), obligatsiya majburiyatlari (collateralized bond obligation (CBO)) bilan ta'minlangan aktivlar</p>	<p><b>Kredit derivativlari</b></p> <p>akkreditiv (letter of credit (LC)); obligatsiyalarni sug'urtalash shartnomasi (bond insurance); spredlok (spreadlocks); suveren qarzlilar (kreditlar), korporativ kreditlar, bank qarzlari (kreditlari) bilan bog'liq derivativlar; kreditlar bilan bog'liq notalar (credit-linked notes (CLNs)); qayta joylashtirilgan notalar (repackaged notes); «Nol-bir» tarkibli (zero-one structures) notalar</p>
7	<p>Hosila moliyaviy vositalarning boshqa turlari konvertirlanadigan obligatsiyalar; depozitar tilxatlar; REPO</p>	

Jahon birjalarida 60 tadan ko'p turli tovarlar fyuchers shartnomalari orqali savdo qilinadi. Ushbu mahsulotlarni shartli ravishda 4 guruhga bo'lish mumkin, ya'ni birinchi qishloq xo'jalik va metall mahsulotlari, ikkinchi qimmatli qog'ozlar (asosan obligatsiyalar), uchinchi xorijiy valutalar hamda to'rtinchi guruhi birja indekslariga bazisida tuziladigan fyucherslar.

Opsion shartnomalari – shartnomaviy qimmatli qog'oz bo'lib, uni sotib olgan xaridor opsion bazasidagi aktivlarni oldindan belgilangan narx bo'yicha muayyan muddat davomida opsionni sotuvchisiga sotish (put) yoki sotuvchisidan sotib olish (koll) huquqiga opsionni sotuvchisiga oldingan to'langan haq (mukofot) evaziga ega bo'ladi, shuningdek, opsionning sotuvchisi esa, xaridor tomonidan unga to'langan haq evaziga xaridorning opsionda belgilangan shartlarini bajarishga majbur bo'ladi.

Jahon bozorida opsionlarning belgilangan muddatida ijro etish bo'yicha ikki, ya'ni amerika va yevropacha turi keng tarqalgan. Amerikacha opsionda opsion belgilangan muddat davomida ix-

tiyoriy kunda ijro etilishi mumkin. Yevropacha opsiyon oldindan aniq belgilangan kun yoki sanada ijro etiladi.

Odatda, opsiyon shartnomalari beshta turli guruhga mansub tovarlar bilan tuziladi. Birinchi – valuta, ikkinchi – qimmatli qog'ozlar, uchinchi – foiz stavkalar (bank krediti va depoziti bo'yicha), to'rtinchi – birja indeksleri, beshinchi guruh – hosila moliyaviy vositalar.

Foiz stavkasi asosida tuzilgan opsiyonlar mazkur turdagi opsiyon xaridoriga foiz stavkalarini aniq belgilangan darajasidan pasayib yoki ko'tarilib ketmasligini kafolatlaydi.

Opsiyonlarning turli kombinatsion shakllari.

Streddl (stellaj bitim) – koll va put opsiyonlar kombinatsiyasi bo'lib, ma'lum muddat davomida, bazis aktivlarining oldindan belgilangan bitta narx asosida, ikki barobar ko'p mukofot pulini to'lash evaziga, opsiyon aktivlarini sotish yoki sotib olish huquqiga ega bo'lishdir. Bunday opsiyonlar narxlar turg'un holatda, ya'ni baholardagi o'zgarishlar juda kam bo'lsagina moliya bozorida ko'p uchraydi. Chunki sotuvchi bunday opsiyonlarning narxi o'zgarmaydi deb umid qiladi.

Strengl ham koll va put opsiyonlar kombinatsiyasi bo'lib, ma'lum muddat davomida, bazis aktivlarining oldindan belgilangan minimum va maksimum narxlari asosida, ikki barobar ko'p mukofot pulini to'lash evaziga, opsiyon aktivlarini sotish yoki sotib olish huquqiga ega bo'lishdir. Bunda opsiyon bazisidagi aktivlar narxi ma'lum bir kichik tebranish yo'lagi asosida o'zgaradi, deb umid qiladi.

Strep bu bitta put va ikkita koll opsiyon birlashmasidan tashkil topgan opsiyon bo'lib, ijro bahosi bitta yoki turlicha bo'lishi mumkin. Bu kabi opsiyonlar bazis aktivlar narxi pasayishi kutilayotganda ko'payib boradi.

Strip bu bitta koll va ikkita put opsiyon birlashmasidan tashkil topgan opsiyon bo'lib, bunda ham ijro bahosi bitta yoki turlicha bo'lishi mumkin. Bu kabi opsiyonlar bazis aktivlar narxi oshishi kutilayotganda ko'payib boradi.

Qimmatli qog'ozlar bo'yicha opsiyonlarning bir turi varrant hisoblanadi. Varrant o'z egasiga kompaniyaning ma'lum miqdordagi qimmatli qog'ozlarini oldindan belgilangan narx bo'yicha egalash huquqini taqdim etadi.

Hosila moliyaviy vositalarga opsiyonlarning turli ko'rinishlarini amaliyotda uchratish mumkin. Masalan, fyuchers shartnomalariga opsiyon, svop shartnomalariga opsiyon (svop-opsion (svop-sion)), bazasi opsiyon shartnomalari bo'lgan opsiyon (ikkilamchi opsiyon va h.k.).

Svopsion (swaption) – svoplar bitimlariga tuzilgan opsiyonlarni bildiradi. Svopsion o'z egasiga kelajakdagi ma'lum bir sanaga fiksirlangan (strayk) stavka bo'yicha maxsus shartlar asosida foiz svop bitimiga qo'shilish huquqini (majburiyatini emas) taqdim etadi. Bozorda ko'plab svopsion turlari muomalada bo'ladi. Asosiylari quyidagi shartnomalar hisoblanadi:

- ikki, besh va o'n yillik svoplarga uch oylik va yillik opsiyonlar;

- ikki va besh yillik svoplarga ikki va besh yillik opsiyonlar;

- o'n yillik svoplarga o'n yillik opsiyonlar;

- o'n besh yillik svoplarga o'n besh yillik opsiyonlar.

Svopsionlarning qolgan turlari bozorda kam uchraydi. Odatda, svopsionda sotuvchi va sotib oluvchilar quyidagilarni kelishib oladilar:

- svopsion premiyasi (mukofoti, narxi);

- stavkasi (svopsiondagi svop bitimning fiksirlangan stavkasi);

- davomiyligi (odatda asosiy svop bitimi boshlanish sanasi ikki ish kun oldin tugatiladi);

- asosiy svop sanasi;

- summasi;

- qo'shimcha komission xarajatlar va chegirmalar;

- asosiy svop to'lovlari bo'yicha hisob-kitoblar chastotasi, davri.

Agar svopsion svop bitimi bo'yicha o'rniga fiksirlangan to'lovlarni olish huquqini taqdim etsa «to'lovlarni oluvchining

svopsioni» (svopsion put), aksincha esa, ya'ni agar suzuvchi foiz stavkalaridagi to'lovlarni olib, fiksirlangan foiz stavkalar bo'yicha to'lovlarni amalga oshirish huquqini taqdim etsa «to'lovchining svopsioni» (svopsion koll) deb yuritiladi.

Svoplar – shartnomada belgilangan shartlar bo'yicha kelajakdagi to'lovlarni yoki turli aktivlarni almashtirish to'g'risidagi ikki tomon o'rtasidagi kelishuv. Odatda, bu kabi operatsiyalar bank va mijoz o'rtasida o'zlarining qarz va kredit majburiyatlarini almashtirish bo'yicha tuziladi.

Svoplar ko'p sonli ishtirokchilar orqali amalga oshiriladi. Bunda banklar odatda oddiy vositachi yoki moliyaviy institut rolini bajarishadi. Svoplarning shartlarini standartlashuvi ularning ikkilamchi bozori shakllanishiga olib kelgan, xususan valutarlar bo'yicha svoplar bozori. Biroq, svoplarning ikkilamchi bozori jami bozorning atigi 5% ni tashkil etadi.

Qimmatli qog'ozlar bo'yicha svoplar investitsiya institutlariga nafaqat o'zlarining fond aktivlarini optimallashtirish (diversifikatsiyalash), balki ma'lum bir emitentning aksiyadorlar umumiy yig'ilishi o'tkaziladigan sanada qimmatli qog'ozlar paketini vaqtinchalik egallab turish maqsadida ham amalga oshirilishi mumkin.

Svoplarning yuzaga kelishi kompensatsion (qoplangan) yoki parallel qarzlarni taraqqiyoti bilan bog'liq. XX asrning 60–70-yillarida mazkur operatsiyalarni standartlashtirish boshlandi. Bu esa 1981-yilda svop qoidalari bo'yicha standartlashgan IBM va Jahon banki o'rtasida dastlabki valuta bitimi tuzilishiga olib keldi. Shundan bu kabi operatsiyalar rivojlana boshladi.

Moliya injiniringi mahsulotlari (moliyaviy innovatsiyalar). Moliya injiniringi bu yangi (innovatsion) moliyaviy vositalar va jarayonlarning loyihasi tuzish, ishlab chiqish va ularni amalga oshirish, shuningdek, moliya sohasidagi muammolarni yechishning yangicha yo'llarini izlab topishdir.

O'rta qiymatli yoki osiyo svopsion (average rate swaptions or asian swaptions). Bunday opsion asosidagi tovar (aktivlar)ning ba-

hosi ma'lum muddat davomida o'rta qiymatda hisoblab boriladi. Natijada, ushbu mahsulot o'z mijozini shartnomadagi bazis aktivlar narxlarining keskin kunlik o'zgarishlaridan himoyalaydi.

Aktivlar bilan ta'minlangan qimmatli qog'ozlar (asset backed securities). Hozirgi kunda aktivlar sekyuritizatsiyasiga asoslangan qimmatli qog'ozlarning ko'plab turlari mavjud bo'lib, ularning ayrimlarini quyida keltiramiz:

– CDO (collateralized debt obligation) – qarzli majburiyatlar (obligatsiyalar va kreditlar) bilan ta'minlangan obligatsiyalar;

– CLO (collateralized loan obligation) – kreditlar bilan ta'minlangan obligatsiyalar;

– CVO (collateralized bond obligations) – qarz qimmatli qog'ozlari hisobiga ta'minlangan obligatsiyalar;

– ABS (asset-backed securities) – aktivlar bilan ta'minlangan qimmatli qog'ozlar (avtokreditlar, iste'mol kreditlari, kredit kartochkalar, lizing shartnomalari, kichik va o'rta biznesga kreditlar, kelajakda rejalashtirilgan tushumlarni (masalan, xizmatlar to'lovini olish bo'yicha tilxatlar) ham qamrab oladi);

– MBS (mortgage-backed securities) – uy-joy, ipotekaga, ko'chmas mulkka asoslangan qimmatli qog'ozlar;

– CFO (collateralized fund obligations) – investitsiya fondlari (xususiy aksiya va xedj fondlar) aktivlari bilan ta'minlangan qimmatli qog'ozlar;

– CDS (credit default swap) – investorni kredit qaytmasligidan kafolatlovchi qimmatli qog'ozlar.

Kredit derivativlari – kredit risklarini oldi-sotdi qilish orqali moliyaviy oqimlar qayta taqsimotini ta'minlovchi bozor munosabatlari tizimidir. Kredit riskidan himoyalalanish maqsadida turli moliyaviy vositalar orqali oldi-sotdi operatsiyalarini yetakchi moliyaviy markazlarda amalga oshirilishi kredit derivativlari bozorini o'zida namoyon etadi.

Kredit derivativlari ko'p funksiyali moliyaviy vosita hisoblanadi. Ular quyidagi vazifalarni bajarishadi:

– kredit risklaridan xedjirlash;

- risklarni deversifikatsiyalash;
- qarz olish shartlarini yaxshilash;
- daromadlilik darajasini oshirish;
- obligatsiyalarni qayta guruhlash;
- trasaksion xarajatlarni kamaytirish.

Kredit derivativlari o'zining yetarlicha murakkabligi bilan 2008-yilda boshlangan jahon moliyaviy inqirozi chuqurlashishiga hamda jadallashishiga olib kelgan asosiy sabablardan biri bo'ldi. Fikrimizcha, kredit derivativlar bozorida inqirozni yuzaga kelishiga asosiy sabab quyidagilardan iborat.

Birinchidan, berilgan kreditlar hajmiga nisbatan kredit derivativlar orqali tuzilgan bitimlar hajmi bir necha barobar ortiq bo'lgan.

Ikkinchidan, ushbu bozor shalffoligining mavjud emasligi, natijada mavjud risklar va bunday vositalar hajmini baholash imkonining yo'qligi.

Uchinchidan, kredit derivativlar bilan bog'liq operatsiyalarga juda ko'p sonli ishtirokchilar jalb etilganligi. Ko'p bosqichli o'zaro bog'liq operatsiyalar chizmasi uning ishtirokchilariga bunday moliyaviy mahsulotni to'liq anglab olish imkonini bermadi va ularni sotib oluvchilar to'liq reyting agentliklari bahosiga ishonishga majbur bo'ldilar.

Hosila moliyaviy vositalarning boshqa turlari.

Konvertirlanadigan qimmatli qog'ozlar, obligatsiyalar. Konvertirlanadigan qimmatli qog'ozlar ularni chiqargan emitentning oddiy aksiyalariga yoki boshqa qimmatli qog'ozlarini avvaldan belgilangan ma'lum miqdoriga hech qanday to'lovlersiz almashtirish imkonini beruvchi qimmatli qog'ozlardir. Bu jarayonda konversiya koeffitsienti bitta konvertirlanadigan qimmatli qog'ozga to'g'ri keladigan oddiy aksiyalar miqdorini anglatadi. Konversion kurs emitent qimmatli qog'ozlarini almashtirish paytida foydalaniladigan oddiy aksiyalar yoki qimmatli qog'ozlarning oldindan belgilangan, e'lon qilingan kursidir. Konversion qiymat konvertirlanadigan qimmatli qog'ozlarni emitentning oddiy ak-

siyalariga yoki boshqa qimmatli qog'ozlariga almashtirish yoki oldi-sotdi qilish qiymati hisoblanadi. Konvertirlanadigan qimmatli qog'ozlar joriy kursining konversion kursdan oshishi natijasida konversion qiymatdan ko'rilgan foyda konversion mukofot (premiya) deyiladi.

Depozitar tilxatlar. Global aksiya transmilliy kompaniyalarining oddiy aksiyasi hisoblanib, bir vaqtning o'zida bir qancha mamlakatlar fond bozorlarida muomalada bo'ladi.

*14.2-jadval*

**Amerika va global depozitar tilxatlarni muomalaga kiritish bosqichlari<sup>26</sup>**

Bosqichlar	Bosqichlarining mohiyati
Birinchii bosqich	Emitentni o'z mamlakati fond bozoriga aksiyalar chiqarishi
Ikkinchi bosqich	Amerika fond bozorida xalqaro darajadagi vositachi orqali emitent aksiyalarini deponentlash
Uchinchi bosqich	Deponetlangan aksiyalarni xalqaro darajadagi vositachi orqali AQSHdan ro'yxatdan o'tkazish
To'rtinchi bosqich	Xalqaro darajadagi vositachi orqali deponetlangan aksiyalarga nisbatan amerika depozitar aksiyalarini emissiya qilish. Bunday aksiyalar amerika fond bozorlarida mustaqil muomalada bo'lmaydi
Beshinchi bosqich	Ma'lum miqdordagi amerika depozitar aksiyalari hisobiga amerika depozitar tilxatlari (ADR)ni chiqarish
Oltinchi bosqich	AQSH fond bozorida ADRlarni muomalaga kiritish
Yettinchi bosqich	Global depozitar tilxatlar (GDR) sifatida AQSHdan ro'yxatdan o'tkazish. Bunday qimmatli qog'ozlar ADR-1, ADR-4 va ta'minlanmagan amerika depozitar tilxatlaridan paydo bo'ladi. AQSHdan tashqari jahonning boshqa mamlakatlari fond bozorlarida muomalada bo'ladi

<sup>26</sup> Mualliflar tomonidan tuzilgan.



Amerika depozitar aksiyasi nominal qiymati AQSH dollarida ifodalangan, xorijiy kompaniya joylashgan mamlakatda deponentlangan uning ma'lum bir miqdoridagi qimmatli qog'ozlariga nisbatan mulk huquqi ulushini tasdiqlovchi AQSH qimmatli qog'ozi hisoblanadi. Amerika depozitar aksiyasi bevosita fond bozorida muomalada bo'lmaydi, uning o'rniga muomalaga amerika depozitar tilxatlari chiqariladi.

Amerika depozitar tilxatlari ma'lum bir miqdordagi Amerika depozitar aksiyalariga egalikni tasdiqlovchi sertifikatdir. Depozitar tilxatlarni xalqaro qimmatli qog'ozlar sifatida shakllanishi va muomalada bo'lish mexanizmi muayyan bosqichlarni taqozo etadi (14.2-jadvalga qarang).

Depozitar tilxatlar maxsus qonunchilik asosida muomalaga chiqariladi va bunday qonunchilik AQSHda mavjud. Shuning uchun ham bunday qimmatli qog'ozlar Amerika depozitar tilxatlari (ADR) deb nomlanadi. Depozitar tilxatlar xorijiy kompaniyalar aksiyalariga (yoki obligatsiyalariga) to'g'ridan to'g'ri egalik qilish huquqini bermaydi.

Hozirda qarz munosabatini ifodalovchi depozitar tilxatlardan foydalanish jahonda keng tarqalgan, ayniqsa Lotin Amerikasi mamlakatlarida ular keng qo'llaniladi. ADRlarni emissiya qilishning emitentlar uchun afzalliklari birinchidan, ular faoliyatiga qo'shimcha kapitalni jalb etsa, ikkinchidan, kompaniyaning mavqeini ko'tarishdan iborat.

ADRlarni investorlar uchun afzalliklari quyidagilardan iborat:

milliy kompaniyalar aksiyalariga qaraganda yuqori daromadli aksiyalarni sotib olish imkoniyatining yaratilishi;

to'g'ridan to'g'ri xorijiy kompaniyalar aksiyalarini sotib olishga qaraganda risklilik darajasining kamligi;

xorijiy fond bozorlari to'g'risida yetarlicha bilim va ko'nikmalar bo'lmagan sharoitda boshqa mamlakat fond bozoriga chiqish imkoniyatining yaratilishi;

– milliy valutada olingan daromadlarni valuta riski bilan bog'liq bo'lgan konvertatsiya qilish zaruratining yo'qligi.

ADRLar chiqarishga javob beruvchi bank qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalarning texnik tomonini ta'minlab beradi, ammo aksiyalarning ishochliligini kafolatlamaydi, shuning uchun qimmatli qog'ozlardagi risklar to'liq investor zimmasiga tushadi. ADRLar chiqatuvchi emitentlar aksionerlarning yillik yig'ilishlarida hal qilinadigan kompaniya kapitallashuvi, a'zolik shartlari va boshqa ma'lumotlar to'g'risida bank depozitariyga doimo axborot berishadi.

ADRLarni chiqarish tashabbuskoriga qarab ikkiga, ta'minlangan va ta'minlanmagan turlarga bo'linadi. Ta'minlanmagan ADRLar ularni emissiya qilishdagi barcha xarajatlarni qoplovchi, kompaniyaning alohida aksionerlari tashabbusi bilan chiqariladi. Ta'minlanmagan ADRLarning emissiyasini ro'yxatdan o'tkazish jarayoni oson bo'lsada, ularni Amerika uyushgan bozorlarida (fond birjalarida va NASDAK(NASDAQ) elektron savdo tizimida) muomalada yurishi mumkin emas.

ADRLar chiqarish huquqi bo'lgan ma'lum bir Amerika banki bilan ularni chiqarish to'g'risida shartnoma tuzish huquqi bo'lgan kompaniyaning o'z tashabbusi orqali ta'minlangan ADRLar chiqariladi. Bunda xarajatlarni shartnomaga ko'ra kompaniyaning o'zi to'laydi. Ta'minlangan ADRLar aksiyalar turiga qarab ikki guruhga bo'linadi, ya'ni avval chiqarilgan aksiyalar bilan bog'liq ADRLar (ADR-1 va ADR-2) va yangi chiqariladigan aksiyalar bilan bog'liq ADRLar (ADR-3 ADR-4). Avval chiqarilgan va yangi chiqariladigan aksiyalar bilan bog'liq ADRLar o'z navbatida ikkiga – alohida (ADR-1, ADR-4) va ommaviy joylashtiriladigan (ADR-2, ADR-3) turlarga bo'linadi.

ADR-1 emissiyasini ro'yxatdan o'tkazish jarayoni ancha yengil hisoblanadi. Bunda Amerika buxgalteriya standartlariga mos buxgalteriya hisobotlarini tayyorlash talab etilmaydi. Natijada, Amerika fond bozorlarida kompaniyaning moliyaviy hisobotining shaffoligi kamayadi. Shuning uchun ADR-Iga amerika fond bozorlarida ommaviy muomalada bo'luvchi qimmatli qog'oz maqomi berilmagan. Lekin ular global depozitar tilxatlar sifatida

boshqa mamlakatlar fond bozorlarida va birjalarida muomalada bo'lishi mumkin.

ADR-2 kompaniya hisobotlarini Amerika buxteriya standartlariga to'liq mos kelishini talab qiladi va bu Amerika fond bozorlarida kompaniyaning moliyaviy hisobotlarni to'liq shaffofligini ta'minlaydi. Shuning uchun, ADR-2 Amerika uyushgan fond bozorlari bilan bir qatorda boshqa mamlakatlar fond bozorlarida muomalada bo'lishi mumkin.

ADR-3 yangi chiqariladigan aksiyalarni ommaviy joylashtirishni ta'minlasa, ADR-4 esa alohida-alohida joylashtiradi. ADR-3 ni chiqarish tartibi ADR-2 ni chiqarish tartibiga o'xshasa, ADR-4 ni chiqarish esa ADR-1 ni chiqarish tartibiga o'xshaydi. Amerika qonunchiligida ADR-4 ni oddiy qilib ADR deb ham nomlashadi va ularni sotib olivchilar qimmatli qog'ozlarga 100 mln AQSH dollari va undan ko'proq mablag'larini qo'ygan kompaniyalar, ya'ni malakali institutsional investorlar bo'lishi kerak (bunday kompaniyalar AQSH da 4 mingtadan oshadi). Bunday investorlar NASDAK milliy elektron savdo tizimining tarkibiy qismi hisoblangan PORTAL elektron savdo tizimi orqali ham ADR-4 larni o'zaro savdo qilishlari mumkin.

ADR larni oddiy aksiyalar emissiyasidan farqli jihatlari quyidagilardan iborat:

- depozitar tilxatlar emissiyasi oddiy aksiyalar emissiyasiga qaraganda ikki bosqichli jarayonni mujassam etadi, ya'ni dastlab Amerika depozitar aksiyalari chiqariladi va keyin Amerika depozitar tilxatlari emissiya qilinadi;

- depozitar tilxatlar bir vaqtning o'zida bir necha mamlakatlar fond bozorlarida muomalada bo'lishi mumkin. Oddiy aksiyalar emitenti joylashgan mamlakat fond bozorlarida muomalada bo'ladi;

- depozitar tilxatlar emissiyasi oddiy aksiyalar emissiyasidan keyin amalga oshiriladi.

REPO bir tomon o'z qimmatli qog'ozlarni shartnomadagi boshqa bir tomonga ma'lum muddatdan so'ng joriy narxdan qim-

matroqqa qaytarib sotib olish sharti bilan sotish operatsiyasidir. Natijada, birinchi tomon qimmatli qog'ozlar ta'minoti asosida kredit olgan bo'ladi. Bunda, kredit foiz stavkasi bitimdagi qimmatli qog'ozlarni sotish va qaytarib sotib olish narxлари o'rtasidagi farqdan iborat bo'ladi. Bu esa, ikkinchi tomon foydasi hisoblanadi.

REPO qisqa va uzoq muddatli operatsiyalar ko'rinishida, ya'ni kunlik, haftalik, oylik va yillik davriy oraliqlarda amalga oshirilishi mumkin.

Qayta REPO shartnomasi ham amaliyotda mavjud bo'lib, bunda birinchi sotib oluvchi tomon boshqa (ikkinchi) tomonning qimmatli qog'ozlarini ma'lum muddatdan so'ng ikkinchi tomonga sotib olish narxidan pastroq narxda sotish majburiyatini olgan holda sotib olish operatsiyasidir. Bunda, birinchi tomon mablag' ta'minoti ostida zaruriy qimmatli qog'ozlarni kreditga oladi. Ikkinchi tomon, ya'ni sotuvchi qimmatli qog'ozlar ko'rinishida kreditni taqdim etgan holda, o'z qimmatli qog'ozlarini sotish va sotib olish o'rtasidagi shartnomaviy narxdagi farqdan daromad (kredit foizini) oladi.

Mamlakatimiz iqtisodiyotida ruxsat etilgan hosila moliyaviy vositalar.

Turli mamlakatlar milliy qonunchiligida hosila moliyaviy vositalar mustaqil qimmatli qog'oz sifatida qayd etilishi turlicha bo'ladi. Xususan, mamlakatimizda O'zbekiston Respublikasining 2008-yil 22-iyuldagi «Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida»gi Qonunida hosila moliyaviy vositalarning quyidagi turlari qayd etilgan:

1. Qimmatli qog'ozlarning hosilalari – o'z egalarining boshqa qimmatli qog'ozlarga nisbatan huquqlarini yoki majburiyatlarini tasdiqlovchi va yuridik shaxslar tomonidan emitentning opsiyalari, qimmatli qog'ozlarga doir fyucherslar va boshqa moliyaviy vositalar tarzida chiqariladigan qimmatli qog'ozlar.

2. Qimmatli qog'ozlarga doir fyuchers – o'zida nazarda tutilgan muddatda muayyan miqdordagi qimmatli qog'ozlarni qat'iy

belgilangan narxda sotib olish yoki sotish majburiyatini tasdiqlovchi emissiyaviy qimmatli qog'oz.

3. Emitentning opsi<sup>o</sup>ni – emitentning muayyan miqdordagi qimmatli qog'ozlarini opsionda ko'rsatilgan muddatda qat'iy belgilangan narxda sotib olish huquqini tasdiqlovchi emissiyaviy qimmatli qog'oz.

4. Varrant – opsi<sup>o</sup>ning asosiy bir turi bo'lib, u o'z egasiga ma'lum bir davr ichida (yoki aniq sanada) dastlab uni chiqargan emitentning qimmatli qog'ozlarni sotib olish huquqini tasdiqlaydi («Qimmatli qog'ozlarning hosilalarini chiqarish va muomalasi» tartibidan (mazkur tartib O'zbekiston Respublikasi Adliya vazirligida 1997-yil 2-aprelda 320-son bilan ro'yxatga olingan)).

5. Valutaviy svop operatsiyasi – bitimda belgilangan muddat va valuta kursi bo'yicha hisoblashish (qayta almashuv) sharti asosida valutilarni bir vaqtda sotib olish va sotish (almashuv) bo'yicha ikki tomonlama bitimdir. Valutaviy svop operatsiyasi ikki qismdan iborat bo'lib, birinchi qismini amalga oshirishda valutilarning dastlabki almashinuvi (spot bitim), ikkinchi qismini bajarishda esa, qayta almashinuvi (forvard-bitimi) va svop shartnomasining yopilishi sodir bo'ladi (Markaziy bank Boshqaruvining 2008-yil 28-iyundagi 15/1-sonli qarori bilan tasdiqlangan «O'zbekiston Respublikasi banklari tomonidan valutaviy svop operatsiyalarini amalga oshirish tartibi to'g'risida»gi Nizom (mazkur nizom O'zbekiston Respublikasi Adliya vazirligi tomonidan 2008-yil 24-iyulda 1839-son bilan davlat ro'yxatidan o'tkazilgan).

6. Bank aktivlari bilan ta'minlangan obligatsiyalar. O'zbekiston Respublikasida Bankning berilgan kreditlar va boshqa aktivlarini ta'minlash bo'yicha qimmatli qarz qog'ozlari «Qimmatli qog'ozlar emissiyasi va emissiyaviy qimmatli qog'ozlar chiqarilishlarini davlat ro'yxatidan o'tkazish» Qoidalari va qonun hujjatlarida nazarda tutilgan tartibda obligatsiyalar ko'rinishida chiqarilishi mumkin. O'zbekiston Respublikasi Davlat mulki qo'mitasi huzuridagi Qimmatli qog'ozlar bozori faoliyatini muvofiqlashtirish va nazorat qilish markazi Bosh direktorining

2009-yil 16-iyuldagi 2009–40-son buyrug'i asosida tasdiqlangan qoidalar (mazkur qoidalar O'zbekiston Respublikasi Adliya vazirligi tomonidan 2009-yil 30-avgustda 2000-son bilan davlat ro'yxatidan o'tkazilgan).

O'zbekiston Respublikasida qimmatli qog'ozlarning hosilalari bazis aktivlarining umumiy qiymati 1 mln so'm yoki undan yuqori bo'lsa, davlat ro'yxatidan o'tkazish Qimmatli qog'ozlar bozorini muvofiqlashtirish va nazorat qilish markazi tomonidan amalga oshiriladi. Bunda, qimmatli qog'ozlar emissiyasi O'zbekiston Respublikasi Prezidenti va hukumat qarorlari asosida tashkil etilgan xoldinglar va aksiyadorlik kompaniyalari, shuningdek, chet el investitsiyasi ishtirokidagi korxonalar, qimmatli qog'ozlar bozorining professional ishtirokchilari, birjalar, sug'urtalovchilar va tijorat banklari tomonidan amalga oshiriladi.

### **14.3. Kredit va foiz derivativlari**

Kredit derivativlari (credit derivatives). Kredit derivativlari kredit risklarini boshqarish strategiyasida foydalaniladi. Ular risklarni an'anaviy boshqarishning portfelni diversifikatsiyalash va kredit limitlari kabi usullarini nafaqat to'ldiradi, balki ularni o'rnini bosishi mumkin. Kredit derivativlari faqatgina birjadan tashqari bozorda muomalada bo'lishi mumkin. Kredit derivativlarining asosiy shakllariga defolt bo'ladigan aktivlarga svoplar (kredit defolt svopi), kredit opsiylari va yalpi daromadga svoplarni olish mumkin. Ularning asosiy ishtirokchilari xalqaro banklar hisoblanadi. Kredit derivativlar segmentining rivojlanishiga salbiy ta'sir ko'rsatayotgan asosiy omillardan biri xalqaro kreditlash sohasida yagona qonunchilikning mavjud emasligi hisobiga kredit derivativlarning standart hujjatlarining mavjud emasligi hisoblanadi.

Kredit notalari (inglizcha credit-linked note (CLN) so'z birikmasidan olingan) – obligatsiyalarga o'xshash moliyaviy vosita bo'lib, bunday obligatsiyalar kredit sifatnomasiga bog'langan bo'ladi. Uning yordamida bank berilgan kreditni qayta moli-

yalashtirish va unga bog'liq riskni uchinchi shaxs-investorga o'tkazish orqali kredit riskini boshqarish imkoniyatiga ega bo'ladi.

Bank va investor o'rtasida tuziladigan «Kredit riskiga qatnashish to'g'risida»gi shartnomada namoyon bo'ladi. Ushbu shartnomani tuzish orqali kredit beruvchi bank ushbu qarz mablag'larida uchinchi shaxs (investor)ga ulush huquqini, shuningdek, qarzdorning bank tomonidan berilgan kreditlari bo'yicha o'z majburiyatlarini qisman yoki to'liq bajarolmaganligidan yuzaga keluvchi risklarning bir qismini berish imkoniga ega bo'ladi. Bunday shartnomani rasmiylashtirish keyinchalik fond bozorida savdo qilinishi mumkin bo'lgan kredit notasi qimmatli qog'ozlarini berish orqali amalga oshiriladi. Shunday qilib, bankka yirik va riskli kreditlarni kichik bo'laklarga bo'lib, ularni alohida-alohida turli investorlarga sotish imkoniyati paydo bo'ladi. «Kredit riskiga qatnashish to'g'risida»gi shartnomada bankning pul majburiyatlari hajmi kredit shartnomasi bo'yicha qarzdor tomonidan amalga oshiriladigan to'lovlar hajmidan oshmasligi lozim. Shartnoma ishtirokchilari oldida bank majburiyatlarining bajarilishi kredit shartnomasi bo'yicha garovni talab qilish huquqi orqali ta'minlanishi mumkin. Garov shartnomasi kredit notalariga bo'lgan huquqning dastlabki egasi paydo bo'lishi bilan tuzilgan hisoblanadi.

Bank bir vaqtning o'zida ham kreditor, ham kredit notalari emissiyasining tashkilotchisi bo'lishi mumkin. Ko'p hollarda kredit beruvchi bank qarzdorning kredit riskini o'z zimmasiga olmaydi, ya'ni ularni investorlarga sotadi. Kredit notalarini sotib oluvchilar qarzdorga nisbatan bankning kredit risklarini o'z zimmalariga oladilar. Kredit notalarini emitenti (bank) tomonidan «Kredit riskiga qatnashish to'g'risida»gi shartnoma bo'yicha o'z majburiyatlarini bajarmaslik holati yuzaga kelganda kredit shartnomalari bo'yicha emitentning garov predmeti hisoblangan kredit notalarini talab qilish huquqi kredit notasini ixtiyoriy egasining yozma talabnomasi orqali amalga oshiriladi. Shuning uchun kreditni va kredit notalarini so'ndirish majburiyatla-

rini bajarish bo'yicha oxirgi javobgar shaxs qarzdor hisoblanadi. Kreditni so'ndirish muddatigacha kredit hodisasi, masalan, kredit bo'yicha majburiyatlar bajarilmasligi, yoki qarzdor bankrot bo'lishi sodir bo'lmasa, kredit notalar nominal qiymati bo'yicha so'ndiriladi. Agar kredit hodisasi sodir bo'lsa, majburiyatlar qiymati va kredit notalari nominali o'rtasidagi farq hisobiga aniqlanadigan kamaytirilgan kompensatsiya miqdoridagi nominal qiymat bo'yicha kredit notalari muddatidan ilgari so'ndiriladi.

Kredit notalari tarkibiga kredit defolt svopi kiradi, shuning uchun ham kredit notasi emission qimmatli qog'oz hisoblanadi va to'lovlari kredit defolt svopi orqali aniqlanadi.

Qarzdorlar uchun xorijiy banklar tomonidan kredit notalarini chiqarishning afzalligi shundaki, oddiy kreditlardan farqli ravishda ularning ta'minoti mavjud emasligi hisoblanadi. Tadbirkorlar tomonidan kreditlarni olishda kafillik, ko'chmas mulk va boshqa turli garov ta'minotlari talab etiladi, bu esa ularni kredit olishlariga to'siq bo'lishi mumkin. Kredit notalarining emissiyasi nisbatan tez amalga oshiriladigan operatsiya hisoblanadi. Masalan, yevroobligatsiyalarda xalqaro standartlar bo'yicha moliyaviy hisobotlarni taqdim etish va axborotlarni oshkor etish talab etiladi, bu esa kredit notalar bilan operatsiyalarni nisbatan soddalikidan dalolat beradi. Kredit notalarni chiqarishda kompaniya xalqaro kredit reytingga ega bo'lishi va xorijiy fond birjalar listigiga kirishi shart emas. Bundan tashqari kredit notalarini chiqarish orqali qarzdor xorijiy investorlar orasida taniladi va kelajakda yevroobligatsiyalarni chiqarish rejasini tuzishi mumkin. Natijada u xalqaro darajada kredit tarixiga va tashqi qarz olish tajribasiga ega bo'ladi.

Kredit defolt svopi (Credit default swap, CDS) – kredit derivativi yoki kelishuvi hisoblanib, bunda «xaridor» bir martalik yoki davriy badallarni (premiyalarni) CDSni chiqargan «Emitent»ga to'laydi, shuningdek, «xaridor» tomonidan uchinchi shaxsga berilgan kreditni qarzdor (uchinchi shaxs) tomonidan so'ndirish imkoniyati bo'lmaganda (uchinchi shaxs defolt bo'lganda) emi-



tent uni to'lash majburiyatini oladi. «Xaridor» o'zi bergan kreditni yoki sotib olingan qarz majburiyatini sug'urtalashi uchun kredit defolt svopi shaklidagi qimmatli qog'ozga ega bo'ladi. Uchinchi shaxs defolt holatida «xaridor» kredit defolt svopi shaklidagi qimmatli qog'ozni «emitent»ga topshiradi, natijada «emitent»dan asosiy qarz va qolgan foiz to'lovlari bo'yicha kompensatsiya summasini oladi.

Kompesatsiyaning pul (valuta) va «fizik» ko'rinishlari mavjud. Pul ko'rinishidagi qoplamada «emitent» tomonidan «xaridor»ning aktivlarini real va nominal qiymati o'rtasidagi farqdan ko'rilgan zarari qoplab beriladi. «Fizik» ko'rinishdagi qoplamada kredit defolt svopi shaklidagi qimmatli qog'ozni chiqargan «emitent» shartnomada aniq bir narx bilan ko'rsatilgan ma'lum miqdordagi aktivlarni sotib olishga majbur bo'ladi. Shunday qilib, aktivlar narxining salbiy tomonga o'zgarishidagi risk «emitent»ga o'tadi.

O'z operatsiyalari uchun kredit oluvchi banklar odatda «xaridor» bo'lishadi. O'z kreditlarini (yoki boshqa majburiyatlarni) ta'minlashda kredit defolt svopi shaklidagi qimmatli qog'ozlarni ega bo'lish orqali banklar to'lovlarga kafolat berishadi. Bu o'z navbatida, turli shakldagi qo'shimcha kafolatlar zaruratini kamaytiradi, masalan, REPO operatsiyalari yoki garov ta'minoti va boshqalar.

Kredit defolt svopi qimmatli qog'oz shaklida bir qator masalalarni hal qilishi mumkin:

- berilgan kreditlar bo'yicha foizlar olish imkoniyatini kredit riskidan ajratadi;

- boshqa tizimdagi risk hisobiga o'z aktivlarining qaytmasligi uchun shakllantirilgan bank zaxiralarini yaratishga hojat qolmaydi;

- kredit defolt svoplarining qiymati odatdagi sug'urta polislaridan arzon hisoblanadi, chunki sug'urta tashkilotlariga odatda mahalliy qonunchilik kerakli zaxirani shakllantirishni talab etadi, biroq defolt svoplarini chiqargan emitentga bunday talablar amaliyotda mavjud emas;

– kredit defolt svoplarini emitentlari nafaqat banklar, sug'urta tashkilotlari yoki xedjirlash fondlari hisoblanishadi, balki pensiya, investitsion fondlar, turli yirik kompaniyalar va xususiy shaxslar ham bo'lishi mumkin.

Odatda, kredit risklarini jadal o'sishi sharoitida defolt svoplariga zarurat ortadi. Hozirgi kunda ushbu moliyaviy vositani tartibga soluvchi xalqaro yoki milliy doiradagi tashkilotlarning mavjud bo'lmaganligi kredit defolt svoplari hajmi to'g'risidagi to'liq va aniq ma'lumotlar yetishmasligiga sabab bo'lmoqda. 2007-yildan boshlab Chikago tovar birjasi federal qonunchilik asosida defolt svoplar savdosini tartibga solishni yo'lga qo'ydi, ammo bu yirik banklar tomonidan defolt svop operatsiyalarini birjadan tashqarida amalga oshirilishiga sabab bo'ldi. Shunga qaramay, Xalqaro hisob-kitoblar banki kredit defolti svopi ma'lumotlarini to'plab, jahon ommasiga e'lon qiladi.

Kredit defolt svoplarini jadal sur'atlarda o'sishiga ipoteka kreditlari va derivativlar bozorining tez rivojlanishi ham sabab bo'lgan. Ko'chmas mulkning bahosini ko'p yillar davomida o'sishi uning asosida kafolatlar berish mumkinligini ko'rsatgan. Global moliyaviy-iqtisodiy inqiroz chuqurlashuvi natijasida qarzdorlarning bankrotga uchrashi oshsa, defoltdan sug'urtalovchi tomonlar uchun jiddiy tahdidlarni yuzaga keltirdi va uning hajmiga tushishiga sabab bo'ldi.

Defoltdan sug'urtalash (defolt svoplar), shuningdek, foiz derivativlar savdo hajmining tez o'sishini, birinchidan, foiz stavkalar darajasining tez o'zgarishi, ikkinchidan esa jahonda moliyaviy holatning yomonlashuvi oqibatida yoppasiga defoltlar sodir bo'lishini hosila moliyaviy vositalar bozorining ko'plab ishtirokchilari tomonidan kutilishi bilan bog'lash mumkin.

Kredit defolt svopi qarzlar bo'yicha to'lovlar xatarini xedjirlash uchun kreditorlar tomonidan amalga oshiriladigan sug'urta operatsiyalariga o'xshasada, biroq uning sug'urtadan ajratib turuvchi muhim farqlari mavjud:

– defolt svopi obyektini turli shakldagi qarz majburiyatlari, ya'ni tovarni yetkazib berish shartnomasidan tortib, barcha turdagi qarz majburiyatlari, shu jumladan ipoteka kreditlari transh<sup>27</sup>lari bo'yicha hosila moliyaviy vositalar ham bo'lishi mumkin;

– «xaridor» va «emitent» defolt svopi obyektini bo'yicha to'g'ridan to'g'ri o'zaro aloqada bo'lmashligi mumkin. Masalan, ikkilamchi bozorda sotib olingan opsiya yoki obligatsiyalar bo'yicha majburiyatlar sug'urtalanayotganda bu holat yaqqol namoyon bo'ladi;

– sug'urta polisidan farqli ravishda defolt svoplari bozorda qayta sotiluvchi qimmatli qog'oz hisoblanadi va uni istalgan miqdorda sotib olish yoki sotish mumkin;

– kredit defolt svoplarini tartibga solib bo'lmashligi uni faqat birjadan tashqarida, alohida tartibda oldi-sotdi qilishga olib keladi;

– defolt svoplari bo'yicha emitentning majburiyatlarini kafolatlash uchun likvid aktivlarning yetarliligini ta'minlashning yuridik talablari mavjud emas.

Kredit defolt svoplarining spekulativ xususiyati ham mavjud bo'lib, ularning iqtisodiy inqirozlar davrida beqarorligi ortadi. Defolt svoplarini asosiy sotuvchilari xedjirlash fondlari hisoblanadi. Inqiroz davrida xaridorlar kredit defolt svoplari bo'yicha qoplamalarni olishga asosiy e'tiborni qaratadi, xedjirlash fondlarining aktivlari esa fond bozorining salbiy ko'rsatkichlari hisobiga kamayib boradi, oqibatda bunday fondlarning aktivlari majburiyatlarini ta'minlay olmasligi mumkin.

Foiz derivativlari (interest rate derivatives). Derivativlar bozorining asosiy qismini egallagan holda turli-tuman shakllarga ega. Birjadan tashqari foiz derivativlarining uch asosiy turi farqlanadi, ya'ni forvard foiz kelishuvlari, foizli svop va foiz opsiyalari. Foiz derivativlarini keng tarqalgan shakllarining tasnifini quyidagi jadvalda ko'rishimiz mumkin (14.3-jadvalga qarang).

---

<sup>27</sup> Kreditlar bo'yicha chiqarishgan qimmatli qog'ozlar, obligatsiyalar.

Fyucherslar (futures). Standartlashgan mahsulotlar sifatida birjada muomalada bo'luvchi qisqa muddatli foiz stavkalar va obligatsiyalar bo'yicha forvard kelishuvlari foiz fyucherslari (interest rate futures) deb yuritiladi. Uning bir ko'rinishi sifatida funt sterlingdagi uch oylik LIBOR foiz stavkasi bo'yicha fyuchers shartnomasini olish mumkin. Ular LIFFEda muomalada bo'ladi va qisqa muddatli funt sterling fyuchersi (short sterling futures) deb tan olingan. Fyuchers shartnomasini tuzish orqali kompaniya kelajakdagi qarz hajmini yoki depozitga qo'yilgan pul mablag'larini joylashtirishdan oladigan daromadini fiksirlaydi, ya'ni qat'iy belgilaydi.

14.3-jadval

### Foiz derivativlarining tasnifi

Moliyaviy derivativlar				
To'g'ridan to'g'ri shartnoma		Opsion		
Foiz svopi	Forvardlar: Forvard foiz kelishuvlari va foiz fyuchersi	Vanil opsionlar: foiz fyuchersiga opsionlar, foiz kafolatlari, «shift» va «pol» shaklidagi shartnomalar, svopsion, obligatsiyaga opsionlar	Ekzotik opsionlar: o'rtacha opsionlar, chegaralangan opsionlar	Tarkibiy mahsulotlar

Forvard foiz kelishuvlari (forward rate agreement, FRA, shuningdek, ular Futures rate agreement shaklida ham uchraydi) – hosila moliyaviy vosita hisoblanib, kelishilgan muddatga aniq foiz stavka mablag'ini bir tomon ikkinchi tomondan egalashi to'g'risidagi shartnomadir. Shuningdek, u qat'iy belgilangan (fiksirlangan) va suzib yuruvchi foiz stavkali aktivlar bo'yicha to'lovlarni almashtirish to'g'risidagi shartnoma ham hisoblanadi. Hisob-kitob shartnomaning nominal summasidan kelib chiqiladi va to'lovlarni almashuv haqiqatda amalga oshirilmaydi. FRAni tuzayotganda savdolar tashkilotchisiga marjinal badallar va kifo-

lat uchun to'lovlar amalga oshirilmaydi. Shartnoma ishtirokchilari uni amalga oshirish sanasiga (settlements day) bitimda ko'rsatilgan va oldindan kelishilgan foiz stavkasining joriy qiymatidan farqli summasini to'lab berish majburiyatini oladi. Masalan, ikki tomon uch oylik FRA tuzdilar, bitim ijrosini amalga oshirish besh oydan so'ng boshlanadi. Besh oy o'tgandan so'ng tomonlardan biri boshqa tomonga fiksirlangan va suzib yuruvchi (odatda LIBOR bo'yicha) foiz stavkalar o'rtasidagi farqni uch oylik hisob-kitob bo'yicha to'lab beradi. Ushbu operatsiyani mohiyatini yanada kengroq tushuntirish uchun boshqa bir misol keltiramiz. Mijoz A bankdan 1 mln AQSH dollari miqdorida 6 oy muddatga kredit olgan bo'lib, unga ustama foiz dastlabki uch oyda yillik 9 foiz, qolgan 3 oyda esa LIBOR stavka bo'yicha to'lanadi. LIBOR stavka bo'yicha riskdan himoyalaniish uchun mijoz B bank bilan yillik 9,5 foiz fiksirlangan stavkada forvard foiz kelishuvini tuzdi. Uch oydan so'ng kredit qayta baholanadi va forvard foiz kelishuvi amalga oshiriladi. Uch oydan keyin LIBOR stavka yillik 10 foizni tashkil etsin, mijoz A bankka 1 mln AQSH dollaridan 10 foiz to'laydi. Lekin uning zarari forvard foiz kelishuvi orqali B bank tomonidan 9,5 foiz bo'yicha qoplab beriladi. Shunday qilib, B bank mijozga foiz farqida quyidagi summani to'lab beradi:

$$1000000 \cdot \frac{(10\% - 9,5\%)t}{100\%} \cdot \frac{3 \text{ oy}}{12 \text{ oy}} = 1250 \text{ AQSH dollari}$$

FRA davr boshida amalga oshiriladi, ya'ni 1250 AQSH dollari mijoz krediti to'lovining keyingi uch oyi boshlanganda B bank tomonidan to'lab beriladi va ushbu summani mijoz 3 oyga A bankka qayta investitsiya qilishi mumkin.

FRA turli banklar orasida foiz riskni xedjirlash uchun keng qo'llaniladi. FRA ishtirokchilar o'rtasida to'g'ridan to'g'ri tuziladi, faqat birjadan tashqarida foydalaniladi va ko'plab birjadan tashqari foiz derivativlari asos bo'lib xizmat qiladi.

Foiz svopi (interest rate swap, IRS) birjadan tashqari foiz derivativlarining keng tarqalgan turlaridan biridir. Foiz svopi (inte-

rest rate swap, IRS) – oldindan kelishilgan shartli summadagi aniq foiz to'lovlarini almashish to'g'risidagi ikki tomon orasidagi hosila moliyaviy vosita shaklidagi bitim, shartnoma hisoblanadi. Ya'ni, har biri aniq bir summadan hisoblanuvchi turli muddatli foiz stavkalar qarz majburiyatlarini almashtirish to'g'risidagi shartnomadir. Svop operatsiyasi qarzdorga fiksirlangan stavkali qarzlarni suzuvchi stavkali qarzlarga almashtirish imkonini beradi va aksincha, ya'ni, ushbu bitimda ma'lum bir sanada bir tomon ikkinchi tomonning qat'iy belgilangan (fiksirlangan) foiz stavkadagi aniq summasini to'lab beradi va ikkinchi tomondan suzuvchi foiz stavkadagi (masalan, LIBOR, TIBOR, UZIBOR foiz stavkasidagi) to'lovlarni qabul qilib oladi. Fizik summa almashinilmaydi, faqat foiz to'lovlar o'zaro o'tkazib beriladi, ya'ni odatda amaliyotda bunday to'lovlar o'zaro tenglashtirilib, tomonlardan biri foiz stavkalar o'rtasidagi farqni to'lab beradi. Foiz svoplari ham FRAlar kabi faqat birjadan tashqarida muomalada bo'ladi.

Foiz svoplari kreditlarning fiksirlangan va suzib yuruvchi stavkalari o'zaro almashtirish orqali aktiv va passiv operatsiyalarni xedjirlashda foydalaniladi. Moliya bozorida foiz svoplari yuqori likvidli moliyaviy vositalardan hisoblanadi. Bu esa o'z navbatida, ular bilan bog'liq spekuliyativ operatsiyalarni amalga oshirishga zamin yaratib beradi.

Foiz svopi bilan bog'liq bitimlarda har bir tomon ikkinchi tomon foydasiga fiksirlangan va suzib yuruvchi foiz stavkadagi to'lovlarni belgilangan valutilarda amalga oshirish majburiyatini oladi. Fiksirlangan yoki suzib yuruvchi foiz stavkalar asosiy shartli summaga (masalan, 1 mln AQSH dollariga) ko'paytiriladi va natijalar o'zaro almashtiriladi. Asosiy shartli summa faqat almashtiriladigan foiz to'lovlari miqdorini aniqlash uchun foydalaniladi.

Fiksirlangan stavka (misoldagi 10 foiz) svop stavkasi hisoblanadi va foiz svop bitimini tuzayotganda uning sof joriy qiymati nolga teng ( $NPV=0$ ) bo'ladi. Agar tomonlardan biri svop stavkaga qo'shimcha foiz to'lash istagi bo'lsa, unda suzuvchi stavkaga ham ushbu miqdordagi foiz qo'shiladi. Masalan, suzib yuruv-

chi «LIBOR+1» foiz stavkasi fiksirlangan 10 foizga teng bo'lsa, bir tomonning istagi 10+2 bo'lsa, suzib yuruvchi stavka ham «LIBOR+3»ga almashtirilishi lozim.

Foiz svoplar birjadan tashqarida tuziladigan bitimlar hisob-lansada, u o'z ishtirokchilarining turli ehtiyojlarini qanoatlantirib kelmoqda. Uning keng tarqalgan turlari quyidagi ko'rinishlarda namoyon bo'ladi:

– turli valutalardagi fiksirlangan foiz stavkalar almashinuvi (fixed – for – fixed);

– bir yoki turli valutalardagi fiksirlangan foiz stavkani suzib yuruvchi foiz stavkaga almashtirish (fixed – for – floating);

– bir yoki turli valutalardagi suzib yuruvchi foiz stavkalar almashinuvi (floating – for – floating).

Turli valutalardagi fiksirlangan foiz stavkalar almashinuvi (fixed – for – fixed). Ushbu foiz svop bitimi turli valutalardagi fiksirlangan foiz stavkalarni ma'lum bir muddatga o'zaro almashtiradi. Masalan, siz 100 mln so'mlik kreditga yillik 24 foiz ustama foiz to'lasangiz, USD/UZS = 1000 bo'lganda, ushbu svop bitimi orqali 100 ming AQSH dollariga teng kredit bo'yicha 25 foiz<sup>28</sup> ustama haqini to'lashingiz mumkin va aksincha.

Bir valutalardagi fiksirlangan foiz stavkani suzib yuruvchi foiz stavkaga almashtirish (fixed – for – floating). Tomonlardan biri ma'lum bir summadagi va muddatdagi fiksirlangan (yoki suzib yuruvchi) foiz stavkasidagi bir xil valutada bo'lgan to'lovlarini suzib yuruvchi (fiksirlangan) foiz stavkasiga almashtiradi.

Turli valutalardagi fiksirlangan foiz stavkani suzib yuruvchi foiz stavkaga almashtirish (fixed – for – floating). Tomonlardan biri ma'lum bir summadagi va muddatdagi fiksirlangan (yoki suzib yuruvchi) foiz stavkasidagi turli valutalarda bo'lgan to'lovlarini

---

<sup>28</sup> Bunda 25 foiz shartli ravishda olindi. Bitimda odatda, 24 va undan yuqori foiz stavkalar qo'llanilishi lozim. Chunki foiz stavkalar orasidagi farqning valutadagi ifodasi tashabbuskor investordan kontragentga o'tadi va uning foydasi hisoblanadi. Shuningdek, barcha svop bitimlarida odatda tashabbuskor o'z kontragentini ma'lum bir haq evaziga bitimni tuzishga undaydi.

valuta kursini hisobga olgan holda suzib yuruvchi (fiksirlangan) foiz stavkasiga almashtiradi. Masalan, siz ushbu bitim orqali 150 mln so'mlik kredit bo'yicha UZIBOR stavkasida har chorakda amalga oshiriladigan foiz to'lovlarni 100 ming AQSH dollarlik kredit bo'yicha yillik 12 foiz fiksilangan stavkada har chorakda amalga oshiriladigan to'lovlarga valuta kursi  $USD/UZS = 1500$  bo'lganda almashtirish imkoniyati mavjud. Bunda ma'lum bir belgilangan sanadagi valuta kursidan, yoki svop bitimi tuzilayotganda amalda bo'lgan valuta kursidan foydalanish mumkin. Shuningdek, bitimda faqat foiz to'lovlari almashtiriladi, asosiy qarz summasi esa almashtirilmaydi.

Boshqa bir misol qilib, 10 ming AQSH dollarlik kredit bo'yicha yillik 6 foizdan fiksilangan stavkada oylik ustama to'lovlarini amalga oshiruvchi, shuningdek, 16 mln so'mlik investitsiyasidan UZIBOR+5 stavkada oylik daromad oluvchi kompaniyani olish mumkin. Kompaniya moliya bozorida kelajakda UZIBOR stavkaning pasayishi va  $USD/UZS$  kursining ko'tarilish ehtimolidan o'zini himoyalash maqsadida o'z daromadlarini AQSH dollariga olishni rejalashtirgan. U o'z rejasini amalga oshirishi uchun turli valutilardagi fiksilangan foiz stavkani suzib yuruvchi foiz stavkaga almashtirish bo'yicha svop bitimini tuzishi yetarli hisoblanadi. Natijada kompaniya UZIBOR+5 stavkada 10 ming AQSH dollarlik kreditga oylik foiz to'lovlarini amalga oshiradi va o'zining 16 mln so'mlik investitsiyasidan valuta kursi va foiz stavkasi o'zgarishidan himoyalagan holda 2 foiz qo'shimcha daromadini qat'iy belgilab, fiksilangan stavkada 8 foiz yillik daromad ko'rish imkoniyatiga ega bo'ladi. Bitimda valuta kursi  $USD/UZS = 1600$  etib belgilangan.

Bir valutilardagi suzib yuruvchi foiz stavkalar almashinuvi (floating – for – floating). Tomonlardan biri ma'lum bir valutadagi suzib yuruvchi foiz stavkasida aniqlangan summani boshqa bir suzib yuruvchi foiz stavkasidagi summaga almashtiradi. Bitimni tuzishda muddat, asosiy qarzning foiz to'lovlarini aniqlashda foydalaniladigan shartli summa inobatga olinadi.



Floating – for – floating svoplar bir turdagi suzib yuruvchi foiz stavka bo'yicha turli sanalarda amalga oshiriladigan foizli to'lovlar o'rtasida va biznes kunlari belgilanishidagi turli yondashuvlarni oldini olish uchun ham tuzilishi mumkin. Bu turdagi svoplar amaliyotda spekuliyativ operatsiyalar uchun qo'llanilmasada, biroq korxon va tashkilotlar aktivlar va passivlarini boshqarishda muhim ahamiyat kasb etadi.

Turli valutilardagi suzib yuruvchi foiz stavkalar almashinuvi (floating – for – floating). Tomonlardan biri ma'lum bir valutadagi suzib yuruvchi foiz stavkasida aniqlangan summani boshqa bir valutada aniqlanuvchi suzib yuruvchi foiz stavkasidagi summaga almashtiradi. Bitimni tuzishda muddat, turli valutilar o'rtasidagi kurs, asosiy qarzni foiz to'lovlarini aniqlashda foydalaniladigan shartli summa inobatga olinadi. Bu jarayonni quyidagi misollar orqali to'liq o'zlashtirish mumkin. Aytaylik, siz har chorakda 3 yil muddatga olingan 10 ming AQSH dollari miqdoridagi kreditga USD LIBOR 1M suzib yuruvchi stavka bo'yicha foiz to'lovlarini amalga oshirasiz. Turli sabablar bilan siz o'z foiz to'lovlaringizni boshqa bir valutadagi suzib yuruvchi foiz stavkaga, masalan, TIBOR 3M ga o'tkazmoqchisiz. Bunda siz turli valutilardagi suzib yuruvchi foiz stavkalar almashinuvi ta'minlovchi foiz svopidan foydalanib o'z rejangizni amalga oshirasiz. Albatta bunda kredit muddati va valuta kursini inobatga olasiz. Bitim tuzish kunida valuta kursi yoki hisoblangan forvard kursi  $USD/JPY = 120$  bo'lsa, 10 ming AQSH dollaridagi kredit 1,2 mlrd Yaponiya yeniga teng bo'ladi va ushbu summa har chorakda TIBOR 3M stavkadagi foiz to'lovlari uchun asos hisoblanadi.

Boshqa bir misol qilib, Yaponiyada o'z faoliyatini yurituvchi AQSH kompaniyasini olish mumkin. Kompaniyaga faoliyatini rivojlantirish uchun 100 mln AQSH dollari zarur bo'lsa, u mablag'larni jalb etishning turli shakllaridan foydalanish imkoniyatiga ega. Qarz mablag'larini boshqarishni o'z zimmasiga qoldirish uchun kompaniya o'z faoliyatini fond bozori

orqali moliyalashtirish shakllaridan birini, aytaylik obligatsiyalar chiqarish yo'lini tanlagani ma'qul hisoblanadi. Biroq bunda ham u turli moliyaviy-iqtisodiy xavf-xatarlarga duchor bo'lishi mumkin, ya'ni Yaponiya fond bozorida kompaniya yangi ishtirokchi bo'lganligi va uning nufuzi pastligi bois obligatsiyalar sotilmasligi, shuningdek, Yaponiyada chiqarilgan obligatsiyalarni ishonchli sug'urtalash dasturining mavjud emasligi va boshqalarni olish mumkin. Bunday muammolarni bartaraf etish uchun obligatsiyalarni AQSH bozoriga chiqarib sotish kompaniya uchun afzal hisoblanadi. Lekin bu vaziyatda ham ba'zi bir muammolar uchraydi. Masalan, valuta kursi va foiz stavkalar o'rtasidagi farqlardan yuzaga keluvchi xavf-xatarlar. Valuta kursi riskini forvard bitimlari orqali bartaraf etish mumkin bo'sada, ammo forvard bitimining o'zi ham foiz stavkalar orqali aniqlanishi kompaniyaning foiz riskini to'liq bartaraf eta olmaydi.

Foiz va valuta risklarini xedjirlashning turli usullari bo'lishiga qaramasdan, ularning eng oddiy usuli bu turli valutilardagi suzib yuruvchi foiz stavkalar almashinuvi (floating – for – floating), ya'ni foiz svop bitimlarini tuzish hisoblanadi. Shunday qilib, kompaniya AQSH dollarida obligatsiyalar chiqaradi va ularni ushbu valutada svoplaydi. Natijada kompaniya o'zi chiqargan obligatsiyalar daromadlarini suzib yuruvchi foiz stavkalar bo'yicha AQSH dollarida to'lash majburiyatini oladi, ammo svop bitimi orqali Yaponiya yenedagi suzib yuruvchi foiz stavkalar bo'yicha daromadlarni to'lab boradi.

Pul bozoridagi foiz fyucherslariga opsionlar (option on money market interest rate future). Bunday opsion o'z egasiga aniq bir narx bo'yicha foiz fyuchersini sotib olish yoki sotish huquqini beradi. Ular faqat birjalarda muomalada bo'ladi, masalan, LIFFEda. Yevrodollar va YEURIBOR bo'yicha qisqa muddatli funt sterling fyucherslariga opsionlardan amaliyotda keng foydalaniladi.

Foiz kafolatlari, «shift» va «pol» shaklidagi shartnomalar (interest rate guarantee, cap, floor). FRA'larga opsionlar «foiz

kafolati» (IRG) yoki «foiz kapleti» (interest rate caplet) deb nom olgan. FRAlarga yevropacha koll opsion yoki «IRG qarz-dor» kredit oluvchiga ssuda bo'yicha kelajakda maksimal foiz stavkani qat'iy belgilash huquqini taqdim etadi. FRAlarga put opsion yoki «IRG kreditor» aksincha kredit beruvchiga ssuda bo'yicha kelajakda minimal foiz stavkani qat'iy belgilash huquqini taqdim etadi.

«Shift» (inglizcha «cap» – shapka, bosh kiyim) foiz shartnomalari kelishilgan maksimal stavka va aktivlar bo'yicha suzib yuruvchi foiz stavkasi orasidagi farqni to'lash uchun tuziladi. Bunday opsion shartnomasini tuzish orqali qarz-dor o'z majburiyatlari bo'yicha foizlarni oshish riskidan xoli bo'ladi.

«Pol» (inglizcha «floor» – pol (yer yuzida o'rnatilgan taxtali qoplama)) foiz shartnomalari esa aksincha, kelishilgan minimal stavka va aktivlar bo'yicha suzib yuruvchi foiz stavkasi orasidagi farqni to'lashni talab qiladi, ya'ni kafolatlaydi. Bu shakldagi opsionni tuzish orqali kreditor (qarz bergan shaxs) taqdim etgan krediti bo'yicha foiz stavkasi tushish riskidan himoyalanaadi.

«Shift» va «pol» shartnomalarining kombinatsiyasi «kollar» (inglizcha «collar» – bo'yinbog') nomlanadi. Foiz stavkasiga tuzilgan bunday opsion investorni foiz stavkalarining keskin tebranishidan himoyalaydi, ya'ni ma'lum muddat davomida foiz stavkalarining maksimal va minimal chegarada tebranishini ta'minlaydi.

### ***Tayanch so'z va iboralar***

Moliyaviy derivativlar, bazis aktivlari, forvard, fyuchers, opsion, svop, moliya injiniringi, moliyaviy innovatsiyalar, aktivlar bilan ta'minlangan qimmatli qog'ozlar, kredit derivativlari, konvertirlanadigan qimmatli qog'ozlar, obligatsiyalar, depozitar tilxatlar, REPO, kredit notalari, kredit defolt svopi, foiz derivativlari, foiz svopi, foiz kafolatlari, «shift» va «pol» shaklidagi opsionlar.

### **Takrorlash uchun savollar:**

1. Moliyaviy derivativlar mohiyati va ularga xos xususiyatlarni aytib bering?
2. Hosila moliyaviy vositalarning asosiy bazis aktivlari to'g'risida nimalarni bilasiz.
3. Derivativilarning rivojlanish bosqichlarini gapirib bering.
4. Hosila moliyaviy vositalarning qanday asosiy turlari bor?
5. Forvard shartnoma va unday foydalanishning ahamiyati qanday?
6. Fyuchers qanday qimmatli qog'oz, u to'g'risida nimalarni bilasiz?
7. Opsion qanday bitim, uning qanday asosiy turlari bor?
8. Svop operatsiyalari qanday amalga oshiriladi?
9. Moliya injiniringi mahsulotlari, moliyaviy innovatsiyalar to'g'risida nimalarni bilasiz?
10. Aktivlar bilan ta'minlangan qimmatli qog'ozlarning qanday turlarini bilasiz?
11. Kredit derivativlarining mohiyatini aytib bering.
12. Konvertirlanadigan qimmatli qog'ozlar, obligatsiyalar to'g'risida nimalarni bilasiz?
13. Amerika va global depozitar tilxatlar to'g'risida aytib bering.
14. REPO operatsiyasini amalga oshirish tartibi qanday?
15. Mamlakatimizda iqtisodiyotida ruxsat etilgan hosila moliyaviy vositalar to'g'risida nimalarni bilasiz?
16. Kredit notalari qanday hosila moliyaviy vosita?
17. Kredit defolt svopi nima maqsadda ishlatilishi to'g'risida aytib bering.
18. Foiz derivativlarining tasnifi to'g'risida nimalarni bilasiz?
19. Foiz kafolatlari, «shift» va «pol» shaklidagi shartnomalar to'g'risida nimalarni bilasiz?

### *Mustaqil o'rganish uchun topshiriqlar*

1. Moliyaviy derivativlarda qo'llaniladigan kurslarni hisoblash formulalarini topib, o'zaro qiyoslang va umumiy qonuniyatlarni aniqlang.

2. Moliyaviy derivativlarning umumiylikdan xususiylikka tomon yo'nalish bo'yicha klasterini tuzing.

3. Moliyaviy derivativlarning foydalanish maqsadlarini baliq skletiga o'xshatib tasvirlang.

4. Djon K. Xallning «Опционы, фьючерсы и другие производные финансовые инструменты» (8-е издание /Options, Futures, and Other Derivatives, 8th Edition. – М.:«Вильямс», 2013, 1072 с.) kitobidan moliyaviy derivativlarni baholash usullarini chuqur tahlil qiling va derivativlarga xos grafiklarni tasvirlang.

5. Moliyaviy derivativlarning har bir turi bo'yicha shartnoma yoki qimmatli qog'oz shakllari o'z bilimingiz asosida tuzing va belgilangan standart shakllar bilan ularni taqqoslang.

### **Test savollari**

1. Forfard shartnomasidagi uzun va qisqa pozitsiyalar o'rtasidagi farq nima?

A) Bazis aktivlarni sotib oluvchi uzun pozitsiyaga, sotuvchi qisqa pozitsiyaga ega bo'ladi.

B) Bazis aktivlarni sotuvchi uzun pozitsiyaga, sotib oluvchi qisqa pozitsiyaga ega bo'ladi.

C) Bunday pozitsiyalar mavjud emas.

D) Talablar qisqa, majburiyatlar esa uzun pozitsiya.

2. Keltirilgan izohlarga mos ketma-ketlikdagi javobni tanlang:

1) riskni kamaytirish;

2) bozordagi narxning kelajakdagi o'zgarishlari bashoratidan foyda olish;

3) ikki yoki bir necha moliyaviy vositalardan foydalangan holda bir turdagi aktivlarni ham sotish, ham sotib olish orqali foyda olish.

A) xedjirlash, spekulyatsiya, arbitraj.

- B) spekulyatsiya, xedjirlash, artibraj.
- C) artibraj, xedjirlash, spekulyatsiya.
- D) xedjirlash, artibraj, spekulyatsiya.

3. Ijro bahosi 50 AQSH dollarlik uzun pozitsiyali forvard shartnomasidan ijro bahosi shunday bo'lgan uzun pozitsiyali «koll» opsiyon o'rtasida qanday farq bor?

A) forvard shartnomasini amalga oshirish majburiy, opsiyon shartnomasida esa ixtiyoriy, ya'ni xaridorga huquq bor.

B) forvard shartnomasining mazkur holati sotib oluvchi tomonidan, «koll» opsiyon shartnomasidagi uzun pozitsiya esa sotuvchi tomonidan shakllantirilgan.

C) har ikkalasida ham uzun pozitsiya bo'lgani uchun hech qanday farq yo'q.

D) ijro bahosi bo'yicha xaridor aktivlarni forvard shartnomasi bo'yicha sotishga, «koll» opsiyon bo'yicha sotib olishga majbur.

4. «Koll» va «put» opsiyon bitimlari o'rtasidagi farq to'g'ri ko'rsatilgan javobni ko'rsating.

A) o'z egasiga bazisidagi aktivlarni belgilangan narx bo'yicha sotib olish huquqini «koll» opsiyon taqdim etadi, sotish huquqini esa «put» opsiyon beradi.

B) o'z egasiga bazisidagi aktivlarni belgilangan narx bo'yicha sotib olish majburiyatini «koll» opsiyon taqdim etadi, sotish majburiyatini esa «put» opsiyon beradi.

C) aktivlar narxi tushayotganda bozorda «koll» opsiyon ko'payadi, aksincha esa «put» opsiyon.

D) «Koll» opsiyon faqat Yevropada, «Put» opsiyon esa Amerikada foydalaniladi.

5. Savdogar forvard shartnomasi bo'yicha 100 ming funt sterlingni  $1\text{GBP} = 1,500\text{USD}$  valuta kursi bo'yicha sotishda qisqa pozitsiyaga ega. Shartnomaning ijro etish paytida valutilarni ayirboshlash kursi 1) 1,490 2) 1,520 ga teng bo'lsa savdogarning foydasini aniqlang.

- A) \$1000 foyda va \$2000 zarar.
- B) \$500 foyda va \$1500 zarar.

C) \$7500 foyda va \$10000 zarar.

D) \$1500 foyda va \$3000 zarar.

6. Savdogar fyuchers shartnomasi bo'yicha 50 ming to'p gazlamani oldingan kelishilgan 1 to'p gazlama = 100USD bo'yicha sotishda qisqa pozitsiyaga ega. Shartnomaning ijro etish paytida 1 to'p gazlamaning narxi 1) \$95 2) \$103 ga teng bo'lsa savdogarning foydasini aniqlang.

A) \$250000 foyda va \$150000 zarar.

B) \$500000 foyda va \$550000 zarar.

C) \$150000 foyda va \$100000 zarar.

D) \$900000 foyda va \$750000 zarar.

7. Siz «Maxwell» kompaniyasining 100 dona aksiyasini 40 AQSH dollaridan sotishga amerikacha uch oylik opsiya shartnomasini imzoladingiz. Ushbu aksiyalarning 1 donasini birjadagi joriy narxi 41 AQSH dollariga teng. Ushbu holatda siz qanday ish yuritar edingiz, o'zingiz ko'rishingiz mumkin bo'lgan foyda va zararingizni aniqlang.

A) Bitimni amalga oshirmasdim, chunki \$100 zarar ko'raman

B) Shartnoma shartlariga ko'ra bitimni \$100 zarar bilan bo'lsa ham amalga oshirishga majburman.

C) Opsionni amalga oshirardim, chunki \$100 foyda ko'raman.

D) Ayni paytda hech qanday foyda yoki zarar to'g'risida gapirib bo'lmaydi, chunki shartnoma olidindan belgilangan ayni bir sanada amalga oshiriladi. U sanadagi ma'lumotlar masala shartida keltirilmagan.

8. Faraz qilaylik, ayni paytda oltinning 1 unsiyasining bahosi 500 AQSH dollari. Bugungi sharoit bo'yicha oltinni 1 yildan keyin yetkazib berish bo'yicha hisoblangan forvard kursi 700 AQSH dollariga teng. Arbitrajyor yillik 10% li kredit olib, ushbu shartlar asosida foyda olishi mumkinmi?

A) Mumkin, 30% yoki unsiyasiga 150 dollardan foyda oladi.

B) Mumkin emas, chunki kredit foiz stavkasi forvard kursiga nisbatan qimmat.

C) Mumkin, 10% yoki unsiyasiga 50 dollardan foyda oladi.

D) Mumkin emas, chunki forvard kursi har kuni hisoblanganligi uchun pasayib ketishi mumkin.

9. Tasavvur qiling, ma'lum bir kompaniya aksiyasining narxini har 20 kunga 5% ga oshadi deb bashorat qildingiz. Aksiyaning joriy narxi \$29, uch oylik «koll» opsiyonning ijro narxi \$30 bo'lib, u bozorda \$2,9 dan sotilmoqda. Ushbu holatda opsiyonni sotib olish foydalimi?

A) Foydali, siz opsiyonni sotib olish natijasida \$0,7 foyda qilasz.

B) Foydali, siz opsiyonni sotib olish natijasida \$0,5 foyda qilasz.

C) Foydasiz, siz opsiyonni sotib olish natijasida \$1 zarar qilasz.

D) Foydasiz, siz opsiyonni sotib olish natijasida \$2,45 zarar qilasz.

10. «MAXI» shveysariya kompaniyasi aksiyasining narxi 500 shveysariya frankiga teng. Xususiy investor Jek ushbu kompaniyaning bankrotga uchrashi to'g'risidagi maxfiy axborotga ega bo'ldi va aksiyasini narxi tushadi degan xulosaga kelib, kompaniya aksiyalaridan tashkil topgan va ijro bahosi 450 shveysariya franki, muddati 3 oy bo'lgan 250 ta put opsiyonni 30 frankdan (premiya (mukofot)) sotib oldi. Agar 3 oydan keyin aksiya bahosi:

1) 400 ChF;

2) 500 ChF;

3) 600 ChF bo'lsa, har bir holat uchun Jekning foyda zararlarini aniqlang.

A) Narx 400 ChF bo'lganda Jek 5000 ChF foyda oladi, qolgan holatlarda esa 7500 ChF zarar qiladi.

B) Har bir holatda 7500 ChF zarar qiladi, foyda nolga teng bo'ladi.

C) Narx 400 ChF bo'lganda Jek 20 ChF foyda oladi, qolgan holatlarda esa 30 ChF zarar qiladi.

D) Har bir holatda 30 ChF zarar qiladi, foyda nolga teng bo'ladi.



## **15-bob. O‘ZBEKISTONNING XALQARO MOLIYA MUNOSABATLARIGA INTEGRATSIYALASHUVI**

15.1. O‘zbekistonda tashqi iqtisodiy faoliyat va uning asosiy tamoyillari.

15.2. Mamlakat tashqi iqtisodiy faoliyatining ustuvor yo‘nalishlari.

15.3. O‘zbekistonda tashqi savdo aloqalarini rivojlantirishga qaratilgan chora-tadbirlar tizimi.

15.4. O‘zbekistonning xalqaro valuta-kredit tashkilotlari bilan o‘zaro hamkorlik aloqalari.

15.5. O‘zbekistonning integratsion birlashmalardagi faoliyati.

### **15.1. O‘zbekistonda tashqi iqtisodiy faoliyat va uning asosiy tamoyillari**

O‘zbekiston Respublikasi mustaqillikka erishgandan keyin o‘zining mustaqil tashqi siyosatini, shu jumladan, tashqi iqtisodiy siyosatini yurita boshladi. Mamlakatimiz tashqi iqtisodiy siyosati eng avvalo, milliy iqtisodiy manfaatlarni himoya qilgan holda xalqaro moliya munosabatlarida faol ishtirok etishga qaratilgan.

Respublikamizda ijtimoiy yo‘naltirilgan bozor munosabatlari shakllantirish va rivojlantirish, iqtisodiyot tarmoqlarining barqaror o‘shishini ta‘minlash, yuqori sifatli va raqobatbardosh mahsulotlar ishlab chiqargan holda jahon bozorlarida mustahkam o‘rin egallash, pirovardida aholi turmush darajasini yuksaltirishga qaratilgan strategiya izchil amalga oshirilar ekan, bu maqsadlarga erishishda tashqi iqtisodiy faoliyatni yanada takomillashtirishga alohida e‘tibor berilmoqda.

Tashqi iqtisodiy faoliyat deganda O‘zbekiston Respublikasi davlat idoralarining, yuridik va jismoniy shaxslarining xorijiy davlatlar, ularning yuridik va jismoniy shaxslari, xalqaro tashkilotlar bilan o‘zaro foydali hamkorlik o‘rnatishga, bunday ham-

korlikni rivojlantirishga qaratilgan jami amaliy harakatlari tushuniladi.

O'zbekiston Respublikasi tashqi iqtisodiy faoliyatning subyekti sifatida O'zbekiston Respublikasi tasarrufiga:

– tashqi iqtisodiy faoliyatni tashkil etishning qonun asoslarini belgilash;

– tashqi iqtisodiy siyosatni, shu jumladan valuta-kredit siyosatini ishlab chiqish va amalga oshirish, O'zbekiston Respublikasi valuta fondini shakllantirish va undan foydalanish;

– tashqi iqtisodiy faoliyat sohasida xalqaro shartnomalar tuzish va ularni ijro etish;

– O'zbekiston Respublikasi hududidan tashqarida respublikaning, uning yuridik shaxslari va fuqarolarining iqtisodiy manfaatlarini himoya qilish;

– respublika hududida chet ellik investorlar faoliyati uchun huquqiy kafolatlarni belgilash;

– O'zbekiston Respublikasi nomidan xalqaro iqtisodiy tashkilotlar va birlashmalarda vakillik qilish;

– O'zbekiston Respublikasi Konstitutsiyasidan kelib chiqadigan boshqa vakolatlar kiradi.

Mamlakatimizning tashqi iqtisodiy faoliyat sohasidagi asosiy vazifalar sifatida quyidagilar belgilangan:

– birinchidan, tashqi iqtisodiy faoliyatni yanada erkinlashtirish borasida aniq maqsadni ko'zlab o'tkazish, tovarlarni eksport va import qilishda xorijiy sarmoyadorlar o'z daromadlaridan erkin foydalanishlarida birmuncha imtiyozli tartibni joriy etish;

– ikkinchidan, xorijiy sarmoyadorlarni, asosan bevosita kapital mablag'lar tarzidagi sarmoyalarni respublika iqtisodiyotiga keng jalb etish uchun huquqiy, ijtimoiy-iqtisodiy va boshqa shart-sharoitlarni yanada takomillashtirish;

– uchinchidan, O'zbekistonga jahon darajasidagi texnologiyalarni olib keladigan, xalq xo'jaligining zamonaviy strukturasi vujudga keltirishda yordam beradigan sarmoyadorlarga nisbatan ochiq eshiklar siyosatini o'tkazish;

– to‘rtinchidan, mablag‘larni eng ustuvor sohalarga – respublika mustaqilligini ta‘minlaydigan agrar sektorni, yoqilg‘i-energetika kompleksini hamda boshqa bazaviy tarmoqlarni rivojlantirishga qodir, tayyor mahsulotlar ishlab chiqarishni o‘zlashtirishga sarflash<sup>29</sup>

Mazkur ustuvor vazifalarni amalga oshirish maqsadida mamlakatimizda tashqi iqtisodiy faoliyatning huquqiy asoslari yaratildi. Bular jumlasiga, O‘zbekiston Respublikasining «Tashqi iqtisodiy faoliyat to‘g‘risida»gi, «Valutani tartibga solish to‘g‘risida»gi, «Chet el investitsiyalari to‘g‘risida»gi, «Chet ellik investorlar huquqlarining kafolatlari va ularni himoya qilish choralarini to‘g‘risida»gi, «Boj tarifi to‘g‘risida»gi, «Eksport nazorati to‘g‘risida»gi Qonunlarni hamda «Chet el investitsiyalari bilan loyihalarni amalga oshirish mexanizmini takomillashtirish chora-tadbirlari to‘g‘risida»gi, «Eksport mahsuloti ishlab chiqaruvchilarni rag‘batlantirish borasidagi qo‘shimcha chora-tadbirlar to‘g‘risida»gi, «To‘g‘ridan to‘g‘ri xorijiy investitsiyalar jalb etilishini rag‘batlantirishga oid qo‘shimcha chora-tadbirlar to‘g‘risida»gi O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining farmon va qarorlarini kiritish mumkin.

O‘zbekiston Respublikasi tashqi iqtisodiy faoliyatining asosiy tamoyillari quyidagilardan iborat:

– barcha davlatlar, chet el yuridik va jismoniy shaxslari, xalqaro tashkilotlar bilan hamkorlik o‘zaro manfaatliligi;

– tomonlarning tengligi;

– tashqi iqtisodiy aloqalar bo‘yicha sheriklarning ichki ishlariga aralashmaslik;

– xorijiy davlatlar va xalqaro tashkilotlar bilan bitimlar bo‘yicha qabul qilingan majburiyatlarni halol va aniq bajarish prinsiplari;

– hamma tomonidan e‘tirof etilgan boshqa xalqaro normalar, qoidalar va shartlarga rioya etish.

<sup>29</sup> I.A Karimov. Bizdan ozod va obod Vatan qolsin. T.2. – T.: «O‘zbekiston», 1996. 11–12-b.

O'zbekiston Respublikasida tashqi iqtisodiy faoliyatning obyektlari bo'lib, hamma turdagi resurslar, xalq xo'jaligining barcha tarmoqlari va sohalarida yaratiladigan tovarlar hamda ko'rsatiladigan xizmat, qimmatbaho qog'ozlar, fan-texnika mahsulotlari, intellektual va boshqa boyliklar hisoblanadi. O'zbekiston Respublikasi qonunlari bilan tashqi iqtisodiy faoliyatda foydalanish man etiladigan obyektlar bundan mustasnodir.

Mulkchilikning shakllaridan qat'i nazar, O'zbekiston Respublikasida tashqi iqtisodiy aloqalarning ishtirokchilari sifatida ro'yxatga olinib, respublika hududida yoki uning tashqarisida ish olib borayotgan yuridik va jismoniy shaxslar, shu jumladan ajnabiy yuridik va jismoniy shaxslar, xalqaro tashkilotlar O'zbekiston Respublikasi tashqi iqtisodiy faoliyatining subyektlari bo'lishi mumkin.

Tashqi iqtisodiy faoliyat subyektlari:

– O'zbekiston Respublikasi hududida amal qilib turgan qonun normalari va normalarga, hamma tomonidan e'tirof etilgan xalqaro normalar va qoidalarga rioya etishi;

– belgilangan tartibda tashqi iqtisodiy aloqalarning ishtirokchisi sifatida ro'yxatdan o'tishi hamda buxgalteriya va statistika hisobotlarini taqdim etishi;

– xalqaro hamkorlik doiralarida bajarilayotgan ishlar, qidiruv ishlari va loyihalarning sanitariya-gigiyena, ekologiya talablari va boshqa talablarga muvofiqligi haqida ekspertiza xulosasini olishi;

– ro'yxati O'zbekiston Respublikasi Prezidenti huzuridagi Vazirlar Mahkamasi tomonidan belgilanadigan tashqi iqtisodiy faoliyatning ayrim turlarini amalga oshirish huquqini beruvchi litsenziyaga ega bo'lishi shart.

Mulkchilikning shakllari va tashqi iqtisodiy faoliyatining turlaridan qat'i nazar, tashqi iqtisodiy faoliyatning barcha subyektlari tashqi iqtisodiy faoliyatni amalga oshirishda teng huquqlarga ega bo'ladi.

Tashqi iqtisodiy faoliyatning har bir subyekti amal qilib turgan qonunlar doirasida tashqi iqtisodiy aloqalardagi o'z ishtirokinging

turlari, shakllari va yo'nalishlarini mustaqil belgilashi, o'z xohishiga qarab tashqi iqtisodiy faoliyatini amalga oshirish uchun zarur bo'lgan yuridik va jismoniy shaxslarni belgilangan tartibda shartnoma asosida yoki boshqacha tarzda haq to'lab yoxud to'lamasdan jalb etishi mumkin.

Tashqi iqtisodiy faoliyatining har bir subyekti O'zbekiston Respublikasi qonun hujjatlariga muvofiq tashqi iqtisodiy faoliyatning natijalariga, shu jumladan chet el valutasidagi daromadga egalik qilishga, ulardan foydalanishga va ularni tasarruf etishga haqlidir. Uning qaroriga ko'ra tashqi iqtisodiy faoliyatning natijalariga egalik qilish, ulardan foydalanish va ularni tasarruf etish huquqlari qonunlarda belgilangan tartibda boshqa yuridik va jismoniy shaxslarga o'tkazilishi yoxud ularga ishonib topshirilishi mumkin. Huquqlar ana shu tarzda o'zgaga o'tkaziladigan taqdirda tomonlar o'zaro munosabatlarni shartnomalar (bitimlar) asosida tartibga soladilar.

Mamlakatimizda tashqi iqtisodiy faoliyatni davlat tomonidan tartibga solish quyidagilarni o'z ichiga oladi:

- tashqi iqtisodiy faoliyat subyektlarini ro'yxatdan o'tkazish;
- tabaqalashtirilgan soliqlar va imtiyozlar sistemasi, shu jumladan valuta bo'yicha ham belgilanish;
- tashqi iqtisodiy faoliyatni axborot bilan ta'minlashning davlat tizimini yaratish;
- ayrim mintaqalar, tarmoqlar va korxonalarining tashqi iqtisodiy faoliyatni amalga oshirish va rivojlantirishi uchun dotatsiyalar, subsidiyalar, subvensiyalar, budjetdan qarz berish tarzida moliyaviy yordam ko'rsatish, tavakkalchilikni sug'urta qilish;
- respublika tashqi iqtisodiy aloqalarining turli shakllarini rivojlantirishga qaratilgan aniq maqsadli kompleks dasturlarni ishlab chiqish, pul bilan ta'minlash va ekspertiza qilish;
- O'zbekiston Respublikasiga olib kelinadigan va O'zbekiston Respublikasidan olib chiqib ketiladigan tovarlar va boshqa mol-mulklarni hujjatlashtirish;

- mahsulotni (ishlarni, xizmatlarni) eksport va import qilish tartibini belgilash;
- valuta va boshqa fondlar mablag'larini vujudga keltirish va ulardan foydalanish.

## **15.2. Mamlakat tashqi iqtisodiy faoliyatining ustuvor yo'nalishlari**

Keyingi yillarda O'zbekistonning xalqaro hamjamiyatda hamda iqtisodiy maydondagi nufuzi va mavqei oshib bormoqda. Bunda davlatimiz hukumati tomonidan mamlakatni ijtimoiy-iqtisodiy rivojlanish strategiyasining puxta ishlab chiqilganligi, iqtisodiy islohotlar maqsadi va vazifalari, ularni amalga oshirish yo'llarining aniq va to'g'ri ko'rsatib berilganligi bu yo'ldagi yutuq hamda marralarning salmoqli bo'lishiga imkoniyat yaratmoqda.

Ma'lumki, tashqi iqtisodiy faoliyat milliy iqtisodiyot rivojlantirishining muhim vositasi bo'lib hisoblanadi. U mamlakatning jahon hamjamiyatiga bo'lgan aloqasini ifodalab, uning istiqbolini belgilab beradi. Eksport salohiyatini oshirish orqali mamlakat ichida ixtisoslashtirilgan ishlab chiqarishning rivojlanishiga erishiladi. Mamlakat eksporti hamda importning qiymati o'rtasidagi farq, ya'ni saldo tashqi iqtisodiy faoliyat samaradorligining muhim iqtisodiy ko'rsatkichi bo'lib hisoblanadi. Ushbu ko'rsatkich milliy daromad darajasiga ko'p tomonlama ta'sir etadi. Sababi, import va eksport hajmidagi sezilarli o'zgarish ham mamlakatdagi daromad, bandlik va narx darajalarida muayyan tebranishlarni keltirib chiqarishi mumkin. Keyingi yillarda mamlakatimizda keskin raqobatlashuv sharoitida ishlab chiqarilayotgan mahsulotlarning jahon va mintaqaviy bozorlarda xaridorgir bo'lishi va mustahkam o'rin egallashi uchun bir qator chora-tadbirlar amalga oshirilmoqda.

Hozirgi kunda mamlakatimizda importning o'rnini qoplash va eksportga yo'naltirilgan ishlab chiqarishni qo'llab-quvvatlash dasturi amalga oshirilmoqda. Mazkur dasturning maqsadi, mav-

jud resurs va ishlab chiqarish salohiyatidan imkon boricha to'liq va samarali foydalanish hamda uni rivojlantirish asosida eksport hajmining barqaror o'sishi uchun qulay shart-sharoitlarni yaratishdir.

Tashqi iqtisodiy faoliyatni yanada erkinlashtirish uchun xorijiy sarmoyalarni ustuvor yo'nalishlarga keng jalb qilish, ularga kafolat va imkoniyatlar berish, litsenziyalar, nou-xaular sotib olishga qaratilgan izchil siyosat olib borilmoqda.

Tashqi iqtisodiy faoliyatni takomillashtirish va rivojlantirishda quyidagilarni ustuvor yo'nalishlar sifatida keltirish mumkin:

– Respublikaning eksport qudratini rivojlantirish va yanada mustahkamlash, eksportga yo'naltirilgan iqtisodiyotni shakllantirish;

– eksport imkoniyatlarini kengaytirish, jahon bozorlariga kirib borish uchun, avvalo, qimmatbaho xomashyoni qayta ishlash negizida tayyor mahsulot ishlab chiqaruvchi qo'shma korxonalarini rivojlantirish zarur. Eksportni kengaytirishga qaratilgan strategiyani faol qo'llash bilan bir qatorda importning salmog'ini qisqartirishga qaratilgan siyosatni izchillik bilan o'tkazish, o'zimiz ishlab chiqarishimiz mumkin bo'lgan tovarlar va mahsulotlarning chetdan keltirilishini oqilona darajada kamaytirib borish talab qilinadi;

– tashqi iqtisodiy faoliyatni yanada erkinlashtirish, xo'jalik ishlarini yurituvchi subyektlarga xorijiy sheriklar bilan bevosita aloqalar o'rnatishda, o'z mahsulotini chet ellarda sotishda ko'proq erkinliklar berish, tovarlarni eksport va import qilishda birmuncha imtiyozli tartibni joriy qilish borasida aniq maqsadni ko'zlab siyosat o'tkazish;

– xorijiy investitsiyalar jalb qilish orqali amalga oshirilayotgan sanoat loyihalarning bir-biriga bog'liqligini ta'minlash, ular o'rtasidagi o'zaro iqtisodiy va ishlab chiqarish hamkorlik va infratuzilmani rivojlantirish va bu orqali import o'rnini bosuvchi va eksportga mo'ljallangan tayyor mahsulot ishlab chiqarish va yetishtirishga erishish;

– olib borilayotgan islohotlarda hududiy diversifikatsiya siyosatini yanada kuchaytirish, nafaqat markaziy hududlarda, balki chekka tumanlarda ham yirik sanoat obyektlari qurishni keng yo'lga qo'yish;

– tashqi iqtisodiy faoliyat tarkibiy qismlari majmuini ixtisoslashtirilgan tashqi savdo, lizing, konsalting va sug'urta firmalari, tashqi aloqalarni rivojlantirish manfaatlari va shartlariga mos keladigan transport, aloqa va kommunikatsiyalar tizimlarini vujudga keltirish;

– xalqaro huquq va tashqi iqtisodiy faoliyat, bank tizimi, hisob-kitob va statistik hisob sohasida malakali kadrlar tayyorlashni tashkil qilish.

Tashqi iqtisodiy faoliyatning mazkur yo'nalishlarini izchil tarzda amalga oshirish orqali mahsulotlar raqobatbardoshligini oshirish mamlakatimiz iqtisodiyotining jahon iqtisodiy hamjamiyatida munosib o'rin egallashiga imkon beradi.

O'zbekiston Respublikasining eksport salohiyatini rivojlantirish bo'yicha yaqin kelajakka mo'ljallangan strategiyasining asosiy yo'nalishlari quyidagilardan iborat:

birinchidan, eksportni rag'batlantirish uchun avvalo, barqaror makroiqtisodiy sharoit yaratish, inflyatsiya sur'atini prognoz darajasida ushlab turish, valuta almashtirish kurslarining keskin tebranishlariga yo'l qo'ymaslik;

ikkinchidan, xo'jalik yurituvchi subyektlarning mulk shakli-dan qat'i nazar, import qilinayotgan ishlab chiqarish vositalarini olish uchun bir xil imkoniyatga ega bo'lishlarini ta'minlash;

uchinchidan, yetuk mutaxassislarni tayyorlash va qayta tayyorlash borasidagi islohotlarni davom ettirish;

to'rtinchidan, eksport salohiyatini rag'batlantirish maqsadida ishlab chiqarish tarmoqlarida yuqori texnologiyalardan foydalanish ko'lamini kengaytirish;

beshinchidan, mamlakatda erkin iqtisodiy zonalarni tashkil etish va rivojlantirish asosida eksport salohiyatini oshirish.



### **15.3. O'zbekistonda tashqi savdo aloqalarini rivojlantirishga qaratilgan chora-tadbirlar tizimi**

Tashqi savdo aloqalarini xalqaro hamkorlikning muhim sohalaridan biri bo'lib, turli mamlakatlar bilan ilmiy-texnik, madaniy aloqalarni yo'lga qo'yish ular o'rtasida diplomatik munosabatlar o'rnatish iqtisodiyotni faol va har tomonlama rivojlantirish, ijtimoiy-iqtisodiy muammolarni hal etishda yordam beruvchi vositadir.

Mamlakatimizda tashqi savdo aloqalarini rivojlantirish, jahon bozorlariga yuqori sifatli tayyor mahsulotlar bilan kirib borish va mustahkam o'rin egallash, eksport hajmini oshirishga qaratilgan islohotlar amalga oshirilmoqda.

Mazkur islohotlar doirasida mamlakatimizda eksport qiluvchilar faoliyatini rag'batlantirish uchun qator imtiyozlar yaratib berilgan. Ushbu imtiyozlar quyidagilarda namoyon bo'ladi:

- qo'shilgan qiymat solig'iga imtiyozlar;
- aksiz solig'iga imtiyozlar;
- daromad solig'iga imtiyozlar;
- mulk solig'iga imtiyozlar.

O'zbekiston Respublikasi Soliq kodeksining 212-moddasiga asosan tovarlarni chet el valutasida eksportga realizatsiya qilish oborotiga nol darajali stavka bo'yicha qo'shilgan qiymat solig'i solinadi, ya'ni bu eksport qilinadigan tovarlarni ishlab chiqarishda foydalanilgan moddiy resurslar uchun qo'shilgan qiymat solig'i summasini to'lashdan ozod etilishini anglatadi.

Quyidagilarga esa aksiz solig'i solinmaydi:

- aksiz to'lanadigan tovarlarni ularning ishlab chiqaruvchilari tomonidan eksportga realizatsiya qilishga, bundan O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasi tomonidan belgilanadigan aksiz to'lanadigan tovarlarning ayrim turlari mustasno;

- keyinchalik O'zbekiston Respublikasining bojxona hududidan olib chiqib ketilishi sharti bilan «bojxona hududida qayta ishlash» bojxona rejimiga joylashtirilgan tovarlardan ishlab chiqar-

rilgan qayta ishlash mahsuli bo'lgan aktsiz to'lanadigan tovarlarni topshirishga (O'zbekiston Respublikasi Soliq kodeksi 230-modda).

O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2000-yil 5-iyundagi PF-2613-sonli «Eksport mahsuloti ishlab chiqaruvchilarni rag'batlantirish borasidagi qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida» Farmoniga muvofiq, eksportga mahsulot ishlab chiqaruvchi korxonalarining eksport salohiyatini kengaytirish, ularni mulkchilik shaklidan qat'i nazar, davlat tomonidan qo'llab-quvvatlash, amaldagi soliq imtiyozlarini tartibga solish va eksportga mo'ljallangan raqobatdosh mahsulot ishlab chiqarishni ko'paytirishga shunday imtiyozlarning rag'batlantiruvchi ta'sirini kuchaytirish maqsadida, eksport qiluvchi korxonalar uchun foyda solig'i va mulk solig'ini to'lash tartibi umumiy sotish hajmida o'zi ishlab chiqargan va erkin almashtiriladigan valutaga sotilgan tovarlar, ishlar, xizmatlar eksportidagi (ishlar bajarilgan, xizmatlar ko'rsatilgan joydan qat'i nazar) ulushiga bog'liq holda quyidagicha belgilangan:

– eksport ulushi 15 foizdan 30 foizgacha miqdorda bo'lganida belgilangan foyda solig'i va mulk solig'i stavkalari 30 foizga kamaytiriladi;

– eksport ulushi 30 va undan ko'proq foiz bo'lganida belgilangan foyda solig'i va mulk solig'i stavkalari 50 foizga kamaytiriladi.

Mazkur imtiyozlar erkin almashtiriladigan valutaga xomashyo mahsulotlari – paxta tolasi, ip gazlama kalavasi, lint, neft, neft mahsulotlari, gaz kondensati, tabiiy gaz, elektr energiyasi, qimmatbaho, rangli va qora metallar eksport qiluvchi savdo-vositalchilik korxonalariga, shuningdek, ishlab chiqarish korxonalariga tatbiq qilinmaydi.

Mikrofirma va kichik korxonalar, o'zi ishlab chiqargan mahsulotlar eksportidan olingan xorijiy valutadagi tushumni majburiy sotishdan ozod etiladi, tabiiy gaz eksporti va tranzitini amalga oshiruvchi korxonalar bundan mustasno.

Ishlab chiqarish korxonalariga tovarlarini eksport qilish uchun o'z ishlab chiqarish mahsulotlarini reklama qilish va tashqi bozorning marketing tadqiqotlarini olib borish maqsadida xorijda savdo uylari hamda vakolatxonalar ochishga ruxsat beriladi.

Tovar konsignatsiya shartlarida, bank kafolatnomasi yoki siyosiy va tijorat tavakkalchiliklaridan eksport kontraktlarini sug'urtalash polisini taqdim etmasdan eksportchi tomonidan chet eldagi korxonaga nomiga:

- o'z ishlab chiqargan mahsulot ustav jamg'armasida eksportchining ulushi kamida 51 foizni tashkil qiladigan chet eldagi korxonaga nomiga eksport qilinganda yetkazib berilishi mumkin;

- bojxonada rasmiylashtirilgan kundan boshlab 180 kun mobaynida eksportchi shartnomalar (kontraktlar) asosida chet eldagi korxonalar nomiga olib chiqilgan tovarlar bo'yicha valuta tushumi tushishini yoxud ushbu tovarlarning O'zbekiston Respublikasi hududiga qaytarishni ta'minlaydi.

O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2011-yil 7-yanvardagi PQ-1464-sonli Qarori bilan tasdiqlangan 2011–2015-yillar davrida O'zbekiston iqtisodiyotida islohotlar ko'lamini chuqurlashtirish va kengaytirish, mamlakatda ishbilarmonlik muhitini shakllantirish mezonlarini va baholash tizimini belgilash va amalga oshirish chora-tadbirlari Davlat dasturiga muvofiq, xorijiy mamlakatlar tajribasidan kelib chiqqan holda, tovarlarni elektron deklaratsiya qilish tizimini bosqichma-bosqich joriy etish nazarda tutilgan. Mazkur hujjat loyihasi Davlat Bojxona Qo'mitasi tomonidan ishlab chiqilgan bo'lib, hozirgi vaqtda manfaatdor vazirlik va tashkilotlar tomonidan muvofiqlashtirilmoqda.

O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2011-yil 14-yanvardagi PF-3557-sonli «Mamlakatda demokratik islohotlarni yanada chuqurlashtirish va fuqarolik jamiyatini rivojlantirish Konsepsiyasining ustuvor yo'nalishlarini demokratik bozor islohotlarini chuqurlashtirish va iqtisodiyotni liberallashtirish sohasida amalga oshirish bo'yicha chora-tadbirlar to'g'risida» Farmoyishining bajarilishi yuzasidan, O'zbekiston Respublikasi

Bojxona kodeksining yangi tahrirdagi loyihasi ishlab chiqilgan va Oliy Majlisga ko'rib chiqish uchun kiritilgan. Bojxona qonunchiligidan foydalanishni mazkur qonun loyihasi bilan bixillashtirish va soddalashtirish maqsadida, amaldagi Bojxona kodeksi va O'zbekiston Respublikasining «Bojxona ta'riflari to'g'risidagi» Qonuni birlashtirilgan hamda xalqaro norma va standartlar bilan muvofiqlashtirilgan.

O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2011-yil 25-avgustdagi PQ-1604-son «Byurokratik to'siqlarni bartaraf etish va tadbirkorlik faoliyati erkinligini yanada oshirish chora-tadbirlari to'g'risida» Qaroriga muvofiq, tovarlarni eksport qilishda to'lanadigan bojxona rasmiylashtiruv yig'implarining amaldagiga qaraganda o'rtacha 2 marotabaga kamaytirishni nazarda tutuvchi yangi stavkalari tasdiqlangan.

Mazkur Qarorga muvofiq belgilanganki, 2011-yilning 1-oktabridan boshlab tovarlar, ishlar va xizmatlarni eksport qiluvchi mikrofirmalar va kichik korxonalar uchun davlat bojxona xizmati organlarida eksport kontraktlarini hisobga qo'yish tovarlarning bojxona rasmiylashtiruvi jarayonida bevosita bojxona postlarida amalga oshiriladi (O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 1997-yil 10-oktabrdagi PF-1871-sonli Farmoni bilan tasdiqlangan ro'yxatga muvofiq xomashyo tovarlari eksportidan tashqari). Shunday qilib, 2011-yil 1-oktabrdan boshlab, eksport qiluvchi korxonalar uchun bojxona rasmiylashtiruvi, deklaratsiya qilish, sertifikatlashtirish, sanitariya-epidemiologiya nazorati va tovarlarning bojxona rasmiylashtiruvi jarayonida qatnashadigan boshqa tashkilotlar faoliyatining bir vaqtning o'zida amalga oshirilishini ta'minlaydigan «bir darcha» tamoyili asosida mexanizmi faoliyat yuritmoqda.

Bundan tashqari, mazkur Qarorga muvofiq, kichik biznes va xususiy tadbirkorlik subyektlari tovarlarini eksport qilishga ixtisoslashtirilgan «O'ztdabirkoreksport» tashqi savdo kompaniyasi tashkil etilgan va uning asosiy vazifalari etib quyidagilar belgilangan:

kichik biznes va xususiy tadbirkorlik subyektlariga ularning tovarlarini to'g'ridan to'g'ri eksport qilish shartnomalari bo'yicha, shuningdek, xorijda tashkil etiladigan savdo uylari orqali sotishda ko'maklashish;

– kichik biznes va xususiy tadbirkorlik subyektlari mahsulotlarini eksport qilishga doir amaldagi shartnomalar garovi asosidan eksportdan oldingi moliyalashtirishni tashkil etish;

kichik biznes va xususiy tadbirkorlik subyektlari buyurtmalariga ko'ra respublikada ishlab chiqarilmaydigan texnologik ashob-uskunalar, ehtiyot qismlar, butlovchi buyumlar, xomashyo va materiallarni yetkazib berish;

– eksport mahsulotlarini sertifikatlashtirishda kichik biznes korxonalariga ko'maklashish, reklama tadbirlarini o'tkazish, xalqaro yarmarkalar va ko'rgazmalarni tashkil etish va qatnashish, manfaatdor kichik biznes va xususiy tadbirkorlik subyektlarini axborot va maslahat xizmatlari bilan ta'minlash.

O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2011-yil 25-avgustdagi PQ-1604-sonli «Byurokratik to'siqlarini bartaraf etish va tadbirkorlik faoliyati erkinligini yanada oshirish chora-tadbirlari to'g'risida» Qaroriga muvofiq, Vazirlar Mahkamasining «Birjadan tashqari valuta bozorini yanada rivojlantirish va mustahkamlash chora-tadbirlari to'g'risida» 2000-yil 29-iyundagi 245-sonli Qarori 5-bandiga o'zgartirishlar kiritilgan va bu chet el valuta tushumi tushishini kechiktirgan eksport qiluvchi tashkilotlarga jarima sanksiyalarini yengillashtirishni nazarda tutadi. Jumladan, chet eldan valuta tushumi tushishining belgilangan muddatlari o'tgandan keyin 30 bank kunidan ko'proq muddatga kechikishiga yo'l qo'ygan eksportchiga (kichik biznes va xususiy tadbirkorlik subyektlari uchun – 60 bank kuni) nisbatan soliq organlari tomonidan quyidagi sanksiyalar qo'llaniladi:

– valuta tushumi tushishi belgilangan muddatdan 180 kungacha kechikkanda – tushmagan valuta mablag'lari summasiga nisbatan 10 foiz ekvivalentda;

– valuta tushumi tushishi belgilangan muddatdan 180 kundan 365 kungacha kechikkanda – tushmagan valuta mablag‘lari summasiga nisbatan 20 foiz ekvivalentda;

– valuta tushumi tushishi belgilangan muddatdan 365 kundan ortiq muddatga kechikkanda – tushmagan valuta mablag‘lari summasiga nisbatan qo‘shimcha ravishda 70 foiz ekvivalentda;

– O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2011-yil 30-dekabrda PF-4399-sonli «O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining ayrim hujjatlariga o‘zgartishlar kiritish, shuningdek, ba‘zilarini o‘z kuchini yo‘qotgan deb hisoblash to‘g‘risida» Farmoniga muvofiq tovuq go‘shтини eksport qilishni taqiqlash bekor qilingan.

Bundan tashqari O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2012-yil 26-martdagi PQ-1731-sonli «Eksport qiluvchi korxonalarini rag‘batlantirishni kuchaytirish va raqobatbardosh mahsulotlarni eksportga yetkazib berishni kengaytirish borasida qo‘shimcha chora-tadbirlar to‘g‘risida»gi Qaroriga muvofiq, mahalliy tovar (ish, xizmat) ishlab chiqaruvchi korxonalariga quyidagi huquqlar beriladi:

– xalqaro moliya institutlari, donor mamlakatlar, xorijiy davlatlar hukumatlari, boshqa norezidentlar mablag‘lari hisobidan O‘zbekiston Respublikasi hududida amalga oshiriladigan loyihalar bo‘yicha xalqaro tenderlarda xorijiy qatnashchilar bilan teng sharoitlarda, jumladan ishlab chiqarilgan tovar (ish, xizmat)larni yetkazib berishga chet el valutasida shartnomalar tuzgan holda ishtirok etish;

– O‘zbekiston Respublikasi hududida foydalanish nazarda tutilgan o‘zida ishlab chiqarilgan tovar (ish, xizmat)larni yetkazib berishga to‘g‘ridan to‘g‘ri bitimlar shartida norezidentlar bilan xorijiy valutada shartnomalar tuzish.

Belgilanadiki, mazkur bandeda ko‘rsatilgan shartnomalar faqat xizmat ko‘rsatayotgan vakolatli bankda hisobga qo‘yilgan va eksport qiluvchi korxonalardek soliq imtiyozlari berilgan holda eksport shartnomalariga tenglashtiriladi.

Bunda, mazkur Qarorga binoan belgilab qo'yilganki, 2012-yil 1-apreldan boshlab yangi qurilish, mavjud ishlab chiqarishlarni modernizatsiyalash va texnologik yangilashga valuta kreditlari bo'yicha asosiy qarzni qaytarishga joriy to'lovlar bo'yicha yo'naltiriladigan valuta tushumi qismini vakolatli banklarga majburiy sotishdan asosiy qarz batamom to'lab bo'linadigan muddatga qadar ozod qilinadi.

Sifatni boshqarish tizimlarini joriy etish, mahsulotlarning xalqaro standartlarga muvofiqligini sertifikatliyadan o'tkazish, shuningdek, laboratoriya testlari va sinovlarini o'tkazish komplekslarini xarid qilishga yo'naltiriladigan mablag'larga yangi texnologik uskunalarni sotib olishda nazarda tutilgan yagona soliq to'lovi bo'yicha soliq solinadigan bazani kamaytirishning amaldagi tartibi mikrofirmalar va kichik korxonalar uchun tatbiq etilsin.

Mazkur qarorga binoan tijorat banklariga eksport operatsiyalari bo'yicha faktoring xizmatlarini amalga oshirishning cheklangan muddatini 60 kundan 90 kunga uzaytirgan holda eksport operatsiyalari bo'yicha faktoring xizmatlarini amalga oshirish hajmini kengaytirish tavsiya etilsin.

O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2012-yil 18-iyuldagi PF-4455-sonli «Ishbilarmonlik muhitini yanada tubdan yaxshilash va tadbirkorlikka yanada keng erkinlik berish chora-tadbirlari to'g'risida»gi Farmoniga muvofiq, 2012-yilning 1-avgustidan boshlab, tadbirkorlik faoliyati (shuningdek, eksportchilar) uchun shart-sharoitlarni yanada yaxshilashga yo'naltirilgan aniq me'yor va chora-tadbirlar joriy qilingan. Mazkur Farmonga binoan, qonunchilikni takomillashtirish va ishbilarmonlik muhitini yanada tubdan yaxshilashga hamda tadbirkorlikka yanada keng erkinlik berishga yo'naltirilgan tadbirlarni amalga oshirish bo'yicha 2013–2014-yillarda joriy etilgan kompleks chora-tadbirlar Dasturi tasdiqlangan.

Mamlakatimiz hukumati tomonidan tashqi savdo siyosatining oqilona tarzda yuritilayotganligi tashqi iqtisodiy aloqalarning

jadal sur'atlarda rivojlanishini ta'minlamoqda. Ushbu barqaror rivojlanish sur'atlarini ta'minlash mamlakatimizning xalqaro moliya munosabatlari tizimida munosib o'rin egallashida muhim ahamiyat kasb etadi.

#### **15.4. O'zbekistonning xalqaro valuta-kredit tashkilotlari bilan o'zaro hamkorlik aloqalari**

Mamlakatimiz mustaqillikka erishgach erkin ochiq bozor iqtisodiyotini shakllantirish, rivojlantirish va takomillashtirish uchun zarur bo'lgan siyosiy, huquqiy, ijtimoiy, iqtisodiy va tashkiliy asoslarni barpo etish yillari sifatida munosib tarixiy voqeikka aylandi. Shuningdek, mamlakatimizda barqaror bank tizimi yaratilishi bilan xalqaro moliyaviy munosabatlar ko'lami yanada kengayib bordi, bu holat o'z navbatida xalqaro moliya institutlari va tijorat banklari o'rtasida o'zaro hamkorlik aloqalari rivojlanishiga qulay shart-sharoitlar yaratdi. Hozirgi kunda mamlakatimiz tijorat banklari hamda xalqaro moliya institutlari o'rtasida bir qator samarali loyihalar amalga oshirilmoqda, bu esa respublikamiz iqtisodiyotining taraqqiy etishida mustahkam rol o'ynamoqda.

Bugungi kunda xalqaro moliyaviy institutlarning amaliy aloqalariga qisqacha to'xtaladigan bo'lsak, ulardan Xalqaro Valuta Fondi (XVF), Jahon banki, Yevropa Tiklanish va Taraqqiyot Banki (YTTB), Osiyo Taraqqiyot Banki (OTB) kabi yirik moliyaviy tashkilotlar bilan juda izchil va faol ishlar olib borilmoqda. Mazkur tashkilotlar biz tanlagan yo'l va amalga oshirilayotgan islohotlarning to'g'ri ekanligiga qat'iy ishonch hosil qilganliklari uchun ham yaqin hamkorlik aloqalarini olib bormoqdalar.

O'zbekiston Respublikasi Oliy Kengashining 1992-yil 2-iyulda O'zbekiston Respublikasining «Xalqaro valuta fondi (XVF) ga a'zolik to'g'risida»gi qarori qabul qilindi. O'zbekiston Respublikasi 1992-yil 21-sentabrda XVFga a'zo bo'lib kirdi hamda Vazirlar Mahkamasining 93-F raqamli 1993-yil 27-martdagi Farmoyishiga muvofiq respublikaning XVF imzo kvotasiga to'lov amalga oshirildi.



O'zbekiston Respublikasining Markaziy Banki xalqaro moliya tashkilotlarining aloqa agentligi va avuarlar depozitariysi hisoblanadi va O'zbekiston Respublikasining mazkur muassasalarga a'zoligi bilan bog'liq operatsiyalarni amalga oshirish vakolatiga ega.

O'zbekiston Respublikasining hukumati bilan kelishgan holda Moliya vazirligi va Markaziy Bank yuqorida qayd etilgan xalqaro tashkilotlar oldidagi qarz mablag'lar olish, to'lov foizlarini berish va respublika nomidan qarz majburiyatlarini joylashtirish bilan bog'liq moliyaviy majburiyatlarning o'z vaqtida bajarishni ta'minlaydi.

O'zbekistonga XVFnning missiyasi texnikaviy yordam ko'rsatish va hukumatda hamda O'zbekiston Respublikasi Markaziy Bankida konsultatsiyalar o'tkazish maqsadida muntazam kelib turadi. Missiyaning faoliyati iqtisod, moliya sho'basini va statistika sohasidagi ishning ahvolini o'rganishga, shuningdek, keyingi iqtisodiy islohotlar yo'nalishini aniqlashga qaratilgan.

XVF ekspertlarining o'rganishlari natijasi bo'yicha tavsiya va analitik materiallar ishlab chiqiladi, makroiqtisodiyot sohasidagi mavjud muammolarni hal qilish yo'llari haqida tavsiyalar tayyorlanadi, bular barchasi Markaziy Bank tomonidan amaliyotda hisobga olinadi.

Bundan tashqari XVF bilan bitimning «Valuta tartibiga nisbatan majburiyatlar» moddasiga muvofiq Fond missiyasi bir yilda kamida bir marta O'zbekistondagi joriy makroiqtisodiy va valuta siyosatining obzorini o'tkazadi. Missiya ishi natijalari bo'yicha tegishli hisobot tayyorlash bilan birga XVF ijrochi direktorlari kengashi muhokamasiga olib chiqiladi.

Xalqaro Valuta Fondi ekspertlari bilan birgalikdagi hamkorlik va ishlash muayyan ijobiy natijalarni berdi.

XVF bank qonunchiligini, buxgalteriyaning hisobga olish hisob raqamlari yangi rejasini xalqaro standartlarga muvofiq ishlab chiqishga, shuningdek, hisobga olish va hisobotning yangi tizimini joriy etishga ko'maklashdi, bu bank nazorati sa-

marasi va uning me'yoriy negizi darajasini oshirish imkonini berdi. XVFnig texnikaviy ko'magi to'lovlar elektron tizimini joriy etish va statistika ma'lumotlari yig'ish tizimini yaxshilashga olib keldi.

XVF kreditlari milliy valutani qo'llab-quvvatlash, to'lov balansini mustahkamlashga ajratildi va bevosita O'zbekiston hukumatiga beriladi.

XVF rahbariyati va ekspertlari texnik yordam berish va Hukumat hamda Markaziy Bankda maslahatlar o'tkazish maqsadida bir necha bor O'zbekiston Respublikasiga tashrif bilan keldi.

O'zbekiston Respublikasi va XVF tomonidan iqtisodiy va moliyaviy masalalar bo'yicha imzolangan Memorandumda respublika iqtisodiyoti islohotini davom ettirish, valuta bozorini erkinlashtirish, xalqaro joriy operatsiyalar bo'yicha milliy valutani ayirboshlash qilinishi ta'minlash uchun zarur sharoitlarni yaratish bo'yicha aniq chora-tadbirlar ko'rsatilgan.

1992-yil sentabr oyidan boshlab O'zbekiston Respublikasi Jahon bankining teng huquqli a'zosi hisoblanadi. 1992-yil 2-iyulda O'zbekiston Respublikasining «Xalqaro valuta fondi, Xalqaro tiklanish va taraqqiyot banki, Xalqaro taraqqiyot assotsiatsias, Xalqaro moliya korporatsiyasi, Investitsiyalarni kafolatlash bo'yicha ko'p tomonlama agentlikda O'zbekiston Respublikasining a'zoliigi to'g'risida»gi Qonuni kuchga kirdi. Hozir Toshkentda Jahon bankning vakolatxonasi faoliyat yuritmoqda.

Jahon bankining mamlakatga ko'mak berish bo'yicha mo'ljallangan Strategiyasi doirasida Davlatning ustuvor yo'nalishlarini qo'llab-quvvatlash uchun amalga oshirilayotgan dasturlar to'plami asosiy 4 yo'nalishga qaratilgan:

- 1) iqtisodiy o'sish uchun sharoitni yaxshilash;
- 2) qishloqlarda iqtisodiy o'sish imkoniyatlarini oshirish;
- 3) aholiga xizmat ko'rsatish samaradorligini oshirish;
- 4) atrof-muhitni boshqarish hamda global ommaviy ehtiyojlarning taqdim etilishi.

Hozirgi kunda mamlakatimizda Jahon banki bilan hamkorlikda quyidagi loyihalar amalga oshirilmoqda:

- Qishloq xo‘jaligi korxonalarini qo‘llab-quvvatlash loyihasi; Irrigatsiya infratuzilmalari va drenajlarni rekonstruksiya qilish loyihasi;

- Maktab ta‘limini rivojlantirish loyihasi;

- Farg‘ona vodiysida suv resurslarini boshqarish loyihasi;
- Samarqand va Buxoro shaharlarida quvurlar tizimi va tozalash inshootlarini rekonstruksiya qilish loyihasi;

- Sanoat korxonalarida energiya samaradorligini oshirish loyihasi;

- Sirdaryo viloyatida suv ta‘minotini yaxshilash loyihasi;

- Tallimarjon issiqlik elektr stansiyasi (IES) qurilishi loyihasi;

- Sog‘liqni saqlash tizimini modernizatsiyalash loyihasi (Salomatlik-3);

- Elektr energiyasidan foydalanishni nazorat qilish va hisoblashning avtomatlashgan tizimini joriy etish loyihasi;

- Olot va Qorako‘l tumanlarida suv ta‘minotini yaxshilash loyihasi va boshq.

Mamlakatimizning Osiyo Taraqqiyot Banki bilan o‘zaro hamkorlik aloqalari yetarli darajada faol rivojlanib bormoqda. O‘zbekiston Respublikasi 1995-yilda Osiyo Taraqqiyot Bankiga (OTB) a‘zo bo‘lgan.

O‘zbekistonda OTB bilan hamkorlikda amalga oshirilayotgan dastur va loyihalar 4 ta muhim sohalarga yo‘naltirilgan. Bular:

- qishloq xo‘jaligi;

- xususiy tadbirkorlikni rivojlantirish;

- transport va bojxona tranziti sohasida mintaqaviy hamkorlik;

- bolalikni himoya qilish va boshlang‘ich ta‘limni egallashga qaratilgan ijtimoiy xizmatlarni takomillashtirish.

OTB va O‘zbekiston o‘rtasida 2011–2015-yillarda infratuzilma, transport va aloqa tarmoqlarini rivojlantirishni jadallashtirish dasturi doirasida Maroqand – Qarshi uchastkasida

temiryo'llarni elektr energiyasi bilan ta'minlash loyihasi, qishloq joylarda tasdiqlangan namunaviy loyihalar asosida uy-joy qurilishi loyihasi, Andijon shahrida suv ta'minoti va sanitariya xizmatlarini yaxshilash loyihasi, Jizzax viloyatining Zafarobod va Arnasoy tumanlarida, shuningdek, Qoraqalpog'iston Respublikasi va Xorazm viloyatida qishloq aholi punktlarida suv ta'minotini yaxshilash loyihasi, elektr energiyasidan foydalanish samaradorligini oshirish hamda elektr energiyasini nazorat qilish va hisoblashning avtomatlashgan tizimini joriy etish loyihasi bo'yicha bitimlar imzolangan.

Shu bilan bir qatorda OTB va mamlakatimiz hukumati o'rtasida Quyosh energiyasi bo'yicha qo'shma xalqaro ilmiy tadqiqot institutini tashkil etish to'g'risida Memorandum imzolangan. Mazkur Memorandumga asosan OTB tomonidan quyosh energetikasini rivojlantirish loyihalarini amalga oshirishga mablag'lar ajratilishi ko'zda tutilgan.

O'zbekistonda Osiyo Taraqqiyot Banki bilan amalga oshirilgan dasturlar va loyihalar xususan qishloq xo'jaligi, xususiy tadbirkorlikni rivojlantirish, irrigatsiya, suv resurslarini boshqarish, transport va bojxona tranziti hamda bolalikni muhofaza qilishga yo'naltirilgan ijtimoiy xizmat ko'rsatish turlari va boshlang'ich ta'limni yaxshilash kabi sohalarni qamrab olgan.

O'zbekiston 1992-yildan Yevropa Tiklanish va Taraqqiyot Banki a'zosi hisoblanadi. YTTB O'zbekistonda xususiy sektorni rivojlantirishni qo'llab-quvvatlashni amalga oshiruvchi eng yirik investorlardan biri hisoblanadi.

YTTB O'zbekistonda o'z faoliyati yettita yo'nalishini belgiladi. Bular quyidagi sohalarni rivojlantirishga qaratiladi:

- moliya sektori va bank infratuzilmasi;
- kichik va o'rta korxonalar;
- bozor infratuzilmasi;
- energetika majmuasi;
- paxtani qayta ishlash va yengil sanoatning boshqa tarmoqlari;

- sayyohlik infratuzilmasi;
- tabiiy resurslarni o'zlashtirish.

O'zbekiston Islom Taraqqiyot Bankiga 2003-yil 3-sentabrda a'zo bo'lib kirgan. Ushbu bank tomonidan mamlakatimizda qator loyihalarni moliyalashtirish amalga oshirildi, jumladan, mintaqaviy tez tibbiy yordam markazlarini zarur jihozlar bilan ta'minlash, elektr energiyasi uzatish tarmoqlarini qurish, kichik va xususiy biznes uchun moliyalashtirish liniyalari, kollejlari va umumta'lim maktablarini qurish va jihozlash, davlat moliyasini boshqarish islohotlarini o'tkazishga ko'maklashish va boshqalar.

2006-yilda Islom Taraqqiyot Banki missiyasining O'zbekistonga tashrifi doirasida Islom Taraqqiyot Banki va O'zbekiston Respublikasi hukumati o'rtasida 2007–2009-yillardagi uch yillik hamkorlik dasturini ishlab chiqish to'g'risida Memorandum imzolandi. Shu bilan birgalikda ITB boshqaruvchilar kengashining 29-yillik yig'ilishi doirasida O'zbekiston Xususiy sektorni rivojlantirish bo'yicha Islom korporatsiyasiga a'zo bo'lib kirdi. Ushbu korporatsiya xususiy sektorni moliyalashtirishda faol ishtirok etmoqda, shuningdek, korxonalarini qayta qurish va xususiylashtirish dasturlarini amalga oshirishda davlat va xususiy sektorga maslahat xizmatlarini ko'rsatib kelmoqda.

Hozirgi kunda Islom Taraqqiyot Banki tomonidan O'zbekiston Respublikasida kichik biznesni rivojlantirish, energetika, sog'liqni saqlash, ta'lim kabi sohalarga yo'naltirilgan 11 loyihani amalga oshirish uchun 140,22 Taraqqiyot Banki va O'zbekiston Respublikasi hukumati o'rtasida 14 loyihani o'z ichiga olgan hamkorlik dasturi ishlab chiqilgan. Mazkur dastur doirasida ta'lim, sog'liqni saqlash, infratuzilmani rivojlantirish (suv ta'minoti, uy-joy kommunal xo'jaligi va boshq.), energetika, kichik biznesni rivojlantirish, qishloq xo'jaligi kabi sohalarni moliyalashtirish ko'zda tutilgan bo'lib uning umumiy qiymati 418,15 mln AQSH dollarini tashkil etadi.

Hozirda Islom Taraqqiyot Banki O'zbekiston hamkorlik qilayotgan xalqaro moliya institutlari orasida yetakchi o'rinlardan birini egallab, mamlakat iqtisodiyotida tarkibiy o'zgarishlarni amalga oshirishda muhim ahamiyat kasb etadi.

O'zbekiston Respublikasining Islom Taraqqiyot Bankiga qisqa vaqt oralig'idagi a'zoligi mobaynida, Bank bilan moliyaviy va texnik hamkorlik barqaror rivojlanib, ijobiy istiqbollarga ega bo'ldi.

O'zbekistonga bank tomonidan sog'liqni saqlash, ta'lim, irigatsiya va melioratsiya, energetika, suv ta'minoti, kommunal xo'jalik, yo'l infratuzilmasini rivojlantirish, kichik biznesni qo'llab-quvvatlash kabi sohalarda 15 ta loyihani amalga oshirish uchun 463,8 million AQSH dollari ajratilgan.

Islom taraqqiyot banki Boshqaruvchilar kengashining har yil o'tkaziladigan va Jidda shahrida bo'lib o'tgan 36-yig'ilishi davomida O'zbekiston Respublikasi bilan Islom Taraqqiyot Banki o'rtasida 2011–2013-yillarga mo'ljallangan uch yillik Dasturni amalga oshirishga doir hamkorlik to'g'risida Memorandum imzolandi. Unda infratuzilmaviy loyihalarni moliyalashtirish ko'lamini ko'paytirish va umumiy qiymati 655,5 million dollarni tashkil etgan 11 ta loyihani amalga oshirish nazarda tutilgan.

Yuqoridagilarga asoslangan holda, shuni xulosa qilishimiz mumkinki, Xalqaro Valuta Fondi, Jahon Banki, Yevropa Tiklanish va Taraqqiyot Banki, Osiyo Taraqqiyot Banki hamda Islom Taraqqiyot Banki mamlakatimizda qator istiqbolli loyihalarni amalga oshirishda o'zining mablag'larini ajratish bilan faol ishtirok etmoqda. Shuningdek, mamlakatimizdagi bir qator investitsion loyihalarni amalga oshirishda ham mazkur tashkilotlarning o'rni muhimdir.

### **15.5. O'zbekistonning integratsion birlashmalardagi faoliyati**

O'zbekiston Respublikasi mustaqillik yillarida strategik manfaatlarini takomillashtirib borib, dunyoning turli joylarida va ayniqsa, Markaziy Osiyo mintaqasida barqarorlikni mustahkamlash

sohasida xalqaro va mintaqaviy tashkilotlar bilan faol hamkorlikni yo'lga qo'ydi.

O'zbekistonning jahon mamlakatlari bilan iqtisodiy integratsiyalashuvi milliy iqtisodiyot samaradorligini oshirishning muhim omili hisoblanadi, shuningdek, fan-texnika taraqqiyotini jadal-lashtirishga, millatlar va elatlarning yaqinlashuviga, aholi tur-mush darajasini oshirishga yordam beradi.

Mamlakatlarning muayyan integratsion tashkilot doirasida birlashuvi, ular o'rtasida mahsulotlar, xizmatlar va kapital ha-rakati bilan bog'liq munosabatlar rivojlanishiga ijobiy ta'sir ko'rsatadi. Shu bilan birgalikda, mamlakatlar o'rtasida yangi texnologiyalarning erkin tarqalishiga, ularning milliy iqtisodiyot-larda ishlab chiqarish tarmoqlarini rivojlantirish jarayoniga joriy etilishiga qulay zamin yaratadi va pirovardida iqtisodiyot barqa-rorligiga erishishga ko'maklashadi.

O'zbekistonda iqtisodiy integratsiyani rivojlantirish siyosati av-valo, milliy iqtisodiyotning barqaror darajada o'sishini ta'minlash hamda jahondagi taraqqiy etgan mamlakatlar qatoriga kirishiga yo'naltirilgan.

Xalqaro iqtisodiy integratsiya jarayoni kuchayishi barobarida, O'zbekiston Respublikasi Markaziy Osiyo, MDH davlatlari, Yev-ropa Ittifoqi mamlakatlari bilan hamkorlik aloqalarini rivojlan-tirib bormoqda.

O'zbekistonning Shanxay hamkorlik tashkiloti, MDH va Iqtisodiy Hamkorlik Tashkiloti kabi integratsion birlashmalar-da ishtirok etishi mamlakatimizning jahon xo'jaligidagi o'rnini yanada mustahkamlashda muhim o'rin tutmoqda.

Mamlakatimiz 2001-yil iyun oyida Shanxay hamkorlik tash-kilotiga (SHHT) a'zo bo'lib, uning muassisi va teng huquqli qat-nashchisiga aylandi.

O'zbekiston Respublikasi hamda Shanxay hamkorlik tashkilo-tiga a'zo davlatlar hududida akkreditatsiyadan o'tkazilgan qo'shma korxonalar va vakolatxonalar soni xo'jalik subyektlari darajasida kooperatsiyaviy aloqalarning faol rivojlanayotganidan dalolat beradi.

2012-yil 1-yanvar holatiga ko'ra O'zbekiston Respublikasi hududida Shanxay hamkorlik tashkilotiga a'zo davlatlar investorlari ishtirokida 1601 ta korxonada faoliyat yuritayotgan bo'lib, ulardan 270 tasi 100 foiz xorijiy sarmoya hisobiga tashkil etilgan.

O'zbekiston Respublikasi Tashqi iqtisodiy aloqalar, investitsiyalar va savdo vazirligida Shanxay hamkorlik tashkilotiga a'zo davlatlar firma va kompaniyalarining 178 ta vakolatxonasi akkreditatsiyadan o'tkazilgan.

Shanxay hamkorlik tashkilotiga a'zo davlatlar hukumat rahbarlari Kengashining qarori bilan «Ko'p tomonlama savdo iqtisodiy hamkorlik dasturi» tasdiqlandi. Shanxay hamkorlik tashkilotiga a'zo davlatlar tomonidan mazkur Dasturni amalga oshirish yuzasidan qisqa muddatli, o'rta muddatli va uzoq muddatli bosqichma-bosqich tadbirlar Rejasi ishlab chiqilgan.

2006-yil 22-avgustda Toshkentda Shanxay hamkorlik tashkilotiga a'zo davlatlar tranzit imkoniyatlarini rivojlantirish bo'yicha Maxsus ishchi guruhning uchinchi yig'ilishi bo'lib o'tdi. Maxsus ishchi guruh yig'ilishining natijalari bo'yicha, Shanxay hamkorlik tashkiloti doirasida transport sohasidagi loyihalarni tezlashtirish maqsadida quyidagi ikki loyihani asosiy loyihalar sifatida amalga oshirish belgilab olindi:

– E-40 xalqaro transport yo'nalishi tarkibida, Qig'och daryosi bo'ylab ko'prik qurilishi bilan «Volgograd-Astraxan-Atirau-Baynau-Qo'ng'iro't» va «Oqtov-Baynau-Qo'ng'iro't» avtomobil yo'llarini bir vaqtda va o'zaro mos ravishda qurishni amalga oshirish;

– Qashg'ar shahrida multimodal tashishlar uchun yuk o'tish terminalining qurilishi bilan «O'sh-Saritosh-Irkeshtam-Qashg'ar», «Bratstvo-Dushanbe-Djirgatal-Karamik-Irkeshtam-Qashg'ar» avtotransport yo'nalishini rivojlantirish.

Hozirda O'zbekiston Respublikasi tomonidan Shanxay hamkorlik tashkiloti doirasida savdo iqtisod, transport kommunikatsiya, investitsiya va boshqa sohalarda hamkorlik faoliyati izchil davom etmoqda.



MDH tashkil qilingan dastlabki kundan boshlab, O'zbekiston respublikasi iqtisodiy integratsiyani chuqurlashtirish, hamkorlik aloqalarini mutahkamlash va kengaytirish, boshqa davlatlarning ichki ishlariga aralashmaslik tarafdori bo'lgan davlatlar qatoridan o'rin oldi. O'zbekiston Respublikasi MDHning asosiy va tarmoq organlarining faoliyatida ishtirok etadi.

O'zbekiston MDH barcha ishtirokchi davlatlar uchun maksimal ijtimoiy-iqtisodiy samaraga erishish maqsadida xo'jalik jarayonlarini tartibga solishda muvofiqlashtiruvchi rolini bajarishi kerak deb hisoblaydi.

MDHga a'zo mamlakatlar bilan munosabatda O'zbekistonning o'rnini quyidagilardan iborat:

– MDHning barcha a'zo mamlakatlari manfaatlarini teng huquqliligini e'tiborga olgan holda, iqtisodiy integratsiyaning ustuvor yo'nalishda bo'lishini ta'minlash;

– O'zbekiston Respublikasi o'zaro manfaatli hamkorlik qilishda intiluvchi ixtiyoriyligi tamoyilini saqlash tarafdorligi va boshqalar.

Hozirgi vaqtda Hamdo'stlik o'z taraqqiyotining yangi bosqichiga qadam qo'ydi. Qabul qilingan MDHning bundan keyingi taraqqiyoti Konsepsiyasi va uni amalga oshirish rejasida barcha ishtirokchi davlatlar tomonidan Hamdo'stlik faoliyatining ustuvor yo'nalishlari: iqtisodiy integratsiya, gumanitar sohada, xavfsizlikni ta'minlash, xalqaro xavfsizlik va barqarorlikni ta'minlash va mustahkamlash, jinoyatchilik, yangi xavf-xatar va tahdidlarga qarshi kurash sohalarida hamkorlik masalalari o'z aksini topdi. Shuningdek, Konsepsiyada siyosiy aloqalarni chuqurlashtirish, muvofiqlashtirilgan migratsion siyosatni ishlab chiqish, ekologik muammolarni birgalikda hal qilish, favqulodda vaziyatlarni oldini olish va tabiiy ofatlar oqibatlarini bartaraf etish zaruriyati e'tirof etildi.

Mazkur hujjatlarning qabul qilinishi bilan Hamdo'stlik bugungi kundagi voqelikka, integratsion aloqalarning amaliy samaradorligini oshirishga, barcha hamkorlik sohalarini uyg'unlikda

rivojlantirishga moslashtirish bo'yicha muhim va samarali faoliyatini amalga oshirish uchun muhim dasturga ega bo'ldi.

Shu munosabat bilan qabul qilingan qarorlarning bajarilishini ta'minlash MDH doirasidagi aloqalar samaradorligining muhim sharti hisoblanadi.

O'zbekiston Respublikasining MDHga a'zoligi unga bir qator muhim vazifalarni hal qilish imkonini beradi. Jumladan:

- aholi iste'moli uchun zarur mahsulotlarni ishlab chiqarishga yo'naltirilgan kooperativ xo'jalik aloqalarini rivojlantirish va takomillashtirish;

- MDHning bir qator mahsulotlarini milliy bozordagi mavqeini saqlash;

- MDH doirasida xomashyo resurlaridan samarali foydalanish;

- O'zbekistonning uchinchi mamlakatlarga eksport-import tovar oqimiga xizmat ko'rsatuvchi transport kommunikatsiyalaridan kafolatli va xatarsiz foydalanish.

1992-yilda O'zbekiston Respublikasi Iqtisodiy Hamkorlik Tashkiloti (IHT)ga a'zo bo'ldi. Mazkur tashkilot Afg'oniston, Eron, Qozog'iston, Ozarbayjon, Pokiston, Turkmaniston, Tojikiston, Turkiya, O'zbekiston singari davlatlar o'rtasidagi kelishuv asosida tuzilgan. IHT a'zolari iqtisodiy rivojlanishga qaratilgan ko'p tomonlama mintaqaviy hamkorlikni o'zida mujassam etgan maqsad va vazifalarni amalga oshirishadi.

IHT a'zosi hisoblangan mamlakatlar o'rtasidagi savdoni rivojlantirish maqsadida boshqa mintaqalardagi va jahon savdo amaliyotidagi tajribalarga tayangan holda erkin savdo mintaqasini joriy etish sari harakat qilinmoqda. IHT o'ziga a'zo mamlakatlarning tashqi iqtisodiy faoliyatini rivojlantirishda muhim o'rin tutmoqda.

Xulosa qilib aytganda, O'zbekistonda tarixiy jihatdan qisqa bir davrda xalqaro moliya munosabatlarini yo'lga qo'yish va rivojlantirish borasida bir qator ijobiy ishlar amalga oshirildi. O'zbekiston o'zining tinchliksevar, yaxshi qo'shnichilik, o'zaro

foydali hamkorlikka qaratilgan siyosati va faoliyati bilan butun dunyoga tanildi, jahon hamjamiyatida o'zining munosib o'rnini egalladi hamda uning ma'q'qi yildan-yilga mustahkamlanib bormoqda.

### ***Tayanch so'z va iboralar***

Investitsiya, eksport va import, qo'shilgan qiymat solig'i, aksiz solig'i, tovar konsignatsiya shartlari, bank kafolatnomasi, MDH, IHT, SHHT.

#### **Takrorlash uchun savollar:**

1. Tashqi iqtisodiy faoliyat deganda nimani tushunasiz?
2. Tashqi iqtisodiy faoliyat subyekti sifatida O'zbekiston Respublikasining tasarrufiga nimalar kiradi?
3. O'zbekiston Respublikasining tashqi iqtisodiy faoliyat sohasidagi asosiy vazifalarini ayting.
4. O'zbekiston Respublikasi tashqi iqtisodiy faoliyatining asosiy tamoyillari nimalardan iborat?
5. O'zbekistonda tashqi iqtisodiy faoliyat sohasida qabul qilingan huquqiy hujjatlarni ayting.
6. Tashqi iqtisodiy faoliyatni davlat tomonidan tartibga solish nimalarni o'z ichiga qamrab olgan?
7. O'zbekistonda tashqi iqtisodiy faoliyatni takomillashtirish va rivojlantirishning ustuvor yo'nalishlarini izohlang.
8. O'zbekistonda eksport qiluvchilar faoliyatini rag'batlantirish uchun qanday imtiyozlar yaratilgan?
9. O'zbekistonning xalqaro valuta-kredit tashkilotlari bilan o'zaro hamkorlik aloqalarini izohlang.
10. O'zbekiston qanday integratsion birlashmalarda ishtirok etadi?

#### ***Mustaqil o'rganish uchun topshiriqlar***

1. O'zbekistonning tashqi savdo hajmi o'zgarishini tahlil eting.

2. O'zbekistonning xalqaro valuta-kredit tashkilotlari bilan o'zaro hamkorlikdagi loyihalarini o'rganing.

3. O'zbekistonda tashqi iqtisodiy faoliyatni tartibga soluvchi huquqiy hujjatlarni o'rganing.

4. Asosiy terminlar lug'atini tuzing.

### Test savollari

1. Tashqi iqtisodiy faoliyat deganda –

A) O'zbekiston Respublikasi davlat idoralarining, yuridik va jismoniy shaxslarining xorijiy davlatlar, ularning yuridik va jismoniy shaxslari, xalqaro tashkilotlar bilan o'zaro foydali hamkorlik o'rnatishga, bunday hamkorlikni rivojlantirishga qaratilgan jami amaliy harakatlari tushuniladi.

B) milliy xo'jaliklar o'rtasida o'zaro barqaror aloqalarining rivojlanishi hamda mehnat taqsimoti negizida yuzaga kelgan mamlakatlarning iqtisodiy, ijtimoiy-siyosiy va madaniy jihatdan birlashuvi.

C) milliy xo'jaliklarning o'zaro moliyaviy munosabatlarini tartibga soluvchi jarayon.

D) mamlakatlar o'rtasidagi mahsulotlar, xizmatlar va kapital harakati bilan bog'liq munosabatlarga cheklovlar qo'yilishi jarayoni.

2. O'zbekiston Respublikasi tashqi iqtisodiy faoliyatini tartibga soluvchi asosiy qonunchilik hujjatini ko'rsating.

A) «Valutani tartibga solish to'g'risida»gi Qonun.

B) «Tashqi iqtisodiy faoliyat to'g'risida»gi Qonun.

C) «Chet el investitsiyalari to'g'risida»gi Qonun.

D) «Boj ta'rifi to'g'risida»gi Qonun.

3. O'zbekiston Respublikasi Xalqaro valuta fondiga qachon a'zolikka qabul qilingan?

A) mazkur fondga a'zo emas.

B) 1992-yil 21-sentabrda.

C) 1994-yil 15-avgustda.

D) 1995-yil 12-martda.

4. O'zbekiston Respublikasi Osiyo Taraqqiyot Bankiga qaysi yilda a'zolikka kirgan?

- A) 1995-yilda.
- B) 1992-yilda.
- C) 1993-yilda.
- D) 2001-yilda.

5. O'zbekiston Respublikasi Islom Taraqqiyot Bankiga qachon a'zolikka kirgan?

- A) 2004-yil 10-sentabrda.
- B) 2002-yil 5-mayda.
- C) 2005-yil 16-aprelda.
- D) 2003-yil 3-sentabrda.

6. O'zbekiston Respublikasi Shanxay hamkorlik tashkilotiga (ShHT) qachon a'zo bo'lib kirgan?

- A) 2001-yil iyun oyida.
- B) 2002-yil may oyida.
- C) 2003-yil iyun oyida.
- D) 1999-yil avgust oyida.

7. O'zbekiston Respublikasida bevosita tashqi iqtisodiy faoliyatni nazorat qiluvchi davlat organi qaysi qatorda to'g'ri ko'rsatilgan?

- A) O'zbekiston Respublikasi Markaziy Banki.
- B) O'zbekiston Respublikasi Moliya vazirligi.
- C) O'zbekiston Respublikasi tashqi iqtisodiy aloqalar, investitsiyalar va savdo vazirligi.
- D) O'zbekiston Respublikasi Davlat Soliq qo'mitasi.

## ASOSIY TUSHUNCHALAR

**Aktiv to'lov balansi** – to'lov balansida tushumlar summasi to'lovlar summasidan ortiq bo'ladi.

**Arbitrajchilar** – bir vaqtning o'zida turli bozorlarda, turli narxlar asosida moliyaviy resursni sotib olish va sotish orqali foyda ko'radigan jahon moliya bozori ishtirokchilari.

**Asean** – 1967-yilda Bruney, Vyetnam, Indoneziya, Kambodja, Laos, Malayziya, Myanma, Singapur, Tailand va Filippin tomonidan tashkil etilgan Janubiy-Sharqiy Osiyo mamlakatlari assotsiatsiyasi.

**Autrayt forward kursi** – bitim tuzilgan kunda qayd etiladi va uning ijro kuni uchun haqiqiy.

**BRIK** – barqaror iqtisodiy o'sish sur'atlariga, jahon iqtisodiyoti va savdosida katta ulushga ega Braziliya, Rossiya, Hindiston va Xitoydan iborat mamlakatlar guruhi.

**Bojxona ittifoqi** – o'zaro savdodagi to'siqlarni bekor qilgan va a'zo bo'lmagan mamlakatlarga nisbatan yagona bojxona tariflari asosida umumiy tashqi savdo siyosati olib borayotgan mamlakatlar guruhi.

**BENILYUKS** – 1960-yilda Belgiya, Niderlandiya va Lyuksemburg o'rtasida imzolangan iqtisodiy ittifoq.

**Birja** – standartlar yoki namunalar asosida savdo qilinadigan ommaviy tovarlarning muntazam ulgurji bozori yoki qimmatli qog'ozlar, oltin, chet el valutalari (fond birjasi) bozori.

**Bevosita kotirovka** – Milliy valuta birliklarida ifodalangan xorijiy valuta birligining narxi.

**Devalvatsiya** – bu milliy valuta kursining chet el valuta kursiga nisbatan rasman qonuniy asosda pasaytirilishi.

**Deviz siyosati** – bu davlat organlarining chet el valutalarini sotish yoki sotib olish orqali milliy valuta kursiga ta'sir etish siyosatiga aytiladi.

**Devizlar** – banklarning xorijda joylashtirilgan xorijiy valutadagi aktivlari, shuningdek, chet elda to'lanishi lozim bo'lgan xorijiy valutadagi cheklar va veksellar.

**Demping** – savdo siyosatining moliyaviy metodi bo'lib, tovarni tashqi bozorga mamlakatda mavjud normal bahoga qaraganda past baholarda eksportga chiqarish.

**Derivatlar** – biron-bir moliyaviy dastakning hosilaviy shakli hisoblanadi.

**Deflyatsiya** – iqtisodiyotda baholar umumiy darajasining pasayishi.

**Diskont stavkasi** – uchyot stavkasi, Markaziy Bank tomonidan tijorat banklariga ularning ixtiyoridagi trattalarni qayta hisobga olish yo'li bilan beriladigan kreditlarning foiz stavkasidir.

**Diskont siyosati** – Markaziy Bankning uchyot stavkasini o'zgartirish yo'li bilan milliy valuta kursiga va to'lov balansining holatiga ta'sir etish siyosatidir.

**Erkin almashinuvchi valuta** – mamlakatning to'lov balansini joriy operatsiyalar bo'limiga valutaviy cheklashlar bo'lmasa, bu mamlakatning puli erkin almashadigan valuta deb tan olinadi.

**Erkin iqtisodiy zonalar** – ushbu hududlarda mamlakatda amal qiluvchi xo'jalik faoliyatiga qaraganda imtiyozli soliq to'lash tartibi joriy etiladi.

**Eksport** – tovarlar, xizmatlar va kapitalni tashqi savdoga chiqarish. Eksport predmetlari tovar singari xizmat qiladi, u mamlakat ichkarisida qayta ishlanib, chegaraga olib boriladi.

**Forvard operatsiyalari** – belgilangan muddatda, ammo ikki ish kunidan oshiq bo'lgan muddatda amalga oshiriladigan operatsiyalarga aytiladi. Amaliyotda forvard bitimlarini amalga oshirishning standart muddatlari uchraydi. Standart muddatlarga 1; 3; 6; 9; va 12 oylarni kiritish mumkin.

**Foiz stavkasi kafolati** – IRG – «Interest Rate Guarantee» ni odatda qarz oluvchilar yoki kreditorlar opsiya deb atashadi.

**Foizli svop** – ayni bir valutadagi foiz to'lovlari almashinuvini o'zida aks ettiradi. Odatda, bunday bitimlar bir yildan ortiq muddatga amalga oshiriladi. Bunday svoplarda asosiy summa almashinuvini hech qachon ko'zda tutilmaydi.

**Forward bitimi** – vaqtinchalik opsiyonli bitim tuzilganidan keyingi ikki ish kunidan kattaroq muddatda bir valutani boshqasiga konvertatsiyalanishi to'g'risidagi ikki tomonning kelishuvi.

**Import** – xorijdan mahsulot va xizmatlarning kelishi (shuningdek, kapitallar, texnologiyalar, qimmatli qog'ozlar va boshqalar). Ichki bozorda bu mamlakatlar tovarlarining sotilishi.

**Jahon moliya bozori** – mamlakatlar o'rtasida kapital resurslarini jamlash va taqsimlashni ta'minlab beruvchi bozor munosabatlari yig'indisi.

**Jahon moliyaviy muhiti** – investorlar va korporatsiyalar moliyasi, banklar boshqaruvchilari qabul qiluvchi qarorlarga ta'sir ko'rsatadi hamda jahon moliya bozori o'sishi sharoitini aniqlaydi.

**Jahon iqtisodiyoti globallashuvi** – jahon iqtisodiyotining tovarlar, xizmatlar, kapital, ishchi kuchi va texnologiyalarning yagona bozoriga aylanish jarayoni.

**Kapitallar va kreditlarning harakati balansi** – tadbirkorlik bilan ssuda kapitalining harakati aks ettiriladi.

**Kliring** – tovarlar, qimmatbaho qog'ozlar va xizmatlar uchun naqd pulsiz hisob-kitob qilish tizimi.

**Konyunktura** – ayni paytdagi iqtisodiyotda kechayotgan qandaydir o'zgarishlar va obyektiv ahvolning holati.

**Konglomerat birlashishi** – ishlab chiqarish yoki ta'minot munosabatlari bo'yicha o'zaro aloqador bo'lmagan kompaniyalarning birlashishi bo'lib, bunda bir tarmoqda faoliyat yurituvchi kompaniyaning boshqa tarmoqdagi kompaniya bilan qo'shilishi sodir bo'ladi.

**Kotirovka valutasini** – savdo qilinayotgan valutaning standart birligi narxini ko'rsatadi.

**Kredit** – yevrobozordagi o'rta va uzoq muddatli kreditlar. Ular bo'yicha, suzuvchi foiz stavkalari belgilangan davr uchun qat'iyashtirib qo'yiladi.

**Kross-kurs** – bir mamlakatning valutasini ikkinchi bir mamlakat valutasiga nisbatan USD orqali ifodalanadigan nisbati. Kross-kurs xalqaro miqyosda keng qo'llaniladi. Uni asosan yirik



kompaniyalar va korporatsiyalar qo'llaydi. Bu valuta kursini aniqlashning real yo'li hisoblanadi.

**Kunlik limit** – savdo-~~so~~tiq ishtirokchisiga kun davomida o'ziga olishga ruxsat etilgan maksimal valutaviy yoki foiz xatari.

**Kredit diskriminatsiyasi** – bu kredit olishda, undan foydalanishda yoki xalqaro kreditni to'lashda ma'lum bir qarz oluvchilarga iqtisodiy va siyosiy bosimni yuzaga keltiruvchi og'ir va qiyin shartlarni qo'yishdir.

**Ko'pmillatli korporatsiyalar** – bosh kompaniya ikki va undan ortiq mamlakat kapitaliga tegishli bo'lib, xorijiy bo'limlari turli mamlakatlarda joylashgan korporatsiyalar.

**Libor** – «London banklararo depozitlar bozorida taklif (sotuvchi)ning stavkasi» tushunchasining qisqartmasi (abbreviaturasi), Londonning yetakchi banklari har kuni teng darajadagi banklar uchun o'z valutaviy kredit stavkalarini ma'lum qiladilar.

**Likvidlilik** – foydalanishda (ixtiyorda) bo'lgan naqd mablag'lar va tezda pul mablag'lariga aylanadigan aktivlar.

**Limitlangan topshiriqnama (cheklangan narxli e'lon)** – bitim amalga oshirilishi mumkin bo'lgan topshiriqni maksimal yoki minimal kursda valutani sotib olish yohud sotish uchun topshiriqnama.

**Lombard krediti** – tijorat banklari Markaziy Bankdan o'zlarining portfelidan qimmatbaho qog'ozlarni garovga qo'yish orqali kredit olish bu lombard krediti hisoblanadi.

**MERKOSUR** – Janubiy Amerika umumiy bozori yoki Janubiy konus mamlakatlari umumiy bozori.

**Marja** – sotib olish va sotish kurslari o'rtasidagi farq. Mijozlik bitimlarida banklararo kurslar va mijozlar bilan hisob-kitob qilinadigan kurslar hamda foiz stavkalari o'rtasidagi farqni belgilash uchun qo'llanadi.

**Milliy valuta tizimi** – ma'lum bir mamlakat hududida valuta munosabatlarini tashkil etish, tartibga solish bilan bog'liq tadbirlar majmuasini ifodalaydi.

**Mintaqaviy valuta tizimi** – muayyan bir mintaqa doirasidagi mamlakatlar tashabbusiga ko‘ra tashkil etilgan valuta tizimini ifodalaydi.

**Minimal zaxiralar** – tijorat banklari Markaziy Bankda ushlab turishlari shart bo‘lgan pullar. Minimal zaxiralar darajasi Markaziy Bank tomonidan muayyan depozit bitimlar miqdoridagi qat‘iy foiz ulushida o‘rnatiladi.

**Milliy valutaning pariteti** – milliy valuta qiymatining xoriyiy valuta qiymatiga nisbati bo‘lib, u hisoblanadigan ko‘rsatkich hisoblanadi va milliy valuta kursini belgilash uchun asos bo‘lib xizmat qiladi.

**Moliyaviy investitsiyalar** – mulkka egalik qilish va mulkdan daromad olish bilan bog‘liq bo‘lgan aksiya, obligatsiya va boshqa qimmatbaho qog‘ozlar orqali qo‘yilmalar kiritish.

**Moliya-sanoat guruhlari** – ishlab chiqarish, xo‘jalik, moliyaviy va boshqa faoliyatlar samaradorligini ta‘minlash maqsadida markazlashgan boshqaruvga ega bo‘lgan va o‘zlarining resurslarini (ishlab chiqarish, moliyaviy, mehnat, nomoddiy va boshqalar) birlashtirgan ishlab chiqarish, savdo korxonolari va moliya-kredit institutlarini o‘z ichiga olgan mustaqil yuridik shaxslarning integratsiyasi shakli.

**Nisbiy afzallik** – manfaat, foyda. U tashqi savdoga a‘zo mamlakatlarning turli mahsulotlarni sotishdan oladigan daromadlari tushuniladi.

**Neft mahsulotlari eksport qiladigan mamlakatlar tashkiloti (OPEK)** – Xalqaro hukumatlar o‘rtasida tuzilgan tashkilot. U Osiyo, Afrika va Lotin Amerikasi davlatlari hududlaridagi neftni qazib olish va eksport qilish, ularning narxlarini belgilash masalarini amalga oshirish bo‘yicha 1960-yilda tashkil etilgan.

**NAFTA** – 1992-yilda AQSH, Kanada va Meksika o‘rtasida tuzilgan Shimoliy Amerika Erkin savdo assotsiatsiyasi.

**Nostro hisobvarag‘i** – A bankning korrespondentlik hisobvarag‘i, B banki uni A bankining pozitsiyasidan yuritadi.

**Oltin demonetizatsiyasi** – oltinning pul funksiyalarini bajarishdan asta-sekin mahrum etish jarayoni.

**Ochiq iqtisodiyot** – tashqi iqtisodiy aloqalari rivojlangan, milliy iqtisodiyotning nisbiy ustunliklariga tayanib, jahon xo'jaligi tizimiga integratsiyalashib boruvchi iqtisodiyot.

**Osiyo Taraqqiyot Banki (OTB)** – 1966-yilda tashkil etilgan bo'lib, asosiy maqsadi qit'aning rivojlanayotgan mamlakatlarga iqtisodiy rivojlanishda ko'maklashish, hududiy hamkorlikni rag'ballantirish, a'zo mamlakatlarga texnik yordam ko'rsatish va ularning iqtisodiy siyosatini muvofiqlashtirishdan iborat.

**Overnays-pozitsiya** – xorijiy valutadagi pozitsiya, u eng kamida tun vaqti davomida qoplanmaydi.

**Opsion** – xaridor muayyan summadagi valutani sotib olish yoki sotish huquqini oladi, sotuvchi xaridorning istagiga ko'ra valutani yetkazib berishi yoki sotib olishi shart.

**Opsion «Kol»** – avvaldan kelishilgan narxda muayyan kunda yoxud muayyan muddat davomida muayyan summadagi valutani sotib olish huquqi.

**Opsion «Put»** – kelishilgan narxda, ijro etish kunida yoki muayyan davr mobaynida muayyan summadagi valutani sotish huquqi.

**Opsion mukofoti** – sotuvchi tomonidan opsion xaridoriga to'langan rag'bat. Rag'bat miqdori ikki qiymatdan tashkil topadi: ichki va vaqtinchalik.

**Opsion xatar** – valuta kursi yoki foiz stavkalarining noqulay o'zgarishlari xatari. U shuningdek, valuta xatari yoki foiz xatari deb ataladi.

**Passiv to'lov balansi** – tushumlar summasi to'lovlar summasidan bo'ladi.

**«Parij klubi»** – kreditorlar mamlakatlarning hukumatlararo muassasasi, MVF a'zosi. 1961-yilda tashkil etilgan bu «klub» to'lov muddatini bir tomonlama uzaytirishning oldini olish maqsadlarida rivojlanayotgan mamlakatlarning tashqi qarzlari shartlarini qayta ko'rib chiqish bilan shug'ullanadi.

**Paritet** – diler tomonidan uning kotirovkasi bilan unga qo'yilgan kurs mosligini belgilash uchun foydalaniladi.

**Portfel investitsiyalar** – kapitalni xorijiy korxonalar qimmatli qog'ozlariga (korxonalar ustav kapitalining 10% dan kam qismini) kiritish shaklida olib chiqib ketish bo'lib, investorlarga ular faoliyatini bevosita nazorat qilish imkonini bermaydi.

**Proteksionizm** – tashqi savdo siyosati prinsipi, davlatning milliy iqtisodiyotni chet el raqobatidan, ichki bozorni chet el tovarlarining kirib kelishidan himoya qilishga qaratilgan iqtisodiy siyosat.

**Pozitsiyaning yopilishi** – ochiq valutaviy yoki pozitsiyaning qarama-qarshi bitim yo'li bilan qoplanishi.

**Rag'bat (mukofot)** – forvard va spot kurslari o'rtasidagi farq. Bunda spot-kurs forvard kursidan past bo'ladi. Tegishli muddatdagi har ikki valuta foiz stavkalari farqi rag'batning hisob-kitob bazasini tashkil etadi.

**Revalvatsiya** – bu milliy valuta kursining chet el valuta kursiga nisbatan oshirish. Revalvatsiya asosan importni rag'batlantirish va milliy bozorni o'sha mamlakat tovarlari bilan to'ldirish maqsadida qo'llaniladi.

**Rezerv (Stand-By) kelishuvlari** – asosan qisqa muddatli to'lov balansi muammolarini bartaraf etishga mo'ljallangan.

**Rezidentlar** – jismoniy yoki yuridik shaxslar, ya'ni boshqa mamlakatda doimiy yashayotgan fuqarolar.

**Reimport** – ichki bozorda sotish, importdan farqli o'laroq mamlakatga xorijiy tovarlarni qayta ishlash va xizmatlarni ko'rsatish uchun kiritish. Reimport miqdori va tarkibi mamlakatning xalqaro mehnat taqsimotida tutgan o'rniga bog'liq. Uning tarkibini yarim fabrikatlar, xomashyolar, mashina va asbob-uskunalar, yarim qayta ishlangan iste'mol mollari tashkil qiladi.

**Real ish haqi** – tovar va xizmatlar uchun haq to'lash majmuasi, ayni davrda ish haqi uchun berilayotgan summa. Bu summa soliqlar iste'molchi indeksi va boshqa to'lovlardan tashqari bo'lgan mehnati haqidir.

**Savdo balansi** – eksport va import operatsiyalari bo'yicha valuta to'lovlari va tushumlarining haqiqatdagi summasi aks ettiriladi. Kreditga sotib olingan tovarlar qiymati bu yerda aks ettirilmaydi.

**Savdo to'sig'i** – odatda ta'riflar, cheklashlar yoki valuta nazorati tarzida mamlakatlar o'rtasida tovarlar va xizmatlar erkin almashinuvining sun'iy cheklanishi.

**Svop operatsiyasi** – bir valutani spot operatsiyasi bo'yicha sotib olish va forvard sharti bo'yicha sotishga yoki forvard sharti bo'yicha sotib olish va spot sharti bo'yicha sotishga aytiladi.

**Svop-bitim** – kontragentlar o'rtasida bir vaqtning o'zida «spot» bitimi va qarama-qarshi forvard bitimini tuzish.

**Svop-stavka (qo'shilma)** – spot va forvard kurslari o'rtasidagi, punktlarda ifodalangan foizlar farqi. Foizlar tuzilmasiga bog'liq holda diskont yoki rag'batdan tarkib topadi.

**SDR** – maxsus qarzdorlik huquqi. XVF tomonidan emissiya qilinuvchi xalqaro hisob birligi.

**Sotib olish kursi** – u bo'yicha oldi-sotdi qilinadigan valuta sotib olinadigan kurs.

**Sotish kursi** – u bo'yicha oldi-sotdi qilinadigan valuta sotiladigan kurs.

**Spot operatsiyalari** – valuta bitimi tuzilgandan so'ng, valutarlar ikki ish kunida kelib tushadigan operatsiyalar.

**Spot kursi** – spot bitimini tuzishda oldi-sotdi qilinayotgan valutaning muayyan birligi qiymatini ifodalovchi kurs.

**Spekulyantlar** – moliyaviy instrumentlarning kurslaridagi farq hisobiga foyda olishni ko'zlagan ishtirokchilar.

**Spred** – valutani kotirovkalashda sotib olish va sotish kursi o'rtasidagi farq.

**Stagflyatsiya** – iqtisodiyotda baholar va ishsizlik darajalarining bir vaqtning o'zida o'sishi.

**Strategik alyanslar** – jahon bozorida global iqtisodiy masalalarni birgalikda hal etish maqsadida tuziladigan firmalararo ittifoq bo'lib, ushbu ittifoq mazkur firmalarning boshqa sohalarda raqobatlashuviga to'sqinlik qilmaydi.

**Tarif cheklovlari** – iqtisodiy va ma'muriy qonunchiligiga asoslangan summa, u tashqi savdo boshqaruvida boj-ta'rif siyosatini aks ettiruvchi funktsiyadir.

**Tashqi savdoni kreditlash** – pul vositalarini, tovar va xizmatlarni ma’lum foiz to’lab qaytarib berish sharti bilan ma’lum mudдатga qarzga berish.

**Tashqi qarz** – davlatning xorijiy mamlakatlar qarz beruvchi bank va moliya muassasalaridan zayom va kreditlar olishi, natijasida paydo bo’lgan qarzi.

**Testkari (bilvosita) kotirovka** – xorijiy valuta birliklarida ifodalangan milliy valuta birligining narxi.

**Testkari kurs** – ikki mamlakatda turlicha ifodalangan valuta kursi. Bir mamlakatda oldi-sotdi qilinadigan valuta boshqa mamlakatda kotirovka valutasi sifatida amal qiladi.

**Transmilliy bank** – jahon ssuda kapitali va moliya-kredit xizmatlari bozorida faol qatnashish imkonini beruvchi kapitalga ega yirik banklar tushuniladi.

**Transmilliy korporatsiyalar** – bosh kompaniya bir mamlakat kapitaliga tegishli bo’lib, filiallari esa dunyo bo’ylab tarqalib ketgan kompaniyalar.

**Transmilliy lashuv indeksi** – TMKning xorijdagi tovar va xizmatlar ishlab chiqarishga jalb etilganlik darajasidir.

**Treyderlar** – moliyaviy instrumentlarning kurslari o’zgarishidan foydalangan holda bir yoki bir nechta shartnomalar asosida foyda olishni ko’zlagan jahon moliya bozori ishtirokchilari.

**Transfertlar** – iqtisodiy boylik, bir tomonlama tartibda ikkinchi tomon ishtirokini ta’minlash.

**To’lov balansi** – mamlakatning xorijiy davlatlar bilan bo’ladigan aloqalari natijasida yuzaga keladigan valuta tushumlari va to’lovlarning haqiqatdagi summasi aks ettiriladi.

**To’g’ridan to’g’ri xorijiy investitsiyalar (TTXI)** – xorijiy kapitalning uzoq muddatli kiritilishi bo’lib, investor tashkil qilayotgan firma aksiyalari yoki aksioner kapitaliga to’la ega bo’lish yoki kamida o’n foizi xo’jalik faoliyatining ta’sirchan nazorat qilinishini ta’minlaydi.

**To’liq iqtisodiy integratsiya** – yagona iqtisodiy siyosat yuritish, umumiy valuta va milliy boshqaruvdan yuqori tashkilotlarni joriy etish.

**To'lov sanasi** – bitim bo'yicha sherik o'sha kunga qadar valutani o'tkazib berishi, ya'ni to'lovni amalga oshirishi lozim bo'lgan sana.

**Uzun pozitsiya** – xorijiy valutaga nisbatan kurs xatar (tavakkal) laridan iborat talablar.

**Umumiy bozor** – a'zo mamlakatlar o'rtasida tovarlar, xizmatlar, ishchi kuchi va kapitalning erkin harakatini ta'minlashga erishishga harakat qilayotgan mamlakatlar guruhi.

**Umumiy pozitsiya** – to'lovlarning turli muddatlari hisobga olinmaydigan so'f valutaviy yoki foizli pozitsiya.

**Valuta** – tashqi iqtisodiy va xalqaro aloqalarning boshqa shakllarida ishtirok etuvchi mamlakat milliy pul birligi.

**Valuta qamali** – xalqaro tashkilotlar yoki ayrim mamlakatlar guruhi tomonidan ba'zi bir mamlakatlarga nisbatan valuta tushumlarining kelish jarayonida to'sqinlik qilish tushuniladi.

**Valuta bozorlari** – bu talab va taklif asosida turli xil valutaralar oldi-sotdi qilinadigan rasmiy markazlardir.

**Valuta intervensiyasi** – Markaziy bank tomonidan milliy valuta kursiga ta'sir etish maqsadida chet el valutani sotish va sotib olish operatsiyalaridir.

**Valuta kursi** – mamlakat pul birligining boshqa mamlakat pul birligida ifodalangan bahosi.

**Valuta munosabatlari** – valutaning jahon oborotidagi harakati natijasida vujudga keladigan pul munosabatidir.

**Valuta operatsiyalari** – chet el valutaralari va valutaviy qiymatliklarga mulk huquqining almashinishi bilan bog'liq operatsiyalarga aytiladi.

**Valuta rezervlarini diversifikatsiya qilish** – bir vaqtning o'zida bir necha yetakchi erkin almashinadigan valutilarda chet el valuta zaxiralarini tashkil qilish.

**Valuta riski** – valuta kurslarining o'zgarishi natijasida yuzaga keladigan zarar ko'rish xavfi tushuniladi.

**Valuta siyosati** – bu xalqaro valuta munosabatlari sohasida amalga oshiriladigan tadbirlar yig'indisidir.

**Valuta tizimi** – valuta munosabatini tashkil qilishning davlat huquqi shakli.

**Valutaning kurs rejimi** – birinchidan, agar milliy valutaning kursi erkin tarzda valuta bozorida talab va taklif asosida aniqlansa, bu erkin suzib yuruvchi kurs rejimi deb ataladi.

**Valutaviy inqiroz** – xalqaro valuta munosabatlarida yuzaga keladigan keskin ziddiyatlarga aytiladi.

**Vekselli kredit** – eksportyor tovarni sotish haqida bitim tuzib, o'tkazma veksell (tratta)ni importyorga jo'natadi, importyor tijorat hujjatlarini olib akseptlaydi, ya'ni unda ko'rsatilgan muddatda to'lovni amalga oshirishga rozilik beradi.

**Vositilashgan kafolatlar** – kafolat beruvchi o'ziga xos tarzda vositachilik vazifasini o'taydi. Bunday kafolatlar eksport-import operatsiyalarida keng ishlatiladi.

**Valuta kurslari mexanizmi** – milliy valutaning yevroga nisbatan asosiy paritetini tartibga solish mexanizmi bo'lib, valutalar kursi paritetdan 15% gacha farqlanishi mumkin.

**Yevrobozor** – savdo-sotiqalar o'tkazilgan mamlakat valutasidan boshqa valutalarda aks etgan depozitlar va kreditlar bilan savdo qilinadigan xalqaro pul bozorlari va kapitallar bozorlari uchun umumiy tushuncha.

**Yevropa valuta kelishuvi** – 1958-yilda imzolangan kelishuv bo'lib, ishtirokchi mamlakatlar valutilari bir-biriga va dollarga ayirboshlangan. Kurs tebranishlari chegarasi + 0,75% darajasida o'rnatildi.

**Yevropa Tiklanish va Taraqqiyot Banki (YTTB)** – 1991-yilda tashkil etilgan. YTTB Markaziy va Sharqiy Yevropa mamlakatlari bozor iqtisodiyotiga o'tishga qaratilgan iqtisodiy islohotlarni amalga oshirishda ko'maklashish maqsadida tuzilgan.

**Yevrohududi** – Yevropa Ittifoqiga a'zo, yagona valuta yevro muomalada bo'lgan mamlakatlar hududi.

**Yevropa valuta tizimi** – 1979-yilda asos solingan. Uning bosh maqsadlari – YIga a'zo mamlakatlarda iqtisodiy hamkorligini kuchaytirish va ularni uchinchi mamlakatlarning beqarorlashtiruv-



chi ta'siridan muhofaza etish. Valutalarning tebranish chegarasi 2,25% darajasida belgilandi, 1993-yilda ular 15% gacha kengaytirildi.

**Yevropacha opsiyon** – faqatgina belgilangan sanada ijro etilishi mumkin bo'lgan opsiyon turi.

**Chet el valutalarini diversifikatsiya qilish** bir vaqtning o'zida bir nechta chet el valutasida rezervlar tashkil qilish tushuniladi.

**Xalqaro kafolatlar** – tovarlar va kapitallar harakatining uzluksiz va doimiy harakat qilinishini ta'minlanishiga xizmat qilib, Markaziy banklar, tijorat banklari, korporatsiyalar, hukumat va xalqaro tashkilotlar tomonidan beriladi.

**Xalqaro kredit munosabatlarining subyektlari** – tijorat banklari, markaziy banklar, davlat organlari, yirik korxonalar, regional va xalqaro moliya-kredit tashkilotlari qatnashadi.

**Xalqaro hisob-kitoblar** – tashqi savdo, kapitallar va kreditlarning harakati bilan bog'liq valutaviy operatsiyalar, valutada oldi-sotdi qilish operatsiyalari va boshqa tovarsiz harakatdagi operatsiyalar majmui tushuniladi.

**Xalqaro korporatsiyalar** – jahon tovar va ishlab chiqarish omillari bozorlariga sezilarli darajada ta'sir ko'rsatuvchi yirik kompaniyalardir.

**Xalqaro iqtisodiy xavfsizlik** – mamlakatlarning iqtisodiy manfaatlariga zarar keltiruvchi xavflar va ularning iqtisodiyotini izdan chiqarishga bo'lgan urinishlarni bartaraf etishning kafolatlangan mexanizmini yaratishga qaratilgan kompleks chora-tadbirlar yig'indisi.

**Xalqaro iqtisodiy integratsiya** – milliy iqtisodiyotlarning yagona ishlab chiqarish jarayoniga qo'shilishi.

**Xalqaro mehnat taqsimoti** – bu davlatlar o'rtasida mehnatning ijtimoiy-hududiy taqsimlanishi bo'lib, u alohida davlatlar ishlab chiqarishlarining ixtisoslashuviga asoslanadi.

**Xalqaro moliya tashkilotlari** – jahon iqtisodiyoti barqarorligini ta'minlash uchun moliya va valuta-kredit munosabatlarini tartib-

ga solish maqsadlarida davlatlararo kelishuv asosida tashkil etilgan xalqaro tashkilotlarni ifodalaydi.

**Xalqaro birlashish va qo'shib olishlar** – kompaniyalarning xalqaro bozorlarda aksiyalarning yirik paketi yoki korxonani to'liq sotib olishlari jarayoni.

**Xedjirlar** – valuta kurslarining kelgusida salbiy tomonga o'zgarishidan ko'riladigan moliyaviy zararning oldini olish bilan shug'ullanuvchi ishtirokchilar.

**Xorijiy valuta** – boshqa bir mamlakatda qonuniy to'lov vositasini ifodalovchi valuta.

**Yarim marjali kurs** – mijoz bilan valuta bitimini hisob-kitob qilishda to'liq marja emas, balki yarmi olinadi. Agar odatdagi marjaning chorak qismi hisobga olinsa, bu holda gap faqat chorak marja kursi haqida boradi.

## ADABIYOTLAR RO'YXATI

1. O'zbekiston Respublikasining «O'zbekiston Respublikasi-ning Markaziy banki to'g'risida»gi Qonuni. 1995-yil 21-dekabr.
2. O'zbekiston Respublikasining «Banklar va bank faoliyati to'g'risida»gi Qonuni. 1996-yil 25-aprel.
3. O'zbekiston Respublikasining «Valutani tartibga solish to'g'risida»gi Qonuni. 2003-yil 11-dekabr.
4. O'zbekiston Respublikasining «Investitsiya faoliyati to'g'risida»gi Qonuni. 1998-yil 24-dekabr.
5. O'zbekiston Respublikasining «Tashqi iqtisodiy faoliyat to'g'risida»gi Qonuni. 1991-yil 14-iyun.
6. I.A. Karimov. O'zbekiston iqtisodiy islohotlarni chuqurlashtirish yo'lida. T. O'zbekiston, 1995.
7. I.A. Karimov. Bank tizimi, pul muomalasi, kredit, investitsiya va barqarorlik to'g'risida. T O'zbekiston, 2005.
8. I.A. Karimov. Bizdan ozod va obod Vatan qolsin. T.2. – T. «O'zbekiston», 1996.
9. I.A. Karimov. Jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozi, O'zbekiston sharoitida uni bartaraf etishning yo'llari va choralari. T. O'zbekiston, 2009.
10. Sh. Abdullayeva. Xalqaro valuta-kredit munosabatlari. – T. IQTISOD–MOLIYA, 2005 y. 588 b.
11. A. Vahobov, U. Burxonov, N. Jumayev. Xalqaro moliya munosabatlari. – T.: Sharq. 2003. 400 b.
12. Жек И., Жук И., Киреева Е., Кравченко В. «Международные финансы». Учеб. Пособие. Минск: «БГЭУ», 2007. 200 с.
13. N. Jumayev. «Jahon moliyaviy iqtisodiy inqirozi mohiyati, sabab-oqibatlar va O'zbekistonga ta'siri». – T.: «JIDU», 2009. 56 b.
14. N. Jumayev, U. Burxonov. Moliyaning dolzarb muammolari. – T.: 2003. 384 b.

15. Жумаев Н., Кудайбергенов Ж. Валютный курс и пути их регулирования. Учебное пособие, – Т.: ИКТИСОД–МОЛИЯ, 2006. 132 с.

16. Лаврушин И.О. Деньги, кредит, банки. – Москва, «ФИНАНСЫ И СТАТИСТИКА» 2002, 2-изд.

17. Моисеев С. Международные валютно-кредитные отношения. – М.. «ИНФРА-М», 2007. 573 с.

18. Михайлушкин А.И., Шимко П.Д. Международная экономика: теория и практика: Учебник для вузов. – СПб.: Питер, 2008. 464 с.

19. R. Tojiyev, S. Jumayeva. Xalqaro moliya. O'quv qo'llanma. – Т.: TDIU, 2005 y. 160 b.

20. Федякина Л.Н. Международные финансы. – СПб.. «Питер», 2009. 344 с.

21. Хасбулатов Р.И. Международные экономические отношения: учебник для бакалавров. – М.: Юрайт, 2012. 910 с.

22. Krugman, Paul R. International economics:theory & policy/Paul R. Krugman, Maurice Obstfeld, Marc J. Melitz. – 9th ed. 2012.

23. Jeff Madura. International Financial Management. Thomson South-Western – 9th ed. 2008.

#### **Internet saytlari:**

1. <http://www.gov.uz>
2. <http://www.mfa.uz>
3. <http://www.worldbank.org>
4. <http://www.imf.org>
5. <http://www.adb.org>
6. <http://www.bis.org>
7. <http://www.unctad.org>
8. <http://www.oecd.org>

## MUNDARIJA

<b>KIRISH</b>	<b>.3</b>
<b>1-bob. XALQARO MOLIYA VA UNING JAHON IQTISODIYOTI RIVOJLANISHIDAGI O'RNI</b>	<b>.5</b>
1.1. Xalqaro moliyaning iqtisodiy mohiyati va ahamiyati	5
1.2. Jahon moliyaviy muhiti va unda xalqaro moliya munosabatlarining tutgan o'rni	9
1.3. Milliy iqtisodiyot rivojlanishida xalqaro moliya munosabatlarining roli va ahamiyati	.13
<b>2-bob. JAHON IQTISODIYOTI GLOBALLASHUVI</b>	<b>. . 21</b>
2.1. Jahon iqtisodiyoti globallashuvi tushunchasining mohiyati va uning asosiy jihatlari	.21
2.2. Globallashuv jarayonining asosiy manbalari, omillari va rivojlanish bosqichlari	.23
2.3. Globallashuvning milliy iqtisodiyot barqarorligiga ta'siri	.29
<b>3-bob. JAHON MOLIYAVIY-IQTISODIY INQIROZI. .</b>	<b>.36</b>
3.1. Iqtisodiy sikl harakati va moliyaviy inqiroz: mohiyati va xususiyatlari	.36
3.2. Xalqaro moliya bozorida inqirozlar yuzaga kelish omillari va konsepsiyalari	.41
3.3. Jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozi yuzaga kelishining asosiy sabablari	44
<b>4-bob. XALQARO MOLIYA TASHKILOTLARINING XALQARO MOLIYA MUNOSABATLARI TARAQQIYOTIDAGI O'RNI. . . . .</b>	<b>.54</b>
4.1. Xalqaro moliya tashkilotlarining tasniflanishi va umumiy tavsifi	54
4.2. Xalqaro Valuta jamg'armasining maqsadi va faoliyatining mohiyati	.58
4.3. Jahon banki guruhi va unga kiruvchi tashkilotlar faoliyati	.65
4.4. Mintaqaviy valuta-kredit va moliya tashkilotlari	.78

<b>5-bob. JAHON VALUTA TIZIMI VA UNING RIVOJLANISH BOSQICHLARI . . . . .</b>	<b>98</b>
5.1. Jahon valuta tizimi va uning asosiy funksiyalari	98
5.2. Jahon valuta tizimining rivojlanish bosqichlari va uning xususiyatlari.	100
5.3. Yevropa valuta tizimining asosiy elementlari va rivojlanish bosqichlari.	121
<b>6-bob. XALQARO VALUTA OPERATSIYALARI .</b>	<b>130</b>
6.1. Valuta kursi va uning turlari .	130
6.2. Valuta operatsiyalarining mohiyati	143
6.3. Valuta siyosati .	149
6.4. O'zbekistonda valuta operatsiyalarini amalga oshirish tartibi.	156
<b>7-bob. XALQARO MOLIYA MUNOSABATLARIDA VALUTA RISKLARINI BOSHQARISH</b>	<b>168</b>
7.1. Valuta risklari tushunchasining iqtisodiy mohiyati va turlari .	168
7.2. Valuta riskining yuzaga kelish sabablari	172
7.3. Valuta riskini boshqarish usullari va ularning mohiyati	177
<b>8-bob. XALQARO KORPORATSIYALAR XALQARO MOLIYA MUNOSABATLARI SUBYEKTI SIFATIDA .</b>	<b>186</b>
8.1. Xalqaro korporatsiyalarning yuzaga kelishi va ular faoliyatining mohiyati	186
8.2. Transmilliy korporatsiyalar faoliyatining asosiy xususiyatlari va rivojlanish bosqichlari	192
8.3. Transmilliy korporatsiyalar faoliyatining iqtisodiyot uchun afzalliklari.	197
8.4. Transmilliy korporatsiyalar faoliyati rivojlanishining zamonaviy tendensiyalari	203
8.5. Globallashuv sharoitida TMKlar o'rtasidagi birlashish va qo'shib olish (M&A) jarayonlari	205
<b>9-bob. XALQARO IQTISODIY INTEGRATSIYA JARAYONLARI . . . . .</b>	<b>213</b>

9.1. Xalqaro iqtisodiy integratsiyaning mohiyati, maqsadi va asosiy shart-sharoitlari	213
9.2. Xalqaro integratsion birlashmalarning asosiy shakllari	216
9.3. G'arbiy Yevropada iqtisodiy integratsiya jarayonlarining rivojlanish bosqichlari.	.222
9.4. Iqtisodiy rivojlanish darajasi turlicha mamlakatlarning hududiy integratsiyasiga xos xususiyatlar (NAFTA)	.227
9.5. Rivojlanayotgan mamlakatlar hududiy integratsiyasining xususiyatlari (MERKOSUR).	.229
9.6. Osiyo hududiy integratsiyasining xususiyatlari (ASEAN, APEC va h.k.)	230
9.7. O'tish iqtisodiyoti mamlakatlarida integratsion jarayonlarning rivojlanishi.	.234
<b>10-bob. XALQARO MOLIYA MUNOSABATLARIDA TO'LOV BALANSINI BOSHQARISH</b>	<b>. 244</b>
10.1. To'lov balansining iqtisodiy mohiyati va taqdim etish shakllari.	.244
10.2. To'lov balansining tarkibi hamda ularga xos xususiyatlar	246
10.3. To'lov balansi va unga davlat aralashuvi, xato va o'tkazib yuborishlar	.256
10.4. Mamlakat to'lov balansining makroiqtisodiy modeli	258
10.5. To'lov balansiga ta'sir etuvchi omillar va uni tartibga solishning asosiy usullari.	.261
<b>11-bob. YEVROBOZORLARNING YUZAGA KELISHI VA ULARDAGI OPERATSIYALAR. . . . .</b>	<b>. . . . . 271</b>
11.1. Yevrobozorlar va ularga xos xususiyatlar	.271
11.2. Yevrokredit bozori	.276
11.3. Yevrovalutadagi qimmatli qog'ozlar bozori	.279
<b>12-bob. XALQARO KREDIT VA INVESTITSIYA MUNOSABATLARINING RIVOJLANISHI . . . . .</b>	<b>. 292</b>
12.1. Xalqaro kredit, uning funksiyalari va tamoyillari.	.292
12.2. Xalqaro kreditning asosiy shakllari	.297

12.3. Tashqi iqtisodiy faoliyatni uzoq muddatli moliyalashtirish shakllari	. 303
12.4. Xalqaro lizing operatsiyalari	. 307
12.5. Xalqaro kreditning valuta-moliyaviy va to'lov shartlari	313
<b>13-bob. XALQARO MOLIYA BOZORI VA UNING RIVOJLANISH XUSUSIYATLARI</b>	<b>. . . . . 326</b>
13.1. Xalqaro kapital harakatining mohiyati va xalqaro moliya bozorining tarkibiy tuzilishi	. 326
13.2. Xalqaro moliya bozorining rivojlanish va xalqaro kapital harakatining zamonaviy tendensiyalari.	332
13.3. Xalqaro moliya bozorini tartibga solish usullari va mexanizmi	. 336
<b>14-bob. MOLIYAVIY DERIVATIVLAR BOZORI</b>	<b>. . . . . 346</b>
14.1. Moliyaviy derivativlar mohiyati va ularga xos xususiyatlar	. 346
14.2. Hosila moliyaviy vositalarning asosiy turlari	351
14.3. Kredit va foiz derivativlari	. 365
<b>15-bob. O'ZBEKISTONNING XALQARO MOLIYA MUNOSABATLARIGA INTEGRATSIYALASHUVI</b>	<b>. . . . 384</b>
15.1. O'zbekistonda tashqi iqtisodiy faoliyat va uning asosiy tamoyillari	. 384
15.2. Mamlakat tashqi iqtisodiy faoliyatining ustuvor yo'nalishlari	. 389
15.3. O'zbekistonda tashqi savdo aloqalarini rivojlantirishga qaratilgan chora-tadbirlar tizimi	. 392
15.4. O'zbekistonning xalqaro valuta-kredit tashkilotlari bilan o'zaro hamkorlik aloqalari	. 399
15.5. O'zbekistonning integratsion birlashmalardagi faoliyati	. 405
<b>ASOSIY TUSHUNCHALAR</b>	<b>. . . . . 413</b>
<b>ADABIYOTLAR RO'YXATI</b>	<b>. . . . . 426</b>



Ataniyazov Jasurbek Xamidovich,  
Alimardonov Elshod Dilshodovich

# XALQARO MOLIYA MUNOSABATLARI

*Darslik*

Muharrir *M. Tursunova*  
Musahhah *H. Zakirova*  
Dizayner sahifalovchi *D. Ermatova*

O'zbekiston faylasuflari milliy jamiyati nashriyoti.  
100029, Toshkent shahri, Matbuotchilar ko'chasi, 32-uy.  
Tel.: 239-88-61.

Nashriyot litsenziyasi: AI №216, 03.08.2012.

Bosishga ruxsat etildi 29.09.2014. «Uz-Times» garniturasida. Ofset usulida chop etildi. Qog'oz bichimi 60x84  $\frac{1}{16}$ . Bosma tabog'i 27,0. Nashr hisob tabog'i 27,5. Adadi 300 nusxa. Buyurtma № 47.

«START-TRACK-PRINT» XK bosmaxonasida chop etildi.  
Manzil: Toshkent shahri, 8-mart ko'chasi, 57-uy.

**O'ZBEKISTON FAYLASUFLARI  
MILLIY JAMIYATI**

ISBN 978-9943-391-78-9



9 789943 391789