XALQARO VALYUTA OPERATSIYALAR

SH.Z. DAVRONOV, A.M. KARIMOVA,
Z.D. NIYOZOV



DARSLIK

SAMARQAND

O‘ZBEKISTON RESPUBLIKASI OLIY TA’LIM, FAN VA INNOVATSIYALAR VAZIRLIGI

SAMARQAND IQTISODIYOT VA SERVIS INSTITUTI

Samarqand iqtisodiyot va servis institutining
95 yilligiga bag‘ishlanadi

SH.Z. DAVRONOV, A.M. KARIMOVA,

Z.D. NIYOZOV

XALQARO VALYUTA OPERATSIYALAR

Darslik

Samarqand – 2026

UO‘K: 336.743(075)
D 12
KBK: 65.5ya73

Sh.Z.Davronov, A.M.Karimova, Z.D.Niyozov.
XALQARO VALYUTA OPERATSIYALARI *[Matn]:* ***Darslik*** */ Samarqand iqtisodiyot va servis instituti – Samarqand.: “STEP-SEL” MCHJ nashriyoti, 2026 - 258 bet*

“Xalqaro valyuta operatsiyalari” fani bo‘yicha tayyorlangan ushbu darslikda, xalqaro valutalar operatsiyalar bilan bog‘lik bo‘lgan jarayonlar, xususan valyuta tizimimimg nazariy va amaliy jihatlari yoritilgan.

Jumladan ushbi darslikda valyuta munosabatlari va valyta tizimlari, jahon valyuta tizimi, yevropa valyuta tizimi, valyuta kursi, valyta kursiga ta’sir qiluvchi omillar, valyuta bozori va uning tuzilishi, valyta operatsiyalari. valyuta operatsiyalarining asosiy turlari, valyuta siyosatining mohiyati va asosiy turlari, xalqaro hisob-kitoblar. xalqaro hisob-kitoblarlarning asosiy shakillari, to‘lov balansining ma’zmuni. Valyuta inqirozlari, xalqaro valyuta-kredit va moliya institutlari ularning maqsadi va vazifalari yoritilgan, shuningdek fanga oid testlar, glossariy va adabiyotlar ro‘yxati kiritilgan.

Ushbu darslikdan soha professor-o‘qituvchilari, magistrlar, tadqiqotchilar, talabalar va amaliyot xodimlari, shuningdek bank sohasiga qiziquvchi keng kitobxonlar ommasi foydalanishlari mumkin.

Taqrizchilar:

Axrorov Z.O. - TDIU professori, i.f.d.
Pardayev O.M. - SamISI professori, i.f.d.

O‘quv qo‘llanma institut Kengashining 2025-yil 31-oktabrdagi majlisida muhokama qilingan va nashrga tavsiya etilgan. (3-sonli majlis bayoni, Ro‘xatga olish raqami 302-31/10).

ISBN: 978-9910-225-52-9

© Sh.Z.Davronov va b., SamISI. 2026 y.
© “STEP-SEL” MChJ nashryoti. 2026 y.

MUNDARIJA

KIRISH **5**
I BOB. "XALQARO VALYUTA OPERATSIYALARI" FANINING PREDMETI VA VAZIFALARI **8**
1.1. Xalqaro valyuta operatsiyalar fanning maqsadi va vazifalari, boshqa iqtisodiy fanlar bilan o'zaro bog'liqligi 8
1.2.Xalqaro valyuta operatsiyalar tushunchasi va uning asosiy funktsiyalari 11
II BOB. VALYUTA MUNOSABATLARI VA VALYTA TIZIMLARI **17**
2.1. Valyuta munosabatlari va ularni yuzaga kelish asoslari 17
2.2. Milliy valyuta tizimi va uning elementlari 20
2.3. O'zbekiston Respublikasi valyuta tizimi 22
III BOB. JAHON VALYUTA TIZIMI VA UNING EVOLYUTSIYASI **30**
3.1. Xalqaro valyuta munosabatlari va valyuta tizimi 30
3.2. Jahon valyuta tizimining rivojlanish bosqichlari 33
IV BOB.YEVROPA VALYUTA TIZIMI **48**
4.1. Yevropa valyuta tizimining rivojlanishi 48
4.2. Yevropa valyuta tizimining amaldagi holati 57
4.3. Yevropa valyuta tizimining rivojlanish xususiyatlari 63
V BOB. VALYUTA KURSI, VALYTA KURSIGA TA'SIR QILUVCHI OMILLAR **72**
5.1. Milliy valyuta tushunchasining mazmuni 72
5.2. Valyuta kursi nazariyalari: nazariy asoslar va yondashuvlar 75
5.3. Valyutalaming erkin konvertirlanishi 84
5.4. Valyuta kursiga ta'sir etuvchi omillar 93
VI BOB. VALYUTA BOZORI VA UNING TUZILISHI **102**
6.1. Valyuta bozori tushunchasi va uning turlari 102
6.2.Valyuta birjasidagi savdo jarayoni va tamoyillari, savdoning asosiy ishtirokchilari 108
6.3. Evrobondlar va ularning xususuyatlari 116
6.4. Respublika valyta birjasida tijorat banklar tomonidan sotib olingan va sotilgan xorijiy valytalar 120
VII BOB. VALYTA OPERATSIYALARI. VALYUTA OPERATSIYALARINING ASOSIY TURLARI **126**
7.1. Valyuta operatsiyalari tushunchasi va uni tashkil qilish asoslari 126
7.2. Spot operatsiyalari 135
7.3. Muddatli valyuta operatsiyalari 138

SAMARQAND IQTISODIYOT VA SERVIS INSTITUTI
AXBOROT RESURS MARKAZI
№ 74757

7.4. Svop operatsiyalari 146
VIII BOB. VALYUTA SIYOSATINING MOHIYATI VA ASOSIY TURLARI 155
8.1. Valyuta siyosati tushunchasi va uning shakllari 155
8.2. Hukunatning valyuta siyosati 159
8.3. Markaziy bankning valyuta siyosatining asosiy mohiyati 169
IX BOB. XALQARO HISOB-KITOBLAR. XALQARO HISOB-KITOBLARLARNING ASOSIY SHAKILLARI 174
9.1. Xalqaro hisob-kitoblarni tashkil qilish asoslari 174
9.2. Xalqaro hisob-kitoblarni amalga oshirish shartlari 178
9.3. Xalqaro hisob-kitob shakllari va ulardan foydalanish mexanizmi ... 184
X BOB. XALQARO KREDIT. XALQARO KREDITNING ASOSIY TURLARI VA SHAKILLARI 192
10.1. Xalqaro kreditning tamoyillari va funksiyalari 192
10.2. Xalqaro kredit shakllari 195
10.3. Xalqaro kreditlar bo‘yicha qarzdorlik muammosi va uning yechimlari 198
11.2. To‘lov balansining tuzilmasi 206
11.3. To‘lov balansidagi salbiy saldo va uni qoplash mexanizmlari 210
11.4. Xalqaro hisob-kitob balansi va uning tarkibi 214
XII BOB. VALYUTA INQIROZLARI 218
12.1. Valyuta inqirozlari tushunchasi va ularning yuzaga kelish sabablari... 218
12.2. Valyuta inqirozi paytida valyuta interventsiyasining roli 220
12.3. 2008-yilgi jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozi: sabablar, oqibatlar va o‘ziga xos xususiyatlari 223
XIII BOB. XALQARO VALYUTA-KREDIT VA MOLIYA INSTITUTLARI ULARNING MAQSADI VA VAZIFALARI 228
13.1.Xalqaro moliyaviy institutlar 228
13.2. Xalqaro Valyuta Fondi (XVF) 231
13.3. Jahon banki guruhi 233
13.4. Yevropa Tiklanish va Taraqqiyot Banki (YTTB) 236
13.5. Osiyo Taraqqiyot Banki (OTB) 238
13.6. Islom Taraqqiyot Banki (ITB) 241
GLOSSARIY 245
ADABIYOTLAR RO‘YXATI 254

KIRISH

O‘zbekiston respublikasi iqtisodiy rivojlanishining yangi bosqichida xalqaro valyuta kredit munosabatlarini shakllantirish va ularni samarali boshqarish borasida muhim yutuklarga erishildi. Xususan, tashqi savdo balansida ijabiy tendensiyalar kuzatildi, xalqaro moliyaviy institutlar bilan hamkorlik mexanizmlari yanada takomillashtirildi. Ayniqsa, davlat tashqi qarzning me’yordan oshib ketishning oldi olinib, moliyaviy barqarorlikni ta’minlashga alohida e’tibor qaratildi.

Shuningdek, “...O‘zbekiston Respublikasining Markaziy banki to‘g‘risida”gi[1], “Banklar va bank faoliyati to‘g‘risida”gi[2], “Valyutani tartibga solish to‘g‘risida”gi[3] hamda “To ‘lovlar va to ‘lov tizimlari to‘g‘risida”gi[4] kabi yangilangan qonunlar milliy valyutani xorijiy valyutalarga erkin konvertatsiya qilish muammosini amalda bartaraf etdi.

Biroq, so‘nggi yillarda xalqaro valyuta va kredit munosabatlari sohasida ayrim qiyinchiliklar ham kuzatildi. Masalan, tashqi savdo saldosining pasayishi qayd etilgan bo‘lsa-da, umumiy ko‘rsatkichlar baribir o‘sish tendensiyasini namoyon qilmoqda. 2010-yilda tashqi savdo aylanmasi 3,5 mlrd AQSH dollariga yaqin bo‘lgan bo‘lsa, 2017-yilda u 880,2 mln dollargacha kamaygan. Ammo 2025-yilning yanvar oyiga kelib bu ko‘rsatkich 4,5 mlrd dollarga yetdi. Bu esa 2024-yilning yanvariga nisbatan 297,2 mln dollarga ko‘p bo‘lib, 7,1 foizlik o‘sishni tashkil etadi. Shu davrda eksport hajmi 1,3 mlrd dollar, import esa 3,2 mlrd dollarni tashkil etdgan.[5] O’zbekiston Respublikasi jahonning 154 ta mamlakati bilan savdo aloqalarini amalga oshirib kelmoqda. Tashqiy savdo aylanmasininng nisbatan salmoqli hissasi XXRda (22,1 foiz), Rossiyada (17,7 foiz), Qozog’istonda (7,0 foiz), Turkiyada (4,7 foiz) va Germaniyada (3,8 foiz) qayd etilgan.

Shuningdek, xalqaro kreditlardan foydalanish borasida ham bir qator muammolar mavjud. Prezidentimiz Shavkat Mirziyoyev ta’kidlaganidek,

---

[1] O‘zbekiston Respublikasining O‘zbekiston Respublikasining Markaziy banki to‘g‘risidagi Qonuni, 11.11.2019 yildagi O‘RQ-582-son

[2] O‘zbekiston Respublikasining “Banklar va bank faoliyati to‘g‘risidagi Qonuni, 05.11.2019 yildagi O‘RQ-580-son

[3] O‘zbekiston Respublikasining Valyutani tartibga solish to‘g‘risidagi O‘zbekiston Respublikasi Qonuniga o‘zgartish va qo‘shimchalar kiritish haqida Qonuni, 22.10.2019 yildagi O‘RQ-573-son

[4] O‘zbekiston Respublikasining “To‘lovlar va to‘lov tizimlari to‘g‘risida”gi Qonuni, 01.11.2019 yildagi O‘RQ-578-son

[5] Eksport va import, www.stat.uz.

eng asosiy muammo – istiqbolli va yirik loyihalarni tanlash hamda amalga oshirishda yo‘l qo‘yilgan jiddiy xatoliklarda namoyon bo‘lmoqda. Ko‘plab holatlarda xorijiy moliyaviy resurslar samarasiz yo‘naltirilgani natijasida ularning iqtisodiyotga real ta’siri sezilarsiz bo‘lib qolmoqda. Misol uchun, so‘nggi chorak asrda olingan kreditlarning katta qismi kutilgan iqtisodiy natijani bermaganini bugun ko‘plab tahlilchilar va mutaxassislar ochiq e’tirof etishmoqda.[6]

Bugungi kunda butun dunyo miqyosida xalqaro valyuta-kredit munosabatlari sohasida sezilarli o‘zgarishlar ro‘y bermoqda. Bu jarayon “...yangi ilmiy izlanishlar olib borishni, yangidan darsliklar va o‘quv qo‘llanmalar yaratishni, shuningdek, monografiyalar, ilmiy maqolalar va tezislar yozishni taqozo etmoqda. Masalan, 1930-yildan beri amal qilib kelgan Hujjatlashtirilgan akkreditivlar bo‘yicha xalqaro qoidalar (UCP 500) o‘rnini hozirda yangilangan UCP 600 qoidalari egalladi. Shuningdek, yevro valyutasining muomalaga kiritilishi xalqaro valyuta munosabatlarida yangi tarkibiy o‘zgarishlarga sabab bo‘ldi.”[7]

Bundan tashqari, 2008-yilda yuz bergan global moliyaviy-iqtisodiy inqiroz qimmatli qog‘ozlarning xalqaro harakatini tartibga solish uchun yangicha mexanizmlarni ishlab chiqish zaruriyatini yuzaga chiqardi. KOVID-19 pandemiyasi esa mamlakatlar va xalqlar birgalikda hamkorlik qilish zarurligini yana bir bor isbotladi. Shu bilan birga, 2010–2025-yillar davomida turli davlatlar o‘rtasidagi siyosiy va iqtisodiy kelishmovchiliklar valyuta operatsiyalari jarayonlariga ham bevosita ta’sir ko‘rsatib, ularni doimiy o‘zgaruvchan qilib qo‘ymoqda.

Ushbu darslikda xalqaro valyuta operatsiyalarini rivojlantirish va takomillashtirish bilan bog‘liq dolzarb masalalar yoritilgan. Ayniqsa, valyuta kurslarini barqaror ushlab turish, turli valyuta tizimlari va ularning asosiy tarkibiy qismlari, halqaro hisob-kitoblar hamda kredit masalalari alohida e’tibor bilan o‘rganadilar. Shuningdey mazkur fanning asosiy maqsadi-talabalarni xalqaro-kredit munosabatlarining nazariy va amaliy jihatlari bilan tanishish, shuningdek, bu yo ‘nalishda yuzaga keladigan

[6] Mirziyoyev Sh.M. O'zbekiston Respublikasi Prezidenti Shavkat Mirziyoyevning Oliy Majlisga murojaatnomasi. - Toshkent: O‘zbekiston, 2018. - 47-bet.

[7] О. Б. Аникин ; Российская акад. образования, Московский психолого-социальный ин-т Международные валютно-финансовые и кредитные отношения : учебное пособие Москва 2008

dolzarb muammolar va ularning yechimlari haqida aniq va chuqur tushunchaga ega bo ‘lishlariga ko ‘maklashishdan iborat.

Mazkur darslikni tayyorlashdan ko‘zlangan maqsadga erishish yo‘lida bir qator ustuvor vazifalar belgilanadi. Jumladan,

Talabalarga valyuta tushunchasi va uning iqtisodiy mazmunini aniq va sodda tarzda tushuntirish muhim ahamiyatga ega. Shuningdek, valyutaga oid asosiy nazariy yo‘nalishlar va ilmiy qarashlarni chuqur tahlil qilish, valyuta kurslari qanday shakllanishini o‘rgatish va ularga ta’sir etuvchi ichki hamda tashqi omillarni asoslab berish fanning asosiy vazifalaridan hisoblanadi.

Bundan tashqari, talabalar davlatning yuritayotgan valyuta siyosati va uning asosiy turlarini o‘zlashtirishi, xalqaro miqyosda shakllangan valyuta tizimining tarixiy rivojlanish bosqichlari va uning tarkibiy qismlari bilan tanishishi zarur. Milliy valyuta tizimi qanday tuzilgan, uning asosiy elementlari nimalardan iborat ekani va ularni baholash mezonlari ham alohida ko‘rib chiqiladi.

To‘lov balansining tuzilishi, balansda yuzaga keladigan defitsit yoki profitsit holatlarini aniqlash usullari, xalqaro hisob-kitoblar balansining asosiy ko‘rsatkichlarini tahlil qilish va ularga baho berish ham fanning muhim yo‘nalishlaridandir.

Talabalar valyuta bozorlarining ishlash mexanizmini, ularning mamlakat iqtisodiyotidagi rolini, valyuta operatsiyalarining asosiy turlarini va ularni amalga oshirish tartibini ham o‘zlashtiradilar. Shuningdek, xalqaro hisob-kitoblar qanday amalga oshirilishi, xalqaro kreditlar bilan bog‘liq muammolar, ularning iqtisodiy mazmuni va amaliy ahamiyati keng qamrovda o‘rganiladi.

Valyuta inqirozlari yuzaga kelishining sabablari, ularning oqibatlari va bunday inqirozlarga qarshi olib boriladigan siyosiy choralarning mazmuni hamda xalqaro moliyaviy tashkilotlarning faoliyat yo‘nalishlari va global iqtisodiy jarayonlardagi o‘rni tahlil etiladi.

Ushbu darslik “Bank ishi” yo‘nalishi bo‘yicha davlat ta’lim standartida belgilangan mezonlarga to‘liq mos keladi hamda “Xalqaro valyuta operatsiyalari” fanining o‘quv rejasida nazarda tutilgan barcha asosiy mavzularni qamrab oladi.

I BOB. “XALQARO VALYUTA OPERATSIYALARI” FANINING PREDMETI VA VAZIFALARI

1.1. Xalqaro valyuta operatsiyalar fanning maqsadi va vazifalari, boshqa iqtisodiy fanlar bilan o’zaro bog’liqligi

Bugungi globallashuv jarayonida jahon bozori kon’yunkturasi keskin o‘zgarib bormoqda va bu jarayon xalqaro miqyosda raqobatning kuchayishiga sabab bo‘lmoqda. Shunday sharoitda milliy iqtisodiyotning barqarorligini ta’minlash va uni tezkor sur’atlarda rivojlantirish dolzarb ahamiyat kasb etmoqda. Shu bois mamlakatimizda olib borilayotgan “...ijtimoiy-iqtisodiy islohotlarni izchil davom ettirish, milliy iqtisodiyotni zamon talablariga mos darajaga ko‘tarish, eksportga yo‘naltirilgan ishlab chiqarish tarmoqlarini shakllantirish va jahon xo‘jalik tizimiga faol integratsiyalashuv xalqaro valyuta operatsiyalarini yanada rivojlantirishni talab etmoqda.” [8]

Xalqaro valyuta operatsiyalari, odatda, xalqaro iqtisodiy aloqalar, shuningdek, xalqaro moliya bozorlari va moliya tizimidagi valyutalarning erkin harakati bilan bevosita bog‘liq holda shakllanadi.

Ular jahon iqtisodiyoti va moliya tizimida valyuta mablag‘larining muomalasi jarayonida shakllanuvchi ijtimoiy-iqtisodiy munosabatlar yig‘indisini ifodalaydi. Zamonaviy iqtisodiy sharoitda xalqaro valyuta operatsiyalari faqatgina valyuta oldi-sotdisi bilan chegaralanmay, balki xalqaro moliya bozori hamda jahon xo‘jaligidagi valyuta harakatlari asosida yuzaga keluvchi turli moliyaviy aloqalarni qamrab oladi. Shu bois xalqaro valyuta operatsiyalarini xalqaro moliya bozoridagi valyuta oqimlari bilan bog‘liq bo‘lgan moliyaviy-iqtisodiy munosabatlar majmuasi sifatida ta’riflash mumkin.

Mazkur operatsiyalar xalqaro iqtisodiy aloqalarning turli ko‘rinishlarida – tashqi iqtisodiy faoliyat, jahon tadbirkorligi, investitsion hamkorlik, xalqaro transport va logistika kabi sohalarda namoyon bo‘ladi. Shuningdek, bank ishi, kreditlash, xalqaro hisob-kitoblar, sug‘urta, fond

[8] N.X.Jumayev, J.X.Ataniyazov, E.D.Alimardonov. Xalqaro valyuta munosabatlari. Darslik. – T.2022 y:

bozori hamda moliya bozoridagi boshqa operatsiyalar ham bevosita valyuta operatsiyalari bilan chambarchas bog‘liqdir. Shu jihatdan ular mazkur fan predmetining asosiy tarkibiy qismini tashkil etadi.

Xalqaro valyuta operatsiyalarining ob’yekti sifatida “...xorijiy va milliy valyutalar, valyuta almashinuvi, moliya-kredit institutlari o‘rtasidagi hamkorlik jarayonlari qaraladi. Valyuta jahon moliya bozorida muhim tovar sifatida boshqa tovar va xizmatlar bilan uzviy bog‘liq bo‘lgani uchun, uning harakati global moliyaviy mahsulotlarning deyarli barchasiga, jumladan, derivativlarga ham taalluqlidir.”[9]

Valyuta operatsiyalari nafaqat iqtisodiy sohada, balki xalqaro ijtimoiy va madaniy jarayonlarda ham o‘z aksini topadi. Shu sababli keng talqinda ularning obyekti sifatida valyutalar va hosilaviy valyuta vositalari qaraladi hamda ular xalqaro moliya bozorining valyuta segmentida qo‘llaniladi. Biroq moliya bozorining barcha segmentlari o‘zaro chambarchas bog‘langanligi sababli, xalqaro valyuta operatsiyalari boshqa barcha sektorlarga ham bevosita ta’sir o‘tkazadi. Shunday qilib, bugungi zamonaviy iqtisodiy sharoitda xalqaro valyuta operatsiyalarining ob’yekti sifatida moliya bozoridagi barcha valyuta shaklidagi mahsulot va xizmatlar namoyon bo‘ladi.

Xalqaro savdo, mehnat taqsimoti, ishlab chiqarish kuchlarining baynalmilallashuvi, iqtisodiy integratsiya hamda mehnat migratsiyasi kabi jarayonlar valyuta operatsiyalari bilan chambarchas bog‘liqdir. Ularning obyektiv xususiyatga ega bo‘lishi esa iqtisodiy qonuniyatlarga bo‘ysunishini anglatadi.

Mazkur **faning o‘qitilishidan maqsad** – talabalarda mamlakatning xalqaro valyuta operatsiyalaridagi ishtirokini nazariy va amaliy jihatdan tushuntirish, jahon valyuta tizimi ishtirokchilari faoliyatini ochib berish va ularni boshqarish hamda amalga oshirish uslublari bo‘yicha zarur bilim va ko‘nikmalarni shakllantirishdan iboratdir.

O‘z navbatida fan qo‘yidagi vazifalarni o‘z ichiga kamrab oladi:

- xalqaro valyuta tizimining strukturasini hamda uning elementlarini o‘rganish;

[9] Кондрат Е.Н. Международная финансовая безопасность в условиях глобализации. Основные направления правоохранительного сотрудничества государств: монография. - "Юстицинформ", 2015 г.

- tizimda ishtirok etuvchi subyektlarning faoliyati qanday tamoyillar asosida tashkil etilishini anglab olish;
- valyuta munosabatlarini tartibga soluvchi mexanizmlarni chuqur tahlil qilish;
- xalqaro moliya bozorida bajariladigan operatsiyalarni boshqarish bo‘yicha asosiy usullarni tushunib yetish.

Bundan tashqari, mamlakatning xalqaro valyuta bitimlaridagi ishtirokini aks ettiruvchi statistik ko‘rsatkichlarni o‘rganish, mavjud holatga baho berish va global valyuta tizimiga chuqur integratsiyalashuv imkoniyatlarini aniqlash ham fan oldidagi muhim vazifalardan hisoblanadi.

Xalqaro moliya operatsiyalari tarkibida valyuta bilan bog‘liq bitimlar muhim o‘rin egallaydi. Bu operatsiyalarning asosiy mazmuni — valyutalarning milliy iqtisodiyotlar va global xo‘jalik tizimidagi harakatini ta’minlash, shuningdek xo‘jalik sub’yektlari o‘rtasidagi iqtisodiy aloqalar natijasida yuzaga keladigan valyuta ayirboshlash jarayonlarini amalga oshirishdan iborat.

Valyuta operatsiyalarining elementlari qadimiy davrlarga borib taqaladi: qadimgi Yunoniston va Rimda ular veksel shaklida yoki pulni maydalash va ayirboshlash ko‘rinishida mavjud bo‘lgan. Keyinchalik, o‘rta asrlarda Yevropada o‘tkazma veksellari asosida savdo markazlari paydo bo‘ldi, jumladan, Lion shahrida tashkil etilgan veksel yarmarkasini misol keltirish mumkin. Feodal xo‘jalikdan kapitalistik xo‘jalikka o‘tish jarayonida esa xalqaro hisob-kitoblarning banklar orqali amalga oshirilishi keng quloch yoydi va tez sur’atlarda rivojlandi.

Ishlab chiqarish kuchlarining o‘sishi, jahon bozorining shakllanishi, xalqaro mehnat taqsimotining chuqurlashuvi, xo‘jalik yuritishning global tizimga aylanib borishi hamda xo‘jalik aloqalarining baynalmilallashuvi xalqaro valyuta operatsiyalarining rivojlanishi uchun asos bo‘lib xizmat qiladi. Xalqaro valyuta operatsiyalari xalqaro iqtisodiy munosabatlar jarayonida – ishlab chiqarish, taqsimlash, ayirboshlash va iste’mol bosqichlarida o‘z ifodasini topadi. Valyuta operatsiyalarining holati esa mamlakat iqtisodiyotining rivojlanish darajasi bilan bevosita bog‘liqdir.

Mamlakatlarning xalqaro bozorga faol qo‘shilishi kapital aylanishini jadallashtiradi. Natijada milliy pul birligida ifodalangan kapitalning ma’lum qismi xorijiy valyutaga o‘tadi yoki aksincha, chet el valyutasi milliy pulga aylantiriladi. Bunday jarayon xalqaro hisob-kitoblar, kreditlash, valyuta ayirboshlash hamda moliyaviy operatsiyalarni amalga oshirishda yaqqol namoyon bo‘ladi.

Valyuta operatsiyalari odatda takror ishlab chiqarish jarayoniga nisbatan ikkilamchi holat sifatida qaraladi, biroq ularning bu jarayonga teskari, ba’zida esa sezilarli darajada ta’sir ko‘rsatishi mumkin. Bugungi kunda xo‘jalik faoliyatining xalqaro darajada o‘zaro integrallashuvi sharoitida ishlab chiqarish ko‘rsatkichlari ko‘plab tashqi omillar, jumladan xorijiy mamlakatlardagi texnologik taraqqiyot darajasi, xalqaro savdo hajmi, kapital oqimlari va ishlab chiqarish sur’atlariga kuchli darajada bog‘lanib bormoqda. Bunday sharoitda xalqaro valyuta bozorlaridagi beqarorlik, kutilmagan inqirozlar yoki valyuta kurslaridagi keskin o‘zgarishlar iqtisodiy barqarorlikka salbiy ta’sir ko‘rsatishi tabiiy holga aylanmoqda. Shu sababli tarixan ham xalqaro valyuta operatsiyalarini tartibga solish, ularni izchil nazorat qilish va barqarorlashtirishga qaratilgan turli mexanizmlar ishlab chiqilgan va amaliyotga tatbiq etilgan.

1.2.Xalqaro valyuta operatsiyalar tushunchasi va uning asosiy funktsiyalari

Xalqaro valyuta operatsiyalarining shakllanishi va rivojlanishi jahon iqtisodiyoti hamda xalqaro iqtisodiy munosabatlarning taraqqiyoti natijasini aks ettiradi.

1-chidan,	Ularning vujudga kelishiga xalqaro miqyosda ishlab chiqarish hajmning ortishi, jahon xo ‘jalik tizimining shakllanishi, mahsulotlar va xizmatlatlar bozori formalanishi, shuningdek, iqtisodiy munasabatlarning tobora glaballashib borayotgani asosiy omil bo‘lib xizmat qilgan.
2-chdan,	Xalqaro valuta operatsiyalri nafaqat moddiy ishlab chiqarish sohasi, balki raqsimlash, ayirboshlash va iste’mol jarayonlarini ham kamrab oladi. Shu sababli, ularning shakllaninshi va rivojlanishi xalqaro iqtisodiy munosabatlarining keng ko‘lamli tizimi bilan chambarchas bog‘liqdir.

Valyuta operatsiyalari bilan takror ishlab chiqarish o‘rtasida ikki tomonlama aloqadorlik mavjud. Bir tomondan, ular kapital, ishchi kuchi, mahsulot va xizmatlarning xalqaro almashinuvi jarayonidan kelib chiqadi. Ikkinchi tomondan, xalqaro valyuta operatsiyalarining rivojlanish darajasi jahon iqtisodiyoti va alohida milliy iqtisodiyotlarning holatiga, mamlakatlar hamda mintaqalar o‘rtasidagi kuchlar nisbatiga bog‘liq bo‘ladi. Shu bilan birga, ular xalqaro iqtisodiy hamda moliyaviy munosabatlarning ajralmas bo‘lagi sifatida alohida ahamiyat kasb etadi.

Xalqaro valyuta operatsiyalarining tarixiy shakllanish jarayoni har doim valyuta ko‘rinishidagi pul oqimlari harakati bilan chambarchas bog‘liq bo‘lib kelgan. Bu operatsiyalarning rivojlanishi uchun ikkita muhim omil asosiy poydevor vazifasini bajargan: xalqaro iqtisodiy aloqalarning kengayishi natijasida yuzaga kelgan katta hajmdagi doimiy pul aylanishi hamda xalqaro miqyosda moliyaviy operatsiyalarning yuqori darajada taraqqiy etishi. Aynan *shu omillar pulning jahon valyutasi sifatidagi funksiyasini to‘liq shakllantirishga xizmat qilgan.*

Xalqaro valyuta operatsiyalari (XVO) – “...bu xalqaro moliya bozori, jahon moliyaviy tizimi va global xo‘jalik subyektlari tomonidan qabul qilinadigan qarorlar asosida xorijiy valyutalarning harakatini ifodalovchi asosiy iqtisodiy tushunchadir.”[10]

Mazkur operatsiyalar nafaqat ishlab chiqarish sohasiga, balki jahon yalpi ichki mahsulotini taqsimlash, qayta taqsimlash va iste’mol qilish jarayonlariga ham bevosita xizmat qiladi. Jahon miqyosida takror ishlab chiqarish jarayonlari bilan global moliya tizimi o‘rtasida o‘zaro bog‘liqlik – to‘g‘ridan-to‘g‘ri hamda bilvosita aloqa mavjud.

Shu nuqtai nazardan, xalqaro iqtisodiy aloqalarda valyuta oqimlari nafaqat moddiy ishlab chiqarish bilan, balki resurslarni taqsimlash, ayirboshlash va iste’mol jarayonlari bilan ham uzviy bog‘liqdir.

“...Xalqaro valyuta operatsiyalarining shakllanishiga asos bo‘luvchi ikki muhim manbani ajratish mumkin:

- xalqaro iqtisodiy munosabatlar ishtirokchilariga tegishli bo‘lgan o‘z valyuta mablag‘lari;

[10] А.Омонов,Т.Коралиев (2018) Деньги и банки. Тошкент молия институти.

- xalqaro moliya bozorlarida jalb etiladigan qarz mablag‘lari.”[11]

Xalqaro valyuta operatsiyalari — “...bu valyuta oqimlari harakati orqali jahon moliya bozori hamda xalqaro xo‘jalik subyektlarining manfaat va ehtiyojlarini qondirishga xizmat qiladigan murakkab iqtisodiy mexanizmdir.” [12]

Valyuta-moliya oqimlarining harakati odatda to‘rt bosqichda amalga oshadi:

1. birinchisi — shakllanish;
2. ikkinchisi — taqsimlash;
3. uchinchisi — qayta taqsimlash;
4. va nihoyat yakuniy foydalanish.

Shakllanish bosqichi asosan jahon bozorida mahsulot va xizmatlar realizatsiyasidan tushadigan valyuta daromadlari bilan bog‘liq. Bu tushumlar keyinchalik ishlab chiqarish resurslariga nisbatan xarajatlarga mos tarzda taqsimlanadi. Taqsimlangan mablag‘lar esa qayta taqsimlash bosqichiga o‘tadi — bunda valyuta daromadlari yuridik va jismoniy shaxslar o‘rtasida bo‘linadi, shuningdek, xalqaro tashkilot va fondlarga ajratiladigan davlat to‘lovlari ham amalga oshiriladi. Oxirgi bosqich — yakuniy foydalanish bo‘lib, bunda valyuta mablag‘larining iste’mol qilinishi yuz beradi.

Xalqaro valyuta operatsiyalarining taraqqiyoti global iqtisodiy va siyosiy jarayonlarga sezilarli ta’sir ko‘rsatadi. Shu sababli ularni ayrim holatlarda “gipertizim” sifatida baholashadi — chunki bu operatsiyalar turli mamlakatlarning moliyaviy tizimlarini o‘zaro bog‘lab turuvchi muhim vosita hisoblanadi. Ular xalqaro moliyaviy muhitdagi har qanday o‘zgarishlarga nihoyatda sezgir bo‘lib, jahon iqtisodiyotidagi beqarorliklarga ham bevosita ta’sirchan.

Shuni alohida ta’kidlash kerakki, xalqaro valyuta operatsiyalari faqat iqtisodiy emas, balki huquqiy va me’yoriy munosabatlarni ham qamrab oladi. Barcha amaliyotlar milliy va xalqaro huquq normalari, tartib-qoidalar asosida tartibga solinadi. Shu bilan birga, ushbu operatsiyalar

[11] Пономоренко В.Е. Валютное регулироание и валютный контроль. Учебное пособие. - М.: 2012
[12] Там же.

xalqaro savdo bilan uzviy bog‘liq — ular savdo faoliyatiga ta’sir ko‘rsatadi va o‘z navbatida, savdo jarayonlaridan ham ta’sirlanadi.

Xalqaro mehnat taqsimoti, turizm, moliyalashtirish, kreditlash va sug‘urta faoliyatlarining samarali yo‘lga qo‘yilishida valyuta operatsiyalari muhim ahamiyat kasb etadi. Barqaror valyuta operatsiyalarsiz to‘liq iqtisodiy integratsiyaga erishish qiyin; qulay valyuta sharoitlari bo‘lmagan taqdirda esa milliy mahsulot va moliya bozorlarini uyg‘unlashtirish deyarli imkonsiz bo‘ladi. Shu boisdan, valyuta operatsiyalarining barqarorligi nafaqat tashqi iqtisodiy faoliyat samaradorligini oshiradi, balki mamlakatning pul-kredit tizimiga bo‘lgan ishonchni ham mustahkamlaydi.

Xalqaro valyuta operatsiyalariga ta’sir etuvchi asosiy omillardan biri bu — “...jahon valyuta bozoridagi savdo hajmining yilma-yil o‘zgarishidir. Ko‘plab ishtirokchilar yuqori foyda izlab spekulyativ operatsiyalarga kirishadi, lekin bu jarayonda real iqtisodiy asoslar ko‘pincha e’tibordan chetda qoladi. Bu esa valyuta operatsiyalarini real iqtisodiyotdan uzoqlashtirib, vaqt o‘tishi bilan valyuta inqirozlarining yuzaga kelishiga zamin yaratadi.”[13]

Spekulyativ valyuta oqimlarining katta hajmda chegaradan o‘tishi real iqtisodiyotga salbiy ta’sir qiladi. Birinchidan, qisqa muddatda yuqori daromad beradigan spekulyativ operatsiyalar kapitalning uzoq muddatli investitsiyalarga yo‘naltirilishini cheklaydi va uni “issiq pullar” oqimiga aylantiradi. Ikkinchidan, spekulyantlarning bank kreditlariga bo‘lgan yuqori talabi foiz stavkalarining oshishiga olib keladi, bu esa ishlab chiqaruvchilar uchun kredit olish imkoniyatini kamaytiradi. Uchinchidan, spekulyativ kapital nafaqat iqtisodiy barqarorlikni izdan chiqaradi, balki valyuta kurslarida ham keskin tebranishlarga sabab bo‘ladi. Natijada, milliy iqtisodiyotda inqirozli holatlar yuzaga kelishi mumkin. Shu sababli xalqaro valyuta operatsiyalari yuqori daromadli va harakatchan bo‘lishi bilan birga, katta xavfga ham ega. Ular real iqtisodiy munosabatlarning ajralmas qismi bo‘lsa-da, hajm jihatdan ulardan bir necha marotaba katta.

Agar xalqaro valyuta operatsiyalari nazoratdan chetda qolsa, bu milliy valyuta ta’minotining pasayishiga va mamlakat iqtisodiyotiga salbiy ta’sir

[13] Красавина Л.Н. Международные валютные, кредитные и финансовые отношения. Учебник М.: Юрайт. 2016. — 543 с

ko‘rsatishi mumkin. Shu bois har bir davlat xalqaro valyuta operatsiyalarida oqilona ishtirok etishi zarur.

Valyuta operatsiyalarini tartibga solish davlatning muhim vazifalaridan biridir. Bu jarayon, avvalo, milliy valyutaning barqarorligini ta’minlash, valyuta kursining muvozanatini saqlash hamda to‘lov balansidagi barqarorlikka erishishga qaratilgan harakatlarni o‘z ichiga oladi. Valyuta munosabatlarini tartibga solish doirasida xalqaro hisob-kitob va to‘lov mexanizmlarini belgilash, moliyaviy va kredit vositalaridan samarali foydalanish, valyuta kursini belgilash rejimini tanlash, shuningdek, milliy va oltin bozorlar faoliyatini tashkil etish muhim o‘rin tutadi. Shu bilan birga, milliy valyutaning konvertatsiya qilish shartlari, valyuta cheklovlari va nazorat tizimini belgilash, hamda xalqaro likvidlikni ta’minlash ham ushbu faoliyatning ajralmas qismlaridan biridir.

Xalqaro valyuta operatsiyalari samarali bo‘lishi uchun ular strategiya, taktika va nazorat uyg‘unligida amalga oshirilishi lozim.

Asosiy tushunchalar va iboralar

- Jahon bozori
- bozor kon’yunkturasi
- globallashuv jarayonlari
- xalqaro iqtisodiy integratsiya
- jahon iqtisodiyotining tuzilmasi
- xalqaro sug‘urta operatsiyalari
- milliy valyuta barqarorligi
- valyuta kursining dinamikasi
- to‘lov balansi holati
- xalqaro hisob-kitob mexanizmlari
- to‘lov tizimlarining rivoji.

Nazorat savollari (takrorlash uchun)

1. Xalqaro valyuta operatsiyalari fanining asosiy ilmiy-amaliy vazifalari nimalardan iborat?

2. Xalqaro valyuta munosabatlarining shakllanishi uchun qanday asosiy shartlar zarur bo‘ladi?

3. Valyuta munosabatlarining iqtisodiy mohiyatini qanday izohlash mumkin?

4. Valyuta munosabatlarini tartibga solish nima sababdan muhim va bu qanday yo‘llar bilan amalga oshiriladi?

5. Xalqaro valyuta munosabatlarining asosiy funksiyalarini sanab bering.

6. Mamlakat uchun xalqaro valyuta operatsiyalarida ishtirok etishning asosiy zarurati nimada namoyon bo‘ladi?

7. Valyuta operatsiyalarining barqarorligi milliy iqtisodiyot uchun qanday ijobiy sharoitlar yaratadi?

8. Xalqaro valyuta operatsiyalarini muvofiqlashtirib borish nega zarur va qanday huquqiy mexanizmlar orqali amalga oshiriladi?

9. Xalqaro valyuta operatsiyalariga ta’sir qiluvchi qanday asosiy omillar mavjud va ular qanday bog‘langan?

Mustaqil o‘rganish uchun topshiriqlar

Xalqaro valyuta operatsiyalari va takror ishlab chiqarish jarayonlari o‘rtasida kuchli iqtisodiy bog‘liqlik mavjud. Bu bog‘liqlik nafaqat to‘g‘ridan-to‘g‘ri, balki teskari aloqa shaklida ham namoyon bo‘ladi. Sizdan talab etiladi:

1. To‘g‘ridan-to‘g‘ri va bilvosita (teskari) iqtisodiy aloqalarning mazmunini ochib bering;

2. Ularning xalqaro valyuta oqimlari bilan qanday chambarchas bog‘liq ekanini misollar bilan asoslang;

3. Amaliy ma’lumotlar, statistik ko‘rsatkichlar va ishonchli iqtisodiy manbalar asosida bu bog‘liqlikni yoritib bering.

Topshiriqni bajarishda xalqaro moliya institutlarining hisobotlari, mamlakatlarning to‘lov balanslari va xalqaro savdo statistikasidan foydalanish tavsiya etiladi.

II BOB. VALYUTA MUNOSABATLARI VA VALYTA TIZIMLARI

2.1. Valyuta munosabatlari va ularni yuzaga kelish asoslari

Valyuta munosabatlari — "...bu turli mamlakatlar o'rtasida iqtisodiy, savdo, moliyaviy va investitsiyaviy aloqalar davomida xorijiy valyutalarni qo'llash orqali vujudga keladigan iqtisodiy munosabatlar majmuasidir. Ushbu munosabatlar xalqaro to'lovlar, valyuta konvertatsiyasi, moliyaviy operatsiyalar va investitsiyalar doirasida shakllanadi va rivojlanadi."[14]

Valyuta munosabatlarining shakllanishiga ta'sir qiluvchi asosiy omillar quyidagilardan iborat:

1. **Xalqaro savdoning kengayishi** – mamlakatlar o'rtasidagi tovar va xizmatlar almashinuvi valyutalarga bo'lgan talabni yuzaga keltiradi.

2. **Kapital harakati** – xorijiy investitsiyalar, kreditlar va depozitlar orqali valyuta mablag'lari harakati shakllanadi.

3. **Xalqaro to'lov tizimlarining rivojlanishi** – zamonaviy banklararo hisob-kitob tizimlari orqali turli mamlakatlar o'rtasida valyuta bilan hisob-kitoblar soddalashadi.

4. **Iqtisodiy integratsiya jarayonlari** – mintaqaviy va global iqtisodiy birlashmalar doirasida valyuta siyosatining muvofiqlashtirilishi zarur bo'ladi.

5. **Valyuta bozorlarining mavjudligi** – valyuta kurslarini shakllantirish, valyutalarni sotish va sotib olish orqali munosabatlar chuqurlashadi.

Valyuta munosabatlarining kelib chiqishini tarixiy nuqtai nazardan ko'rib chiqsak, ularning dastlab tovar va pul ayirboshlovi asosida shakllanganini ko'ramiz. Vaqt o'tishi bilan bu munosabatlar jahon bozori, bank-moliya tizimi hamda xalqaro moliyaviy institutlar bilan mustahkam bog'liqlikda rivojlangan. Hozirgi davrda esa ular global iqtisodiy tizimning ajralmas tarkibiy qismiga aylangan bo'lib, har bir davlatning tashqi iqtisodiy strategiyasida muhim rol o'ynaydi.

[14] Н.А.Бабурина. РФ Мин.Обр.и науки.....Международные валютно-кредитное и финансовые отношения. Учебное пособие

SAMARQAND IQTISODIYOT ... AXBOROT RESURS MARKAZI № 74757

Barqaror valyuta munosabatlari mamlakatning samarali pul-kredit siyosatini yuritishi, xalqaro moliya bozorlarida faol ishtirok etishi va tashqi savdo aloqalarini rivojlantirishda muhim omil sifatida qaraladi.

Valyuta munosabatlarining rivojlanishi, eng avvalo, xalqaro iqtisodiy integratsiya jarayonlarining chuqurlashuvi va mamlakatlar o‘rtasidagi iqtisodiy aloqalarning tobora ortib borayotgan o‘zaro bog‘liqligi bilan bevosita bog‘liqdir.

Har bir davlat o‘z iqtisodiy manfaatlarini himoya qilish va tashqi savdo operatsiyalarini samarali yuritish maqsadida xorijiy valyuta bilan ishlashga ehtiyoj sezadi. Aynan shu ehtiyojlardan kelib chiqib, turli shakldagi valyuta bitimlari va moliyaviy instrumentlar shakllana boradi.

Xalqaro bank tizimida valyuta munosabatlarining shakllanishi, moliya bozorlari va transchegaraviy pul oqimlari muhim rol o‘ynaydi. Masalan, eksport va import operatsiyalarida tovarlar yetkazib berilishi yoki sotib olinishi faqat milliy valyutada emas, balki ko‘p hollarda xalqaro tan olingan valyutalarda – AQSh dollari, yevro yoki boshqa zaxira valyutalarda amalga oshiriladi. Bu holat valyuta konvertatsiyasi, kurslar farqi, risklarni boshqarish kabi omillarni yuzaga keltiradi.

Bundan tashqari, hozirgi davrda xalqaro miqyosda valyuta munosabatlari faqat savdo bitimlari bilan cheklanib qolmayapti. Xalqaro investitsiyalar, davlatlar o‘rtasidagi moliyaviy ko‘mak, kredit berish jarayonlari, sug‘urta faoliyati hamda derivativ moliyaviy vositalar orqali turli ko‘rinishdagi valyuta oqimlari shakllanmoqda. Bunday holat esa ushbu valyuta munosabatlarining murakkabligi va ko‘p qirrali xarakterga ega ekanidan dalolat beradi. Bu esa ushbu munosabatlarning murakkab va ko‘p qirrali tuzilishga ega ekanligini anglatadi.

Shuni ham alohida ta’kidlash lozimki, valyuta munosabatlari mustahkam huquqiy asoslarga tayanadi. Ular xalqaro bitimlar, ikki tomonlama kelishuvlar, shuningdek, har bir mamlakatning ichki valyuta qonunchiligi orqali tartibga solinadi. Masalan, kapital harakati cheklangan yoki erkin bo‘lishi mamlakatning valyuta siyosatiga bog‘liq holda shakllanadi.

Hozirgi davrda valyuta munosabatlarining uzluksiz va izchil faoliyat ko‘rsatishi nafaqat xalqaro moliyaviy tizimning barqarorligini, balki global

iqtisodiy xavfsizlikni ham ta’minlovchi muhim omillardan biri sanaladi. Shuningdek, bu holat mamlakatlar o‘rtasida o‘zaro ishonchga asoslangan hamkorlikni rivojlantirish uchun zarur shart-sharoitlarni yaratadi.

Spekulyativ valyuta oqimlarining katta hajmda chegaradan o‘tishi ko‘pincha real sektor rivojiga salbiy ta’sir ko‘rsatadi. Avvalo, qisqa muddatda yuqori daromad keltiruvchi valyuta spekulyatsiyalari kapitalning uzoq muddatli investitsiyalarga yo‘naltirilishini cheklaydi. Natijada ular xalqaro moliya bozorida “issiq pullar” sifatida tez-tez ko‘chib yuradigan qisqa muddatli kapitalga aylanadi. Shuningdek, spekulyantlarning banklarning qisqa muddatli kreditlariga yuqori talabi foiz stavkalari o‘sishiga olib keladi. Bu esa ishlab chiqarish bilan shug‘ullanuvchi korxonalar uchun moliyaviy resurslardan foydalanishni qiyinlashtiradi. Yana bir muammo shundaki, spekulyativ kapital oqimlari nafaqat iqtisodiy barqarorlikka, balki valyuta kurslari dinamikasiga ham salbiy ta’sir ko‘rsatadi. Kurslarning keskin tebranishi milliy iqtisodiyotda beqarorlik va inqirozli vaziyatlarni yuzaga keltirishi mumkin. Shu sababli xalqaro valyuta operatsiyalari bir tomondan yuqori daromad keltiruvchi va tezkor soha bo‘lsa, ikkinchi tomondan katta xavf-xatarni ham o‘z ichiga oladi. Ularning hajmi real iqtisodiy operatsiyalar hajmidan bir necha barobar katta bo‘lishi bilan ajralib turadi.

Agar xalqaro valyuta operatsiyalari ustidan nazorat sust bo‘lsa, bu milliy pul birligining ta’minotini kamaytirib, mamlakat iqtisodiyotiga zarar yetkazishi ehtimoli mavjud. Shu bois, har bir davlat xalqaro valyuta operatsiyalarida oqilona siyosat yuritishi zarur.

Bunday operatsiyalarni tartibga solish — bu davlat tomonidan milliy valyutaning barqarorligini saqlash, valyuta kursining izchilligini ta’minlash hamda to‘lov balansining muvozanatini ushlab turishga yo‘naltirilgan kompleks chora-tadbirlar yig‘indisidir. Mazkur tartibga solish jarayoniga xalqaro hisob-kitoblar va to‘lov tizimlarini shakllantirish, moliyaviy vositalardan foydalanish, valyuta kursi rejimini aniqlash, shuningdek, milliy va qimmatbaho metall bozorlarini nazorat qilish kabi muhim yo‘nalishlar kiradi.

Bundan tashqari, valyutalarning konvertatsiyasi bo‘yicha qo‘yiladigan talablar, valyuta cheklovlari va ularni nazorat qilish mexanizmlari ham

ushbu sohaning ajralmas qismi hisoblanadi. Xalqaro valyuta likvidligini ta'minlash, ya'ni global to'lovlar va hisob-kitoblar uchun zarur bo'lgan valyuta mablag'larining mavjudligini kafolatlash ham ushbu tizimdagi ustuvor vazifalardan biridir.

2.2. Milliy valyuta tizimi va uning elementlari

Milliy valyuta tizimi – "...bu har bir mamlakatda mavjud bo'lgan, valyuta bilan bog'liq munosabatlarni tartibga soluvchi va davlat tomonidan huquqiy asosda boshqariladigan mexanizmdir."[15] U "davlat-huquqiy shakl" deb atalishining sababi ham shunda: valyuta bilan bog'liq barcha qoidalar va mexanizmlar davlat tomonidan joriy etiladi va nazorat qilinadi. Shuningdek, ushbu qoidalarga rioya qilish barcha ishtirokchilar uchun majburiy hisoblanadi.

Milliy valyuta tizimi mintaqaviy yoki xalqaro darajadagi valyuta tizimlari shakllanishiga poydevor bo'lib xizmat qiladi. U bir necha asosiy elementlardan iborat:

1. **Milliy valyuta**. Har bir davlat o'zining rasmiy pul birligiga ega. Masalan, O'zbekistonda – so'm, AQShda – dollar, Rossiyada – rubl va hokazo.

2. **Almashuv shartlari**. Milliy valyuta boshqa valyutalarga nisbatan qanday erkinlikda almashishi mumkinligiga qarab uch turga bo'linadi:
   - to'liq almashinadigan,
   - qisman almashinadigan,
   - umuman almashinmaydigan.

3. **Valyuta kursi rejimi**. Milliy valyutaning xorijiy valyutalarga nisbatan kursi turlicha belgilanishi mumkin. Hozirgi vaqtda uch xil rejim mavjud:
   - erkin suzuvchi kurs, bunda kurs bozor talab va taklifiga qarab belgilanadi;
   - qat'iy belgilangan kurs, bunda davlat kursni ma'lum darajada ushlab turadi;

[15] Н.А.Бабурина. РФ Мин.Обр.и науки…….Международные валютно-кредитное и финансовые отношения. Учебное пособие

– boshqariladigan suzuvchi kurs, ya’ni amalda erkin kurs bo‘lsada, markaziy bank zarur holatlarda aralashib turadi. Ushbu tizim 1970-yillarda paydo bo‘lib, hozirda keng qo‘llaniladi.

4. **Valyuta pariteti**. Bu milliy valyuta qiymatining boshqa davlat valyutasiga nisbatan rasmiy ko‘rsatkichi hisoblanadi. Aslida u valyutalar xarid qobiliyati orqali aniqlanadi. Agar paritet va bozor kursi o‘rtasida katta tafovut yuzaga kelsa, mamlakat markaziy banki devalvatsiya orqali muvozanatni tiklashga majbur bo‘ladi. Aks holda, xorijiy valyutaga haddan tashqari talab kuchayib, iqtisodiy nomutanosibliklar paydo bo‘lishi mumkin.

5. **Xalqaro to‘lov qobiliyati**. Davlatning o‘z majburiyatlarini xorijiy valyutada o‘z vaqtida va to‘liq bajara olishi ham milliy valyuta tizimining muhim qismi hisoblanadi. Bu ko‘rsatkich mamlakat iqtisodiyotining mustahkamligi va tashqi bozorlardagi ishonchliligini belgilaydi.

XVF tomonidan taklif etilgan xalqaro valyutaviy to‘lovga qobiliyatni baholash uslublari

Xalqaro Valyuta Fondi (XVF) ekspertlari mamlakatlarning valyutaviy to‘lovga qobiliyatini aniqlashda bir nechta metodlardan foydalanishni taklif etishadi. Ular orasida ikki asosiy yondashuv xalqaro miqyosda keng qo‘llaniladi.

Birinchi metodga ko‘ra, davlatning xalqaro to‘lovlardagi qobiliyati quyidagi formula asosida aniqlanadi:

$$\mathbf{XVTQ = (OVZ / YTI) \times 100\%}$$

Bu yerda:

XVTQ – xalqaro valyutaviy to‘lovga qobiliyat;

OVZ – mamlakatning oltin-valyuta zaxiralari;

YTI – yillik tovarlar importi hajmi.

Agar bu ko‘rsatkich 50 foiz yoki undan yuqori bo‘lsa, bu mamlakat xalqaro moliyaviy majburiyatlarini bajara olishga qodir, deb hisoblanadi.

Ikkinchi yondashuv esa yanada sodda: mamlakatda mavjud oltin-valyuta zaxiralari kamida uch oylik importni qoplash imkoniga ega bo‘lishi kerak. Agar bu shart bajarilsa, davlat xalqaro to‘lovlar bo‘yicha barqaror hisoblanadi.

6. **Valyutaviy cheklovlar mavjudligi**

Bundan tashqari, mamlakatda valyutaviy cheklovlarning mavjudligi ham muhim omil sifatida qaraladi. Bu yerda, ayniqsa, joriy hisob bo‘limidagi operatsiyalar hamda kapital harakatlari bilan bog‘liq tranzaksiyalar bo‘yicha valyutaviy cheklovlar mavjud yoki yo‘qligi tahlil qilinadi.

7. **Milliy valyuta bozori va oltin bozori tartibi**

O‘zbekiston sharoitida oltin savdosi davlat nazoratida bo‘lib, ushbu sohada davlat monopoliyasi mavjud. Shu sababli, mamlakatda to‘liq faoliyat yuritayotgan erkin oltin bozori shakllanmagan.

8. **Xalqaro hisob-kitoblar tartibi**

Xalqaro hisob-kitoblar qanday shaklda amalga oshirilishi bo‘yicha tartiblar, odatda, Markaziy bank tomonidan belgilab qo‘yiladi. O‘zbekiston Respublikasining “Valyutani tartibga solish to‘g‘risida”gi Qonunining 18-moddasiga muvofiq, mamlakat hududida barcha to‘lov va hisob-kitoblar milliy valyuta – so‘mda amalga oshiriladi.

Valyuta munosabatlarini tartibga soluvchi va nazorat qiluvchi organlar

Mazkur qonunning 10-moddasida belgilanishicha, O‘zbekiston Respublikasida valyutaviy tartibga solish vakolati Markaziy bank zimmasiga yuklatilgan. Shuningdek, 20-moddaga ko‘ra, Markaziy bank bilan bir qatorda Iqtisodiyot va moliya vazirligi, Davlat soliq qo‘mitasi hamda Davlat bojxona qo‘mitasi ham valyutaviy operatsiyalarni nazorat qiluvchi organlar sifatida faoliyat yuritadi.

2.3. O‘zbekiston Respublikasi valyuta tizimi

O‘zbekiston Respublikasining zamonaviy valyuta tizimi 1994-yil 1-iyuldan, milliy pul birligi – so‘m muomalaga chiqarilgach shakllandi. 1991-yilda mamlakat tarixiy yutuqqa – siyosiy mustaqillikka erishdi. Ammo bu davrda iqtisodiy mustaqillikka erishish qiyin bo‘ldi. Chunki, har bir davlat iqtisodiy erkinligining asosiy ramzi bo‘lgan milliy valyutani joriy qilish imkoniyati mavjud emas edi. Bunga bir nechta omillar sabab bo ‘lgan.

1991-yilda O ‘zbekiston tashqi savdo hajmning katta qismi -ya’ni 60%dan ortig‘i Rossiya Federatsiyasi bilan amalga oshirilgan bo‘lib, bu holat mamlakatning “rubl zonasi”da qolisini ma’lum ma’noda maqbul qilgan. Chunki aynan shu asosda Rossiyadan olib kirilayotgan mahsulotlar bo‘yicha to‘lovlar rubl orqali amalga oshirilgan, bu esa xorijiy valyuta zaxiralarni tejash imkonini bergan. Garchi O’zbekiston siyosiy mustaqillikka erishgan bo’lsa-da, o‘sha davrda milliy valyutaning muomalaga kiritilgani iqtisodiy suverenitetni to ‘liq ta’minlasga to‘sqinlik qilgan.

O‘zbekistonning Birinchi Prezidenti I.A. Karimov qat’iyat bilan mamlakat rubl hududida qolishini ta’kidlagan va vaqt bu qarorning to‘g‘riligini tasdiqladi. Natijada, rubl zonasida qolish O‘zbekiston to‘lov balansining jiddiy yomonlashib ketishiga yo‘l qo‘ymadi.

Ikkinchidan, o‘sha davrda O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki milliy valyutani muomalaga chiqarish yoki pul muomalasini mustaqil ravishda boshqarish borasida hech qanday amaliy tajribaga ega emas edi. Bu holat sobiq Ittifoq davridagi moliyaviy boshqaruv tizimi bilan bog‘liq bo‘lib, o‘shanda barcha pul-kredit jarayonlarini faqat Ittifoq Davlat banki nazorat qilgan, ittifoqdosh respublikalarga esa bu yo‘nalishda mustaqil faoliyat yuritish huquqi berilmagan. Umuman olganda, mustaqillik arafasida mamlakat og‘ir ijtimoiy va iqtisodiy muammolarga duch kelgan edi.

1998–1991-yillar oralig‘ida respublika yalpi ichki mahsulotining yillik o‘sish sur’ati 5,2 %dan 1,6 %gacha qisqardi. Sanoat ishlab chiqarishining o‘sish sur’ati ham 5,8 %dan 2,8 %gacha kamaydi.

Bundan tashqari, “...O‘zR eksport salohiyati ham ancha past edi. Mustaqillik arafasida mamlakatning sobiq Ittifoq eksportidagi ulushi atigi 3,3 %tashkil qilgan. Holbuki, iqtisodiy salohiyati bo‘yicha O‘zbekiston ittifoqdagi 15 respublika ichida Rossiya, Ukraina va Belorussiyadan keyin to‘rtinchi o‘rinda turgan.”[16] Eksport tarkibining asosiy qismini xom ashyo, xususan paxta tolasi tashkil qilgani esa muammoni yanada chuqurlashtirgan edi.

[16] O‘R MB statistic buleteni

Achinarli tomoni shundaki, "...paxta tolasini eksport qilishdan tushgan valyuta mablag'lari to'liq Moskvada joylashgan Tashqi iqtisodiy faoliyat Milliy bankida qolib ketardi. Davlat byudjeti siyosati borasidagi ahvol ham juda og'ir edi. 1991-yilda O'zbekiston Respublikasi Davlat byudjetining taqchilligi umumiy xarajatlarga nisbatan 44 foizni tashkil etgan. Bu esa nihoyatda salbiy ko'rsatkich bo'lib, xalqaro tajribada bunday ko'rsatkichning me'yoriy darajasi atigi 8 foiz deb hisoblanadi." [17]

"...1993–1996-yillarda mamlakatda narxlarning keskin o'sishi kuzatildi va bu korxonalar faoliyatiga hamda aholining turmush darajasiga salbiy ta'sir ko'rsatdi. Misol uchun, 1992-yilda chakana narxlar 9,1ga, 1993-yilda esa 8,8 baravarga ko'paygan. 1993-yilning ikkinchi yarimyilligida esa ulgurji narxlarning o'rtacha oylik o'sish sur'ati 131,4 foizga yetgan." [18]

1994-yilda inflyatsiya eng yuqori cho'qqisiga chiqqan bo'lib, yil yakunida 1282 %ni tashkil qildi. Bu holat o'z navbatida iqtisodiyotda haqiqiy giperinflyatsiya sifatida qayd etilishi kuzatildi. Ma'lumki, agar inflyatsiya yillik 1000 foiz va undan yuqori darajaga chiqsa, uni giperinflyatsiya deyiladi. Bu esa inflyatsiyaning eng xavfli va yuqori ko'rinishi hisoblanadi.

Inflyatsiyaning haddan tashqari yuqori darajada bo'lishi ishlab chiqaruvchi korxonalarning real daromadlarining keskin kamayishiga olib keldi. Natijada soliqqa tortish bazasi qisqardi. Shu sababli davlat qo'shilgan qiymat solig'i stavkasini yuqori – 25 foizlik darajada ushlab turishga majbur bo'ldi. Bu esa tovar va mahsulotlar narxining yanada oshishiga turtki berdi.

O'zbekiston Respublikasi valyuta tizimi esa yaxlit bir tuzilma sifatida shakllanib, u bir nechta asosiy elementlardan iboratdir.

1. "...Milliy valyuta - so'm. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 1994-yil 16-iyundagi PF870-sonli "O'zbekiston Respublikasining milliy valyutasini muomalaga kiritish to'g'risida"gi farmoniga muvofiq, so'm 1994-yilning 1-iyulidan boshlab muomalaga kiritildi."[19]

---

[17] Tashqi qarz.www. stat. uz
[18] O'R MB statistic buleteni
[19] Tashqi qarz.www. stat. uz

Amaldagi valyuta — so‘m-kupon o‘z vaqtida yangi milliy pul birligi — so‘mga 1 000:1 nisbatda almashtirilgan. Muomalaga chiqarilgan barcha pul belgilarini faqat banknotalar tashkil etadi va ular O‘zbekiston Respublikasi Markaziy bankining aktivlari bilan to‘liq ta’minlangan. Ayni vaqtda mamlakatimizda xazina biletlari muomalada mavjud emas, chunki pul emissiyasi huquqi faqat Markaziy bankka tegishli bo‘lib, Iqtisodiyot va Moliya vazirligiga bunday vakolat berilmagan.

Milliy valyutamiz — so‘m, almashuv prinsipi bo‘yicha to‘liq konvertatsiya qilinadigan valyuta hisoblanadi. 2003-yil 8-oktabr sanasida O‘zbekiston Respublikasi hukumati Xalqaro valyuta fondining Kelishuv moddalari doirasida, xususan, VIII moddasi bo‘yicha majburiyatlarni qabul qilgan. Ushbu qarorga muvofiq, 2003-yil 15-oktabrdan boshlab joriy valyuta operatsiyalariga nisbatan ilgari amalda bo‘lgan cheklovlar bekor qilingan.

Dastlab, O‘zbekiston Respublikasi milliy valyutasi — so‘m boshqariladigan suzish rejimida bo‘lgan. Biroq 2018-yildan boshlab mamlakat bosqichma-bosqich inflyatsiyani maqsadli boshqarish (inflyatsion targetlash) tizimiga o‘ta boshlagach, milliy valyutaning erkin suzuvchi kursi joriy etildi. Shu bilan birga, 2017-yilda valyuta bozorini liberallashtirish choralari ko‘rilgani sababli so‘mning nominal almashuv kursi sezilarli darajada qadrsizlandi — deyarli ikki barobarga pasayish kuzatildi.

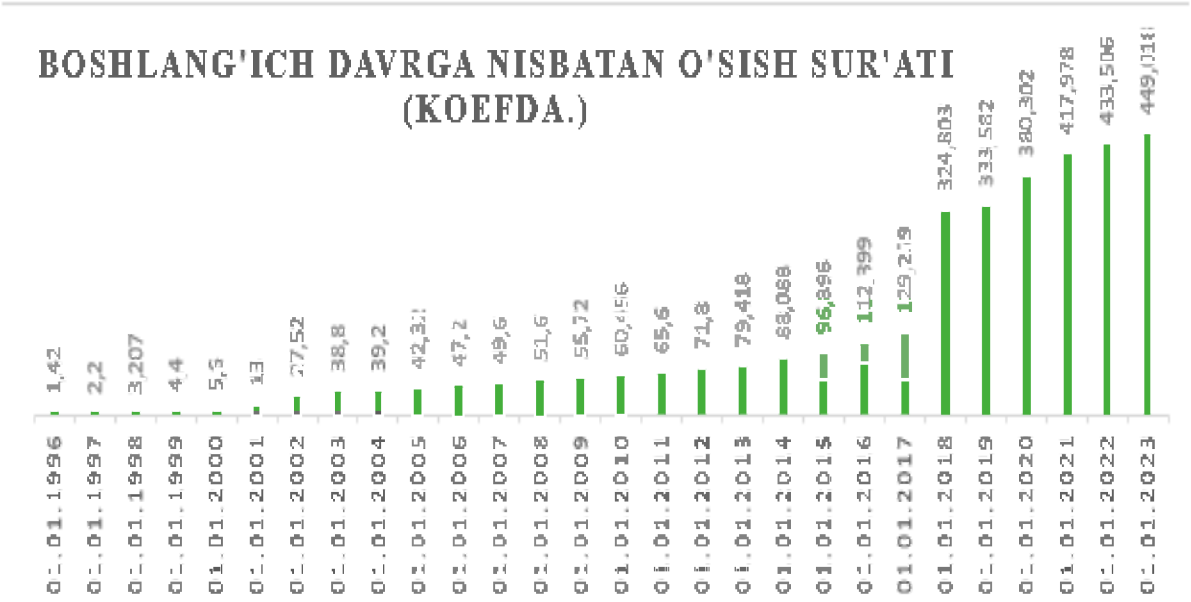
So‘mning valyuta pariteti uning real xarid qobiliyatini AQSH dollarining xarid qobiliyati bilan solishtirish asosida belgilanadi. Bu jarayonda so‘mning nominal kursi bevosita AQSH dollariga nisbatan aniqlanadi va bunda u to‘g‘ridan-to‘g‘ri kotirovka usuli asosida baholanadi.

Mamlakat xalqaro maydonda valyutaviy to‘lovlarni amalga oshirish salohiyatiga ega hisoblanadi. 2018-yil yakuni bo‘yicha O‘zbekistonning tashqi qarzi yalpi ichki mahsulot (YaIM)ga nisbatan 24,2 foizni tashkil etgan, bu esa davlatning xalqaro moliyaviy majburiyatlarini bajarish imkoniyati mavjudligini ko‘rsatadi.

O‘zbekiston Respublikasida joriy operatsiyalar bo‘yicha to‘lov balansiga tegishli valyutaviy cheklovlar bekor qilingan. Biroq kapital

harakati va kredit operatsiyalari bilan bog‘liq tranzaksiyalar bo‘yicha ayrim valyutaviy cheklovlar hanuzgacha amalda qolmoqda.”[20]

“...15-aprel 1994-yildan boshlab, O‘zbekiston Respublikasi valyuta birjasida doimiy savdolami o‘tkazish hamda uning natijasi bo‘yicha so‘m-kuponning, so’ngda esa so‘mning chet el valyutalariga nisbatan qiymatini e’lon qilish joriy qilingan edi. Bu esa o’z navbatida valyuta birjasidagi savdolar haftasiga 2 marotaba, 1997-yil aprel oyidan boshlab esa, har kuni o‘tkazila boshlandi”[21].

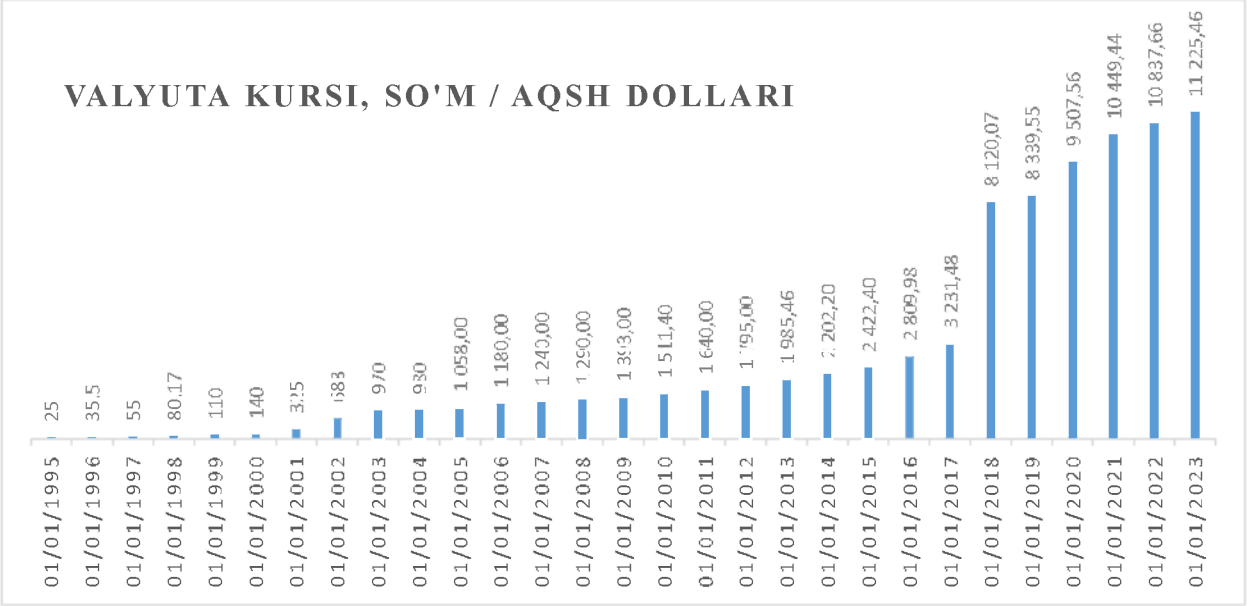


2.1-rasm. Milliy valyuta-so‘mning 1 AQSH dollariga boshlang’ich davrga nisbatan o‘sish sur’ati[22]

2.1-rasm ma’lumotlaridan ko‘rinadiki, 1995 yildan 2023 yilgacha bo'lgan davrda AQSh dollariga nisbatan milliy valyuta kursida sezilarli o'zgarishlar yuz berdi. Malumotlar tahlili shuni ko'rsatadiki, valyuta kursi yiliga 449 018 marta yoki o'rtacha 1 287 marta oshgan. Bu kursning yiliga 28,7% ga oshishini anglatadi. 2001, 2002 va 2017 yillarda valyuta kursining bunday keskin o'zgarishiga mamlakatning pul-kredit siyosatidagi davlat dasturlari doirasida berilgan kreditlar bo‘yicha muddati o‘tgan qarzdorlik miqdori katta.

[20] Tashqi qarz.www. stat. uz
[21] O 'z R bank tizimi. F.M. M uilajonov tahriri ostida. — T.:O‘zbekiston. 201 J. - B. 132.
[22] ЎР МБ расмий сайти маълумотлари асосида (www.cbu.uz).

Masalan, AQSh dollarining rasmiy kursi 2020 yil 4 aprelga 149, 38 so'mdan 231, 00 so'mgacha (54, 6% o'sish), 2001 yil 11 yanvarga 433, 70 so'mdan 68, 90 so'mgacha.



2.2-rasm. Milliy valyuta-so‘mning 1 AQSH dollariga nisbatan nominal almashuv kursi, so‘m[23]

Bloomberg agentligi tomonidan o‘zbek so‘mi dunyo bo‘yicha 2017 yilning eng qadrsiz valyutasi deya e’lon qilindi. O‘zbek so‘midan oldingi o‘rinda kelgan Kongo frankining qadrsizlanish sur’ati 27 foizni tashkil etdi.[24]

8. *“... Xalqaro hisob-kitoblami amalga oshirish tartibini belgilash.*

O‘zbekiston Respublikasida xalqaro hisob-kitoblami amalga oshirish tartibi Markaziy bank tomonidan belgilanadi. Respublika hududida esa, barcha hisob-kitoblar va to’lovlar milliy valyutada amalga oshiriladi.

9. *Mamlakatda xalqaro valyuta munosabatlarini tartibga soluvchi va nazorat qiluvchi davlat organlari.* O‘zbekiston Respublikasida Markaziy bank valyutani tartibga soluvchi organ hisoblanadi. O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki, Iqtisodiyot va Moliya vazirligi, Davlat soliq qo‘mitasi va Davlat Bojxona qo‘mitasi esa, valyutani nazorat qiluvchi organlardir”[25].

---

[23] ЎР МБ расмий сайти маълумотлари асосида (www.cbu.uz).

[24] Karimova A.M., Niyozov Z.D. Tijorat banklari aktivlar va passivlarni boshqarish. Darslik.Samarqand iqtisodiyot va servis instituti- Samarqand:”SITR-SEL”MCL nashriyoti 2025 yil. 45-46 betlar.

[25] Xalqaro valyta kredit munosabatlari. PDF.httb://ilmiy.bmti.uz/blib/files

Asosiy tushunchalar va iboralar

- xalqaro mehnat taqsimoti
- xalqaro savdo
- hisob-kitoblar va toiovlar
- valyutaviy cheklovlar
- muddati o‘tgan qarzdorlik
- Markaziy bank, ssuda kapitali
- Iqtisodiyot va Moliya vazirligi
- Davlat soliq qo‘mitasi
- to‘g‘ridan to‘g‘ri va portfelli investitsiyalar
- Davlat Bojxona qo‘mitasi.

Nazorat savollari (takrorlash uchun)

1. Xalqaro iqtisodiy aloqalarning asosiy yo‘nalishlari haqiga gapirib bering.
2. Valyuta sohasidagi aloqalar nimalarni anglatadi va ular qanday omillar ta’sirida vujudga keladi?
3. Xalqaro valyuta aloqalarida faol ishtirok etuvchi tashkilotlar qaysilar?
4. Valyutaviy munosabatlarning rivojlanishiga qanday omillar ta’sir ko‘rsatadi?
5. Xalqaro hisob-kitoblarda asosan qanday valyutalar ishlatiladi?
6. Milliy valyuta tizimining mazmuni nima?
7. Ushbu tizim qaysi asosiy elementlardan iborat?
8. Milliy valyutaning ayirboshlanish xususiyatlariga ko‘ra qaysi toifaga kiradi?
9. Valyuta kursining boshqaruv usuli qanday turlarga ajraladi?
10. Valyutaning pariteti deganda nima tushuniladi?
11. Mamlakatning tashqi to‘lovlarni amalga oshirish salohiyati qanday baholanadi?
12. Davlatda valyutaviy operatsiyalar bo‘yicha qanday cheklovlar mavjud bo‘lishi mumkin?

13. Milliy valyuta va oltin bozorining tartibga solinishi qanday amalga oshiriladi?

14. O‘zbekiston Respublikasida nima sababdan xazina biletlari muomalada emas?

15. Xalqaro hisob-kitoblar tartibini belgilab beruvchi asosiy organ kim?

Mustaqil o‘rganish uchun topshiriqlar

1. Xalqaro Valyuta Jamg‘armasi (XVJ) mutaxassislari mamlakatning tashqi to‘lov majburiyatlarini bajarish qobiliyatini aniqlash uchun turli yondashuvlarni taklif etgan. Shu usullardan foydalanib, tanlangan davlatning valyutaviy barqarorligini tahlil qiling.

2. O‘zbekiston Respublikasining milliy valyuta tizimida mavjud bo‘lgan barcha asosiy elementlarga ta’rif bering va har biriga hayotiy misollar keltiring.

III BOB. JAHON VALYUTA TIZIMI VA UNING EVOLYUTSIYASI

3.1. Xalqaro valyuta munosabatlari va valyuta tizimi

“...Xalqaro iqtisodiy munosabatlarning ajralmas qismi bo‘lgan **valyuta munosabatlari** — turli mamlakatlar o‘rtasidagi moliyaviy operatsiyalar, to‘lovlar va hisob-kitoblarni tashkil etuvchi tizimdir. Bu munosabatlar xalqaro savdo, investitsiyalar, kreditlash va boshqa iqtisodiy aloqalar orqali shakllanadi.”[26] Har bir davlat o‘z milliy valyutasiga ega bo‘lib, xalqaro darajadagi hisob-kitoblar ko‘pincha konvertatsiya qilingan valyutalarda amalga oshiriladi.

Xalqaro valyuta munosabatlari asosan eksport-import operatsiyalari, transchegaraviy xizmatlar, to‘g‘ridan to‘g‘ri va portfel investitsiyalar, xorijiy kreditlar, ssuda kapitali va boshqa turdagi iqtisodiy harakatlar asosida shakllanadi. Xalqaro valyuta-moliya munosabatlarida ishtirok etuvchi subyektlar qatoriga turli davlatlar, ularning markaziy banklari, tijorat banklari, xalqaro moliyaviy tashkilotlar (jumladan, Xalqaro Valyuta Jamg‘armasi, Jahon banki kabi), transmilliy kompaniyalar hamda yirik miqdordagi sarmoya kirituvchi investorlar kiradi.

Valyuta munosabatlari — “...tashqi savdo, iqtisodiy va ilmiy-texnik hamkorlik jarayonida, shuningdek, xorijiy kredit va qarzlarni berish yoki olishda, valyuta hamda valyuta aktivlarini sotib olish bilan bog‘liq bitimlar yuzasidan vujudga keladigan aloqalardir.”[27]

Uning ayrim elementlari qadim davrlardanoq, xususan Qadimgi Yunoniston va Rimda qarzlarni to‘lash uchun yozib berilgan tilxatlar yoki pul almashtirish shaklida paydo bo‘lgan. Keyinchalik Yaponiyada, Antverpenda va G‘arbiy Yevropadagi yirik savdo markazlarida “veksel yarmarkalari” rivojlanishi bilan yanada takomillashdi. O‘sha davrlarda hisob-kitoblar ko‘proq valyuta orqali amalga oshirilgan. Feodalizm davrida va kapitalistik ishlab chiqarish taraqqiyoti bosqichida xalqaro hisob-kitoblar tizimi banklar orqali kengaydi. O‘tgan asrga kelib esa, xalqaro munosabatlar mutlaqo yangi ko‘rinishga ega bo‘ldi. Demak,

[26] Пономоренко В.Е. Валютное регулирование и валютный контроль. Учебное пособие -М.:2012 г.
[27] Там. Же.

xalqaro valyuta munosabatlarining rivoji ishlab chiqarish kuchlarining o‘sishi, jahon bozorining shakllanishi, xalqaro mehnat taqsimotining chuqurlashuvi va xo‘jalik aloqalarining tobora baynalmilallashuvi natijasidir.



3.1-Rasm. Valyuta munosabatlarining ishtirokchilari[28]

Ta’kidlash joizki, bugungi kunda tashqi iqtisodiy munosabatlar sohasida siyosat va iqtisodiyot, diplomatik aloqalar va savdo, sanoat hamda tijorat o‘zaro uzviy bog‘liq holda rivojlanmoqda. Xalqaro valyuta munosabatlari esa davlat tomonidan huquqiy va tashkiliy jihatdan boshqariladigan tizim doirasida amalga oshiriladi. Ushbu boshqaruv shakli “valyuta tizimi” nomi bilan ataladi.

Valyuta tizimi uch turga bo‘linadi: milliy, hududiy va jahon tizimlari.

Milliy valyuta tizimi — “...bu ma’lum bir mamlakatning boshqa davlatlar bilan pul hisob-kitoblarini amalga oshirishda qo‘llaydigan usullari, vositalari va milliy organlarining majmuasidir. U nisbatan mustaqil bo‘lsa-da, mamlakatning pul-kredit tizimining tarkibiy qismi hisoblanadi va ko‘pincha milliy chegaralardan tashqarida ham amal qiladi.”[29]

Milliy va jahon valyutalar tizimlari aloqasi va rivojlanishi, ularning elementlarida namoyon bo`ladi (1-ilova)ga qarang.

[28] Mualliflar tomonidan ishlab chiqilgan

[29] Кондрат Е.Н. Международная финансовая безопасность…государства. Монография 2015 г.

Xalqaro valyuta tizimi esa turli davlatlarning o‘zaro valyutaviy munosabatlarini muvofiqlashtiruvchi global mexanizm sifatida ishlaydi. U xalqaro to‘lov tizimi, valyuta konvertatsiyasi, hisob-kitoblar, valyuta kurslari va kredit munosabatlarini belgilaydi. Bu tizimning shakllanishi asosan tarixiy bosqichlarga borib taqaladi — masalan, Bretton-Vuds kelishuvi asosida XX asrda jahon valyuta tizimining muhim poydevorlari qo‘yilgan.

Hozirgi kunda xalqaro valyuta tizimi ko‘p jihatdan erkin bozor mexanizmlariga asoslanib ishlaydi. Biroq, valyuta kurslarining keskin o‘zgarishi, moliyaviy inqirozlar, geosiyosiy tahdidlar kabi omillar bu tizimda muammolar yuzaga kelishiga sabab bo‘lishi mumkin

Hududiy valyuta tizimi – “...milliy va jahon valyuta tizimlarining oraliq elementi hisoblanib, u mamlakatlar hududiy guruhi integratsiyasiga xizmat qiladi. Bunga misol qilib, Yevropa valyuta-iqtisodiy ittifoqini keltirish mumkin. Jahon valyuta tizimi - bu, alohida olingan milliy iqtisodiyotni jahon xo`jaligi bilan bog`lovchi mexanizmdir.” [30]

Milliy va jahon valyuta tizimi elementlarini quyida ko’rib chiqamiz.

	elementlar
Milliy va xalqaro valyuta tizimi	Milliy valyuta tizimi
	Xalqaro valyuta tizimi
	Milly valyuta pariteti
	Milliy valyuta bozori va oltin bozorning tartibi
	Jahon valyuta hisob-kitob birliklari valyuta zahirasi
	Jaxon valyuta likvidlikni davlatlararo tartibga solish
	Milliy valyuta kursning tartibi
	Mamlakatning xalqaro valyuta likvidligini tartibga solish
	Milliy valyuta kursning tartibi

Davlatlararo valyutaviy tartibga solishni amalga oshiruvchi xalqaro tashkilotlar Xalqaro kelishuvlar, ikkiyoqlama va ko`pyoqlama shartnoma va aktlar, jahon valyuta tizimining huquqiy asosini tashkil etadi.

[30] Кондрат Е.Н. Международная финансовая безопасность…государства. Монография 2015 г.

3.2. Jahon valyuta tizimining rivojlanish bosqichlari

Jahon valyuta tizimining bosh maqsadi – "...tashqi savdo operatsiyalari, eksport va import uchun to‘lovlarni, kapital va xizmatlar harakatini hamda boshqa iqtisodiy faoliyat yo‘nalishlarini xalqaro hisob-kitoblar orqali samarali tartibga solishdir. Shu bilan birga, u mamlakatlar o‘rtasidagi iqtisodiy hamkorlik va xalqaro mehnat taqsimotini rivojlantirish uchun qulay shart-sharoit yaratishga xizmat qiladi. Jahon valyuta tizimi faoliyati natijasida iqtisodiy resurslar bir mamlakatdan boshqasiga erkin o‘tishi yoki ayrim hollarda bu jarayon cheklanishi mumkin. Bunday holat esa milliy iqtisodiyotlarning mustaqilligiga ta’sir ko‘rsatib, uni kengaytirishi yoki aksincha, qisqartirishi mumkin. Shuningdek, ayrim iqtisodiy muammolar – masalan, inflyatsiya yoki ishsizlik – bir davlat hududidan boshqa mamlakatlarga "ko‘chib o‘tishi" ehtimoli ham mavjud."[31]

Jahon valyuta tizimi o‘zining ishlash mexanizmlari va tartibga solish usullari bilan alohida xususiyatga ega bo‘lib, jahon xo‘jaligining umumiy maqsadlariga xizmat qiladi. Shu bilan birga, u milliy pul tizimlari hamda hududiy valyuta tuzilmalari bilan uzviy bog‘liqdir. Aslida, jahon valyuta tizimi xalqaro pul munosabatlarining tarixiy shakli bo‘lib, uning asoslari davlatlararo kelishuvlar va shartnomalar orqali mustahkamlangan.

Jahon, hududiy va milliy valyuta tizimlari doirasida, quyidagi moliyaviy operatsiyalar amalga oshiriladi:

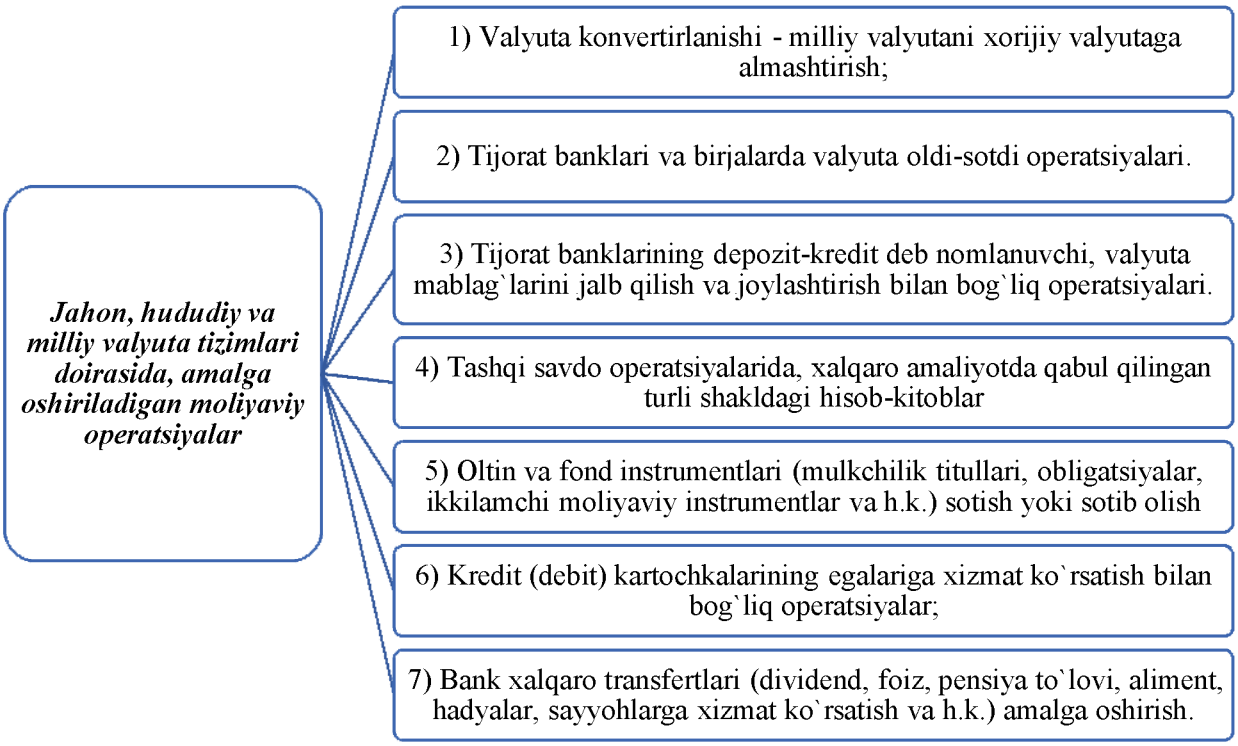
Bu kabi moliyaviy operatsiyalar umumiy tarzda **valyuta dilingi** deb ataladi. Hozirgi paytda ushbu operatsiyalarning katta qismi naqd puldan foydalanmasdan, elektron to‘lovlar shaklida amalga oshirilmoqda. Asosan, bir bankdan ikkinchisiga mablag‘ o‘tkazish jarayoni vakillik (korrespondent) hisobvaraqlari orqali bajariladi.

Banklararo hisob-kitoblarda ikki turdagi hisobvaraqlar mavjud:

NOSTRO – ya’ni "bizning hisobimiz sizning bankda";

LORO – "sizning hisobingiz bizning bankda".

[31] Кондрат Е.Н. Международная финансовая безопасность…государства. Монография 2015 г.



3.2-Rasm. Jahon, hududiy va milliy valyuta tizimlari doirasida, amalga oshiriladigan moliyaviy operatsiyalar[32]

Tijorat banklarining depozit va kredit operatsiyalari. Ushbu operatsiyalar tijorat banklarining valyuta mablag‘larini jalb qilish hamda ularni turli yo‘nalishlarda joylashtirish faoliyati bilan bog‘liq. Bunga quyidagilar kiradi:

- o‘zaro banklararo kreditlash;
- bankning o‘z mablag‘lari yoki jalb qilingan resurslarni joylashtirish;
- valyuta kreditlari berish, ularni rasmiylashtirish va nazorat qilish.

Tashqi savdo operatsiyalarida bank xizmatlari. Xalqaro tijorat amaliyotlarida qabul qilingan hisob-kitob shakllari orqali banklar mijozlarga tashqi savdo bo‘yicha moliyaviy xizmatlar ko‘rsatadilar. Bu operatsiyalar eksport-import bilan bog‘liq to‘lovlarni amalga oshirishda muhim rol o‘ynaydi.

Oltin va moliyaviy instrumentlar bilan bog‘liq bitimlar

Banklar moliyaviy bozorda oltin, obligatsiyalar, aksiyalar va boshqa fond aktivlarini sotish yoki xarid qilish bilan bog‘liq operatsiyalarni ham amalga oshiradilar. Bunday bitimlar:

[32] Mualiflar tomonidan ishlab chiqilgan

- investitsiya kiritish maqsadida;
- bozordagi narx o‘zgarishlaridan foyda olish (chayqovchilik);
- yoki moliyaviy xavflardan sug‘urtalanish (xejerlash) uchun bajariladi.

Ushbu operatsiyalar banklar tomonidan to‘g‘ridan-to‘g‘ri o‘z nomidan yoki mijozlarning topshirig‘iga asosan bajarilishi mumkin.

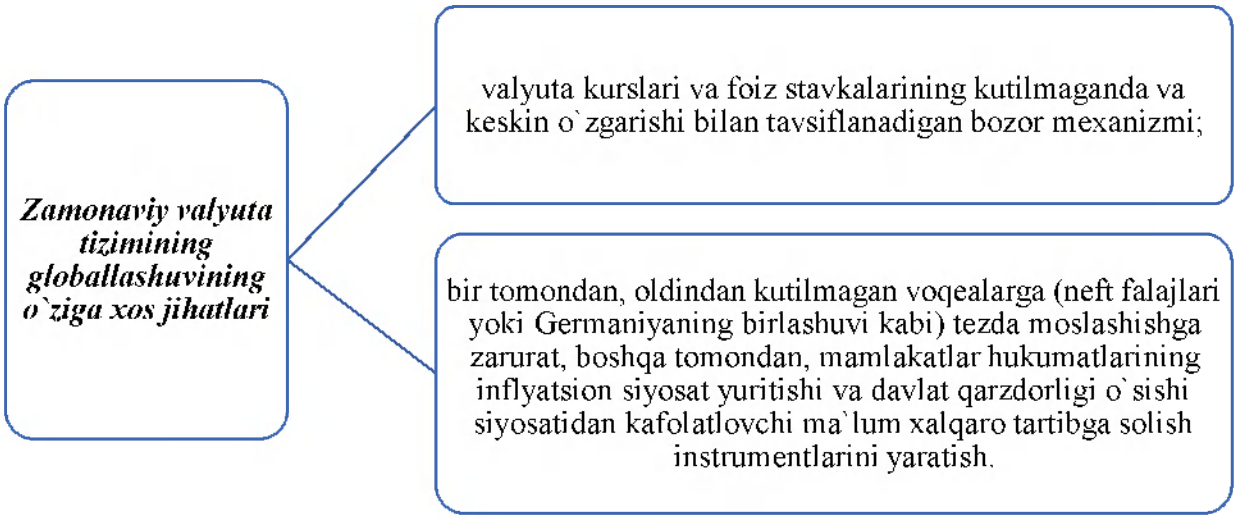
Tijorat banklarining plastik kartalar egalari bilan bog‘liq xizmatlari. Tijorat banklari tomonidan amalga oshiriladigan muhim operatsiyalardan biri bu – mijozlarga kredit va debit kartalar orqali xizmat ko‘rsatishdir. Ushbu jarayon nafaqat kundalik to‘lovlarni amalga oshirish, balki bankomatlar orqali naqd pul olish, onlayn tranzaksiyalarni bajarish va turli xizmatlar uchun to‘lovlarni amalga oshirishni ham o‘z ichiga oladi. Kartochkali hisoblar orqali amalga oshiriladigan operatsiyalar xalqaro moliyaviy tizimlarga ulanib, global darajada ham qo‘llaniladi.

Xalqaro pul o‘tkazmalari orqali turli to‘lovlarni amalga oshirish. Banklar tomonidan bajariladigan xalqaro pul o‘tkazmalari ko‘plab maqsadlar uchun xizmat qiladi. Jumladan, xorijdan dividendlar va foizlar shaklida daromad olish, pensiya yoki aliment to‘lovlarini yuborish, shuningdek, sayyohlik faoliyati bilan bog‘liq xizmatlar, hadyalar va boshqa shaxsiy xarakterdagi pul jo‘natmalari bu yo‘nalishdagi operatsiyalar tarkibiga kiradi. Bunday o‘tkazmalar odatda SWIFT, Western Union, MoneyGram kabi xalqaro tizimlar orqali amalga oshiriladi.

Hozirgi davr valyuta tizimi o‘zining global xarakteri bilan ajralib turadi. Bu tizim geografik qamrovi jihatidan kengaygan, vaqt nuqtai nazaridan esa kechayu-kunduz faoliyat yurituvchi valyuta bozorlari orqali uzluksiz ishlaydi. Shu bilan birga, zamonaviy axborot texnologiyalari va raqamli tarmoqlarning uyg‘unlashuvi uni texnologik jihatdan ham butun dunyo miqyosida yaxlit tizimga aylantirgan.

Jahon valyuta tizimi doimiy harakat va rivojlanish jarayonida bo‘lib, uning asosiy xususiyati ham aynan shu o‘zgaruvchanligida namoyon bo‘ladi. Bu o‘zgarishlarga turtki beruvchi omillar orasida eng muhimlari — global iqtisodiy hamkorlikning kengayishi, ishlab chiqarish hajmining ortishi va xalqaro bozorlarga integratsiya jarayonlarining kuchayishidir.

Hozirgi davrda jahon valyuta tizimining barqarorligi asosan uni tartibga solish mexanizmlarining qanday tezlikda va samarali tarzda moslashayotganiga bog‘liq.



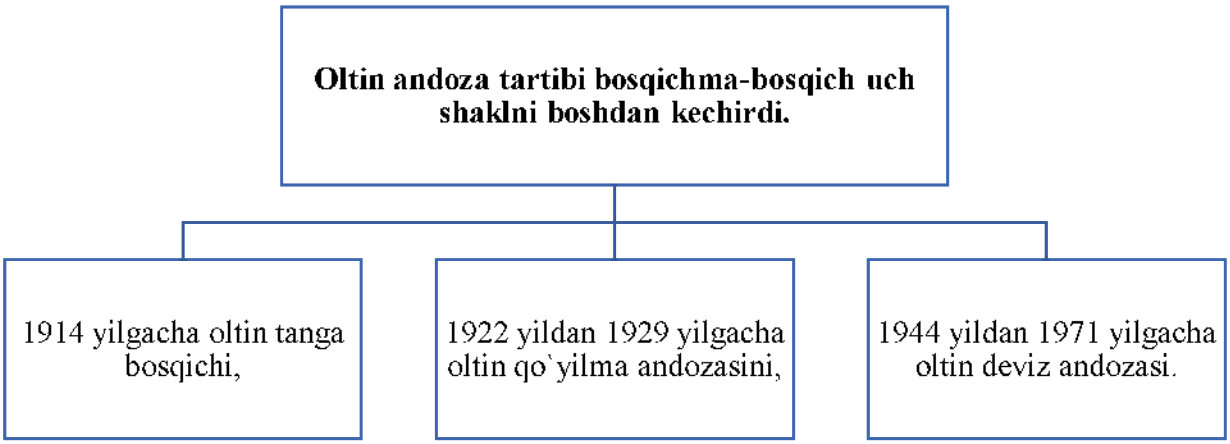
3.3-rasm. Zamonaviy valyuta tizimining globallashuvining o`ziga xos jihatlari[33]

Xalqaro valyuta tizimlari aniq shakllarda namoyon bo‘lib, ular ishlab chiqarish bosqichlari, xalqaro munosabatlar darajasi, milliy valyuta tizimlarining holati hamda dunyodagi geosiyosiy kuchlar muvozanatiga va yetakchi davlatlarning manfaatlariga qarab shakllanadi.

Dunyo tarixida birinchi jahon valyuta tizimi sifatida 1865 yilda to‘rtta G‘arbiy Yevropa davlati tashabbusi bilan yaratilgan va «Oltin standarti»ga asoslangan Lotin tangalar ittifoqi tan olinadi. Bu tizim 1867 yilda Parijda o‘tkazilgan konferensiyada rasmiy maqomga ega bo‘lib, 30 dan ortiq mamlakat ushbu xalqaro bitimga imzo chekdi.

Mazkur tizimning mohiyati shundan iborat ediki, u oltinni asosiy etalon metall sifatida belgilagan milliy pul tizimlarini o‘zaro birlashtirdi. Shu bois Parij valyuta tizimi odatda «Oltin tanga andozasi» nomi bilan ham yuritildi. Bu tizimga ko‘ra, jahon puli oltin tangalardan va oltinga erkin konvertatsiya qilinadigan milliy pullardan tarkib topgan edi.

[33] Mualiflar tomonidan ishlab chiqilgan



3.4-rasm. Oltin andoza tartibi[34]

Oltin standarti davrida zarbxonalar oltin zaxiralariga tayangan holda oltin tangalar chiqarish huquqiga ega bo ‘lgan. Bu jarayon erkin va deyarli bepul amalga oshirilgani sabali, oltin tangalar pul massasining asosiy qismiga aylangan.

Qog ‘oz pullar oltin tangalar qatori muomalada bo‘lib, ular to‘liq ravishda oltinga konvertatsiya qilinar edi. Oltin bilan ta’minlanganlikni doimiy saqlash maqsadida qog‘oz pullar emissiyasi qat’iy cheklangan. Yangi tizim butun dunyo bo‘ylab keng yoyilishi natijasida unga bo‘lgan ishonch tobora kuchaydi.

Amaliy hayotda bu shuni anglatardiki, xalqaro to‘lovlar endilikda bevosita oltin yoki boshqa qimmatbaho metallarni yetkazish orqali emas, balki xorijiy hisobvaraqlarning debit yoki kredit bo‘yicha yozuvlarini amalga oshirish orqali bajarila boshlandi. Aloqa vositalari — jumladan, telegraf, telefon va teletayp texnologiyalarining joriy etilishi esa valyuta savdosini tezkor, ishonchli va kasbiy darajada olib borish imkonini yaratdi.

– Parij valyuta tizimi Birinchi jahon urushigacha amal qilgan tizim bo‘lib, uning asosiy o‘ziga xos jihati — valyuta kurslarining davlat tomonidan oltin paritetiga bog‘langan tarzda rasmiy kafolatlanishi edi. Bunday yondashuv “oltin pariteti” yoki “valyutaning oltin tarkibi” deb atalgan. Oltin tanga standarti amal qilgan davrda oltin ikki yo‘nalishda muhim rol o‘ynagan: bir tomondan — xalqaro hisob-kitoblar uchun

[34] Mualiflar tomonidan ishlab chiqilgan

universal to‘lov vositasi, boshqa tomondan esa — mamlakat ichida asosiy muomaladagi vosita sifatida ishlatilgan.

– Markaziy bank tomonidan belgilangan oltin kursi asosida, muayyan hajmda oltin sotib olish va sotish bo‘yicha kafolat berilishi.

– Jismoniy va yuridik shaxslar o‘zlariga tegishli oltinni, davlat zarbxonalarida tayyorlangan tanga yoki quyma ko‘rinishida, istalgan miqdorda saqlash huquqiga ega bo‘lgan. Bu jarayon iqtisodiy adabiyotda "tezavratsiya" nomi bilan atalgan.

– Oltinning mamlakat hududiga olib kirilishi va tashqariga olib chiqilishi bo‘yicha hech qanday cheklov mavjud bo‘lmagan, ya’ni import va eksport erkin tarzda amalga oshirilgan.

Ushbu shartlarning bajarilishi natijasida, tangalarning metall qiymati bilan nominali doimo bir xil bo‘lishi ta’minlangan. Oltin tanga andozasi sharoitida esa likvidlik darajasi oltinning mavjud hajmi hamda uni sanoat ehtiyojlari uchun ishlab chiqarish tezligi bilan belgilanardi. Valyutalar va oltin o‘rtasidagi bevosita bog‘liqlik xalqaro hisob-kitoblarga ham sezilarli ta’sir ko‘rsatgan.

Oltin andozasining avtomatik ishlash mexanizmi quyidagicha bo‘lgan: agar mamlakatning to‘lov balansida kamomad yuzaga kelsa, u muayyan miqdorda oltinni tashqi bozorlarga olib chiqishga majbur bo‘lardi. Bu esa muomaladagi pul miqdorini qisqartirib, deflyatsiya jarayonini yuzaga keltirgan (deflyatsiya – pul massasining cheklanishi, inflyatsiyaga qarama-qarshi jarayon). Aksincha, boshqa mamlakatga oltin oqib kirishi u yerda inflyatsiya kuchayishiga olib kelgan. Narxlar tafovuti esa oltin chiqargan davlat uchun ma’lum darajada foydali bo‘lgan.

Eksportni kengaytirish va importni qisqartirish orqali mamlakat o‘z to‘lov balansini tiklash imkoniga ega bo‘lardi. Shu bilan birga, tartibga solishning qo‘shimcha mexanizmlari sifatida oltin tanqis mamlakatlarda hisob stavkalari ko‘tarilib, ortiqcha oltin mavjud davlatlarda esa pasaytirilgan. Natijada kapital oqimlari ikki mamlakat o‘rtasidagi to‘lov balansini muvozanatlashda yordam bergan.

Oltin andozasi sharoitida valyuta kurslari o‘zgarishi juda tor diapazonda – atigi ±1% darajasida bo‘lgan. Bu chegaralar “oltin nuqtalari” deb atalib, paritetdan bunday og‘ishlar oltin tashish jarayonida yuzaga

keladigan fraxt va sug‘urta xarajatlari bilan izohlangan. Agar valyuta kursi belgilangan paritetdan yuqori ko‘tarilsa, xorijiy valyutani sotib olishdan ko‘ra oltin tashib keltirish arzonroq tushgan. Bunday holatda qarzdor o‘z majburiyatini oltin ko‘rinishida to‘lagan. Aksincha, kurs pasayganda kreditor to‘lovni oltinda olishni talab qilgan.

Bu tizimning muhim jihati shundaki, valyuta munosabatlari davlat aralashuvisiz amalga oshirilar, kurslar deyarli barqaror qolardi. Shu sababli valyuta riski juda past darajada bo‘lgan.

Mazkur tartib 1914 yilgacha amal qilgan. Biroq Birinchi Jahon urushi boshlangach, iqtisodiyotning katta miqdorda moliyaviy resurslarga bo‘lgan ehtiyoji qo‘shimcha pul emissiyasi hisobidan qondirildi. Bu esa ichki bozorda salbiy oqibatlarga olib kelib, ko‘plab mamlakatlar oltin andozasiga tayangan qoidalarni bekor qilishga majbur bo‘ldilar. Natijada Parij jahon valyuta tizimi barham topdi.

Shundan so‘ng Genuya jahon valyuta tizimi (1922–1929 yy.) shakllandi.

Ikkinchi jahon valyuta tizimi 1922-yilda bo‘lib o‘tgan xalqaro Genuya konferensiyasida qabul qilingan qarorlar asosida shakllandi. Bu tizim oltin andozasining o‘zgartirilgan shakli bo‘lib, **“oltin qo‘yilma andozasi”** deb atalgan. Mazkur andoza amal qilgan davrda muomalada asosan qog‘oz pullar mavjud bo‘lib, ular huquqiy jihatdan xohlagan vaqtda emissiya banklari tomonidan oltinga almashtirilishi lozim edi. Biroq amalda bunday imkoniyat cheklangan bo‘lib, faqatgina ma’lum miqdordagi pullarni shu tartibda konvertatsiya qilish mumkin bo‘lgan.

Emissiya banklari uchun oltinni to‘liq hajmda zaxirada saqlash talabi mavjud bo‘lmagan. Shu sababli, zaxiraning kamayishi davlatga qo‘shimcha miqdorda qog‘oz pullarni muomalaga chiqarish imkonini bergan. Bu esa o‘z navbatida pul massasining o‘sishiga olib kelgan va natijada muomaladagi qog‘oz pullar miqdori ko‘pincha mavjud tilla pullar hajmidan oshib ketgan.

Oltin bilan ta’minlangan asosiy valyutalar sifatida AQSh dollari, ingliz funt sterlingi va fransuz franki tan olingan.

Genuya valyuta tizimining amal qilish muddati uzoq davom etmadi va 1929 yilga kelib o‘z kuchini yo‘qota boshladi. Tizimning barbod

bo‘lishiga asosiy sabab sifatida urushdan keyingi davrda yuzaga kelgan inflyatsiya ta’sirida valyuta paritetlarining tobora noreal ko‘rinishga ega bo‘lib borishi ko‘rsatiladi. Mamlakatlar o‘rtasida inflyatsiya darajalari turlicha bo‘lgani uchun xalqaro narxlar o‘rtasidagi muvozanat ham izdan chiqdi.

Masalan, 1925-yilga kelib ingliz funti dollarga nisbatan kamida 44 foiz yuqori baholangan edi. Bu esa ko‘plab mamlakatlarda iqtisodiy muvofiqlashtirishni asosan dollar orqali amalga oshirishga olib kelib, ichki hamda tashqi bozorlarda inflyatsiya bosimini kuchaytirdi. Bir valyutaning qadrsizlanishi boshqa pul birliklarining ham qayta baholanishiga sabab bo‘ldi.

Valyuta kurslarini avvalgi darajaga qaytarish uchun ayrim davlatlar sun’iy ravishda kursni ko‘tarishga urindilar, ammo bu jarayon ham inflyatsiyani yanada kuchaytirdi. Natijada, yuzaga kelgan devalvatsiya barcha asosiy valyutalarga ta’sir etdi. Ikki jahon urushi oralig‘ida xalqaro pul tizimining izdan chiqishiga faqat inflyatsiya va devalvatsiya emas, balki boshqa omillar ham sabab bo‘ldi.

1931-yildan boshlab butun dunyo iqtisodiyotini izdan chiqargan global inqiroz oqibatida ko‘plab mamlakatlar valyuta nazoratini joriy etdilar. Asosiy vazifa – mavjud xorijiy valyuta zaxiralari yordamida zarur to‘lovlarni ta’minlash va import-eksport jarayonlarini nazorat qilishdan iborat bo‘ldi. Shu bois hukumatlar chet el valyutasi oqimini qat’iy nazorat qilishga majbur edilar.

Jahon valyuta tizimining ilk shakllanishi va Brettonvud tizimi. Ikkinchi jahon urushiga qadar jahon valyuta tizimi uch asosiy blokdan iborat bo‘lgan: **dollar zonasi**, **funt sterling zonasi** va **frank zonasi**. Har bir hudud alohida valyuta markaziga ega bo‘lib, unga tegishli davlatlar o‘z valyuta siyosatini shu asosda olib borgan. Qiziqarli jihati shundaki, frank zonasi — ayniqsa, Afrika qit’asidagi fransuz tilida so‘zlashuvchi davlatlarda — hatto Yevro joriy etilgunga qadar ham saqlanib qolgan.

Brettonvud tizimining vujudga kelishi (1944–1972 yillar). 1943-yildan boshlab AQSH va Buyuk Britaniya global miqyosda erkin va barqaror valyuta tizimini yaratish yo‘lida ilk tashabbuslarni ilgari surdi. Bu boradagi muhim tarixiy voqea 1944-yil iyul oyida AQSHning Bretton-

Vuds shahrida o‘tkazilgan xalqaro konferensiya bo‘ldi. Unda AQSH oltinga asoslangan yangi valyuta tizimini joriy etishni taklif etdi va bu tashabbus asosida **Xalqaro Valyuta Fondi (XVF)** tashkil etildi.

Brettonvud tizimining asosiy maqsad va tamoyillari. Bu tizimning bosh maqsadi – barqaror almashuv kurslari asosida faoliyat yurituvchi xalqaro valyuta tizimini shakllantirish va barcha valyutalarning erkin konvertatsiyasini ta’minlash edi. Tizim quyidagi asosiy prinsiplarga tayangan:

– Oltin hali ham xalqaro hisob-kitoblardagi asosiy vosita sifatida o‘z ahamiyatini saqlab qolgan.

– AQSH dollari **g**lobal zaxira valyutasi sifatida tan olingan va uning qiymati oltinga bog‘langan — ya’ni 1 troya untsiyasi (taxminan 31,1 gramm) oltin uchun 35 dollar rasmiy kurs belgilangan.

– Mamlakatlar o‘z milliy valyutalarining qiymatini AQSH dollari orqali oltinga tenglashtirgan holda belgilaganlar.

– Har bir davlat o‘z valyuta kursining barqarorligini saqlab turishi shart bo‘lgan. Bozor kursi paritetdan 1% dan ko‘p og‘ishi mumkin emas edi.

– Valyuta kursidagi o‘zgarishlar faqat to‘lov balansidagi barqaror buzilishlar yuzaga kelgandagina ruxsat etilgan.

– Valyutalararo hisob-kitoblar, shuningdek valyuta muomalasi ustidan xalqaro nazorat asosan XVF orqali amalga oshirilgan.

– **Brettonvud tizimining tanazzuli sabablari.** 1960-yillarga kelib jahon iqtisodiyotida chuqur o‘zgarishlar yuz berdi. G‘arbiy Yevropa va Yaponiyaning iqtisodiy yuksalishi fonida AQSH iqtisodiyoti asta-sekin sekinlashdi. Natijada dollar ishonchliligi pasaya boshladi. Shu davrda AQSH tashqarisida katta miqdorda dollar zaxiralari to‘planib, bu holat **evrodollar bozorining** shakllanishiga olib keldi. Oltin zahiralari esa cheklanganligi bois, global miqyosda to‘lov vositasi sifatida dollarning haddan tashqari ko‘p ishlatilishi oltinning rolini kamaytirdi. Brettonvud tizimi amalda **oltin-andozali tizimdan dollar-andozali tizimga** aylana boshladi.

Brettonvud tizimi barqaror bo‘lib ko‘ringaniga qaramay, valyuta munosabatlarining tobora murakkablashuvi, xususan transmilliy kompaniyalar (TMK) tomonidan olib borilgan chayqovchilik harakatlari, tizimning zaifliklarini yuzaga chiqardi. 1970-yillarning boshlariga kelib, bu tizim o‘z dolzarbligini yo‘qotdi va 1972-yilda rasman bekor qilindi.

Brettonvud tizimining inqirozi va Yamayka valyuta tizimining paydo bo‘lishi

1960-yillarning oxirlariga kelib, jahon moliyaviy tizimida muvozanat buzila boshladi. Xususan, AQSH to‘lov balansidagi jiddiy tanqislik 1 untsiya oltinning narxini 35 dollardan oshishiga sabab bo‘ldi. Turli davlatlarda iqtisodiy o‘sish sur’atlarining nomutanosibligi ham mavjud tizimni izdan chiqara boshladi. Masalan, 1961-yil mart oyida Germaniya va Gollandiyada to‘lov balansi ijobiy shakllangani tufayli, ularning milliy valyutalari — **nemis markasi** va **golland guldeni** — revalvatsiyaga uchradi.

Shu bilan birga, 1963-yildan boshlab **funt sterling** kuchli bosim ostida qoldi. Uch yil davom etgan inqirozdan so‘ng, 1967-yilga kelib, uning paritet qiymati 2.80 dollardan 2.40 dollargacha tushirildi (ya'ni devalvatsiya qilindi). Bu esa xalqaro bozorda oltinga bo‘lgan talabning keskin oshishiga olib keldi va, oqibatda, oltin zahiralari kamaydi.

Ushbu jarayonlar 1968-yilda markaziy banklar tomonidan oltin pul standartidan rasman voz kechishga sabab bo‘ldi. Oltin bozori esa bosqichma-bosqich AQSH nazoratidagi sektor doirasida faoliyat yurita boshladi. AQSHda oltin zaxiralari 1960-yillarda 18 milliard dollargacha tushib ketdi, 1970-yillarda esa bu raqam 11 milliard dollargacha kamaydi. Shu davrda xorijiy kreditorlarning AQSHdan bo‘lgan da’volari AQSHdagi mavjud oltin zahiralaridan ikki barobar oshib ketgan edi.

Oxir-oqibat, 1971-yil iyun oyida AQSH hukumati bir tomonlama tarzda dollarni oltinga rasmiy kursda almashtirish majburiyatidan voz kechdi. Bu qaror **Brettonvud tizimining amalda tugatilganini** anglatardi.

Yamayka valyuta tizimi (1976-yildan hozirgacha)

1976-yilda Yamayka poytaxti Kingston shahrida o‘tkazilgan Xalqaro Valyuta Fondining yig‘ilishida yangi jahon valyuta tizimining asoslari

belgilandi. Ushbu **Yamayka bitimi** asosida global moliyaviy tizimda tub o‘zgarishlar ro‘y berdi:

- Oltinning valyuta sifatidagi funktsiyasi bekor qilindi — ya’ni u endilikda na valyuta qiymatini o‘lchash, na valyuta kurslarini belgilashda asos bo‘lib xizmat qilmaydi.
- Oltin erkin narxlanadigan, bozordagi talab va taklifga asoslangan oddiy tovar sifatida baholandi. Biroq, u hali ham yuqori likvidli aktiv sifatida muomalada qoldi. Zarurat tug‘ilganda, davlatlar uni sotib, tushgan mablag‘ orqali to‘lovlarni amalga oshirishlari mumkin.

Yangi tizimga muvofiq, **SDR – maxsus qarz olish huquqlari** (inglizcha: *Special Drawing Rights*) joriy etildi. Bu birlik jahon miqyosida zaxira valyutasi sifatida ko‘rilib, AQSH dollarining ustun mavqeini cheklash maqsadida ishlab chiqildi.

Bundan tashqari, davlatlarga o‘z milliy valyuta kursi rejimini tanlash huquqi berildi. Ya’ni, ular o‘z pul birliklarini boshqa valyutalarga nisbatan erkin yoki boshqariladigan tarzda suzib yurishiga qaror qila oladilar.

Kurslarning shakllanishiga ta’sir qiluvchi omillar

Yamayka tizimiga ko‘ra, “…valyuta kurslarining o‘zgarishiga quyidagi asosiy omillar ta’sir ko‘rsatadi:

a) mamlakat ichki bozori sharoitida valyutaning xarid qobiliyati, ya’ni real qiymatlar nisbati;

b) xalqaro moliyaviy bozorlarda milliy valyutaga bo‘lgan talab va taklif miqdori.” [35]

1990-yillarga kelib, suzib yuruvchi kurslarga asoslangan valyuta tizimi global miqyosda keng qo‘llana boshlandi. Jahon valyuta tizimi endilikda quyidagi mexanizmlarga asoslanib faoliyat yuritmoqda:

1. Ayrim mamlakatlar o‘z valyutasining kursini barqaror saqlash maqsadida uni boshqa yirik valyutaga (masalan, AQSH dollariga yoki Yevroga) bog‘lashni tanlaydi.

2. Valyuta kurslarining tebranish darajasi har xil bo‘lib, ba’zida qat’iy oraliqda saqlansa, boshqa hollarda u to‘liq erkin harakatlanadi.

3. Amaliyotda milliy valyutalarning pariteti ko‘pincha SDRga nisbatan belgilab boriladi.

[35] Кондрат Е.Н. Международная финансовая безопасность…государства. Монография 2015 г.

1988-yilgi statistikaga ko‘ra, 58 ta mamlakat o‘z milliy valyutasini aniq bir asosiy hamkor davlat valyutasiga bog‘lash haqida qaror qabul qilgan:

- 39 davlat — AQSH dollariga,
- 14 davlat — frantsuz frankiga (asosan, sobiq frank hududi mamlakatlari),
- 5 davlat esa boshqa valyutalarga.

SDR – xalqaro zaxira va kredit valyutasi sifatida

Yamayka bitimiga muvofiq, xalqaro moliya tizimida SDR (Maxsus Qarzdorlik Huquqlari) jamoaviy zaxira valyutasi sifatida tan olindi. SDR dastlab aniq miqdordagi sof oltin birligi bilan ifodalangan bo‘lib (ya’ni, 1 SDR = 0,888671 gramm sof oltin), 1974-yil 1-iyundan boshlab uning qiymati bir guruh yirik valyutalardan iborat "valyuta savati" asosida hisoblanadigan bo‘ldi.

SDRda olib boriladigan operatsiyalar oddiy hisob-kitobdan tashqari foiz keltiruvchi aktivlar sifatida ham ahamiyatga ega. Agar biror mamlakat Xalqaro Valyuta Fondidagi SDRdagi mablag‘lari (ya'ni avuarlari) unga ajratilgan limitdan ortiq bo‘lsa, u holda fonddan foiz daromadi oladi. Aksincha, agar avuar miqdori ajratilgan "assignovaniye"dan kam bo‘lsa, mamlakat fondga foiz to‘lashi lozim bo‘ladi.

SDRdagi mablag‘lar XVFda har bir a’zo davlatga ajratilgan kvotalar asosida yuritiladi va ular asosan to‘lov balansida yuzaga kelgan salbiy farqlarni bartaraf etish, zarur valyutalarni xarid qilish yoki xalqaro hisob-kitoblarni amalga oshirishda foydalaniladi.

Shunga qaramasdan, SDRning xalqaro hisob-kitoblardagi ulushi hozircha uncha yuqori emas – u global miqyosda atigi 6% atrofidani tashkil etadi. Ko‘plab iqtisodchilar SDRni to‘liq zaxira valyutasi sifatida emas, balki asosiy kredit vositasi sifatida ko‘radi. Biroq amaliyotda SDR ikki tomonlama vazifani bajarmoqda – ya’ni, u ham xalqaro moliyaviy zaxira vositasi, ham davlatlararo moliyaviy yordam mexanizmi sifatida ishlatiladi.

Demak, jahon valyuta tizimi tarixida uch xil model faoliyat yuritgan va ular bir-birini ketma-ket almashlab kelgan. Birinchi tizim — bu «oltin tanga andozasi» bo‘lib, asosiy pul shakli sifatida oltin xizmat qilgan.

Milliy valyuta birliklarining kursi qat'iy ravishda oltinga bog'langan, turli valyutalar esa aynan shu oltin ta'minoti orqali qat'iy kurs asosida solishtirilgan. Bunda kurslarning e'lon qilingan nisbatlardan og'ishi +1 foizdan oshmagan va «oltin nuqtalar» doirasida bo'lgan.

Ikkinchi tizim — "oltin deviz andozasi', ya'ni Brettonvud tizimi hisoblanadi. Unga ko'ra, barcha valyutalarning AQSh dollariga nisbatan qat'iy kursi o'rnatilgan va kursning tebranish chegarasi +1 foizdan oshmagan. AQSh dollari esa oltinga qat'iy kurs bo'yicha konvertatsiya qilingan. Shu tufayli tizim «oltin deviz andozasi» nomini oldi. O'z mohiyatiga ko'ra, Genuya tizimi oltin tanga va oltin deviz andozalari o'rtasidagi oraliq bosqich sifatida baholanishi mumkin.

Yamayka tizimi – erkin suzuvchi kurslar davrining boshlanishi. Valyuta tizimining uchinchi bosqichi — Yamayka tizimi — xalqaro valyuta munosabatlarida yangi sahifani ochdi. Ushbu model asosiy e'tiborni suzib yuruvchi kurslarga qaratadi. Shuningdek, u "ko'p valyutali model" yoki SDR andozasi nomlari bilan ham tanilgan.

Bu tizim doirasida davlatlar o'z milliy valyutalari kurslarini belgilashda mustaqillikka ega bo'lib, qat'iy kurs, erkin suzuvchi kurs, yoki aralash kurs siyosatini tanlash huquqiga ega bo'ldi. Biroq, ushbu moslashuvchanlikning o'zi ham ma'lum darajada valyuta beqarorligi va inqirozlar xavfini kuchaytirishi mumkin.

Jahon valyuta tizimining bosqichma-bosqich shakllanishini yanada to'liq tushunish uchun, unga oid grafik va statistik ilovalardan foydalanish maqsadga muvofiq bo'ladi.

To'rtinchi valyuta tizimi — Yamayka konferensiyasining asosiy natijalari. 1976–1978-yillar oralig'ida Yamayka poytaxti Kingston shahrida bo'lib o'tgan xalqaro moliyaviy uchrashuvlar natijasida, to'rtinchi jahon valyuta tizimi shakllandi. Uning eng muhim xususiyatlari quyidagilardan iborat:

1. **Qat'iy belgilangan kurslar tizimidan voz kechildi.** AQSH dollarining oltinga almashtirilishini bekor qilgan qaror asosida, avvalgi barqaror kurslar tizimi butunlay tugatildi. Endilikda, barcha davlatlar o'z valyutalarini erkin suzish rejimiga o'tkazishi mumkin bo'ldi.

2. **Germaniya markasi va Yaponiya iyenasi** xalqaro zaxira valyutalar maqomini oldi. Bu o‘zgarish jahon moliyaviy muvozanatini AQSH dollaridan boshqa valyutalarga ham kengaytirish imkonini berdi.

3. **Oltin xalqaro to‘lov vositasi sifatida chiqarib tashlandi.** Oltinning monetar roliga rasman yakun yasaldi. Ya’ni, u endilikda xalqaro hisob-kitoblardagi rasmiy to‘lov vositasi sifatida ishlatilmaydi.

4. **SDRning ahamiyati kuchaytirildi.** Xalqaro moliyaviy barqarorlikni ta’minlashda SDRning o‘rni mustahkamlandi. SDR o‘zining mustaqil qiymatga ega bo‘lmaganligi sababli, uning narxi bir nechta yetakchi valyutalardan iborat **"valyuta savati"** asosida hisoblanadi. Bu yondashuv SDRni ko‘p tomonlama zaxira va hisob-kitob vositasi sifatida jahon moliya tizimiga integratsiyalash imkonini berdi.

3.1-jadval

SDRning valyuta savati[36]

foizda

Yillar	1999-2000	2001-2005	2006-2010	2011-2015	2016-2020
AQSh dollari	39.0	44.0	44.0	41.9	41.7
Evro	-	32.0	31.0	34.0	37.4
Iyena	27.2	27.0	18.4	12.1	8.3
Funt sterling	11.0	11.0	11.0	11.3	8.1
Yuan	-	-	-	-	10.9

3.1 -jadval ko‘rsatkichlariga qaraganda, SDRning tarkibidagi valyutalar nisbati har besh yilda qayta ko‘rib chiqiladi va ushbu tarkibda AQSH dollari alohida ustunlikka ega. Bu holat AQSH dollarining xalqaro hisob-kitoblardagi katta o‘rni bilan bog‘liq.

Shuni ta’kidlash kerakki, Xalqaro Valyuta Fondi 2016-yil noyabrida Xitoy yuanini xalqaro rezerv valyutalar qatoriga kiritdi. Hozirgi zamon jahon valyuta tizimining 4-chi bosqichida, AQSh $ va yevro yetakchi rezerv valyutalar sifatida qolmoqda. Ammo, bu ikki asosiy rezerv valyutaning kurslarida kuzatilayotgan tebranishlar xalqaro moliyaviy operatsiyalarni biroz murakkablashtirmoqda.

[36] vvww.imf.or^- sayti ma'lumotlari.

Shu bilan birga, xalqaro rezerv valyutalar qatoriga Buyuk britaniya funt sterling va Shvetsariya franki o‘z kurslarining nisbatan barqarorligini saqlab qolmoqda. Bundan tashqari, Kanada $ hamda Avstraliya$ ham rezerv valyutalar sifatida o ‘z o ‘rnini mustahkamlashga intilmoqda.

Asosiy tushunchalar va iboralar

- valyuta munosabatlari
- xalqaro savdo
- transmilliy banklar
- valyuta tizimi
- demonetizatsiya
- oltin standard
- oltin-deviz standarti
- rezerv valyuta
- qat’iy belgilangan kurslar tizimi
- erkin suzish rejimi.

Nazorat savollari (takrorlash uchun)

1. Xalqaro valyuta munosabatlari deganda nimani tushunasiz?
2. Xalqaro valyuta munosabatlarining rivojlanishiga qaysi omillar ta’sir ko‘rsatadi?
3. Yevropa valyuta tizimi nima maqsadda tashkil etilgan?
4. Yevropa valyuta tizimida valyuta interventsiyasi qay tartibda amalga oshiriladi?
5. Birinchi jahon valyuta tizimida qanday natijalarga erishilgan?
6. Ikkinchi jahon valyuta tizimida qanday natijalarga erishilgan?
7. To‘rtinchi jahon valyuta tizimida qanday natijalarga erishilgan?

Mustaqil o‘rganish uchun topshiriqlar

1. Valyuta munosabatlari va unga ta’sir etuvchi omillar.
2. Jahon iqtisodiy inqirozlarining xalqaro valyuta munosabatlariga ta’siri.

IV BOB.YEVROPA VALYUTA TIZIMI

4.1. Yevropa valyuta tizimining rivojlanishi

“...1990-yillar Yevropa hamjamiyatining avvalambor Yevropa erkin savdo assosiatsiyasi mamlakatlari hisobiga yanada kengayishi bilan nishonlandi. 1993 yildan boshlab Yevropa iqtisodiy hududi tashkil etildi va unga 1960 yilda Buyuk Britaniya tashabbusi bilan tashkil etilgan Yevropa erkin savdo assosiatsiyasi mamlakatlari savdo-iqtisodiy guruhi (Shveysariyadan tashqari) qo’shildi.

Yevropa erkin savdo assosiatsiyasiga dastlab Avstriya, Buyuk Britaniya, Daniya, Norvegiya, Portugaliya, Shvetsiya, Shveysariya davlatlari kirgan. 1970 yilga kelib esa ularga Islandiya, 1986 yilda Finlyandiya va 1991 yilda Lixtenshteyn qo’shildi. Buyuk Britaniya, Daniya, Portugaliya, Shvetsiya va Finlyandiya mamlakatlarining Yevropa hamjamiyatiga o'tib ketishi oqibatida ushbu Assosiatsiyaning ahamiyati ancha pasaydi.”[37]

“...Yevropa kelishuvlariga asosan Yevropa hamjamiyatining hozirgi kundagi a'zolari bo'lib Polsha, Vengriya, Chehiya, Sloveniya, Bolgariya va Ruminiya singari Sharqiy hamda Markaziy Yevropa davlatlari hisoblanadi. 1993 yilning noyabr oyidan boshlab Yevropa iqtisodiy, siyosiy va valyuta ittifoqining (qisqacha nomi YEI - Yevropa Ittifoqi) tashkil etilishi to’g’risidagi Maastrixt kelishuvi kuchga kirdi.”[38]

Yevropa Ittifoqining asosiy maqsadlari quyidagilarni o‘z ichiga oladi:

1. davlatlararo iqtisodiy faoliyatni muvofiqlashtirish orqali iqtisodiy va siyosiy ittifoqni shakllantirish;
2. Yevropa Ittifoqini mustahkam superdavlatga aylantirish;
3. jahon bozorida AQSh va Yaponiya monopoliyalari bilan raqobatlashish maqsadida G‘arbiy Yevropaning global mavqeini kuchaytirish;
4. birgalikdagi kuch orqali G‘arbiy Yevropa mamlakatlarining sobiq mustamlakalaridagi rivojlanayotgan davlatlarga ta’sirni saqlab qolish. 4.1-jadval

[37] Красавина Л.Н. Международно валютно крединые отношение Учебник. -М.: 2022 г.
[38] Там же.

4.1-jadval

Evropa iqtisodiy hamjamiyatini tashkil etishning maqsadiari[39]

Sanasi	Xuquqiy asosi	Maqsadi	Azolari
25.03.1957 y.	Evropa iqtisodiy hamjamiyatini tashkil etish to`g`risidagi Rim kelishuvining imzolanishi	Bojxona ittifoqi va yagona ichki bozorni shakllantirish	Germaniya, Fransiya, Belgiya, Italiya, Lyuksemburg, Niderlandiya
08.04.1965 y	EI Kengashi va Komissiyasini ta'sis etish		Germaniya, Fransiya, Belgiya, Italiya, Lyuksemburg, Niderlandiya
01.07.1968 y	Bojxona ittifoqi shakllanishining tugash		Germaniya, Fransiya, Belgiya, Italiya, Lyuksemburg, Niderlandiya
29.06.1985 y	Oq kitobning nashr etilishi (279 ta chora-tadbirlardan iborat yagona ichki bozorning shakllanishini tugatish rejasi)	Yagona ichki bozorga o`tish muddatlarining belgilanishi – 1992 yil dekabr	Germaniya, Fransiya, Belgiya, Italiya, Lyuksemburg, Niderlandiya, Buyuk Britaniya, Daniya, Irlandiya, Gresiya, Ispaniya, Portugaliya
17.02.1986 y.	"Yagona Evropa Akti"ning imzolanishi		
06.02.1992 y.	EI to`g`risidagi Maastrixt shartnomasining imzolanishi	Iqtisodiy va valyuta ittifoqining tuzilishi	Germaniya, Fransiya, Belgiya, Italiya, Lyuksemburg, Niderlandiya, Buyuk Britaniya, Daniya, Irlandiya, Gresiya, Ispaniya, Portugaliya,

[39] Красавина Л.Н. Международно валютно крединые отношение Учебник. -М.: 2022 г.

			Avstriya, Finlyandiya, Shvetsiya
1.01.2002 y.	Iqtisodiy va valyuta ittifoqining shakllanishi	Muomalaga yagona valyuta – evroning kiritilishi	Germaniya, Fransiya, Belgiya, Italiya, Lyuksemburg, Niderlandiya, Buyuk Britaniya, Daniya, Irlandiya, Gresiya, Ispaniya, Portugaliya, Avstriya, Finlyandiya, Shvetsiya

Yevropa Ittifoqi rivojlanish jarayonida olti marta kengayib, hozirgi kunda 27 ta davlatni o‘z tarkibiga olgan. G‘arbiy Yevropadagi integratsiya boshqalaridan uchta o‘ziga xos jihati bilan ajralib turadi.

Birinchidan, YEI dastlab 6 mamlakatning ko‘mir va po‘lat sanoatini birlashtirgan umumiy bozoridan boshlab, bugungi kunda 15 mamlakatni qamrab olgan integratsiyalashgan iqtisodiy tizim va siyosiy ittifoq darajasiga yetdi. Kelajakda Sharqiy va Markaziy Yevropa davlatlari, jumladan, Litva, Latviya, Estoniya kabi davlatlarning qo‘shilishi kutilmoqda. Bundan tashqari, Malta, Kipr va hatto Turkiyaning ham YEIni kengaytirishi ehtimoldan xoli emas. 1994 yil 24 iyundan boshlab Rossiya va bir qator MDH davlatlari YEI bilan hamkorlik bo‘yicha shartnomalar imzoladilar.

Ikkinchidan, YEIning tashkilot tuzilishi milliy davlatlar tashkilotiga o‘xshash tarzda shakllangan bo‘lib, quyidagi muhim organlardan iborat:

- Yevropa Kengashi — 1974 yildan boshlab davlat rahbarlari va hukumat boshlarining yig‘ilishi sifatida YEIning eng yuqori darajadagi vakillik organi hisoblanadi;
- Vazirlar Kengashi — qonun chiqaruvchi vakolatga ega bo‘lib, 1987 yil iyulidan konsensus tamoyili o‘rniga oddiy ko‘pchilik prinsipi qo‘llanila boshlandi. Unda a’zo davlatlarning elchilari 50 ta qo‘mita orqali faoliyat yuritadi;
- YEI Komissiyasi (YEIK) — ijrochi vakolatga ega asosiy organ;

• Yevropa Parlamenti — maslahat beruvchi organ bo‘lib, YEIK va Vazirlar Kengashi ishlarini nazorat qiladi hamda YEIning byudjetini tasdiqlaydi. Maastrixt shartnomasiga ko‘ra, uning vakolatlari kengaytirilgan;

• YEI Sudi — qonunlarning to‘g‘ri bajarilishini nazorat qiluvchi huquqiy organ;

• Iqtisodiy va Ijtimoiy qo‘mita — tadbirkorlik, kasaba uyushmalari va boshqa manfaatdor guruhlar vakillaridan tashkil topgan maslahat beruvchi organ.

Uchinchidan, YEIdagi integratsiya jarayonining moddiy asosi ko‘p qismida umumiy byudjet mablag‘lari asosida yaratilgan qo‘shma fondlar hisoblanadi.

4.2-jadval

Yevropa ittifoqining kengayish bosqichlari

Sanasi	Mamlakatlar	Mamlakatlar soni
1957 yil 25 mart	Belgiya, Germaniya, Italiya, Lyuksemburg, Niderlandiya, Fransiya	6
1973 yil 1 yanvar	Buyuk Britaniya, Daniya, Irlandiya	9
1981 yil 1 yanvar	Gretsiya	10
1986 yil 1 yanvar	Ispaniya, Portugaliya	12
1995 yil 1 yanvar	Avstriya, Finlyandiya, Shvetsiya	15
2004 yil 1 may	Vengriya, Kipr, Latviya, Litva, Malta, Polsha, Slovakiya, Sloveniya, Chexiya, Estoniya	25
2007 yil 1 yanvar	Bolgariya, Ruminiya	27

Iqtisodiy integratsiyaning muhim qismi sifatida valyuta integratsiyasi ajralmas bo‘lib, bu jarayon valyuta siyosatini birlashtirish, milliy valyuta tartib-qoidalarini uyg‘unlashtirish hamda davlatlararo valyuta-kredit va moliya institutlarini yaratishni o‘z ichiga oladi.

Valyuta “…integratsiyasining zaruriyligi bir nechta asosiy omillarga tayangan:

1. Tovarlar, kapital va mehnat resurslarining erkin harakatlanishi sharoitida milliy iqtisodiyotlarning o‘zaro chambarchas bog‘lanishini ta’minlash uchun valyutalarni barqarorlashtirish zarur bo‘ladi;

2. Yamayka valyuta tizimining beqarorligi sababli, Yevropa Ittifoqi valyuta barqarorligini ta’minlovchi hududni yaratib, tashqi iqtisodiy shoklardan o‘zini himoya qilishni maqsad qilgan;

3. G‘arbiy Yevropa, AQSh dollarining ta’sirini kamaytirish va Yaponiya raqobatining ortib borayotgan tahdidlariga qarshi turish uchun yagona valyutali global markaz bo‘lishni ko‘zlagan.” [40]

Valyuta integratsiyasining asosiy mexanizmi — bu valyuta-kredit siyosatini muvofiqlashtirish bo‘lib, uning yordamida milliy iqtisodiyotlar va valyuta tizimlari o‘rtasidagi yaqinlashuv va moslashuv jarayoni amalga oshiriladi.

Ushbu integratsiyaning asosiy tarkibiy qismlari quyidagilarni o‘z ichiga oladi:

a) a’zo davlatlarda hamkorlikda amalga oshiriladigan suzuvchi valyuta kurslari rejimi;

b) valyuta bozorlarida kurslarning markaziy qiymatdan ortiqcha og‘ishining oldini olish maqsadida kollektiv intervensiyalar;

v) xalqaro hisob-kitoblarda foydalaniladigan umumiy valyuta zahirasi yaratish;

g) valyuta kurslarini barqarorlashtirish uchun a’zo davlatlar o‘rtasida tashkil etilgan kredit qo‘shma fondlari;

d) valyuta va kredit siyosatini uyg‘unlashtirish uchun xalqaro hududiy valyuta-kredit va moliyaviy tashkilotlarning faoliyat yuritishi.

G‘arbiy Yevropada valyuta integratsiyasi jarayoni Yevropa Ittifoqi rasmiy tashkil topishidan ancha oldin boshlangan edi. Masalan, 1947 yilda Fransiya, Italiya, Belgiya, Niderlandiya, Lyuksemburg hamda Germaniyaning G‘arbiy hududlari o‘rtasida ko‘p tomonlama valyuta hisob-kitoblari bo‘yicha bitimlar imzolangan. Keyinchalik, 1948 va 1949 yillarda Iqtisodiy hamkorlik va rivojlanish tashkilotiga a’zo 17 davlat o‘zaro Yevropada to‘lovlar va kompensatsiyalarni muvofiqlashtirishga erishdi. 1950-yildan 1958-yilgacha esa, Yevropa to‘lov ittifoqi shaklida keng qamrovli kliring tizimi joriy etildi.

Bu jarayon davomida milliy valyuta tizimlarini bir-biriga yaqinlashtirish, valyuta siyosatini muvofiqlashtirish va maslahatlashuv

[40] Кондрат Е.Н. Международная финансовая безопасность…государства. Монография 2015 г.

asosida boshqarishni yo‘lga qo‘yish zaruriyati paydo bo‘ldi. Natijada, yagona valyuta siyosatini yuritishga zamin yaratildi. Ammo to‘liq valyuta integratsiyasi faqat iqtisodiy va valyuta ittifoqini tashkil etish bosqichida boshlanadi. Bu ittifoq doirasida teng raqobat sharoitlari yaratiladi, qonunchilik soddalashtiriladi va tovarlar, xizmatlar, kapital hamda valyutalarning erkin harakatlanishi ta’minlanadi.

Integratsiyaning bosqichma-bosqich yo‘li yagona bozorni barpo etish va uning asosida iqtisodiy hamda valyuta ittifoqiga erishishni nazarda tutadi.

1958–1968 yillarda, ya’ni o‘tish davrida, bojxona ittifoqi vujudga keltirildi. Bu davrda davlatlar o‘rtasidagi bojxona bojlari va savdo cheklovlari bekor qilindi, tashqi davlatlardan kirib keladigan tovarlarga yagona bojxona tarifi belgilandi. 1967 yilga kelib esa umumiy agrar bozor shakllanib, qishloq xo‘jaligi mahsulotlari narxlarini uyg‘unlashtiruvchi maxsus tizim joriy etildi. Shu bilan birga, Yevropa Ittifoqining agrar fondi tuzilib, qishloq xo‘jaligini modernizatsiya qilish hamda fermer xo‘jaliklarini inqirozdan himoya qilishga yo‘naltirildi. Bojxona ittifoqi asta-sekin iqtisodiy va valyuta siyosatini muvofiqlashtirish elementlari bilan to‘ldirildi, kapital va ishchi kuchining erkin harakatiga oid ko‘plab to‘siqlar olib tashlandi.

Biroq sanoat va agrar mahsulotlar savdosidagi integratsiya milliy iqtisodiyotlarning mustaqil muvofiqlashtirish imkoniyatini qisqartirib qo‘ydi. Shu bois milliy kompensatsiya mexanizmlarini yaratish ehtiyoji tug‘ildi. 1971-yilda esa YEI mamlakatlari 1980-yilgacha bosqichma-bosqich iqtisodiy va valyuta ittifoqini barpo etish dasturini qabul qildilar. Bu loyihani ishlab chiqishda ikki qarash to‘qnash keldi: Fransiya boshchiligidagi “monetaristlar” qat’iy belgilangan kurslar asosida valyuta ittifoqini darhol yaratish tarafdori bo‘lsa, Germaniya yetakchiligidagi “iqtisodchilar” avval iqtisodiy ittifoqni mustahkamlash, keyin esa suzuvchi kurslarni qo‘llash tarafdori edilar. Nihoyat, 1969-yilda Gaagada o‘tkazilgan uchrashuvda YEI davlat rahbarlari iqtisodiy va valyuta ittifoqlarini parallel tarzda shakllantirish haqida umumiy qarorga keldilar.

1971-yil 22-martda Yevropa Ittifoqi Vazirlar Kengashi tomonidan “Verner rejasi” deb nomlangan bosqichma-bosqich amalga oshiriladigan

dastur qabul qilindi. Ushbu reja 10 yil davomida, ya'ni 1971-yildan 1980-yilgacha bo'lgan davrni qamrab olgan.

Rejaning birinchi bosqichida "...(1971–1974 yillar) valyuta kurslarining o'zgarish doirasini asta-sekin toraytirish, dastlab +;-1,2% chegaradan 0 foizga tushirish, valyutalar o'rtasida to'liq almashinuv imkoniyatlarini yaratish nazarda tutilgan edi. Shu bilan birga, valyuta siyosatini muvofiqlashtirish va boshqarishni soddalashtirish, shuningdek iqtisodiy, moliyaviy hamda pul-kredit sohalarida o'zaro kelishuvlarni ta'minlash ko'zda tutilgan.

Ikkinchi bosqich (1975–1976 yillar) ushbu jarayonlarni yakunlash va ularni mustahkamlashga qaratilgan edi.

Uchinchi bosqichda (1977–1979 yillar) esa milliy hokimiyatlarning ayrim vakolatlari "Umumiy bozor" organlariga o'tishi rejalashtirilgan. Bu bosqichda valyuta kurslari va narxlarni qat'iy belgilangan paritet asosida moslashtirish hamda yagona Yevropa valyutasini yaratish maqsad qilingan edi. Shu bilan birga, yagona byudjet tizimini tashkil etish, banklar faoliyati va bank qonunchiligini uyg'unlashtirish ishlari ham ko'zda tutilgan." [41]

Valyuta va moliya sohasidagi muammolarni hal etish hamda YEI markaziy banklarining pul-kredit va valyuta siyosatini muvofiqlashtirish uchun AQSh Federal Zahira Tizimi analogi sifatida yagona markaziy institut tashkil etish vazifasi ham bu rejada o'z aksini topgan.

Valyuta integratsiyasi mazkur davrda quyidagi yo'nalishlar bo'yicha taraqqiy etdi:

- Valyuta va iqtisodiy siyosatni uyg'unlashtirish maqsadida davlatlar o'rtasida muntazam maslahatlar tashkil etildi.
- Yevropa Ittifoqi a'zosining ayrim valyutalari o'zaro belgilangan tor chegaralar doirasida — ya'ni "Yevropa valyuta iloni" doirasida — birgalikda harakatlana boshladi.
- AQSh dollariga bo'lgan qaramlikni kamaytirish uchun valyuta intervensiyalari nafaqat dollar bo'yicha, balki 1972-yildan boshlab Germaniya markasi kursida ham amalga oshirila boshlandi.

[41] Кондрат Е.Н. Международная финансовая безопасность…государства. Монография 2015 г.

- Avvaliga 0,888671 gramm sof oltin asosida hisoblangan valyutalar qiymati, 1975 yildan boshlab Yevropa valyutalarining savatiga bog‘langan yangi hisob-kitob birligi joriy etildi.

- To‘lov balanslarida yuzaga kelgan vaqtinchalik muvozanatsizliklarni bartaraf etish va banklar o‘rtasidagi hisob-kitoblarni osonlashtirish uchun davlatlararo kreditlar tizimi tashkil qilindi.

- Asosan qishloq xo‘jaligiga yo‘naltirilgan “Umumiy bozor”ni moliyaviy va valyuta jihatdan qo‘llab-quvvatlash uchun YEI byudjeti shakllantirildi.

- 1967 yilda qat’iy belgilangan kurslar tizimiga qaramay, qishloq xo‘jalik mahsulotlari savdosini baholash va hisob-kitoblar uchun o‘zgaruvchan “ko‘k kurslar” mexanizmi joriy qilindi.

- Agrar sohadagi mahsulotlarga qo‘llaniladigan soliqlar va subsidiyalar uchun valyuta kompensatsiyasi tizimi ishlab chiqildi, bunda mahsulotlarning yagona bahosiga qo‘shimcha haq yoki chegirmalar kiritildi.

EKYU joriy qilinishidan oldin, qishloq xo‘jaligi hisob-kitob birliklari AQSh dollariga bog‘langan va milliy valyutalar maxsus “ko‘k kurs” asosida qayta hisob-kitob qilinib ishlatilgan. 1969 yilda Fransuz frankining devalvatsiyasidan keyin mamlakatda “ko‘k kurs”ning oshishi va narxlarning ko‘tarilishi kuzatildi. Shu sababli, Fransiyadan Yevropa Ittifoqiga eksport qilinayotgan qishloq xo‘jaligi mahsulotlariga soliqlar joriy etildi, aksincha, YEIdan Fransiyaga import qilinayotgan agrar mahsulotlar uchun “manfiy” kompensatsiya tizimi yo‘lga qo‘yildi va buning natijasida YEI byudjeti orqali subsidiya taqdim etila boshlandi.

Xuddi shunday mexanizm 1969 yilda Germaniya markasining revalvatsiyasidan keyin ham joriy qilindi. Bunda eksport uchun subsidiyalar to‘lanishi va agrar mahsulotlar importi bo‘yicha soliq undirilishi tartibi o‘rnatildi. Natijada Germaniya Federal Respublikasi Yevropa Iqtisodiy Hamjamiyati byudjetiga “ijobiy” kompensatsiya summalarini muntazam ravishda to‘lab bordi. 1999 yildan boshlab esa bu turdagi subsidiyalar asta-sekin qisqarish tendensiyasini ko‘rsata boshladi.

Shuningdek, integratsiya jarayonida bir qator muhim moliyaviy va valyuta-kredit institutlari — Yevropa investitsiya banki, Yevropa

rivojlanish fondi hamda Valyuta bo‘yicha hamkorlikning Yevropa fondi kabi xalqaro moliyaviy tuzilmalar tashkil etildi.

Garchi “Verner rejasi” muayyan yutuqlarga erishgan bo‘lsa-da, u to‘liq amalga oshmadi va oxir-oqibatda muvaffaqiyatsizlikka uchradi. Buning asosiy sabablari sifatida YEI ichidagi kelishmovchiliklar, a’zo mamlakatlarning milliy suverenitet va mustaqil valyuta-kredit siyosatini saqlab qolish istagi, iqtisodiy taraqqiyot darajasidagi farqlar, 1970–80-yillarning boshlarida yuzaga kelgan global iqtisodiy inqiroz va boshqa omillar ko‘rsatiladi. Ushbu muammolar natijasida integratsion jarayon uzoq muddat davomida sekinlashib, 1970-yillarning o‘rtalaridan 1980-yillarning o‘rtalarigacha izchil turg‘unlik holatiga yuz tutdi.

"Yevropa valyuta iloni" deb nom olgan kurslar rejimi kutilgan natijani bermadi. Bunga asosiy sabab — u YEI doirasidagi valyuta va iqtisodiy siyosatlarning yetarli darajada uyg‘unlashtirilmaganligidir. Shu bois alohida valyutalar bo‘yicha chayqovchi bosimni kamaytirish zarurati kurslar nisbatlarining tez-tez o‘zgarishiga olib keldi. Ayrim mamlakatlar esa milliy valyuta zaxiralarini sarflashni istamagani uchun "ilon" tizimidan chiqib ketishga majbur bo‘ldi.

1970-yillarning o‘rtalaridan boshlab GFR, Niderlandiya, Daniya, Belgiya, Lyuksemburg va ba’zida Fransiya ham kurslarning koordinatsiyalashgan suzishini qo‘llab-quvvatlab keldi. Aksincha, Buyuk Britaniya, Italiya, Irlandiya hamda Fransiya (ba’zan) o‘z valyutalari uchun erkin, mustaqil suzuvchi kurs tartibini afzal ko‘rdi.

1970-yillarning oxiriga kelib iqtisodiy va valyuta ittifoqini yaratish bo‘yicha izlanishlar yanada faollashdi. 1977 yil oktyabrida YEI Komissiyasi raisi R. Dyenkins taqdim etgan loyihada Yevropa kollektiv valyutasini emissiya qiluvchi maxsus Yevropa organini tashkil etish, shuningdek, YEIga a’zo davlatlar iqtisodiyotini qisman nazorat qilish mexanizmini joriy etishga alohida e’tibor qaratilgan edi.

Mazkur tamoyillar keyinchalik, 1978 yil iyulida Fransiya va Germaniya tomonidan Bremenda ilgari surilgan loyihaga asos qilib olindi. Uzoq davom etgan va murakkab muzokaralardan so‘ng, nihoyat, 1979 yil 13 martda Yevropa valyuta ittifoqi (EVI) tashkil etildi.

Ushbu tashabbusning asosiy vazifasi — iqtisodiy integratsiyani yanada chuqurlashtirish, Yamayka valyuta tizimining dollar asosidagi hukmronligiga muqobil sifatida mustaqil yevropalik valyutaga tayanuvchi barqarorlik hududini shakllantirish, shuningdek, "Umumiy bozor"ni AQSH dollarining ta'siridan himoya qilishdan iborat edi.

Yevropa valyuta integratsiyasi (EVI) — bu xalqaro (aniqrog'i, mintaqaviy) valyuta tizimining bir ko'rinishi bo'lib, u iqtisodiy integratsiya jarayonida vujudga keladigan valyutaga oid iqtisodiy aloqalarning majmuasini o'zida mujassam etadi. EVI orqali "Umumiy bozor"ga a'zo davlatlar o'zaro valyuta siyosatini muvofiqlashtiradilar, valyuta kurslarining barqarorligini ta'minlashga intiladilar va integratsion jarayonlarning jadallashuviga huquqiy asos yaratadilar.

4.2. Yevropa valyuta tizimining amaldagi holati

1999-yildan boshlab Yevropa Ittifoqida yangi bosqich — Yevro valyutasining joriy etilishi bilan bog'liq muhim jarayonlar boshlandi. Bu davrda, ya'ni 1999-yilning 1-yanvaridan to 2002-yilning yozigacha, Yevro va unga bog'langan milliy valyutalar o'zaro naqdsiz hisob-kitoblarda parallel tarzda ishlatildi. Shu orqali Yevro asta-sekin moliyaviy amaliyotlarga tatbiq etila boshladi. Mazkur bosqichda Yevro nafaqat davlat sektorida, balki xususiy moliyaviy tuzilmalarning ham aktiv va passivlarini ifodalashda asosiy birlik sifatida ishlatildi.

Ayni paytda Yevropa Ittifoqining yagona pul-kredit va valyuta siyosatini amalga oshirish ishlari boshlab yuborildi. Milliy markaziy banklar esa ushbu siyosatni hayotga tatbiq etishda bevosita ishtirok etgan muhim institutsional tuzilmalar sifatida faoliyat yurita boshladilar.

2002-yil 1-yanvarda esa tarixiy voqea yuz berdi — Yevroning naqd shakli, ya'ni banknotlar va tangalar rasmiy muomalaga chiqarildi. Bu vaqtdan boshlab u avvalgi milliy valyutalar bilan birga bir muddat parallel ishladi. Fuqarolar o'zlarining odatiy milliy valyutalaridan foydalangan holda bosqichma-bosqich Yevroga o'ta boshladilar.

Oradan yarim yil o'tib, ya'ni 2002-yil 1-iyuldan boshlab, Yevro hududiga kiruvchi mamlakatlarda milliy valyutalar muomaladan to'liq

chiqarib olindi va barcha xo‘jalik yurituvchi subyektlar, aholi va moliya institutlari to‘liq Yevro asosidagi hisob-kitoblarga o‘tdilar.

Yevropa Ittifoqining yagona pul-kredit va valyuta siyosati YEI Kengashi tomonidan shakllantiriladi. Bu jarayonda har bir a’zo mamlakatning moliya vazirlari ishtirok etadi. Yig‘ilishlar asosan iqtisodiy va moliyaviy masalalarga ixtisoslashgan Kengashda o‘tkaziladi. Qabul qilinayotgan qarorlar oddiy ko‘pchilik ovozi bilan tasdiqlanadi, biroq bu qarorlar Yevroparlament va Yevropa Markaziy Banki (EMB) bilan oldindan kelishilgan bo‘lishi lozim.

Valyuta va iqtisodiy siyosatning qisqa hamda uzoq muddatli ustuvor yo‘nalishlari bir nechta asosiy maqsadlarga qaratilgan. Ularning eng muhimlaridan biri — narxlar barqarorligini ta’minlashdir. Shu bilan birga, Yevroning xalqaro maydondagi nufuzini kuchaytirish, barqaror iqtisodiy o‘sishni rag‘batlantirish va ish bilan ta’minlash darajasini oshirish ham siyosatning muhim yo‘nalishlari hisoblanadi.

1999-yil 1-yanvardan boshlab pul-kredit siyosatini boshqarish mas’uliyati Yevropa Markaziy Banki hamda uning tarkibiga kiruvchi milliy markaziy banklar tomonidan tashkil etilgan Yevropa markaziy banklari tizimiga yuklatildi. Ushbu tizim Yevro hududidagi davlatlarning markaziy banklari va ularni boshqaruvchi Yevropa Markaziy Bankidan iborat bo‘lib, yagona valyuta siyosatini amalga oshirish hamda moliyaviy nazoratni ta’minlash vazifasini bajaradi.

O‘z navbatida, Markaziy banklarning Yevropa tizimi a’zo davlatlar markaziy banklari bilan hamkorlikni yo‘lga qo‘yadi. Bu jarayonda har bir mamlakat uchun ruxsat etiladigan emissiya kvotalarini belgilash, YEI kredit va valyuta bozorlarining holatini muntazam kuzatib borish, iqtisodiy va moliyaviy masalalar bo‘yicha Kengash qarorlarini tayyorlash kabi vazifalarni bajaradi. Zarurat tug‘ilganda esa, milliy markaziy banklar bilan birgalikda intervensiyalar o‘tkazib, bozor kon’yunkturasini qo‘llab-quvvatlash choralarini amalga oshiradi.

YEI iqtisodiy va moliyaviy siyosatining asosiy vositalari.

Yevropa Ittifoqining iqtisodiy va moliyaviy masalalari bo‘yicha Kengashi tomonidan yuritilayotgan yagona pul-kredit siyosati bir qator

muhim vositalarga tayanadi. Aynan shu mexanizmlar orqali Yevrozonada moliyaviy barqarorlikni ta'minlashga erishiladi.

Eng avvalo, bu siyosat vositalaridan biri sifatida targetlash (maqsadli yo'nalishlarni belgilash) alohida ahamiyatga ega. U orqali inflyatsiya darajasini nazorat qilish maqsadida asosiy pul agregatlari bo'yicha oldindan belgilangan ko'rsatkichlar asosida yo'nalishlar belgilanadi. Bu uslub narxlar barqarorligini saqlashga qaratilgan.

Ikkinchi muhim vosita — asosiy foiz stavkalarining belgilangan chegaralarda tebranishini nazorat qilish hisoblanadi. Yevrozonadagi barcha a'zo mamlakatlar o'rtasida ushbu stavkalarni bir-biriga yaqinlashtirish orqali umumiy moliyaviy muvozanatni saqlab turish ko'zda tutilgan.

Bundan tashqari, ochiq bozor operatsiyalari ham Kengash tomonidan keng qo'llaniladi. Bu operatsiyalar markaziy banklar tomonidan moliyaviy bozorlar orqali likvidlikni boshqarish va foiz stavkalariga ta'sir ko'rsatish imkonini beradi.

Yana bir muhim instrument — banklar uchun minimal majburiy zaxira talablari. Bu talablarga muvofiq, tijorat banklari ma'lum miqdordagi mablag'larini Markaziy bankda saqlashga majbur bo'ladilar, bu esa pul massasining hajmini tartibga solishda foydalaniladi.

Shuningdek, Yevrozonaning ichki moliyaviy tizimini muvofiqlashtiruvchi texnik vosita sifatida "TARGET" (Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer System) tizimi faoliyat yuritadi. Ushbu tizim a'zo davlatlar o'rtasida yirik miqdordagi o'zaro to'lovlarni real vaqt rejimida amalga oshirishga imkon beradi. Shuningdek, u nafaqat hisob-kitoblar samaradorligini oshiradi, balki umumiy moliyaviy integratsiyani chuqurlashtirishga ham xizmat qiladi.

Natijada, yuqorida qayd etilgan instrumentlar Yevro hududining iqtisodiy barqarorligini saqlash, inflyatsiyani jilovlash va Yevroning xalqaro valyuta sifatidagi pozitsiyasini mustahkamlashda muhim o'rin egallaydi.

"Yevro zonasi"ning boshqa davlatlar bilan aloqalari cheklangan holda shakllanmoqda. Hozircha YEIning 15 mamlakatidan 11 tasi yagona valyutaga o'tmoqda. Shu bois, agar Yevroning barqarorlashuvi va faoliyati

butun Yevropa ittifoqi manfaatlariga daxldor bo‘lsa, yuzaga kelayotgan muammolar bo‘yicha barcha mamlakatlar (yoki manfaatdor tomonlar) ishtirokida norasmiy maslahatlashuvlar o‘tkazilishi mumkin. Bunday uchrashuvlarda mamlakatlarning xulosalari va takliflari YEIning iqtisodiy hamda moliyaviy masalalar bo‘yicha Kengashiga yetkaziladi.

Yagona Yevro hududida moliyaviy operatsiyalarni erkinlashtirish tendensiyalari:

Yevropa Ittifoqining yagona valyuta — Yevro asosida shakllanayotgan kredit va moliya bozori sharoitida, yaqin yillarda bir qator muhim moliyaviy amaliyotlar bo‘yicha davlatlararo tartibga solish qoidalarining sezilarli darajada soddalashtirilishi va erkinlashtirilishi kutilmoqda. Bu o‘zgarishlar bir necha asosiy yo‘nalishlarda o‘z aksini topadi.

Avvalo, sug‘urta kompaniyalari va pensiya fondlari uchun yangi imkoniyatlar ochiladi. Endilikda ular faqat o‘z mamlakatlarida emas, balki butun Yevrozonada teng huquq asosida investitsiyalar kiritish imkoniyatiga ega bo‘ladilar. Bu esa, o‘z navbatida, ularni ilgari majburiy tarzda faqat milliy qimmatli qog‘ozlarga investitsiya qilish talabidan ozod etadi. Natijada, ular o‘z investitsiya portfellari tarkibini yanada kengroq ko‘lamda diversifikatsiya qilish imkoniyatiga ega bo‘ladilar.

Shuningdek, davlat qimmatli qog‘ozlarini birlamchi joylashtirish bozorida faoliyat yurituvchi dilerlar uchun mavjud milliy cheklovlar bosqichma-bosqich bekor qilinadi. Bu dilerlar endilikda milliy chegaralarga bog‘lanmagan, erkin faoliyat yurituvchi subyektlar sifatida tan olinadi.

Ko‘chmas mulk garovi asosida kredit berish amaliyoti ham Yevrozonaning umumiy moliyaviy makonida erkinlashadi. Ayni vaqtda ba’zi mamlakatlarda bunday kreditlash faqat alohida ruxsatnoma bilan amalga oshirilsa, kelajakda bu sohada to‘siqlar kamayib, barcha Yevro hududi bo‘ylab yagonalashgan tartib joriy etiladi.

Yana bir muhim o‘zgarish — milliy hukumatlar tomonidan xorijiy (hamkor davlat) banklar faoliyatining nazoratini kamaytirish. Bugungi kunda bu nazorat, asosan, milliy pul-kredit siyosatini himoya qilishga

yo‘naltirilgan bo‘lsa, yagona pul-kredit tizimining joriy etilishi bilan nazorat mexanizmlari ortiqcha bo‘lib qoladi.

Shu bilan birga, soliq tizimlaridagi tafovutlar ham yanada yaqqol ko‘zga tashlanadi. Yevro hududida umumiy bozor mavjud bo‘lsa-da, soliqqa tortish qoidalarining farqlanishi ayrim investitsion va moliyaviy qarorlarning yo‘nalishini belgilovchi omillardan biriga aylanadi.

Umuman olganda, Yevrozonada moliyaviy tartibga solishni soddalashtirish va bozor erkinligini kengaytirish tendensiyasi nafaqat raqobatbardoshlikni oshiradi, balki kapital harakatining samaradorligini ham sezilarli darajada kuchaytiradi.Bu holat ularning taqqoslama raqobatbardoshligini mustaqil omil sifatida shakllantiradi. Shu bilan birga, bu jarayon YEI soliq tizimlarining yaqinlashuvini tezlashtiradi. Natijada “soliq boshpanalari”ni yopishga qaratilgan harakatlar yanada kuchayadi.

Yevroni joriy etishning belgilangan tartibida o‘tish davrida YI hech bir mamlakatni majburlash yoki zo‘rlash tamoyillarini qo‘llamaslikni asos qilib oldi. Shuning uchun ham davlat hokimiyati idoralari ham, xususiy sektor vakillari ham yangi valyutaga o‘tish bo‘yicha nisbatan kengroq tanlov erkinligiga va oraliq muddatlarga ega bo‘lishi ko‘zda tutilgan. Biroq shunga qaramay, ayrim mamlakatlarda moliyaviy operatsiyalarni Yevroga o‘tkazishga doir aniq qoidalar belgilandi.

Yevro zonasiga a’zo davlatlar 2001-yil 31-dekabrga qadar o‘z ichki moliyaviy amaliyotlarini — byudjet yuritish, hisob-kitoblar va boshqa moliyaviy jarayonlarni — milliy valyutada amalga oshirish huquqiga ega bo‘lgan. Biroq, shu bilan birga, davlat moliyaviy statistikasi bo‘yicha muhim ko‘rsatkichlar allaqachon Yevroda ham aks ettirilgan va e’lon qilina boshlangan edi.

Shuningdek, Yevroga o‘tgan mamlakatlarning 1998-yil 31-dekabrgacha qaytarilishi lozim bo‘lgan tashqi qarzlari faqat milliy valyutada to‘lanishi kerak edi. 1999-yildan 2001-yilgacha bo‘lgan o‘tish davrida esa “majburiylikni istisno qilish va cheklov qo‘ymaslik” tamoyiliga amal qilindi. Bu esa, qarzdor tomonlarga to‘lov valyutasini erkin tanlash imkonini bergan.

Yevropa fond birjalari federatsiyasi esa 1999 yil 4-yanvardan boshlab — ya’ni yangi yilning birinchi ish kunidan boshlab — Yevro hududidagi

davlatlarning milliy valyutalarida ifodalangan xususiy qimmatli qog‘ozlarni birjalarda Yevroga o‘tkazib savdo qilishni ma’qul ko‘rdi.

Qimmatli qog‘ozlarning nominal qiymatini qanday ifodalash masalasi esa ularning emitentlari zimmasiga yuklatildi. Masalan, aksiyalar bo‘yicha bu qaror aksiyadorlar yig‘ilishi tomonidan qabul qilinadi. Shu bilan birga, ko‘rsatkichlarning to‘liq raqamli ifodasini saqlab qolish maqsadida aksiyalarning nominal qiymati yoki ustav kapitalining hajmi o‘zgarishi mumkin.

Aksiyadorlar manfaatlari hisobga olinib, nominallashtirish jarayoni ularni majburiy sotuvga yoki yo‘qotishga olib kelmasligi kerak. Bozorlar tahliliga ko‘ra, Yevroning umumiy hajmi avvalgi milliy valyutalar yig‘indisidan yuqori bo‘lishi kutilmoqda. Shuningdek, boshqa valyutalardan, xususan dollar va iena orqali mablag‘larning ma’lum qismi yangi valyutaga o‘tishi prognoz qilinmoqda.

Xalqaro iqtisodiyot va moliya sohasida Yevroning joriy qilinishi sezilarli yangiliklar kiritadi, degan fikrni ekspertlar ilgari surmoqda. Davlat byudjetlari barqarorlashganda hukumatlarning qarz olishga bo‘lgan ehtiyoji kamayadi, bu esa xalqaro valyuta zaxiralarining qisqarishiga olib keladi. Natijada Yevro zonasi kapital va pul bozorlarida taklif ko‘payadi.

Mazkur vaziyat ushbu bozorlarni yanada ochiq va muvozanatli qiladi. Endilikda asosiy qarz oluvchilar davlat emas, balki xususiy sektor bo‘ladi. Investitsiyalar ko‘proq korporativ qimmatli qog‘ozlarga, shu jumladan aksiyalarga yo‘naltiriladi. Bu esa ishlab chiqarish va moliya bozorlarini yanada kuchliroq bog‘lab, kapital aylanishini tezlashtiradi.

Xalqaro miqyosda kapital oqimlari yanada mustahkam bog‘lanadi va Yevro hududi mamlakatlarining roli kuchayadi. Ular bozorda nafaqat sotuvchi, balki faol investor sifatida ham qatnashadilar. Shu bilan birga, YEI korxona va banklarining yiriklashuvi, birlashuvi hamda qo‘shilishi yangi bosqichga o‘tadi va ular butun hudud bo‘yicha faoliyat yurita oladigan miqyosga yetadi.

Yevroning joriy qilinishi bank tizimida yagona xizmatlar bozorini shakllantiradi. Shuningdek, davlat va korporativ qimmatli qog‘ozlarning yagona Yevropa bozorida muomalaga chiqishi ta’minlanadi. Natijada,

avval milliy darajadagi kredit reytinglari asta-sekin o‘z ahamiyatini yo‘qotib, alohida qarz oluvchilarning imtiyozlari ko‘proq e’tiborga olinadi.

Sanoat korporatsiyalari uchun Yevroning joriy etilishi, avvalo, uni narx belgilash va to‘lov valyutasi sifatida qo‘llash imkonini beradi. Shu bilan birga, hisob-kitoblar jarayonini soddalashtiradi hamda valyuta xavflarini sug‘urtalashga ketadigan xarajatlarni kamaytiradi. Bu holat moliya oqimlarini barqarorlashtirib, korxonalarning daromadliligini oshirish uchun muhim omil bo‘lib xizmat qiladi. Shu sababli, Yevro zonasining iqtisodiy jihatdan nisbatan sust rivojlangan janubiy hududlari asta-sekin asosiy ko‘rsatkichlar bo‘yicha shimoliy mamlakatlar darajasiga yaqinlashib boradi.

Jahon moliyaviy markazlari taqsimotiga to‘xtalsak, agar Buyuk Britaniya Yevro zonasiga qo‘shilmasa, o‘z vaqtida London qo‘lida bo‘lgan yetakchilik mavqei asta-sekin Frankfurt-na-Maynga yoki Parijga o‘tishi ehtimoli mavjud.

Umuman olganda, Yevropa hamjamiyatida iqtisodiy va valyuta ittifoqining shakllanishi global xo‘jalikdagi kuchlar nisbatiga ham ta’sir ko‘rsatadi. Natijada, istiqbolda AQSh va Yaponiyaning xalqaro maydondagi mavqeini pasaytirib, "yangi Yevropa"ning roli sezilarli darajada ortishi mumkin.

4.3. Yevropa valyuta tizimining rivojlanish xususiyatlari

Yevropa valyuta tizimi — “...bu hududiy darajadagi valyuta tizimi bo‘lib, u Yevropa mamlakatlari o‘rtasidagi iqtisodiy integratsiya jarayonlari doirasida shakllangan. Ushbu tizim, asosan, "umumiy bozor"ga a’zo davlatlar o‘rtasida valyuta munosabatlarini tartibga solish, kurslarni barqarorlashtirish va integratsiyani chuqurlashtirishga qaratilgan davlat-huquqiy mexanizmdir.”[42]

Tizim jahon miqyosidagi valyuta tartibi — Yamayka tizimining hududiy darajadagi ifodasi sifatida qaraladi. Biroq, G‘arbiy Yevropa mamlakatlarining o‘zaro iqtisodiy integratsiyasi bu tizimni o‘ziga xos

[42] Н. А. Бабурина. Российская Федерация, Министерство образования и науки, ФГБОУ ВПО Тюменский государственный университет, Институт дистанционного образования Финансово-экономичес кий институт Международные валютно-кредитные и финансовые отношения учебное……

xususiyatlar bilan boyitdi. Uning Yamayka tizimidan farqli jihatlari quyidagi asosiy tamoyillar orqali namoyon bo‘ladi:

- **Yevropa valyuta tizimi** o‘z faoliyatini Yevropa valyuta birligi (YEVB) asosida olib boradi. Bu birlik tizimdagi markaziy element bo‘lib, valyuta siyosatining muvofiqlashtirilgan yuritilishiga asos yaratadi.
- **Oltin** tizimda hanuzgacha zahira aktiv sifatida muhim ahamiyat kasb etadi, bu esa boshqa xalqaro tizimlardan farqli yondashuv hisoblanadi.
- Valyutalar kursi **belgilangan doiralarda suzuvchi tartibda** belgilab qo‘yilgan. Bu "Yevropa valyuta iloni" deb ataluvchi tizim orqali amalga oshiriladi, ya’ni valyutalar belgilangan cheklarda o‘zaro nisbiy kurslar asosida tebranishi mumkin.
- Tizimda **valyuta siyosati davlatlararo tartibda muvofiqlashtiriladi**, ya’ni bir mamlakat to‘lov balansida vaqtinchalik muammolar yuzaga kelgan taqdirda, boshqa markaziy banklar valyuta intervensiyasi yoki qisqa muddatli kreditlar orqali yordam ko‘rsatadi. Bu holat YEVBning iqtisodiy mexanizmlarini kuchaytiradi.

YEVB (Yevropa valyuta birligi) va SDR (Maxsus qarz olish huquqlari) o‘rtasidagi taqqoslash ularning umumiy va farqli jihatlarini yaxshiroq anglash imkonini beradi. Ular o‘rtasidagi **umumiylik** quyidagilarda namoyon bo‘ladi:

- ikkalasi ham xalqaro hisob-kitoblarda naqd pulsiz, ya’ni virtual vosita sifatida ishlatiladi;
- ular banknot ko‘rinishida emas, balki elektron hisob raqamlarida aks ettiriladi;
- shartli qiymat valyutalar savatiga asoslanib belgilanadi;
- ularni saqlashda belgilangan limitlardan ortiq miqdordagi zaxira uchun emitent mamlakatlar tomonidan foiz to‘lanadi.

Shunday qilib, Yevropa valyuta tizimi — bu jahon moliyaviy tizimining o‘ziga xos, hududiy shakli bo‘lib, o‘zining ichki mexanizmlari, valyuta siyosati va barqarorlik tamoyillari bilan boshqa tizimlardan ajralib turadi. Bu tizim nafaqat valyutalar o‘rtasidagi kurslarni barqarorlashtirishga, balki Yevropa mamlakatlarining iqtisodiy jihatdan yanada yaqinlashishiga xizmat qiladi.

YEVBu va SDR o‘rtasidagi farqli jihatlar

Yevropa valyuta birligi (YEVBu) va Xalqaro Valyuta Fondining maxsus qarz olish huquqlari (SDR) o‘rtasida qator muhim farqlar mavjud. Ushbu farqlar ularning yaratilish maqsadi, funksional mexanizmlari va qo‘llanilish doirasida yaqqol ko‘zga tashlanadi.

1. **Emissiya manbai va ta’minoti:** SDRdan farqli o‘laroq, YEVBuning emissiyasi Yevropa valyuta ittifoqi a’zolari tomonidan o‘zlarining oltin va AQSh dollaridagi rasmiy zahiralarining 20 foizini umumlashtirish orqali amalga oshirilgan. Bu esa YEVBu muomalaga chiqarilishida ancha real moliyaviy asosga tayanilganligini ko‘rsatadi.

2. **Chiqarilish mexanizmining moslashuvchanligi:** SDR aniq va qat’iy kvotalar asosida ajratilgan bo‘lsa, YEVBu ko‘proq egiluvchanlikka ega edi. Uning emissiyasi oldindan belgilangan miqdor bilan cheklanmagan bo‘lib, u a’zo davlatlarning oltin va dollar zahiralari hajmiga qarab mos ravishda tartibga solinardi. Shu tufayli, YEVBuning chiqarilish hajmi SDRga nisbatan ancha yuqori bo‘lgan.

3. **Valyuta savatining funksional roli:** YEVBu uchun tuzilgan valyuta savati nafaqat uning kursini belgilash vositasi sifatida, balki xalqaro hisob-kitoblarda paritet setkasi rolini ham bajargan. Bunday ko‘rinish boshqa xalqaro valyuta birliklarida kuzatilmagan.

4. **Valyuta kursi tizimi:** YEVBu doirasida valyutalar kursi "Yevropa valyuta iloni" deb ataluvchi tizim asosida boshqarilgan. Ushbu tizim valyutalar o‘rtasidagi kurslarni oldindan kelishilgan chegaralar doirasida saqlab turuvchi suzuvchi kurs prinsipi asosida ishlagan va YEVBu hamda unga bog‘langan milliy valyutalarning nisbatan barqarorligini ta’minlagan.

5. **Amaliy qo‘llanilish doirasi:** YEVBu nafaqat rasmiy sektor (markaziy banklar va hukumatlar), balki xususiy sektor (tijorat banklari, investorlar, korxonalar) tomonidan ham faol qo‘llanilgan. SDR esa, aksincha, asosan xalqaro moliyaviy tashkilotlar va markaziy banklar doirasida cheklangan holda ishlatilgan.

YEVBuning xususiy sektor tomonidan keng foydalanilganiga bir nechta sabablar bo‘lgan:

- Uning asosida yaratilgan valyuta savati va valyuta iloni tizimi valyuta risklarini sezilarli darajada kamaytirgan;

- Tijorat banklari YEVBuni mijozlar bilan kelishgan holda boshqarish imkoniga ega bo‘lgan, ya’ni ular savat tarkibini o‘zgartirish huquqiga ega edilar;
- YEVBu barqaror valyuta sifatida dollarga nisbatan ishonchliroq alternativ sifatida ko‘rilgan va xalqaro savdo va hisob-kitoblar ehtiyojini kengroq qondira olgan.

Yevropa valyuta integratsiyasining jadallashuvi natijasida 1987 yilda Yagona Yevropa akti imzolandi. Bu hujjat valyuta ittifoqining huquqiy poydevorini mustahkamlab, kelgusidagi integratsion harakatlar uchun yo‘l ochdi.

Keyinchalik, 1991-yilda **“Delor rejasi”** ishlab chiqildi. Ushbu rejada bosqichma-bosqich iqtisodiy va valyuta ittifoqini shakllantirish mexanizmlari belgilandi. 1992-yilning fevralida Niderlandiyaning Maastrixt shahrida 12 ta Yevropa davlati Yevropa Ittifoqi haqidagi shartnomani imzoladi. Ushbu hujjat 1993-yil 1-noyabrda kuchga kirib, Yevropa integratsiyasining yangi bosqichini boshlab berdi.

Maastrixt shartnomasi doirasida Yevropa Ittifoqida iqtisodiy va valyuta ittifoqining amalga oshirilishi uch bosqichga bo‘lingan.

Birinchi bosqich 1990-yil 1-iyuldan 1993-yil 31-dekabrgacha davom etib, u Yevropa valyuta tizimini barpo etish va iqtisodiy siyosatlarni yaqinlashtirishga qaratilgan edi.

Yagona Yevropa Ittifoqini (YYEI) shakllantirish yo‘lida zarur bo‘lgan barcha tayyorgarlik jarayonlari bosqichma-bosqich amalga oshirildi. Bu davr mobaynida nafaqat ichki iqtisodiy tizimni uyg‘unlashtirish, balki tashqi iqtisodiy aloqalarni soddalashtirishga ham alohida e’tibor qaratildi.

Eng avvalo, YYEI doirasida hamda ittifoqqa a’zo mamlakatlar bilan uchinchi davlatlar o‘rtasida **kapital harakatiga qo‘yilgan barcha cheklovlar bekor qilindi**. Bu holat, kapital erkinligining ta’minlanishi orqali, integratsiyaning chuqurlashishiga xizmat qildi. Shuningdek, a’zo mamlakatlar o‘rtasida iqtisodiy ko‘rsatkichlarni yaqinlashtirish, inflyatsiyani jilovlash, davlat byudjeti intizomini mustahkamlash kabi masalalar bo‘yicha muvofiqlashtirilgan chora-tadbirlar ishlab chiqildi.

Ikkinchi bosqich (1994-yil 1-yanvardan 1998-yil 31-dekabrgacha). Mazkur bosqichda a'zo mamlakatlarning evroni joriy etish bo'yicha harakatlari aniq rejalashtirildi**.** Bu davrda Yevropa Markaziy Banki (YEMB)ni tashkil etish uchun zarur huquqiy, tashkiliy va texnik asoslarni tayyorlash maqsadida Yevropa Valyuta Instituti (EVI) tashkil qilindi.

Mazkur bosqichda amalga oshirilgan asosiy islohotlar quyidagi choralarni o'z ichiga oldi:

– davlat sektoriga tegishli korxonalar moliyaviy institutlarning resurslaridan foydalanishda ilgari mavjud bo'lgan afzalliklardan mahrum qilindi;

– har bir a'zo davlat o'z moliyaviy majburiyatlarini boshqa davlatlar yoki Yevropa Ittifoqining zimmasiga yuklash imkoniyatidan butunlay voz kechdi. Ushbu prinsip "kafolatdan voz kechish" (no-bailout clause) tamoyili sifatida tanilgan;

– a'zo davlatlarning markaziy banklariga davlat korxonalarini moliyaviy qo'llab-quvvatlash hamda davlat qarzlarini sotib olishni taqiqlovchi normativ-huquqiy asoslar joriy etildi. Ushbu cheklovlar keyinchalik Yevropa Markaziy Bankining faoliyatiga ham tatbiq qilindi.

– davlat byudjeti barqarorligini ta'minlash maqsadida qat'iy moliyaviy intizom talablari joriy etildi: jumladan, yalpi ichki mahsulotga (YAIM) nisbatan byudjet tanqisligi 3 foizdan, davlat qarzining miqdori esa 60 foizdan oshmasligi lozimligi belgilandi;

– fuqarolarning moliyaviy tizimga bo'lgan ishonchini mustahkamlash hamda siyosiy aralashuvlarning oldini olish maqsadida, markaziy banklarga YEMB bilan teng darajada mustaqil maqom berilishi kafolatlandi.

1998-yil 2-mayda Yevropa Ittifoqi, Yagona Valyuta Ittifoqining (EVI) uchinchi bosqichiga o'tishga tayyor bo'lgan mamlakatlar ro'yxatini tasdiqladi va ularga evroni joriy etish ruxsatini berdi.

Uchinchi bosqich (1999–2002-yillar). 1999-yil 1-yanvarda uchinchi bosqich rasman boshlandi. Shu kundan boshlab, evro hududiga kiruvchi ishtirokchi mamlakatlarda milliy valyutalar evroga nisbatan qat'iy kurs asosida bog‘landi, va evro bu davlatlar uchun yagona rasmiy valyutaga aylantirildi. Garchi dastlab u asosan elektron to‘lovlar va banklararo hisob-kitoblar uchun ishlatilgan bo‘lsa-da, bu bosqichda evro amaliyotda umumiy pul birligi sifatida faol ishlatila boshlandi.

Evro joriy etilishi bilan Yevropa valyuta birligi (YEVBu) amaldagi muomaladan 1:1 nisbatda evroga almashtirildi. Bu o‘zgarish Yevro hududiga kiruvchi mamlakatlar uchun moliyaviy va iqtisodiy muvofiqlikni ta'minlashda muhim qadam bo‘ldi.

Mazkur bosqichda Yevropa Ittifoqining yagona pul-kredit siyosatini yurituvchi asosiy moliyaviy institut — **Yevropa Markaziy Banki (YEMB)** o‘z faoliyatini rasmiy tarzda boshladi. U kredit va pul siyosatini yagona markazdan boshqarish orqali, evroning barqarorligini saqlab turish va iqtisodiy o‘sishni qo‘llab-quvvatlash vazifasini o‘z zimmasiga oldi.

Yevropa Markaziy Banki tomonidan ishlab chiqilgan pul-kredit siyosatining asosiy vositalari orqali tijorat banklari, moliyaviy tashkilotlar hamda yirik transmilliy korxonalar Yevroda operatsiyalar yuritishga faol jalb etildi. Ushbu yondashuv natijasida, Yevro mintaqa bo‘ylab asosiy hisob-kitob va to‘lov valyutasi sifatidagi mavqeini yanada mustahkamladi.

1999-yil 1-yanvardan boshlab, evro hududiga kiruvchi ishtirokchi mamlakatlar uchun **milliy valyutalar evroga nisbatan qat'iy kurslar asosida** belgilab qo‘yildi. Bu kurslar barqarorlikni ta'minlash, spekulyativ xatarlarni kamaytirish hamda valyutalararo operatsiyalarni yengillashtirish maqsadida joriy etilgan. 4.1-jadval

Valyuta 1 evroga teng bo‘lgan milliy valyutalar

	mamlakat	**Milliy valyutalari**	**Kurs, evroga nisbattan**
1	Belgiya	frank	40.3
2	Germaniya	nemis markasi	1.9
3	Ispan	ispan pesetasi	166.3

4	Fransiya	fransuz franki	6.5
5	irlandiya	funti	0.7
6	Italiya	Ilalian lirasi	1936.2
7	Lyuksenburg	farank	40.3
8	Gollandiya	gollandiya guldeni	2.2
9	Avstriya	shilling	13.7
10	Portugaliya	iskudosi	200.4
11	Finlandiya	markasi	5.9

1999–2002 yillar oralig‘ida Yevro hududida o‘zaro naqd pulsiz to‘lovlar evro hamda unga bog‘langan milliy valyutalarda amalga oshirila boshlandi. Ushbu davrda hududdagi davlat va xususiy sektorga tegishli aktiv hamda passivlar bosqichma-bosqich evroda ifodalanadigan bo‘ldi. Evro joriy etilishi bilan birga yagona valyuta va pul-kredit siyosati yuritila boshlandi, shuningdek, Yevro hududining umumiy bank tizimi faoliyat ko‘rsata boshladi.[7]

2002 yil 1-yanvardan boshlab, evro banknotlari va tangalari muomalaga chiqarildi. Ular dastlab milliy valyutalar bilan bir vaqtda faoliyat yuritdi hamda milliy pullarni evroga almashtirish jarayoni boshlab yuborildi. 2002 yilning 1-iyulidan esa ishtirokchi davlatlarning milliy valyutalari butunlay muomaladan chiqarildi va mamlakatlarning iqtisodiy aylanmasi to‘liq evroga o‘tishi amalga oshirildi. Biroq, ba’zi mamlakatlar, xususan Buyuk Britaniya, Shveytsariya va Daniya, evro hududiga qo‘shilmaslikni tanladilar.

Yevropa Ittifoqining yagona valyuta va kredit bozorida davlat tomonidan moliyaviy faoliyatlarni tartibga solish mexanizmlari sezilarli darajada soddalashtirilishi va muvofiqlashtirilishi kutilmoqda. Jumladan:

- sug‘urta kompaniyalari va pensiya jamg‘armalari evro hududida investitsiya qilishda teng huquqqa ega bo‘lib, ularga majburiy davlat qimmatbaho qog‘ozlarini xarid qilishdan voz kechish imkoniyati beriladi. bu esa ularning portfellari diversifikatsiyasini yaxshilaydi;
- davlat qimmatbaho qog‘ozlarini birlamchi bozorda joylashtirishda milliy afzalliklar kamaytiriladi va birlamchi dilerlar faolligi milliy chegaralardan ozod qilinadi;

- ba'zi davlatlarda hozirda maxsus ruxsat talab qilinadigan va ko'chmas mulkka garov evaziga beriladigan kreditlar evro zonasi bo'yicha erkin va tez almashinishga ega bo'ladi;
- milliy pul-kredit siyosatlari manfaatlarini himoya qilish nomidan amalga oshirilayotgan hududiy bank faoliyatini nazorat qilish cheklovlari kamaytiriladi;
- shuningdek, soliq tizimlarining integratsiyasi tezlashadi.

Mutaxassislar fikricha, evroning joriy etilishi xalqaro iqtisodiyotda, xususan moliya sohasida sezilarli o'zgarishlarga olib keladi.

Evro hududidagi pul va kapital bozorlarining faoliyati kengayib, valyuta zaxiralarini saqlash hajmi kamayadi. Bu esa bozorlarning erkinligi va harakatchanligini oshiradi. Natijada, moliyaviy faoliyatda asosiy rol davlatdan xususiy kreditorlarga o'tadi. Investitsiya oqimlari esa davlat qarzlaridan ko'ra, korxonalarning qimmatli qog'ozlariga yo'naltiriladi. Bu jarayonlar orqali fond bozori va real sektor o'rtasidagi bog'lanish mustahkamlanadi, kapital aylanish tezlashadi.

Evroning joriy etilishi natijasida Yevropa iqtisodiy hududida yagona bank xizmatlari bozori, shuningdek, davlat va korporativ qimmatli qog'ozlar bozorining birlashishi yuzaga keladi.

Asosiy tushunchalar va iboralar

- YESA
- evro, bank xizmatlari
- davlat va korporativ qimmatli qog'ozlar
- kredit reytingi
- taqqoslama imtiyozlar
- foyda, baho va to'lov
- Yevropa bozori
- valyuta mexanizmi
- valyuta riski
- aktsiyalar daromadligi
- moliya korxonalarini sog'lomlashtirish
- valyuta munosabatlari.

Nazorat savollari (takrorlash uchun)

1. Yevropa erkin savdo assotsiatsiyasiga dastlab qaysi davlatlar kirgan?
2. Yevropa kelishuvlari asosida hozirgi kunda Yevropa hamjamiyatining a'zolari bo'lgan davlatlar qaysilar?
3. Yevropa iqtisodiy hamjamiyatini barpo etishda qanday maqsadlar ko'zlangan?
4. Yevropa Ittifoqining agrar fondi qanday maqsadlarda tashkil etildi?
5. G'arbiy Yevropa integratsiyasi o'zining qaysi uchta xususiyati bilan boshqalardan farq qiladi?
6. Evro banknota va tangalari muomalaga qachon kiritildi?
7. Banknota va tangalar dastlab milliy pul birliklari bilan qanday tarzda ishladi?
8. Evro hududiga qaysi davlatlar qo'shilishni istamadi?
9. Yagona valyuta va kredit bozorida Yevropa Ittifoqi tomonidan qanday moliyaviy operatsiyalarni davlat nazoratiga olish kutilmoqda?

V BOB. VALYUTA KURSI, VALYTA KURSIGA TA'SIR QILUVCHI OMILLAR

5.1. Milliy valyuta tushunchasining mazmuni

"Valyuta" atamasi italyancha "valuta" so'zidan kelib chiqqan bo'lib, bu naqd hamda naqd bo'lmagan shakldagi, milliy, xalqaro yoki xorijiy pul vositasini anglatadi. Har bir davlat o'zining mustaqil valyutasiga ega bo'lib, uning kursini xalqaro bozorlardagi valyutalar bilan bog'lab, o'zgartirib turadi. Har bir mamlakatning milliy pul birligi uning milliy valyutasi sifatida qabul qilinadi. Amaliyotda valyutalar bir necha turlarga bo'linadi:

- **Erkin muomaladagi valyutalar (freely usable currency)** — bu turdagi milliy valyutalar joriy to'lov balansi operatsiyalarida hech qanday cheklovlarsiz ishlatiladi va valyuta nazoratiga duchor etilmagan mamlakatlarga tegishlidir.
- **Qattiq valyutalar (hard currency)** — iqtisodiy hamda siyosiy barqarorlikka ega bo'lgan davlatlar valyutalari bo'lib, ular barqaror almashuv kursi va xalqaro savdodagi ishonchliligi bilan ajralib turadi.
- **Yumshoq valyutalar (soft currency)** — tashqi bozorlarda keng tarqalmagan va konvertatsiya imkoniyati cheklangan, ya'ni xalqaro savdoda kam qo'llaniladigan valyutalar turiga kiradi.
- **Xalqaro rezerv valyutalar (reserve currency)** — dunyo bo'ylab eng ko'p ishlatiladigan va xalqaro to'lovlarda keng qabul qilingan yetakchi valyutalar. Bu maqom Xalqaro Valyuta Fondi (XVF) mutaxassislari tomonidan beriladi. XVF mezonlariga ko'ra, xalqaro rezerv valyutalar davlatlarning xalqaro zaxiralarida saqlqnadi va ularda jaxon kreditlar amalgaoshiriladi. Ayni vaqtda AQSh dollari (USD $), Buyuk britaniya funt sterlingi (GBP), yevro (EUR), Xitoy yuani (CNY), Yaponiya iyeni (JPY) dunyo miqyosida asosiy xalqaro zaxira valyutalari qatoriga kiradi.

1944 yilda Bretton-Vuds konferensiyasida AQSh dollari va Buyuk Britaniya funt sterlingi xalqaro rezerv valyutalar maqomini olgan edi. Keyinchalik, 1976–1978 yillarda Yamayka konferensiyasida tashkil etilgan yangi jahon valyuta tizimida Yaponiyaning iyeni va Germaniya Federativ Respublikasining markasi ham xalqaro rezerv valyutalar

ro‘yxatiga kiritildi. 1999-yil 1-yanvardan yevroning joriy etilishi natijasida doychemark muomaladan chiqarildi va uning o‘rniga yevro xalqaro rezerv valyuta sifatida qabul qilindi.

Hozirgi davrda xalqaro zaxira valyutalarning nominal qiymatlarida barqarorlik yetishmasligi va ularning almashuv kurslaridagi tez-tez yuz beradigan o‘zgarishlar jahon valyuta tizimining dolzarb muammolaridan biri sanaladi. Xususan, AQSh dollari hamda yevro kurslaridagi tebranishlar bu holatning yaqqol namunasidir. AQShning katta davlat qarzi, tashqi savdo balansidagi katta defitsit, byudjetning sezilarli kamomadi hamda Federal zaxira tizimining moslashuvchan pul-kredit siyosati dollarning kursining keng doirada tebranishiga olib kelmoqda. Bu holat esa, o‘z navbatida, global valyuta tizimining barqarorligiga salbiy ta’sir ko‘rsatmoqda. Shunga qaramay, AQSh dollari hali ham dunyoda yetakchi rezerv valyuta maqomini saqlab qolmoqda.

2022-yil 1-avgustdan boshlab, Xalqaro Valyuta Fondi (XVF) Maxsus Qarz Olish Huquqlari (SDR) qiymatini hisoblash uchun beshta valutaga quyidagi og‘irliklarni belgiladi. Bu og‘irliklar valyutalarning xalqaro savdo va moliyaviy maydondagi ahamiyatiga ko‘ra taqsimlangan:

- AQSh dollari — 43,38%
- Yevro — 29,31%
- Xitoy yuani — 12,28%
- Yapon iyenasi — 7,59%
- Funt sterling — 7,44%[43]

So‘nggi yillarda AQSh dollarining kursi sezilarli darajada tebranishlarga duch kelmoqda, bu esa ko‘plab davlatlarda norozilikka sabab bo‘lmoqda. Sababi, ko‘plab mamlakatlar o‘z milliy valyutalarining almashuv kursini aynan AQSh dollariga bog‘lab belgilashadi. Shunday qilib, dollarning qiymatidagi o‘zgarishlar bevosita ularning milliy valyutalarining kursiga ta’sir ko‘rsatadi.

Dollar kursining noaniqligi va o‘zgaruvchanligiga eng asosiy sabab – AQShning tashqi savdo balansidagi katta defitsitdir. 2018 yil boshida AQSh savdo balansidagi taqchillik 466,3 milliard dollarga yetib, bu katta iqtisodiy muammo sifatida ko‘riladi. AQSh importi eksportidan ancha

[43] https://www.imf.org/en/data/imf-finances

yuqori bo‘lgani uchun, joriy hisobda salbiy balans hosil bo‘ladi. Bu esa ayniqsa Germaniya, Xitoy va Yaponiya kabi davlatlar bilan savdo aloqalaridagi nomutanosiblikdan kelib chiqadi. Ushbu davlatlar esa o‘z navbatida doimiy daromadli savdo balansiga ega.

Shunga qaramay, AQSh kapital va moliyaviy oqimlar orqali, ayniqsa uzoq muddatli obligatsiyalarni sotish hisobiga, to‘lov balansini ijobiy tomonga o‘zgartirishga muvaffaq bo‘lmoqda.

Dollar emissiyasi AQShga moliyaviy afzalliklar berib, tashqi balansdagi kamchiliklarni qoplash imkonini taqdim etsa-da, bu jarayon haddan ziyod kengayganda “Bretton-Vuds” tizimining muvozanatini buzishga olib keldi. Dollar taklifining ortishi va inflyatsiyaning xalqaro bozorlarga yoyilishi natijasida AQSh savdo balansi profitsitdan defitsitga o‘tdi, shuningdek, milliy mahsulotlarining raqobatbardoshligi sustlashdi.

Shu bilan birga, AQSh iqtisodiy tizimida davlat aralashuvidan mustaqil tarzda faoliyat yurituvchi Federal Rezerv Tizimi (FRT) dollarga oid barcha masalalarda hal qiluvchi rolni bajaradi. Bu tizim nafaqat mamlakat, balki jahon iqtisodiyotiga ham sezilarli darajada ta’sir ko‘rsatib kelmoqda.

“...So‘nggi davrda, xususan, AQSh va Xitoy o‘rtasidagi savdo defitsiti ko‘rsatkichlarining oshish tendensiyasi kuzatilmoqda. Bundan tashqari, AQSh davlat byudjeti taqchilligi va tashqi qarzining xalqaro me’yorlardan yuqori darajaga chiqishi dollarning nominal almashuv kursi barqarorligiga salbiy bosim o‘tkazuvchi asosiy omillardan hisoblanadi. Statistik ma’lumotlarga ko‘ra, 2017-yil yakunida AQSh tashqi qarzi mamlakat yalpi ichki mahsulotidan ham oshib ketgan.

Xalqaro amaliyotda qabul qilingan me’yoriy andozaga ko‘ra, davlatning tashqi qarzi YalMga nisbatan 30,0 foizdan oshib ketmasligi kerak. Yevropa Ittifoqi mamlakatlarida davlatning jami qarziga, ya’ni ichki va tashqi qarziga nisbatan me’yoriy chegara o‘matilgan bo‘lib, u YalMga nisbatan 60 foizni tashkil etadi.”[44]

“...Xalqaro rezerv valyutalar kurslarining nobarqarorligi O‘zbekiston Respublikasi iqtisodiyotiga ham o‘zining salbiy ta’sirini ko‘rsatmoqda. Buning asosiy sababi shundaki, milliy valyutamiz - so‘mning nominal

[44] Экономика Европейского Союза. Под ред. Р.К. Щенина. - М.: КноРус, 2012. - 560 с.

almashuv kursi asosiy rezerv valyuta bo‘lgan AQSH dollariga nisbatan aniqlanadi....”[45].

Demak, “...AQSH dollari kursining barqaror emasligi bevosita so‘mning nominal almashuv kursining barqarorligiga ta’sir ko‘rsatadi. Shu sababli, xaiqaro rezerv valyutalaming almashuv kurslarini nobarqaror emasligini hisobga olgan holda, O‘zbekiston Respublikasi milliy valyutasi - so'mning nominal almashuv kursi barqarorligini ta’minlash maqsadida uning valyuta kursini AQSH dollari, yevro va Yaponiya ienidan tashkil topadigan “valyuta savati”ga nisbatan aniqlashni joriy qilish taklifi muhim ahamiyat kasb etadi.”[46]

“....Xalqaro amaliyotda milliy valyutalaming almashuv kursini “valyuta savati”ga bog‘lash ulaming almashuv kursi tebranishini sezilarli darajada kamaytirish imkonini bergan. Masalan, Rossiyada rublning kursini “bivalyuta savati”ga nisbatan aniqlashning joriy qilinishi uning barqarorligini va yevroning konversion operatsiyalar hajmidagi ulushini sezilarli darajada oshirish imkonini berdi. 2011-yil yakuni bo‘yicha So‘mmng nominal almashuv kursi Respublika valyuta birjasida AQSh dollariga nisbatan talab va taklif asosida aniqlanadi. Respublikamizda milliy valyutani xorijiy valyutalarga konvertatsiya qilish buyurtmali savdo tizimiga asoslanganligi sababli, so'mning AQSh dollariga nisbatan nominal almashuv kursi so‘mda va AQSh dollarida berilgan buyurtmalar miqdorini o'zaro taqqoslash orqali aniqlanadi. yevroning konversion operatsiyalardagi ulushi 30,3 foizga yetdi. Bu esa, yuqori ko‘rsatkich hisoblanadi.”[47]

5.2. Valyuta kursi nazariyalari: nazariy asoslar va yondashuvlar

Valyuta munosabatlari uzoq va murakkab tarixga ega. Masalan, Niyozov Z.D. o‘z darsliklarida shunday ta’kidlaydi: “O‘rta asrlarda yirik davlatlar soni kam edi, aksincha, kichik feodal davlatlar — knyazliklar,

[45] So‘mmng nominal almashuv kursi Respublika valyuta birjasida AQSh dollariga nisbatan talab va taklif asosida aniqlanadi. Respublikamizda milliy valyutani xorijiy valyutalarga konvertatsiya qilish buyurtmali savdo tizimiga asoslanganligi sababli, so'mning AQSh dollariga nisbatan nominal almashuv kursi so‘mda va AQSh dollarida berilgan buyurtmalar miqdorini o'zaro taqqoslash orqali aniqlanadi.

[46] Xaiqaro valyuta-kredit munosabatlari: Darslik / T.I. Bobakulov, U.A. Abdullayev; - T.: “Iqtisod-Moliya”, 2019. — 228 b

[47] Годовой отчет Центрального банка Российской Федерации. - М.:, 2012. - С. 43.

grafliklar, xonliklar, amirliklar va boshqa shunga o‘xshash boshqaruv shakllari ko‘p edi. Har bir yangi hukmdor hokimiyatga kelgach, avvalo o‘z nomidan tanga zarb etishni boshlagan. Ushbu tangalar ilg‘arilardan farqli edi. Shu sababli savdo-sotiqda turli xil tangalar ishlatilgan bo‘lib, ularning og‘irligi, shakli, ko‘rinishi va tarkibi turlicha bo‘lgan. “....Tangalarning haqiqiyligini, tarkibini va qiymatini aniqlash, ularni taqqoslash hamda almashtirish zaruriyati tug‘ildi. Bu vazifalarni dastlab sarroflar bajargan bo‘lsa, keyinchalik banklar ham ushbu operatsiyalarni amalga oshira boshladilar. Shunday qilib, pul almashtirish qadimiy banklarning asosiy faoliyatlaridan biri hisoblanadi,” — deb yozadi olim. Boshqa ko‘plab ilmiy manbalarda ham shunga o‘xshash dalillar keltirilgan.” [48]

T.I. Bobakulov va U.A. Abdullayevning darsliklarida esa “...valyuta kursi (exchange rate, foreign exchange rate) tushunchasi shunday ta’riflanadi: bu — bir davlat valyutasining boshqa davlat valyutasidagi bahosidir.” [49]

Valyuta kursiga oid dastlabki nazariyalardan biri — valyutalarning xarid qobiliyati nazariyasi bo‘lib, u ingliz iqtisodchilari D. Yum va D. Rikardoning ilmiy qarashlariga asoslanadi. D. Rikardoning fikricha, “...savdo balansidagi defitsit funt sterling qiymatining tushishiga olib keladi, ya’ni valyutalarning xarid qobiliyati ularning muomaladagi miqdoriga bog‘liqdir.”[50]

Ushbu nazariya birinchi bor 1918 yilda shved iqtisodchisi G. Kassel tomonidan tizimli tarzda ishlab chiqilgan. Kasselning ta’kidlashicha, “...mutadil savdo sharoitida valyuta kursi shunday shakllanadiki, u tegishli valyutalarning xarid qilish qobiliyatini aniq aks ettiradi.” [51]

Tartibga solinadigan valyutalar nazariyasini J.M. Keyns yaratgan hisoblanadi. Ushbu nazariyaning yuzaga kelishiga asosiy sabab 1929–1933 yillarda ro‘y bergan jahon iqtisodiy inqirozi bo‘lgan. “...Shu inqiroz natijasida, bozor iqtisodiyoti va davlatning iqtisodiyotga aralashmasligi g‘oyalari bilan chiqqan neoklassik maktablarning valyuta kursi haqidagi

[48] Niyozov Z.D. Pul va kredit. Darslik. “STAP-SEL”MChJ nashriyoti Samarqand-2024. 207-208 bb.
[49] Бобакулов Т.И., Абдуллаев У. А. Халқаро валюта-кредит муносабатлари. Ўқув қўлланма.Т.2014 й.10.б.
[50] Рикардо Д. Сочинение. Том 2. Пер. с англ. – М.: Политическая литература, 1955. – С. 55.
[51] Селигмен Б. Основные течения современной экономической мысли / Пер. с англ. – М.: Прогресс, 1968. – С. 385.

qarashlari o‘zining barqaror emasligini ko‘rsatdi. XX asrning o‘rta yillarida, ya’ni 1950-60-yillarda, keynschilik yondashuvi rivojlangan mamlakatlarda asosiy iqtisodiy nazariyaga aylandi.”[52]

“...So‘zib yuruvchi valyuta kurslari nazariyasi esa valyuta kurslari haqidagi nazariyalar orasida alohida o‘rin tutadi. Bu nazariya asosan neoklassik iqtisodchilar tomonidan ilgari surilgan. Ularga M. Fridmen, F. Maxlup, A. Lindbek, G. Jonson, L. Erxard, G. Girsh va E. Dyurr kabi iqtisodchilar kiradi.”[53]

M. Fridmen fikricha, “...valyuta kurslari bozor talab va taklifiga ko‘ra erkin shakllanishi kerak va davlat bu jarayonga aralashmasligi lozim. Biroq, so‘zib yuruvchi valyuta kurslarining ayrim afzalliklari har doim ham amalda to‘liq qo‘llanilmasligi, shuningdek, davlatning valyuta bozorini tartibga solishi ayrim holatlarda zarur bo‘lishi haqida ham iqtisodchilar fikr bildirganlar. Masalan, J. Vayner ta’kidlaganidek, hatto erkin bozor sharoitida ham, xorijiy valyuta bozorida davlatning to‘g‘ridan-to‘g‘ri yoki bilvosita aralashuvi zarur hisoblanadi.”[54]

F. Maxlup ta'kidicha, agar xorijiy bozorlarda biz eksport qilayotgan mahsulotlarga alternativ mavjud bo‘lib, bu mahsulotlarning taklifi elastik bo‘lsa, demak u valyutaga bo‘lgan talab ham shunga moslashuvchan bo‘ladi. U bu fikrni quyidagicha izohlaydi:

“...Agar eksport qilinayotgan tovarni xorij mamlakatida ham ishlab chiqarish imkoni bo‘lsa, narx pasayishi ayni paytda xorijiy valyutaning dollardagi bahosidagi o‘zgarish bilan hamroh bo‘ladi. Shu bois, bizning eksport hajmimiz oshishi, ayrim hollarda ekvivalent tovar ishlab chiqarilayotgan xorijiy bozorning hajmiga teskari ta’sir ko‘rsatadi. Xorijda ishlab chiqarilayotgan tovarlar taklifi juda yuqori moslashuvchanlikka ega bo‘lsa, bizning eksportyorlar narxni katta darajada pasaytirishga majbur bo‘ladilar.” [55]

---

[52] Keynes J.M. The General theory of Employment. Interest and Money - Economica, 1936. – 230 p.

[53] Machlup F. International payments, debts, and gold. – London: George Allen & Unwin, 1966.- P. 7-50; Friedman M. How Well are Fluctuating Exchange Rates Working.-American Enterprise Institute, 1973. –№8. - P. 5; Johnson G. Formulation of Exchange Rate Policies in Adjustment Programs, IMF Occasional Paper - № 36. – Washigton: IMF, 1985. – P. 17 – 19.

[54] Viner J. Problems of Monetary Control. – Princeton, 1964. –P. 245.

[55] Махлуп Ф. Теория валютного курса. Этот изменчивый обменный курс. Сборник статьей. Пер. с англ. – М.: Дело, 2001. – С. 30.

F. Maxlup, tijorat banklarining xorijiy valyutalarni sotib olish va sotishda pul massasiga ta'siri haqida fikr yuritar ekan, shunday xulosaga keladi:

"...Majburiy zaxiralarni Markaziy bankning nazoratiga o'tkazish — moslashuvchan siyosat olib borish uchun etarli darajada qulay vosita hisoblanadi. Bunda tijorat banklari hech qanday deflyasiya xavfisiz xorijiy valyutalar bilan operatsiyalarni erkin amalga oshira oladilar." [56]

Valyuta kurslari haqidagi yana bir muhim nazariya — bu **"yetakchi valyutalar" nazariyasi** bo'lib, asoschilar sifatida quyidagi iqtisodchilar aytiladi:

– AQShlik ekonomistlar: J. Vilyams va A. XansenA
– agliyalik iqtisodchilar: R. Xoutri va F. Grexemlar

Ularning fikricha, "...ba'zi valyutalar xalqaro moliya sohasida yetakchi rol o'ynaydi va iqtisodiy munosabatlar moslashuvchanligini ta'minlashda asosiy instrument hisoblanadi. "[57]

Rossiyalik iqtisodchilar I. Platonova, S. Borisov va A. Navoy tomonidan olib borilgan ilmiy-tadqiqotlarda "...valyutaning konvertirlik darajasi muhim o'ringa ega bo'lib, bu masala aniq ifodalangan." [58]

T.I. Bobakulov va U.A. Abdullayev fikricha, "...milliy valyutaning erkinlik asosida konvertirlanishi va uni almashish shartlari har bir bosqichda aniq mezonlar bilan tariflanishi lozim. Bu nuqtai nazar, valyutaning to'liq konvertir bo'lishi yuzasidan nazariy asoslar yaratish va amaliy chora-tadbirlarni ishlab chiqishda muhim ahamiyat kasb etadi. Shuningdek, valyutaning cheklovlarsiz, minimal xarajat evaziga har qanday maqsadda konvertirlanishi — uning ichki to'liq konvertirlik mezoni hisoblanadi." [59]

Bobakulov T.I., Isakov J.Ya., Abdullayev U.A., Alimardonov I.M. va Abrayev N.K. mualliflik qilgan darsliklarda xalqaro valyuta operatsiyalari hamda xalqaro hisob-kitoblarning nazariy va amaliy jihatlari keng tahlil qilingan. Unda, "...valyuta operatsiyalarini tashkillashtirish, banklararo

---

[56] Махлуп Ф. Теория валютного курса. Этот изменчивый обменный курс. Пер. с англ. – М.: Дело, 2001. – С. 68.
[57] Эйдельнант А. Буржуазные теории денег, кредита и финансов в период общего кризиса капитализма. – М.: Госфиниздат, 1958. – 263 с.
[58] Платонова И. Валютное регулирование в современной мировой экономике. – М.: МФА,1999. - С. 58.
[59] Бобакулов Т.И., Абдуллаев У. А. Халқаро валюта-кредит муносабатлари. Ўқув қўлланма.Т.2014 й.25.б.

vakillikni yo‘lga qo‘yish tartibi, tijorat banklarining spot, muddatli va svop operatsiyalari, Markaziy bankning valyuta operatsiyalari, valyuta riskini baholash va uni boshqarish, valyuta bozorini tartibga solish va nazorat qilish, xalqaro hisob-kitob shakllaridan foydalanish mexanizmlari kabi masalalarning mohiyati keng yoritilgan.” [60]

A.Vahobov va T.S.Rasulovlarning **“Valyuta munosabatlari nazariyasi”** o‘quv qo‘llanmalarida esa “...valyuta kurslarining shakllanishi va rivojlanishining asosiy nazariy tamoyillari, valyuta va oltin bozorlarida operatsiya qilish mexanizmlari — jumladan, spot bitimlar, forvard shartnomalar, birjadan tashqari savdo yo‘llari — hamda xalqaro iqtisodiy va moliyaviy tashkilotlarning valyuta munosabatlaridagi roli atroflicha tushuntirilgan. Ushbu qo‘llanma iqtisodiyot nazariyasi bo‘yicha keng tajribaga ega mutaxassislar ma’ruzalari va uzoq yillik nazariy izlanishlarga tayanib tayyorlangan.” [61]

Z.D. Niyozov va J.J. Nishonov o‘zlarining ilmiy maqolalarida “...xalqaro valyuta munosabatlarining shakllanishi va ularning rivojlanish bosqichlarini tarixiy nuqtai nazardan tahlil qilganlar. Ular, xususan, oltin monometallizm davridagi valyuta tizimining o‘ziga xos jihatlari, dastlabki valyutalarning vujudga kelish jarayoni va ularning O‘zbekiston bank tizimiga kirib kelishi hamda mamlakat iqtisodiyotidagi o‘rni haqida atroflicha to‘xtalib o‘tganlar.” [62]

N.X. Jumayev tomonidan tayyorlangan monografiyalarda esa “...valyuta munosabatlarini tartibga solishning nazariy va uslubiy asoslari chuqur ilmiy tahlil etilgan. Tadqiqot doirasida rivojlangan mamlakatlar va o‘tish iqtisodiyotiga ega davlatlarning tajribalari solishtirilib, ularning O‘zbekiston Respublikasi amaliyotiga mos jihatlari ajratib ko‘rsatilgan hamda shu asosda qator ilmiy-amaliy tavsiyalar ishlab chiqilgan. Ushbu monografiyada valyuta munosabatlarini tartibga solishning metodologik tamoyillarini takomillashtirish bilan bog‘liq muammolar keng yoritilgan

---

[60] Бобакулов Т. И., Исаков Ж. Я., Абдуллаев У. А., Алимардонов И. М., Абраев Н. К., ХАЛҚАРО ВАЛЮТА ОПЕРАЦИЯЛАРИ ВА ҲИСОБ-КИТОБЛАР Дарслик. Т.-2018

[61] Ваҳобов А.В., Расулов Т.С.. “Валюта муносабатлари назарияси” . -Т.: «Fan va texnologiya», 2013, 280 бет. ISBN 978-9943-1a-964-3

[62] Niyozov Z. D., Nishonov J. J., Banklarda valyuta xizmatlarining rivojlanish evolutsiyasi: “Innovatsion iqtisodiyot sharoitida xizmatlar sohasini rivojlantirishda bank-moliya tizimining ahamiyatli jihatlari” mavzusida respublika ilmiy-amaliy anjuman materiallari Samarqand. 2024 yil 5-6 aprel

va ular bo‘yicha asoslangan yechimlar ilgari surilgan. Jumayev tomonidan ishlab chiqilgan nazariy yondashuvlar O‘zbekistonda valyuta siyosatini shakllantirishning konseptual yo‘nalishlari sifatida taqdim etilgan.” [63]

Sh.Z. Abdullaeva muallifligidagi darsliklarda “...xalqaro valyuta, kredit va hisob-kitob munosabatlarining mazmun-mohiyati batafsil yoritilgan. Darslikda valyuta tizimi va uning tarkibiy qismlari, valyuta kurslari va siyosati, turli turdagi valyuta operatsiyalari, risklar, inqirozlar, shuningdek xalqaro kreditlar va hisob-kitoblar tizimi keng yoritilgan. Bundan tashqari, jahon oltin bozori, tashqi savdo jarayonlari va ularni tashkil etish mexanizmlari ham tahlil qilingan.” [64]

J.X. Ataniyazovning darsligida esa “...jahon xo‘jaligining rivojlanish tendensiyalari va ularning xalqaro valyuta-kredit hamda moliya munosabatlariga ta’siri keng ko‘lamda o‘rganilgan. Unda xalqaro valyuta tizimining tarixiy evolyutsiyasi, yuzaga kelgan inqirozlar va ularni isloh qilish yo‘nalishlari, mamlakat to‘lov balansini boshqarish usullari, valyuta siyosatining asosiy ko‘rinishlari, xalqaro hisob-kitob va kredit munosabatlari, jahon moliyaviy bozoridagi islohotlar hamda O‘zbekiston Respublikasining xalqaro valyuta-kredit munosabatlaridagi o‘rni tizimli ravishda yoritib berilgan.” [65]

Karimova A.M. hamda Niyozov Z.D. tomonidan yozilgan darsliklarda “...tijorat banklarining aktiv va passivlarini boshqarish masalalari nazariy, metodologik hamda me’yoriy-huquqiy asoslar bilan yoritib berilgan. Mazkur manbada tijorat banklari balansining aktiv va passiv qismlarini samarali boshqarish mexanizmlari, ularni baholashda qo‘llaniladigan ilg‘or shakl va usullar keng ko‘lamda bayon etilgan. Bundan tashqari, zamonaviy boshqaruv konsepsiyalaridan foydalangan holda bank faoliyatining strategik yo‘nalishlarini shakllantirish va amaliyotga joriy etish bo‘yicha usullar batafsil ko‘rib chiqilgan.”[66] Ushbu nazariy yondashuvlar va ilmiy qarashlar ushbu ishda asosiy metodologik poydevor sifatida xizmat qilgan.

---

[63] Жумаев Н.Х.Узбекистонда валюта муносабатларини тартибга солиш методологиясини такомиллаштириш. -Т.: «Fan va texnologiya», 2007, 232 бет

[64] Абдуллаева Ш.З. Халқаро валюта-кредит муносабатлари Дарслик / -Т.: ”IQTISOD-MOLIYA” 2005 йил.588 бет.

[65] Атаниязов Ж.Х. «Халқаро валюта-кредит муносабатлари назарияси» дарслик. -Т.: 2023 йил.

[66] Karimova A.M., Niyozov Z.D. “Tijorat banklari aktiv va passivlarini boshqarish” Darslik. – “”Samarqand 2024.

Shuningdek, T.I. Bobakulov va U.A. Abdullayev tomonidan chop etilgan darsliklarda "...valyuta kursining harakatlanish mexanizmi chuqur tahlil qilingan. Ularning fikricha, nominal valyuta kursidagi o'zgarishlar har doim ham real valyuta kursining mos ravishda o'zgarishiga olib kelavermaydi. Masalan, agar milliy valyutaning qadrsizlanish sur'ati (nominal devalvatsiya) ichki narxlar o'sish sur'atidan yuqori bo'lsa, real valyuta kursi pasayadi. Bu holatda, import mahsulotlarining narxi ichki bozordagi milliy mahsulotlar narxlariga nisbatan qimmatlashadi. Aksincha, agar ichki inflyatsiya valyuta kursining o'zgarishidan yuqori bo'lsa, unda import mahsulotlari nisbatan arzonlashadi va bu real devalvatsiyani yuzaga keltirmaydi. Shuningdek, nominal va real valyuta kurslari o'rtasidagi barqarorlik, asosan, iste'mol indeksi va indeksatsiya darajasi, hamda import mahsulotlarining umumiy iste'moldagi ulushiga bog'liq bo'ladi. Nihoyat, agar nominal kurs va ichki narxlar o'sish sur'ati bir xil bo'lsa, bu holatda real valyuta kursi o'zgarishsiz qoladi, ya'ni barqaror bo'ladi. Ushbu holatlar asosida mualliflar real valyuta kursi harakati ichki iqtisodiy ko'rsatkichlarga bevosita bog'liqligini ta'kidlab o'tadilar." [67]

Valyuta kursining shakllanishi va uning iqtisodiy ahamiyatini izohlash uchun turli iqtisodiy maktablar tomonidan ilgari surilgan bir nechta asosiy nazariyalar mavjud. Bu nazariyalar valyuta kursiga ta'sir etuvchi omillar, ularning o'zgarish sabablari va oqibatlarini tushuntirishga xizmat qiladi. Quyida eng ko'p qo'llaniladigan nazariy yondashuvlar yoritib beriladi.

1. Xarid qobiliyati pariteti (Purchasing Power Parity – PPP) nazariyasi

Bu nazariyaga ko'ra, valyuta kursi ikki mamlakat o'rtasidagi narxlar darajasi farqiga asoslanadi. Ya'ni, bir xil tovarlar majmuasi bir mamlakatda qancha turadigan bo'lsa, boshqa mamlakatda ham, valyuta kursi orqali hisoblaganda, xuddi shuncha bo'lishi kerak.

Asosiy qoidalari:

- tovarlarning narxlari uzoq muddatda muvozanatlanadi.
- inflyatsiya darajasidagi tafovutlar valyuta kursini o'zgartiradi.

---

[67]. Bobakulov T.I,. Abdullayev U.A Xaiqaro valyuta-kredit munosabatlari: Darslik /; - T.: "Iqtisod-Moliya", 2019. — 22 b.

-bu nazariya uzoq muddatli valyuta kursi tendensiyalarini tushuntirishda qo‘llaniladi.

Kamchiliklari:

– amaliyotda qisqa muddatli kurs o‘zgarishlarini tushuntirib bera olmaydi.

– transport xarajatlari, bojxona to‘lovlari va savdo cheklovlari nazariyada inobatga olinmagan.

2. Suzuvchi valyuta kurslari nazariyasi (Floating exchange rate theory)

Mazkur yondashuvga ko‘ra, valyuta kursi bozor mexanizmlari – ya’ni talab va taklif kuchlari orqali shakllanadi. Davlat yoki markaziy bank bu jarayonga aralashmaydi (yoki juda cheklangan darajada aralashadi).

Asosiy jihatlari:

– bozordagi valyutaga bo‘lgan talab va taklif kursni belgilaydi.

– bozor o‘zgarishlariga moslashuv tezroq yuz beradi.

– kapital harakati va investorlar kayfiyati muhim rol o‘ynaydi.

Afzalliklari:

– avtomatik muvozanatlashish imkoniyati mavjud.

– makroiqtisodiy siyosatni yuritishda mustaqillik ta’minlanadi.

3. Valyuta kursining to‘lov balansi nazariyasi

Ushbu nazariya valyuta kursini mamlakatning to‘lov balansi – ya’ni eksport-import, kapital harakati va boshqa tashqi iqtisodiy faoliyatining natijasi sifatida izohlaydi.

Asosiy g‘oya:

– agar mamlakat eksporti importdan ko‘p bo‘lsa (ijobiy to‘lov balansi), milliy valyutaga talab oshadi va u mustahkamlanadi.

– aksincha, import ustun bo‘lsa, valyuta qadrsizlanadi.

Muhim tomoni:

– bu yondashuv xalqaro savdo muvozanatini valyuta kurslari orqali tartibga soladi.

4. Foiz stavkalari farqi nazariyasi (Interest Rate Parity – IRP)

Bu yondashuvda valyuta kursi ikki mamlakatdagi foiz stavkalari farqi asosida belgilanadi. Investorlar yuqori daromad keltiradigan mamlakat valyutasiga ko‘proq talab bildiradilar.

Tamoyillari:

– agar bir mamlakatda foiz stavkalari baland bo‘lsa, u yerga kapital oqimi kuchayadi.

– bu esa o‘sha mamlakat valyutasining mustahkamlanishiga olib keladi.

5. Aktivlar bozori modeli (Asset Market Approach)

Bu modelga ko‘ra, valyuta kursi nafaqat tovarlar va xizmatlar savdosiga, balki moliyaviy aktivlarga bo‘lgan talab va taklifga ham bog‘liq. Investorlar xavfsiz, likvid va yuqori daromadli aktivlarga ega mamlakat valyutasini tanlaydi.

Xususiyatlari:

– investorlar ishonchi va bozordagi kutilmalar muhim ahamiyatga ega.

– valyuta kursi qisqa muddatda moliyaviy bozorlar dinamikasiga sezgir.

6. Monetar yondashuv (Monetary Approach to Exchange Rates)

Bu nazariya valyuta kursini mamlakatdagi pul massasi, inflyatsiya va iqtisodiy barqarorlik bilan bog‘liq deb hisoblaydi.

Asosiy fikr:

– pul massasining ortishi inflyatsiyani keltirib chiqaradi, bu esa valyuta kursining pasayishiga olib keladi.

– barqaror pul-kredit siyosati valyuta barqarorligiga zamin yaratadi.

Valyuta kursi nazariyalari milliy valyutaning qiymatini aniqlovchi iqtisodiy, moliyaviy va psixologik omillarni turli jihatdan yoritadi. Ularning har biri o‘ziga xos sharoitda to‘g‘ri ishlaydi, biroq real iqtisodiyotda ularning kombinatsiyasi ko‘proq uchraydi. Shu sababli, valyuta kursining harakatini tushunishda bir nechta yondashuvlardan birgalikda foydalanish samaraliroq bo‘ladi.

5.3. Valyutalaming erkin konvertirlanishi

Valyutaning erkin konvertirlanishi — "...bu xorijiy valyutaga nisbatan cheklovsiz va bozor mexanizmlari orqali amalga oshiriladigan ayirboshlash imkoniyatini bildiradi. Boshqacha aytganda, bir mamlakat valyutasini boshqa mamlakatlar valyutalariga hech qanday ruxsatnoma yoki tartibiy to‘siqlarsiz almashtirish mumkin bo‘lsa, u holda bu valyuta erkin konvertirlanadi, deb baholanadi."

Erkin konvertirlanish iqtisodiyotning ochiqligi va tashqi savdo hamda investitsiyalar uchun qulay sharoit yaratilganidan dalolat beradi. Bunday valyutaga ega bo‘lgan davlatlar odatda xalqaro moliyaviy munosabatlarda faol ishtirok etadi, ularning valyutasi esa jahon moliya bozorida talabga ega bo‘ladi.

Erkin konvertatsiyaning mavjudligi ko‘p jihatdan davlatning ichki iqtisodiy siyosati, inflyatsiya darajasi, valuta bozori barqarorligi va tashqi savdo balansiga bog‘liq. Valyuta cheklovlarining mavjudligi esa, odatda, kapital harakatining nazorat qilinishi, inflyatsiyani jilovlash yoki milliy iqtisodiyotni himoya qilish kabi sabablarga ko‘ra qo‘llaniladi.

Ta’kidlash joizki, to‘liq erkin konvertatsiya faqat rivojlangan davlatlar valyutalariga xos bo‘lib, ko‘plab rivojlanayotgan davlatlar valyutalari faqatgina joriy operatsiyalar (masalan, tovar va xizmatlar importi-eksporti) bo‘yicha qisman konvertatsiya qilinadi. Kapital operatsiyalari bo‘yicha esa u yerda turli cheklovlar mavjud bo‘lishi mumkin.

Shu nuqtai nazardan, valyutani erkin konvertatsiya qilishga o‘tish jarayoni bosqichma-bosqich amalga oshiriladi. Bu jarayonda moliyaviy institutlar mustahkamlanadi, valuta bozori liberallashadi va ichki iqtisodiy barqarorlik ta'minlanadi. Konvertatsiya erkinligi darajasi esa, xalqaro tashkilotlar tomonidan tuzilgan reyting va tahlillar orqali baholanadi.

E’tiborga loyiq jihatlardan biri shuki, iqtisodiy adabiyotlarda hozirgi kungacha **"valyutaning erkin konvertirlanishi"** atamasiga yagona va barcha tomonidan tan olingan aniq ta’rif mavjud emas. Turli manbalarda bu tushuncha turlicha talqin qilinadi, bu esa uni izohlashda muayyan chalkashliklarni keltirib chiqaradi.

Ushbu masalani chuqurroq anglash uchun, avvalo, "...valyuta konvertirlanishining **Xalqaro Valyuta Fondi (XVF)** nizomi hamda boshqa xalqaro darajadagi normativ-uslubiy hujjatlardagi ifodalanishiga murojaat qilamiz. Chunki XVF davlatlar o'rtasidagi valyuta-moliya munosabatlarini tartibga soluvchi eng muhim xalqaro institutlardan biri hisoblanadi."[68]

Xalqaro Valyuta Fondining Kelishuv Moddalaridagi VIII-modda talablari asosida, ushbu majburiyatni qabul qilgan davlatlarning milliy valyutalari to'lov balansining joriy operatsiyalari doirasida erkin muomaladagi valyutalar sifatida e'tirof etiladi. Shunday sharoitda, ushbu mamlakatlar Fondning oldindan roziligini olmasdan, joriy valyuta bitimlari bo'yicha to'lovlarga cheklovlar joriy etish huquqiga ega emas.

XVF mutaxassislari valyutaning tashqi konvertatsiyasini aniqlashda quyidagi "...ikki asosiy mezonni ta'kidlab o'tishadi:

1. **Norezidentlar** ixtiyorida bo'lgan mazkur valyutadagi mablag'lar istalgan xorijiy valyutaga hech qanday to'siqsiz va cheklovlarsiz ayirboshlanishi kerak;

2. **Rezidentlar**, hukumat ruxsati asosida norezidentlar foydasiga amalga oshiriladigan barcha to'lovlarni xorijiy valyutada, ya'ni erkin konvertatsiyalanuvchi valyutalarda to'lab bera olish imkoniyatiga ega bo'lishlari zarur." [69]

Shunday qilib, valyutaning erkin konvertirlanishi nafaqat ichki iqtisodiy siyosat, balki xalqaro moliyaviy munosabatlar doirasida ham muhim amaliy ahamiyat kasb etadi. Bu holat davlatning iqtisodiy erkinlik darajasini va ishonchlilik reytingini belgilovchi omillardan biri hisoblanadi.

Xalqaro Valyuta Fondi (XVF) ekspertlari valyutalarning konvertatsiya darajasini va qo'llanilish sohasini hisobga olgan holda ularni ikki asosiy toifaga ajratadi:

1) Joriy operatsiyalar doirasida erkin almashtiriladigan operatsiyalar;

2) To 'liq tashqi konvertasiyaga ega bo 'lgan valyutalat.

---

[68] Articles of Agreement of the International Monetary Fund, Articles VIII, Section.

[69] Twenty Years of International Cooperation. The International Monetary Fund, 1945-1965. Vol. II - P. 226-227.

Biroq, XVF tomonidan berilgan talqinlarda ba'zi chalkashlik va tafovutlar mavjud. Jumladan, Fond ayrim valyutalarga nisbatan **"zaxira valyutasi"** atamasidan foydalanadi va ularni xalqaro hisob-kitoblarda asosiy vosita sifatida e'tirof etadi. Ushbu valyutalar boshqa davlatlar milliy valyutalari kursi va valyuta paritetini aniqlashda mezon bo'lib xizmat qiladi.

Hozirgi kunda XVF tomonidan rasmiy tarzda quyidagi valyutalar **zaxira valyutalari** sifatida tan olingan: **AQSH dollari, yapon iyeni, funt sterling va yevro**. "Zaxira valyutasi" tushunchasi ilk marotaba 1944-yilda Bretton-Vuds tizimining yaratilishi jarayonida shakllangan bo'lib, dastlab ushbu maqomga faqat AQSH dollari hamda Buyuk Britaniya funti ega bo'lgan. Ammo bugungi kunda zaxira valyutalar va boshqa tashqi konvertirlik darajasiga ega valyutalar o'rtasidagi huquqiy va amaliy farqlar XVF hujjatlarida aniq belgilab qo'yilmagan, bu esa tushunchaning turlicha talqin qilinishiga sabab bo'lmoqda.

Mashhur iqtisodchi R. Makkinnon konvertirlik masalasiga o'ziga xos yondashadi. Uning fikricha, "...valyutaning konvertirlanish darajasi yuqori bo'lishi uchun, birinchidan, **mahalliy aholiga** milliy valyutani yagona, unifikatsiyalashgan valyuta kursi asosida xorijiy valyutalarga erkin almashtirish imkoniyati bo'lishi lozim. Ikkinchidan, **xorijiy investorlar yoki norezidentlar** milliy valyutada olgan mablag'larini cheklovsiz xorijiy valyutaga aylantira olishlari yoki ushbu valyuta evaziga ichki bozordan tovar sotib olish huquqiga ega bo'lishlari kerak. Makkinnon tomonidan taklif etilgan ushbu yondashuv milliy valyutaning **to'liq ichki konvertirlik** darajasini aniqlovchi muhim mezon sifatida qaraladi. Bu ta'rifdan kelib chiqib aytish mumkinki, konvertirlik nafaqat xalqaro moliyaviy bitimlarda, balki mamlakat ichki iqtisodiy muomalasida ham erkinlikni nazarda tutadi."[70]

Shuningdek, rossiyalik iqtisodchilar — **I. Platonova, S. Borisov va A. Navoylar** o'z tadqiqotlarida "...valyutalarning konvertatsiya darajasini baholash bilan bog'liq masalalarga alohida e'tibor qaratganlar. Jumladan, I. Platonovaning fikriga ko'ra, tashqi konvertirlik deganda norezidentlarga

[70] 28 MacKinnon, R. (1986) Comments on Willett', Journal of International Money and Finance 5, Supplement: S. 113—5

milliy valyutani joriy xalqaro operatsiyalar bo‘yicha cheklovlarsiz almashinish imkoniyatini berish tushuniladi. Bunda esa mamlakat rezidentlari bunday huquqqa ega emas. Bu yondashuv, asosan, **qisman tashqi konvertirlik**ni bildiradi va ayniqsa, o‘tish davridagi iqtisodiyotga ega davlatlar uchun real iqtisodiy amaliyotni aks ettiradi.”[71]

A. Navoy milliy valyutaning konvertirlanishi masalasini ilmiy jihatdan tahlil qilib, ushbu yo‘nalishda bir nechta muhim nazariy xulosalarni ilgari surgan. Uning ta’rificha, “...**milliy valyutaning to‘liq konvertirlanishi** deganda, uni asosiy xalqaro hisob birliklariga, istalgan shaklda va har qanday maqsadlarda, likvid xalqaro bozorlarda minimal xarajatlar bilan erkin ayirboshlash imkoniyati tushuniladi.”[72]

Biroq, Navoy tomonidan keltirilgan bu ta’rif ayrim jihatlari bilan bahsli hisoblanadi. Jumladan, u “...konvertirlikni asosan xalqaro hisob birliklariga bog‘lab izohlagani e’tiborga loyiq. Aslida esa, bu birliklarning xalqaro hisob-kitoblar tizimidagi ahamiyati nisbatan past. XVFning rasmiy statistikalariga ko‘ra, bugungi kunda konversion operatsiyalarning 90 foizdan ortig‘i atigi oltita asosiy valyutada amalga oshirilmoqda: **AQSH dollari, yevro, Yaponiya iyeni, Buyuk Britaniya funt sterlingi, Shveytsariya franki va Kanada dollari**.” [73]

Shuningdek, Navoy taqdim etgan ta’rifda **milliy valyutaning ichki va tashqi konvertirlanishi** o‘rtasidagi tafovutlar aniq ajratib ko‘rsatilmagan. U bu ikki muhim kategoriyani umumiy kontekstda bayon qilgan bo‘lib, bu esa ilmiy noaniqliklarga olib keladi.

Statistik ma’lumotlarga murojaat qilsak, “...2006-yil 1-yanvar holatiga ko‘ra, jahon bo‘yicha xalqaro valyuta zaxiralari quyidagicha taqsimlangan: **66,5% — AQSH dollari**, **24,4% — yevro**, **3,7% — funt sterling**, **3,6% — iyena**, qolgan **1,6% esa boshqa valyutalarga** to‘g‘ri kelgan. Bu holat shuni ko‘rsatadiki, xalqaro hisob birliklari amaliy jihatdan muhim bo‘lgan valyutalarga nisbatan ikkinchi darajali ahamiyat kasb etadi.”[74]

---

[71] Платонова И. Валютное регулирование в современной мировой экономике. - М.: МФА,1999. - С. 58.

[72] Навой А. Введение полной конвертируемости национальной валюты: проблемы теории и практики // Вопросы экономики. – М.: 2006. - №3, - С 63.

[73] 31 IMF «International Financial Statictics, 2006» byulleteni ma’lumotiari asosida mualliflar tomonidan hisoblandi.

[74] Annual Report of the Executive Board for the Financial Year Ended 30.04. 2006. Appendixes. - P. 130.

Shuningdek, milliy valyutaning **ichki konvertirlanishini barqaror ta'minlash** uchun uning **valyuta pariteti va real kursi** o'rtasida vujudga keladigan tafovutlarni bartaraf etish zarurati mavjud. Afsuski, bu masala yuqorida tilga olingan ba'zi iqtisodchilar tomonidan yetarlicha yoritilmagan. O'tish davridagi iqtisodiyotga ega davlatlar tajribasidan kelib chiqilsa, bunday tafovutlar ko'pincha muqarrar bo'ladi. Shu sababli, **devalvatsiya** — qisqa muddatda bu tafovutlarni kamaytirish va valyuta kursini bozorga yaqinlashtirishda samarali vosita sifatida qaralishi lozim.

Agar bu tafovut vaqtida bartaraf etilmasa, iqtisodiy muomalada **valyuta fetisizmi**, ya'ni aholining milliy valyutaga nisbatan ishonchini yo'qotishi holati yuzaga kelishi mumkin. Bunday vaziyatda iqtisodiy xavflar keskin oshadi, valyuta bozoridagi notinchlik esa makroiqtisodiy barqarorlikka tahdid soladi.

E'tiborga loyiq jihatlardan yana biri shuki, milliy valyutaning konvertatsiyasi odatda **ichki** va **tashqi konvertatsiya** shakllarida tasniflanadi. Ichki konvertatsiya o'z navbatida **qisman ichki konvertatsiya** va **to'liq ichki konvertatsiya**ga bo'linadi. Shu bilan birga, tashqi konvertatsiya ham xuddi shunday tarzda — **qisman tashqi konvertatsiya** va **to'liq tashqi konvertatsiya** shaklida ajratiladi. Bu tasnif milliy valyutaning xalqaro bozor va ichki iqtisodiy muomaladagi erkinligini aniqlashda muhim mezon bo'lib xizmat qiladi.

Milliy valyutaning konvertatsiya darajalarini aniqlashda bir qator iqtisodiy, huquqiy va institutsional mezonlarga tayaniladi. Ushbu mezonlar asosida milliy valyuta **ichki** va **tashqi konvertatsiya** darajasiga qarab tasniflanadi. Ularning har biriga xos bo'lgan aniq belgilar mavjud bo'lib, quyidagicha izohlash mumkin:

I. Qisman ichki konvertatsiyaga oid mezonlar

Milliy valyuta hali to'liq erkin aylanuvchanlikka ega bo'lmagan, biroq ayrim konversion operatsiyalar amalga oshirilayotgan holatlarda quyidagi holatlar kuzatiladi:

1.1. Davlat hukumati Xalqaro Valyuta Fondi Kelishuvining VIII-moddasi bo'yicha o'z zimmasiga olishi kerak bo'lgan yetti banddan iborat majburiyatlarning barchasini to'liq qabul qilmagan bo'ladi. Shu sababli,

valyuta ayirboshlash operatsiyalariga oid ayrim cheklovlar hali mavjud bo‘lib qoladi.

1.2. Joriy valyuta bitimlari bo‘yicha cheklovlar asosan xorijiy subyektlar — norezidentlarga nisbatan saqlanib qoladi, bu esa moliyaviy erkinlikni cheklaydi.

1.3. Markaziy bank milliy valyutaning qadrsizlanishini oldini olish maqsadida valyutani erkin ayirboshlashga doir arizalarni ko‘rib chiqishni cho‘zadi yoki ularni vaqtincha to‘xtatib turadi.

II. To‘liq ichki konvertatsiyaga oid mezonlar

Agar milliy valyuta ichki bozorda erkin ayirboshlanuvchanlikka ega bo‘lsa, quyidagi holatlar kuzatiladi:

2.1. Davlat hukumati XVF Kelishuvining VIII-moddasi doirasidagi barcha majburiyatlarni to‘liq qabul qilgan bo‘ladi, bu esa joriy operatsiyalar bo‘yicha cheklovlarning yo‘qligini anglatadi.

2.2. Konversion operatsiyalar mamlakat ichida uzluksiz amalga oshiriladi, ya’ni valyuta ayirboshlash xizmatlari haftaning besh ish kunida muntazam faoliyat yuritadi.

2.3. Rezident jismoniy va yuridik shaxslar milliy valyutadagi mablag‘larini bozor kursi asosida xorijiy valyutalarga erkin almashtira olish imkoniyatiga ega bo‘ladi. Shu bilan birga, norezidentlar ham milliy valyutada olingan daromadlarini xohlagan vaqtda cheklovsiz ravishda bozor kursi bo‘yicha xorijiy valyutaga ayirboshlash huquqiga ega bo‘ladi.

III. Qisman tashqi konvertatsiyaga oid mezonlar

Ba’zi mamlakatlarda milliy valyuta xalqaro ayirboshlashda cheklangan darajada qo‘llanilishi mumkin. Bunday hollarda quyidagilar kuzatiladi:

3.1. Milliy valyuta xalqaro to‘lovlar bo‘yicha faqat **norezidentlar** tomonidan ishlatilish huquqiga ega bo‘ladi, **rezidentlarga** esa bu imkoniyat cheklangan.

3.2. Kapital harakati, jumladan, to‘g‘ridan-to‘g‘ri xorijiy investitsiyalar, portfel sarmoyalari, xalqaro kreditlar hamda boshqa turdagi moliyaviy oqimlarga nisbatan ayrim davlatlarda hali ham muayyan cheklovlar amalda qolmoqda.
Bundan tashqari, ayrim hollarda milliy valyuta faqat mintaqaviy valyuta

bozorlarida narxlantiriladi, bu esa uning global miqyosda to‘liq likvid vosita sifatida tan olinmasligidan dalolat beradi.

IV. Milliy valyutaning to‘liq tashqi konvertatsiyasini belgilovchi asosiy mezonlar

Milliy valyutaning xalqaro moliyaviy muomalada to‘laqonli ishtirok etishini ta’minlaydigan bosqich bu — **to‘liq tashqi konvertatsiya** holatidir. Quyidagi omillar ushbu darajaning mavjudligini belgilaydi:

– Xalqaro zaxira valyutasi maqomiga ega bo‘lsa, u global moliya tizimida muhim o‘rin egallaydi va bir nechta funksiyalarni bajaradi. Bunday valyuta odatda quyidagi yo‘nalishlarda faoliyat yuritadi:

– Xalqaro moliyaviy bozorlarda erkin ayirboshlanishi mumkin bo‘lib, to‘lov vositasi sifatida keng tan olinadi;

– Boshqa davlatlar ushbu valyutani valyuta intervensiyalarini amalga oshirishda asosiy vosita sifatida qo‘llaydilar;

– Ko‘plab mamlakatlar o‘z milliy valyutalarining almashuv kursi va paritetini belgilashda aynan shu valyutani asos sifatida tanlaydi.

Bugungi global moliya tizimida bu kabi xususiyatlarga ega bo‘lgan to‘rt asosiy valyutani alohida ta’kidlash mumkin: **AQSH dollari (AQSh $), yevro, Yaponiya iyeni va Buyuk Britaniya funt sterlingi**. Ular nafaqat xalqaro savdoda, balki valyuta zaxiralari, investitsiyalar va hisob-kitob tizimlarida ham yetakchi rol o‘ynaydi.

4.2. Barcha valyutaviy cheklovlarning bekor qilinishi. Mamlakatda to‘lov balansining joriy operatsiyalar bo‘limi, shuningdek, kapital va kreditlar harakati bilan bog‘liq bo‘limlar bo‘yicha har qanday valyutaviy to‘siq va tartib-taqiqlarning butunlay olib tashlangan bo‘lishi shart. Bu shart milliy valyutaning cheklovsiz xalqaro aylanishini ta’minlaydi.

4.3. Erkin xalqaro to‘lov vositasi sifatida foydalanish imkoniyati. Milliy valyuta xorijiy iqtisodiy faoliyatda — xususan, joriy hisob operatsiyalari, kapital harakatlari va xalqaro kreditlash jarayonlarida ham rezidentlar, ham norezidentlar tomonidan hech qanday ruxsat yoki cheklovlarsiz to‘lovlar uchun ishlatilish huquqiga ega bo‘ladi. Bu esa valyutaning to‘laqonli tashqi konvertirlanishini amaliy jihatdan ifodalaydi.

To‘liq tashqi konvertatsiya darajasiga erishish davlat iqtisodiyotining yuqori darajadagi ochiqligini, moliyaviy ishonchliligini va global moliya tizimiga integratsiyalashganligini ko‘rsatadi. Shu sababli bu bosqich har bir mamlakat uchun rivojlanishning muhim strategik bosqichidir.

Yuqoridagi mezonlar asosida milliy valyutaning konvertatsiya darajasi aniq baholanishi mumkin. Shu jihatdan olib qaralganda, har bir bosqich mamlakatning valyuta siyosati, iqtisodiy barqarorlik darajasi va tashqi moliyaviy integratsiyasiga bevosita bog‘liqdir.

Professor L.N. Krasavina boshchligida nashr etigan “...Международные валютно-кредитные и финансовые отношения”[75] nomlidarslikda, shuningdek V.M.Krashennikov tomonidan yozilgan “...Валютное регулирование в системе государственного управления экономикой”[76] nomli monografiyada hamda boshqa bir qator tadqiqotchilarning ilmiy izlanishlarida milliy valyutaning 3ta asosiy konvertatsiya sharti alohida e’tirof etilgan

Milliy valyuta erkin konvertirlanadigan maqomga ega bo‘lishi uchun, eng avvalo, uning xorijiy valyutalarga hech qanday miqdoriy yoki maqsadli cheklovlarsiz erkin ayirboshlanishi ta’minlanishi zarur. Bu esa o‘z navbatida mamlakat to‘lov balansining joriy operatsiyalar va kapital harakati bo‘limlarida valyutaviy to‘siqlarning butunlay yo‘qligini talab qiladi. Aks holda, milliy valyuta to‘liq erkin konvertatsiya qilingan pul birligi sifatida qaralishi mumkin emas.

Shuningdek, valyuta kursining shakllanishi ichki valyuta bozorida taklif va talab asosida erkin belgilanishi muhim mezonlardan biridir. Hukumat yoki Markaziy bank tomonidan kursga doimiy aralashuv yo‘l qo‘yilmasligi kerak. Faqat istisno holatlar — masalan, milliy valyuta kursining keskin tebranishi xavfi yuzaga kelganida — Markaziy bank tomonidan valyuta interventsiyasi o‘tkazilishi mumkin. Biroq, bu aralashuv doimiy yoki qat’iy kurs diapazonini saqlab qolish maqsadida bo‘lmasligi lozim.

---

[75] Международные валютно-кредитные и финановые отношения. Под. ред. Красавиной Л.Н. 2-е изд., перераб. и доп. - М.: Финансы и Статистика, 2002. - С. 35-36.

[76] Крашенников В.М. Валютное регулирование в системе государственного управления экономикой. - М.: Экономика, 2003. - С. 27-41.

O‘tish iqtisodiyotiga ega bo‘lgan ayrim mamlakatlarda valyuta konvertatsiyasi odatda buyurtmaga asoslangan mexanizm orqali amalga oshiriladi. Xususan, O‘zbekiston tajribasida xorijiy valyutani sotib olish yoki sotish operatsiyalari haftaning muayyan kunlarida, avvaldan berilgan buyurtmalar asosida amalga oshirilishi amaliyoti mavjud. Bu holatda rivojlangan moliyaviy bozorlar uchun xos bo‘lgan uzluksiz valyuta savdosi tizimi to‘liq ishlamasligi mumkin. Biroq, bu cheklovlarga qaramay, milliy valyuta xorijiy valyutalarga ayirboshlanish imkoniyatiga ega bo‘lib qoladi, faqat bu almashuv jarayoni to‘liq erkin bozor mexanizmlariga emas, balki markazlashgan savdo tartiblariga tayanadi.

Buyurtma asosida valyuta savdosi amalga oshiriladigan tizimni qo‘llayotgan davlatlar milliy valyutalarning erkin almashinuv darajasini baholashda ikki muhim jihatga e’tibor qaratishlari zarur, deb hisoblaymiz:

1. Birinchidan, ushbu valyutani muomalaga chiqaruvchi davlat xalqaro majburiyatlarni, ya’ni Xalqaro Valyuta Fondining (XVF) joriy hisob-kitob operatsiyalari hamda kapital va kreditlar harakati bo‘yicha valyutaviy cheklovlarni bekor qilish haqidagi talablari va shartlarini to‘liq qabul qilgan bo‘lishi lozim.

2. Ikkinchidan, ushbu talablar to‘liq bajarilgan, ya’ni barcha valyutaviy cheklovlar olib tashlangan holatning o‘zida ham, ayrim mamlakatlar buyurtmali valyuta savdosi tizimidan foydalanishda davom etishlari mumkin. Bu esa, milliy valyutaning erkin almashinish darajasi, faqat operatsion mexanizm emas, balki institutsional yondashuvga ham bog‘liq ekanini ko‘rsatadi.

Qisman almashinish darajasiga ega valyutalar

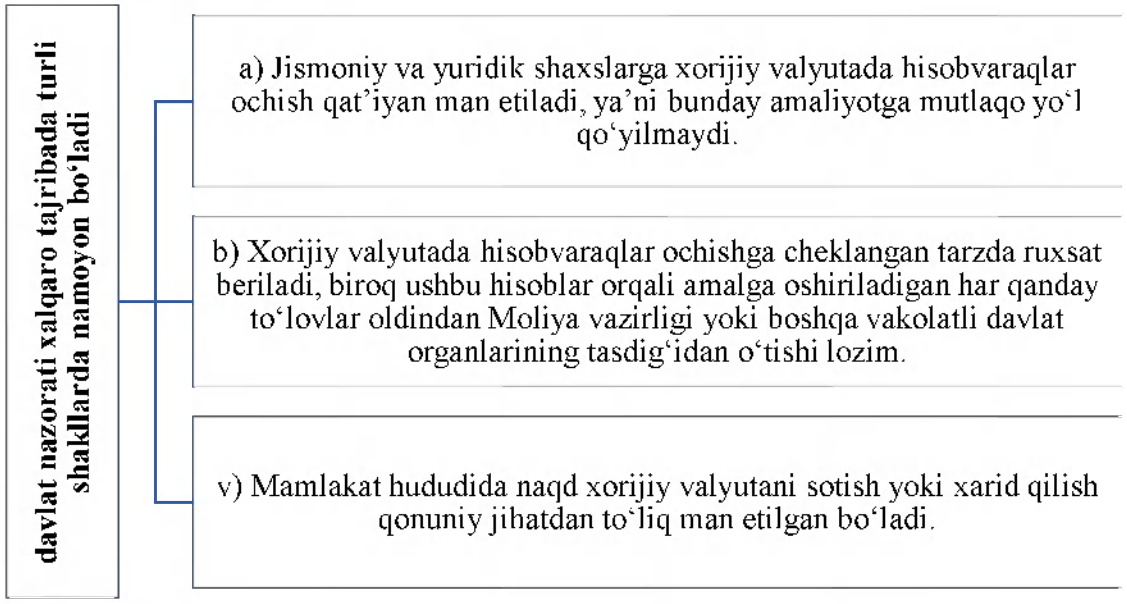
Valyutalarning qisman konvertirlanish darajasi mavjud valyutaviy cheklovlar bilan izohlanadi. Garchi mamlakat rasmiy ravishda XVFning VIII moddasi bo‘yicha barcha majburiyatlarni bajargan bo‘lsa-da, agar u kapital harakati va xorijiy kredit operatsiyalarida valyutaviy cheklovlarni saqlab qolgan bo‘lsa, bu holat ularning milliy valyutasi to‘liq emas, balki qisman konvertirlanish darajasiga ega ekanidan dalolat beradi.

Ayrim iqtisodchilar bu masalada rezident va norezidentlarga nisbatan qo‘llaniladigan cheklovlar o‘rtasidagi farqni asosiy mezon sifatida ko‘rsatadi. Shu bilan birga, iqtisodiy nazariyada keng tarqalgan qarashga

ko‘ra, qisman konvertirlanadigan valyutalarning emitenti bo‘lgan mamlakatlar odatda xorijiy (norezident) subyektlarga nisbatan ayrim valyutaviy cheklovlarni saqlab qoladi.

Valyutalarning umuman almashinmaslik holati

Valyutalarning umuman almashinishiga yo‘l qo‘yilmaydigan holatlarda esa asosiy mezon — bu xorijiy valyuta savdosi ustidan davlat monopoliyasining mavjudligidir.



Masalan, sobiq Sovet Ittifoqida jismoniy shaxslarga naqd xorijiy valyuta bilan savdo qilish qat’iyan taqiqlangan bo‘lib, bu holat hatto jinoiy javobgarlikka olib kelishi mumkin edi.

Umuman olganda, milliy valyutaning konvertatsiya darajasi va ayirboshlash imkoniyatlari aniq belgilangan mezonlarga tayanadi. Bu darajalar har bir mamlakatning olib borayotgan iqtisodiy siyosati, moliyaviy mustaqilligi hamda xalqaro moliya tashkilotlari bilan hamkorlik holatiga qarab shakllanadi.

5.4. Valyuta kursiga ta’sir etuvchi omillar

Valyuta kursi – bu “..bir mamlakat pul birligining boshqa davlat valyutasiga nisbatan almashuv qiymatini ifodalaydi. Ushbu kursni belgilashda ko‘plab ichki va tashqi omillar ishtirok etadi, ularning ta’siri

bevosita milliy iqtisodiyot holati, tashqi savdo balansi va pul-kredit siyosatining samaradorligiga bog‘liq bo‘ladi”[77].

1. **Inflyatsiya darajasi.** Inflyatsiya darajasi valyuta kursiga ta’sir etuvchi eng asosiy makroiqtisodiy ko‘rsatkichlardan biridir. Agar mamlakatda narxlar barqaror yoki past sur’atda o‘sayotgan bo‘lsa, bu valyutaga bo‘lgan ishonchni oshiradi va uning xorijiy valyatalarga nisbatan qadri mustahkamlanadi. Aksincha, yuqori inflyatsiya milliy valyutaning qadrsizlanishiga olib keladi.

2. **Foiz stavkalari.** Markaziy bank tomonidan belgilangan foiz stavkalari ham valyuta kursiga bevosita ta’sir ko‘rsatadi. Yuqori foiz stavkalari xorijiy investorlarni jalb qiladi, bu esa valyutaga talabning ortishiga va uning mustahkamlanishiga olib keladi. Past foiz stavkalari esa kapital oqimining kamayishiga sabab bo‘lib, valyutaning qadrsizlanishiga olib keladi.

3. **Tashqi savdo balansi.** Eksport va import hajmlari o‘rtasidagi nisbat – tashqi savdo balansini shakllantiradi. Agar mamlakat eksporti importdan yuqori bo‘lsa, valyutaga bo‘lgan talab oshadi va bu kursning o‘sishiga xizmat qiladi. Aks holda, importning ustunligi valyuta taklifini oshirib, uning qiymatini pasaytiradi.

4. **Davlat qarzining hajmi**. Davlatning tashqi qarzi miqdori yuqori bo‘lsa, bu mamlakatning moliyaviy barqarorligiga salbiy ta’sir ko‘rsatadi. Investorlar bunday davlatning iqtisodiyotiga ishonchini yo‘qotadi, bu esa valyuta kursining tushishiga olib keladi. Shu bilan birga, tashqi qarzni o‘z vaqtida to‘lash va xizmat ko‘rsatish salohiyati yuqori bo‘lsa, bu omil salbiy ta’sirni yumshatadi.

5. **Siyosiy va iqtisodiy barqarorlik.** Mamlakatdagi siyosiy muhitning barqarorligi ham valyutaga bo‘lgan ishonchni belgilaydi. Siyosiy beqarorlik, noroziliklar, urushlar yoki hukumat almashinishi kabi holatlar investorlarning ishonchini pasaytirib, kapital oqimini kamaytiradi. Bu esa valyutaning qadrsizlanishiga olib kelishi mumkin.

6. **Bozor kutilmalari va spekulyativ omillar**. Valyuta bozoridagi ishtirokchilar – investorlar, banklar va eksport-import korxonalari – kelajakdagi iqtisodiy holatga oid kutilmalarga asoslanib qarorlar qabul

[77] Дисертация Лю Инин 01.02.2021

qilishadi. Bu kutilmalar valyuta kursining qisqa muddatli o‘zgarishlariga olib keladi. Shuningdek, spekulyativ operatsiyalar ham valyuta kursini sun’iy ravishda tebratishi mumkin.

7. **Markaziy bankning valyuta siyosati**. “...Markaziy bank tomonidan amalga oshiriladigan valyuta intervensiyalari – ya’ni xorijiy valyutalarni sotib olish yoki sotish orqali kursga ta’sir ko‘rsatish – muhim tartibga soluvchi mexanizmlardan biri hisoblanadi.”[78] Bu amaliyot orqali valyuta kursidagi keskin o‘zgarishlar yumshatiladi.

Valyuta kursiga ta’sir qiluvchi muhim omillar. ***“...***Valyuta kursining shakllanishi ko‘plab makroiqtisodiy va moliyaviy omillar bilan chambarchas bog‘liq bo‘lib, ularning ichida mamlakatning to‘lov balansi holati alohida o‘rin egallaydi. Agar mamlakatning to‘lov balansi salbiy saldo bilan yakunlansa, ya’ni xorijiy to‘lovlar tushumdan yuqori bo‘lsa, bu holat xorijiy valyutaga talabning oshishiga olib keladi. Natijada mamlakatning valyuta zaxiralari kamayadi, ichki bozorda esa xorijiy valyuta taklifi qisqaradi. Bunday sharoitda xorijiy valyutaga bo‘lgan talab ortib, milliy valyutaning almashuv kursiga bosim kuchayadi, bu esa uning qadrsizlanishiga sabab bo‘lishi mumkin”. [79]

Valyuta kursining barqarorligiga ta’sir qiluvchi yana bir omil – davlat byudjeti muvozanati, xususan, byudjet defitsitidir. Bu muammo, ayniqsa, iqtisodiy o‘sish bosqichidagi yoki o‘tish davridagi mamlakatlarda ko‘proq uchraydi. Sababi, bunday mamlakatlarda Markaziy banklarning iqtisodiy siyosat yuritishdagi mustaqilligi cheklangan bo‘ladi. Ko‘pincha, byudjetdagi defitsitni yopish uchun emissiya siyosatiga murojaat qilinadi. Muomaladagi pul massasining ortiqcha ko‘payishi esa, tovar va xizmatlar bilan ta’minlanmagan likvidlikni yuzaga keltirib, inflyatsiya bosimini kuchaytiradi. Bu holat, o‘z navbatida, milliy valyutaning qadrsizlanishiga zamin yaratadi.

Amaliy tajriba shuni ko‘rsatadiki, byudjet defitsitining nazorat ostida bo‘lishi valyuta barqarorligini saqlashda muhim omillardan biridir. Xalqaro amaliyotda esa byudjet defitsitining maqbul chegarasi sifatida uning yalpi ichki mahsulotga nisbatan 3 foizdan oshmasligi e’tirof etilgan.

---

[78] State regulation of the national currency exchange rate by gold and foreign currency reserve management

[79] State regulation of the national currency exchange rate by gold and foreign currency reserve management

Milliy valyutaning almashuv kurslariga ta’sir qiluvchi asosiy omillardan biri bu — Markaziy bank tomonidan olib boriladigan monetar siyosatdir. Monetar siyosatning iqtisodiy mohiyatiga ko‘ra, u ikki asosiy turga bo‘linadi:

1. **Cheklovchi (restriktsion) monetar siyosat**
2. **Kengaytiruvchi (ekspansionistik) monetar siyosat**

Cheklovchi monetar siyosatning asosiy vazifasi — “..iqtisodiyotdagi pul massasining ortiqcha o‘sishini jilovlash orqali inflyatsion bosimni kamaytirish va makroiqtisodiy barqarorlikni ta’minlashdan iborat. Bunday siyosatni amalga oshirishda Markaziy bank quyidagi choralarni qo‘llaydi:

- majburiy zaxira talablarini oshiradi, natijada tijorat banklarining kreditlash imkoniyati qisqaradi;
- tijorat banklariga qimmatli qog‘ozlar sotiladi (keyinchalik qayta sotib olish sharti bilan), bu orqali pul muomalasi cheklanadi;
- davlat yoki bank sektorining vaqtincha bo‘sh mablag‘lari depozitlarga jalb qilinadi;
- valyuta bozorida intervensiyalar orqali milliy valyuta taklifini qisqartirishga qaratilgan operatsiyalar amalga oshiriladi.”[80]

Ushbu siyosat orqali muomaladagi pul hajmi kamayadi, natijada milliy valyutaning qadri nisbatan mustahkamlanadi. Biroq, talabning pasayishi iqtisodiy faollikning sekinlashishiga olib kelishi mumkin.

Kengaytiruvchi monetar siyosat, aksincha, iqtisodiyotdagi to‘lovga qobil talabni faollashtirish va iqtisodiy o‘sishni rag‘batlantirishga yo‘naltirilgan. Bu siyosat quyidagi vositalar orqali amalga oshiriladi:

- qayta moliyalash stavkalari pasaytiriladi, bu esa tijorat banklarining kredit resurslariga arzonroq kirishini ta’minlaydi;
- banklarga kreditlash bo‘yicha belgilangan limitlar kengaytiriladi;
- majburiy zaxira me’yorlari kamaytiriladi, bu orqali banklar ixtiyorida ko‘proq likvidlik qoladi;
- markaziy bank qimmatli qog‘ozlarni sotib olib, bank tizimiga qo‘shimcha mablag‘lar kiritadi;

[80] Банковские вклады, обмен валюты и безналичные валютные операции (журнал "Библиотечка "Российской газеты", выпуск 20, октябрь 2016 г.)

- pul massasini oshirishga qaratilgan operatsiyalar amalga oshiriladi.

Bunday siyosat muomaladagi pul miqdorini ko‘paytiradi va iqtisodiy faollikni oshiradi. Shu bilan birga, talabning ortishi inflyatsiya xavfini yuzaga keltirishi mumkin, bu esa milliy valyuta barqarorligiga salbiy ta’sir ko‘rsatadi.

Cheklovchi monetar siyosat milliy valyutaning mustahkamlanishiga yordam bersa-da, ichki talabni susaytiradi va iqtisodiy o‘sishni cheklashi mumkin. Kengaytiruvchi siyosat esa iqtisodiy o‘sishni rag‘batlantiradi, lekin valyutaning qadrsizlanish xavfini kuchaytiradi. Shunday ekan, Markaziy bankning monetar siyosati doimo mamlakatning makroiqtisodiy holatidan kelib chiqib, ehtiyotkorlik bilan olib borilishi zarur.

Ekspansionistik monetar siyosatning asosiy maqsadi — ichki iqtisodiy faollikni rag‘batlantirish hamda to‘lovga qobil talabni oshirishdir. Bu siyosat natijasida iqtisodiy muomaladagi pul hajmi tez sur’atlar bilan ko‘payadi, bunda ko‘payish ko‘pincha multiplikativ ta’sir ko‘rsatadi. Natijada, ichki iste’mol va sarmoya talabining o‘sishi kuzatiladi. Biroq, pul massasining haddan tashqari kengayishi inflyatsion bosim kuchayishiga va milliy valyutaning real qiymatining pasayishiga olib kelishi mumkin.

Valyuta kursining beqarorligiga olib keluvchi muhim omillardan biri — bu **siyosiy tavakkalchilik**, ya’ni mamlakatdagi siyosiy barqarorlik darajasidir. Siyosiy muhitdagi beqarorlik milliy valyutaning nominal kursiga jiddiy ta’sir ko‘rsatadi. Mamlakatdagi siyosiy risklar kuchaygan ssenariylarda investorlar o‘z kapitalini xavfsizroq bo‘lgan xorijiy aktivlarga yo‘naltiradi, bu esa oltin-valyuta zaxiralarining qisqarishiga olib keladi. Zaxiralarning kamayishi esa ichki valyuta bozorida chet el valyutalariga bo‘lgan taklifning pasayishiga, natijada esa milliy valyutaning qadrsizlanishiga olib keladi.

Xalqaro miqyosda valyuta kurslarining beqarorligi global iqtisodiy barqarorlikka ham ta’sir ko‘rsatmoqda. Jumladan, AQSH dollarining kursidagi tebranishlar Yaponiya, Germaniya, Fransiya, Buyuk Britaniya va Xitoy kabi yetakchi iqtisodiyotlarni xavotirga solmoqda. Sababi, ushbu davlatlarning xalqaro zaxiralari asosan AQSH dollarida jamg‘arilgan. 1999-yilda aynan shu xavotirlarni bartaraf etish maqsadida Yaponiya va

Germaniya moliya vazirlari AQSHga dollar, yevro va iyena kurslarini bir-biriga nisbatan bog‘lash tashabbusi bilan chiqqan edi. Ammo AQSH Federal zaxira tizimi raisi A. Grinspen hamda Moliya vaziri R. Rubin bu taklifni rad etgan. Ularning fikricha, bunday mexanizm AQSHning pul-kredit siyosatini yuritishdagi mustaqilligini cheklab qo‘yishi mumkin.[81]

Yevrohududda yuzaga kelgan qarz inqirozi — ayniqsa Gretsiya, Italiya, Ispaniya va Portugaliya kabi davlatlarda kuzatilgan moliyaviy beqarorlik — yevro kursining boshqa asosiy valyutalarga nisbatan zaiflashishiga sabab bo‘lmoqda. Gretsiyadagi moliyaviy inqirozni yengib o‘tish uchun Yevropa Ittifoqi 2010-yil 7-mayda ushbu davlatga yordam ko‘rsatish dasturini tasdiqladi. Dastur doirasida Gretsiyaga 110 milliard yevro ajratilishi belgilandi. Bu mablag‘ Gretsiyaning og‘ir iqtisodiy vaziyatidan dalolat beradi — mamlakatning tashqi qarzi yalpi ichki mahsulotdan oshgan, byudjet defitsiti yuqori va umumiy qarz hajmi 300 milliard yevrodan ortib ketgan.[82]

Bunday holatlar nafaqat milliy valyuta barqarorligiga, balki butun global moliya tizimiga salbiy ta’sir ko‘rsatadi. Natijada yirik iqtisodiyotlarning valyutalari o‘rtasida kurslarning o‘zgaruvchanligi kuchayadi, bu esa xalqaro savdo va investitsion oqimlarda noaniqlikni yuzaga keltiradi.

Valyuta kursining barqarorligiga ta’sir ko‘rsatuvchi omillar: Kipr, inflyatsiya va tashqi qarz misolida.

2012-yilda Kipr Respublikasida yuzaga kelgan moliyaviy tanglik holati yevro zonasining umumiy barqarorligiga salbiy ta’sir ko‘rsatdi. Xususan, “Reuters” agentligining e’lon qilgan ma’lumotlariga ko‘ra, Kiprda yuzaga kelgan byudjet taqchilligi va moliyaviy muammolarni bartaraf etish uchun kamida 1,8 milliard yevro miqdorida yordam zarur bo‘lib, bu mamlakat yalpi ichki mahsulotining qariyb 10 foiziga teng bo‘lgan. Bunday holat yevroning xalqaro moliya bozorlaridagi ishonchliligiga bo‘lgan ishonchni pasaytirib, uning almashuv kursi tebranishlarini kuchaytirgan.[83]

---

[81] Моисеев С.Р. Международные валютно-кредитные отношения. - М.: Дело и Сервис, 2007. - С. 625-626.
[82] Лидеры стран-участниц ЕС утвердили программу помощи Греции, http://tenta.ru/news/2010.
[83] Кипр обратился к ЕС за финансовой помощью, http://lenta.ru/news/2012.

2008-yilda boshlangan global moliyaviy-iqtisodiy inqiroz oqibatida jahon iqtisodiy tizimida yuzaga kelgan muammolarni bartaraf etish uchun ko‘plab davlatlar muomalaga katta miqdorda qo‘shimcha pul chiqarishga murojaat qilishdi. Bu esa, uzoq muddatda inflyatsiya xavfini oshirdi. O‘zbekiston Respublikasining Birinchi Prezidenti Islom Karimov bu holatni tahlil qilarkan, quyidagi fikrni bildirgan edi:

“So‘nggi yillarda jahon iqtisodiyotida yuzaga kelayotgan muammolar, asosan, qo‘shimcha pul chiqarish va moliyaviy tizimni sun’iy ravishda qo‘llab-quvvatlash orqali hal etilmoqda. Bu esa, kelajakda nazorat qilib bo‘lmaydigan inflyatsiya, narxlarning oshishi, valyutalarning qadrsizlanishi kabi og‘ir oqibatlarga olib kelishi mumkin.”

Shu jihatdan olib qaralganda, **inflyatsiya** milliy valyutaning nominal kursiga ta’sir ko‘rsatuvchi eng muhim omillardan biri hisoblanadi. Inflyatsiya darajasining o‘sishi ichki bozor sharoitida milliy pul birligining real xarid qobiliyatini pasaytiradi. Bu atama lotin tilidan olingan bo‘lib muomalada pul ko‘paygan sari uning qiymati susayadi, bu esa valyuta kursiga bosimni kuchaytiradi.

Bundan tashqari, **davlatning tashqi qarzlari** ham valyuta kursiga bevosita ta’sir etuvchi muhim omillardandir. Xalqaro standartlarga ko‘ra, tashqi qarz hajmi YaIMga nisbatan 60 foizdan oshmasligi lozim. Agar bu ko‘rsatkich me’yoriy chegaradan yuqorilab ketsa, ichki valyuta bozorida muvozanat buziladi. Xususan, xorijiy valyutaga bo‘lgan taklif kamayadi, bu esa milliy valyuta kursiga bosimni kuchaytiradi va uning qadrsizlanishiga olib keladi. Hatto xorijiy valyutaga talab o‘zgarmagan holatlarda ham bunday makroiqtisodiy disbalans valyuta kursida salbiy siljishlarga sabab bo‘ladi.

Milliy valyutaning barqarorligi har qanday mamlakat uchun iqtisodiy mustahkamlik va ijtimoiy farovonlikning ajralmas asosi sanaladi. Shu bois ko‘plab davlatlar o‘z valyutalarining barqarorligini ta’minlashga qaratilgan mexanizmlardan foydalanishadi. Bu jarayon ko‘plab omillarning o‘zaro ta’siri va ularni kompleks tahlil qilishga asoslanadi. Mazkur omillar orasida inflyatsiya, tashqi qarz, moliyaviy siyosat, siyosiy barqarorlik kabi faktorlar yetakchi o‘rinni egallaydi. Ularning har biri iqtisodiy xavfsizlik strategiyasida alohida rol o‘ynaydi.

Asosiy tushunchalar va iboralar

- valyuta kursi
- valyuta pariteti
- valyuta intervensiyasi
- valyuta kursi rejimlari
- davlat byudjeti profitsiti
- devalvatsiya, inflyatsiya
- Mandell-Fleming modeli
- pul massasi; rezerv valyuta
- restriktsion monetar siyosat
- revalvatsiya; tashqi qarz; to‘lov balansi

Nazorat savollari (takrorlash uchun)

1. Jahon amaliyotida mavjud valyuta kursi rejimlari haqida gapirib bering.
2. Rezerv valyuta sifatida tan olinishi uchun qaysi mezonlar qo‘llaniladi?
3. Qaysi valyutalar to‘liq erkin almashinadigan valyutalar deb e’tirof etiladi?
4. “Xarid qobiliyati pariteti” nazariyasi nimalarga asoslanadi?
5. “Suzuvchi valyuta kurslari” modeli qanday iqtisodiy holatni izohlaydi?
6. “Belgilangan kurs va paritetlar” modeli asosida qanday yondashuvlar mavjud?
7. Milliy valyutaning kursiga ta’sir qiluvchi omillar nimalardan iborat?
8. Valyuta kursining barqarorligini ta’minlash uchun qanday amaliy choralar mavjud?
9. Devalvatsiya qanday hollarda qo‘llaniladi va uning maqsadi nima?
10. Revalvatsiya qanday vaziyatda amalga oshiriladi va qanday iqtisodiy natijalarga olib keladi?

Mustaqil o‘rganish uchun topshiriqlar

1. Muvozanatlashgan valyuta kursi – milliy valyutaning real iqtisodiy sharoitlarga mos ravishda shakllangan kursi tushunchasini tahlil qiling.
2. Valyuta kursini baholashning zamonaviy yondashuvlari – FEER, DEER, BEER kabi modellarni o‘rganing.
3. FEER va DEER konsepsiyalari – valyuta kursining fundamental asoslangan darajalari bo‘yicha izoh bering.
4. Milliy valyutaning real almashuv kursi va eksport salohiyati – bu bog‘liqlikni amaliy misollar bilan tushuntiring.
5. Devalvatsiyaning ijobiy va salbiy oqibatlari – ularning iqtisodiyotni rag‘batlantirishdagi roli.
6. Valyuta pariteti va uning hisoblash usullari – narxlar darajasi va xarid qobiliyati asosida paritetni qanday aniqlash mumkin?
7. Markaziy bank monetar siyosati va valyuta barqarorligi – pul-kredit siyosatining valyuta kursiga bevosita ta’siri qanday ifodalanadi?
8. Valyuta kurslariga ta’sir ko‘rsatuvchi omillar – inflyatsiya, foiz stavkalari, savdo balansi, siyosiy risklar va boshqalar.

VI BOB. VALYUTA BOZORI VA UNING TUZILISHI

6.1. Valyuta bozori tushunchasi va uning turlari

Valyuta bozori – "...bu turli mamlakatlar valyutalarini sotib olish va sotish jarayonlari amalga oshiriladigan moliyaviy maydon hisoblanadi. Ushbu bozor orqali xalqaro hisob-kitoblar, investitsiya operatsiyalari va eksport-import bitimlari uchun zarur bo'lgan valyutalar almashinadi."[84]

Valyuta bozori moliya tizimining muhim bo'g'ini sifatida pul-kredit siyosati, inflyatsiya darajasi va milliy valyuta kursining shakllanishiga bevosita ta'sir ko'rsatadi. Bozordagi taklif va talab omillari asosida valyutaning kursi erkin ravishda belgilanishi ham valyuta bozori samaradorligini oshiradi.

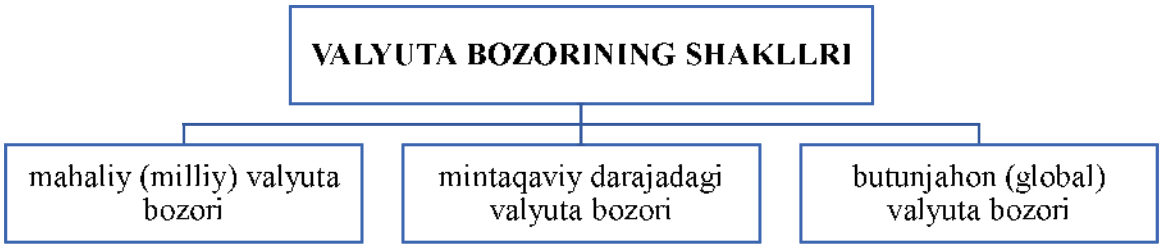
Valyuta bozori bir necha mezonlarga ko'ra tasniflanadi. Eng ko'p uchraydigan tasniflash turlari quyidagilar:

1.	**Operatsiyalar muddati bo'yicha:**	- **joriy (spot) bozori** – valyutalar bir necha ish kuni ichida (odatda 1-2 kun) yetkazib beriladigan operatsiyalar bozoridir.
		- **term (forward) bozori** – kelajakdagi ma'lum bir sanaga kelib valyuta sotib olish yoki sotish bitimlari tuziladigan bozor. bu turdagi bitimlar valyuta kursi bo'yicha xatarlardan himoyalanish imkonini beradi.
2.	**Amalga oshirish joyi bo'yicha:**	- **markazlashgan valyuta bozori** – davlat tomonidan tartibga solinadigan, rasmiy ayirboshlash kurslari asosida faoliyat yuritadigan bozor.
		- **erkin (birja tashqarisidagi) bozor** – valyutalar talab va taklif asosida, bozordagi holatga qarab erkin narxlarda almashinadigan bozor.
3.	**Valyuta kursining**	– **rasman belgilangan kursli bozor** – bu

[84] Дисертация Лю Инин 01.02.2021

	shakllanishiga ko‘ra:	bozorda valyuta kursi hukumat yoki markaziy bank tomonidan qat’iy belgilab qo‘yiladi.
		– **suzuvchi kursli bozor** – bu turdagi bozorda valyutaning almashuv kursi erkin bozor mexanizmlari asosida shakllanadi.
4.	**Ishtirokchilarning hududiy joylashuvi bo‘yicha:**	– **ichki valyuta bozori** – mamlakat ichkarisida joylashgan banklar, kompaniyalar va fuqarolar ishtirok etadigan bozor.
		– **xalqaro valyuta bozori** – turli davlatlardagi moliyaviy institutlar, investorlar va transmilliy kompaniyalar qatnashadigan global maydon.

Valyuta kurslari odatda qo ‘yidagi asosiy shakllarga bo ‘linadi:



Milliy valyuta bozori esa ichki tuzilmasiga ko‘ra ikki bo‘limga ajraladi:

- Valyuta birjasi orqali amalga oshiriladigan rasmiy savdolar maydoni;
- Birja doirasidan tashqarida faoliyat yurituvchi valyuta operatsiyalari bozori.

O‘zbekistonda mavjud bo‘lgan Valyuta birjasi mamlakatimizdagi rasmiy birja bozorlaridan biri hisoblanadi. Aynan shu birja orqali milliy pul birligimiz – so‘mning AQSH dollariga nisbatan rasmiy almashuv kursi aniqlanadi. Nominal birja kursi mamlakatdagi valyuta savdolari buyurtmali tartibda amalga oshiriladigan mexanizmga asoslanadi.

Ushbu tizimning ishlash tamoyiliga ko‘ra, tijorat banklari – ***O‘zbekiston Respublikasi Valyuta birjasining a’zolari – ikki xil turdagi arizalarni taqdim etishadi:***

- birinchisi – milliy valyuta (so‘m) evaziga AQSH dollarini xarid qilishga qaratilgan buyurtmalar;
- ikkinchisi – tijorat banklarining o‘zlaridagi AQSH dollarini sotish istagidagi arizalari (dollarda ifodalangan).

Valyuta savdosining yakunlanish vaqtida Markaziy bank huzuridagi bosh diler tomonidan operatsiyalar to‘xtatilishi e’lon qilinadi. Shundan so‘ng, sotib olish va sotish bo‘yicha bildirilgan barcha arizalarning umumiy hajmlari hisoblab chiqiladi. So‘mlarda ifodalangan talab hajmining dollardagi taklif hajmiga nisbati orqali 1 AQSH dollariga teng bo‘lgan so‘m miqdori — ya’ni nominal kurs — aniqlanadi. Bu jarayon to‘g‘ridan-to‘g‘ri kotirovka uslubini ifodalaydi.

Markaziy bank tomonidan har kuni aniqlanadigan rasmiy birja kursi bir qator iqtisodiy va moliyaviy yo‘nalishlarda amaliy ahamiyatga ega. Jumladan, ushbu kurs:

- tijorat banklari balansida xorijiy valyutadagi aktiv va passivlarni qayta baholashda;
- bojxona va soliq hisob-kitoblarini yuritishda;
- statistik va moliyaviy hisobotlarni shakllantirishda;
- shuningdek, eksportyor korxonalar tomonidan majburiy tarzda realizatsiya qilinishi kerak bo‘lgan valyuta tushumlarini hisoblashda qo‘llaniladi.

Respublikamizda xorijiy valyuta bilan bog‘liq deyarli barcha operatsiyalar tijorat banklari orqali amalga oshiriladi. Masalan, 2023-yil 19-avgust holatiga ko‘ra, mamlakatda 35 ta tijorat banki faoliyat yuritgan.

Rivojlangan mamlakatlar, jumladan AQSh, Yaponiya hamda Kanada amaliyotida valyuta kurslari asosan bozor mexanizmlari orqali shakllantiriladi. Bu jarayonda "fiksing" deb nomlanuvchi uslub keng qo‘llaniladi. Mazkur usulning asosiy mazmuni shundan iboratki, kun davomida valyuta savdosida faol ishtirok etayotgan bank dilerlari va maklerlar o‘rtasida yuzaga kelgan talab va taklif nisbatiga qarab, belgilangan vaqtda milliy valyutaning xorijiy valyutalarga nisbatan kursi belgilanadi. Bu yondashuv valyuta kursining bozor tamoyillari asosida erkin ravishda aniqlanishiga sharoit yaratadi.

Birjadan tashqari valyuta bozori (OTC – Over The Counter) asosan banklararo aloqalarga tayanadi. Bu bozorda tijorat banklari valyuta oldi-sotdisini to‘g‘ridan-to‘g‘ri telefon yoki internet orqali kelishuvlar asosida amalga oshiradilar. Banklar, odatda, valyutani xarid qilish va sotish kurslari o‘rtasidagi farq — ya’ni “spred” hisobidan foyda olishadi. Shu bilan birga, ular xorijiy valyutalardagi aktivlarni qayta baholash yoki mavjud valyuta pozitsiyalariga qarshi operatsiyalarni bajarish orqali ham daromad manbalarini kengaytirish imkoniyatiga ega bo‘lishadi.

2002-yil 1-yanvarda Yevropa Ittifoqida naqd shakldagi yevroning muomalaga kiritilishi bilan bir qator milliy valyutalar – jumladan, Germaniya markasi, Fransiya franki, Italiya lirasi, Belgiya franki, Avstriya shillingi, Ispaniya pesetasi va boshqalar rasmiy muomaladan chiqarildi. Bu o‘zgarish yirik Yevropa banklarini taxminan 5 milliard AQSH dollariga teng bo‘lgan valyuta spredlaridan olinadigan foydadan mahrum qildi.

O‘zbekistonda valyuta bozorining liberallashuvi bosqichma-bosqich amalga oshirildi. Xususan, 2003-yil 8-oktabrda mamlakat hukumati Xalqaro Valyuta Fondining Nizomiga muvofiq VIII moddadagi majburiyatlarni o‘z zimmasiga oldi. Ushbu huquqiy majburiyatlar 15-oktabrdan rasman kuchga kirdi. Bu esa O‘zbekiston so‘mining joriy hisoblar bo‘yicha erkin konvertatsiya qilinishiga zamin yaratdi hamda konversion operatsiyalarning kengayishiga turtki bo‘ldi.

Mazkur majburiyatlarga muvofiq quyidagilar amalga oshiriladi:

- VIII moddaning 2-bo‘limi "a" bandiga ko‘ra, davlat joriy operatsiyalar doirasida valyuta cheklovlarini kiritish huquqiga ega emas;
- 3-bo‘lim asosida valyutaga nisbatan diskriminatsion siyosat yuritish qat’iyan man etiladi;
- 4-bo‘limga muvofiq, boshqa davlatlardan kelgan milliy valyutalar yoki maxsus tortib olinadigan qarz olish huquqi (SDR) erkin konvertatsiya qilinishi lozim.

Shuni ta’kidlash lozimki, 2003-yil 15-oktabrgacha kirgan mablag‘lar ushbu qoidalardan mustasno hisoblanadi. Bundan tashqari, xorijiy shaxslar va kompaniyalar tomonidan mamlakat ichida olingan daromadlar faqat joriy operatsiyalar doirasida olib chiqilishi ta’minlangan.

Xalqaro valyuta bozorlari, odatda, valyutaviy cheklovlar yo‘q davlatlardagi moliyaviy markazlarda joylashgan. Ularga London (Buyuk Britaniya), Nyu-York (AQSH), Frankfurt-na-Mayne (Germaniya), Tokio (Yaponiya), Tsyurix (Shveytsariya) va boshqa yirik shaharlar kiradi. Ayniqsa, valyuta savdolari hajmi jihatidan London bozori global yetakchi hisoblanadi. Bu uning moliyaviy markaz sifatidagi kuchli mavqeini aks ettiradi.

So‘nggi yillarda O‘zbekistonda yuridik shaxslar tomonidan xorijiy valyutaga bo‘lgan talab uni sotish ko‘rsatkichlaridan sezilarli darajada yuqori bo‘lmoqda. Bunday tafovut, asosan, xorijiy investitsiyalar hajmining ortib borishi va ishlab chiqarish jarayonlarida foydalaniladigan texnologik asbob-uskunalar importining kengayishi bilan izohlanadi.

O‘zbekiston Respublikasi Prezidenti tomonidan 2017-yil 2-sentabrda PF-5177-sonli farmon bilan qabul qilingan “Valyuta siyosatini liberallashtirish bo‘yicha birinchi navbatdagi chora-tadbirlar to‘g‘risida”gi hujjat asosida mamlakatimizda valyuta siyosatini liberallashtirish jarayoni boshlandi. Ushbu yo‘nalishda davlat iqtisodiy siyosatining asosiy ustuvorliklari quyidagilar sifatida belgilanmoqda:

1. Yuridik va jismoniy shaxslarga xorijiy valyutani erkin sotib olish va sotish hamda o‘z mablag‘larini istalgan tarzda boshqarish huquqini to‘liq ta’minlash;

2. Valyuta resurslarini samarali ishlatishda bozor mexanizmlarining o‘rnini kuchaytirish, valyuta bozorida barcha iqtisodiy subyektlar uchun teng raqobat muhitini yaratish hamda noan’anaviy sohalarda eksportni rivojlantirish, mintaqaviy va xalqaro iqtisodiy aloqalarni mustahkamlashda valyuta siyosatini rag‘batlantiruvchi vosita sifatida qo‘llash;

3. Sifatli ish o‘rinlari yaratish va yuqori qo‘shilgan qiymatga ega mahsulotlar ishlab chiqarishni rag‘batlantirish uchun barcha iqtisodiyot tarmoqlariga xorijiy investitsiyalar, ilm-fan va texnologiyalarni jalb etishga xizmat qiladigan qulay ishbilarmonlik hamda investitsiya muhitini shakllantirish;

4. Milliy valyutaning barqarorligini ta’minlash maqsadida qat’iy monetar siyosat yuritish, shu jumladan monetar vositalardan faol va moslashuvchan foydalanish, davlat qimmatli qog‘ozlari bozorini

rivojlantirish hamda banklarning likvidligini ta’minlash uchun ochiq bozor operatsiyalari hamda davlat qimmatli qog‘ozlarini garovga qo‘yish mexanizmlarini joriy etish;

5. Bank tizimining barqarorligini mustahkamlash, uning turli tavakkalchiliklarga bardosh berishini ta’minlash, shuningdek, valyuta siyosatini liberallashtirish jarayonida yuzaga kelishi mumkin bo‘lgan salbiy ta’sirlarni kamaytirishga qaratilgan samarali chora-tadbirlarni amalga oshirish;

6. Yangi valyuta siyosati sharoitida asosiy tarmoqlar korxonalarining samarali ishlashi uchun davlat tomonidan qo‘llab-quvvatlash chora-tadbirlarini ishlab chiqish va tatbiq etish;

7. Aholining ijtimoiy himoyaga muhtoj qatlamlari turmush darajasini saqlab qolish maqsadida valyuta siyosatini liberallashtirishning salbiy ta’sirlarini kamaytirishga yo‘naltirilgan keng qamrovli va manzilli ijtimoiy yordam tadbirlarini amalga oshirish.

Ushbu Farmon qabul qilinishi bilan, 2017-yil 5-sentabrdan boshlab quyidagi yangiliklar joriy etildi:

- O‘zbekiston Respublikasidagi yuridik shaxslar joriy xalqaro operatsiyalarni amalga oshirish uchun tijorat banklaridan chet el valutasini hech qanday to‘siqsiz xarid qilish huquqiga ega bo‘ldilar.
- Shuningdek, O‘zbekiston Respublikasi rezidenti bo‘lgan jismoniy shaxslar chet el valutasini tijorat banklarining valyuta ayirboshlash bo‘limlarida erkin sotish imkoniyatiga ega bo‘ldilar. Ular konversion bo‘limlarda sotib olingan valyutani xalqaro to‘lov kartalariga o‘tkazib, xorijda cheklovlarsiz foydalanish huquqiga ham ega bo‘ldilar.
- Iste’mol tovarlari importi bilan shug‘ullanuvchi, yuridik shaxs sifatida ro‘yxatdan o‘tmagan yakka tartibdagi tadbirkorlarga ham jismoniy shaxslarga taqdim etilgan tartibda, bank hisobvaraqlari orqali chet el valutasini xarid qilishga ruxsat berildi.
- Mulkchilik shaklidan qat’i nazar, barcha eksportchi korxonalar uchun chet el valutasida tushgan daromadlarni majburiy sotish talabi bekor qilindi.
- Shuningdek, chet el valutasida daromad oladigan, ammo yuridik shaxs sifatida ro‘yxatdan o‘tmagan yakka tartibdagi tadbirkorlar hamda

fermer xo‘jaliklari bank hisobvaraqlaridagi valyutani naqd shaklda olish huquqiga ega bo‘ldilar.

- Shuningdek, xorijiy valyuta operatsiyalari bo‘yicha komission to‘lov miqdorini tijorat banklari mustaqil belgilaydi.
- Tijorat banklariga xorijiy valyuta bilan bog‘liq operatsiyalarni amalga oshirish uchun litsenziya berish tartibi bekor qilindi.
- Qo‘shimcha qilib ta’kidlash joizki, 2008-yil fevral oyidan boshlab AQSh dollaridan tashqari yevro valutasida ham konvertatsiya buyurtmalari qabul qilina boshladi. Bu esa konversion operatsiyalar davomida yuzaga keladigan tranzaktsion xarajatlarni kamaytirishga yordam berdi.

6.2.Valyuta birjasidagi savdo jarayoni va tamoyillari, savdoning asosiy ishtirokchilari

O‘zbekiston Respublikasida Valyuta birjasi moliya tizimining muhim tarkibiy qismi sifatida shakllanib, so‘nggi 30 yil davomida iqtisodiyotda asosiy funksiyalarni bajarishga kirishdi. Ushbu platforma orqali nafaqat xorijiy valyuta almashinuvlari amalga oshiriladi, balki davlat obligatsiyalari, moliyaviy hosilali instrumentlar hamda pul bozori bitimlari bo‘yicha savdolar ham tartib bilan tashkil etilgan.

1992-yilda tashkil etilgan birjaning dastlabki faoliyati asosan milliy valyutaning xorijiy valyutalarga nisbatan almashuv kursini shakllantirish va valyuta ayirboshlash bo‘yicha savdolarni tashkil etishga qaratilgan edi. Biroq vaqt o‘tishi bilan birja funksiyalari kengayib, davlat qimmatli qog‘ozlari bilan bog‘liq savdolar ham yo‘lga qo‘yildi.

Keyinchalik pul bozorining alohida segmenti shakllanib, Markaziy bank va tijorat banklari o‘rtasida depozit va kredit auksionlarini o‘tkazish imkoniyati yuzaga keldi. Bu esa banklar o‘rtasida likvidlikni taqsimlash, mavjud mablag‘larni vaqtincha joylashtirish yoki qo‘shimcha resurslar jalb etish imkonini berdi.

2022-yildan boshlab esa yangi bosqichga o‘tilib, valyuta birjasi doirasida muddatli bitimlar bozori faoliyat yurita boshladi. Ushbu segment banklarga valyuta kursidagi beqarorliklardan himoyalanish – ya’ni xedjerlash imkoniyatini yaratdi. Ayniqsa fyuchers shartnomalari orqali

banklar risklarni oldindan kamaytirib, shu bilan birga, qo‘shimcha daromad olish uchun qo‘llaniladigan samarali vositaga ega bo‘ldilar.

Savdo jarayonlarining uzluksiz va samarali amalga oshirilishini ta'minlash maqsadida O‘zbekiston Respublikasi valyuta birjasida mustaqil kliring tizimi joriy etilgan. Bu tizim asosida ishlovchi markaziy kontragent mexanizmi orqali barcha tuzilgan bitimlarning o‘z vaqtida va to‘liq bajarilishi kafolatlanadi. Bundan tashqari, davlat qimmatli qog‘ozlari bo‘yicha amalga oshiriladigan operatsiyalar uchun maxsus depozitariy infratuzilmasi ham faoliyat yuritadi va bu tizim birja faoliyatining ajralmas elementi hisoblanadi.

Bugungi kunda birja ishtirokchilari uchun zamonaviy texnologiyalar asosida ishlab chiqilgan elektron savdo platformalari va mobil ilovalar orqali savdolarda ishtirok etish imkoniyati mavjud. Ushbu raqamli yechimlarning muhim jihati shundaki, ular to‘liq ravishda mahalliy mutaxassislar – milliy dasturchilar tomonidan ishlab chiqilgan bo‘lib, bu o‘z navbatida texnologik mustaqillikni ta’minlaydi.

Bugungi kunda “valyuta birjasi” atamasi o‘zining dastlabki ma'nosidan ancha kengaygan. Endilikda u faqat valyuta oldi-sotdisi bilan emas, balki davlat obligatsiyalari, pul bozoridagi qisqa muddatli moliyaviy vositalar, shuningdek, muddatli bitimlar (fyuchers va forvard shartnomalari) bilan bog‘liq savdolarni ham o‘z ichiga oladi.

Ushbu segmentlar bo‘yicha markazlashtirilgan kontragentlar, kliring va hisob-kitob markazlari, shuningdek, depozitariy tizimlari faol ishlamoqda. Barcha bu jarayonlar yagona boshqaruv ostida, valyuta birjasi tomonidan muvofiqlashtiriladi. Natijada, ushbu institut moliyaviy bozorlarda tartibni saqlovchi va xavfsizlikni ta'minlovchi markaziy rolni bajarmoqda.

Shuningdek, birja muddatli bitimlar savdosini tashkil etish orqali ishtirokchilarga valyuta kurslari o‘zgarishidan kelib chiqadigan xavflarni kamaytirish yoki xedjerlash imkoniyatini beradi. Import-eksport faoliyati bilan shug‘ullanuvchi ko‘plab tadbirkorlar uchun valyuta tebranishlari sezilarli xavf tug‘diradi. Ular tijorat banklari bilan forvard shartnomalari tuzishlari mumkin, banklar esa birjada mavjud bo‘lgan fyuchers bitimlari

orqali kurslarning keskin o‘zgarishi oqibatida yuzaga keladigan yo‘qotishlarni oldini olish imkoniyatiga ega bo‘ladilar.

Valyuta birjasi nafaqat Markaziy bankning pul-kredit siyosatini amalga oshirishida muhim vosita hisoblanadi, balki Iqtisodiyot va moliya vazirligi hamda moliya bozoridagi boshqa ishtirokchilar uchun ham qimmatli ma’lumotlar manbai vazifasini bajaradi. Masalan, daromadlilik egri chizig‘i, valyuta kurslari, UZONIA indeksi kabi asosiy ko‘rsatkichlar talab va taklif asosida shakllanishida birja savdolari katta rol o‘ynaydi.

Birjada savdo turlari keng ko‘lamda bo‘lib, valyuta oldi-sotdisidan tashqari pul, fond va muddatli bitimlar bozorlarini ham o‘z ichiga oladi. Har bir bozor esa o‘ziga xos turlarga ajratiladi. Jumladan, valyuta bozorida ishtirokchilar uchun spot va svop operatsiyalari keng tarqalgan.

Svop bitimi — “….bu ikki tomonlama kelishuv bo‘lib, unda valyutalar muayyan muddat davomida va kelishilgan kurs bo‘yicha bir vaqtning o‘zida sotib olinib, sotiladi. Odatda svop ikki qadamdan iborat: birinchisida spot bitimi orqali valyutalar almashtiriladi, keyingi bosqichda esa forvard bitimi yordamida valyutalar qayta almashiladi va bitim yakunlanadi. Bu vosita ishtirokchilarga valyuta kurslarining o‘zgarishlaridan himoyalanish yoki spekulyativ daromad olish imkonini beradi.”[85]

Bugungi kunda fond bozori ishtirokchilari turli davlat qimmatli qog‘ozlari bilan faol savdo qilmoqdalar. Ushbu qimmatli qog‘ozlar, asosan, Markaziy bank va Iqtisodiyot hamda moliya vazirligi tomonidan chiqariladi va birlamchi bozor sifatida auksion shaklida sotuvga chiqariladi. Shu yo‘l bilan investorlar davlat obligatsiyalarini to‘g‘ridan-to‘g‘ri xarid qilish imkoniyatiga ega bo‘ladi.

Qimmatli qog‘ozlar ikkilamchi bozorda ham erkin muomalaga chiqariladi. Ya’ni, birlamchi bozorda sotib olingan aktivlar bozor ishtirokchilari, xususan dilerlar tomonidan boshqa investorlar yoki mijozlarga qayta sotilishi mumkin. Bu jarayon fond bozorining likvidligini ta'minlab, kapital aylanishini tezlashtiradi.

[85] Valyuta birjasidagi savdo jarayoni va tamoyillar, savdoning asosiy ishtirokchilari — valyuta birjasi qanday ishlaydi? – Spot https://www.spot.uz/oz/2024/04/17/uzce/

2022-yil 3-oktabr sanasidan boshlab valyuta birjasida muddatli bitimlar bozorining faoliyati yo‘lga qo‘yildi. Bu bozor doirasida savdo ishtirokchilari valyuta fyucherslari orqali turli strategiyalar asosida qisqa yoki uzoq pozitsiyalar ochib, kelgusidagi valyuta kurslari bo‘yicha bitimlar tuzish imkoniyatiga ega bo‘ldilar. Jahon tajribasida bunday shartnomalar ikki xil shaklda amalga oshiriladi: biri — real yetkazib berish asosida, ikkinchisi esa — hisob-kitob shaklida. O‘zbekiston valyuta birjasida ayni vaqtda hisob-kitobli fyucherslar amalda bo‘lib, ular xatarlarni xedjerlashga xizmat qiladi.

Bundan tashqari, pul bozorida ham bir qancha zamonaviy operatsiyalar amalga oshirilmoqda. Jumladan, Markaziy bank va tijorat banklari o‘rtasida depozit va kredit auksionlari, shuningdek REPO operatsiyalari keng qo‘llanilmoqda. Savdo ishtirokchilari o‘zaro REPO bitimlari tuzib, banklararo pul bozorida likvidlikni boshqarish, bo‘sh mablag‘larni depozitga joylashtirish yoki zarur hollarda qo‘shimcha resurslar jalb qilish imkoniyatiga egalar.

Valyuta birjasi – “...moliya bozorining muhim bo‘g‘ini bo‘lib, u valyuta vositalarini markazlashtirilgan tartibda sotish va xarid qilish jarayonlarini tashkil etadi. Bugungi kunda ushbu birja zamonaviy texnologiyalar asosida masofaviy rejimda ishlamoqda. Dastlabki yillarda treyderlar savdolarda ishtirok etish uchun to‘g‘ridan-to‘g‘ri birja ofisiga tashrif buyurishlari talab etilgan bo‘lsa, hozirda ular elektron tizimlar orqali, ya’ni onlayn shaklda qatnashishni afzal ko‘rishmoqda. Shu bilan birga, xohlovchilar uchun joyida qatnashish imkoniyati ham saqlanib qolgan.”[86]

Valyuta birjasida amalga oshiriladigan REPO operatsiyasi – bu ma’lum bir muddat o‘tgach, oldindan kelishilgan narx bo‘yicha qimmatli qog‘ozlarni qaytarib sotib olish sharti bilan tuziladigan bitimdir. Bu turdagi operatsiyalar, asosan, likvidlikni boshqarish, qisqa muddatli moliyaviy ehtiyojlarni qoplash va bozor ishtirokchilari o‘rtasida vaqtinchalik resurslar aylanishini ta’minlash maqsadida qo‘llaniladi.

[86] Valyuta birjasidagi savdo jarayoni va tamoyillar, savdoning asosiy ishtirokchilari — valyuta birjasi qanday ishlaydi? – Spot https://www.spot.uz/oz/2024/04/17/uzce/

Valyuta birjasidagi savdo faoliyati muayyan printsiplarga asoslanadi. Bu tamoyillar savdo jarayonining adolatli, shaffof va barqaror bo‘lishini ta’minlaydi. Jumladan:

Oshkoralik va ochiqlik – Barcha savdolar oldindan belgilangan qoidalar asosida tashkil etiladi va har bir ishtirokchi savdo jarayonining barcha bosqichlaridan xabardor bo‘lish imkoniga ega bo‘ladi.

Erkin narx shakllanishi – Valyuta birjasida narxlar bozor tamoyillari asosida, ya’ni talab va taklifga binoan mustaqil ravishda shakllanadi.

Ishtirokchilarning tengligi – Birja a’zolarining barchasi uchun bir xil shart-sharoitlar taqdim etiladi. Bu, o‘z navbatida, sog‘lom raqobat va bozorning samarali ishlashini ta’minlaydi.

Bitimlarning bajarilishini kafolatlash – Har bir tuzilgan bitim o‘z vaqtida va to‘liq bajarilishi shart. Bu tizimga ishonchni oshiradi va moliyaviy intizomni mustahkamlaydi.

Shu tarzda, valyuta birjasi faqat savdo maydonigina emas, balki moliyaviy barqarorlikni qo‘llab-quvvatlovchi va ishtirokchilar o‘rtasida ishonchli muhitni shakllantiruvchi tizim sifatida ham faoliyat yuritmoqda.

Bundan tashqari, birja savdosida shakllanadigan narxlarning erkin bo‘lishini ta’minlash ham muhim ahamiyat kasb etadi. Agar bozorda narxlar talab va taklif omillari asosida erkin ravishda belgilanadigan bo‘lsa, tuzilayotgan bitimlarning natijalariga qarab boshqa ishtirokchilar oqilona qarorlar qabul qilish imkoniyatiga ega bo‘ladilar.

Davlat qimmatli qog‘ozlari bozorida investorlar, xoh ular rezident, xoh norezident bo‘lsin, birlamchi joylashtirish yoki ikkilamchi bozordagi savdo natijalarini tahlil qilgan holda, o‘z investitsiya qarorlarini shakllantirishlari mumkin. Bu esa kapitalni jalb qilishda muhim vosita hisoblanadi.

Valyuta birjasida esa barcha qatnashchilar uchun teng sharoit yaratish tamoyili asosiy prinsip sifatida qo‘llaniladi. Shuningdek, bitimlar yuzasidan kelishilgan majburiyatlarning o‘z vaqtida bajarilishi ham alohida e’tibor ostida turadi. Aynan shu maqsadda birjada markaziy kontragent tizimi faoliyat yuritadi. Ushbu tizim orqali har bir bitim ishonchli tarzda kafolatlanadi.

Masalan, agar savdo ishtirokchisi $1 million miqdorida xorijiy valyuta xarid qilsa, bitim bo‘yicha belgilangan mablag‘ni yetkazib berish mas’uliyati markaziy kontragent zimmasiga yuklatiladi. Valyuta savdolari, odatda, T+1 shaklida olib boriladi, ya’ni bitim tuzilgan kundan keyingi ish kuni ichida barcha hisob-kitoblar yakunlanadi. Agar tomonlardan biri o‘z majburiyatini bajarmasa, markaziy kontragent defolt holatlariga qarshi ishlab chiqilgan aniq mexanizm asosida bitimni bajarish choralarini ko‘radi.

Valyuta birjasida qatnashish uchun birja a’zoligiga qabul qilingan va zaruriy hujjatlarni rasmiylashtirgan ishtirokchilar talab qilinadi. Dilerlar savdo jarayonida ishtirok etish uchun o‘z nomidan vakil sifatida treyderlarni ishonchnoma asosida yuboradilar.

Bugungi kunda savdo maydonida market-meykerlar ham faol ishtirok etmoqda. Ularning vazifasi bozordagi narxlar va likvidlikni barqaror ushlab turish, zarur bo‘lsa, har doim valyutani sotish yoki xarid qilish orqali talab va taklif muvozanatini saqlashdan iborat. Shunday mexanizm birja savdolarining uzluksiz va barqaror ishlashiga xizmat qiladi.

Birjada savdo ishtirokchilari uch asosiy guruhga bo‘linadi:

1. A guruhi — valyuta bozorida, jumladan valyutaviy fyuchers shartnomalari bilan savdo qiluvchi ishtirokchilar;
2. B guruhi — davlat qimmatli qog‘ozlari bozorida faoliyat yurituvchi ishtirokchilar;
3. C guruhi — pul bozoridagi savdolarda qatnashadigan ishtirokchilar.

Hozirgi kunda valyuta birjasida savdolarda ishtirok etuvchi subyektlarning doirasi tobora kengayib bormoqda. Masalan, valyuta va muddatli bitimlar bozorida to‘g‘ridan-to‘g‘ri faqat tijorat banklari ishtirok etadi, ammo pul bozorida bu jarayonda valyuta birjasi dilerlari ham faol qatnashishi mumkin.

Davlat qimmatli qog‘ozlari bozorida esa ishtirokchilar soni juda keng. Bu yerda nafaqat rezident yuridik va jismoniy shaxslar, balki norezidentlar va ularning mijozlari ham savdolarda qatnashish imkoniga ega.

Birjada barcha savdolar real vaqt rejimida amalga oshiriladi. Ishtirokchilar savdo platformasiga kirib, navbatdagi buyurtmalar ro‘yxatiga buyurtma qo‘yish orqali bitim tuzishi mumkin. Hisob-kitoblar

esa ishtirokchilar tanlagan rejimga muvofiq amalga oshiriladi. Hisob-kitob turlari quyidagicha:

- T0 — bitim tuzilgan kuni hisob-kitoblar bajariladi;
- T+1, T+2 va boshqalar — bitim tuzilgan kundan keyin ma'lum muddat o'tib hisob-kitob qilinadi.

Shuningdek, hisob-kitoblar gross va netting shaklida ham bo'lishi mumkin. Gross shaklda har bir bitim uchun hisob-kitoblar bitim tuzilgan paytda bajariladi, netting shaklida esa ma'lum bir vaqt oralig'ida tuzilgan bitimlar yig'indisi bo'yicha yagona talab va majburiyatlar hisoblanadi.

Savdolar odatda ish kuni soat 09:00 da boshlanib, bank to'lov tizimi yopilgandan keyin 30 daqiqa davomida davom etadi. Shu vaqt ichida savdo ishtirokchilari o'z talab va takliflariga binoan bitimlar tuzish imkoniyatiga ega bo'ladi.

O'zbekiston Respublikasi Valyuta birjasida ishtirok etish yo'llari

Hozirgi kunda valyuta birjasidagi savdolarda qatnashishning ikki asosiy shakli mavjud: **bevosita** va **bilvosita**.

- **bevosita ishtirok** — bu diler maqomiga ega bo'lgan subyektning o'z nomidan savdolarga kirishidir.
- **bilvosita ishtirok** esa — investorlarning dilerlar orqali savdolarda qatnashishi bo'lib, bunda diler mijoz nomidan vakillik qiladi.

Dilerlar valyuta birjasida savdoga chiqish uchun birja a'zoligiga kirishlari va belgilangan hujjatlarni rasmiy tartibda taqdim etishlari lozim. A'zolikka qabul qilingach, ular o'z nomidan istalgan savdolarda ishtirok etish huquqiga ega bo'ladilar.

Investorlarning ishtiroki esa biroz boshqacharoq. Dilerlar mijozga tegishli ma'lumotlarni birjaga taqdim etgach, bu investor ularning ro'yxatiga kiritiladi va diler orqali savdolarda qatnashish huquqini oladi. Mijoz sifatida yuridik shaxslar ham, jismoniy shaxslar ham ishtirok etishlari mumkin.

Davlat qimmatli qog'ozlari bozorida dilerlar turlicha maqomga ega bo'lishi mumkin. Ular orasida ham rezident, ham norezident subyektlar mavjud. Xuddi shuningdek, dilerlar bilan ishlaydigan mijozlar ham istalgan mamlakatdan bo'lishi mumkin – ular rezident yoki norezident bo'lishidan qat'i nazar, savdolarda qatnashish huquqiga ega.

Bu ochiqlik va moslashuvchanlik valyuta birjasini global sarmoyadorlar uchun ham jozibador qiladi. Ayniqsa, ishonchli va shaffof savdo muhiti investorlar ishtirokini yanada rag‘batlantiradi.

Ko‘pchilik Forex va valyuta birjasini bir xil tushunadi, ammo ularning mohiyatida sezilarli farqlar mavjud. **Forex** – bu xalqaro valyuta bozori bo‘lib, u yerda valyutalar bir-biriga nisbatan savdo qilinadi. Ya’ni, AQSH dollarini yevroga, yevroni funt sterlingga va hokazo valyutalarga almashish imkonini beruvchi global tizimdir.

O‘zbekiston Respublikasi Valyuta birjasi (O‘zRVB) esa “..ichki moliyaviy tizim doirasida faoliyat yurituvchi rasmiy savdo maydonchasi bo‘lib, u yerda nafaqat chet el valyutasini milliy valyuta — so‘mga nisbatan sotib olish yoki sotish, balki davlat qimmatli qog‘ozlari, pul bozori instrumentlari hamda muddatli bitimlar (fyuchers, svop va boshqalar) bilan ham savdo amalga oshiriladi.”[87]

Shu boisdan **valyuta birjasi Forex’ning faqat valyuta segmentini qamrab oladi**, biroq uning doirasi Forex’ga qaraganda ancha keng.

Raqamlar tilida — O‘zRVB faoliyatining ko‘lami. 2023-yil yakunlariga ko‘ra, O‘zbekiston Respublikasi Valyuta birjasida barcha savdolar bo‘yicha aylanish hajmi 999,52 trillion so‘mni tashkil etdi. Bu ko‘rsatkich 2022-yilga nisbatan 41,42 foizlik o‘sishni ifodalaydi.

Bunday sezilarli natijaga erishilishining asosiy sabablari quyidagilardir:

- savdo jarayonlarining soddaligi va ishtirokchilar uchun qulay interfeyslar yaratilgani;
- hisob-kitob mexanizmlarining tezkorligi, ya’ni bitimlar bo‘yicha mablag‘lar o‘z vaqtida yetkaziladi;
- moliyaviy savodxonlikni oshirishga qaratilgan muntazam o‘quv va trening dasturlarining yo‘lga qo‘yilgani.

Bozor ishtirokchilari uchun eng muhim mezonlardan biri – bu tezkorlikdir. Ayniqsa, pul va REPO bozorlarida bu omil hal qiluvchi ahamiyatga ega. Masalan, 2022-yilda REPO bozori savdo hajmi 142

[87] Банковские вклады, обмен валюты и безналичные валютные операции (журнал "Библиотечка "Российской газеты", выпуск 20, октябрь 2016 г.)

barobarga oshgan, bu esa savdo ishtirokchilarining talablaridan kelib chiqib, infratuzilmalar qanday tez rivojlanayotganini ko‘rsatadi.

6.3. Evrobondlar va ularning xususuyatlari

Uzoq muddatli qimmatli qog‘ozlar bozorida alohida o‘ringa ega bo‘lgan moliyaviy vositalardan biri bu — **yevroobligatsiyalar**dir. Bu moliyaviy vositalar xalqaro moliya tizimida muhim rol o‘ynaydi va asosan hukumatlar, transmilliy korxonalar, xalqaro moliyaviy tashkilotlar hamda uzoq muddatli va past foizli moliyalashtirishga ehtiyoji bo‘lgan yirik institutlar tomonidan chiqariladi.

Yevroobligatsiyalar ilk bor Yevropa moliya bozorlarida paydo bo‘lgani sababli ular aynan shu nom bilan ataladi — **"Eurobonds"**, ya’ni “yevrobondlar”. Bugungi kunda ular ko‘plab davlatlarning xalqaro kapital bozorlarida faol muomalada bo‘lib, global investorlar uchun jozibali investitsiya vositasi hisoblanadi.

Soddaroq qilib aytganda, yevroobligatsiyalar — “..bu **qarz beruvchi va qarz oluvchining milliy valyutasidan farqli valyutada chiqarilgan, shu bilan birga emitent mamlakatdan tashqaridagi bozorlarda joylashtiriladigan obligatsiyalar**dir. Bu ularni boshqa turdagi obligatsiyalardan ajratib turadi. Yevroobligatsiyalar bir vaqtning o‘zida bir nechta mamlakatlarda muomalaga chiqarilishi mumkin va asosan xalqaro investorlar uchun mo‘ljallangan bo‘ladi.”[88]

Ushbu moliyaviy vositalar ko‘pincha uzoq muddatli bo‘lib, **amortizatsiya muddati 40 yilgacha** yetishi mumkin. Biroq, bozorda **qisqa (1–3 yil), o‘rta (5–10 yil) va uzoq muddatli** yevroobligatsiyalar ham mavjud bo‘lib, investorlar ularni o‘z likvidlik ehtiyojlari va risk profillariga qarab tanlaydilar.

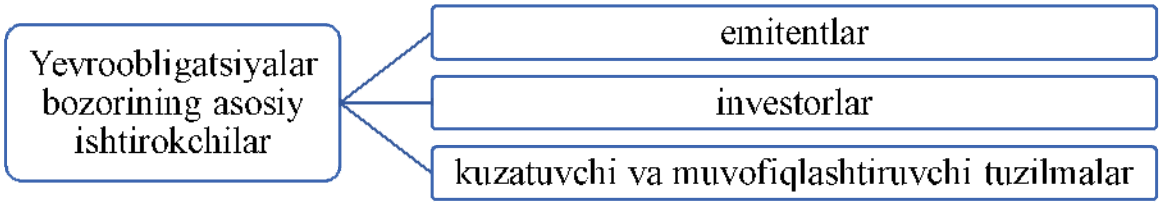
Ushbu vositalarni muomalaga chiqarish — **xalqaro anderrayterlar sindikati** tomonidan amalga oshiriladi. Bu sindikat tarkibiga turli mamlakatlarning yirik banklari va moliya institutlari kiradi. Ular yevroobligatsiyalarni global moliya bozorida joylashtirish, baholash va tarqatish bilan shug‘ullanadilar.

---

[88] Банковские вклады, обмен валюты и безналичные валютные операции (журнал "Библиотечка "Российской газеты", выпуск 20, октябрь 2016 г.)

Shuni alohida ta’kidlash kerakki, yevroobligatsiyalarning chiqarilishi va aylanishi **har bir mamlakatning milliy qonunchiligiga muvofiq tarzda** tartibga solinadi. Ya’ni, ular xalqaro miqyosda faoliyat yuritsa-da, huquqiy jihatdan aniq normativ asosga ega.

mavjud:



Hisob-kitob va kliring operatsiyalari esa **Clearstream** va **Euroclear** kabi yirik xalqaro depozitariy tizimlari orqali amalga oshiriladi. Ular bitimlarning xavfsizligini ta’minlab, investorlar manfaatlarini himoya qiladi.

Yevropa Hamjamiyatlari Komissiyasining maxsus Direktivasi mavjud bo'lib, unda ushbu vositaning to'liq rasmiy ta'rifi berilgan, bozorda emissiyalarni taklif qilish qoidalari va tartiblari tartibga solinadi. Unga ko'ra, yevroobligatsiyalar bir qator xususiyatlarga ega bo'lgan sotiladigan qimmatli qog'ozlardir:

- ularning anderrayting protsedurasidan o‘tishi va kamida ikkita a’zosi turli shtatlarga tegishli bo‘lgan sindikat orqali joylashtirilishi zarurligi;
- ularning taklifi bir nechta mamlakatlar bozorlarida katta hajmda amalga oshiriladi (lekin emitent mamlakatida emas);
- Dastlab kredit tashkiloti yoki boshqa tasdiqlangan moliya instituti orqali sotib olingan.

Evrobondlar - bu qog'ozlar nima va ularning xarakterli xususiyatlari nimada? Birinchidan, har bir yevroobligatsiyada investorga obligatsiyalar bo‘yicha ma’lum muddat ichida foiz olish huquqini beruvchi kupon mavjud. Ikkinchidan, foiz stavkasi qat'iy yoki o'zgaruvchan (turli omillarga qarab) bo'lishi mumkin. Uchinchidan, belgilangan foizlarni to'lash kredit olingan valyutadan boshqa valyutada amalga oshirilishi

mumkin. Bunga qo'sh denominatsiya deyiladi. Bundan tashqari, bunday qimmatli qog'ozlarning bir qator boshqa xususiyatlarini bilish muhimdir, xususan:

- bular taqdim etuvchi qimmatli qog'ozlar;
- bir vaqtning o‘zida bir nechta bozorlarda joylashtiriladi;
- uzoq muddatga chiqarilgan - odatda 10-30 yil (40 tagacha);
- ssuda olingan valyuta ham emitent, ham investor uchun xorijiy hisoblanadi;
- Evrobond nominal qiymati dollar ekvivalentiga ega;
- Kuponlar bo‘yicha foizlarni soliqdan ushlab qolmagan holda to‘lash;
- Evroobligatsiyalar emissiya sindikati tomonidan joylashtiriladi, uning tarkibiga qator mamlakatlarning banklari, brokerlik va investitsiya kompaniyalari kiradi.

Evroobligatsiyalar eng ishonchli moliyaviy vositalardan biri bo‘lib, shuning uchun ularning xaridorlari odatda investitsion kompaniyalar, pensiya jamg‘armalari, sug‘urta tashkilotlari kabi moliyaviy institutlardir.

Klassik joylashtirish sxemasi asosida yevroobligatsiyalar ilk bor 1963-yilda Italiyada chiqarilgan bo‘lib, emitent sifatida davlat yo‘l qurilish kompaniyasi **Autostrade** ishtirok etgan. Nominal qiymati 250 dollar bo‘lgan 60 ming dona obligatsiya joylashtirilgan edi. Yevroobligatsiyalar aynan Yevropada paydo bo‘lgani va hozirgacha ularning asosiy savdosi shu hududda amalga oshirilgani sababli, qimmatli qog‘oz nomida “evro” prefiksi qo‘llanilgan. Bugungi kunda esa bu atama amaldagi mohiyatidan ko‘ra ko‘proq tarixiy an’anaga hurmat sifatida qo‘llanadi.

Mazkur bozor 1980-yillarda jadal rivojlanishni boshladi. Aynan o‘sha davrda taqdim etuvchi yevroobligatsiyalar alohida mashhurlikka erishdi. 1990-yillarga kelib esa ularni evronotlar siqib chiqara boshladi. Bu qimmatli qog‘ozlar rivojlangan mamlakatlar tomonidan chiqarilgan, garov bilan ta’minlangan va o‘rta muddatli ro‘yxatdan o‘tgan obligatsiyalar bo‘lib, evroobligatsiyalardan farq qilardi. Bu jarayon bozor kapitallashuvining kengayishi hamda asosiy qarz oluvchilarning mavqeini mustahkamlashi bilan bog‘liq bo‘lib, natijada evronotlarning ulushi umumiy yevroobligatsiyalar emissiyasida 60 foizga yetdi.

XX asr oxiriga kelib bozorda “jumbo” deb ataluvchi yirik obligatsiyalar paydo bo‘ldi. Yevroobligatsiyalarning likvidligi ortib, AQSH davlat organlari va milliy tashkilotlari kabi yirik qarz oluvchilarning ushbu moliyaviy vositaga qiziqishi kuchaydi. Bundan tashqari, global moliyaviy inqiroz hamda Janubiy Amerikaning ayrim davlatlarida yuz bergan defoltlar fonida bank kreditlariga qaraganda obligatsiyaviy moliyalashtirishning ahamiyati oshdi. Bu davrda “sifatga parvoz” deb nom olgan jarayon yuz berdi, ya’ni investorlar yuqori daromadli, ammo xavfi katta loyihalardan ko‘ra xavfsizroq investitsiyalarni tanlay boshladilar.

Hozirgi davrda yevrobondlarga talab yuqori darajada saqlanib qolmoqda. Emitentlarning bu bozorga kirishining asosiy maqsadi moliyaviy resurslarning muqobil manbalarini topish (an’anaviy ichki, jumladan bank kreditlariga qo‘shimcha ravishda), shuningdek kreditlarni diversifikatsiya qilishdan iborat. Bundan tashqari, yevrobondlarning bir qator afzalliklari mavjud. Bu “foyda” nimalarda ko‘rinadi? Avvalo, kapitalni jalb qilish orqali xarajatlarni sezilarli darajada, hatto 20 foizgacha kamaytirish mumkin. Ikkinchidan, emitent zimmasiga olinadigan huquqiy jarayonlar va majburiyatlar ancha kam bo‘ladi. Uchinchidan, jalb etilgan mablag‘lardan foydalanish shakllari hamda yo‘nalishlariga deyarli hech qanday qat’iy cheklovlar qo‘yilmaydi, bozorning moslashuvchanligi esa bundan dalolat beradi.

Evrobondlarni joylashtirishning bir nechta usullari mavjud bo‘lib, ulardan eng keng tarqalgani ochiq obuna hisoblanadi. Bu jarayon anderrayterlar sindikati orqali amalga oshiriladi va obligatsiyalar fond birjasiga chiqariladi. Birlamchi joylashtirishdan keyin esa ular dilerlar tomonidan ikkilamchi bozorda qayta sotuvga chiqariladi va investitsiya kompaniyalari orqali telefon yoki Internet yordamida xarid qilish imkoniyati mavjud. Har qanday investitsiya vositasi singari, yevrobondlar ham talab va taklif nisbatiga qarab shakllanadigan kotirovka va daromadlarga ega. Shu bilan birga, yana bir usul mavjud bo‘lib, bunda obligatsiyalar ma’lum doiradagi investorlar orasida cheklangan tarzda joylashtiriladi. Bunday holda ular fond birjasida sotilmaydi va listing jarayoni amalga oshirilmaydi.

6.4. Respublika valyta birjasida tijorat banklar tomonidan sotib olingan va sotilgan xorijiy valytalar

"…O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017-yil 2-sentyabrdagi PF-5177-sonli Farmoniga asosan, mamlakatda valyuta siyosatini liberallashtirish borasida quyidagi muhim strategik yo‘nalishlar belgilangan:

1. **Valyuta operatsiyalarining erkinligini ta’minlash.** Yuridik va jismoniy shaxslar xorijiy valyutani erkin sotib olish va sotish, shuningdek, o‘z mablag‘laridan o‘z xohishlariga ko‘ra foydalanish huquqiga to‘liq ega bo‘lishlari nazarda tutilgan.

2. **Bozor mexanizmlari asosida kurs belgilash.** Milliy valyutaning xorijiy valyutalarga nisbatan ayirboshlash kursi faqat bozor talabi va taklifi asosida shakllanishi kerakligi belgilab qo‘yilgan.

3. **Valyuta resurslaridan samarali foydalanish.**Valyuta bozorida teng raqobat muhitini yaratish, eksportni rag‘batlantirish, noan’anaviy tarmoqlarni qo‘llab-quvvatlash va xalqaro iqtisodiy hamkorlikni mustahkamlashga qaratilgan mexanizmlar joriy etiladi.

4. **To‘g‘ridan-to‘g‘ri xorijiy investitsiyalarni jalb qilish.** Yuqori qo‘shilgan qiymatga ega mahsulotlar ishlab chiqarish va sifatli ish o‘rinlari yaratishga xizmat qiladigan investitsiya muhiti shakllantiriladi. Bunda xorijiy kapital, ilg‘or texnologiyalar va zamonaviy bilimlarni iqtisodiyotning barcha sohalariga jalb etishga alohida e’tibor qaratiladi.

5. **Barqaror monetar siyosat yuritish.** Milliy valyutaning barqarorligini saqlash maqsadida moslashtirilgan pul-kredit siyosati yuritilib, davlat qimmatli qog‘ozlari bozorini rivojlantirish, ochiq bozor amaliyotlarini kengaytirish va banklar likvidligini qo‘llab-quvvatlash uchun samarali vositalar qo‘llaniladi.

6. **Pul massasi o‘sishini nazorat qilish.** Monetar va fiskal siyosat o‘rtasida muvozanatni ta’minlash orqali davlat byudjetining izchil yuritilishi, xususan, 2017-yil byudjetining profitsit bilan yakunlanishi bo‘yicha Moliya vaziriga aniq vazifalar yuklatilgan.

7. **Bank tizimi barqarorligini kuchaytirish.** Valyuta bozoridagi islohotlar tufayli yuzaga kelishi mumkin bo‘lgan salbiy omillarning

ta’sirini kamaytirish, bank sektorining tavakkalchiliklarga bardoshligini oshirish uchun zarur choralar ko‘riladi.

8. **Tayanch tarmoqlarga davlat ko‘magini kuchaytirish.** Yirik va strategik ahamiyatga ega bo‘lgan sohalar korxonalarining yangi iqtisodiy sharoitlarda barqaror ishlashlarini ta’minlash uchun ularni davlat tomonidan qo‘llab-quvvatlash mexanizmlari ishlab chiqiladi.

9. **Aholining ijtimoiy himoyaga muhtoj qatlamlarini qo‘llab-quvvatlash.** Valyuta siyosatini liberallashtirish natijasida yuzaga keladigan ehtimoliy salbiy ta’sirlarni kamaytirish maqsadida ijtimoiy zaif guruhlarga mo‘ljallangan manzilli yordam dasturlari amalga oshiriladi.”[89]

Bunday chora-tadbirlarni amalga oshirish borasida tijorat banklar tomonidan so’ngi yillarda amalga oshirilaytgan ishlar quyidagi malumotlarda keltirilgan, 6.1-jadval.

6.1-jadval

Respublika valyta birjasida tijorat banklar tomonidan sotib olingan va sotilgan xorijiy valytalar miqdori[90]

Yillar	Valyta kursi (AQSh/so’m)	Tijorat banklar tomonidan	
		Sotib olish	Sotish
2020	x	11706,4	6470,6
2021	x	9773,5	3048,0
2022	x	14195,2	6403,8
2023	x	18861,9	6432,3
2024	x	17801,8	7365,7

mln. AQSh dollarida

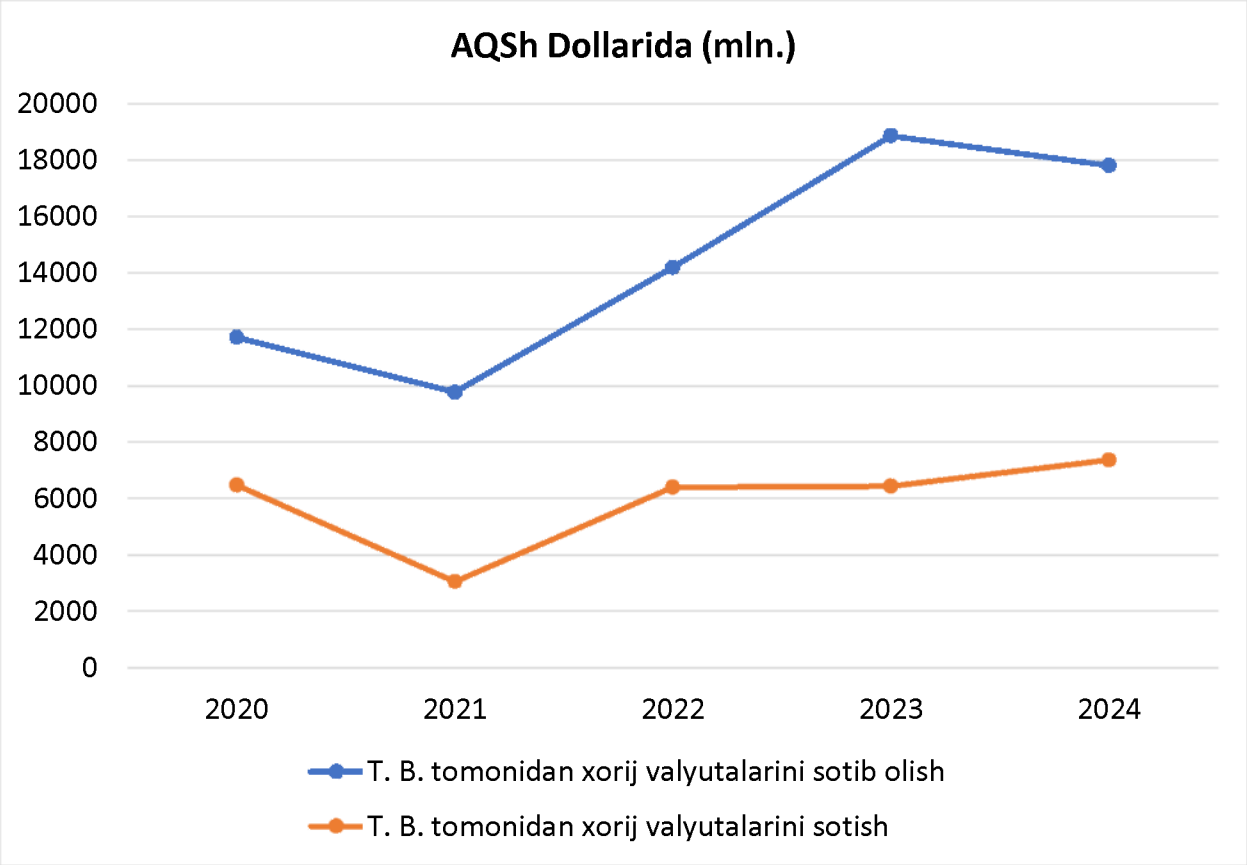
6.1-jadval ma’lumotlari shuni ko’rsatadiki tijorat banklar tomonidan Respublika valyta birjasidan 2020 yilga nisbattan 2024 yilda sotib olingan valytalar miqdori 6 095,4 mln. AQSh dollarga oshgan. Xuddi shunday tijorat banklari tomonidan sotilgan valytalar miqdori ham 895,6 mln.AQSh

[89] Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2017 йил 2 сентябрдаги ПФ-5177-сонли “Валюта сиёсатини либераллаштириш бўйича биринчи навбатдаги чора-тадбирлар тўғрисида”ги фармони//Ўзбекистон Республикаси қонун хужжатлари тўплами. – Тошкент, 2017. – №36. – 945-модда.

[90] Manba: Markaziy bank hisob-kitoblari 2020-2024 yillar

dillarida ko’p bo’lgan. Sotib olish va sotish o’rtasidagi tafovutni taxlil qiladigan bo’lsak 2020 yilga sotib olingan valytalarning 55,2% sotilgan bo’lsa, bu ko’rsatkich 2024 yilda 41,3 %ni tashkil etgan.

Demak tijorat banklar tomonida sotib olinayotgan valytalarning aksariat qismi tijorat banklarda daromad manbai sifatida saqlanmoqda. Bu ma’lumotlarni quyidagi rasm orqali dinamik o’sish ko’rsatkichlariga ishonch hosil qilishmiz mumkinn, 6. 1- rasm

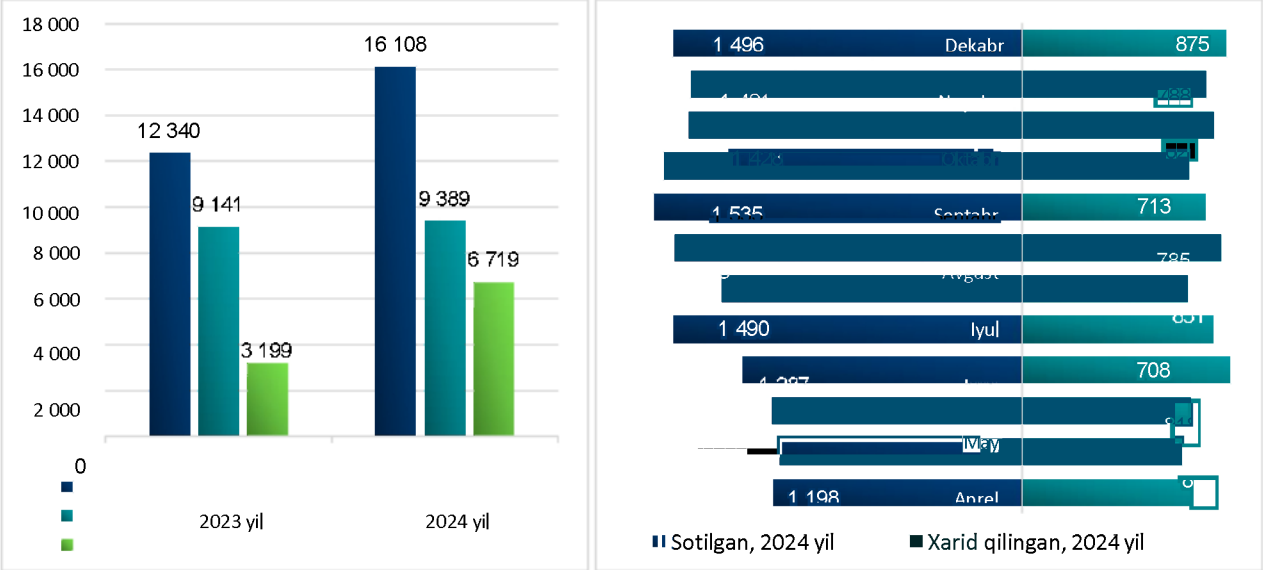


6.1-rasm. Respublika valyta birjasida tijorat banklar tomonidan sotib olingan va sotilgan xorijiy valytalar miqdori.(*mln. AQSh dollarida)* [91]

Ushbu Farmon talabiga asosan, 2017 yil 5 sentyabrdan boshlab:

– O’zbekiston Respublikasining yuridik shaxslari joriy xalqaro operasiyalar bo’yicha to’lovlarni amalga oshirish uchun tijorat banklarida chet el valyutasini cheklovlarsiz sotib olishlari mumkin;

[91] Manba: Markaziy bank hisob-kitoblari 2023-2024 yillar.



6.6-rasm. 2023-2024 yillarda valyuta ayirboshlash operasiyalari hajmlari dinamikasi, (*mln doll)* [92]

Natijada, jismoniy shaxslar tomonidan banklarga sotilgan chet el valyutasi hajmi sotib olingan chet el valyutasi hajmidan 6,7 mlrd dollarga ko'p bo'lib, ushbu ijobiy farq o'z navbatida ichki valyuta bozorida qo'shimcha taklif manbai bo'lib xizmat qildi.

Shuningdek, banklarning valyuta ayirboshlash infratuzilmasini rivojlantirish, ularning tarmog'ini kengaytirish va uzluksiz faoliyat yuritishini ta'minlash borasida tegishli chora-tadbirlar amalga oshirib borilmoqda.

Xususan, aholi uchun valyuta ayirboshlash infratuzilmasi qamrovini kengaytirish maqsadida, banklarning respublika bo'ylab valyuta ayirboshlash shoxobchalari umumiy soni yil davomida 20 foizga oshib, 6,2 mingtaga yetkazildi.

Bunda, 24/7 rejimida ishlaydigan avtomatlashtirilgan valyuta ayirboshlash bankomatlari soni 3,4 mingdan ortiq bo'lib, ular aholi gavjum joylar, turistik hududlar, aeroportlar, vokzallar, mehmonxonalar va savdo majmualarida joylashtirilgan.

[92] Manba: Markaziy bank hisob-kitoblari 2023-2024 yillar.

Asosiy tushunchalar va iboralar

- Valyuta kursi, Valyuta pariteti
- Valyuta intervensiyasi
- Valyuta kursi tizimlari (rejimlari)
- Devalvatsiya, Inflyatsiya
- Mandell–Fleming modeli
- Pul massasi, Rezerv valyuta
- Restriktiv monetar siyosat
- Revalvatsiya, Tashqi qarz
- To‘lov balansi, Emissiya
- To‘lov balansidagi salbiy farq (defitsit)
- Erkin konvertatsiya qilinadigan valyuta
- Ekspansion monetar siyosat
- Xorijiy valyuta
- Yumshoq (barqarorligi past) valyuta

Nazorat savollari (takrorlash uchun)

1. Milliy valyutaning almashuv kurslari qanday farqlanadi?
2. Jahonda qabul qilingan valyuta kursi rejimlari (erkin suzuvchi, belgilangan va boshqalar) qanday turlarga bo‘linadi?
3. Qaysi mezonlar asosida valyuta rezerv sifatida tan olinadi?
4. Qanday valyutalar erkin konvertatsiya qilinadigan (almashinadigan) deb hisoblanadi?
5. Valyutalarning xarid qobiliyati nazariyasining asosiy tamoyillari nimalardan iborat?
6. Suzuvchi kurs nazariyasi qanday iqtisodiy mexanizmlarga asoslanadi?
7. Belgilangan paritet va almashuv kurslari haqida mavjud bo‘lgan nazariy qarashlarning asosiy g‘oyalari nimalardan iborat?
8. Valyutaning almashuv kursiga ta’sir qiluvchi ichki va tashqi omillar qaysilar?
9. Milliy valyutaning barqarorligini ta’minlash uchun qanday chora-tadbirlar qo‘llaniladi?

10. Devalvatsiya qanday maqsadda amalga oshiriladi va iqtisodiy oqibatlari qanday bo‘ladi?

11. Revalvatsiya nima va u qanday vaziyatlarda amalga oshiriladi?

Mustaqil o‘rganish uchun topshiriqlar

1. Muvozanatli valyuta kursi tushunchasini iqtisodiy modellarda tahlil qiling.

2. Valyuta kursini baholashning zamonaviy metodlari (masalan, PPP, BEER, FEER, DEER) haqida ilmiy adabiyotlarga asoslangan tahlil bajaring.

3. FEER va DEER konsepsiyalari doirasida milliy valyutaning qiymatini aniqlash usullarini solishtiring.

4. Real almashuv kursi milliy mahsulotlarning tashqi bozordagi raqobatbardoshligiga qanday ta’sir ko‘rsatadi?

5. Devalvatsiyaning milliy iqtisodiyot, inflyatsiya va tashqi savdo balansiga ta’siri qanday bo‘ladi?

6. Valyuta pariteti tushunchasi va uni hisoblashning asosiy usullarini izohlang.

7. Markaziy bank tomonidan olib boriladigan monetar siyosat valyuta kursining barqarorligiga qanday ta’sir ko‘rsatadi?

8. Milliy valyutaning kursiga ta’sir etuvchi asosiy omillarni tizimli tahlil qiling (makroiqtisodiy, siyosiy, global bozorlar faktorlari va h.k.).

VII BOB. VALYTA OPERATSIYALARI. VALYUTA OPERATSIYALARINING ASOSIY TURLARI

7.1. Valyuta operatsiyalari tushunchasi va uni tashkil qilish asoslari

Valyuta operatsiyalari deganda chet el valyutasini yoki valyutaviy qimmatliklarni sotib olish va sotish bilan bog‘liq bo‘lgan moliyaviy amaliyotlar tushuniladi. Hozirgi kunda xalqaro miqyosdagi valyuta bitimlarining taxminan 90 foizi jahon rezerv valyutalari maqomiga ega bo‘lgan beshta asosiy valyutada amalga oshiriladi. Ular: AQSH dollari, yevro, Yaponiya iyenasi, Buyuk Britaniya funti sterlingi hamda Shveytsariya frankidir.

Jahon valyuta bozorlarida bir kunda amalga oshiriladigan konversion operatsiyalar hajmi 4 trillion AQSH dollaridan oshib ketadi. Bunday yirik hajmdagi operatsiyalarni soddalashtirish va hisob-kitoblarda aniqlikni ta'minlash maqsadida ayrim yetakchi valyutalarga nisbatan maxsus koeffitsiyentlar belgilanadi. Masalan, Yaponiya iyenasi uchun 10 koeffitsiyenti qo‘llaniladi, boshqa ilg‘or valyutalar – AQSH dollari, yevro, funt sterling, frank, Kanada dollari va Avstraliya dollari bo‘yicha esa 1 koeffitsiyenti ishlatiladi.

“...Valyutani tartibga solish to‘g‘risida”gi qonunining 3-moddasiga muvofiq, valyuta tushunchasi keng qamrovli bo‘lib, unga quyidagilar kiradi: xorijiy davlatlarning valyutasi, xorijiy valyutada chiqarilgan qimmatli qog‘ozlar, chet el valyutasidagi to‘lov vositalari hamda sof quyma oltindan tashkil topgan valyuta zaxiralari.” [93]

“...Xalqaro valyuta amaliyotlari iqtisodiy jihatdan bir qator muhim omillarga bog‘liq. Ulardan eng asosiylari quyidagilar:

1. xalqaro aloqalarda ishtirok etuvchi subyektlarning xorijiy valyutada hisoblangan mablag‘larga ega bo‘lishi;
2. xorijiy banklar bilan korrespondentlik aloqalarining mavjudligi va faol ishlashi;
3. eksport va import hajmining faolligi hamda tashqi savdo operatsiyalarining rivojlanishi;

---

[93] О. Б. Аникин ; Российская акад. образования, Московский психолого-социальный ин-т Международные валютно-финансовые и
кредитные отношения : учебное пособие Москва 2008

4. xalqaro moliyaviy oqimlarning — ya’ni kreditlar va investitsiyalarning — erkin harakatlanishi;

5. nodir va qimmatbaho metallar, xususan, oltin savdosining faoliyati va mavjudligi.”[94]

Bundan tashqari, xalqaro valyuta operatsiyalarini amalga oshirishda, milliy va xorijiy valyutadagi joriy hisobvaraqlarning mavjudligi muhim rol o‘ynaydi. Ana shu hisobvaraqlardagi mablag‘lar asosida xorijiy valyutada hisob-kitoblar yuritiladi va boshqa valyutalar sotib olinadi.

"Valyutani tartibga solish to‘g‘risida"gi qonun[95]ning 16-moddasida qayd etilishicha, O‘zbekiston Respublikasi rezidentlari vakolatli banklarda chet el valyutasida hisobvaraq ochish huquqiga ega. Bunda Markaziy bank tomonidan belgilangan tartibga amal qilinadi.

17-modda esa norezident jismoniy shaxslarga, xususan, vaqtincha mamlakatda bo‘lib turganlarga, diplomatik vakolatxonalar xodimlariga, xalqaro tashkilotlar va ularning filiallariga, shuningdek, tijorat faoliyati bilan shug‘ullanmaydigan xorijiy tashkilotlarning vakolatxonalariga milliy va chet el valyutasida hisobvaraq ochish va ulardan foydalanish huquqini beradi.[96]

O‘zbekiston Respublikasida xalqaro valyuta operatsiyalari va ularni tartibga solishning huquqiy asoslari:

Rezidentlik maqomi O‘zbekiston Respublikasida quyidagi shaxslar rezidentlar deb e’tirof etiladi:

- O‘zbekiston fuqarolari;
- mamlakat hududida doimiy yashash huquqiga ega bo‘lgan chet el fuqarolari va fuqaroligi bo‘lmagan shaxslar;
- O‘zbekiston Respublikasida ro‘yxatdan o‘tgan yuridik shaxslar, ya’ni korxona, tashkilot va muassasalar;
- shuningdek, O‘zbekiston Respublikasining xorijda faoliyat yurituvchi, diplomatik maqomga ega vakolatxonalari, elchixonalari,

---

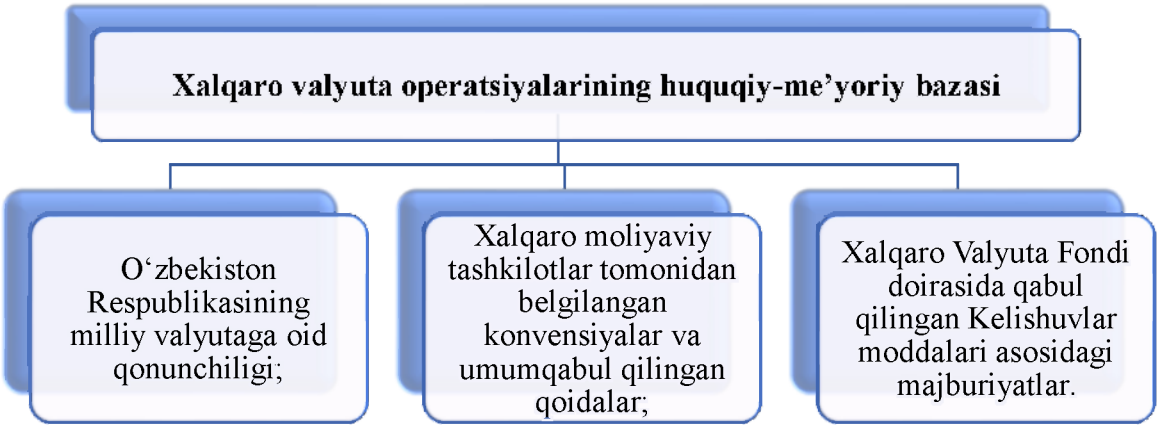
[94] О. Б. Аникин ; Российская акад. образования, Московский психолого-социальный ин-т Международные валютно-финансовые и
кредитные отношения : учебное пособие Москва 2008

[95] O‘zbekiston Respublikasi “Valyutani tartibga solish to‘g‘risida”gi Qonuni, O‘RQ-573-son. 22.10.2019. 16-moddasi;

[96] O‘zbekiston Respublikasining “Valyutani tartibga solish to‘g’risida”gi qonuni. O‘zbekiston Respublikasining valyutani tartibga solishgaoid normativ-huquqiy hujjatlari to'plami.- Toshkent: O‘zbekiston, 2011. - B. 13-14.

konsulliklari va tijorat faoliyati bilan shug‘ullanmaydigan boshqa vakolatxonalari ham rezident hisoblanadi.

Xalqaro valyuta operatsiyalarini tashkil qilishda quyidagi normativ-huquqiy manbalar asosiy tayanch bo‘lib xizmat qiladi (7.1- rasmga qarang)



7.1-Rasm. Xalqaro valyuta operatsiyalarining huquqiy-me’yoriy bazasi[97]

“...Milliy valyuta qonunchiligi quyidagi huquqiy hujjatlarni o‘z ichiga oladi:

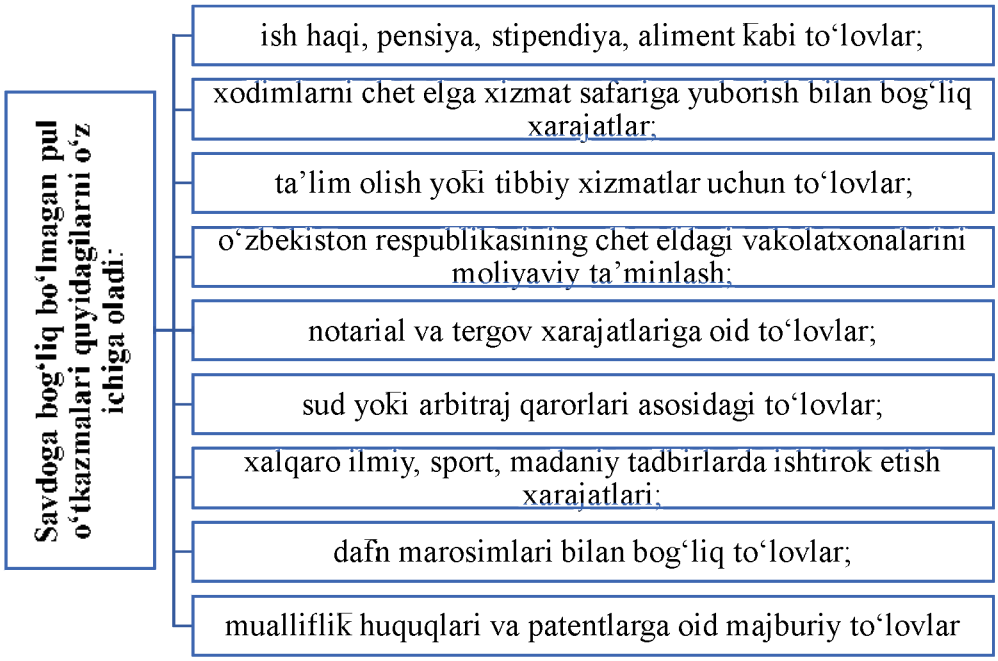
- O‘zbekiston Respublikasi “Valyutani tartibga solish to‘g‘risida”gi Qonun;
- O‘zbekiston Respublikasi “Banklar va bank faoliyati to‘g‘risida”gi Qonun;
- “O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki to‘g‘risida”gi Qonun;
- O‘zbekiston Respublikasi Fuqarolik kodeksi;
- O‘zbekiston Respublikasi Soliq kodeksi;
- O'zbekiston Respublikasining Bojxona kodeksi;
- Prezident farmonlari va qarorlari;
- Vazirlar Mahkamasining tegishli qarorlari;
- Valyutani tartibga soluvchi idoralar tomonidan tasdiqlangan yo‘riqnomalar va nizomlar”.[98]

[97] O‘zbekiston Respublikasining “Valyutani tartibga solish to‘g ’risida”gi qonuni. O‘zbekiston Respublikasining valyutani tartibga solishgaoid normativ-huquqiy hujjatlari to'plami.- Toshkent: O‘zbekiston, 2011. - B. 13-14.

[98] O‘zbekiston Respublikasi “Valyutani tartibga solish to‘g‘risida”gi Qonuni, O‘RQ-573-son. 22.10.2019.; O‘zbekiston Respublikasi “Banklar va bank faoliyati to‘g‘risida”gi Qonun; O'RQ-580-son 05.11.2019.;“O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki to‘g‘risida”gi Qonun. 11 oktyabr 2019.; O‘zbekiston Respublikasi Fuqarolik kodeksi 01.03.1997.; O'zbekiston Respublikasining Soliq kodeksi 30.12.2019.; O'zbekiston Respublikasining Bojxona kodeksi. 20.01.2016.

“Valyutani tartibga solish to‘g‘risida”gi Qonunning 7-moddasi[99]ga muvofiq, joriy valyuta operatsiyalari quyidagi faoliyat turlarini o‘z ichiga oladi:

- tashqi savdo va boshqa joriy xizmatlar bilan bog‘liq to‘lovlar, shu jumladan, qisqa muddatli kreditlar va bank operatsiyalariga doir hisob-kitoblar;
- bank omonatlari, kreditlar, lizing operatsiyalari orqali olingan foizlar va boshqa turdagi daromadlarni to‘lash;
- kreditlarni qaytarish yoki investitsiyalar amortizatsiyasi uchun zarur bo‘lgan summalarni to‘lash;
- tovar ayirboshlashdan tashqari, savdo bilan bog‘liq bo‘lmagan pul mablag‘larini o‘tkazish.
-



7.2-Rasm. Savdoga bog‘liq bo‘lmagan pul o‘tkazmalari[100]

Tijorat banklari vakolatlari “Banklar va bank faoliyati to‘g‘risida”gi Qonunning 4-moddasi[101]da belgilanishicha, tijorat banklari jismoniy va yuridik shaxslardan chet el valyutasini naqd va naqdsiz shaklda sotib olish

[99] O‘zbekiston Respublikasi “Valyutani tartibga solish to‘g‘risida”gi Qonuni, O‘RQ-573-son. 22.10.2019. 7-moddasi;
[100] Международные валютно-кредитные отношения. http://elibrary.ru/item.asp?id=24371879 malumotlar asosida mualliflar tomonidan ishlab chiqilgan
[101] O‘zbekiston Respublikasi “Banklar va bank faoliyati to‘g‘risida”gi Qonun; O'RQ-580-son 05.11.2019. 4-moddasi;

va sotish huquqiga ega. Shuningdek, ular xalqaro bank amaliyotlariga mos ravishda litsenziyada ko‘rsatilgan boshqa turdagi operatsiyalarni ham amalga oshirishga haqlidirlar.

“O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki to‘g‘risida”gi Qonunning 40-moddasida Markaziy bankning xalqaro valyuta operatsiyalarini tartibga soluvchi asosiy vakolatlari ko‘rsatilgan. Ular quyidagilardan iborat:

- “...Valyuta nazorati sohasida barcha subyektlar uchun majburiy bo‘lgan normativ hujjatlarni qabul qilish;
- Banklar va boshqa yuridik/jismoniy shaxslarga chet el valyutasida operatsiyalar o‘tkazish huquqini beruvchi litsenziyalarni taqdim etish hamda ularni bekor qilish;
- Banklar uchun ochiq valyuta pozitsiyalarining maksimal darajasini va boshqa iqtisodiy ko‘rsatkichlarni belgilash;
- Milliy valyutaning chet el valyutasiga nisbatan ayirboshlash kursi shakllanishi tartibini aniqlash;
- O‘zbekiston Respublikasining xalqaro zaxiralarini boshqarish va ulardan samarali foydalanish.”[102]

“..O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2013-yil 30-yanvardagi PQ-1914-sonli qaroriga asosan, 2013-yil 1-fevraldan e’tiboran mamlakat rezidentlariga — ya’ni jismoniy shaxslarga xorijiy valyutani sotib olish bo‘yicha yangi, liberallashgan tartib joriy qilindi. Ushbu tartibga ko‘ra, vakolatli banklar orqali jismoniy shaxslarga xorijiy valyuta xalqaro to‘lov kartalari yordamida naqdsiz shaklda taqdim etiladi.”[103]

Shaxs avvaliga vakolatli bankda o‘z nomiga xalqaro to‘lov kartasini ochadi. Bank esa, kartadagi milliy valyutadagi mablag‘ miqdorini tekshirgach, belgilangan kurs asosida xorijiy valyutani kartaga o‘tkazadi. Ushbu operatsiya bo‘yicha mijozga belgilangan tartibdagi tasdiqlovchi hujjat taqdim qilinadi.[104]

---

[102] Кучеров И.И. Валютно-правовое регулирование в Российской Федерации: эволюция и современное состояние: монография. - "Институт законодательства и сравнительного правоведения при Правительстве РФ: ИНФРА-М", 2013 г. http://ivo.garant.ru/#/document/57570106

[103] УП-5177-сон 02.09.2017. О первоочередных мерах по либерализации валютной политики https://lex.uz/docs/3326423

[104] O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2013-yil 30-yanvardagi PQ-1914-sonli “Jismoniy shaxslarga xorijiy Valyutani sotish tartibini yanada liberallashtirish chora-tadbirlari to*g’risida'gi qarori. O'zbekiston Respublikasi

Shuningdek, O‘zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 2001-yil 22-iyundagi 263-sonli qaroriga muvofiq, 2001-yil 1-iyuldan boshlab bir qator muhim o‘zgarishlar kuchga kirdi. Jumladan:

- xorijiy investorlar o‘z daromadlari, dividendlari va foydalarini mamlakatdan erkin olib chiqish huquqiga ega bo‘ldilar;
- eksport tushumining 50 foizini majburiy sotish talabi joriy etildi;
- import operatsiyalari va xorijiy kreditlarga xizmat ko‘rsatish jarayonlari bozordagi erkin valyuta kursi asosida amalga oshiriladigan bo‘ldi.

Buning natijasida valyuta kurslarining unifikatsiyalashuvi — ya’ni yagona kursga kelishi tezlashdi. Shuningdek, talab va taklif asosida shakllanadigan birja kursi orqali valyutaning real qiymati aniqlana boshlandi.

Xalqaro valyuta qonunchiligining asosiy tayanchlaridan biri sifatida **umumiy tan olingan xalqaro qoidalar va konventsiyalar** xizmat qiladi. Jumladan:

Qoidalarga quyidagilar kiradi:

- Akkreditivlar bo‘yicha xalqaro standartlar (UCP 500 va UCP 600),
- Inkasso operatsiyalari bo‘yicha qoidalar,
- Xalqaro shartnomaviy kafolatlar bo‘yicha qoidalar.

Xalqaro konventsiyalar esa quyidagilardan iborat:

– Xalqaro veksellar muomalasi konventsiyasi,

– Yuklarning dengiz orqali tashilishi to‘g‘risidagi BMT konventsiyasi,

– Arbitraj sudlarining qarorlarini tan olish va ijro etish konventsiyasi.

2003-yil 8-oktabrda O‘zbekiston Respublikasi hukumati Xalqaro Valyuta Fondining (XVF) Nizomiga muvofiq VIII modda bo‘yicha o‘z zimmasiga bir nechta majburiyatlarni oldi. Bu majburiyatlar 2003-yil 15-oktabrdan boshlab rasmiy kuchga kirdi.

Qabul qilingan bandlarga ko‘ra:

• **VIII modda, 2-band, "a" bo‘limi**: to‘lov balansining joriy operatsiyalari bo‘yicha valyutani erkin konvertatsiya qilish, ya’ni cheklovlarsiz almashtirish nazarda tutilgan;

• **3-bo‘lim**: valyuta siyosatida diskriminatsiyaga yo‘l qo‘yilmasligi;

• **4-bo‘lim**: xorijiy davlatlar tomonidan taqdim etilgan so‘mlar tegishli ravishda ularning milliy valyutasiga yoki SDR (maxsus qarz olish huquqlari)ga almashtirilishi shart.

Biroq 2003-yil 15-oktabrgacha olingan mablag‘lar ushbu majburiyat doirasiga kirmaydi. Shuningdek, xorijiy fuqarolar va yuridik shaxslar tomonidan ishlab topilgan so‘mlar faqat joriy operatsiyalar doirasida bo‘lishi shart.

Afsuski, O‘zbekiston tomonidan mazkur majburiyatlarning to‘liq bajarilishi imkonsiz bo‘lib

Xalqaro moliyaviy maydonda yevro joriy etilgani iqtisodiy jihatdan muhim hodisa bo‘lgan bo‘lsa-da, AQSH dollari hanuzgacha ko‘pchilik davlatlar zaxira valyutasi sifatida yetakchi mavqeini saqlab kelmoqda.

Shu bilan birga, yevroning xalqaro rezervlarda tutgan o‘rni ortgani natijasida dollarning salmog‘i biroz kamaygan. Hozirgi vaqtda yevro AQSH dollarining asosiy raqibiga aylangan.

Valyuta savati — “..milliy valyutaning kursini bir nechta asosiy valyutalarga bog‘lab belgilash amaliyoti valyuta kursi barqarorligini ta’minlashda keng qo‘llaniladi. Masalan, Rossiya Federatsiyasida rublning dollarga va yevroga bog‘langan “bivalyuta savati” asosida kursi belgilanishi yevroning savdo-sotiqdagi ulushini oshirdichiqdi. Eng asosiysi — milliy valyutaning to‘liq erkin konvertatsiyasi masalasi hal etilmadi.”[105]

Xalqaro valyuta operatsiyalarining muvaffaqiyatli amalga oshirilishi ko‘p jihatdan banklar o‘rtasidagi hamkorlik – ya’ni **“Nostro” va “Vostro”** hisobvaraqlari mavjudligiga bog‘liq. Bu hisoblar orqali xalqaro to‘lovlar amalga oshiriladi, mijozlarning valyutadagi mablag‘lari harakatlanadi, hamda operatsiyalar bo‘yicha tushumlar qabul qilinadi.

Hozirgi bank amaliyotida vakillik munosabatlari ikki asosiy shaklda mavjud:

1. Bir tomonlama vakillik munosabatlari

[105] Понаморенко, В. Е. Валютное регулирование и валютный контроль : учебное пособие Москва 2012

2. Ikki tomonlama vakillik munosabatlari

Bir tomonlama vakillikda faqat bitta bankda vakillik hisobraqami mavjud bo‘ladi. Boshqacha qilib aytganda, faqat bitta tomon “Nostro” yoki “Vostro” hisob ochadi.

Ikki tomonlama vakillik tizimida har ikkala bank o‘zaro “Nostro” va “Vostro” hisob raqamlariga ega bo‘lib, bir-birining manfaatlari uchun faoliyat yuritadi. Afsuski, O‘zbekiston tijorat banklari ko‘proq bir tomonlama vakillik aloqalaridan foydalanmoqda. Boshqacha aytganda, O‘zbekiston banklari xorijda o‘z “Nostro” hisob raqamlarini ochgan bo‘lsa-da, xorijiy moliya institutlari O‘zbekistondagi banklarda o‘z “Vostro” hisoblarini ochishmayapti.

Vakillik munosabatlarini o‘rnatish jarayoni odatda rasmiy murojaat (xat) yuborishdan boshlanadi. Unda ushbu hamkorlik zarurligi asoslab beriladi. Agar xorijiy bank bu taklifga ijobiy munosabat bildirishsa, tomonlar o‘rtasida vakillik shartnomasi tayyorlanadi va muhokama qilinadi. Shartnoma imzolangach, ikki tomon bir-biriga to‘lov hujjatlariga imzo qo‘yishga vakolatli shaxslarning imzo namunalari va maxfiy (avtentifikatsion) kalitlarini yuboradi.

Odatda, “Nostro” hisob raqami aynan shu valyuta qaysi davlatning milliy valyutasi bo‘lsa, o‘sha mamlakatdagi bankda ochiladi. Masalan:

- *AQSH dollaridagi hisoblar* – AQSH banklarida;
- *Yevrodagi hisoblar* – Yevrozona davlatlaridagi banklarda ochiladi.

Shuni alohida ta’kidlash kerakki, AQSH dollari bo‘yicha “Nostro” hisobini London banklarida ham ochish mumkin. Bu yerda London yirik “yevrodollar bozori” bo‘lib, AQSHdan tashqaridagi dollar zaxiralari aynan shu yerda jamlangan. Biroq bunda tijorat banki qo‘shimcha xarajatlarga duch keladi:

1. Londondagi bank xizmatlari uchun komissiya,
2. Londondagi bankning o‘zining dollar qoldiqlarini AQSHdagi bank orqali joylashtirishi uchun undirilgan xarajat.

Ko‘pgina mamlakatlarda xorijiy banklardagi “Nostro” hisob raqamlariga foiz to‘lanmaydi. Ayrim hollarda juda past foiz stavkalari qo‘llaniladi. Shu sababli banklar “Nostro” hisobdagi ortiqcha mablag‘ni uzoq vaqt ushlab turmasdan, uni qisqa muddatli moliya bozorlariga —

yevromarkets yoki **overnight (bir kechalik) kreditlar** ko‘rinishida joylashtirishga harakat qiladilar.

Shuningdek, banklar vakillik aloqalarini o‘rnatishda **overdraft limiti** olish imkoniyatini ham ko‘zlaydi. Bu — vaqtincha valyuta yetishmovchiligi holatida “Nostro” hisobidan minusga kirish imkonini beradi. Bu holat joriy to‘lovlarning uzluksiz amalga oshirilishida muhim vosita bo‘lib xizmat qiladi. Afsuski, ayrim davlatlar qonunchiligida overdraft taqiqlangan bo‘lib, bu banklararo likvidlikni boshqarishda muammolar tug‘diradi.

Vakillik aloqalari o‘rnatilayotgan xorijiy bankning **tashkiliy-huquqiy shakli** ham muhim hisoblanadi. Masalan:

– AQSH va Yaponiyada banklar ko‘pincha **ixtisoslashgan** bo‘lsa (ya’ni, tijorat va investitsion banklar alohida),

– Yevropa mamlakatlarida esa **universal banklar** ustunlik qiladi — bular bir vaqtning o‘zida turli bank xizmatlarini ko‘rsatish imkoniyatiga ega.

Valyutadagi xalqaro to‘lovlarning o‘z vaqtida amalga oshirilishi vakil bankning likvidligiga bog‘liq. Shuning uchun Bazel bank nazorati qo‘mitasi “Nostro” hisobidagi qoldiqka 20% risk koeffitsienti belgilagan. Bu ko‘rsatkich vakil bankdagi likvidlik muammolari sabab to‘lovlarning kechikish xavfini aks ettiradi.

Agar bank xorijiy bank bilan faqat bir tomonlama vakillik aloqasiga ega bo‘lsa, “Nostro” hisobdagi mablag‘ miqdori keskin tebranib turishi mumkin. Sababi, to‘lovlarni faqat o‘z hisobidan amalga oshirishga majbur bo‘ladi. Bu esa bankning likvidlik holatiga salbiy ta’sir ko‘rsatishi mumkin.

Aksincha, ikki tomonlama vakillik munosabatlari mavjud bo‘lsa, xorijiy bank yoki uning mijozlari foydasiga to‘lovlar bevosita ushbu bankdagi “Vostro” hisobga tushadi va “Nostro” hisobda tebranish yuzaga kelmaydi. Bu esa banklar o‘rtasidagi balans va ishonchli likvidlikni ta’minlashga xizmat qiladi.

Xulosa qilib aytganda, banklararo vakillik munosabatlari xalqaro valyuta operatsiyalari uchun asosiy infrastrukturaviy shartlardan biridir. Ayniqsa, ikki tomonlama vakillik aloqalari nafaqat to‘lovlarning xavfsiz

va tezkor amalga oshirilishini ta'minlaydi, balki xalqaro moliya bozorida bank ishtirokining darajasini oshiradi.

7.2. Spot operatsiyalari

Spot operatsiyalar – bu spot shartnomasi tuzilganidan so'ng, ikki ish kuni ichida bajariladigan valyuta bitimlaridir. Ushbu operatsiyalar moliyaviy bozorda eng ko'p xavfga ega bo'lgan valyuta savdolari qatoriga kiradi. Ularning yuqori xavfliligi bir necha asosiy omillar bilan bog'liq.

Birinchidan, spot operatsiyalar juda qisqa muddat ichida bajarilishi lozim bo'lgani sababli, ularni turli moliyaviy xatarlar yoki yo'qotishlardan sug'urtalash imkoniyati mavjud emas.

Ikkinchidan, ushbu operatsiyalarning qariyb 90 foizi beshta asosiy xalqaro zaxira valyutalar – AQSH dollari, yevro, ingliz funt sterlingi, yapon iyenasi va shveytsariya franki – orqali amalga oshiriladi. Ushbu valyutalar erkin suzuvchi kurs rejimiga ega bo'lib, ularning almashuv qiymati keng doirada o'zgarib turadi.

Uchinchidan, valyuta kursiga ta'sir qiluvchi ba'zi ichki va tashqi omillarni aniq prognoz qilish deyarli imkonsiz. Bu esa spot bozorlaridagi noaniqlik darajasini yanada oshiradi. Spot bitimlari joriy spot kurs asosida amalga oshiriladi. Spot kurs – bu bitim tuzilayotgan vaqtda belgilangan valyuta kursi bo'lib, ikki ish kuni davomida o'zgarmasdan saqlanadi.

Spot kurs ikki xil usulda aniqlanishi mumkin: birja orqali va birjadan tashqarida. Taraqqiy etgan davlatlar hamda ayrim o'tish iqtisodiyotiga ega mamlakatlarda spot kurslar valyuta birjalarining savdo zallarida dilerlar yoki maklerlar tomonidan ochiq savdolar orqali belgilanadi.

Ushbu savdolarda, ayniqsa, yirik valyutalar – masalan, AQSH dollari, yevro, funt sterling va shveytsariya franki – bo'yicha kurslar aniq to'rtta raqamgacha (verguldan keyin) aniqlanadi. Misol uchun:

1 AQSH dollari = 1,2310 – 1,2330 shveytsariya franki

1 funt sterling = 1,6770 – 1,6790 AQSH dollari

Valyuta savdosi jarayonida, odatda, faqat oxirgi ikki raqam ustida savdolashiladi. Ya'ni, dilerlar birinchi ikki raqamni tilga olmaydi, faqat o'zgaruvchan qismini aytishadi.

Koʻrsatilgan kurslar orasida chap tomondagi qiymat – **BID**, ya'ni sotib olish kursi, oʻng tomondagi esa – **OFFER** (yoki ASK), ya'ni sotish kursi deb yuritiladi. Bu ikki kurs orasidagi farq – **spread** – tijorat bankining daromad manbai hisoblanadi.

Har bir spot bitimga alohida spot kurs aniqlanadi. Tijorat banklari oʻz dilerlariga valyutani spot asosida sotib olish va sotish uchun maxsus limitlar belgilaydi. Dilerlar oʻz faoliyatini ushbu limitlar doirasida amalga oshiradi. Valyuta birjalari esa oʻzlarining avtomatlashtirilgan tizimlari orqali talab va taklifdan kelib chiqqan holda milliy valyutaning xorijiy valyutalarga nisbatan kursini shakllantiradi.

Masalan, London shahrida soat 11:00 da Buyuk Britaniya funti sterlingi, Frankfurtda esa soat 13:00 da yevroning asosiy xalqaro valyutalarga nisbatan almashuv kursi belgilanadi va bu ma'lumot dunyo boʻylab ommaga taqdim qilinadi.

Valyuta kursining operatsion kun davomida aniq bir vaqtda belgilanish jarayoni fiksing deb nomlanadi.

Oʻzbekiston Respublikasida esa buyurtmali valyuta savdosi tizimi amal qiladi. Bu tizimda soʻmning rasmiy almashuv kursi Oʻzbekiston Respublikasi Valyuta birjasida (OʻRVB) AQSH dollariga nisbatan talab va taklif asosida shakllantiriladi.

Shuni alohida ta'kidlash kerakki, mamlakatimizda fiksing mexanizmi yoki spot bozor asosida kursni aniqlash amalda mavjud emas. Buning oʻrniga, soʻmning birja kursi valyutalarning buyurtmali savdosi asosida, oldi-sotdi bitimlari orqali shakllantiriladi.

Mazkur tartibning mohiyati shundan iboratki, "...OʻRVB a'zosi boʻlgan tijorat banklari quyidagi ikki turdagi buyurtmalarni birjaga taqdim etadi:

– soʻmda ifodalangan, AQSH dollarini xarid qilishga qaratilgan buyurtmalar;

– AQSH dollarida ifodalangan, uni sotish maqsadida berilgan buyurtmalar.

Markaziy bankning Bosh dileri buyurtmalarni qabul qilishni to‘xtatish to‘g‘risida buyruq bergach, ikkala turdagi buyurtmalar bo‘yicha jami miqdorlar hisoblab chiqiladi.”[106]

So‘ngra, so‘mda berilgan buyurtmalar umumiy summasi AQSH dollarida berilgan buyurtmalar summasiga bo‘linadi va buning natijasida so‘mning 1 AQSH dollariga nisbatan nominal kursi aniqlanadi.

Bu nominal birja kursi o‘z navbatida tijorat spot kurslarini belgilash uchun asos sifatida xizmat qiladi. Shuningdek, “...O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki tomonidan belgilanadigan kurslar quyidagi hollarda qo‘llaniladi:

– tijorat banklari balansidagi valyuta aktiv va passivlarini qayta baholash;

– bojxona to‘lovlarini hisoblash;

– moliyaviy va statistik hisobotlar tayyorlash;

– valyuta tushumlarining bir qismini majburiy sotish jarayonlarida.” [107]

Spot kursni aniqlashda birjadan tashqari usul ham mavjud bo‘lib, bunda tijorat banklari dilerlari telefon orqali yoki onlayn muloqot orqali kursni kelishib oladilar.

Banklar o‘z valyutani sotib olish va sotish kurslari orasidagi farq — ya’ni spred orqali daromad oladilar. Bu spred bankning valyuta bozoridagi faoliyatini baholashda muhim ko‘rsatkich sanaladi.

Agar bank xorijiy valyutalarga bo‘lgan talabni to‘g‘ri baholasa va shunga mos ravishda kursni belgilasa, u holda spred ortadi va bank foyda ko‘radi. Ammo noto‘g‘ri baholash bankka zarar ham keltirishi mumkin.

Masalan, tijorat banki qisqa valyuta pozitsiyasiga ega bo‘lib, kurs keyingi ish kunida oshsa — bu bankka zarar yetkazadi. Aksincha, agar kurs tushsa — foyda keltiradi.

Boshqa tomondan, agar bank uzun valyuta pozitsiyasida bo‘lsa va xorijiy valyuta kursi pasaysa, bank zarar ko‘radi, chunki u valyutani yuqori narxda sotib olib, keyinchalik uni arzon narxda sotishga majbur bo’ladi.

---

[106]У.Азизов, Т.Каралиев, Т.Бобокулов (2018). Банковское дело https://staff.tiiame.uz/storage/users/466/books/Be1vW0MZzLwqBGxssqRwqE1OxabovHAgDONOmjKE.pbo’df

[107]У.Азизов, Т.Каралиев, Т.Бобокулов (2018). Банковское дело https://staff.tiiame.uz/storage/users/466/books/Be1vW0MZzLwqBGxssqRwqE1OxabovHAgDONOmjKE.pdf

O‘zbekistondagi tijorat banklari tomonidan amalga oshirilayotgan spot operatsiyalar asosan import mahsulotlari uchun to‘lovlarni amalga oshirish hamda xalqaro kredit majburiyatlarini qoplash maqsadida milliy valyuta — so‘mni — asosan AQSh dollari va yevroga almashtirishga qaratilgan. Ayniqsa, AQSh dollarining ulushi aniq ustun bo‘lib, konversion operatsiyalarning 90 foizdan ziyodi aynan shu valyutada bajariladi.

7.3. Muddatli valyuta operatsiyalari

Muddatli valyuta bitimlari bozor ishtirokchilari uchun moliyaviy risklarni kamaytirish va valyuta qiymatidagi noaniqliklardan himoyalanish vositasi hisoblanadi. Ushbu operatsiyalar uchta asosiy ko‘rinishda amalga oshiriladi:

1. forvard valyuta bitimlari;
2. valyuta optsionlari asosida tuziladigan bitimlar;
3. valyuta fyucherslari asosidagi operatsiyalar;
4. forvard bitimlarining mohiyati.

Forvard bitimlar deganda, ma’lum bir xorijiy valyutani oldindan kelishilgan kurs bo‘yicha, kelajakdagi muayyan sanada sotish yoki xarid qilish majburiyatini nazarda tutuvchi operatsiyalar tushuniladi. Ular, asosan, valyuta kurslarining tebranishiga bog‘liq risklardan himoyalanish maqsadida qo‘llaniladi.

Biroq, ko‘plab tijorat banklari ushbu vositadan foyda olish niyatida ham foydalanadilar. Ya’ni, ular forvard kurslaridagi farq orqali daromad ko‘rishga intiladilar.

Forvard bitimlar odatda quyidagi muddatlar uchun tuziladi:

- 1 hafta
- 1, 2, 3, 6, 9 yoki 12 oylik muddatlar

Forvard operatsiyalar maxsus **forvard kursi** asosida amalga oshiriladi. Bu kurs shartnoma tuzilgan paytda belgilanadi va kelajakda bitim bajarilguniga qadar o‘zgartirilmaydi.

Forvard kurs, spot kurs kabi bevosita savdoda shakllanmaydi. Buning o‘rniga, bank dilerlari **forvard marja** – ya’ni **ustama (premium)** yoki **diskont (chegirma)** asosida ishlaydi.

Ustama va diskont quyidagi formula orqali aniqlanadi:

$$U/D = \frac{SK \times FSOF \times FShM}{360 \times 100 + BVFS \times FShM}$$

Formula elementlari quyidagicha izohlanadi:

U / D (Ustama yoki Diskont): Bu qiymat forvard shartnoma bo‘yicha aniqlanayotgan farq — ya’ni marja — ni ifodalaydi. U ustama yoki aksincha, diskont shaklida bo‘lishi mumkin.

SK (Spot kurs): Bu joriy valyuta bozorida amal qilayotgan kurs, ya’ni hozirgi vaqtda valyutani almashtirish uchun mavjud bo‘lgan real narx.

FSOF (Foiz stavkalari farqi): Bu ko‘rsatkich ikki valyuta o‘rtasidagi foiz stavkalaridagi tafovutni bildiradi. Hisob-kitobda bitim amalga oshirilayotgan valyuta uchun kreditlar bo‘yicha stavka olinadi, baholash (qarshi) valyutasi uchun esa depozit stavkasi asos qilib olinadi.

FShM (Forvard shartnoma muddati): Bu shartnomaning amal qilish davomiyligini bildiradi va u odatda kunlar hisobida ifodalanadi.

BVFS (Bitim valyutasi bo‘yicha foiz stavkasi): Bitim tuzilayotgan valyuta bo‘yicha kredit foiz stavkasi.

Agar bitim valyutasining foiz stavkasi, baholovchi valyuta (qarshi valyuta) bo‘yicha amaldagi depozit stavkasidan past bo‘lsa, bu holatda farq ustama (premium) sifatida ko‘riladi. Aksincha, agar bitim valyutasining foiz stavkasi nisbatan yuqori bo‘lsa, bu diskont (chegirma) sifatida baholanadi.

Bu yondashuv forvard bitimlar orqali nafaqat risklardan himoyalanishni, balki turli foiz stavkalari asosida qo‘shimcha daromad olishni ham ta’minlaydi.

Forvard marjasi va u bilan bog‘liq operatsion jihatlar. Forvard marjasi bir qator sabablarga ko‘ra mustaqil ravishda kotirovka qilinadi. Eng avvalo, forvard marjalari odatda barqaror bo‘lib qoladi, holbuki spot kurslar tez-tez o‘zgarib turadi. Shu bois, ustama (premium) yoki diskont miqdorlarini yangilab turishga ko‘p hollarda ehtiyoj sezilmaydi.

Shuningdek, ko‘plab valyuta shartnomalarida aynan forvard kursning o‘zi emas, balki uning ustama yoki diskont miqdori muhim hisoblanadi.

Bu farqlar odatda pips birligida ifodalanadi. Forvard kurs spot kursga nisbatan ustama yoki diskont miqdori bilan farqlanadi. Agar bitim valyutasidagi kredit foizlari baholovchi valyutadagi depozit foiz stavkasidan past bo‘lsa, bu farq ustama sifatida qaraladi va forvard kurs spot kursdan yuqori bo‘ladi.

Aksincha, agar kredit foiz stavkasi depozit foizidan yuqori bo‘lsa, forvard kurs spot kursdan past bo‘lib, bu diskont deb ataladi.

Dastlab, forvard operatsiyalar eksportchi kompaniyalar tomonidan valyuta tushumlarini kurs o‘zgarishlaridan himoya qilish uchun qo‘llanilgan bo‘lsa-da, keyinchalik bu vosita tijorat banklari orasida hisob-kitoblarni boshqarishda ham keng tarqaldi.

Bundan tashqari, forvard shartnomalar ko‘pincha spekulyativ maqsadlarda ham qo‘llaniladi. Buning bir necha asosiy sabablari mavjud:

- Birinchidan, bunday bitimlarni amalga oshirish uchun haqiqiy valyuta mablag‘lari talab qilinmaydi;
- Ikkinchidan, forvard shartnomalar odatda uzoq muddatga tuziladi va shu bois ularning ta’siri uzoq davom etadi;
- Uchinchidan, forvard kursining miqdori asosan ikki valyutadagi foiz stavkalari orasidagi farqqa bog‘liq bo‘ladi.

Forvard operatsiyalarini tahlil qilishda birinchi navbatda ularning buxgalteriya hisobining to‘g‘ri yuritilganligiga e’tibor qaratiladi. Chunki tijorat banklari uchun bunday bitimlar balansdan tashqari operatsiyalar turkumiga kiradi.

Shuning uchun har bir forvard shartnomasining summasi bankning balansdan tashqari hisobvaraqlarida aniq va to‘g‘ri aks ettirilgan bo‘lishi zarur.

Shuningdek, shartnoma muddati tugagach, uning asosida amalga oshirilgan buxgalteriya o‘tkazmalari ham sinchkovlik bilan tekshiriladi.

E’tiborga molik jihat shundaki, forvard bitimi muddati nihoyasiga yetgach, u o‘z mohiyatiga ko‘ra **spot bitimga aylanishi** lozim. Shu sababli, shundan keyingi buxgalteriya yozuvlari spot operatsiyalar qoidalari asosida yuritiladi.

Buxgalteriyadagi asosiy hisobvaraqlarda operatsiya aks ettirilganidan so‘ng, avval ochilgan balansdan tashqari hisobvaraqlar rasmiy ravishda yopiladi.

Forvard bitimlari odatda oldindan kelishilgan kurs asosida amalga oshiriladi. Bu kurs — **forvard kursi** — ikki asosiy omil ta’sirida shakllanadi: ustama (premium) va diskont (chegirma).

Agar qarama-qarshi (baholovchi) valyuta bo‘yicha depozit stavkalari bitim tuzilayotgan valyutadagi kredit stavkalaridan yuqori bo‘lsa, bu holatda hisoblangan marja ustama hisoblanadi. Bunday sharoitda forvard kursni aniqlash uchun spot kursga ushbu ustama qo‘shiladi.

Aksincha, agar baholovchi valyutadagi depozit foizlari bitim valyutasidagi kredit foizlaridan past bo‘lsa, bu holda marja diskont sifatida qaraladi va spot kursdan ushbu diskont ayriladi.

Demak, foiz stavkalari o‘rtasidagi nisbat forvard kursning spot kursga nisbatan qanchalik yuqori yoki past bo‘lishini belgilaydi.

Tahlil davrida forvard bitimlar natijasida yuzaga kelgan foyda hajmining o‘sishi, zarar miqdorining esa kamayishi kuzatilishi lozim.

Ayniqsa, realizatsiya qilinmagan foyda va zararlar — ya’ni to‘lov muddati hali yetmagan forvard shartnomalari bo‘yicha hisoblangan natijalar — alohida baholanadi.

Bunday qiymatlar har bir tijorat banki tomonidan O‘zbekiston Respublikasi Markaziy bankiga moliyaviy hisobot topshirish vaqtida qayta ko‘rib chiqilishi shart. Bunda, shartnomalarning joriy qiymati Markaziy bank tomonidan hisobot tuzilayotgan kungi birja kursi asosida qayta baholanadi.

Bunga qadar barcha xorijiy valyutada tuzilgan forvard bitimlarining qiymati AQSH dollariga konvertatsiya qilinadi. Keyinchalik, bu qiymatlar Markaziy bank belgilagan rasmiy birja kursi asosida so‘mga aylantiriladi.

Ushbu qayta baholash jarayoni orqali banklar haligacha muddati tugamagan shartnomalarning balansdagi bahosini aniqlab, ular bo‘yicha yuzaga kelgan potentsial foyda yoki zararlarni aniqlash imkoniga ega bo‘ladi.

Muddatli valyuta operatsiyalarining yana ikki shakli: valyuta optsionlari va fyucherslar.

Muddatli valyuta bitimlarining navbatdagi shakli — bu valyuta optsionlari asosida tuziladigan operatsiyalardir. Bunday turdagi moliyaviy bitimlarni tahlil qilishda quyidagilarga e'tibor qaratiladi:

buxgalteriya yozuvlarining to‘g‘ri aks ettirilganligi,

operatsiyalarning daromadliligi,

shuningdek, ular bilan bog‘liq zararlarning to‘g‘ri baholanishi.

Xalqaro bank amaliyotida valyuta optsionlari ikki asosiy turga ajratiladi va ular mustaqil tarzda hisobga olinadi:

Call (kol) optsionlar — xarid huquqini beradi;

Put optsionlar — sotish huquqini ta'minlaydi.

Kol optsion egasiga belgilangan miqdordagi valyutani kelgusida, oldindan kelishilgan kursda sotib olish imkonini beradi. Put optsion esa, aksincha, valyutani oldindan belgilangan kurs bo‘yicha sotish huquqini taqdim etadi.

Valyuta optsionlarining asosiy afzalligi — ularning egasiga moliyaviy majburiyat emas, balki faqat huquq taqdim etishidir. Bu xususiyat ularni valyuta forvard bitimlaridan tubdan farqlantiradi. Shu sababli, optsionlar valyuta riskini to‘liq bartaraf eta oladigan eng samarali moliyaviy vositalardan biri sifatida e'tirof etiladi.

Valyuta optsionlari ikki asosiy standart asosida tuziladi, ularning har biri risk darajasi bo‘yicha farqlanadi:

Yevropa standarti – bu turdagi optsionlar faqat shartnoma muddati tugaganidan keyin amalga oshirilishi mumkin.

Amerika standarti – bunda optsion egasi o‘z huquqidan istalgan vaqtda, ya'ni shartnoma muddati davomida har qanday kunda foydalanishi mumkin.

Shuni ta'kidlash joizki, amerikacha optsionlar yevropachalariga nisbatan ko‘proq xavf-xatarga ega, ammo ular egasiga ko‘proq erkinlik beradi. Bu farqlar banklar tomonidan moliyaviy risklarni hisoblashda muhim omil sifatida ko‘riladi.

Valyuta fyucherslari: majburiyatli muddatli bitimlar

Muddatli valyuta bitimlarining uchinchi shakli — bu **valyuta fyucherslari** asosida tuziladigan operatsiyalardir. Fyuchers — kelajakda

valyutani sotish yoki xarid qilish bo‘yicha standartlashtirilgan shartnoma bo‘lib, hisob-kitoblar odatda kliring markazlari orqali amalga oshiriladi.

Kliring markazi — bu shartnoma tomonlari o‘rtasidagi hisob-kitoblar va moliyaviy majburiyatlarning bajarilishini kafolatlovchi tashkilot bo‘lib, unda ishtirokchilar avans to‘lovlarini amalga oshirishlari shart. Ushbu avanslar fyucherslar bo‘yicha operatsiyalarni muntazam va uzluksiz amalga oshirish uchun zarurdir.

Fyucherslar bilan optsionlar o‘rtasidagi eng asosiy farq — majburiyatlar mavjudligida. Agar optsion egasida faqat huquq bo‘lsa, fyuchers bitimlari barcha ishtirokchilarni aniq va qat’iy majburiyatlar bilan bog‘laydi.

Huquqiy asos: O‘zbekiston Respublikasining qonun hujjatlarida fyuchers va optsionlar “Valyutani tartibga solish to‘g‘risida”gi Qonunining 9-moddasiga asosan, valyuta bilan bog‘liq hosila moliyaviy vositalar (ya’ni valyuta derivativlari) shunday bitimlardirki, ular bo‘yicha shartnomaviy majburiyatlar:

belgilangan muddatdan so‘ng, yoki chet el valyutasining qiymati yoki kursi o‘zgarishiga asosan bajarilishi mumkin.

Bu normativ hujjat, respublikamizda derivativ operatsiyalarni amalga oshirishda asosiy huquqiy tayanch hisoblanadi va ushbu bitimlarni tartibga soladi.

Xorijiy valyutaga asoslangan hosila moliyaviy instrumentlar bilan operatsiyalarni amalga oshirishda quyidagi tamoyillarga amal qilinadi:

Vakolatli banklar ushbu operatsiyalarni boshqa mahalliy yoki xorijiy banklar bilan, hech qanday cheklovlarsiz va ochiq valyuta pozitsiyasi limiti doirasida bajarish huquqiga ega.

Mijozlar tomonidan bunday bitimlar faqat vakolatli banklar vositasida amalga oshiriladi — agarda ularning mazmuni joriy xalqaro to‘lov operatsiyalari bilan bog‘liq bo‘lsa.

Valyuta pozitsiyasini muvozanatlash va forvard bitimlar. Agar forvard bitimi natijasida bankda qisqa valyuta pozitsiyasi yuzaga kelgan bo‘lsa, bu holatni muvozanatga keltirish uchun, xodimlar mazkur valyutani xarid qilishga oid yangi forvard shartnoma tuzishlari zarur bo‘ladi. Aksincha,

agar bankda uzun valyuta pozitsiyasi paydo bo‘lsa, bu holatda shu valyutani sotishga doir forvard shartnoma tuziladi.

Xuddi shu tamoyillar valyuta optsionlari uchun ham amal qiladi:

Agar bankda optsionlar bo‘yicha qisqa pozitsiya mavjud bo‘lsa, bu vaziyatni yopish uchun bank emitent sifatida call optsionlar hajmini ko‘paytirishi kerak.

Aks holda, uzun optsion pozitsiyasi yuzaga kelsa, u holda put optsionlar hajmini oshirish talab etiladi.

Valyuta fyucherslari bo‘yicha ham shunga o‘xshash yondashuv qo‘llaniladi:

Agar bankda qisqa pozitsiya mavjud bo‘lsa, uni yopish uchun mos valyutani xarid qilishga doir fyuchers shartnomasi tuzish maqsadga muvofiqdir.

Bank uzun pozitsiyaga ega bo‘lsa, u holda shu valyutani sotish bo‘yicha fyuchers shartnomasi tuzilishi lozim.

Shu bilan birga, muddatli valyuta operatsiyalarining hajmi katta bo‘lsa, ular bankning ochiq valyuta pozitsiyasiga bevosita va sezilarli ta’sir ko‘rsatadi.

Bank amaliyotida ba’zan umuman bajarilmagan yoki kechiktirilgan forvard operatsiyalar uchrab turadi. Bunday holatlar odatiy hisoblanadi, chunki shartnoma tomonlaridan biri bitim muddati yakunida o‘z majburiyatlarini bajara olmasligi mumkin.

Masalan, 1997-yilda Rossiya Federatsiyasida yuz bergan moliyaviy inqiroz jarayonida, ko‘plab tijorat banklari o‘zlarining xorijiy sheriklar bilan tuzilgan forvard shartnomalari bo‘yicha moliyaviy majburiyatlarini bajara olmay qolgan.

Bunga sabab — bank tizimidagi umumiy likvidlik inqirozi bo‘lib, u banklar balansida nolikvid aktivlar ulushining oshishiga, demakki, to‘lov qobiliyatsizligiga olib kelgan.

Muddatli valyuta operatsiyalarining xatarlari va ularning amaliy oqibatlari

1990-yillarning oxirlarida yuz bergan moliyaviy beqarorlik Rossiya tijorat banklarining likvidlik darajasiga salbiy ta’sir ko‘rsatdi. Ayniqsa, 1997-yildagi moliyaviy inqiroz oqibatida bir qator Rossiya banklari

forvard bitimlari bo‘yicha o‘z majburiyatlarini bajarolmay qolgan. Bu holat xorijiy banklarga ham ta’sir ko‘rsatdi — ular forvard shartnomalari asosida olishlari kerak bo‘lgan valyuta mablag‘laridan mahrum bo‘ldilar.

Rossiya rublining keskin qadrsizlanishi natijasida, xorijiy banklar forvard asosida valyuta sotib olishga oid shartnomalar bo‘yicha dastlab realizatsiya qilinmagan katta foyda qayd etgan bo‘lsalar-da, shartnomalar muddati yakunlangach bu foydalar real yo‘qotishlarga aylanib ketdi. Shu bilan birga, rublning qadrsizlanishi Rossiya banklari uchun AQSH dollari va boshqa chet el valyutalarini sotishga oid forvard shartnomalaridan kelib chiqqan katta miqdordagi zararlarga sabab bo‘ldi. Ayniqsa, muddati hali kelmagan shartnomalarga doir realizatsiya qilinmagan zararlar bank balanslarida muhim salbiy ko‘rsatkich sifatida qayd etildi.

Ushbu holat ikki jihatdan xavfli bo‘ldi: bir tomondan, muddatli valyuta bitimlari banklarning ochiq valyuta pozitsiyalarini muvozanatdan chiqardi, ikkinchi tomondan esa, banklarning umumiy moliyaviy barqarorligiga jiddiy tahdid tug‘dirdi.

Bu kabi operatsiyalar odatda derivativ instrumentlar bilan bog‘liq bo‘lib, ular spekulyativ xarakterga ega va nihoyatda yuqori risk bilan tavsiflanadi. Amaliyotda bunday operatsiyalar banklarga yirik moliyaviy yo‘qotishlar olib kelgan holatlar mavjud.

Bunga yaqqol misol: “Barings” bankining inqirozi. Shu o‘rinda 1995-yil 25-fevralda bankrot deb e’lon qilingan Angliyaning “Barings” banki holati esga tushadi. Bu moliyaviy institut 233 yil davomida faoliyat yuritgan bo‘lsa-da, noto‘g‘ri risk boshqaruvi oqibatida bir zumda qulagan. Bankning Singapurdagi filiali treyderi Nik Lison bank balansidagi mavjud mablag‘larning katta qismini Yaponiya korporatsiyalariga oid fyuchers va optsionlarga yo‘naltirgan.

Ammo oradan uch kun o‘tib Yaponiyaning Kobe shahrida yuz bergan kuchli zilzila tufayli ushbu derivativ instrumentlarning qiymati keskin pasayib ketdi. Natijada, “Barings” banki 1,3 milliard AQSH dollari miqdorida zarar ko‘rdi. Bank prezidenti ushbu og‘ir moliyaviy holatdan chiqish uchun Bruney sultonidan yordam so‘radi. Har qancha do‘stona munosabatlar bo‘lmasin, sulton bu xavfli qadamni qo‘yishni istamadi. Shu tariqa, 233 yillik tarixga ega bo‘lgan “Barings” banki butkul qulab tushdi.

Ushbu misol shuni ko‘rsatadiki, forvard, fyuchers, optsionlar va valyuta svoplari — barchasi muddatli valyuta operatsiyalari bozorining murakkab va yuqori riskli instrumentlaridir. Ular orqali nafaqat foyda olish, balki kutilmagan moliyaviy yo‘qotishlarga ham duch kelish ehtimoli yuqori.

7.4. Svop operatsiyalari

Iqtisodiy adabiyotlarda svop operatsiyalarining mazmuni borasida qarama-qarshi fikrlar deyarli uchramaydi. Umuman olganda, svop bitimi — bu bir xil valyuta juftligi bo‘yicha ikki turdagi qarama-qarshi valyuta bitimlarining birgalikda amalga oshirilishini bildiradi. Ya’ni, birinchi bosqichda ma’lum miqdordagi xorijiy valyuta spot (ya’ni, joriy) kurs bo‘yicha sotiladi yoki xarid qilinadi, ikkinchi bosqichda esa o‘sha valyuta oldindan kelishilgan forvard kursi asosida qayta sotib olinadi yoki sotiladi.

Svop bitimlari quyidagi hollarda ishlatiladi:

- valyuta riskini minimallashtirish;
- tijorat bankining likvidligini tartibga solish;
- ochiq valyuta pozitsiyasini balanslash.

Svoplar ko‘pincha xavfsiz himoya vositasi sifatida qaraladi, chunki bunda yuqori daromad olish asosiy maqsad emas. Bu turdagi bitimlar ikki qismdan iborat bo‘lgani sababli, daromadlar odatda cheklangan bo‘ladi, ammo risklar ham kamayadi.

Tijorat banklari tomonidan amalga oshirilayotgan svop bitimlarini tahlil qilishda, avvalo, ularning ikki bosqichi to‘g‘ri bajarilgan-bajarilmaganini aniqlash muhim hisoblanadi. Ya’ni:

– spot bitim orqali valyuta sotilgan bo‘lishi va keyinchalik shu valyuta forvard shartiga asosan qayta xarid qilingan bo‘lishi;

yoki

– forvard bitimi orqali valyuta oldindan sotilishi va spot kurs asosida keyinchalik sotib olinishi lozim.

Hozirgi vaqtda bunday amaliyotlar O‘zbekistonning ayrim yirik tijorat banklarida, masalan, Tashqi Iqtisodiy Faoliyat Milliy banki va “Asaka” bankida faol tarzda yo‘lga qo‘yilgan. Ular svop bitimlari orqali o‘zlarining

“Nostro” hisobvaraqlaridagi xorijiy valyutalarning balansini samarali boshqarib kelmoqdalar.

Odatda svop bitimini amalga oshirish quyidagi to‘rt bosqichli jarayon orqali bajariladi:

1. Xorijiy valyutadagi mavjud ortiqcha mablag‘ aniqlanadi.
2. Shu valyuta spot bo‘yicha sotiladi va mahalliy valyutada mablag‘ olinadi.
3. Kelishilgan muddatga forvard bitimi tuzilib, shu valyuta qayta xarid qilinadi.
4. Bitim muddati tugaganda valyutalar ayirboshlanadi va operatsiya yopiladi.

Quyida bunday operatsiyani real bank amaliyotidan olingan amaliy misol asosida ko‘rib chiqamiz.

Svop operatsiyasi: Amaliy misol

Faraz qilaylik, Tashqi Iqtisodiy Faoliyat Milliy bankining AQSH dollaridagi Nostro vakillik hisobvarag‘ida saqlanishi lozim bo‘lgan eng kam ishchi qoldiq miqdori 2,0 million AQSH dollarini tashkil qiladi. Vaqt o‘tib, AQSHdagi “CitiCorp” banki tomonidan TIF Milliy bankining oldingi muddatli depozitlari bo‘yicha 100 ming dollar miqdorida foiz to‘lovi amalga oshiriladi.

Ma’lumki, xorijiy banklar tomonidan depozitlar bo‘yicha to‘lanadigan foizlar, tijorat bankining “Nostro” vakillik hisobvarag‘i debet qismida aks ettiriladi. Natijada, TIF Milliy bankining “CitiCorp” bankidagi hisobvarag‘ida mavjud bo‘lgan minimal ishchi qoldiq miqdori 100 ming dollarga ortadi va 2,1 million AQSH dollariga yetadi.

Ushbu ortiqcha 100 000 dollarlik qoldiq mablag‘ni svop bitimi orqali samarali joylashtirish uchun quyidagi ketma-ket amaliy harakatlar bajariladi:

1. Spot operatsiyasi: AQSH dollarini barqaror valyutaga almashtirish

Bank xodimlari avvalo 100 000 dollarlik mablag‘ni xalqaro bozorda nisbatan barqaror valyuta hisoblangan Shveytsariya frankiga (CHF)

almashtirishga qaror qiladi. Aytaylik, ushbu spot operatsiya 2012-yil 10-may kuni amalga oshirilgan.

Spot kurs quyidagicha:

1 AQSH dollari = 1.4790 CHF

Demak, 100 000 AQSH dollari evaziga bank 147 900 Shveytsariya franki oladi. Bu tushum, spot bitim shartlariga binoan, ikki kun ichida — 12-may kuni TIF Milliy banki hisobiga tushadi.

Natijada:

- "Nostro" hisobvaraqda 100 000 dollar kreditlanadi (ya'ni, bank hisobidan ushbu mablag' chiqadi),
- Bankning dollardagi ichki pozitsion hisobraqami esa debetlanadi.

2. Shveytsariya frankidagi tushumni depozitga joylashtirish

TIF Milliy banki 147 900 franklik mablag'ni Shveytsariyaning yetakchi banklaridan biri — "Credit Suisse" bankiga 3 oylik muddatli depozit sifatida joylashtiradi.

Demak, depozit shartnomasi 2012-yil 12-may kuni boshlanadi va 12-avgust kuni yakunlanadi.

3. Forvard bitimi: AQSH dollarini qayta sotib olish

Depozit muddati tugaganida, TIF Milliy banki yana 100 000 AQSH dollariga ehtiyoj sezadi. Shuning uchun bank, shu kun — ya'ni 12-avgust sanasida 100 ming dollarni sotib olish uchun xorijiy banklardan biri bilan 3 oylik forvard shartnomasini tuzadi.

E'tiborli jihati shundaki, forvard bitimi va muddatli depozit shartnomasining tugash sanalari bir-biriga mos kelishi kerak, chunki tushum depozitdan olinishi bilan birga forvard bo'yicha valyuta xaridi amalga oshiriladi.

4. Svop operatsiyasining yakuniy natijasi

Mazkur svop operatsiyasi orqali TIF Milliy banki:

- bir tomondan valyuta riskini kamaytiradi,

- ikkinchi tomondan, ortiqcha valyuta mablag‘idan qo‘shimcha daromad oladi (muddatli depozit foizi shaklida),

- uchinchi tomondan esa, “Nostro” hisobidagi balansni va bankning ochiq pozitsiyasini muvozanatlashtiradi.

Shuningdek, svopning ikkala elementi — spot va forvard operatsiyalar — bir-biri bilan asosli va aniq tarzda bog‘langan bo‘lib, bu bank faoliyatidagi risklarni pasaytirishning amaliy mexanizmi sifatida ishlaydi.

O‘zbekiston banklari valyutaviy svop operatsiyalarini amalga oshirishda qo’yidagi asosiy qoidalarga amal qilinadi:

Valyutalar tanlovi. Bunda tijorat banklari tomonidan amalga oshirilayotgan svop amaliyotlarida AQSh dollari, yevro, Buyuk britaniya funt sterlingi, Shvetsiyaning franki va Yaponiya iyenasidan foydalanadilanishi;

Operatsiya shakli. Bunda operatsiyalar ikki xorijiy valyuta orasida bajarilishi mumkin;

Savdo mexanizmi. Markaziy bank va vakolatli banklar o‘rtasidagi svop operatsiyalari Savdo tizimi orqali amalga oshiriladi, vakolatli banklar va ularning mijozlari o‘rtasidagi svoplar esa to‘g‘ridan-to‘g‘ri banklarda bajariladi.

Foiz stavkalari. So‘m bo‘yicha foiz stavkalari Markaziy bankning qayta moliyalash stavkasi yoki O‘zbekiston banklari assotsiatsiyasining banklararo kredit stavkasi asosida belgilanadi. Chet el valyutalari uchun esa, dollarda, funt sterlingda va iyenda mos mamlakat markaziy banklarining qayta moliyalash stavkalari hisobga olinadi. Shveytsariya franki bo‘yicha esa, uch oylik LIBOR ko‘rsatkichi asosiy hisoblanadi.

Valyuta xatarlari va ularni boshqarish usullari

Valyuta xavfi deganda valyuta kurslarining o'zgarishi tufayli moliyaviy yo'qotishlar ehtimoli tushuniladi. Bu xavf turli shakllarda o'zini namoyon qilishi mumkin:

– Valyuta kursi xatarlari-bu valyuta qiymatining kutilmagan pasayishi yoki oshishi natijasida xorijiy investitsiyalar yoki operatsiyalarning umumiy qiymati pasayishi mumkin bo'lgan xavf turi.

– Konversiya xatarlari-bu turdagi xavf hukumatning valyuta ayirboshlashdagi cheklovlari tufayli yuzaga keladi. Bu holat kapital yoki

foydani olib qo'yish bilan bog'liq muammolarni keltirib chiqarishi mumkin.

– Makroiqtisodiy valyuta xavfi-bu xavf valyuta kurslarining uzoq muddatli o'zgarishi natijasida xorijiy aktivlar yoki milliy valyutadagi qarzlar qiymatining pasayishi ehtimoli bilan bog'liq.

– Operatsion xatarlar (konversiya xavfi) – bunday xatarlar muayyan operatsiyalarni amalga oshirishda yuzaga keladi. Bunga ochiq valyuta pozitsiyalari, xalqaro pul o'tkazmalari va bitim davomida yuzaga keladigan kurs farqlari bilan bog'liq yo'qotishlar kiradi.

– Transaksion risk-bu tashkilot balansida chet el valyutasida aks ettirilgan aktivlar va passivlarni qayta baholash natijasida yuzaga keladigan moliyaviy salbiy farq.

– Xedjlash mexanizmi-bu kutilayotgan kurs o'zgarishiga qarshi shartnoma tuzish orqali moliyaviy yo'qotishlarni minimallashtirishga xizmat qiladigan xatarlarni himoya qilish usullaridan biri. Masalan, narxlar yoki valyuta kurslari o'zlarini kelajakdagi valyuta kurslarining o'zgarishidan himoya qilish uchun oldindan kelishib olinadi.

XX asrning 70-yillariga qadar jahon amaliyotida valyuta riski muammosi mavjud emasdi, chunki Bretton-Vuds tizimida qat’iy belgilangan kurslar joriy etilgan edi.

1976-1978 yillarda Yamayka pul tizimi asosida amalga oshirilgan xalqaro moliyaviy islohotlar natijasida avvalgi qat'iy valyuta kurslari tizimi bekor qilindi va asosiy etakchi valyutalar erkin suzuvchi valyuta kursi rejimiga o'tdi. Ushbu o'zgarish valyuta tavakkalchiligining shakllanishiga va uning xalqaro valyuta munosabatlarida aktuallashishiga olib keldi.

Valyuta xavfining oshishiga bir qator omillar ta'sir qiladi. Ularni taxminan iqtisodiy va siyosiy omillarga bo'lish mumkin.

Iqtisodiy omillarga global va milliy darajadagi iqtisodiy vaziyatning beqarorligi kiradi. Masalan, ushbu omillarga global moliyaviy inqirozlar, inflyatsiyaning keskin o'sishi, tashqi qarz yukining oshishi va savdo balansidagi salbiy o'zgarishlar kiradi.

Biroq, siyosiy omillar mamlakat ichidagi siyosiy barqarorlikning buzilishi, urush holatlari yoki ijtimoiy g'alayonlar bilan bog'liq bo'lishi

mumkin. Bunday holatlar valyuta bozoriga bo'lgan ishonchni pasaytiradi va valyuta kurslarining keskin o'zgarishiga olib keladi.

Valyuta xavfining oshishi xalqaro iqtisodiy faoliyat bilan shug'ullanadigan kompaniyalar va moliya institutlariga katta zarar etkazishi mumkin. Xususan, valyuta kurslaridagi noaniqliklar banklar va firmalarning moliyaviy hisobotlariga salbiy ta'sir ko'rsatib, valyuta tushumlari qiymatini pasaytiradi.

Shu sababli, kompaniyalar va tijorat banklari valyuta xavfini himoya qilish uchun turli xil moliyaviy vositalar va strategik usullardan foydalanadilar. Ular orasida eng ko'p ishlatiladigan:

- forvard shartnomalari valyuta kursini belgilab, bozor tebranishlaridan himoya qilmoqda;
- optsion operatsiyalari-bu valyutani belgilangan narxda sotib olish yoki sotish huquqini olish;
- fyuchers shartnomalari-kelajakdagi stavkalar uchun majburiy shartnomalar;
- valyuta zaxiralarini diversifikatsiya qilish-turli valyutalarda zaxiralash orqali xavfni kamaytirish;
- ochiq valyuta pozitsiyalarini cheklash spekulyativ xavfga qarshi kurash chorasidir.

Bank tizimida ushbu risklarni boshqarishda Markaziy banklar muhim rol o'ynaydi. Ular tijorat banklari uchun ochiq valyuta pozitsiyasiga cheklovlar qo'yish orqali valyuta bozorida barqarorlikni saqlashga harakat qilmoqdalar.

Misol uchun, O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki tijorat banklarining valyuta risklariga duch kelmasligini ta'minlash maqsadida ochiq valyuta pozitsiyalarini nazorat qilishga doir maxsus cheklovlar joriy etgan. Amaldagi talablarga ko‘ra, tijorat banki o‘z balansida mavjud bo‘lgan har qanday xorijiy valyutadagi ochiq pozitsiyasini shunday darajada ushlab turishi kerakki, u bankning regulyativ kapitalining 10 foizidan oshmasligi lozim. Bu cheklov banklar faoliyatining barqarorligini saqlash va valyuta bozoridagi keskin tebranishlardan himoyalanishga qaratilgan.

Shuningdek, bankning barcha xorijiy valyutalardagi umumiy ochiq pozitsiyasi ham regulyativ kapitalining 20 foizidan ortiq bo‘lishiga yo‘l qo‘yilmaydi. Xuddi shunday yondashuv Rossiya Federatsiyasida ham amal qilinadi, u yerda ham bitta valyuta uchun 10 foizlik va umumiy valyuta pozitsiyasi uchun 20 foizlik limitlar Markaziy bank tomonidan belgilangan.

Valyuta xavflarini kamaytirish maqsadida ko‘plab xo‘jalik yurituvchi subyektlar valyuta zaxiralarini diversifikatsiya qilish strategiyasidan foydalanadilar. Ushbu yondashuv ikki xil shaklda talqin qilinadi. Birinchi yondashuvda diversifikatsiya deganda zaxirani bir nechta ishonchli valyutada saqlash nazarda tutiladi. Ya'ni, butun mablag‘ni bitta valyutada saqlash o‘rniga, turli ishonchli valyutalarda bo‘lish orqali umumiy risk darajasini pasaytirish ko‘zda tutiladi. Ikkinchi yondashuv esa mavjud zaxiradagi nisbatan beqaror valyutalarni iqtisodiy va siyosiy barqarorligi yuqori bo‘lgan valyutalarga almashtirish orqali portfelning tuzilmasini qayta shakllantirishni anglatadi.

Bundan tashqari, valyuta risklarini minimallashtirishda moliyaviy instrumentlar, xususan, forvard bitimlar, valyuta fyucherslari va optsionlar keng qo‘llaniladi. Bu vositalar orqali xo‘jalik yurituvchi subyektlar kelajakdagi valyuta kurslaridagi o‘zgarishlardan himoyalanish imkoniyatiga ega bo‘ladilar.

Asosiy tushunchalar va iboralar

- banklararo vakillik aloqalari
- Nostro va Vostro hisobvaraqlari
- Spot bitimlar
- Forvard kelishuvlar
- Fyuchers kontraktlar
- realizatsiya qilinmagan foyda va zarar
- hududiy (mintaqaviy) valyuta bozori
- xalqaro (jahon) valyuta bozori
- valyuta kurslaridagi xavf (valyuta riski)
- banklarning ochiq valyuta pozitsiyasi

Nazorat savollari (takrorlash uchun)

1. Valyuta bozori tushunchasi nimani anglatadi va uning nechta asosiy turi mavjud?
2. Valyuta bozorining tarkibiy qismlari qanday segmentlarga ajraladi?
3. Milliy valyuta bozorida almashuv kursi qanday shakllanadi va bunga nima ta'sir qiladi?
4. Spot bitimlar qanday ketma-ketlikda amalga oshiriladi?
5. Spot kursi qanday omillarga ko‘ra belgilanadi?
6. Forvard bitimlarining bajarilish tartibi qanday?
7. Forvard kursi qanday mexanizm asosida aniqlanadi?
8. Svop operatsiyalarining asosiy mohiyati nimada?
9. Tijorat banklarining valyutaviy faoliyati qanday mezonlarga ko‘ra tasniflanadi?
10. Banklar o‘rtasidagi vakillik aloqalari qanday shakllantiriladi?
11. Valyuta xavfining darajasi qanday baholanadi?
12. Banklarning ochiq valyuta pozitsiyasini nazorat qilish qanday yo‘llar bilan amalga oshiriladi?

Mustaqil o‘rganish uchun topshiriqlar

1. Milliy miqyosda faoliyat yurituvchi valyuta bozorining ishlash prinsiplari bilan tanishing.
2. Mintaqaviy darajadagi valyuta bozorlari qanday asosda tashkil etiladi va ular qanday ishlaydi?
3. Butunjahon valyuta bozorining asosiy ishtirokchilari va undagi operatsiyalar qanday amalga oshiriladi?
4. Spot bitimlarni real holatda qanday amalga oshirish mumkin? Amaliyot bilan tanishing.
5. Forvard operatsiyalarini amalga oshirish bosqichlarini misollar asosida o‘rganing.
6. Svop kelishuvlari qanday hollarda qo‘llaniladi va bu jarayon qanday bosqichlarda kechadi?
7. Tijorat banklarining ochiq valyuta pozitsiyasi nima va bu pozitsiyani qanday tartibga solish mumkin?

8. Valyutaviy risk turlari va ularni boshqarish strategiyalarini tahlil qiling.

9. Tijorat banklarida ochiq valyuta pozitsiyasi bilan bog‘liq amaliy me’yorlarni tahlil qiling.

VIII BOB. VALYUTA SIYOSATINING MOHIYATI VA ASOSIY TURLARI

8.1. Valyuta siyosati tushunchasi va uning shakllari

Valyuta siyosati — "...bu mamlakatda valyuta bilan bog'liq munosabatlarni tashkil etish va ularni tartibga solish jarayonini o'z ichiga oluvchi kompleks chora-tadbirlar tizimidir."[108] Ushbu siyosat orqali davlat milliy iqtisodiyotda pul-kredit muvozanatini ta'minlash, valyuta kursining barqarorligini saqlash hamda tashqi iqtisodiy faoliyatni tartibga solishga intiladi.

Valyuta siyosati, odatda, ikkita asosiy yo'nalishda amalga oshiriladi:

1. Diskont siyosati;

2. Deviz siyosati.

1. ***Diskont siyosati deganda***, Markaziy bank tomonidan foiz stavkalarini (xususan, qayta moliyalash stavkasini) oshirish yoki pasaytirish orqali valyuta kursi va to'lov balansiga bevosita yoki bilvosita ta'sir ko'rsatish nazarda tutiladi. "...Markaziy bankning qayta moliyalash stavkasi — bu tijorat banklari va ba'zida hukumat organlariga beriladigan kreditlar uchun belgilanadigan foiz stavkasidir."[109]

Ushbu stavka bozor iqtisodiyotida asosiy monetar ko'rsatkichlardan biri bo'lib, u ssuda bozorida depozitlar va kreditlar stavkalariga bevosita ta'sir ko'rsatadi. Aynan shu sababli, Markaziy bank tomonidan qayta moliyalash stavkasining muayyan muddatlarda o'zgartirilmay turilishi bank tizimida kredit stavkalarining barqarorligini ta'minlashga xizmat qiladi.

Bank foiz stavkalarining nisbiy barqarorligi esa, o'z navbatida, real iqtisodiyot sektorini moliyalashtirishga ijobiy ta'sir ko'rsatadi. Kredit oluvchilarning foiz to'lovlari haddan ziyod oshib ketmasligi korxonalar va tadbirkorlik subyektlari uchun qulayliklar yaratadi. Shu bilan birga, qayta

---

[108] State regulation of the national currency exchange rate by gold and foreign currency reserve management https://core.ac.uk/download/322492626.pdf

[109] Малышев, Павел Юрьевич Эффективность инвестиционных операций центральных банков на финансовых рынках : диссертация ... кандидата экономических наук : 08.00.10, 08.00.14 Москва 2011 http://dlib.rsl.ru/rsl01005000000/rsl01005034000/rsl01005034701/rsl01005034701.pdf

moliyalash siyosatining makroiqtisodiy barqarorlikka ta’siri aniqroq baholanishiga ham sharoit yaratadi.

Xorijiy tajriba: Yaponiya misolida

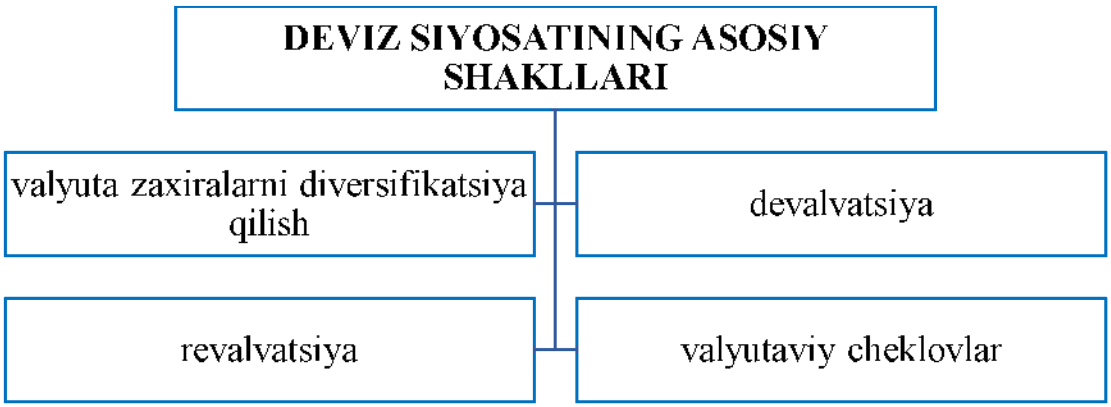
Qayta moliyalash siyosatini amalga oshirishda Yaponiya Markaziy bankining tajribasi e’tiborga loyiq. Masalan, 2006-yil noyabr oyida Yaponiya Markaziy banki besh yillik tanaffusdan so‘ng hisob stavkasini birinchi marta qayta ko‘rib chiqdi. Bu holat, Markaziy banklar o‘z siyosatini qanday hollarda va qanday iqtisodiy vaziyatlarda yangilashga tayyor bo‘lishlari kerakligini ko‘rsatadi.

O‘zbekiston Respublikasida esa, milliy valyutada emissiya qilingan trattalarning amaliyotda mavjud emasligi Markaziy bank uchun to‘liq shakllangan diskont siyosatini olib borish imkoniyatini sezilarli darajada cheklaydi. Natijada, qayta moliyalash stavkasining muomaladagi pul massasiga va milliy valyuta barqarorligiga ta’siri yetarlicha samarali bo‘la olmayapti. Bu holat, monetar siyosat vositalarining funksional imkoniyatlarini to‘liq ishga solish zarurligini ta’kidlaydi.

2. ***Deviz siyosati*** — mamlakat valyuta kursini chet el valyutasini sotish va sotib olish yuli bilan boshqarish siyosati.

Deviz siyosatining asosiy shakllari

Deviz siyosati bir qator vositalar orqali amalga oshiriladi va ularning asosiylari quyidagilardir:



8.1-rasm. Deviz siyosatining asosiy shakllari[110]

[110] mualiflar ishlanmasi

Valyuta zaxiralarini diversifikatsiya qilish deganda, bir vaqtning o‘zida turli xorijiy valyutalarda valyuta zaxiralarini shakllantirish tushuniladi. Bu usul valyuta risklarini kamaytirishga va moliyaviy barqarorlikni ta’minlashga yordam beradi.

Devalvatsiya — milliy valyutaning xorijiy valyutalarga nisbatan qadrsizlanishi, ya’ni uning qiymatining pasayishidir. Bu jarayon ko‘pincha eksportni rag‘batlantirish va milliy iqtisodiyotga ichki raqobatbardoshlikni oshirish maqsadida qo‘llaniladi.

Revalvatsiya esa milliy valyutaning xorijiy valyutalarga nisbatan qadri oshishi, ya’ni uning qiymatining ko‘tarilishidir. Bu holat importni arzonlashtirishi mumkin, lekin eksport sohasiga salbiy ta’sir ko‘rsatishi mumkin.

Valyutaviy cheklovlar deganda, valyuta operatsiyalari va kapital oqimlariga nisbatan qo‘yilgan chegaralar tushuniladi. Bu cheklovlar iqtisodiyotda valyuta muvozanatini saqlash va moliyaviy xavfsizlikni ta’minlash uchun joriy etiladi.

O‘zbekiston Respublikasi valyuta kursining o‘zgarishlari va pul-kredit siyosati. Rasmiy ma’lumotlarga asoslangan tahlil shuni ko‘rsatadiki, 1995-yildan 2023-yilgacha bo‘lgan davrda O‘zbekiston milliy valutasining AQSh dollariga nisbatan kursida sezilarli o‘zgarishlar yuz bergan. O‘rtacha hisobda, valyuta kursi yiliga taxminan 1 287 marta oshgan, ya’ni yillik o‘sish sur’ati 28,7 foizni tashkil qilgan. Ayniqsa, 2001, 2002 va 2017-yillarda bu o‘zgarishlar pul-kredit siyosatidagi davlat dasturlari doirasida berilgan kreditlar bo‘yicha muddati o‘tgan qarzdorlik miqdorining oshishi bilan bog‘liq edi. Ushbu mavzu darslikning ikkinchi bobida batafsil tahlil qilingan.

Hozirgi paytda O‘zbekiston Markaziy bankining pul-kredit siyosati inflyatsiyani belgilangan maqsadli diapazonda ushlab turishga qaratilgan. Shu bilan birga, milliy valyutaning sun’iy ravishda qimmatlatilishi, ya’ni uning asosiy savdo hamkorlari valyutalariga nisbatan real almashuv kursining oshishi moliyaviy barqarorlikka putur yetkazishi mumkinligi ham e’tiborga olinmoqda.

Bunday holat ichki xalqaro valyuta zaxiralarining kamayishiga, shuningdek eksport tovarlarining raqobatbardoshligining pasayishiga olib

keladi. Agar milliy valyuta qadri ortib, revalvatsiya yuz bersa, bu iqtisodiy siyosat talablariga mos kelmasligi mumkin. Ana shu vaziyatda Markaziy bank valyuta bozori interventsiyalari orqali iqtisodiyot uchun maqbul almashuv kursini shakllantirish imkoniyatiga ega bo‘ladi.

Masalan, Yaponiyada milliy valyutaning qadri ortishiga yo‘l qo‘yilmaydi. Chunki iyena qadrining oshishi mamlakat eksportyorlari uchun jahon bozorida narx raqobatbardoshligini pasaytiradi. Natijada, eksport hajmi kamayib, valyuta tushumlari kamayishi mumkin, bu esa o‘z navbatida tashqi savdo balansining salbiy tomonga burilishiga olib keladi.

Shu sababli, Yaponiya hukumati eksportni rag‘batlantirish maqsadida iyenaning qadrining oshishiga, ya’ni revalvatsiyasiga yo‘l qo‘ymaydi, garchi bunga barcha shart-sharoitlar mavjud bo‘lsa ham.

Milliy valyuta kursining iste’mol tovarlari narxlariga salbiy ta’sirini bartaraf etish Markaziy bankning valyuta siyosatida muhim vazifalardan biridir. Chunki valyuta kursi va inflyatsiya o‘rtasida kuchli bog‘liqlik mavjud. Odatda, milliy valyutaning qadrsizlanishi keyinchalik inflyatsiya darajasining oshishiga sabab bo‘ladi.

Inflyatsion bosimni kamaytirish uchun foiz stavkalarini oshirish mumkin, ammo bunga qarama-qarshi ta’sir sifatida yuqori foizlar investitsiya hajmi va iste’mol talabining pasayishiga olib keladi. Agar milliy valyutaning qadrsizlanishi asosan korxonalarning investitsiya faoliyatidagi o‘zgarishlar sababli yuzaga kelsa, bunday vaziyat yuqori darajadagi inflyatsiyaga olib chiqishi mumkin. Bu holatda foiz stavkalarini ko‘tarish inflyatsiyani nazorat ostida ushlab turish uchun samarali vosita hisoblanadi.

Boshqa tomondan, agar valyutaning qadrsizlanishi tashqi savdo sharoitlaridagi o‘zgarishlar natijasida yuzaga kelsa, foiz stavkalarini pasaytirish maqsadga muvofiq bo‘ladi. Chunki bunday vaziyatda sof eksport kamayib, umumiy talab pasayadi. Shunday ekan, milliy valyutaning qadrsizlanishi umumiy talabning tushishiga olib kelganda, Markaziy bankning qat’iy pul-kredit siyosatini qo‘llashi iqtisodiyotning o‘sishini sekinlashtirishi va yalpi ichki mahsulot hajmining kamayishiga sabab bo‘lishi mumkin.

8.2. Hukunatning valyuta siyosati

Hukumat valyuta siyosatini amalga oshirish jarayonida milliy valyuta bozorini rivojlantirish, mamlakat eksport salohiyatini kuchaytirish hamda valyuta nazorat tizimini takomillashtirish kabi muhim vazifalarga e'tibor qaratadi. O'zbekistonda muddatli valyuta shartnomalari bozorining shakllanishi va barqaror rivojlanishida 2001-yil 22-iyunda qabul qilingan O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 263-sonli «Valyuta bozorini yanada erkinlashtirish chora-tadbirlari to'g'risida»gi qarori muhim rol o'ynaydi.

Ushbu qaror asosida, birjadan tashqari valyuta bozorining barqarorligini ta'minlash maqsadida erkin aylanadigan valyutalar uchun Birlashgan barqarorlashtirish jamg'armasi tashkil etildi. Tijorat banklari tomonidan jalb qilingan ortiqcha valyuta mablag'larini ushbu jamg'armaga yo'naltirishdan olingan daromadlar esa vakolatli banklarning soliqqa tortiladigan daromadlar bazasidan chiqarib tashlanishi belgilandi.

Shuningdek, O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 2002-yil 12-iyuldagi 247-sonli «Birjadan tashqari valyuta bozorini rivojlantirish chora-tadbirlari to'g'risida»gi qarori davlat tomonidan birjadan tashqari valyuta bozorining rivojlanishiga qaratilgan alohida e'tiborni ko'rsatadi. Ushbu qarorga muvofiq, 2002-yil 16-iyuldan boshlab import qilinayotgan iste'mol tovarlari va xizmatlar (transport va aloqa sohalaridagi xizmatlar ham kiradi) sotilishidan tushgan so'm mablag'lari tijorat banklari tomonidan erkin valyuta kursi va talab-taklif asosida xorijiy valyutaga konvertatsiya qilinishi belgilandi.

Bundan tashqari, ushbu qaror qabul qilinishidan oldin tuzilgan shartnomalar, agar ular vakolatli banklar tomonidan hisobga olingan bo'lsa, tijorat banklari tomonidan erkin kurs sharoitida va valyuta bozoridagi talab va taklifga muvofiq amalga oshirilishi lozimligi ta'kidlandi.

O'zbekistonda 2003-yil 15-oktabrdan boshlab joriy valyuta operatsiyalariga qo'yilgan barcha cheklovlar olib tashlandi. Bu qaror 2003-yil 8-oktabrda O'zbekiston hukumati tomonidan Xalqaro valyuta fondining VIII-moddasiga muvofiq majburiyatlarni qabul qilganidan so'ng

amalga oshirildi. Xalqaro valyuta tizimi rivojlanishi davomida "konvertatsiya" tushunchasi ham o'zgarib bordi. Bugungi kunda, valyutaga egalik qiluvchi har bir shaxs ushbu valyutani bozorda qat'iy belgilangan yoki suzuvchi kurs asosida, masalan, AQSh dollari, yevro kabi xalqaro zaxira valyutalariga almashtirish huquqiga ega bo'lsa, buni valyutaning "to'liq konvertatsiyasi" deb atashadi.

Konvertatsiyaning joriy etilishi, odatda, xorijiy valyutani ma'muriy taqsimlash amaliyotining qisqarishiga olib keladi. Milliy valyutaning konvertatsiyasi esa mamlakat iqtisodiyotining ochiqligi va erkinligini ifodalaydi, shuningdek, og'ir iqtisodiy vazifalarni hal qiluvchi islohotlar dasturining jahon hamjamiyati tomonidan qo'llab-quvvatlanishida muhim ahamiyatga ega bo'ladi.

Valyutani konvertatsiya qilishdagi cheklovlar ko'pincha ikki turga bo'linadi: tashqi savdo faoliyati bilan bog'liq cheklovlar va kapitallar harakati bilan bog'liq cheklovlar. Bu ikki turdagi cheklovlar mustaqil ravishda va turli sabablarga ko'ra joriy qilinishi mumkin.

Ko'pgina davlatlarda valyuta cheklovlari tashqi hisob-kitoblarning keng doirasini qamrab oladi va qat'iy tarzda nazorat qilinadi. Bu holat ko'pincha valyuta resurslarining yetishmasligi va ularni ijtimoiy-iqtisodiy siyosat yo'nalishlariga muvofiq boshqarish zaruriyati bilan bog'liq bo'ladi.

1980-yillarning boshlarida Xalqaro valyuta fondiga a'zo bo'lgan 113 davlatdan 95 tasida to'lov balansi bo'yicha joriy operatsiyalar uchun, 91 tasida esa kapitallar harakatida valyuta cheklovlari amalda edi.

Valyuta cheklovlari turli ko'rinishlarda bo'lishi mumkin. Misol uchun, ko'plab davlatlarda eksport qiluvchilar o'z valyuta tushumlarining bir qismini yoki to'liq summasini Markaziy bank yoki uning vakolatli tashkilotlariga rasmiy kurs asosida topshirishga majbur qilinadi.

Cheklovlar asosan quyidagi yo'nalishlarni o'z ichiga oladi:

Chet elga to'lovlarni amalga oshirish, kapitalni xorijga chiqarish, foyda, oltin, pul mablag'lari va qimmatli qog'ozlarni qaytarib olish tartiblarini belgilash;

Davlat tomonidan xorijiy valutaning majburiy ravishda qabul qilinishi, ya'ni uni rasmiy kurs orqali milliy valyutaga almashtirish majburiyati.

Amaliyotda quyidagilar ko‘riladi:

- Import qiluvchi tashkilotlarga xorijiy valyutani sotish uchun litsenziya berish tartibini joriy etish;
- Davlat idoralarining maxsus ruxsatisiz valyuta qiymatlarini mamlakatga olib kirish va chiqarishni taqiqlash;
- Jismoniy shaxslarning xorijiy valutadagi mablag‘larga egalik qilish va ulardan foydalanish imkoniyatlarini cheklash;
- Chet elga shaxsiy daromadlarni yuborishni nazorat qilish;
- Sug‘urta hamda boshqa to‘lovlar bo‘yicha tartib-taomillarni belgilash;
- Chet elga chiqishda milliy valyutani xorijiy valyutaga almashtirish miqdorini chegaralash.

Ichki ayirboshlanish deganda, rezidentlarning mamlakat ichida xorijiy valyutadagi aktivlarga, masalan, bank depozitlariga egalik qilishlari va milliy valutani o‘z hududida konvertatsiya qilish huquqi tushuniladi. Biroq, bu huquq mamlakat ichida valyuta bilan amalga oshiriladigan to‘lovlar bilan chegaralangan bo‘lib, chet elga pul jo‘natish yoki xorijdagi aktivlarga egalik qilishni qamrab olmaydi.

So‘nggi yillarda valyuta siyosati va tashqi savdoni rivojlantirish borasida ko‘rilgan chora-tadbirlar mamlakat iqtisodiyotiga xorijiy investitsiyalarni jalb qilish, eksport imkoniyatlarini kengaytirish, zamonaviy va eksportga yo‘naltirilgan ishlab chiqarishlarni, shuningdek kichik biznes va xususiy tadbirkorlikni barqaror rivojlantirishga xizmat qildi.

Tashqi qarzlarni maqbul miqdorda jalb qilish bo‘yicha izchil olib borilgan siyosat O‘zbekistonning o‘z majburiyatlarini o‘z vaqtida bajaruvchi, ishonchli va moliyaviy jihatdan barqaror xalqaro hamkor sifatidagi obro‘sini mustahkamladi. Bu esa valyuta kursini liberallashtirish uchun zarur bo‘lgan oltin-valyuta zaxiralarini shakllantirishga, shuningdek valyuta resurslarini iqtisodiyotning asosiy tarmoqlarini modernizatsiya qilish, texnologik qayta jihozlash va diversifikatsiyaga yo‘naltirishga, shuningdek jahon moliyaviy inqirozining salbiy ta’sirlarini yumshatishga imkon yaratdi.

Ammo, valyuta muomalasining haddan tashqari ma'muriy tartibga solinishi ayrim tarmoqlar va xo'jalik subyektlari uchun asossiz imtiyozlar va kam samarali preferensiyalar tizimini yuzaga keltirdi. Natijada, biznes yuritishda tengsizlik va raqobatning bozor qonun-qoidalarining buzilishi sodir bo'ldi. Bu holat esa xorijiy investitsiyalarni jalb qilish, eksport hajmini oshirish va umuman mamlakat iqtisodiy rivojlanishiga salbiy ta'sir ko'rsatadigan muhim omilga aylandi.

2017—2021 yillarga mo'ljallangan O'zbekiston Respublikasi rivojlanish strategiyasida beshta ustuvor yo'nalish aniqlandi. Ushbu yo'nalishlar doirasida valyuta bozorida bozor tamoyillarini yanada mustahkamlash, mamlakat eksport imkoniyatlarini kengaytirish, to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalarni faol jalb qilish, mahalliy ishlab chiqaruvchilarning ichki hamda tashqi bozorlardagi raqobatbardoshligini oshirish, shuningdek investitsiya va ishbilarmonlik muhitini yaxshilash kabi muhim vazifalar ustuvor ahamiyatga ega deb topildi.

1. "...Davlat iqtisodiy siyosatining valyuta bozorini yanada liberallashtirish bo'yicha asosiy yo'nalishlari quyidagilardan iborat:

- Yuridik va jismoniy shaxslarga chet el valutasini erkin sotib olish hamda sotish imkoniyatlarini yaratish, shuningdek, ularning mablag'lari ustidan to'liq va erkin nazorat qilish huquqini ta'minlash;
- Milliy valyutaning chet valyutalariga nisbatan kursini faqat bozor tamoyillari asosida shakllantirish;
- Valyuta resurslaridan foydalanish jarayonida bozor mexanizmlarining ahamiyatini oshirish, barcha iqtisodiy ishtirokchilar uchun teng raqobat sharoitlarini yaratish hamda valyuta siyosatini eksportni rivojlantirish, mintaqaviy va xalqaro iqtisodiy hamkorlikni mustahkamlash yo'nalishlarida qo'llash;
- Iqtisodiyotning barcha sohalariga bevosita xorijiy investitsiyalar, ilg'or texnologiya va bilimlarni jalb etish orqali sifatli ish o'rinlari yaratish hamda yuqori qo'shilgan qiymatga ega mahsulot ishlab chiqarishni rag'batlantirish uchun qulay ishbilarmonlik muhitini tashkil etish;
- Milliy valyutaning barqarorligini ta'minlash uchun qat'iy monetar siyosat olib borish, samarali va moslashuvchan monetar vositalardan foydalanish, davlat qimmatli qog'ozlari bozorini rivojlantirish hamda

ochiq bozor operatsiyalari va davlat qimmatli qog‘ozlarini banklar likvidligiga garov sifatida jalb qilish amaliyotlarini joriy etish;

- Monetar va fiskal siyosatni uyg‘unlashtirish hamda davlat byudjetining barqarorligini ta’minlash orqali pul massasining ortiqcha ko‘payishining oldini olish;
- Bank tizimining barqarorligini oshirish, uning risklarga bardoshliligini mustahkamlash, valyuta siyosatini liberallashtirish jarayonida yuzaga kelishi mumkin bo‘lgan salbiy ta’sirlarni kamaytirish uchun samarali chora-tadbirlar ko‘rish;
- Yangi iqtisodiy sharoitda tayanch tarmoqlar korxonalarining barqaror faoliyatini ta’minlash uchun davlat tomonidan zarur qo‘llab-quvvatlash mexanizmlarini yo‘lga qo‘yish;
- Aholining ijtimoiy himoyaga muhtoj guruhlarini valyuta siyosatini liberallashtirishdan kelib chiqadigan salbiy oqibatlardan himoya qilish maqsadida ijtimoiy yordam tizimini kuchaytirish va manzilli yordam ko‘rsatish.” [111]

1991-yilda O‘zbekiston siyosiy mustaqillikka erishdi, biroq iqtisodiy mustaqillik hali to‘liq ta’minlanmadi. Bu asosan milliy valyutani muomalaga joriy eta olmaslik bilan bog‘liq edi. Mamlakatning Birinchi Prezidenti I.A. Karimov qat’iy fikr bildirgan ediki, O‘zbekiston rubl hududida qoladi. Vaqt o‘tishi bilan bu qarorning asosli ekanligi aniqlandi. Chunki rubl hududida qolish tufayli to‘lov balansining keskin yomonlashuvi oldi olindi. Buning asosiy sababi shuki, O‘zbekistonning tashqi savdo aylanmasining taxminan 60 foizi Rossiya Federatsiyasiga to‘g‘ri kelardi.

Valyuta taqchilligi mavjud bo‘lgan sharoitda, faqat rubl hududida qolgan holda Rossiyadan import qilinadigan mahsulotlarni rublda to‘lash imkoniyati mavjud edi. Bundan tashqari, respublikada milliy valyutani joriy qilish va pul muomalasini boshqarish bo‘yicha yetarli tajriba mavjud emas edi. Sobiq Ittifoqda bu vazifalar Ittifoq Davlat banki zimmasida bo‘lgan, shuningdek, respublikalar mustaqil ravishda bu masalalarda vakolatga ega emas edi.

---

[111] O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining Valyuta siyosatini liberallashtirish bo‘yicha birinchi navbatdagi chora-tadbirlar to‘g‘risida Farmoni, 02.09.2017 yildagi PF-5177-son

1991-yilda respublikada bozor iqtisodiyotining talablariga javob bera oladigan ikki darajali bank tizimi hali tashkil etilmagan edi.

1994-yil iyul oyida milliy valyuta — so‘mni joriy etilishi O‘zbekiston Respublikasi Markaziy bankiga to‘laqonli valyuta siyosatini olib borish imkoniyatini berdi. Markaziy bank valyuta siyosati doirasida amalga oshiradigan valyuta operatsiyalari xalqaro bank amaliyotida keng tarqalgan uch asosiy turga bo‘linadi.

Markaziy bank tomonidan valyuta siyosatini amalga oshirish jarayonida bir qator asosiy operatsiyalar bajariladi:

1. Valyuta interventsiyalarini amalga oshirish uchun bajariladigan tranzaksiyalar. Bu turdagi operatsiyalar asosan milliy valyutani xorijiy valyutaga sotib olish va sotishdan iborat bo‘ladi. O‘zbekiston sharoitida asosiy hisob-kitob valyutasi sifatida AQSH dollari qo‘llaniladi, shuning uchun interventsiyalar ham dollarning sotib olinishi va sotilishiga yo‘naltiriladi.

Markaziy banklar valyuta interventsiyasining samaradorligini ta’minlash uchun, odatda, interventsiya fondidan sotilgan xorijiy valyutadagi mablag‘ va interventsiya hisobidagi qoldiqlarni maxfiy saqlaydi. Chunki valyuta interventsiyasi asosiy maqsadi milliy valyuta kursining keskin va birdaniga tebranishini oldini olishdir.

Agar xo‘jalik subyektlari Markaziy bank tomonidan xorijiy valyutani sotish hajmi oshayotganini ko‘rib, milliy valyutaning qadrsizlanayotganini sezsa, valyuta bozorida vahima holati paydo bo‘lishi mumkin va bu holat valyutaga talabni keskin oshirishi ehtimoli bor. Misol tariqasida, 1992-yil sentabrida G‘arbiy Yevropada yuz bergan valyuta inqirozi natijasida Buyuk Britaniya funti va Italiya lirasi kursining keskin pasayishi sababli ushbu mamlakatlar Yevropa valyuta tizimidan chiqishga majbur bo‘lishdi. Buning sababi, Angliya va Italiya markaziy banklari milliy valyutalarining kurs tebranishlarini to‘xtatish uchun interventsiyani samarali amalga oshirolmaganliklari edi.

Xususan, Angliya Markaziy banki valyuta interventsiyasi doirasida AQSH dollarini sotishni ko‘paytirganda, London valyuta bozorida dollarni sotib olish hajmi ham oshdi. Natijada interventsiyalar samara bermadi, chunki bozor psixologiyasi boshqacha ishladi va dollarga talab oshib ketdi.

Valyuta interventsiyalarini samarali amalga oshirish uchun Markaziy bankda yetarli oltin-valyuta zaxiralari bo‘lishi zarur. Bu zaxiralar milliy valyuta kursining keskin tebranishlarini oldini olish uchun yetarli miqdorda bo‘lishi kerak. Ayni vaqtda O‘zbekiston Markaziy banki bunday zaxiralarga ega.

2013-yil oxirida O‘zbekiston Respublikasining tashqi qarzi yalpi ichki mahsulotga nisbatan 17 foizni tashkil etgan bo‘lsa-da, tashqi savdo aylanmasida 1,33 milliard AQSH dollari miqdorida ijobiy saldo qayd etildi.[112]

Shuningdek, valyuta interventsiyasini amalga oshirish uchun muhim shartlardan biri Markaziy bankning milliy valyuta kursini ma’lum darajada nazorat qilib turishidir. Bu esa belgilangan kurs rejimi yoki boshqariladigan suzish rejimining mavjudligini talab qiladi. Boshqacha aytganda, agar Markaziy bankda yetarli miqdorda oltin-valyuta zaxiralari bo‘lmasa, u holda erkin suzish rejimiga o‘tishdan boshqa iloj qolmaydi.

2. Markaziy bank tomonidan hukumatning tashqi qarzlarini qoplash maqsadida bajariladigan valyuta operatsiyalari haqida:

Sanoat jihatdan rivojlangan davlatlarda, jumladan AQSH, Germaniya va Fransiyada, hukumatlarning xorijiy valyutalardagi zaxiralari mavjud emas. Bu davlatlarda barcha oltin-valyuta zaxiralari qonuniy ravishda Markaziy bank balansiga kiritilgan. Shu sababli, hukumatning tashqi qarzlari ushbu zaxiralar hisobidan to‘lanadi. To‘lov amalga oshirilgach, Markaziy bank xorijiy valyutada to‘langan summaning milliy valyutadagi teng qiymatini hukumatning joriy hisobidan chiqarib tashlaydi.

Ushbu tizim hukumatni tashqi qarz yukidan himoya qiladi, chunki Markaziy bankda milliy valyutada yetarli mablag‘ bo‘lmasa, u qarz to‘lovi bo‘yicha topshiriqni bajarishdan bosh tortadi. Bu yerda Markaziy bankning iqtisodiy va siyosiy mustaqilligi juda muhim ahamiyatga ega. Agar mustaqillik to‘liq ta’minlanmagan bo‘lsa, hukumat bankni majburlab, tashqi qarz to‘lovlari uchun kredit olishini talab qilishi mumkin. Natijada, hukumat Markaziy bankning kreditlarini tashqi qarzlarni yopishda ishlatishga moyil bo‘ladi.

---

[112]Karimov I.A. 2014-yil yuqori o'sish sur’atlari bilan rivojlanish, barcha mavjud imkoniyatlami safarbar etish, o‘zini oqlagan islohotlar strategiyasini izchil davom ettirish yili bo‘ladi. - Toshkent: 0 ‘zbekiston, 2014. - B. 5; 8.

3. Markaziy bank balansidagi oltin-valyuta zaxiralarini samarali boshqarish.

Xalqaro tajriba ko‘rsatadiki, hozirgi paytda Markaziy bank oltin-valyuta zaxiralarini boshqarishda bir nechta asosiy usullarni qo‘llaydi, jumladan:

- zaxiralarni turli valyutalarga taqsimlab, risklarni kamaytirish (diversifikatsiya);
- valyutaviy svop kelishuvlari orqali likvidlikni boshqarish;
- oltin asosidagi svop operatsiyalari yordamida zaxiralarni yanada samarali boshqarish;
- ochiq valyuta pozitsiyalarini qisqartirish yo‘li bilan valyuta bozoridagi xavflarni kamaytirish.

Valyuta zaxiralarini diversifikatsiya qilish tushunchasi tarixan bir vaqtda bir nechta barqaror va yetakchi valyutalarda zaxiralar yaratishni anglatadi. Bundan tashqari, zaxiralarni yangilash maqsadida, kam barqaror valyutalarni sotib, ularni yanada ishonchli valyutalar bilan almashtirish amaliyoti ham diversifikatsiya jarayoniga kiradi.

Bizning fikrimizcha, bunday yondashuv to‘g‘ri va mantiqan asoslangan hisoblanadi. Chunki zaxiralarning tarkibini muntazam ravishda yangilab borish, ularning diversifikatsiyasini oshirib, zaxiralar bilan bog‘liq moliyaviy xavflarni kamaytirishga yordam beradi.

O‘zbekiston iqtisodiyotining hozirgi rivojlanish bosqichida, milliy valyuta bozorida AQSH dollari asosiy oldi-sotdi vositasi sifatida faol ishlatilmoqda. Shu bilan birga, iqtisodiy subyektlarning xorijiy valyutadagi zaxiralari 90 foizdan ortig‘i aynan AQSH dollarida shakllangan. Shuningdek, mamlakatimiz tijorat banklari tomonidan berilayotgan xorijiy valyutadagi kreditlarning taxminan 70 foizi ham AQSH dollarida hisoblanadi.[113] Bu holat esa O‘zbekiston Markaziy bankining valyuta zaxiralarini kengroq diversifikatsiya qilish imkoniyatlarini biroz cheklaydi.

Biroq, Markaziy bank valyutaviy svop va Gold svop operatsiyalari orqali milliy valyuta bozoridagi xorijiy valyuta taklifini sezilarli darajada boshqarishi mumkin.

---

[113] O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining ma'lumotlari asosida mualliflar tomonidan hisoblandi.

Buning *birinchi sababi* shundaki, O‘zbekiston oltin ishlab chiqaruvchi va eksport qiluvchi yetakchi o‘n mamlakat qatoriga kiradi, bu esa bank aktivlarining muhim qismini oltin zaxiralarida saqlashga imkon yaratadi.

Ikkinchi sababi, Markaziy bankda svop operatsiyalarini amalga oshirish uchun zarur texnik va moliyaviy resurslar mavjuddir.

Oltinni xalqaro bozorlar, ayniqsa London va Tsyurix bozorlarida samarali narxlarda sotish uchun malakali kadrlar zarur. Agar respublikamiz Markaziy bankida oltin savdosi bilan shug‘ullanuvchi mutaxassislar yetarli bo‘lmasa, Gold svop operatsiyalarini Xalqaro hisob-kitoblar banki yordamida amalga oshirish imkoniyati mavjud.

Xalqaro hisob-kitoblar banki markaziy banklarga valyuta va oltindagi zaxiralarni svop shartlari asosida joylashtirish hamda ssuda berish amaliyotida yordam beradi. Bundan tashqari, Markaziy bank O‘zbekiston hukumati uchun uning xorijiy investitsiyalari va xalqaro kreditlar bo‘yicha bergan kafilliklarini bajarishda Gold svop operatsiyalari orqali ko‘mak ko‘rsatishi mumkin. Ya’ni, Markaziy bank hukumatga xorijiy valyutada to‘lovlar amalga oshirish uchun kerakli miqdordagi oltinni spot (darhol) shartlari bilan sotadi.

Hukumat esa, xorijiy valyutada olingan mablag‘ni qabul qiladi. Shundan so‘ng, Markaziy bank va Hukumat o‘rtasida kelishilgan muddat asosida to‘lov shartnomasi tuziladi va Markaziy bank xorijiy bank bilan forvard valyuta shartnomasini imzolaydi. Forvard shartnomasi muddati tugagach, Markaziy bank Hukumatdan olgan xorijiy valyutalar hisobidan oltinni belgilangan forvard kursi bo‘yicha qayta sotib oladi.

2005-yil 31-avgustdan boshlab, “...O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki tijorat banklarining ochiq valyuta pozitsiyalariga quyidagi cheklovlarni joriy etdi:

1. Tijorat bankining har bir valyutadagi ochiq pozitsiyasi uning regulyativ kapitalining 10 foizidan oshmasligi kerak.

2. Tijorat bankining barcha valyutalardagi umumiy netto ochiq pozitsiyasi esa regulyativ kapitalining 20 foizidan oshmasligi lozim.”[114]

[114] O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki Boshqaruvining 2005-yil 28-maydagi 610-sonli “Ochiq valyuta pozitsiyalarini yuritish qoidalarini tasdiqlash to‘g’risida”gi qarori. - Toshkent: O'zR MB, 2005.

Mazkur cheklovlarning me'yorlari turli davlatlarda o'xshash bo'lib, ular xalqaro Bazel qo'mitasining ekspertlari tomonidan ishlab chiqilgan metodikaga asoslangan. Shu sababli, O'zbekiston bank tizimida qo'llanilayotgan cheklovlar G'arbiy Yevropa mamlakatlarida amal qiladigan normativlarga yaqin ekanligi ko'zga tashlanadi.

Dunyo bo'yicha xalqaro zaxiralarning katta qismi hali ham AQSH dollarida shakllantirilgan holda qolmoqda.

Bizning fikrimizcha, quyidagi asosiy omillar bu holatning sabablarini tashkil etadi:

Birinchidan, AQSH dollari boshqa yetakchi valyutalarga nisbatan kurs tebranishlari kamroq bo'lib, u barqarorlikka ega.

Ikkinchidan, AQSH dollarida chiqarilgan hukumat va Federal fondlarning qimmatli qog'ozlari yuqori darajada likvid va ishonchli investitsiya vositalari sifatida qabul qilinadi.

Uchinchidan, ko'plab davlatlarda, xususan MDH hududida valyuta interventsiyasi vositasi sifatida aynan AQSH dollari keng qo'llaniladi.

To'rtinchidan, ko'plab mamlakatlarning hukumatlari tashqi qarzining katta qismi aynan AQSH dollarida shakllangan.

Masalan, O'zbekiston Respublikasida xalqaro kreditlarning valyutaviy tarkibida AQSH dollari asosiy o'rin tutadi. Shu bilan birga, global miqyosda ko'plab davlatlar xorijiy valyutadagi zaxiralarini o'z tashqi qarz tuzilmasiga mos ravishda shakllantirishga intilmoqda.

Misol uchun, Braziliyada xalqaro zaxiralar uchta asosiy valyutada — AQSH dollari, yevro va Yaponiya iyenida yig'ilgan, chunki mamlakat tashqi qarzi aynan shu valyutalardan iborat. Janubiy Koreyada esa zaxiralar tashqi qarzning valyutaviy tarkibi va joriy to'lov operatsiyalarida ishlatiladigan valyutalarga mos keladigan tarzda tashkil etiladi.

Chexiya misolida esa rasmiy valyuta zaxiralari AQSH dollari va yevroda to'plangan bo'lib, buni tashqi qarzning valyutaviy tuzilishi belgilaydi.[115]

Gold svop operatsiyalari esa favqulodda holatlarda xorijiy valyutaga bo'lgan ehtiyojni qondirishda muhim vosita hisoblanadi. Masalan,

[115] Фаненко М. Международная ликвидность и диверсификация официальных резервных активов.// Мировая экономика и международные отношения. - М.:. 2007 - № 6. - С.56.

mamlakatga kutilmagan xorijiy valyutada mablag‘ kerak bo‘lsa, Markaziy bank oltinni spot shartlari asosida sotib, olingan valyutani hukumatga taqdim etadi. Keyinchalik, hukumat bilan kelishilgan muddatda xorijiy bank bilan oltinni qayta sotib olish bo‘yicha forvard kelishuv tuziladi.

8.3. Markaziy bankning valyuta siyosatining asosiy mohiyati

O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki haqida qabul qilingan qonunning 3-moddasida aytilishicha, Markaziy bankning eng muhim vazifasi — milliy valyutaning barqarorligini ta’minlash, uning qadriyatini oshirish hamda shu orqali narxlarning barqarorligini mustahkamlashdir.

“Valyuta barqarorligi” tushunchasi milliy pul massasining, narxlar darajasining va milliy valyutaning ayirboshlash kursining o‘zgarishsiz, mustahkam bo‘lib qolishini anglatadi. Bu esa, o‘z navbatida, Markaziy bankning iqtisodiy boshqaruvdagi o‘rni va rolini ko‘rsatadi. Albatta, pul massasiga, narxlar darajasiga va valyuta kursiga ta’sir qiluvchi omillar ko‘p bo‘lib, ulardan ba’zilari Markaziy bankning bevosita nazorati va ta’siri ostidadir.

Markaziy bank banklarga eng kam majburiy rezerv miqdorini belgilaydi. Ushbu majburiy rezervlar naqd pul yoki depozitlar shaklida Markaziy bankda saqlanadi.

Moliyaviy barqarorlikni ta’minlash, bank kreditorlari hamda mijozlarning manfaatlarini himoya qilish maqsadida Markaziy bank chet el valyutasidagi operatsiyalar uchun iqtisodiy-me’yoriy hujjatlar ishlab chiqdi.

Valyuta operatsiyalari tashqi savdo, kapitallar va kreditlarning harakati asosida shakllanadi. Xalqaro mehnat taqsimoti rivojlanishi eksport-import faoliyatining kengayishiga sabab bo‘ladi.

Valyuta bozorining kengayishi esa Markaziy banklarga ushbu bozor sharoitida erkin harakat qilish va ularni tartibga solish imkoniyatini yaratdi.

Markaziy bank valyuta operatsiyalarini amalga oshirish uchun bir qator muhim asoslarga ega. Ularning eng asosiylarini quyidagilar deb ko‘rsatish mumkin:

a) Markaziy bankda yetarli miqdorda oltin-valyuta zaxiralari mavjud bo‘lishi.

b) Ko‘plab rivojlangan davlatlarda, jumladan, AQSH, Germaniya, Avstriya va Buyuk Britaniyada barcha davlatga tegishli oltin-valyuta zaxiralari Markaziy bank (Federal yoki Rezerv bank) balansida saqlanadi. Markaziy bankning vazifasi — ushbu zaxiralardan oqilona foydalanish va ularni doimiy ravishda ko‘paytirishdir. Bu degani, u o‘z balansida chet el valyuta zaxiralariga tayangan holda, hukumat belgilagan valyuta siyosatini amalga oshiradi. Masalan, valyuta kursining o‘zgarishiga qarshi kurashish uchun yetarli miqdorda likvid mablag‘larga ega bo‘lishi talab etiladi. Shu maqsadda Angliya Markaziy banki taxminan 40 milliard AQSH dollari miqdoridagi zaxiraga ega.

Markaziy bank xorijiy davlatlarning banklari bilan korrespondent hisobvaraqlarga ega bo‘lishi ham muhim ahamiyatga ega. Bu hisobvaraqlar orqali u xalqaro valyuta bozorlarida barcha operatsiyalarni amalga oshiradi. Har bir valyuta uchun alohida korrespondent hisobvaraq ochiladi va Markaziy bank boshqa davlatlarning Markaziy banklarida o‘z huquqiy maqomiga mos ravishda ushbu hisobvaraqlarni erkin boshqaradi.

Bugungi kunda Markaziy banklar xalqaro valyuta bozorida tijorat banklari bilan to‘g‘ridan-to‘g‘ri raqobatlashish qiyin. Chunki tijorat banklari yil davomida katta miqdordagi mablag‘larni valyuta kurslarining o‘zgarishini oldindan taxmin qilish va risklarni boshqarish uchun sarflaydi. Bundan tashqari, Markaziy banklar tijorat sohasiga to‘g‘ridan-to‘g‘ri xizmat ko‘rsatish imkoniyatlariga ega emas, shu sababli ular tijorat banklari kabi kredit va hisob-kitob xizmatlarini rivojlantira olmaydi.

Shu bois, Markaziy bankning dilerlari uchun korrespondent hisobvaraqlardagi mablag‘ qoldig‘ining minimal darajada bo‘lishi talab etiladi. Yuqorida sanab o‘tilgan shartlar aynan shu minimal talablarni bajarishga yordam beradi.

Shuningdek, Markaziy bank valyuta operatsiyalarini tartibga soluvchi me’yoriy hujjatlarga ega. O‘zbekiston Respublikasining «Markaziy bank to‘g‘risida»gi, «Valyutani tartibga solish to‘g‘risida»gi qonunlari, shuningdek Prezident farmonlari va Vazirlar Mahkamasining qarorlari Markaziy bank faoliyatini qonuniy asosda tashkil etishga xizmat qiladi.

Xususan, «O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki to‘g‘risida»gi qonunning VI bobida valyutani tartibga solish hamda xalqaro rezervlarni boshqarish masalalari batafsil ko‘rib chiqilgan. Ushbu hujjatlarga ko‘ra, Markaziy bank davlat tomonidan rasmiy valyuta munosabatlarini boshqaruvchi organ sifatida faoliyat yuritadi. Bank o‘z balansidagi rasmiy oltin-valyuta zaxiralarini mustaqil ravishda boshqarishga haqli bo‘lib, ularni samarali boshqarish bo‘yicha ham mas’ul hisoblanadi.

Chet el valyutalar bilan savdo qilish jarayonida amal qilinadigan muhim qoidalarga ham alohida e’tibor beriladi. Xalqaro valyuta savdosini tartibga soluvchi qonunlar va shartnomalarda aniq ko‘rsatilmagan bo‘lsa-da, har doim amal qilinadigan asosiy qoidalar mavjud. Masalan, spot bitimlari bo‘yicha valyutalar ikki ish kuni ichida o‘tkazilishi kerak; bu muddatda o‘z vaqtida operatsiya amalga oshirilmasa, jarima joriy etiladi.

Dilerlar valyutani sotib olish yoki sotishdan avval, o‘z banklarining xalqaro axborot tizimlaridan foydalanib, valyuta bozoridagi kotirovkalarni diqqat bilan kuzatadi. U faqat o‘ziga maqul kelgan kurs bo‘yicha amaliyot qiladigan bankga murojaat qiladi. Muhimi, hech qachon diler birdaniga o‘z niyatini ochiq aytmaydi — faqat sotish yoki sotib olish kursini so‘raydi. Kurs ma’lumotlari olinib, diler o‘z fikrini bildiradi. Shuningdek, bozorda belgilangan minimal tranzaksiya summalari hisobga olinadi — masalan, 500 ming AQSH dollari, 1 million Germaniya markasi yoki 1 million Shveysariya franki kabi. Amalda esa operatsiyalar bu miqdordan ancha yuqori bo‘ladi.

Shuningdek, yetakchi valyutalar kurslari to‘rt xonali aniqlik bilan, ya’ni verguldan keyin to‘rt raqamgacha kotirovka qilinadi.

Valyuta bitimlari asosan yozma shartnomasiz, telefon yoki telegraf orqali amalga oshirilgan kelishuvlarga tayangan holda tuziladi. Birjada bunday bitimlar og‘zaki tarzda kelishiladi, ammo ularni bajarish tomonlar uchun majburiy bo‘lib, so‘zsiz bajarilishi shart. Bitimlar yirik summalarda amalga oshirilgani uchun, ular albatta hujjatlar bilan tasdiqlanadi, bu esa ishonchlilik darajasini oshiradi.

Bitimda quyidagi ma’lumotlar aniq ko‘rsatilishi lozim:

- ayirboshlanadigan valyutalar turi;
- kurslar miqdori;

- yirik yoki soddalashtirilgan bitim summasi;
- to‘lov valyutasi;
- valyuta o‘tkazilishi kerak bo‘lgan manzil.

O‘zbekiston Respublikasi Markaziy bankining valyuta operatsiyalari bugungi kunda Respublikamiz Oliy Majlisi hamda hukumat tomonidan belgilangan monetar siyosat yo‘nalishlariga mos ravishda amalga oshirilmoqda. Ayniqsa, valyuta savdosi sohasida maqsad va ustuvorlik tamoyillariga katta ahamiyat berilmoqda. Ushbu maqsadlar quyidagilarni o‘z ichiga oladi:

-Eksportga yo‘naltirilgan mahsulot ishlab chiqaruvchi korxonalar;

-O‘zbekistonda faoliyat yuritayotgan, chet el investitsiyalari ishtirokidagi korxonalarning foyda va dividendlari;

-Mamlakat iqtisodiyotining muhim tarmoqlarida amalga oshirilayotgan ustuvor loyihalarda ishtirok etuvchi korxonalar tomonidan so‘mda amalga oshirilayotgan operatsiyalar;

-Shuningdek, xalqaro turizm, xalqaro aloqalar, xizmat safari va xorijda ta’lim olish bilan bog‘liq xarajatlar.

Mazkur yo‘nalishlar bo‘yicha valyuta savdosining tartibini faqat O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki belgilaydi.

Shu tariqa, Markaziy bank valyuta operatsiyalarini amalga oshirish uchun zarur bo‘lgan barcha huquqiy va moddiy asoslarga ega ekanligini ta’kidlash mumkin.

Asosiy tushunchalar va iboralar

- deviz siyosati;
- diskont siyosati;
- devalvatsiya;
- revalvatsiya;
- valyuta zaxiralarini diversifikatsiya qilish;
- valyutaviy cheklovlar;
- valyuta pozitsiyasi;
- valyuta bozori;
- svop;

- Gold svop;
- tashqi qarz.

Nazorat savollari (takrorlash uchun)

1. Markaziy bank xorijiy banklar bilan korrespondent munosabatlarni qanday tashkil qiladi?
2. Valyuta interventsiyasi qanday maqsadlarda amalga oshiriladi?
3. Hukumat tashqi qarzini to‘lash jarayoni qanday tartibda amalga oshiriladi?
4. Markaziy bank rasmiy valyuta zaxiralarini qanday diversifikatsiya qiladi?
5. Valyutaviy svop operatsiyalari Markaziy bank tomonidan qanday yo‘lga qo‘yiladi?
6. Milliy valyutaning nominal almashuv kursi Markaziy bank tomonidan qanday belgilanadi?
7. Valyuta optsionlari yordamida Markaziy bank valyuta riskini boshqarishi mumkinmi?
8. Tijorat banklarining ochiq valyuta pozitsiyalariga Markaziy bank qanday cheklovlar o‘rnatadi?
9. Markaziy bank Gold svop operatsiyalarini qanday amalga oshiradi?
10. Devalvatsiya va revalvatsiyaning asosiy maqsadlari nimalardan iborat?

IX BOB. XALQARO HISOB-KITOBLAR. XALQARO HISOB-KITOBLARLARNING ASOSIY SHAKILLARI

9.1. Xalqaro hisob-kitoblarni tashkil qilish asoslari

Xalqaro hisob-kitoblar – "...bu turli davlatlar o'rtasida yuzaga keladigan iqtisodiy, siyosiy va madaniy munosabatlar natijasida shakllanadigan moliyaviy majburiyatlar bo'yicha to'lovlarni amalga oshirishga xizmat qiluvchi tizimdir."[116] Ushbu tizim asosan xorijiy valyutalarda hisob-kitob qilish uslublarini, to'lov shakllari va vositalarini o'z ichiga oladi hamda xalqaro huquq normalariga asoslangan tarzda faoliyat yuritadi.

Amaldagi ma'lumotlarga ko'ra, xalqaro hisob-kitoblarning asosiy qismi, ya'ni taxminan 80-85 % TBlari orqali amalga oshiriladi. Qolgan 15-20 %lik ulushi esa MBlar hamda kliring palatalari ishtirokida bajariladi. Bunda turli davlatlarning banklari o'rtasida mavjud bo'lgan vakillik munosabatlari muhim ahamiyatga ega bo'lib, ular xalqaro moliyaviy operatsiyalarni soddalashtiradi.

Hisob-kitoblar "Nostro" va "Vostro" nomli vakillik hisobraqamlari orqali amalga oshiriladi. Tijorat banklari bu hisoblar orqali valyutaviy operatsiyalarni bajaradi. *Xalqaro amaliyotda to'lovlar ikki asosiy shart asosida bajariladi*:

a) Hujjatlarga qarshi to'lov (Document against Payment – D/P);

b) Akseptga qarshi to'lov (Document against Acceptance – D/A).

Birinchi usulda import qiluvchi tovarlar bilan bog'liq hujjatlarni faqat to'lovni to'liq amalga oshirgach oladi. *Ikkinchi holatda* esa, import qiluvchi tomon to'lov majburiyatini tasdiqlovchi vekselni aktseptlab (ya'ni imzolab) berganidan so'ng hujjatlarni oladi.

O'tish iqtisodiyotiga ega mamlakatlarda ko'pincha milliy valyuta xalqaro bitimlarda to'lov vositasi sifatida yetarlicha ishlatilmayapti. Shuningdek, bu davlatlardagi tijorat banklari rivojlangan mamlakatlar banklari bilan asosan bir tomonlama vakillik munosabatlarini yo'lga

[116] State regulation of the national currency exchange rate by gold and foreign currency reserve management https://core.ac.uk/download/322492626.pdf

qo‘ygan bo‘lib, bu esa xalqaro hisob-kitob operatsiyalarining rivojlanishini cheklab qo‘ymoqda.

Bugungi kunda xalqaro hisob-kitoblarning qariyb 90 foizi atigi beshta valyutada – AQSH dollari, yevro, Yaponiya iyeni, Buyuk Britaniya funti va Shveytsariya frankida amalga oshirilmoqda. Ushbu valyutalarning erkin suzuvchi kursga ega bo‘lishi esa valyuta va to‘lov risklarini yuzaga keltiradi.

Umuman olganda, xalqaro tijorat banklari xalqaro hisob-kitob tizimida yetakchi o‘rin egallaydi. Ularning bu boradagi amaliy tajribasini ilmiy asosda o‘rganish O‘zbekiston tijorat banklari uchun katta ahamiyatga ega bo‘lib, xalqaro moliyaviy operatsiyalarda muvaffaqiyatga erishishda asosiy omillardan biri bo‘lib xizmat qiladi.

Tijorat banklarining xalqaro hisob-kitobdagi faoliyatini to‘g‘ri tasniflash orqali ularning operatsion samaradorligini aniqlash alohida dolzarb masala hisoblanadi. Chunki har bir hisob-kitob shakli tijorat banki uchun turlicha darajadagi to‘lov riskini yuzaga keltiradi. Shu bois, to‘lov usullarini aniq tahlil qilish banklar uchun muhim strategik ahamiyatga ega.

Xalqaro hisob-kitoblar iqtisodiy mohiyatiga ko‘ra quyidagi ikki asosiy turga bo‘linadi:

1. ***Sof (oddiy) to‘lovlar;***
2. ***Hujjatli to‘lovlar.***

Bu tasnif asosan to‘lov amalga oshirilishining shartlariga asoslanadi.

Sof to‘lovlar quyidagi uch holat asosida amalga oshiriladi:

- Tovar uchun to‘lovning oldindan qisman yoki to‘liq amalga oshirilishi;
- Tovar qabul qilingach, keyin to‘lov amalga oshirilishi;
- Ochiq hisob-kitob (ya’ni hisobvaraqlar asosida to‘lov).

Agar to‘lov shaklida yuqoridagi shartlardan hech bo‘lmaganda bittasi mavjud bo‘lsa, u sof to‘lov turiga kiradi. Amaliyotda bu turdagi operatsiyalar odatda to‘lov topshiriqnomasi yoki xalqaro cheklar orqali bajariladi.

To‘lov topshiriqnomasi asosida bajariladigan operatsiyalarda, odatda import qiluvchi avval mahsulot bilan bog‘liq hujjatlarni oladi, undan keyin esa ushbu hujjatlar yordamida tovarni port yoki omborxonadan olib

chiqadi. Import qiluvchi tovarni tekshirgach, bankka to‘lov topshirig‘i beradi. Bu holatda tijorat banki hech qanday to‘lov riskiga duch kelmaydi. Biroq eksport qiluvchi uchun xavf mavjud bo‘lib, u mahsulotni topshirganidan keyin to‘lov kechikishi yoki umuman bo‘lmasligi xavfi ostida qoladi.

Agar to‘lov kechiksa yoki umuman amalga oshmasa, bu eksportyorning moliyaviy barqarorligiga salbiy ta’sir ko‘rsatishi mumkin. Natijada, eksportdan tushadigan daromad kamayadi, debitor qarzdorlik ko‘payadi va bu holat milliy valyuta kursiga ham bosim o‘tkazadi.

Xalqaro savdo bilan bog‘liq hisob-kitoblar jarayonida tijorat banklari tomonidan cheklar keng qo‘llaniladi. Biroq, respublikamiz moliyaviy tizimida hozircha cheklar muomalasi keng rivojlanmagan. Cheklar bo‘yicha hisob-kitoblar odatda bank mijozining yozma arizasiga asosan amalga oshiriladi. Shu bilan birga, chek summasi oldindan bank balansida alohida saqlanmaydi, ya’ni deponentlash talab qilinmaydi. Shu sababli, bank uchun bu shaklda to‘lov riski mavjud emas.

Shunga qaramay, xalqaro tajribalar shuni ko‘rsatadiki, ko‘p hollarda importyorlar to‘lovni o‘z mablag‘lari bilan emas, tijorat banklaridan olingan kreditlar hisobidan amalga oshirishadi. Bu esa bank uchun riskni keltirib chiqarmasa-da, yuqori daromad olish manbai sifatida xizmat qiladi.

Rivojlangan mamlakatlarda tashqi savdo amaliyotida ochiq hisob-kitob shakli keng qo‘llaniladi. Bunda, eksport qiluvchi tomonning bankida har bir tashqi savdo shartnomasiga muvofiq alohida balans hisobvarag‘i ochiladi. Bu hisobvaraq, odatda, kelishilgan shartlar asosida shartnoma doirasidagi har bir tovar partiyasining moliyaviy ta’minotini amalga oshirish uchun xizmat qiladi. Har bir partiyaning yuborilishi belgilangan muddatlarda amalga oshiriladi va import qiluvchi tomon, o‘z navbatida, to‘lovni eksportyorning bankidagi maxsus balans hisobvarag‘iga oldindan o‘tkazib qo‘yishi kerak bo‘ladi.

Tovar yuklangach, eksportyor banki mazkur hisobvaraqdagi mablag‘ni eksportyorning joriy valyuta hisobiga o‘tkazadi. Bunday hisob-kitob shakli ko‘pincha uzoq yillik savdo aloqalariga ega bo‘lgan, o‘zaro ishonch asosida faoliyat yurituvchi hamkorlar o‘rtasida qo‘llaniladi.

Sababi shundaki, bu usulda bank to‘lovga kafolat bermaydi va to‘lovning o‘z vaqtida amalga oshirilishi faqat importyorning majburiyatni bajarishiga bog‘liq.

Shuni alohida ta’kidlash joizki, xalqaro hisob-kitoblar turli xavf (risk) omillari bilan chambarchas bog‘liq. Shu sababli, xalqaro moliyaviy operatsiyalarni amalga oshirishda har bir risk turini aniqlash, ularning salbiy ta’sirini kamaytirish bo‘yicha ehtiyot choralarini ishlab chiqish zarur hisoblanadi.

Quyida xalqaro iqtisodiy munosabatlar jarayonida uchrashi mumkin bo‘lgan asosiy risklar tahlil qilinadi:

1. **Siyosiy risklar.** Bu risklar mamlakatdagi siyosiy beqarorlik – jumladan, urush, davlat to‘ntarishlari, inqiloblar, milliylashtirish, xalqaro embargo yoki ommaviy ish tashlashlar natijasida yuzaga keladi. Natijada eksportyor mahsulotni tashqi bozorga yetkazib berish imkoniyatidan mahrum bo‘lishi yoki importyor tovarni olishga yoki uning qiymatini to‘lashga qodir bo‘lmay qolishi mumkin.

2. **Tijorat risklari.** Ushbu xavflar, asosan, quyidagi omillar bilan bog‘liq: mahsulot narxining kutilmagan o‘zgarishi, ishlab chiqarish tannarxining oshib ketishi yoki milliy bozor kon’yunkturasidagi o‘zgarishlar. Bu holatlar eksportyorning foyda olishiga to‘sqinlik qilishi mumkin.

3. **Ishlab chiqarish risklari.** Bu risk eksportyor tomonidan bajarilishi kerak bo‘lgan buyurtmaning bekor qilinishi yoki sezilarli o‘zgarishlar kiritilishi natijasida yuzaga keladi. Bunday vaziyatlarda eksport qiluvchi tomon moddiy zarar ko‘rishi mumkin.

4. **Kredit riski.** Mazkur risk importni moliyalashtirish uchun bank tomonidan ajratilgan kredit mablag‘larining o‘z vaqtida qaytarilmasligi xavfi bilan bog‘liq. Masalan, hujjatlashtirilgan, ammo yetarli ta’minotga ega bo‘lmagan akkreditivlar orqali amalga oshirilgan to‘lovlar bo‘yicha, agar importyorning valyuta hisobida mablag‘ yetarli bo‘lmasa, bank to‘lovni kredit hisobidan amalga oshiradi. Bu holatda bank kredit riski ostida qoladi.

5. **Valyuta riski.** Valyuta kursining kutilmagan o‘zgarishi natijasida moliyaviy yo‘qotishlar yuzaga keladi. Agar to‘lov xorijiy valyutada

amalga oshirilsa, valyuta kursining o‘sishi importyor uchun zararli bo‘lishi mumkin, chunki u ko‘proq milliy valyuta sarflashga majbur bo‘ladi.

6. **Defolt riski.** Bu risk kontragentlardan biri o‘zining xalqaro shartnoma bo‘yicha majburiyatlarini bajara olmasligi, ya’ni to‘lovni amalga oshira olmasligi holatida yuzaga chiqadi.

7. **Konvertatsiya riski.** Bu holatda import qiluvchi tomon moliyaviy jihatdan to‘lovga qodir bo‘lsa-da, milliy valyutani kerakli xorijiy valyutaga erkin konvertatsiya qilishdagi cheklovlar sababli, to‘lovni bajara olmaydi. Bunday holatlar odatda qat’iy valyuta nazorati mavjud bo‘lgan davlatlarda kuzatiladi.

9.2. Xalqaro hisob-kitoblarni amalga oshirish shartlari

Tashqi savdo bitimlariga muvofiq amalga oshiriladigan xalqaro hisob-kitoblar shartlari bevosita shartnoma mazmunida aks etadi. Har qanday tashqi savdo shartnomasining asosiy mazmuni bir nechta muhim tarkibiy qismlardan iborat bo‘lib, ular quyidagilarni o‘z ichiga oladi:

- Preambula (kirish qismi);
- Bitim predmeti (nima sotilmoqda yoki yetkazib berilmoqda);
- Bitim qiymati va umumiy summasi;
- Yetkazib berish muddati;
- To‘lov shartlari;
- Mahsulot sifati;
- Sug‘urta shartlari;
- Fors-major holatlar (kutilmagan vaziyatlar);
- Arbitraj tartibi (nizo yuzaga kelganda yechim mexanizmi);
- Shartnomani bajarmaganlik uchun javobgarlik va jarimalar;
- Shartnomaning amal qilish muddati;
- Tomonlarning yuridik manzillari va vakillarining imzolari.

Ushbu shartlar ichida **valyutaviy-moliyaviy va to‘lov shartlari** xalqaro hisob-kitoblarda alohida o‘rin egallaydi. Aynan shu bandlar tashqi savdo bitimining moliyaviy tomonlarini belgilab beradi.

Shartnomaning valyuta bo‘yicha shartlari quyidagilardan iborat bo‘ladi:

- Bitim tuziladigan valyutaning nomi;

- Bitim qiymati (shartnoma summasi);
- To‘lovni amalga oshirish sanasi yoki davri.

To‘lov shartlariga quyidagilar kiradi:

- To‘lov amalga oshiriladigan valyuta;
- To‘lovning amalga oshirilish muddati;
- To‘lov usuli (naqd, akkreditiv, bank o‘tkazmasi va hokazo);
- Xalqaro hisob-kitob shakli (akkreditiv, inkasso, ochiq hisob va boshqalar).

To‘lov valyutasi – bu import qiluvchi to‘lovni amalga oshiradigan valyutadir. Bu valyuta shartnoma bahosining valyutasiga mos kelishi ham, farq qilishi ham mumkin. Agar ikkisi bir xil bo‘lsa, bu holda valyutani konvertatsiya qilishga yoki kursni aniqlashga hojat qolmaydi. Ammo farq qilgan taqdirda, shartnomada quyidagi jihatlar alohida ko‘rsatilgan bo‘lishi zarur:

- qaysi valyuta bozori asosida kurs belgilanishi (masalan, Londondagi valyuta bozori);
- kurs turi (sotish, xarid qilish yoki o‘rtacha kurs);
- kursni aniqlash vaqti (ko‘pincha "Reyter" tizimi ma’lumotlariga asoslanadi).

To‘lovning aniq muddati shartnomada ko‘rsatilgan bo‘lishi kerak. Agar muddat belgilab qo‘yilmagan bo‘lsa, unda to‘lov tovar yetkazib berilgandan yoki jo‘natilgandan ma’lum kun o‘tgach amalga oshiriladi.

Valyuta pisandasi — bu baho valyutasi bilan to‘lov valyutasi o‘rtasidagi tafovutdan kelib chiqadigan valyuta riskini kamaytirish (sug‘urtalash) usulidir. Tashqi savdo bitimlarida bu muhim element hisoblanadi. Shartnoma shartlarini ishlab chiqishda eksportyor va importyor o‘rtasida manfaatlar ziddiyati mavjud bo‘ladi: eksportyor iloji boricha tez va to‘liq to‘lov olishga intilsa, importyor esa to‘lovni imkon qadar kechiktirishga harakat qiladi – masalan, tovarni olgach, uni sotib daromad topgach to‘lashni xohlaydi.

Tovar narxini belgilashning valyuta usullari:

1. **Qat’iy narx** – shartnoma tuzilgan va ijrosi davomida narx o‘zgarmaydi. Narxlar tushish tendensiyasi bo‘lgan bozor sharoitlarida qo‘llaniladi.

2. **Kelishuv asosida belgilanish** – narx faqat shartnoma tuzilganida emas, balki bitim ijrosi davomida shakllantiriladi. Narxlarning oshib borayotgan davrida keng qo‘llaniladi.

3. **Chegaralangan o‘zgaruvchan narx** – narx belgilab qo‘yiladi, lekin bozor narxi 10% dan oshib yoki kamayib ketsa, u qayta ko‘rib chiqiladi.

4. **Sirpanuvchi narx** – narx ishlab chiqarish xarajatlaridagi o‘zgarishlarga bog‘liq tarzda shakllantiriladi. Bu usul ko‘proq qurilish yoki buyurtma asosidagi ishlab chiqarish sohalarida qo‘llaniladi.

5. **Aralash narx** – narxning bir qismi qat’iy, qolgan qismi esa xarajatlar o‘zgarishiga mos ravishda aniqlanadi.

Xalqaro savdo bitimlarida "**narx vositasi**" deganda, bitim ob’yekti bo‘lgan tovarning qaysi valyutada narxlanishi tushuniladi. Bu valyuta tovar qiymatini ifodalaydi va aynan shu valyutada to‘lov amalga oshiriladi. Shartnoma bahosi esa — bu xaridor tomonidan sotuvchiga tovar uchun to‘lanishi lozim bo‘lgan pul miqdori bo‘lib, u shartnomada aniq bir valyutada ko‘rsatiladi.

Xalqaro savdoda asosan ikki turdagi narx belgilanadi: **qat’iy (qattiq) narx** va **o‘zgaruvchan (sliding) narx**.

Qat’iy narx — shartnoma tuzilgan paytda belgilanadi va kelgusida, hatto tovar yetkazib berilgunga qadar ham o‘zgarmaydi. Bu usul odatda bozorda narxlar pasayish tendensiyasiga ega bo‘lgan davrda qo‘llaniladi.

O‘zgaruvchan narx — bu holda boshlang‘ich narx shartnoma tuzilganida belgilanadi, ammo tovar yetkazib berilayotgan vaqtda jahon bozoridagi narx o‘zgarishiga qarab tuzatilishi mumkin. Ko‘pincha bunday shartnomalarda narx tebranishining chegarasi 2-5% atrofida belgilanadi.

Jahon baholari — bu xalqaro tovar bozorlarida shakllangan, dunyoning yirik eksportyor va importyor mamlakatlarining narxlarini ifodalaydi. Masalan:

- kauchuk narxi Singapur birjasi bo‘yicha;
- choy narxlari esa Kalkutta, Kolombo va London auktsionlari baholari asosida belgilanadi;
- neft narxi esa London tovar birjasidagi kotirovkalarga bog‘liq bo‘ladi.

Xalqaro savdo jarayonida turli turdagi chegirmalar keng qo‘llaniladi. Hozirda xalqaro amaliyotda 20 ga yaqin chegirma turi mavjud bo‘lib, ular odatda tovar narxiga nisbatan 2% dan 40% gacha chegirma shaklida beriladi. Masalan, mineral o‘g‘itlar mavsumdan tashqari davrda 15% gacha chegirma bilan sotilishi mumkin.

Xalqaro bitimlarda moliyaviy shartlar quyidagilardan iborat:

1. Hisob-kitob shartlari:

– **to‘liq to‘lov** — tovar qiymati to‘liq oldindan to‘lanadi;

– **avans to‘lovi** — xaridor tovar yetkazilishidan oldin ma’lum qismini to‘lab qo‘yadi;

– **kechiktirilgan to‘lov** — to‘lov tovar yetkazib berilganidan keyin ma’lum muddatda amalga oshiriladi.

2. Hisob-kitob shakllari:

Tashqi savdo bitimlarida to‘lovlar turli shakllarda amalga oshiriladi: akkreditiv, inkasso, bank o‘tkazmalari, ochiq hisob, cheklar va boshqalar.

3. Bank xarajatlari:

Tomonlar o‘rtasida bank xizmatlari (masalan, akkreditiv ochish, o‘tkazmalar, komissiyalar) bo‘yicha xarajatlarni kim qoplaydi — bu ham alohida kelishuvda belgilanadi.

4. Moliyaviy javobgarlik:

Shartnoma shartlari bajarilmagan taqdirda, tomonlar qaysi moliyaviy javobgarlikni o‘z zimmasiga olishini belgilash ham muhim.

Narx va to‘lov valyutasini belgilash:

Tovar narxini belgilashda, uning turi, narxlanish uslubi, hukumatlararo kelishuvlar va xalqaro odatlar e’tiborga olinadi. Ayrim holatlarda narxlar bir nechta valyutada yoki xalqaro moliyaviy birliklarda (masalan, SDR yoki ECU) ifodalanishi mumkin.

To‘lov valyutasi — bu import qiluvchi yoki qarzdor tomonning o‘z moliyaviy majburiyatlarini bajarayotganda foydalanadigan valyutasidir. Agar narx valyutasi bilan to‘lov valyutasi o‘zaro mos tushmasa, bitimda bu farq qanday hisob-kitob qilinishi kerakligi — ya’ni qayta hisoblash kursi — alohida ko‘rsatiladi.

Bu holatda eng oddiy valyuta riskini sug‘urtalash usuli sifatida konvertatsiya kursi belgilanadi. Misol uchun, agar narx AQSh dollarida,

to‘lov esa milliy valyutada (masalan, O‘zbekiston so‘mida) amalga oshirilsa, dollar kursining o‘zgarishi bilan to‘lanadigan so‘m miqdori ham o‘zgaradi. Agar kurs pasaysa — importyor foyda ko‘radi; kurs oshsa — eksportyor foyda oladi, lekin importyor zarar ko‘rishi mumkin. Shu bilan, **kurs pasayishi riski eksportyorga**, **kurs oshishi riski esa importyorga** yuklanadi.

To‘lov shakllari quyidagicha tasniflanadi:

1. **Naqd pul asosida to‘lov** — tovar jo‘natilishidan avval yoki bir vaqtda to‘lov amalga oshiriladi;
2. **Kreditli to‘lov** — xaridor tovarni oldin oladi, keyin ma’lum muddat ichida to‘lovni amalga oshiradi;
3. **Aralash shakldagi to‘lov** — avval naqd pulda to‘lanadi, qolgan qismi esa keyinroq kredit asosida qoplanadi (masalan, optsionli to‘lov shartlari).

Bugungi kunda **xalqaro hisob-kitoblar asosan to‘rt asosiy shaklda** amalga oshiriladi:

1. To‘lov topshiriqlari (bank o‘tkazmalari orqali);
2. Cheklar orqali hisoblashuv;
3. Hujjatli akkreditiv asosidagi hisob-kitob;
4. Inkasso shaklida to‘lovlar.

Har bir shaklning o‘ziga xos qo‘llanish doirasi va xavf darajasi mavjud bo‘lib, ular importyor va eksportyorlar o‘rtasidagi bitimlar mazmuniga qarab tanlanadi.

Xalqaro hisob-kitoblarning asosiy jihatlari

1. **Tashqi savdo bitimlari asos bo‘ladi.** Hisob-kitoblar eksport qiluvchi va import qiluvchi tomonlarning tijorat banklari o‘rtasida o‘rnatilgan hamkorlik doirasida amalga oshiriladi. Bu munosabatlar tovar va unga oid hujjatlarni rasmiylashtirish, uzatish va qayta ishlash, hamda to‘lovlarni tashkil qilishni o‘z ichiga oladi.
2. **Huquqiy tartibga solinishi.** Xalqaro hisob-kitoblar nafaqat har bir davlatning milliy qonunchiligiga, balki xalqaro moliyaviy huquq normalariga va umumiy qabul qilingan me’yorlarga ham asoslanadi.

3. **Unifikatsiya va universallashuv.** Xalqaro xo‘jalik aloqalarining globallashuvi hisob-kitob tizimlarining ham umumiylashuvini talab etadi. Bank amaliyotida unifikatsiyalashgan yondashuvlar keng qo‘llanilmoqda.

4. **Hujjat asosida yuritilishi.** Odatda xalqaro hisob-kitoblar hujjatli asosda olib boriladi. Bu hujjatlar ikki toifaga bo‘linadi:

a. **Moliyaviy hujjatlar:** oddiy va o‘tkazma veksellar, cheklar, to‘lov tilxatlari;

b. **Tovar bilan bog‘liq hujjatlar**, ya’ni:

– **Transport hujjatlari:** konosament, xalqaro temiryo‘l va avtomobil yuk xatlari, avia yuk xati, varrant va h.k.;

– **Tijorat hujjatlari:** invoys (hisob-faktura), sug‘urta polisi, sifat va kelib chiqish sertifikatlari, o‘ram varaqasi, konsullik hisobvarag‘i, omborxona guvohnomasi.

5. **Valyuta bilan chambarchas bog‘liqligi.** Xalqaro hisob-kitoblar turli xorijiy valyutalarda amalga oshiriladi. Shu bois bu jarayon bevosita valyuta operatsiyalari bilan bog‘liq bo‘lib, valyuta kurslaridagi o‘zgarishlar hisob-kitoblarga ta’sir ko‘rsatadi.

6. **Kafolatlash qoidalari.** Hisob-kitoblarda xavfni kamaytirish maqsadida xalqaro amaliyotda kafolatlar qo‘llaniladi. Kafolat matnida odatda quyidagi bandlar bo‘ladi:

– kafolat uchun to‘lov amalga oshirilmaguncha, kafolat summasi undirilmasligi;

– bitimning aniq tavsifi;

– e’tiroz bildirish uchun taqdim etilishi zarur bo‘lgan hujjatlar ro‘yxati;

– kafolat muddati va hujjatlarni taqdim etish sanasi;

– kafolat muddati yakunlangach, uni qaytarish tartibi.

Hisob-kitob shakli tanlanayotganda quyidagi omillar muhim ahamiyat kasb etadi:

- **Tovar xususiyati.** Mahsulotning turiga qarab xavf darajasi va to‘lov mexanizmlari turlicha bo‘ladi.

- **Kredit shartlarining mavjudligi.** Agar tovar kechiktirib to‘lanadigan bo‘lsa, bu alohida moliyaviy vositalar va kafolatlarni talab etadi.
- **Kontragentlarning moliyaviy holati va ishonchliligi.** Ishonchli hamkorlar bilan ochiq hisob-kitob shakllari tanlansa, yangi yoki xavfli bozorlar uchun hujjatli akkreditiv yoki inkasso afzalroq bo‘ladi.
- **Bozordagi talab va taklif holati.** Tovarga bo‘lgan ehtiyoj darajasi, uning narxi va global bozordagi dinamikasi to‘lov shartlarini belgilashda asos bo‘lib xizmat qiladi.

Xalqaro hisob-kitoblar nafaqat eksport-import operatsiyalariga bog‘liq, balki ko‘p qirrali huquqiy munosabatlarni ham qamrab oladi. Masalan, xorijdagi sayyohlik, sport tadbirlari, fuqarolar tomonidan amalga oshirilayotgan pul o‘tkazmalari, xorijiy harbiy bazalar, savdo va diplomatik vakolatxonalarni ochish hamda xalqaro kapital va kredit oqimlariga aloqador to‘lovlar ham ularga kiradi.

Xalqaro savdo sohasining amaliy asoslarini shakllantiruvchi ikki muhim huquqiy manba mavjud:

1. **Xalqaro Savdo Palatasi (ICC)** tomonidan ishlab chiqilgan va hujjatlashtirilgan umumiy qoidalarga asoslangan hujjatli akkreditivlar va inkasso — xalqaro to‘lov mexanizmlarining muhim huquqiy asosi hisoblanadi.
2. **1980-yilda Vena shahrida qabul qilingan BMT Konvensiyasi** (CISG) — xalqaro sotish-sotib olish bitimlarining asosiy huquqiy ramkasi bo‘lib, bitim shartlari, to‘lov muddati, yetkazib berish joyi, to‘lovni bajarmaganlik natijasida kechikmalar uchun foizli jarimalarni va tomonlar zimmasida yuzaga keladigan ziyonlarni tartibga soladi.

9.3. Xalqaro hisob-kitob shakllari va ulardan foydalanish mexanizmi

Tashqi savdo operatsiyalarida xalqaro hisob-kitoblar bir nechta asosiy usullar orqali amalga oshiriladi. Ular orasida quyidagi to‘rt shakl keng qo‘llaniladi:

1. **To‘lov topshiriqnomasi (yoki bank o‘tkazmasi)** – bu eng oddiy va bevosita hisob-kitob turi bo‘lib, to‘lov buyurtmachining banki orqali amalga oshiriladi.

2. **Cheklar orqali to‘lov** – importyor tomonidan yozilgan orderli yoki oddiy cheklar asosida hisob-kitoblar.

3. **Hujjatli akkreditiv** – eksportyor uchun eng xavfsiz va kafolatlangan to‘lov shakli.

4. **Inkasso** – bu yerda to‘lov hujjatlari yoki tovar bilan bog‘liq tijorat hujjatlari banklar orqali yuboriladi va to‘lovga bog‘lab topshiriladi.

Amaliyotda, ayniqsa xalqaro savdo bozorlarida, **hujjatli akkreditivlar** va **hujjatli inkasso** hisob-kitob shakllari boshqa usullarga nisbatan ko‘proq afzallikka ega. Bunga sabab – bu ikki shaklda to‘lov jarayoni ancha ishonchli va tartibga solingan bo‘lib, har ikki tomon manfaatlarini himoya qilishga xizmat qiladi.

Xususan, hujjatli akkreditivda bank eksportyorga to‘lovni kafolatlab beradi, ya’ni eksportyor tovarni jo‘natgach va barcha kerakli hujjatlarni topshirgach, o‘z vaqtida to‘lovni oladi. Hujjatli inkassoda esa tovar hujjatlari importyorga faqat to‘lov amalga oshirilgandan so‘ng topshiriladi, bu esa importyorni o‘z majburiyatini o‘z vaqtida bajarishga majbur etadi.

Ushbu mexanizmlar xalqaro savdo bo‘yicha hisob-kitoblarda ishonchli va xavfsiz muhit yaratishga xizmat qiladi va aynan shu jihatlar ularni boshqa shakllardan ajratib turadi.

Xalqaro savdo operatsiyalarida keng qo‘llaniladigan **hujjatli akkreditivlar** turli shakllarda mavjud bo‘lib, ularning har biri o‘zining huquqiy va amaliy jihatlari bilan ajralib turadi. Quyidagi shakllar ayniqsa ko‘p uchraydi:

- **Bekor qilib bo‘lmaydigan (chaqirib olinmaydigan) akkreditiv** – bu turdagi akkreditiv faqat barcha ishtirokchi tomonlarning roziligi bilan o‘zgartirilishi yoki bekor qilinishi mumkin.
- **Bekor qilinadigan akkreditiv** – istalgan paytda, bank yoki buyurtmachi tomonidan bir tomonlama bekor qilinishi yoki shartlari o‘zgartirilishi mumkin bo‘lgan shakldir.
- **Tasdiqlangan akkreditiv** – bunda uchinchi bir davlatdagi bank akkreditiv bo‘yicha to‘lovni kafolatlaydi. Bu, ayniqsa, siyosiy beqarorlik mavjud bo‘lgan mamlakatlar bilan shartnomalarda yoki kichik banklar yirik summadagi akkreditivni ochgan holatlarda qo‘llaniladi.

- **Tasdiqlanmagan akkreditiv** – bunda faqat ochuvchi bank tomonidan kafolat beriladi, uchinchi tomon banki ishtirok etmaydi.
- **Ta'minlangan akkreditiv** – bu turdagi akkreditiv bo'yicha to'lov miqdori oldindan maxsus hisobda muzlatiladi (deponent qilinadi), ya'ni to'lov manbasi oldindan ta'minlangan bo'ladi.

Ayniqsa, **bekor qilib bo'lmaydigan akkreditiv** eksportyor uchun yuqori xavfsizlikni ta'minlaydi, chunki bu holatda to'lovga doir kafolatlar barqaror bo'ladi.

Afsuski, O'zbekiston amaliyotida ayrim zamonaviy to'lov shakllari, xususan **sof inkasso**, hali keng joriy etilmagan. Bu holat, asosan, ichki moliyaviy muomalada **tijorat veksellari** yetarlicha qo'llanilmayotgani bilan bog'liq. Shuningdek, mamlakatdagi aksar akkreditivlar **ta'minlangan shakl**da ochilmoqda, bu esa xo'jalik subyektlari uchun muayyan moliyaviy qiyinchiliklarni keltirib chiqarmoqda. Ya'ni, akkreditivni ta'minlash uchun ajratilgan mablag'lar aylanmadan vaqtincha chiqib ketadi va bu esa korxonalarning operativ faoliyatiga salbiy ta'sir ko'rsatadi.

Quyida xalqaro iqtisodiy munosabatlarda keng qo'llaniladigan ta'minlanmagan hujjatlashtirilgan akkreditiv orqali amalga oshiriladigan xalqaro hisob-kitob jarayonini ko'rib chiqamiz. Jarayon quyidagicha amalga oshiriladi:

1. Tashqi savdo shartnomasi imzolanadi;
2. Importyor o'z bankiga hujjatlashtirilgan akkreditiv ochishni so'rab murojaat qiladi;
3. Importyor banki eksportyor bankiga akkreditiv ochilgani haqida telegramma yuboradi;
4. Eksportyor banki akkreditivning ochilganligini eksportyorga bildiradi;
5. Eksportyor tovarlarni importyorga jo'natadi;
6. Eksportyor tovarlarga oid barcha zarur hujjatlarni o'z bankiga taqdim etadi;
7. Eksportyor banki hujjatlarni importyor bankiga yuborish uchun qabul qiladi;

8. Eksportyor banki hujjatlarni importyor bankiga to‘lov uchun jo‘natadi;

9. Importyor banki akkreditiv miqdorini to‘laydi;

10. Importyor banki eksportyor bankini 9-qadam bajarilgani haqida yozma tarzda xabardor qiladi;

11. Importyor banki hujjatlarni importyorga beradi;

12. Eksportyor banki akkreditiv miqdorini eksportyor hisob raqamiga o‘tkazadi;

13. Eksportyor banki eksportyor hisobidan mablag‘ning ko‘chirmasini beradi.

Ushbu jarayondan ko‘rinib turibdiki, hujjatlashtirilgan akkreditiv shaklida tovarlarga oid hujjatlar importyorga faqat to‘lov amalga oshirilgach beriladi. Shuningdek, to‘lov kafolati importyor banki zimmasida bo‘ladi. Shu sababli, ta’minlanmagan hujjatlashtirilgan akkreditiv eksportyorlar uchun xalqaro hisob-kitoblarda ishonchli va qulay mexanizm hisoblanadi.

Rivojlanayotgan davlatlarda tashqi iqtisodiy faoliyat bilan shug‘ullanuvchi korxona va tashkilotlar ko‘pincha xalqaro hisob-kitoblarda ta’minlangan akkreditiv shaklidan foydalanadilar. Buning asosiy sababi shundaki, ushbu mamlakatlar xalqaro moliyaviy tashkilotlar, jumladan Bazel qo‘mitasi ekspertlari tomonidan yuqori xavf darajasiga ega hududlar sifatida qaraladi. Shuning uchun, bu davlatlar bilan amalga oshiriladigan xalqaro iqtisodiy munosabatlarda to‘lovlar kafolatlangan, ya’ni kafolatni ta’minlash imkoniyati yuqori bo‘lgan hisob-kitob shakllari qo‘llaniladi.

Hujjatli akkreditivlar aynan shunday hisob-kitob shakllaridan biri bo‘lib, u to‘lovlar xavfsizligini ta’minlashga xizmat qiladi. Ta’minlangan hujjatlashtirilgan akkreditivlarda to‘lov summasi alohida hisob-raqamda saqlanadi yoki oldindan eksportyor bankiga topshiriladi.

Boshqa tomondan, rivojlangan mamlakatlarning bank tizimlarida hujjatli akkreditivlarning ta’minlanmagan shakllari keng qo‘llaniladi. Bu holda, akkreditiv summasi alohida balans hisobida ushlab turilmaydi, balki to‘lov kafolati importyor banki zimmasiga olinadi. Jarayon quyidagi tartibda amalga oshiriladi:

1. Tashqi savdo shartnomasi imzolanadi;
2. Eksportyor tovarlarni importyorga jo‘natadi;
3. Eksportyor tovarlarga oid barcha zarur hujjatlarni importyor bankiga yuboradi;
4. Eksportyor banki tovarlarga oid hujjatlarni qabul qiladi;
5. Eksportyor banki hujjatlarni importyor bankiga yuboradi;
6. Importyor banki hujjatlarni inkassoga qabul qiladi;
7. Importyor banki hujjatlar kelib tushganligi haqida importyorga xabar beradi;
8. Importyor to‘lovni amalga oshirish uchun bankka to‘lov topshiriqnomasi beradi;
9. Importyor banki ushbu topshiriqnoma asosida to‘lovni bajaradi;
10. Importyor banki eksportyor bankini to‘lov amalga oshirilgani haqida xabardor qiladi;
11. Eksportyor banki to‘lov summasini o‘zining valyuta hisob-raqamiga o‘tkazadi;
12. Eksportyor banki hisob-raqamidan ko‘chirma beradi.

Ko‘plab rivojlanayotgan mamlakatlarda, jumladan O‘zbekistonda, eksport-import faoliyatini moliyalashtirishda tijorat banklari tomonidan orderli cheklar keng qo‘llanilmaydi. Bu esa xalqaro hisob-kitoblarning samaradorligiga salbiy ta’sir ko‘rsatmoqda. Mazkur jarayon quyidagicha amalga oshiriladi:

1. Tashqi savdo bo‘yicha shartnoma imzolanadi;
2. Importyor bankiga chek yozish bo‘yicha yozma topshiriq beradi;
3. Importyor banki orderli chekni shakllantiradi;
4. Bank chekni importyorga topshiradi;
5. Eksportyor tovarlarni importyorga yuboradi;
6. Eksportyor tovarlar bilan bog‘liq barcha zarur hujjatlarni importyorga taqdim etadi;
7. Importyor chekni eksportyorga uzatadi;
8. Eksportyor chekni o‘z bankiga taqdim etadi;
9. Eksportyor banki chekni qabul qiladi;
10. Eksportyor banki chek hujjatlarini importyor bankiga yuboradi;
11. Importyor banki chek bo‘yicha to‘lovni amalga oshiradi;

12. Importyor banki eksportyor bankini 11-banddagi operatsiya bajarilganligi haqida yozma tarzda xabardor qiladi;

13. Eksportyor banki to‘lov summasini o‘zining valyuta hisob-raqamiga o‘tkazadi;

14. Eksportyor banki hisob-raqamidan ko‘chirma beradi.

Rivojlangan mamlakatlarning bank tizimlarida orderli cheklar eksport-import operatsiyalarida moliyalashtirish vositasi sifatida keng qo‘llaniladi.

Banklarning orderli cheklarining eng muhim afzalliklaridan biri shundaki, ular indossament orqali uchinchi shaxslarga osonlik bilan topshirilishi mumkin. Bu esa korxonalar orasidagi debitorlik va kreditorlik qarzdorliklarni sezilarli darajada kamaytirishga imkon yaratadi.

Sof inkassoning yo‘qligi esa naqd pulsiz hisob-kitoblar hajmining oshishiga to‘siq bo‘lmoqda. Tijorat vekseli indossament yordamida boshqa subyektlarga uzatilganda, bir tomondan naqd pulsiz to‘lovlar hajmi ortadi, ikkinchi tomondan esa xo‘jalik yurituvchi tashkilotlar o‘rtasidagi qarzdorlik kamroq bo‘ladi.

Naqd pulsiz hisob-kitoblarda ishlatiladigan to‘lov talabnomasi shakli hozirgi bozor iqtisodiyoti talablariga to‘liq mos kelmaydi. Chunki, ushbu talabnoma orqali to‘langan tovar va xizmatlar uchun to‘lov qoplanmay qoladi. Amalda, to‘lov amalga oshirilmagan mahsulot kredit asosida sotilgan hisoblanadi va unga ma’lum foizlarda qo‘shimcha to‘lovlar ham yuklatilishi zarur. Shuningdek, bunday summalar uchun tijorat vekseli rasmiylashtirilishi talab etiladi.

Ammo bizning amaliyotda to‘lov qilinmagan tovar kreditga sotilgan deb qabul qilinmaydi. To‘lov talabnomalaridan foydalanishda eng katta muammo — to‘lovlarni taqqoslash hujjati asosida vaqtida undirishda yuzaga keladi. Ayniqsa, ba’zi fermer xo‘jaliklari xususiy korxonalardan tovar sotib olganida, ushbu korxonalarning ko‘pchiligi faoliyatini to‘xtatgani sababli, to‘lovlarni undirish qiyinchiliklarga duch keladi.

Shuningdek, mamlakatimizda to‘lovlarni amalga oshirishda aniq ketma-ketlik qo‘llaniladi. Unda davlat byudjeti oldidagi qarzdorlikni qoplash ustuvor hisoblanadi. Bu holat esa, soliq to‘lovlarini keyingi davrlarga qoldirish orqali xo‘jalik subyektlarining pul oqimlariga salbiy ta’sir ko‘rsatmoqda.

O‘zbekiston jami importining 29,3 foizi YeOII mamlakatlari hissasiga to‘g‘ri keladi. Undan eng katta ulush Rossiyaga tegishli.

2023-yilning birinchi yarmida O‘zbekiston Yevroosiyo iqtisodiy ittifoqi (YeOII) davlatlaridan qariyb 5 milliard dollarlik mahsulot va xizmatlar import qilgan.

O‘zbekistonning YeOII mamlakatlari bilan tashqi savdo aylanmasi 7,4 milliard dollarni tashkil etdi (o‘tgan yilning shu davriga nisbatan 12,5 foizga ko‘p), shundan import hajmi 4,9 milliard dollarni tashkil etdi.[117]

9.1-Jadval

O‘zbekistonga YeOIIdan import hajmi, yanvar-iyun, $ mln. [118]

Davlat	2021 y	2022 y	2023 y
Rossiya	2240	2843,7	3133,2
Qozog‘iston	1361,8	1 489,9	1496,2
Qirg‘iziston	78,7	105,9	134,3
Belarus	174,7	156,7	228,5
Armaniston	1,4	2,2	4,6

YeOII — mintaqaviy iqtisodiy integratsiya tashkiloti bo‘lib, 2014-yil 29-mayda rasman tashkil topgan. Hozirgi vaqtda YeOIIga beshta davlat a’zo bo‘lgan: Armaniston, Belarus, Qozog‘iston, Qirg‘iziston va Rossiya Federatsiyasi. YeOII tovarlar, xizmatlar, kapital va ishchi kuchi harakati erkinligini, iqtisodiyot tarmoqlarini muvofiqlashtirishni nazarda tutadi.

Asosiy tushunchalar va iboralar

- aktseptga qarshi hujjatlar;
- to‘lovga qarshi hujjatlar;
- bitim valyutasi;
- baholovchi valyuta;
- bank o‘tkazmasi;
- chek;
- sof inkasso;

[117] Statistika agentligi ma’lumotlari, Toshkent, 18 avg — Sputnik
[118] Statistika agentligi ma’lumotlari, Toshkent, 18 avg — Sputnik

- hujjatli inkasso;
- hujjatlashtirilgan akkreditiv;
- aktsept aval.

Nazorat savollari (takrorlash uchun)

1. Xalqaro hisob-kitoblarning qanday asosiy shartlari mavjud?
2. To‘lov topshiriqnomalarining afzalliklari va kamchiliklari nimalardan iborat?
3. Cheklarning ijobiy va salbiy tomonlari qanday?
4. Akkreditivlardan foydalanishning afzalliklari va kamchiliklari nimalardan iborat?
5. Inkasso usullarining afzalliklari va kamchiliklari haqida gapiring.
6. Hujjatlashtirilgan akkreditivlarning qanday turlari mavjud?
7. Hujjatlashtirilgan akkreditivlarning shakllari qanday bo‘ladi?

Mustaqil o‘rganish uchun topshiriqlar

1. Xalqaro hisob-kitoblarni amalga oshirish uchun talab etiladigan shart-sharoitlarni o‘rganing.
2. Hujjatlashtirilgan akkreditivlar yordamida amalga oshiriladigan xalqaro hisob-kitoblarda yuz berayotgan o‘zgarishlarni tahlil qiling.
3. Xalqaro hisob-kitob jarayonida tijorat banklari tomonidan beriladigan kreditlarning ahamiyatini ko‘rib chiqing.
4. O‘zbekiston sharoitida xalqaro hisob-kitob usullaridan foydalanish tajribasini o‘rganing.
5. Banklarning orderli cheklari orqali amalga oshiriladigan xalqaro hisob-kitoblarning xususiyatlarini aniqlang.
6. Xalqaro savdoda tovarlarga oid hujjatlarni rasmiylashtirish tartibini o‘rganing.
7. Cheklar muddati tugagach, xalqaro hisob-kitoblar qanday yo‘l bilan amalga oshirilishini tahlil qiling.
8. Sof inkassoning o‘ziga xos jihatlarini aniqlang.
9. Hujjatli inkassoning o‘ziga xos xususiyatlarini tushuntiring.
10. Ochiq hisobvaraqlar bo‘yicha hisob-kitoblarning xususiyatlari va ularning afzalliklarini ko‘rib chiqing.

X BOB. XALQARO KREDIT. XALQARO KREDITNING ASOSIY TURLARI VA SHAKILLARI

10.1. Xalqaro kreditning tamoyillari va funksiyalari

Xalqaro kredit — "...bu bir davlat, tashkilot yoki xususiy korxona tomonidan boshqa mamlakatga vaqtincha foydalanish uchun mablag‘ ajratilishi bo‘lib, u oldindan belgilangan shartlar asosida ma’lum muddatda qaytarilishi kerak. Bu kreditlar odatda tashqi savdoni moliyalashtirish, investitsiya loyihalarini amalga oshirish yoki qisqa muddatli likvidlik muammolarini hal qilish maqsadida beriladi."[119]

Xalqaro kreditning mohiyati va uning iqtisodiy ahamiyati quyidagi tamoyillarda yaqqol namoyon bo‘ladi, ayniqsa, uning takroriy ishlab chiqarish jarayonlari bilan bog‘liqligi jihatidan:

1. **Qaytarilish tamoyili:** Kredit olish — bu mablag‘ni doimiy egasidan vaqtincha foydalanish huquqini olishdir. Shartnoma asosida ajratilgan mablag‘, belgilangan sanada, belgilangan tartibda to‘liq qaytarilishi kerak. Xalqaro kredit ham ichki kredit kabi kelishilgan muddat ichida to‘liq qaytarilishi zarur. Agar kredit summasi o‘z vaqtida qaytarilmasa, bu mablag‘ moliyalashtirish emas, balki qaytarilmaydigan pul kapitaliga aylanishi mumkin.

2. **Muddatlilik:** Xalqaro kreditlar doim aniq belgilangan muddatga taqdim etiladi. Muddati tugagach, qarzdor tomon qarzni to‘liq va o‘z vaqtida qaytarishi lozim. Bu tamoyil kredit munosabatlarining asosiy tayanchi hisoblanadi. Kredit shartnomasida belgilangan muddatlarda pul mablag‘lari to‘lanishi shart. Bu, o‘z navbatida, moliyaviy intizomni ta’minlaydi.

3. **To‘lovlilik:** Ko‘pchilik xalqaro kreditlar kredit beruvchi tomon uchun foyda keltiradi. Qarz oluvchi, mablag‘ni qaytarish bilan birga, ustiga ma’lum foiz miqdorida haq to‘laydi. Bu esa kredit manbalarining iqtisodiy samarasini oshiradi. Bu tamoyil kredit qiymatining qonuniyatlarini amalga oshirishga xizmat qiladi. Kredit bo‘yicha foizlar kreditning narxini belgilaydi va uning to‘lanishini talab qiladi.

---

[119] State regulation of the national currency exchange rate by gold and foreign currency reserve management https://core.ac.uk/download/322492626.pdf

4. **Moddiy ta'minlanganlik:** Moliyaviy xavflarni kamaytirish maqsadida, kreditlar ko'pincha garov yoki sug'urta bilan kafolatlanadi. Ayrim hollarda davlat yoki xalqaro tashkilotlar kafolat beruvchi sifatida ishtirok etadi. Kredit berilgan mablag'lar xavfsizligini ta'minlash, yuzaga kelishi mumkin bo'lgan risklardan himoya qilish va kreditning qaytarilish kafolatini ifodalaydi.

5. **Maqsadga yo'naltirilganlik:** Kredit faqat aniq belgilangan maqsadlar uchun ajratiladi, odatda bu eksportni rag'batlantirish yoki boshqa iqtisodiy strategik yo'nalishlarni qo'llab-quvvatlash bo'ladi. Bunday kreditlar odatda aniq yo'nalish va vazifalar uchun beriladi: savdo operatsiyalarini moliyalashtirish, infratuzilma ob'ektlarini qurish yoki iqtisodiy barqarorlikni ta'minlash.

6. **Xavflarni inobatga olgan holda berilishi.** Xalqaro kredit munosabatlari siyosiy, iqtisodiy va valyuta xavflariga bevosita bog'liq. Shu sababli, kredit beruvchilar qarz oluvchining iqtisodiy barqarorligini va to'lov qobiliyatini puxta o'rganib chiqadilar.

Xalqaro kreditning funksiyalari

Xalqaro kredit o'ziga xos funktsiyalar orqali ssuda kapitalining xalqaro iqtisodiyotdagi muhim rolini ifodalaydi:

1. **Ishlab chiqarishni kengaytirishga xizmat qilish:** Kredit mablag'lari mamlakatlar o'rtasida ishlab chiqarishni rivojlantirish uchun taqsimlanadi. Xalqaro kredit mexanizmi yordamida ssuda kapitali foyda olish maqsadida turli iqtisodiy sohalarga yo'naltiriladi. Bu esa milliy iqtisodiyotning umumiy daromadini oshirishga xizmat qiladi.

2. **Xalqaro hisob-kitoblarda samaradorlikni oshirish:** Kredit pullarining haqiqiy oltin va kumush kabi tangalar bilan almashinuvi, shuningdek, naqdsiz to'lovlarning (elektron pul ko'rinishidagi) rivojlanishi hisob-kitoblarni tezlashtiradi va osonlashtiradi. Natijada, naqd valyutalar aylanishi va xalqaro kredit operatsiyalari orqali amalga oshiriladigan to'lovlar xarajatlari kamayadi.

Xalqaro hisob-kitoblarda foydalaniladigan kredit vositalarining assortimenti kengayib bormoqda. Bular qatoriga veksel va chek kabi an'anaviy vositalar, shuningdek, bank o'tkazmalari, depozit sertifikatlari va boshqa turdagi moliyaviy instrumentlar kiradi. Xalqaro iqtisodiy

munosabatlarda ssuda kapitalining aylanish muddatining qisqarishi ishlab chiqarishga ajratiladigan vaqtni ko‘paytiradi, bu esa o‘z navbatida ishlab chiqarishni kengaytirish va daromadni oshirish uchun qulay shart-sharoitlar yaratadi.

3. Kapitalning tez yig‘ilishi va markazlashuvi ham muhim rol o‘ynaydi. Chet eldan olingan kreditlar yordamida qo‘shimcha qiymatni kapitalga aylantirish jarayoni tezlashadi, shaxsiy jamg‘armalar hajmi kengayadi va bir mamlakatdagi tadbirkorlar boshqa davlatlarning resurslari hisobiga o‘z kapitalini oshirish imkoniga ega bo‘ladi. Shu bilan birga, bu kreditlar orqali boshqa davlatlarning kapitali, mehnat kuchi hamda mulkiga ta’sir ko‘rsatish imkoniyatlari paydo bo‘ladi. Imtiyozli xalqaro kreditlarning ko‘pchilik yirik korxonalar tomonidan olinishi natijasida kichik va o‘rta biznes vakillari xalqaro ssuda bozoriga chiqishda qiyinchiliklarga duch kelmoqda, bu esa kapitalning yanada markazlashuvi va konsentratsiyasiga olib kelmoqda.

3. Kapital harakati vositasi. Xalqaro kreditlar yordamida moliyaviy resurslar bir mamlakatdan boshqasiga oqadi. Bu, ayniqsa, kapital tanqis bo‘lgan hududlar uchun muhim manba hisoblanadi.

4. Tashqi savdoni qo‘llab-quvvatlash. Eksport va import operatsiyalarini moliyalashtirishda xalqaro kreditlar keng qo‘llaniladi. Savdo bitimlari aynan bunday moliyaviy vositalar orqali tez va samarali amalga oshiriladi.

5. Valyuta balansini tartibga solish. Agar mamlakatning joriy hisob balansida salbiy holat kuzatilsa, xalqaro kredit yordamida vaqtincha moliyaviy muvozanat tiklanadi va tashqi iqtisodiy bosim yumshatiladi.

6. Investitsion jarayonlarga turtki berish. Yirik ishlab chiqarish loyihalari, infratuzilma qurilishlari yoki energetika sohasiga investitsiya kiritish uchun xalqaro kreditlar muhim omil hisoblanadi.

7. Texnik va moliyaviy ko‘mak shakli. Ba’zan xalqaro kredit grant yoki imtiyozli qarz shaklida taqdim etilib, kambag‘al mamlakatlarga iqtisodiy rivojlanishda muhim yordam beradi. Bunday kreditlar ko‘pincha rivojlanayotgan davlatlarga qaratiladi.

Qarz mablag‘lari o‘z maqsadiga ko‘ra quyidagi turlarga ajratiladi:

- **Tijorat kreditlari** – asosan tashqi savdo va xizmat koʻrsatish sohalari bilan bogʻliq boʻlgan kreditlar.

- **Moliyaviy kreditlar** – kengroq maqsadlarda ishlatiladi, jumladan, toʻgʻridan-toʻgʻri kapital investitsiyalar, investitsion loyihalarni qurish, qimmatli qogʻozlarni sotib olish, tashqi qarzlarni toʻlash va valyuta bozorida aralashuvlar uchun moʻljallangan.

- **Oraliq kreditlar** – kapital, tovar va xizmatlarning oʻzaro almashinuviga yordam berish uchun moʻljallangan, masalan, pudrat ishlarini bajarish shaklidagi kreditlar.

Shuningdek, koʻrinishi boʻyicha kreditlar ikki guruhga boʻlinadi: tovar krediti — eksportyor tomonidan xaridorga taqdim etiladigan kredit, va valyuta krediti — banklar tomonidan pul shaklida taqdim etiladigan kreditlar. Xalqaro kredit zamonaviy global iqtisodiy tizimda eng muhim moliyaviy vositalardan biridir. U nafaqat davlatlar oʻrtasidagi iqtisodiy aloqalarni mustahkamlab, balki xalqaro moliyaviy barqarorlikni ta'minlashda ham muhim ahamiyatga ega. Kredit munosabatlarining asosiy tamoyillariga amal qilinishi bu tizimning samarador va xavfsiz ishlashini kafolatlaydi.

10.2. Xalqaro kredit shakllari

Xalqaro miqyosda beriladigan kreditlar turli shakllarda mavjud boʻlib, ular moliyaviy operatsiyalarning ishtirokchilari, maqsadi, muddati va valyuta turi kabi omillarga qarab farqlanadi. Har bir shakl oʻziga xos xususiyatlarga ega va ma'lum ehtiyojlarga javoban shakllanadi.

1. Davlatlararo kreditlar. Bu turdagi kreditlar ikki yoki undan ortiq davlatlar oʻrtasida toʻgʻridan-toʻgʻri tuziladigan kelishuvlar asosida beriladi. Asosan strategik ahamiyatga ega loyihalarni moliyalashtirish, savdo muvozanatini saqlash yoki favqulodda holatlarda yordam koʻrsatish uchun qoʻllaniladi. Davlatlararo kreditlar odatda siyosiy va diplomatik aloqalar doirasida rasmiylashtiriladi.

2. Xalqaro moliyaviy institutlar krediti. Xalqaro Valyuta Fondi (XVF), Jahon banki, Osiyo taraqqiyot banki (OTB), Islom taraqqiyot banki (ITB) kabi yirik xalqaro moliyaviy tashkilotlar tomonidan beriladigan

kreditlar shunday shaklga kiradi. Ular odatda uzoq muddatli, imtiyozli foiz stavkalari va islohotlarni amalga oshirish shartlari bilan taqdim etiladi.

3. Tijorat kreditlari. Bu shakldagi kreditlar yirik banklar, sug‘urta kompaniyalari va korporatsiyalar tomonidan eksport-import bitimlarini moliyalashtirish maqsadida beriladi. Ular ko‘pincha qisqa yoki o‘rta muddatli bo‘ladi va tijorat shartlariga asoslanadi. Kreditlar odatda hisob-kitob hujjatlari (akkreditiv, veksel) bilan rasmiylashtiriladi.

4. Lizing va forfeyting asosidagi kreditlash. Lizing — uskunalar yoki texnika vositalarini uzoq muddatga ijaraga berish orqali amalga oshiriladigan moliyaviy yordam shakli. Forfeyting esa eksport qiluvchining qarz majburiyatlarini darhol to‘lab, u bilan bog‘liq risklarni uchinchi tomonga o‘tkazishni anglatadi. Ikkalasi ham xalqaro savdo munosabatlarida keng qo‘llaniladi.

5. Konsortsium kreditlari. Yirik hajmdagi loyihalarni moliyalashtirish uchun bir nechta banklar birlashib, umumiy kredit ajratadi. Bunday hollarda har bir bank o‘z ulushini qo‘shadi va xavflarni taqsimlaydi. Konsortsium kreditlari ko‘p hollarda infratuzilma yoki energetika loyihalarida qo‘llaniladi.

6. Tovar krediti. Bu shakl import qilinayotgan mahsulotlar uchun taqdim etiladi. Sotuvchi (eksport qiluvchi) tovarni qarzga beradi, xaridor esa belgilangan muddatda to‘lovni amalga oshiradi. Bu turdagi kreditlar xalqaro savdoni rag‘batlantirishda muhim rol o‘ynaydi.

7. ***Qarzni qayta moliyalashtirish (refinanslash).***Qarz oluvchi eski kreditini yopish uchun yangi, ko‘pincha imtiyozli shartlardagi kredit oladi. Bu usul mamlakatlarga eski qarzlarini boshqarish va xizmat ko‘rsatish xarajatlarini kamaytirishda yordam beradi.

Xalqaro kreditlar turli shakllarda namoyon bo‘lib, har biri o‘zining iqtisodiy maqsadi, yondashuvi va xavf darajasiga ega.

Xalqaro kredit ikki asosiy shaklda namoyon bo‘ladi:

1. **Xalqaro bank krediti** — bu ko‘pincha valyuta (pul) ko‘rinishida beriladigan kredit turi hisoblanadi.

2. **Xalqaro tijorat krediti** — asosan tovar shaklida taqdim etiladi.

Ushbu ikki asosiy kredit shakli asosida bir nechta turli kredit turlari mavjud:

1. **Firma (tijorat) krediti** — bu holatda eksportyor mamlakatdagi bir kompaniya importyor bo‘lgan boshqa mamlakatdagi shirkatga to‘lovni kechiktirish sharti bilan kredit ajratadi. Tashqi savdo operatsiyalarida tijorat krediti tovar almashinuvi asosidagi hisob-kitoblarga keng qo‘llaniladi. Bu kreditning muddati odatda 2 dan 7 yilgacha o‘zgaradi.

2. **Vekselli kredit** shaklida eksportchi o‘z mahsulotini sotish bo‘yicha kelishuvga erishadi va importyor oldiga o‘tkazma veksel — tratta taqdim etadi. Importyor esa ushbu tijorat hujjatlarini qabul qilib, unda ko‘rsatilgan muddatda to‘lovni amalga oshirishga rozilik beradi, ya’ni aktsept qiladi.

3. **Ochiq hisoblar kreditlari** — bu kredit eksportyor va importyor o‘rtasidagi kelishuv asosida amalga oshiriladi. Eksportyor yetkazib berilgan har bir tovar qiymatini importyorning hisobiga qarz sifatida yozib boradi, importyor esa shartnomada belgilangan muddatda ushbu qarzni to‘lab boradi. Bu turdagi kredit faqat doimiy hamkorlik qiluvchi firmalar o‘rtasida qo‘llanilishi mumkin.

Bank kreditlari asosan eksport va import operatsiyalarini moliyalashtirish uchun ssuda shaklida beriladi. Bu kreditlar tovarlar, ularning hujjatlari, shuningdek veksellar va trattalar garoviga asoslanadi. Ba'zan banklar o‘ziga yaqin yirik eksportyor korxonalarga rasmiy kafolatlarsiz — ya’ni blank kredit shaklida ham mablag‘ ajratishi mumkin.

Eksport krediti esa eksportyor bankining importyor bankiga mashinalar, uskuna va boshqa investitsion xarakterga ega bo‘lgan tovarlarni moliyalashtirish uchun beriladigan kreditdir. Ushbu kreditlar ko‘pincha naqd pul shaklida beriladi va ular "bog‘langan" kredit deb ataladi, chunki ushbu kredit faqat kreditor davlatning mahsulotlarini sotib olishga yo‘naltirilgan.

Suzib yuruvchi foiz stavkasi ikki asosiy komponentdan tashkil topadi:

1. **Asosiy stavka** — bu odatda AQSh banklarining eng yaxshi qarz oluvchilari uchun belgilangan prime rate yoki Londondagi banklar tomonidan qisqa muddatli ssudalar uchun qo‘llaniladigan o‘rta foiz stavkasi (LIBOR) hisoblanadi. LIBOR rasmiy belgilangan ko‘rsatkichga ega emas, u banklar orasidagi talab va taklifga ko‘ra shakllanadi. U valyuta turlari va muddatlarga qarab (1, 3, 6, 12 oy) farqlanadi.

2. **Ustamalar (marjalar)** — bu kredit oluvchi va beruvchi tomonidan kelishilgan qo‘shimcha foiz yoki komissiya to‘lovlaridir. Komissiya to‘lovlari bank tomonidan ajratilgan kredit resurslarini taqdim etish, saqlash va boshqarish uchun olinadi. Agar kredit banklar konsorsiumi tomonidan berilsa, ushbu to‘lovlar kredit operatsiyalarini boshqaruvchi tashkilot faoliyatini ham qoplash uchun ishlatiladi.

Konsorsium kreditlarida asosiy bank yoki boshqaruvchi tashkilot qarzning taqsimlanishi, foizlarni yig‘ish va boshqa jarayonlarni boshqaradi hamda ushbu xizmat uchun bir martalik komissiya oladi.

Sug‘urta mukofoti esa maxsus sug‘urta kompaniyalariga to‘lanadi, ular yuzaga kelishi mumkin bo‘lgan yo‘qotishlarni oldindan kelishilgan miqdorda qoplash majburiyatini oladilar. Hozirgi vaqtda eksport kreditlari sug‘urtasi ko‘pincha yuz foizga yaqin — 80-90 foiz atrofida amalga oshiriladi, ba’zida esa to‘liq sug‘urta qoplanadi.

10.3. Xalqaro kreditlar bo‘yicha qarzdorlik muammosi va uning yechimlari

Xalqaro kreditlarni o‘z vaqtida qaytarishdagi qiyinchiliklar ko‘plab kredit beruvchi banklar va xalqaro moliya tashkilotlari faoliyatiga salbiy ta’sir ko‘rsatdi. Ayniqsa, 1982-yilda Argentina hukumati defolt e’lon qilib, xalqaro kreditlar bo‘yicha majburiyatlarini bajara olmasligi xalqaro qarzdorlik muammosining cho‘qqisiga chiqishini ko‘rsatdi. Shu paytgacha davlatlarning bankrotga chiqishi masalasi keng muhokama qilinmagan edi.

Qarzdorlik muammosining yuzaga kelishiga quyidagi omillar sabab bo‘ladi:

1. **Valyuta bozori sharoitlarining yomonlashuvi**. Xalqaro kredit olgan mamlakatlarda iqtisodiy vaziyatning yomonlashishi va valyuta bozoridagi cheklovlarning kamayishi muammo sabablaridan biri bo‘ldi.

2. **Milliy valyutalarning qadrsizlanishi**. Masalan, 1982-yilda Meksikada milliy valyuta — peso qiymatining keskin tushishi natijasida AQSh dollaridagi qarzlarni qaytarish qiyinlashdi. O‘zbekistonda ham milliy valyutaning qadrsizlanishi aniq kuzatildi: 1994-yil iyulda 1 AQSh dollariga 7 so‘m qiymatida bo‘lgan so‘m 2024-yil oktabrida 12,820

so‘mgacha ko‘tarildi. Bu holat import mahsulotlari narxining oshishiga va natijada inflyatsiyaning kuchayishiga olib keldi.

3. **Investitsion loyihalarni yetarlicha chuqur tahlil qilmaslik**. Xalqaro kredit hisobidan moliyalashtirilgan loyihalarning tahlil va ekspertizasidagi kamchiliklar sifatli mahsulot ishlab chiqarishni cheklab qo‘yadi, bu esa kreditni qaytarishga imkon bermaydi.

4. **Eksport tushumlarining narxlardagi o‘zgarishlar tufayli kamayishi**. Jahon bozoridagi narxlarning o‘zgarishi kreditlarni qoplashga yetmay qolishiga sabab bo‘ladi.

5. **Xalqaro kreditlarning yetarli darajada kafolatlanmaganligi**. Kredit ta’minotining yetishmasligi qarzlarni o‘z vaqtida qaytarilishida muammo tug‘diradi.

6. **Moliyaviy inqirozlar va ishlab chiqarish hajmining pasayishi**. Moliyaviy tanazzullar oqibatida ishlab chiqarish tushib ketishi, kredit olgan korxonalarning daromadlari kamayadi va natijada qarzlarni qaytarish imkoni cheklanadi.

2001-yilda O‘zbekiston Respublikasi qabul qilgan «Milliy valyuta bozorini rivojlantirish to‘g‘risida»gi qaror milliy valyuta bozorining likvidligini oshirishga xizmat qildi. Ushbu qaror doirasida xorijiy investorlarga o‘z foydasi va daromadlarini erkin olib chiqish imkoniyati berildi, eksportchilar esa valyuta tushumining 50 foizini majburiy sotish tartibiga rioya qilishlari kerak bo‘ldi. Shuningdek, import, yangi jalb qilingan kreditlarga xizmat ko‘rsatish operatsiyalari erkin valyuta kursi asosida amalga oshiriladigan bo‘ldi. Bu o‘z navbatida, valyuta kurslari bozor mexanizmlari asosida shakllanishiga imkon yaratdi va so‘mning birja kursi pasayishini oldini oldi.

2008-yilda yuzaga kelgan jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozi natijasida ko‘plab mamlakatlarda tovar ishlab chiqarish darajasi sezilarli darajada kamaydi. Bu esa xalqaro kreditlarning o‘z vaqtida va to‘liq qaytarilishiga to‘sqinlik qildi. 1973-yilda neft narxining 10 barobar oshishi bilan yuzaga kelgan neft inqirozi neft import qiluvchi davlatlarning to‘lov balansida katta defitsit paydo bo‘lishiga sabab bo‘ldi.

Neft eksport qiluvchi mamlakatlar esa katta miqdordagi AQSh dollaridagi tushumlarga ega bo‘lib, ularning barchasini ichki bozorda

joylashtirish imkoniyati yo‘q edi. Shuning uchun ortiqcha mablag‘lar yevrovalyuta bozorlariga yo‘naltirildi, bu esa transmilliy banklarning kredit berish imkoniyatlarini sezilarli darajada oshirdi. Ammo rivojlangan mamlakatlarda iqtisodiy sharoitlarning yomonlashuvi va neft narxining oshishi bilan ushbu banklarning kreditlariga bo‘lgan talab kamaydi. Buning natijasida rivojlanayotgan davlatlar transmilliy banklarning kreditlaridan kengroq foydalanishga kirishdi va o‘z hukumatlari kafolati ostida katta miqdorda kreditlar oldi. 1980-yillarning boshlarida rivojlanayotgan mamlakatlar tomonidan olingan xalqaro kreditlar bo‘yicha katta to‘lovlar amalga oshirildi.

Xalqaro kreditlarning uchdan ikki qismi AQSh dollarida berilgan bo‘lib, AQSh dollarining kursi sezilarli darajada oshishi rivojlanayotgan davlatlarning qarz xizmatlariga tushadigan xarajatlarni ko‘paytirdi. Natijada, 1990-yillarning boshlarida xalqaro kreditlar bo‘yicha qarzdorlik muammosi keskinlashdi va Meksika kabi davlatlarda defolt holatlari paydo bo‘ldi.

Rivojlangan mamlakatlar va iqtisodiy o‘tish davrida bo‘lgan davlatlarda tijorat banklari xorijiy banklar bilan ikki tomonlama vakillik munosabatlariga ega bo‘lib, bunday holatda import to‘lovlari, kapital harakati va kredit operatsiyalari xorijiy bankning mamlakatdagi “Vostro” hisob raqamiga kredit qilib amalga oshiriladi. Natijada, “Nostro” hisob raqamlarining qoldig‘iga ta’sir sezilmaydi.

Xalqaro kreditlar bo‘yicha qarzdorlik muammosining kuchayishi Bazel qo‘mitasini xalqaro kredit riskini baholash metodologiyasini qayta ko‘rib chiqishga majbur qildi. Bazel-II standarti doirasida xalqaro kreditlarning kredit riskini baholashda quyidagi ko‘rsatkichlar hisobga olinadi:

- mamlakatning suveren kredit reytingi;
- bankning reytingi;
- kredit oluvchi mijozning reytingi;
- bank operatsiyasining turi.

Bazel-II standartlarining muhim qoidalaridan biri — yetarlicha zaxira ajratmalari bilan ta’minlanmagan xalqaro kreditlar uchun risk darajasining oshirilishidir. Agar kredit muddati tugaganidan keyin 90 kundan ko‘p vaqt

o‘tgan bo‘lsa va bank tomonidan ajratilgan zaxira ajratmasi kreditning umumiy qarzdorligining 20 foizidan kam bo‘lsa, ushbu kredit risk darajasi 150 foizga ko‘tariladi. Bu holat, ayniqsa, muddati kechiktirilgan kreditlarning banklar balansidagi ulushi yuqori bo‘lgan tijorat banklarining likvidligi va kapital barqarorligiga salbiy ta’sir ko‘rsatadi.

Buning sabablari quyidagilar:

- *Birinchidan,* kreditlardan yuzaga keladigan zararlarni qoplash uchun ajratilgan zaxira ajratmalari banklarning o‘z xarajatlarini ko‘paytiradi, bu esa ularning sof foydasiga salbiy ta’sir qiladi.
- *Ikkinchidan,* kreditlarning 150 foizga oshirilgan riskga tortilishi tijorat banklarining riskga tortilgan aktivlari hajmining o‘sishiga olib keladi, natijada kapitalning yetarlilik koeffitsiyenti pasayadi.
- *Uchinchidan,* kreditlar asosan tijorat banklarining “Nostro” hisob raqamlarini kreditlash yo‘li bilan amalga oshirilgani sababli, qaytmaslik holatlari bankning likvid aktivlarini kamaytiradi va joriy likvidlilik darajasining pasayishiga sabab bo‘ladi.

2023 yilda O’zbekiston $2,8 mlrdlik xalqaro kreditlarni o’zlashtirdi. Bir yil ichida bu ko’rsatkich 1,5 baravar oshdi. Xususan, Osiyo taraqqiyot banki (OTB) $615,6 mln, Jahon banki $552,4 mln, Xitoy $398,8 mln ajratdi. Kuchli beshlikka iqtisodiy sektor — $242,8 mln va sog’liqni saqlash — $163,1 mln kirdi.

Xalqaro donorlar tomonidan berilgan kreditlarning katta qismi O’zbekiston energetika tarmog’iga — $871,8 mln, transport infratuzilmasi — $473,3 mln, qishloq va suv xo’jaligi — $299,7 mln yo’naltirildi.

2023-yil 1-aprel holatida mamlakatimizga jalb qilingan 529.8 mln. dollar xorijiy kredit liniyalaridan jalb qilingan mablag‘lar hisobidan bir necha banklar sanoat, aloqa, qishloq va o‘rmon xo‘jaligi, qurilish, savdo va umumiy ovqatlanish, transport, xizmat ko‘rsatish sohalariga kreditlar ajratishga muvaffaq bo‘lganlar. Jumladan, eng ko‘p hajmda O’zsanoatqurilishbank-185,2 mln.dollar, O’zmilliybank-115,7 mln.dollar, Hamkor bank-103,9 mln.dollar, Agrobank-31,0 mln.dollar, Asaka bank-30,4 mln.dollar xorijiy kredit liniyalaridan

mablag‘ jalb etib ularni turli xil sohalarni rivojlantirishga kreditlar ajratilgan[120]

Asosiy tushunchalar va iboralar

- xalqaro bank krediti;
- xalqaro tijorat krediti;
- marja; spred;
- suzuvchi foiz stavkasi;
- belgilangan foiz stavkasi;
- muddati o‘tgan kreditlar;
- defolt; devalvatsiya;
- suveren kredit reytingi;
- kompleks ekspertiza.

Nazorat savollari (takrorlash uchun)

1. Xalqaro kreditlashda qanday asosiy tamoyillar amal qiladi?
2. Xalqaro bank kreditlari qanday tartibda berilib, qaytariladi?
3. Xalqaro tijorat kreditlarini berish va qaytarish tartibi qanday amalga oshiriladi?
4. Xalqaro kreditlarning qiymati qanday shakllanadi?
5. Xalqaro kreditlar narxiga ta’sir qiluvchi omillar nimalardan iborat?
6. Xalqaro kreditlar bo‘yicha kredit riskini baholash qanday yo‘l bilan amalga oshiriladi?
7. Kredit riski tushunchasi nimani anglatadi?
8. Devalvatsiya xalqaro kreditlarga qanday ta’sir ko‘rsatadi?
9. Xalqaro kreditlar bo‘yicha qarzdorlik muammolari qaysi omillar tufayli yuzaga keladi?

Mustaqil o‘rganish uchun topshiriqlar

1. Xalqaro kredit tushunchasi va uning tamoyillari haqida batafsil ma’lumot tayyorlash.

---

[120] Sadullayeva M. G‘. Xorijiy kreditlar orqali kapital jalb qilish amaliyoti tahlili Moliya va Bank ishi Jurnali 1(2024),61-65

2. Xalqaro bank kreditining xususiyatlari va faoliyat tartibini o‘rganish.

3. Xalqaro tijorat kreditlari berilish jarayoni va ularning asosiy jihatlari.

4. Xalqaro kreditlarning bahosi va unga ta’sir etuvchi asosiy omillarni tahlil qilish.

5. Xalqaro kreditlarning ta’minoti masalalari bo‘yicha hisobot tayyorlash.

6. Xalqaro kreditlar bo‘yicha qarzdorlik muammolarining sabablari va oqibatlarini o‘rganish.

7. O‘zbekiston iqtisodiyotiga xalqaro kreditlarni jalb etishning ahamiyati va uning muammolari haqida mustaqil tadqiqot o‘tkazish.

XI BOB. TO‘LOV BALANSINING MA’ZMUNI. TO’LOV BALANSINING TUZILISHI

11.1. To‘lov balansi va uni tuzish metodologiyasi

To‘lov balansi – “...bu mamlakat va xorij o‘rtasida amalga oshirilgan real valyuta tushumlari hamda to‘lovlarini o‘zida aks ettiruvchi rasmiy statistik hujjatdir. Xalqaro Valyuta Jamg‘armasi (XVJ) bunday balansni statistik hisob-kitob shakli sifatida tavsiflaydi. U tashqi iqtisodiy aloqalarning eng muhim ko‘rinishlaridan biri hisoblanadi.” [121]

Mazkur hujjatda ikki asosiy valyuta oqimi qayd etiladi:

1. **Xorijdan tushgan valyuta mablag‘lari (valyuta kirimlari);**
2. **Xorijga yo‘naltirilgan to‘lovlar (valyuta chiqimlari).**

To‘lov balansi orqali mamlakatning xalqaro iqtisodiy munosabatlardagi faolligi, eksport-import operatsiyalari, kredit va investitsiyalar harakati, shuningdek, uning jahon iqtisodiyotidagi mavqei baholanadi. Masalan, import xarajatlarining eksportdan yuqori bo‘lishi mamlakatning tashqi savdo salohiyatining pasayib borayotganini ko‘rsatadi. Aksincha, xorijiy investitsiyalar oqimi ularning chiqimidan ko‘proq bo‘lsa, bu investorlar uchun mamlakat jozibadorligining oshganidan darak beradi.

Xalqaro kreditlar bo‘yicha ham shunga o‘xshash tahlil olib borish mumkin. To‘lov balansining holati nafaqat valyuta kurslariga, balki umumiy iqtisodiy barqarorlik – ishlab chiqarish, iste’mol, bandlik darajasi va inflyatsiyaga ham bevosita ta’sir qiladi.

Agar xorijiy valyutada amalga oshirilgan to‘lovlar hajmi kirimlardan ortiq bo‘lsa, bu mamlakatning oltin-valyuta zaxiralarini kamaytiradi. Bunday vaziyatda milliy valyutaga bosim kuchayadi va uning almashuv qiymati pasayadi, ya’ni devalvatsiya sodir bo‘lishi mumkin. Bundan tashqari, balansdagi bunday nomutanosiblik inflyatsiyaning kuchayishiga sabab bo‘lishi ehtimoldan xoli emas.

To‘lov balansining barqarorligi mamlakat iqtisodiy siyosatida alohida e’tibor qaratilishi lozim bo‘lgan masalalardan biridir. Unda valyuta

[121] State regulation of the national currency exchange rate by gold and foreign currency reserve management https://core.ac.uk/download/322492626.pdf

kirimlari va chiqimlari o‘rtasida muvozanat saqlanishi zarur. Shu bois, to‘lov balansining muvozanatli holatda bo‘lishi har qanday davlatning iqtisodiy barqarorlikni saqlab qolishdagi strategik maqsadlaridan biri hisoblanadi.

Mazkur balans ikki tomonlama yozuv uslubida tuziladi, ya’ni har bir tranzaksiya qarama-qarshi ikki bo‘limda aks ettiriladi: kirim va chiqim. Bu usul balansda aniq muvofiqlikni ta’minlashga xizmat qiladi.

Ya’ni, to‘lov balansini tuzishda har bir operatsiya ikki tomonlama aks ettiriladi: bir tomondan – biror hisob varag‘ida debet sifatida, ikkinchi tomondan esa – boshqa bir hisob varag‘ida kredit sifatida qayd etiladi. Bu uslub orqali har bir iqtisodiy tranzaksiya ikki tomonlama yozuv prinsipiga asosan rasmiylashtiriladi.

Natijada, kredit yozuvlari bo‘yicha umumiy miqdor debet yozuvlarining jami miqdoriga mutanosib bo‘lishi kerak. Shu tariqa, balans yakunida saldoning nolga teng bo‘lishi zarur bo‘ladi. Agar kredit va debet yozuvlari orasida farq yuzaga kelsa, bu tafovut **"sof xatoliklar"** (yoki statistik nomuvofiqliklar) deb ataladi. Bu holat, odatda, texnik xatoliklar, noto‘g‘ri hisobga olish yoki yetarlicha ma’lumot bo‘lmaganligi sababli yuzaga keladi. 11.1-jadval

11.1-jadval

To‘lov balansida operatsiyalarni aks ettirish tartibi[122]

operatsiya	Kredit +	Debed -
“A” tovarlar va xizmatlar	Tovarlar va xizmatlar exporti (norezidentlarga xizmat ko’rsatish)	Tovarlar va xizmatlar importi (norezidentlarga xizmat ko’rsatish)
“B” investitsiyalar bo ‘icha daromadlar va mexnatga haq to‘lash	Rezidentlar tomonidan norezidentlardan olingan	Rezidentlar tomonidan norezidentlarga to’langan
“V” Transfer (joriy va kapital)	Mablag ‘larni olish	Mablag‘larni uzatish

[122] Моисеев С .Р. Международные валютно-кредитные отношения. - М.: Дело и Сервис, 2007. - С. 340-341.

“G” moliyaviy aktivlar va majburiyatlar bo ‘yicha operatsiyalar	Norezidentlar oldidagi majburuyatlarning ko‘payishi	Norezidentlarga bo ‘lgan talabning ortishi

11.1-jadvaldan ayon bo‘lishicha, har bir operatsiya turi bir vaqtning o‘zida ham debet, ham kredit ko‘rinishida hisobda aks ettiriladi. To‘lov balansini shakllantirish jarayonida esa, rezident va norezident subyektlar bilan bog‘liq majburiyatlar hamda ularning o‘zaro talab va da’volari alohida tartibda ko‘rib chiqiladi.

To‘lov balansini shakllantirishda foydalaniladigan asosiy axborot manbalari quyidagilardan iborat:

1. Bojxona idoralari tomonidan yuritiladigan tashqi savdo statistikasi.
2. O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki tomonidan tayyorlanadigan pul sektoriga oid statistik ma’lumotlar.
3. Mamlakatning tashqi qarziga doir statistik axborot.
4. Xorijiy valyuta bilan amalga oshirilgan operatsiyalar bo‘yicha statistik ko‘rsatkichlar.

11.2. To‘lov balansining tuzilmasi

To‘lov balansi asosan to‘rtta asosiy bo‘limdan tashkil topgan:

1. Joriy operatsiyalar balansi
2. Transferlar (beg‘araz ko‘chirishlar) balansi
3. Kapital va kreditlarning harakati balansi
4. Oltin-valyuta zaxiralarining o‘zgarishini aks ettiruvchi balans

Joriy operatsiyalar balansi *esa ikki asosiy tarkibiy qismga bo‘linadi:*

- *Savdo balansi*
- *Xizmatlar va notijorat operatsiyalari balansi*

Savdo balansida tovar eksportidan tushgan haqiqiy tushumlar hamda import uchun amalga oshirilgan to‘lovlar ko‘rsatiladi. Agar import xarajatlari eksportdan kelgan tushumdan ortiq bo‘lsa, bu holat savdo balansining manfiy (passiv) saldoga ega ekanini bildiradi. Bunday vaziyat mamlakatning xalqaro savdo maydonidagi pozitsiyasi zaiflashayotganidan dalolat beradi.

Mazkur holatni tushuntirishda tarixiy misol sifatida AQSH tajribasini keltirish mumkin. Ikkinchi jahon urushidan so‘ng Amerika Qo‘shma Shtatlari xalqaro miqyosda asosiy eksportchi va sanoat mahsulotlarini yetkazib beruvchi davlatga aylandi. Ayniqsa, AQSHdan Yevropa mamlakatlariga texnologik mahsulotlarning ommaviy eksporti savdo balansining ijobiy ko‘rsatkichlarda bo‘lishini ta’minlagan.

Urushdan keyingi ilk yillarda Yevropa iqtisodiyoti og‘ir ahvolda edi. Ushbu hududlardagi davlatlar kam eksport qilgan, biroq sanoat mahsulotlariga bo‘lgan talab juda yuqori bo‘lganligi sababli, ular ko‘proq importga tayanishga majbur bo‘lgan. Bu holat ularning to‘lov balansida joriy operatsiyalar bo‘limida katta miqdorda salbiy saldo yuzaga kelishiga olib kelgan. 1947-yil oxiriga kelib, bu salbiy balans 9 milliard AQSH dollariga yetgan. Bu orada AQSH esa, xalqaro eksport bozorida yetakchilikni qo‘lga kiritgan edi.

AQSH bugungi kunga kelib ham yirik eksportchi davlatlar qatorida qolmoqda. Xitoydan keyin ikkinchi o‘rinda turishi, uning xalqaro savdo maydonida hali-hanuz muhim o‘rin tutayotganini anglatadi.

Ikkinchi jahon urushidan keyingi davrda esa Yevropa davlatlari iqtisodiy tomondan og‘ir ahvolda qolgan edi. Ularning oltin-valyuta zaxiralari deyarli tugagan, sababi urush yillari davomida AQSHdan import qilingan mahsulotlar ko‘pincha oltin hisobiga to‘lab berilgan edi. 1945–1947-yillar oralig‘ida esa Yevropa bozorlarida AQSH dollari jiddiy tanqislik holatiga tushib qoldi.

Bunday vaziyat yuzaga kelishining ikkita asosiy sababi bor edi: birinchidan, Yevropada eksportga mo‘ljallangan raqobatbardosh mahsulotlar deyarli mavjud emas edi; ikkinchidan, AQSHning eksporti yuqori bo‘lib, savdo balansida ijobiy saldo mavjud edi. Natijada, AQSH bu davrda jahon eksport bozorlarida yetakchilikni mustahkamlab bordi.

Bu ustunlik 2018-yilgacha davom etdi va AQSH eksport hajmi bo‘yicha yetakchi davlatlardan biri bo‘lib qoldi. Biroq, 1970-yillardan boshlab bu mamlakatning savdo balansidagi ijobiy farq asta-sekin qisqara boshladi. Bu holat xalqaro savdodagi o‘rnining nisbatan susayayotganini ko‘rsata boshladi. Nihoyat, 1980-yillardan e’tiboran AQSH savdo balansi

manfiy ko‘rsatkichga ega bo‘la boshladi va defitsit miqdori yildan-yilga ortib bordi.

Bunday salbiy tendensiyalarning asosiy sababi — boshqa davlatlar, xususan, Xitoy, Yaponiya, Germaniya, Fransiya, Italiya, Hindiston, Janubiy Koreya va Singapur singari mamlakatlardagi ishlab chiqaruvchilarning tovarlari xalqaro bozorda raqobatbardosh bo‘lib, AQSH mahsulotlarini bozordan siqib chiqara boshlaganidir. Shu bilan birga, ushbu davlatlarning AQSHga eksporti ham tez sur’atlarda oshgan.

Alohida ta’kidlash lozimki, Xitoy va Yaponiya kabi davlatlar o‘z milliy valyutasining kursini ataylab past darajada saqlab turish orqali xalqaro savdoda afzallikni qo‘lga kiritmoqda. Ayniqsa, Xitoy hukumati yuan kursini AQSH dollariga nisbatan sun’iy tarzda past darajada ushlab turib, eksport qilinayotgan mahsulotlarning narxini raqobatbardosh holatda saqlab qolmoqda. Bu esa AQSH va Yevropa Ittifoqi mamlakatlarining tanqidlariga sabab bo‘lib, ular Xitoydan yuanning qiymatini oshirish – ya’ni revalvatsiya qilishni talab qilmoqda. Biroq Xitoy bu talabni hozircha qabul qilgani yo‘q.

AQSHdagi Xalqaro iqtisodiy tadqiqot instituti ekspertlari tomonidan olib borilgan hisob-kitoblarga ko‘ra, agar yuan 20 foizga revalvatsiya qilinsa, bu AQSH va Xitoy o‘rtasidagi savdo disbalansini deyarli 50 foizga, ya’ni yarmigacha qisqartirish imkonini beradi.[123]

Shuningdek, 2012-yil tarixiy burilish bo‘ldi: Xitoy jahon tashqi savdo hajmi bo‘yicha yetakchilikni qo‘lga kiritib, birinchi o‘ringa chiqdi. U yili Xitoyning umumiy savdo aylanmasi 3,87 trillion AQSH dollarini tashkil etdi, AQSHniki esa 3,82 trillion dollarga teng bo‘ldi.[124]

11.2 -jadval

Xitoy, AQSH va Germaniyaning tashqi savdo aylanmasi (2018 yil holatiga) [125]

davlatlar	AQSH	Xitoy	Germaniya
Export	1546	2280	1448

[123] Моисеев С.Р. Международные валютно-кредитные отношения. Учебное пособие. 2-е изд. - М.: Дело и Сервис, 2 0 0 7 .-С . 315.

49 htt://www.tad.cov.sayti ma’lumotlari

51 htt://www.tad.cov.sayti ma’lumotlari

[124] jahon tashqi savdo balansi ma’lumotlati

Import	2409	1846	1166
Saldo +/-	+863	+434	+282

11.2-jadval tahlilidan kelib chiqadiki, AQSH savdo balansida sezilarli darajada manfiy saldo — ya'ni defitsit mavjud. Aksincha, Xitoy va Germaniyada savdo balansining ijobiy ko‘rsatkichi — profitsit ancha yuqori. Bu esa, Xitoy va Germaniyaning xalqaro savdo maydonidagi kuchli pozitsiyasini, AQSH esa bu borada nisbatan zaiflashayotganini ko‘rsatib turadi.

Transfertlar balansi esa bir tomonlama moliyaviy oqimlarni o‘z ichiga oladi. Bu bo‘limda ikki asosiy turdagi transfert to‘lovlari qayd etiladi:

1. *Davlat tomonidan* amalga oshiriladigan transfertlar – bu boshqa mamlakatlarga beriladigan iqtisodiy yordam va xalqaro tashkilotlarga a'zolik badallari ko‘rinishida bo‘ladi.

2. *Xususiy shaxslar* tomonidan amalga oshiriladigan pul o‘tkazmalari – asosan xorijda mehnat qilayotgan fuqarolarning o‘z yurtiga yuboradigan mablag‘lari shular jumlasidandir.

Kapitallar va kreditlar harakati balansida mamlakatga kirib kelayotgan yoki undan chiqib ketayotgan tadbirkorlik hamda ssuda kapitali bilan bog‘liq bo‘lgan barcha valyuta tushumlari va to‘lovlari qayd etiladi.

Tadbirkorlik kapitali ikki asosiy shaklda mavjud:

1. **To‘g‘ridan-to‘g‘ri xorijiy investitsiyalar** – bu xorijiy investorlar tomonidan mamlakat ichida ishlab chiqarish ob'ektlarini qurish yoki uskunalarni xarid qilish orqali yo‘naltiriladigan investitsiyalar;
2. **Portfelli xorijiy investitsiyalar** – bu investitsiyalar qimmatli qog‘ozlarni (aksiyalar, obligatsiyalar) sotib olish yo‘li bilan jalb qilinadi va odatda qisqa muddatli foyda olishni ko‘zlaydi.

Ssuda kapitali harakati esa xalqaro kreditlarning muddati asosida tasniflanadi va ikki shaklda to‘lov balansida aks ettiriladi:

- **Qisqa muddatli kreditlar** – muddati bir yilgacha bo‘lgan qarz mablag‘lari;
- **Uzoq muddatli kreditlar** – muddati bir yildan ortiq bo‘lgan xalqaro ssudalar.

Bundan tashqari, mamlakat banklarining chet el banklarida ochilgan **"Nostro" hisobvaraqlari** va xorijdagi banklarga joylashtirilgan depozitlari ham aynan ushbu bo‘limda ko‘rsatiladi, chunki ular xalqaro kapital harakatining bir qismi hisoblanadi.

Oltin-valyuta zaxiralari balansida esa mamlakatning rasmiy zaxiralari tarkibida yuz berayotgan o‘zgarishlar aks ettiriladi. Bu zaxiralar quyidagilardan iborat:

- davlat zaxirasidagi oltin;
- xorijiy valyutadagi mablag‘lar;
- xalqaro hisob birliklari (masalan, Xalqaro Valyuta Fondining SDRlari).

Agar joriy operatsiyalar balansida defitsit yuzaga kelsa va kapital-kreditlar harakati orqali bu yetishmovchilik qoplanmasa, rasmiy zaxiralarning kamayishiga to‘g‘ri keladi. Bunday holat esa mamlakatning xalqaro to‘lovga qodirligiga salbiy ta’sir ko‘rsatadi va moliyaviy barqarorlikka xavf tug‘diradi.

11.3. To‘lov balansidagi salbiy saldo va uni qoplash mexanizmlari

To‘lov balansida defitsit yuzaga kelishi — bu mamlakatning joriy operatsiyalari hamda kapital va kreditlar harakati bo‘yicha amalga oshirilgan to‘lovlar miqdori tushumlardan oshib ketganini anglatadi. Bunday holatda, defitsit summasi odatda Markaziy bank tomonidan xorijiy valyutani sof sotish hajmiga teng bo‘ladi.

To‘lov balansida yuzaga kelgan bu muvozansizlikni qoplash uchun ikki xil yondashuv mavjud:

1. Vaqtinchalik choralar

Bu usullar, odatda, zaxiralarni darhol sarflamasdan, tashqi moliyaviy resurslarni jalb etish orqali defitsitni qoplashga qaratilgan. Ular quyidagilarni o‘z ichiga oladi:

- xalqaro kreditlar olish;
- chet el investitsiyalarini jalb etish;
- oltinni garovga qo‘yib, qarz mablag‘lari jalb qilish.

2. Yakuniy choralar

Agar yuqoridagi usullar yetarli bo‘lmasa, defitsitni to‘lash uchun quyidagilardan foydalaniladi:

- oltin zaxiralarini sotish;
- rasmiy valyuta zaxiralarini sarflash.

Shubhasiz, vaqtinchalik choralar moliyaviy barqarorlikni saqlab qolishda afzal hisoblanadi, chunki ular milliy zaxiralarning kamayishiga yo‘l qo‘ymaydi.

Masalan, AQSH iqtisodiyoti to‘lov balansidagi salbiy saldo muammosini hal qilishda xorijiy portfelli investitsiyalarni keng miqyosda jalb qiladi. Bu holatda, AQSH hukumati o‘zining uzoq muddatli obligatsiyalarini xorijlik investorlarga sotadi. Yirik xaridorlar qatoriga Xitoy, Yaponiya, Germaniya, Fransiya va Saudiya Arabistoni kiradi.

Ba’zi davlatlar esa xalqaro kreditlar jalb qilish uchun oltin zaxiralarini garov sifatida qo‘yish tajribasidan foydalanadi. Masalan, Portugaliya 1974-yilda 20 tonna oltinni garovga qo‘yib, Shveytsariya banklaridan katta miqdorda qarz olgan.

O‘zbekiston Respublikasida “...ham to‘lov balansidagi muvozanatni saqlash uchun asosan xorijiy investitsiyalar va xalqaro kreditlar jalb etish mexanizmlariga tayanilmoqda. Ayniqsa, to‘g‘ridan to‘g‘ri investitsiyalarni jalb etish borasida faol harakatlar olib borilmoqda. Masalan, 2017-yilda O‘zbekiston iqtisodiyotida asosiy kapitalga yo‘naltirilgan investitsiyalarning 26,9 foizi xorijiy manbalar — investitsiyalar va kreditlar — hisobidan moliyalashtirilgan.”[126]

Agar mamlakat to‘lov balansidagi defitsitni na vaqtinchalik, na yakuniy usullar orqali qoplay olmasa, bu holat iqtisodiy beqarorlikka, tanazzulga va oxir-oqibat qashshoqlik xavfiga olib keladi. Shu sababli, bunday holatlarda davlat tomonidan makroiqtisodiy siyosat vositalarini ishga solish zarur bo‘ladi. Bu vositalar ichida budjet-soliq siyosati hamda pul-kredit siyosati muhim o‘rin tutadi.

To‘lov balansidagi salbiy saldoni kamaytirish uchun quyidagi fiskal mexanizmlar qo‘llaniladi:

[126] O‘zbekiston raqamlarda. Statbyulleten.www,stst.uz.

- eksport qiluvchilarga davlat byudjetidan subsidiya ajratish orqali ularning raqobatbardoshligini oshirish;

- chet eldan import qilinadigan mahsulotlarga nisbatan boj stavkalarini oshirish;

- chet ellik investorlar uchun qimmatli qog‘ozlardan olinadigan foiz daromadlarini soliqqa tortmaslik imtiyozini berish.

Markaziy bank bu borada o‘zining asosiy pul-kredit vositalaridan biri — hisob stavkasini oshirish chorasi orqali xorijiy valyutalarning mamlakatga oqimini rag‘batlantiradi. Hisob stavkasining oshishi tijorat banklarining depozit va kredit stavkalarini ham ko‘taradi, bu esa, xorijiy investorlar uchun yuqori daromadli moliyaviy muhitni shakllantiradi.

Bunday siyosat yuritilmagan yoki hisob stavkasi o‘zgartirilmagan davlatlarda esa, odatda to‘lovlar hajmining keskin ortib ketishi natijasida to‘lov balansining holati yomonlashadi. Masalan, 1992-yil sentabrida G‘arbiy Yevropa valyuta inqirozi natijasida Buyuk Britaniya va Italiya to‘lov balanslarida jiddiy muammolarga duch kelgan edi. Ushbu inqirozga sabab bo‘lgan omillardan biri Yevropa davlatlari Markaziy banklarining hisob stavkalari o‘rtasida katta farq yuzaga kelgani bo‘ldi. Natijada, investorlar o‘z kapitallarini ushbu mamlakatlardan olib chiqib ketishga majbur bo‘lishdi.

Milliy valyutaning nominal va real almashuv kurslaridagi o‘zgarishlar to‘lov balansiga bevosita va bilvosita ta’sir ko‘rsatadi. Nominal kursning pasayishi, ya’ni milliy valyutaning xorijiy valyutalarga nisbatan qadrsizlanishi import narxlarining oshishiga va investitsiyalar samaradorligining pasayishiga olib keladi.

Ayni paytda, real almashuv kursining ortishi mamlakat eksport mahsulotlarining nisbatan qimmatlashuviga sabab bo‘ladi. Bu holat esa eksport tushumining kamayishiga, natijada savdo balansida salbiy saldo paydo bo‘lishiga olib keladi.

To‘lov balansidagi defitsit darajasiga ta’sir etuvchi muhim omillardan yana biri — mamlakatdagi siyosiy vaziyatning buzilishi hisoblanadi. Siyosiy notinchliklar, masalan, davlat to‘ntarishlari, inqiloblar va boshqa beqarorlik holatlari, mamlakatdan katta hajmda kapitallar chiqib ketishiga sabab bo‘ladi va shu bilan birga yangi kapitallar kirishining

kamayishiga olib keladi. Natijada, bu holat to‘lov balansidagi defitsitning oshishiga turtki beradi.

Shuningdek, urushga tayyorgarlik ko‘rilishi ham mamlakat to‘lov balansiga salbiy ta’sir ko‘rsatadi. Chunki bunday vaziyatda katta miqdordagi harbiy xarajatlarni moliyalashtirish zarur bo‘ladi. Bu esa hukumatni xorijiy valyuta va oltin zaxiralarini to‘plashga majbur qiladi. Shu sababli, import cheklovlari joriy etilishi, valyuta operatsiyalariga taqiq qo‘yilishi va kapitallarni chetga chiqarishni cheklash kabi chora-tadbirlar ko‘riladi. Bundan tashqari, iqtisodiyot harbiy yo‘nalishga o‘zgartirilgani sababli ishlab chiqarish tizimida keskin o‘zgarishlar yuz beradi: traktor zavodlari tank ishlab chiqarishga, mebel fabrikalari esa snaryad ishlab chiqarishga yo‘naltiriladi. Bu holat esa eksport hajmining qisqarishiga olib keladi.

Xom ashyo resurslariga tayanadigan mamlakatlar to‘lov balansining holati global bozor narxlaridagi o‘zgarishlarga juda sezgir bo‘ladi. Agar xom ashyo narxlari tushib ketsa, ushbu mamlakatlarning eksportdan tushadigan daromadi keskin kamayadi va bu esa ularning to‘lov balansini yomonlashtiradi. Shuning uchun eksportni diversifikatsiya qilish, ya’ni mahsulotlar turini ko‘paytirish, muvozanatni saqlashda muhim ahamiyatga ega.

Bundan tashqari, to‘lov balansini muvozanatlashda qoplovchi (kompensatsion) omillarning mavjudligi katta ahamiyatga ega. Masalan, AQSHda joriy operatsiyalar bo‘limida yirik defitsit yuzaga kelgan taqdirda ham, kapitallar va kreditlarning harakatlar balansida hosil bo‘lgan ijobiy saldo bu defitsitni to‘liq qoplaydi.

Misr Arab Respublikasida Suvaysh kanali orqali olingan katta hajmdagi valyuta tushumlari hamda turizm sohasi mamlakatning to‘lov balansini muvozanatlashda muhim rol o‘ynaydi. Shu bilan birga, Afrikaning Saxaradan janubda joylashgan davlatlarida iqtisodiy sharoitlar og‘ir bo‘lib, ularning to‘lov balanslari ko‘pincha doimiy defitsitda bo‘ladi.

Dunyo bo‘ylab dengiz orqali tashiladigan yuklarning 50 foizidan ortig‘i AQSH savdo flotiga tegishli kemalar tomonidan tashilayotgan bo‘lsa-da, AQSHning to‘lov balansida “Dengiz transporti” bo‘limi defitsit ko‘rsatmoqda. Buning sababi shundaki, AQSH kemalari boshqa davlatlar

flotiga ijaraga berilgan va ular shu davlatlarning bayroqlari ostida harakat qilishadi.

Turkiya, Italiya, Ispaniya va Portugaliya kabi mamlakatlarda esa ko‘plab fuqarolar G‘arbiy Yevropaning, ayniqsa Germaniya, Fransiya va Italiyadagi mehnat bozorida ishlaydi. Shu sababli, ularning to‘lov balansida “O‘tkazmalar” bo‘limi sezilarli darajada ijobiy ko‘rsatkichlarga ega bo‘lib, bu modda muhim darajada balansni qoplashda yordam beradi.

O‘zbekiston Respublikasida esa eksport va to‘g‘ridan-to‘g‘ri xorijiy investitsiyalar asosiy qoplovchi omillar hisoblanadi. Biroq, 2018-yilning birinchi to‘qqiz oyida eksport hajmi o'tgan yilning mos davriga nisbatan 4,1 foizga kamaygan va tashqi savdo balansida 5252,3 million AQSH dollari miqdorida salbiy qoldiq yuzaga kelgan. [127]

Shunday qilib, umuman olganda, to‘lov balansidagi defitsit mamlakat iqtisodiyotining rivojlanishiga salbiy ta’sir ko‘rsatadi va bu holatni qoplash uchun asosan vaqtinchalik hamda so‘nggi choralar qo‘llaniladi.

11.4. Xalqaro hisob-kitob balansi va uning tarkibi

Xalqaro hisob-kitob balansi – bu mamlakatning boshqa davlatlar oldidagi xorijiy valyutalardagi talab va majburiyatlarining o‘zaro munosabatidir. Mamlakat eksport orqali tovar va xizmatlarni sotganda, xorijiy davlatlarga investitsiyalar kiritsa yoki xalqaro kreditlar olganda, xorijiy valyutaga bo‘lgan talab paydo bo‘ladi. Boshqa tomondan, import operatsiyalari, xorijiy investitsiyalar va kreditlarni jalb qilish esa mamlakatning xorijiy valyutadagi majburiyatlarini oshiradi.

Xalqaro hisob-kitob balansining aktiv qismi mamlakatga yangi xorijiy valyuta tushumlarini, passiv qismi esa boshqa davlatlar oldidagi yangi qarz va majburiyatlarni aks ettiradi.

Hisob-kitob balansi ikki turda shakllantiriladi:

1. Ma’lum vaqt oralig‘iga oid hisob-kitob balansi.
2. Muayyan sanaga tuzilgan hisob-kitob balansi.

[127] Eksport va import, www stat.uz.

Vaqt oralig‘iga tuzilgan balans tahlil qilinayotgan davr ichida yuzaga kelgan barcha xorijiy valyutadagi talablar va majburiyatlarning umumiy miqdorini ko‘rsatadi. Muayyan sanaga tuzilgan balans esa, xorijiy valyutadagi talab va majburiyatlarning qachon paydo bo‘lishidan qat’i nazar, aynan shu sanadagi holatini aks ettiradi. Bunday turdagi hisob-kitob mamlakat yil davomida istalgan vaqtda netto-kreditor yoki netto-qarzdor ekanligini aniqlash imkonini beradi.

Agar hisob-kitob balansi aktiv ko‘rsatkichga ega bo‘lsa, mamlakat ushbu sanada netto-kreditor deb hisoblanadi; aks holda, ya’ni passiv bo‘lsa, u netto-qarzdor sifatida baholanadi. Shunga qaramay, hisob-kitob balansida aks etgan xorijiy valyutadagi talablar va majburiyatlar doimo to‘liq amalga oshirilishi kafolatlanmaydi. Masalan, shartnomalarda belgilangan miqdorda eksport yoki import bajarilmasligi mumkin. Bundan tashqari, xalqaro kreditlarni qaytarishda yuzaga keladigan qiyinchiliklar natijasida xorijiy kreditorlar kredit liniyasini to‘xtatib qo‘yishi ehtimoli mavjud.

Berilgan xalqaro kreditlarning o‘z vaqtida va to‘liq qaytarilishi hamda xorijiy investitsiyalarning samarali ishlatilishi mamlakatning xorijiy valyutadagi moliyaviy oqimlarining barqarorligini ta’minlashda muhim rol o‘ynaydi. Shu bilan birga, hisob-kitob balansida bu omillarni hisobga olish imkoniyati cheklangan. Shuning uchun ko‘pincha xalqaro hisob-kitob balansining yakuniy ko‘rsatkichi to‘lov balansining yakuniy natijasi bilan to‘liq mos kelmaydi.

Asosiy tushunchalar va iboralar

- to‘lov balansi;
- to‘lov balansining defitsiti;
- joriy operatsiyalar bo‘limi;
- defitsit;
- profitsit; ssuda kapitali;
- tadbirkorlik kapitali;
- oltin-valyuta zaxiralari;
- eksport; import;
- saldo;

- netto-kreditor;
- netto-qarzdor;
- tamsfert to‘lovlari.

Nazorat savollari (takrorlash uchun)

1. To‘lov balansini tuzishda qaysi asosiy tamoyillar qo‘llaniladi?
2. Joriy operatsiyalar balansida qanday turdagi to‘lov va tushumlar aks etadi?
3. Transfertlar balansida qanday operatsiyalar mavjud?
4. Kapitallar va kreditlar harakati balansida qanday to‘lov va tushumlar aks etadi?
5. Oltin-valyuta zaxiralarining harakat balansida qanday amaliyotlar hisobga olinadi?
6. To‘lov balansining defitsiti qanday aniqlanadi?
7. To‘lov balansi defitsitini qoplash usullari qanday?
8. Hisob-kitob balansining qanday turlari bor?
9. Hisob-kitob balansi qanday tarkibiy qismlarga ega?
10. Nima uchun hisob-kitob balansi va to‘lov balansi saldolarining mos kelmasligi mumkin?
11. Davlat to‘lov balansining defitsitini kamaytirish uchun byudjet-soliq siyosatida qanday chora-tadbirlar qo‘llaniladi?
12. Davlat to‘lov balansining defitsitini kamaytirishda pul-kredit siyosati doirasida qanday usullar mavjud?

Mustaqil o‘rganish uchun topshiriqlar

1. To‘lov balansini tuzish metodologiyasi haqida mustaqil izlanish olib boring.
2. To‘lov balansining joriy operatsiyalar bo‘limini tahlil qiling.
3. Kapitallar va kreditlarning harakat balansining ahamiyati va unga ta’sir qiluvchi omillarni o‘rganing.
4. To‘lov balansining defitsitini qoplash usullarini tadqiq qiling.
5. O‘zbekiston Respublikasining to‘lov balansining holatini tahlil qiling.

6. To‘lov balansining umumiy holatiga ta’sir etuvchi omillarni aniqlang.

7. Xalqaro hisob-kitob balansi va uning holatiga ta’sir qiluvchi omillarni o‘rganing.

8. Hisob-kitob balansini muvozanatlash yo‘llarini izohlab bering.

XII BOB. VALYUTA INQIROZLARI

12.1. Valyuta inqirozlari tushunchasi va ularning yuzaga kelish sabablari

Valyuta inqirozi — bu mamlakat milliy valyutasining keskin qadrsizlanishi bilan bog‘liq bo‘lgan iqtisodiy muammo bo‘lib, u odatda xalqaro bozorlarda ishonchsizlik ortishi natijasida sodir bo‘ladi. Bu holatda, valyutaga bo‘lgan talab keskin kamayadi, investorlar aktivlarini boshqa xavfsizroq valyutalarga aylantira boshlaydi, natijada almashuv kursi tezda pasayadi.

Valyuta inqirozi — bu iqtisodiy inqirozning maxsus ko‘rinishi hisoblanadi. Iqtisodiy inqiroz yoki retsessiya deganda mamlakat iqtisodiy faolligining bunday holati tushuniladi: yalpi ichki mahsulot hajmi kamida ikki chorak davomida uzluksiz kamayadi.

Valyuta inqirozlari ko‘pincha boshqa iqtisodiy muammolar, xususan, moliyaviy, fiskal yoki siyosiy inqirozlar bilan chambarchas bog‘liq bo‘ladi. Ko‘p hollarda, bunday inqirozlar oldindan sezilmaydi va qisqa fursat ichida mamlakat iqtisodiyotiga jiddiy zarar yetkazadi.

Valyuta inqiroziga quyidagi holatlar xos: fond bozorining hajmi 20 foizdan ortiq qisqarishi, banklararo kredit bozorida foiz stavkalarining ikki baravar oshishi, shuningdek, milliy valyutaning kursi 10 foizdan yuqori pasayishi.

Valyuta inqirozi bir necha omillar ta’sirida yuzaga kelishi mumkin. Quyida ushbu omillarning muhimlari keltirilgan:

1. **To‘lov balansining muvozanatsizligi.** Agar mamlakat uzoq muddat davomida importni eksportdan ko‘ra ko‘proq amalga oshirsa, valyuta zaxiralari kamayib boradi. Bu esa milliy valyutaga bo‘lgan bosimni kuchaytiradi va o‘z navbatida uning qadrsizlanishiga olib keladi.

2. **Past foiz stavkalari va investitsion ishonchsizlik.** Foiz stavkalarining past bo‘lishi xorijiy investorlarni milliy aktivlardan voz kechishga undaydi. Shu tariqa, kapital oqimi kamayadi, valyuta kursi pasayadi.

3. **Davlat qarzining ortib borishi.** Davlat ichki yoki tashqi qarzlarini nazorat qila olmasa, investorlar mamlakat to‘lovga qodirligiga shubha

bilan qaray boshlaydi. Bu esa valyutaning ommaviy tarzda sotilishiga va inqirozga sabab bo‘ladi.

4. **Siyosiy barqarorlikning yo‘qligi.** Ishonchsizlik faqat iqtisodiy ko‘rsatkichlarga emas, balki siyosiy muhitga ham bog‘liq. Saylovlar, korrupsiya, noroziliklar yoki siyosiy inqirozlar valyutaga bo‘lgan ishonchni keskin kamaytiradi.

5. **Valyuta siyosatidagi noto‘g‘ri qarorlar**. Markaziy bank tomonidan almashuv kursini majburan ushlab turish yoki zaxira mablag‘larini samarali boshqara olmaslik valyuta inqiroziga zamin yaratadi. Ayniqsa, qat’iy kurs tizimlarida (fixed exchange rate) bu xavf kuchli bo‘ladi.

6. **Spekulyativ hujumlar.** Ba’zida yirik investorlar yoki fondlar valyuta bozori ishtirokchilari orasida vahima keltirib chiqaradi. Bu holatda, bir vaqtning o‘zida katta hajmda valyuta sotilishi oqibatida valyutaning qadri keskin tushib ketadi.

Shuningdek:

- bank tizimining umumiy aktivlari ichida ishlamaydigan (yomon) aktivlarning ulushi 10 foizdan oshganda;
- bank tizimini qo‘llab-quvvatlash uchun sarflanadigan xarajatlarning mamlakat yalpi ichki mahsulotiga nisbatan ulushi 2 foizdan yuqori bo‘lsa;
- banklar bankrotlikka uchragan yoki milliylashtirilgan bo‘lsa;
- hukumat moliyaviy bozor va institutlarni saqlab qolish uchun favqulodda chora-tadbirlarni joriy qilsa;
- bundan tashqari, iqtisodiy va moliyaviy inqirozning chuqurlashuvi, makroiqtisodiy ko‘rsatkichlarning yomonlashishi, shuningdek, ushbu jarayonlarning ichki va xalqaro maydonda davom etishi.

XX asrda yuz bergan jahon valyuta inqirozlari asosan quyidagi omillar bilan bog‘liq bo‘lgan:

- yirik rivojlangan davlatlarning uzoq yillar davomida davlat byudjeti defitsiti va salbiy tashqi savdo balansiga ega bo‘lishi;
- davlatning tashqi qarzi hajmining yalpi ichki mahsulotga nisbatan tez sur’atda o‘sishi;

- noratsional pul-kredit siyosati olib borilishi hamda qayta moliyalash stavkalarining uzoq vaqt davomida past darajada ushlab turilishi natijasida qarzga bog‘liq holatlarning odatga aylanishi;
- ipoteka kreditlari berish siyosatining bejiz yumshatilishi va uy-joy bozorida narxlarning qisqa muddat ichida keskin ko‘tarilishi;
- moliyaviy institutlarning majburiyatlari va ustav kapitali o‘rtasidagi muvozanatning buzilishi;
- qimmatli qog‘ozlar bo‘yicha reyting agentliklari tomonidan noto‘g‘ri yoki soxta baholashlar berilishi;
- moliyaviy audit va professional etikaning buzilishi, shuningdek, soxta audit hisobotlarining taqdim etilishi;
- yuqori xavfli va murakkab hosilaviy qimmatli qog‘ozlarning paydo bo‘lishi.

Ushbu omillar turli mamlakatlarda iqtisodiyotga har xil ta’sir ko‘rsatadi va inqirozga qarshi samarali kurashish uchun chora-tadbirlarni ishlab chiqishda e’tiborga olinishi lozim.

Valyuta inqirozlari – bu nafaqat iqtisodiy, balki siyosiy va ijtimoiy barqarorlik uchun ham jiddiy tahdid sanaladi. Ularning oldini olish uchun davlatlar sog‘lom fiskal va monetar siyosat yuritishi, tashqi savdoda muvozanatni saqlashi va investorlar ishonchini mustahkamlashi lozim. Aynan barqarorlik, shaffoflik va ehtiyotkorlik valyuta tizimini inqirozlardan asrashning eng asosiy yo‘lidir.

12.2. Valyuta inqirozi paytida valyuta interventsiyasining roli

Valyuta inqirozi odatda milliy valyutaning nominal kursida keskin tebranishlar yuzaga kelishiga olib keladi. Bunday holat xalqaro iqtisodiy aloqalardagi ishtirokchilar uchun moliyaviy barqarorlikka salbiy ta’sir ko‘rsatadi. Shu sababli, valyuta interventsiyasi — bu kursning o‘zgarish chegarasini kamaytirishga xizmat qiluvchi muhim vosita hisoblanadi.

XX asrning 70-90-yillari davomida ko‘plab markaziy banklar valyuta interventsiyasini AQSH dollariga nisbatan olib borishgan. Bu vaqt mobaynida asosiy maqsad AQSH dollarining narxi keskin o‘zgarishining oldini olish yoki ushbu valyutaning Yevropa valyuta tizimidagi (EVT) valyutalar kurslariga salbiy ta’sirini kamaytirish edi.

Ammo 1992-1993-yillarda yuz bergan valyuta inqirozi vaqtida EVT a'zosi bo'lgan ayrim mamlakatlarning, xususan, Angliya va Italiya markaziy banklari tomonidan amalga oshirilgan interventsiyalar samara bermadi. Masalan, funt sterling va Italiya lirasi kursining pasayish tendensiyasini to'xtatishga urinishlarga qaramay, bu valyutalar kursi tushishda davom etdi va natijada ular EVT tizimidan chiqarib yuborildi.

1979-yildan boshlab Yevropa Ittifoqi davlatlarida valyuta interventsiyasi tizimi tubdan o'zgardi. Har bir milliy valyuta uchun Yevropa valyutalar birligiga (EKYu) nisbatan markaziy kurs belgilanib, faqat maxsus sharoitlarda qayta ko'rib chiqilishi mumkin edi. Har qanday ikkita valyutaning EKYu ga nisbatan markaziy kurslari o'rtasidagi nisbat ikki tomonlama paritet deb atalardi. Ushbu paritet atrofida valyuta kursining ±4,5% gacha o'zgarishi ruxsat etilgan edi, chunki milliy valyutalarning o'zaro tebranish diapazoni ±2,25% darajasida belgilangan edi. Agar ikkita valyutaning kursi ushbu chegaraga yetib kelsa, markaziy banklar tomonidan majburiy valyuta interventsiyasi amalga oshirilardi, bu chora ikkala tomon tomonidan ham birgalikda qo'llanilar edi.

Kuchli valyutaning emitenti zaif valyutani cheksiz miqdorda sotib olish imkoniyatiga ega bo'ladi, shu bilan birga kuchli valyutani bozorga chiqarishi mumkin. Zaif valyuta emitenti esa, o'z navbatida, kuchli valyutani o'z milliy valutasiga cheklanmagan hajmda almashtirishi mumkin. Majburiy valyuta interventsiyasi amalga oshirilishi uchun kuchli valyuta emitenti tomonidan zaif valyuta emitentiga chegara qo'yilmagan kredit liniyasi ochilishi shart. Bu kreditlar dastlab valyuta interventsiyasidan keyingi 45 kun davomida amal qilardi, keyinchalik bu muddat 75 kungacha uzaytirildi.

Bunday kreditlar, zarurat tug'ilganda, markaziy banklarning murojaati asosida 3 oygacha uzaytirilishi mumkin, ammo bu holatda kredit hajmi mamlakatning qisqa muddatli kreditlar fondidagi badalidan ikki barobar ko'p bo'lmasligi kerak edi.

AQSHda "Katrina" va "Rita" to'fonlari oqibatlarini bartaraf etish, shuningdek Afg'oniston va Iroqdagi urushlar sababli davlat byudjeti xarajatlari sezilarli darajada oshdi, bu esa AQSH dollarining taklifini ko'payishiga olib keldi. Natijada, AQSH dollarining boshqa asosiy

valyutalarga nisbatan jahon valyuta bozoridagi pozitsiyasi zaiflashdi. Bu holat Federal zaxira tizimini (FZT) foiz stavkalarini sezilarli darajada oshirishga majbur qildi.

Yevroning 2001-2004-yillarda AQSH dollari va boshqa yetakchi valyutalarga nisbatan qadri oshishi esa yevrozonadagi mamlakatlarning eksport salohiyatiga salbiy ta'sir ko'rsatdi. Shu sababli, Yevropa Markaziy Banki (EMB) 2004-2005-yillarda foiz stavkalarini sezilarli oshirdi va valyuta interventsiyasini amalga oshirishga majbur bo'ldi.

AQSHning katta davlat qarzi, savdo balansidagi katta defitsit va byudjet defitsiti Federal zaxira tizimining qayta moliyalash siyosatining moslashuvchanligini oshirgan bo'lsa-da, bu omillar dollarning kursining katta diapazonda tebranishiga sabab bo'lmoqda. Natijada, jahon valyuta tizimining barqarorligiga salbiy ta'sirlar yuzaga kelmoqda.

Shu bilan birga, AQSH dollari hanuz dunyoning asosiy rezerv valyutasi maqomini saqlab qolmoqda. 2013-yil 1-yanvardagi ma'lumotlarga ko'ra, SDR (Maxsus tortishish huquqi) valyuta savatida AQSH dollarining ulushi 41,9 foizga teng edi.[128] AQSH dollarining nominal almashuv kursidagi tebranishlarga sabab bo'layotgan asosiy omillardan biri mamlakatning savdo balansidagi katta defitsitdir.

So'nggi yillarda AQSH va Xitoy o'rtasidagi savdo munosabatlarida defitsit hajmining oshishi kuzatilmoqda. Shu bilan birga, AQSH davlat byudjeti defitsiti va tashqi qarzi xalqaro standartlarda qabul qilingan chegaralardan ancha yuqori bo'lib, bu dollarning nominal kurs barqarorligiga salbiy ta'sir ko'rsatmoqda.

Xalqaro me'yorlarga ko'ra, davlat byudjetining yalpi ichki mahsulotga nisbatan defitsiti 3 foizdan oshmasligi kerak, tashqi qarz esa yalpi ichki mahsulotning 30 foizidan oshmasligi maqsadga muvofiq hisoblanadi. Yevropa Ittifoqi mamlakatlari uchun esa, davlatning umumiy qarzi (ichki va tashqi qarzlarning yig'indisi) yalpi ichki mahsulotga nisbatan 60 foiz chegarasida belgilanadi.[129]

Yaponiya misolida esa, davlat va markaziy bank muammoli aktivlarni sotib olish orqali makroiqtisodiy ko'rsatkichlarning yomonlashuvini biroz

[128] www.imf.org.
[129] www.imf.org.

yumshatishga harakat qilmoqda. Ayniqsa, 2008-2010-yillarda Yaponiya Markaziy banki 55 trillion iyen miqdoridagi muammoli aktivlarni xarid qilgan, 2011-yilda esa yana 10 trillion iyenlik aktivlarni sotib olish qarori qabul qilingan. Bu chora-tadbirlar orqali hukumat va markaziy bank ko‘plab kompaniya va banklarning moliyaviy qiyinchiliklarga duch kelmasligini ta’minladi.

Agar ushbu muammoli aktivlar sotib olinmaganida, ularning bozor qiymatining keskin pasayishi natijasida emitentlar bozor mavqeini sezilarli darajada yo‘qotgan bo‘lar edi. Qiziqarli tomoni shundaki, 2009-yil yanvar oyida Yaponiya to‘lov balansining joriy operatsiyalar bo‘limida 172,8 milliard iyen defitsit qayd etildi. Bu esa, avvalgi 13 yil mobaynida joriy operatsiyalar balansida defitsit kuzatilmagani bilan katta farq qiladi.[130]

12.3. 2008-yilgi jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozi: sabablar, oqibatlar va o‘ziga xos xususiyatlari

2008-yilda yuzaga kelgan global moliyaviy-iqtisodiy inqiroz asosan AQShdagi ipoteka kreditlari bozoridagi muammolardan boshlangan. O‘zbekistonning birinchi Prezidenti I.A. Karimovning ta’kidlashicha, “inqiroz AQShda ipoteka kreditlash tizimida yuzaga kelgan tanglikdan avj olib, keyinchalik butun moliya tizimiga yoyildi. Natijada yirik banklar va moliyaviy tashkilotlarning likvidligi zaiflashib, ularning to‘lov qobiliyati kamaydi va moliyaviy inqiroz yuzaga keldi. Bu holat jahon fond bozorlarida yirik kompaniyalar aksiyalarining narxining keskin pasayishiga olib keldi. Shu sababli ko‘plab davlatlarda ishlab chiqarish sur’ati susayib, ishsizlik va boshqa salbiy iqtisodiy oqibatlar yuzaga keldi.”

2008-yilgi inqirozning rivojlanishi quyidagi bosqichlarda kechdi:

1. AQSh ko‘chmas mulk bozoridagi muammolar — 2008-yil avgustgacha davom etdi.
2. Investitsion banklarda likvidlikning susayishi — 2008-yil maydan boshlab sezildi.
3. Kreditlash jarayonining to‘xtash holatiga kelishi — avgust-sentabr oylarida yuz berdi.

[130] Экономика Европейского Союза. Под ред. Р.К. Щенина. - М.: КноРус, 2012. - 560 с.

4. Kotragentlarga ishonchning pasayishi — 2008-yil sentabrda aniq ko‘zga tashlandi.

5. Yetakchi banklarning yumshoq shaklda natsionalizatsiya qilinishi — sentabr-oktabr oylarida amalga oshirildi.

6. Korporatsiyalar va aholining daromadlarining qisqarishi, shuningdek talabning kamayishi — oktabr oyida yuzaga keldi.

7. Xalqaro moliya tizimini monitoring qilish va tartibga solish tizimini tubdan takomillashtirish zarurati.

2008–2009-yillardagi jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozi natijasida an’anaviy pul-kredit qoidalari o‘zgardi. Ayniqsa, markaziy banklar tijorat banklariga avvalgidan ko‘ra ko‘proq va uzoqroq muddatli kreditlar ajratishni boshladilar. Shu davrda AQSH Federal zaxira tizimi (FZT), Yevropa Markaziy banki (EMB), Angliya, Shveytsariya va Yaponiya markaziy banklari umumiy hisobda 600 milliard yevrodan ziyod miqdorda qayta moliyalashtirish kreditlarini taqdim etdi.[131]

2008-yilgacha rivojlangan davlatlarning markaziy banklari tijorat banklariga kreditlar ajratgan bo‘lsa-da, bu kreditlar odatda qisqa muddatli bo‘lib, faqat banklarning joriy likvidligini saqlashga qaratilgan edi. Ammo 2007-yil dekabr oyidan boshlab FZT tijorat banklariga 6 oygacha davom etadigan markazlashgan kreditlar berishni boshladi. Shu bilan birga, 2008-yilning 16-oktabridan boshlab EMB ham tijorat banklariga 6 oygacha bo‘lgan muddatga markazlashgan kreditlar taqdim eta boshladi.

EMB o‘zining qayta moliyalashtirish dasturida garov sifatida qabul qilinadigan qimmatli qog‘ozlarning doirasini kengaytirdi. Avval faqat davlat qimmatli qog‘ozlari hamda kompaniyalar va banklarning aktivlari bilan ta’minlangan obligatsiyalar garov sifatida qabul qilinsa, inqiroz boshlanganidan keyin korporativ aksiyalar va ipoteka obligatsiyalari ham garovga qabul qilindi. Shu tariqa, 2008-yilda EMB 8000 ga yaqin banklarga lombard kreditlari berish imkoniyatini yaratdi.

Qiziqarli jihati shundaki, Angliya Markaziy banki inqirozning dastlabki bosqichida qayta moliyalashtirish kreditlari hajmini oshirishga shoshilmadi. Biroq, Angliya banki oldindan hukumat qimmatli qog‘ozlari, shuningdek, kompaniyalar va banklarning obligatsiyalari hamda ipoteka

[131] Зальем ли нефтедолларами пожар экономики. E-MAIL EG@ ECONOMIC, 2008. 165

obligatsiyalarini garov sifatida qabul qilish orqali tijorat banklariga kredit berish amaliyotini olib borgan edi.

Ma'lumki, pul taklifi tez sur'atlarda oshganda inflyatsiya bosimi kuchayadi. 2008-yilgi jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozining o'ziga xos jihatlari quyidagilardan iborat:

1. Bu inqiroz avvalo rivojlangan davlatlarda boshlandi va qisqa vaqt ichida global darajada barcha mintaqalar va mamlakatlarga tarqaldi.

2. Inqiroz tarkibiy tabiatga ega bo'lib, jahon iqtisodiyoti tarkibi va texnologik bazasida tub o'zgarishlarni talab qiladi. Bu esa ishlab chiqarish kuchlarining geografik va tarmoqlar bo'yicha qayta taqsimlanishiga olib keladi.

3. Inqiroz innovatsion xususiyatga ega. So'nggi yillarda moliyaviy sohada yangi turdagi moliyaviy instrumentlar, xususan, derivativlar keng tarqalib, ular barqaror o'sishni ta'minlash o'rniga inqirozning kuchayishiga sabab bo'ldi.

4. Moliya va bank tizimidagi muammolar dunyoning deyarli barcha hududlarini qamrab olib, iqtisodiy faollik pasayishi, investitsiya hajmining qisqarishi, talab va global savdo ko'rsatkichlarining pasayishiga olib keldi. Buning natijasida ko'plab mamlakatlarda jiddiy ijtimoiy muammolar yuzaga kelishi mumkin.

5. Global moliyaviy inqiroz jahon moliya va bank tizimidagi tub kamchiliklarni ochib berdi va ushbu tizimni isloh qilishning zarurligini aniq ko'rsatdi.

Jahon moliyaviy inqirozi shuni ko'rsatdiki, ayniqsa o'z manfaatlarini ustuvor qo'ygan, kredit va qimmatli qog'ozlar bozorida spekulyativ amaliyotlarga berilib ketgan banklarning faoliyatiga yetarli darajada nazorat o'rnatilmagan edi.

6. Har bir davlatda moliyaviy-iqtisodiy inqirozning ko'lami, darajasi va ta'sirlari ko'p jihatdan o'sha davlatning moliya va valyuta tizimining mustahkamligiga, milliy kredit muassasalarining kapital va likvidlik holatiga, ularning chet ellik va korporativ banklarga qaramligiga, shuningdek, oltin-valyuta zaxirasining hajmi va xorijiy kreditlarni qaytarish qobiliyatiga bog'liq bo'ladi. Bularning barchasi oxir-oqibat

mamlakat iqtisodiyotining barqarorligi, diversifikatsiyasi va raqobatbardoshligi darajasini belgilaydi.

7. Jahon moliyaviy inqirozidan tezroq chiqish va uning zararlarini kamaytirish esa nafaqat har bir davlatning ichki choralariga, balki global hamjamiyatning birgalikdagi harakatlariga bog‘liq. Ularning samaradorligi va uyg‘unligi muhim ahamiyat kasb etadi.

Ushbu jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozni bartaraf etish maqsadida Xalqaro Valyuta Fondi (XVF) quyidagi chora-tadbirlarni amalga oshirdi:

- Moliya bozorlarini tartibga soluvchi yangi qoidalar ishlab chiqish hamda mamlakatlarning makroiqtisodiy ko‘rsatkichlariga yangi talablarni joriy etish (Maastrixt shartnomasiga o‘xshash).
- XVFning moliyaviy imkoniyatlarini sezilarli darajada oshirib, 250 milliard dollardan 1 trillion dollarga yetkazish.
- G‘arbning 20 ta yirik davlatining xalqaro moliya tizimidagi rolini oshirish va ularning maqomini mustahkamlash.
- Reyting agentliklari faoliyatini yagona tartibga solish tizimini yaratish.
- Yangi xalqaro moliya tashkilotini tuzish yoki mavjudlarini qayta tashkil etish orqali a’zo davlatlarning moliya va fiskal siyosatini yagona me’yorlarga moslashtirish.
- Derivativ moliya vositalarining muomalasini tartibga solish mexanizmlarini ishlab chiqish.

Asosiy tushunchalar va iboralar

- iqtisodiy inqiroz
- bank inqirozi
- valyuta kursi
- valyuta inqirozi
- valyuta savati
- valyuta interventsiyasi
- devalvatsiya
- revalvatsiya
- byudjet defitsiti
- tashqi qarz

- hisob stavkasi
- reyting agentliklari

Nazorat savollari (takrorlash uchun)

1. Iqtisodiy inqiroz nima?
2. Valyuta inqirozi tushunchasi va uning shakllari qanday?
3. Valyuta inqirozining asosiy sabablari nimalardan iborat?
4. Valyuta inqirozlari qanday ijtimoiy va iqtisodiy oqibatlarga olib keladi?
5. Valyuta inqiroziga qarshi kurashishda qanday usullar qo‘llaniladi?
6. 2008-yilgi jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozining yuzaga kelish sabablari qanday edi?
7. Jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozi oqibatlarini bartaraf etishda qanday asosiy chora-tadbirlar qo‘llanildi?

Mustaqil o‘rganish uchun topshiriqlar

1. Valyuta inqirozlarini yuzaga keltiruvchi asosiy omillar.
2. Valyuta inqirozlarining ijtimoiy va iqtisodiy ta’sirlari.
3. Valyuta inqiroziga qarshi kurashish usullari va chora-tadbirlar.
4. Valyuta inqirozi sharoitida valyuta interventsiyasining o‘ziga xos jihatlari.
5. Xalqaro rezerv valyutalarining almashuv kurslari barqarorligini ta’minlash.
6. O‘zbekiston iqtisodiyotiga jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozining ta’siri.
7. Globallashuv jarayonining valyuta inqirozlariga ta’siri.

XIII BOB. XALQARO VALYUTA-KREDIT VA MOLIYA INSTITUTLARI ULARNING MAQSADI VA VAZIFALARI

13.1.Xalqaro moliyaviy institutlar

Xalqaro moliya tashkilotlari global iqtisodiyotda muhim o‘rin tutadi. Ular turli davlatlarga moliyaviy yordam ko‘rsatish, kredit ajratish orqali xalqaro savdoni rivojlantirish va moliyaviy tizimni barqarorlashtirishga xizmat qiladi.

Xalqaro moliya tashkilotlari (XMT) — bu davlatlar o‘rtasida tuzilgan xalqaro shartnomalar asosida tashkil topgan institutlardir.

Bunday tashkilotlar tarkibiga quyidagilar kiradi:

- davlatlar;
- nodavlat tashkilotlar.

Jahon iqtisodiyoti taraqqiyotida xalqaro moliya institutlarining asosiy vazifalari quyidagilardan iborat:

- jahon iqtisodiyotining holatini va rivojlanish tendensiyalarini o‘rganish;
- xalqaro savdoni qo‘llab-quvvatlash, shuningdek global valyuta va fond bozorlaridagi operatsiyalar orqali iqtisodiy tartibga solishni ta’minlash;
- xalqaro hamda milliy loyihalarni moliyalashtirish uchun investitsion faoliyatni yo‘lga qo‘yish;
- davlat loyihalariga kredit ajratish;
- xalqaro yordam dasturlarini moliyalashtirish;
- ilmiy tadqiqotlar uchun mablag‘ ajratish;
- xayriya va ijtimoiy yordam faoliyatlarini amalga oshirish.

Bugungi kunda ko‘plab xalqaro moliyaviy tashkilotlar faoliyat yuritmoqda. Xalqaro Valyuta Fondi (XVF) 1944-yilda AQShning Nyu-Xempshir shtatidagi Bretton-Vuds shahrida bo‘lib o‘tgan xalqaro konferensiyada tashkil etish qarori qabul qilingan. Ushbu tadbirda 44 davlat vakillari ishtirok etgan. XVF tashkil etilishining asosiy sabablaridan biri 1929-1933 yillardagi Buyuk depressiyaning takrorlanishining oldini olish edi. Shu sababli XVFning Nizomi ishlab chiqilgan. Ushbu jarayonda

AQSh moliya vaziri Garri Uayt va olim J.M. Keynesning hissasi katta bo‘lgan. Fond rasmiy faoliyatini 1945-yil dekabr oyida boshlagan.

XVFning asosiy maqsadlari quyidagilardan iborat:

1. Valyuta va moliya sohasida davlatlar o‘rtasidagi xalqaro hamkorlikni rivojlantirish.
2. Xalqaro savdoni barqarorlashtirish va uni o‘sishiga yordam berish.
3. Valyutalarning qiymatini barqaror saqlash, shuningdek, a’zo davlatlar o‘rtasida tartibga solingan valyuta rejimini amalga oshirish.
4. Ko‘p tomonlama hisob-kitob tizimini yaratish orqali davlatlararo moliyaviy aloqalarni osonlashtirish.
5. A’zo mamlakatlarning iqtisodiy o‘sishiga yordam ko‘rsatish.
6. Kambag‘allik darajasini pasaytirish va unga qarshi kurashish.

XVFning eng yuqori boshqaruv organi Boshqaruvchilar kengashi hisoblanadi, u yiliga bir marta yig‘iladi. Fondning kundalik faoliyatini esa 24 a’zodan tashkil topgan Ijro Kengashi boshqaradi. Ushbu kengash haftada uch marta yig‘iladi. Ijro kengashda 8 davlat doimiy a’zo sifatida o‘z o‘rniga ega: AQSh, Yaponiya, Germaniya, Fransiya, Buyuk Britaniya, Xitoy, Rossiya va Saudiya Arabistoni. Qolgan 16 a’zo esa ikki yillik muddatga saylanadi. Ijro kengash a’zolari Jahon bankining ijro kengashi a’zolari bilan hamohang ishlaydi.

XVF tarkibida 26 ta bo‘lim mavjud bo‘lib, xodimlarning ko‘pchiligi iqtisodchilar hisoblanadi. Fondning bosh shtabi Vashington shahrida joylashgan, shuningdek, Nyu-York va Jenevada ham bo‘linmalari mavjud.

XVF quyidagi yo‘nalishlarda faoliyat olib boradi:

- xalqaro valyuta tizimidagi o‘zgarishlarni kuzatib borish va davlatlarga iqtisodiy hamda moliyaviy siyosatdagi muammolarni hal etishda maslahat berish.
- a’zo mamlakatlarga kredit berish, ayniqsa to‘lov balansida muammolar bo‘lgan davlatlarga. kreditlar turlari:

A. Stend-by kreditlari — qisqa muddatli (12-18 oy) moliyaviy muammolarni bartaraf etish uchun.

B. Kambag‘allikni kamaytirishga qaratilgan uzoq muddatli kreditlar. Bu kreditlar 10 yilgacha bo‘lib, foiz stavkasi yillik 0,5% darajasida bo‘ladi

va XVFga tegishli oltin sotilishidan olingan mablag‘lar hamda a’zo davlatlarning ajratmalaridan subsidiyalanadi.

C. Kompensatsion moliyalashtirish — oziq-ovqat sohasida marjasiz taqdim etiladi.

D. Favqulodda yordam — tabiiy ofatlar yoki harbiy harakatlardan zarar ko‘rgan davlatlarga beriladi, foiz stavkasi 3,25%, muddat 5 yilgacha.

- a’zo davlatlarning hukumatlari va markaziy banklariga texnik yordam ko‘rsatish.
- xalqaro iqtisodiy forumlar tashkil qilish.

Bugungi globallashgan dunyoda xalqaro moliyaviy institutlar iqtisodiy barqarorlik va rivojlanishning ajralmas bo‘g‘ini hisoblanadi. Ular dunyo davlatlari o‘rtasidagi iqtisodiy aloqalarni mustahkamlash, xususan, rivojlanayotgan mamlakatlarga moliyaviy yordam ko‘rsatish hamda ularni iqtisodiy o‘sishga yo‘naltirish vazifasini bajaradi.

Asosiy faoliyat yo‘nalishlariga moliyaviy ko‘mak berish, investitsiyalarni jalb qilish, texnik maslahatlar taqdim etish hamda davlatlar iqtisodiy siyosatini takomillashtirish bo‘yicha tavsiyalar kiritish kiradi. Har bir tashkilot o‘ziga xos ixtisoslashgan bo‘lsa-da, umumiy maqsad — barqaror global iqtisodiyotni shakllantirish.

1. Xalqaro Valyuta Fondi (XVF)

XVF 1944-yilda AQSHning Bretton-Vuds shahrida bo‘lib o‘tgan konferensiyada asos solingan. Fondning asosiy vazifalari orasida xalqaro valyuta tizimini mustahkamlash, a’zolar o‘rtasida valyuta siyosatini muvofiqlashtirish hamda to‘lov balansida yuzaga keladigan muammolarni hal etishga ko‘maklashish mavjud.

XVF a’zo davlatlarga qisqa va o‘rta muddatli kreditlar ajratadi, ularning iqtisodiy siyosatini baholab boradi va tavsiyalar beradi. Moliyaviy inqirozlarning oldini olish ham Fond faoliyatining muhim qismidir.

2. Jahon Banki guruhi

Jahon Banki ham XVF bilan bir davrda, 1944-yilda tashkil topgan bo‘lib, rivojlanayotgan mamlakatlarda barqaror iqtisodiy o‘sishni ta’minlashga qaratilgan.

Jahon Banki rivojlanayotgan mamlakatlarga uzoq muddatli past foizli kreditlar, grantlar va texnik yordam taqdim etib, ularning sog‘liqni saqlash, ta’lim, infratuzilma va ekologiya kabi sohalarda taraqqiyotiga xizmat qiladi.

3. Yevropa Tiklanish va Taraqqiyot Banki (YTTB)

1991-yilda tashkil etilgan YTTB dastlab sobiq sovet respublikalarini bozor iqtisodiyotiga o‘tkazish maqsadida tuzilgan edi. Bugungi kunga kelib esa bank faoliyati Yevropa, Osiyo va O‘rta yer dengizi mintaqalarida xususiy sektorni rivojlantirishga va iqtisodiy islohotlarni qo‘llab-quvvatlashga qaratilgan.

4. Osiyo Taraqqiyot Banki (OTB)

1966-yilda faoliyat boshlagan OTB Osiyo-Tinch okeani mintaqasidagi davlatlarga ijtimoiy-iqtisodiy taraqqiyotni jadallashtirishda yordam beradi. Bankning moliyalashtirish yo‘nalishlari orasida energetika, sog‘liqni saqlash, infratuzilma va ta’lim eng muhim sohalar hisoblanadi.

5. Islom Taraqqiyot Banki (ITB)

1975-yilda tuzilgan ITB Islom hamkorlik tashkilotiga a’zo mamlakatlar o‘rtasidagi iqtisodiy integratsiyani chuqurlashtirishga xizmat qiladi. Bank islomiy moliyaviy prinsiplarga asoslangan holda grantlar, kreditlar, investitsiyalar va ilmiy loyihalarni moliyalashtiradi. Uning asosiy e’tibori – qashshoqlikni kamaytirish va barqaror taraqqiyotni qo‘llab-quvvatlashga qaratilgan.

Xalqaro moliyaviy institutlar zamonaviy dunyo iqtisodiyotining tayanch ustunlaridan biridir. Ular nafaqat moliyaviy ko‘mak bilan cheklanmaydi, balki davlatlarga islohotlar o‘tkazish, investitsion muhitni yaxshilash va iqtisodiy siyosatni to‘g‘ri yo‘naltirishda yordam beradi. Ayniqsa, iqtisodiy inqiroz, tabiiy ofatlar yoki pandemiya sharoitida bu tashkilotlar rolining naqadar muhimligi yaqqol namoyon bo‘ladi.

13.2. Xalqaro Valyuta Fondi (XVF)

Xalqaro Valyuta Fondi — xalqaro moliyaviy hamkorlikni rivojlantirishga qaratilgan eng muhim institutlardan biri bo‘lib, u 1944-yil AQSHning Bretton-Vuds shaharchasida bo‘lib o‘tgan konferensiyada tashkil etilgan. Fond yaratilishidan ko‘zlangan asosiy maqsad — urushdan

keyingi dunyoda iqtisodiy beqarorlikka barham berish va xalqaro moliyaviy tizimni mustahkamlash edi.

XVF bugungi kunda global moliya tizimining muvozanatini ta'minlash, a'zolar o'rtasida valyuta va savdo munosabatlarini barqarorlashtirish, shuningdek, to'lov balansida muammolar paydo bo'lgan mamlakatlarga moliyaviy yordam ko'rsatish kabi asosiy vazifalarni bajarmoqda.

Fondga a'zo davlatlar unga mablag' ajratadi va bu resurslar jamg'armasi orqali XVF moliyaviy muammoga duch kelgan mamlakatlarga qarz beradi. Bu mablag'lar, odatda, qisqa yoki o'rta muddatli kreditlar bo'lib, ular davlatga moliyaviy tanglikni yengib o'tish hamda iqtisodiy islohotlarni amalga oshirish imkonini beradi.

XVF tomonidan taklif etiladigan asosiy kredit turlari quyidagilardir:

– **Stend-bay kelishuvi** — qisqa muddatli moliyaviy qiyinchiliklarni yengib o'tish uchun;

– **Qashshoqlikni kamaytirish va o'sishni rag'batlantirish dasturlari** — uzoq muddatli yordam ko'rsatish orqali iqtisodiy barqarorlikka erishishga xizmat qiladi;

– **Favqulodda moliyaviy yordam** — tabiiy ofatlar, qurolli mojarolar yoki boshqa favqulodda holatlarda zarur yordam sifatida ko'rsatiladi.

XVF faqat qarz beruvchi tashkilot emas. U, shuningdek, mamlakatlarning iqtisodiy holatini chuqur tahlil qiladi, ularning siyosiy qarorlarini baholaydi va islohotlar bo'yicha amaliy maslahatlar beradi. Har yili fond ekspertlari a'zo davlatlar bilan uchrashib, iqtisodiy jarayonlarni o'rganadi va o'z tavsiyalarini tayyorlaydi (bu jarayon **"IV-modda missiyasi"** deb yuritiladi).

XVFning yuqori darajadagi boshqaruv organi — **Boshqaruvchilar kengashi** bo'lib, unga har bir mamlakat odatda o'zining moliya yoki iqtisodiyot vazirini vakil etadi. Fondning amaliy faoliyati esa **Ijrochi direktorlar kengashi** tomonidan olib boriladi. Unda 24 nafar direktor ishlaydi, ulardan ba'zilari eng yirik iqtisodiy salohiyatga ega davlatlar tomonidan doimiy tayinlanadi.

XVFning bosh ofisi AQSHning Vashington shahrida joylashgan bo'lib, u yerda ko'plab iqtisodchi va moliyachilar faoliyat yuritadi.

Xalqaro Valyuta Fondi bugungi kunda global moliyaviy hamkorlikning asosiy ustunlaridan biri hisoblanadi. U nafaqat moliyaviy yordam koʻrsatadi, balki iqtisodiy siyosatni shakllantirishda davlatlarga yoʻl-yoʻriq beradi. Jahon moliyaviy barqarorligini ta'minlashda, ayniqsa inqirozli sharoitlarda, XVFning tutgan oʻrni beqiyos.

13.3. Jahon banki guruhi

Jahon Banki — "...bu xalqaro moliyaviy tashkilot boʻlib, uning asosiy vazifasi rivojlanayotgan davlatlarga iqtisodiy taraqqiyot yoʻlida yordam koʻrsatishdir." [132] Jahon Banki guruhi bir nechta muhim boʻlimlardan iborat boʻlib, eng asosiy tashkilot — **Xalqaro ta'mirlash va taraqqiyot banki (XTTB)** hisoblanadi.

Jahon Bankining asosiy yoʻnalishlari quyidagilardan iborat:

– rivojlanayotgan mamlakatlarning iqtisodiy infratuzilmasini yaxshilash uchun moliyaviy koʻmak koʻrsatish. bunga yoʻl-transport tarmoqlari, energetika, ta'lim, sogʻliqni saqlash, qishloq xoʻjaligi va boshqa muhim sohalardagi loyihalarni moliyalashtirish kiradi.

– kambagʻallik darajasini pasaytirishga qaratilgan iqtisodiy oʻsishni ragʻbatlantirish.

– mamlakatlarga iqtisodiy boshqaruv, moliyaviy siyosat va soliq tizimini rivojlantirish boʻyicha texnik yordam hamda maslahatlar taqdim etish.

– xususiy sektor rivojiga koʻmaklashish, investitsiyalarni jalb qilish va ularga xavf-xatarlarni kamaytirishda yordam berish.

Jahon Banki guruhi a'zolari:

1. **Xalqaro ta'mirlash va taraqqiyot banki (XTTB):** Rivojlanayotgan davlatlarga uzoq muddatli moliyaviy yordam koʻrsatadi.
2. **Xalqaro moliya korporatsiyasi (XMK):** Xususiy sektor loyihalarini qoʻllab-quvvatlaydi.
3. **Xalqaro rivojlanish assotsiatsiyasi (XRK):** Kam daromadli mamlakatlarga past yoki foizsiz kreditlar beradi.

[132] State regulation of the national currency exchange rate by gold and foreign currency reserve management https://core.ac.uk/download/322492626.pdf

4. **Investitsion kafolatlar bo‘yicha ko‘p tomonlama agentlik (IKKTA):** Xorijiy investorlarga turli risklardan himoya kafolatlarini taqdim etadi.

5. **Investitsion munozaralarni tartibga solish bo‘yicha xalqaro markaz (IMTXM):** Investitsion nizolarni hal qilishda yordam beradi.

Jahon Bankining boshqaruvi ikki asosiy organ — **Boshqaruvchilar kengashi** va **Ijrochi direktorlar kengashi** orqali amalga oshiriladi.

- Boshqaruvchilar kengashida mamlakatlarning moliya yoki iqtisodiyot vazirlari ishtirok etadi va yiliga bir marta yig‘ilib, strategik qarorlarni qabul qiladi.
- Ijrochi direktorlar kengashi esa kundalik faoliyatni boshqaradi va 24 a’zodan tashkil topgan.

Moliyalashtirish manbalari:

Jahon Bankining faoliyati quyidagi manbalar hisobiga moliyalashtiriladi:

- A’zolar mamlakatlar tomonidan kiritilgan kapital;
- Xalqaro moliya bozorlarida chiqarilgan qimmatli qog‘ozlar;
- Bankning o‘z foydasidan qayta tiklangan mablag‘lar;
- Xalqaro moliyaviy tashkilotlar bilan hamkorlikda jalb qilingan qo‘shimcha resurslar.

Jahon Banki butun dunyo bo‘ylab infratuzilma, ta’lim, sog‘liqni saqlash, ekologiya va boshqa sohalarda ko‘plab loyihalarni moliyalashtirib, rivojlanayotgan mamlakatlarning iqtisodiy barqarorligini ta’minlashga katta hissa qo‘shmoqda.

XTTBning asosiy vazifalari quyidagilarni o‘z ichiga oladi:

- Qashshoqlik va ochlik muammolarini bartaraf etish;
- Dastlabki umumiy rivojlanishni ta’minlash;
- Erkaklar va ayollar o‘rtasidagi tenglikni rag‘batlantirish;
- Bolalar o‘limi darajasini pasaytirish;
- OITS va boshqa yuqumli kasalliklarga qarshi kurash olib borish;
- Atrof-muhitning barqarorligini ta’minlash;
- Taraqqiyotga erishishda global hamkorlikni rivojlantirish.

Bank faoliyatini boshqarish uchun Boshqaruvchilar kengashi tashkil qilingan. Ushbu kengashda har bir a'zo mamlakat moliya yoki iqtisodiyot vazirlari ishtirok etadi va ular har yili kuzda yig'iladi. Kengashning asosiy vakolatlari quyidagilarni qamrab oladi:

- Yangi a'zolarni qabul qilish;
- Bankning ustav kapitaliga o'zgartirishlar kiritish;
- Foyda taqsimoti;
- Hisobotlar va byudjetni tasdiqlash.

XTTBning kundalik ishlarini Ijrochi direktorlar kengashi boshqaradi. U 24 ta a'zodan iborat bo'lib, ulardan beshtasi bankning yirik aksiyadorlari tomonidan tavsiya etilgan. An'anaga ko'ra, XTTB prezidenti AQSh fuqarosi bo'lib, 5 yillik muddatga saylanadi.

XTTB a'zo davlatlarga uch turdagi xizmatlarni taqdim etadi:

- Moliyaviy yordamlar;
- Maslahat va konsalting xizmatlari;
- Kadrlarni tayyorlash va malakasini oshirish.

Shuningdek, XTTB investitsion loyihalarni moliyalashtirish, shuningdek, mamlakatlarning iqtisodiyotini qayta tashkil etish uchun uzoq muddatli kreditlar berish bilan shug'ullanadi. Bank, shuningdek, foizsiz kreditlar, grantlar va dotatsiyalar shaklida yordam ko'rsatadi.

Xalqaro Moliya Korporatsiyasi (XMK) 1956-yilda tashkil topgan. Uning asosiy vazifasi — qashshoqlikni kamaytirish va aholining yashash darajasini yaxshilash maqsadida rivojlanayotgan davlatlarning xususiy sektoriga barqaror investitsiyalar oqimini jalb qilishdan iborat.

XMK tomonidan taqdim etiladigan moliyaviy xizmatlarning asosini asosan kreditlar va investitsiyalar tashkil qiladi. Aktivlarining 70 foizdan ortig'i berilgan kreditlardan iborat bo'lib, ular asosan o'rta va uzoq muddatli — 15 yilgacha — bo'ladi. Bundan tashqari, XMK xususiy kompaniyalar va banklarning oddiy hamda imtiyozli aksiyalarini sotib olib, o'z investitsion faoliyatini amalga oshiradi. 2001-yildan boshlab, korporatsiya o'z mijozlari majburiyatlari bo'yicha kafolatlar ham taqdim eta boshladi. XMK yuqori kredit reytingiga ega (AAA), shuning uchun uning kafolatlari yuqori baholanadi.

XMK investitsiyalarini moliyalashtirish manbalari quyidagilar: o‘z kapitali, taqsimlanmagan foyda, shuningdek qimmatli qog‘ozlar va xalqaro ssuda kapitallari bozoridan olingan mablag‘lar.

XMK xususiy kompaniya va banklarga hukumat kafolatisiz, 5 yildan 15 yilgacha bo‘lgan muddatlarda kreditlar beradi.

Investitsion kafolatlar bo‘yicha ko‘p tomonlama agentlik (IKKTA) 1988-yilda ish boshlagan. Bu tashkilot xorijiy investorlarni notijorat xarakterga ega bo‘lgan turli risklardan himoya qilish uchun kafolatlar beradi. Ushbu notijorat risklarga quyidagilar kiradi:

- mulkni davlat tomonidan musodara qilish (ekspropriatsiya);
- valyutani boshqa valyutaga aylantirish yoki konvertatsiya qilishdagi qiyinchiliklar;
- xorijga valyuta chiqishini cheklovlar;
- harbiy harakatlar tufayli yuzaga keladigan zararlar;
- fuqarolar urushi yoki ichki tartibsizliklar.

IKKTA xorijiy investitsiyalarni 15-20 yilga qadar bo‘lgan muddat uchun ushbu notijorat risklardan sug‘urta qiladi.

Investitsion munozaralarni tartibga solish bo‘yicha xalqaro markaz (IMTXM) 1966-yilda tashkil etilgan bo‘lib, uning asosiy vazifasi investitsion munozaralarni hal etish orqali rivojlanayotgan davlatlarga xorijiy investitsiyalarni jalb qilishdir. Bu esa o‘z navbatida qashshoqlikni kamaytirishga xizmat qiladi. IMTXM tomonidan hal qilingan investitsion nizolar moliyalashtirilayotgan loyihalarning samaradorligini oshirishga yordam beradi. Bugungi kungacha ushbu markaz taxminan 100 ga yaqin investitsion nizolarni ko‘rib chiqqan.

13.4. Yevropa Tiklanish va Taraqqiyot Banki (YTTB)

Yevropa Tiklanish va Taraqqiyot Banki — bu xalqaro darajadagi moliyaviy institut bo‘lib, 1991-yilda tashkil etilgan. Uning tashkil topishiga asosiy sabab sobiq ijtimoiy tuzumdan bozor iqtisodiyotiga o‘tayotgan davlatlarga zaruriy moliyaviy va texnik yordam ko‘rsatish ehtiyoji bo‘lgan. Ushbu bankning bosh maqsadi — mamlakatlarning iqtisodiy tizimlarini ochiq va raqobatbardosh bozor tamoyillariga asoslangan holda rivojlantirishga ko‘maklashishdir.

Dastlabki faoliyati Sharqiy Yevropa, Markaziy Osiyo va sobiq Sovet Ittifoqi hududidagi davlatlarga qaratilgan bo‘lsa-da, bugungi kunga kelib, bankning faoliyat geografiyasi sezilarli darajada kengaygan. U Janubi-Sharqiy Yevropa, Kavkaz, Turkiya, O‘rta Osiyo va Janubiy O‘rta Yer dengizi mintaqalarini ham o‘z ichiga oladi.

YTTBning asosiy e’tibori xususiy sektorni qo‘llab-quvvatlashga qaratilgan. Bunda u quyidagi sohalarda faoliyat yuritadi:

– **Xususiy tadbirkorlikni rivojlantirish:** kichik va o‘rta biznes subyektlarini moliyaviy jihatdan qo‘llab, bozor iqtisodiyoti tamoyillarini mustahkamlash;

– **Infratuzilma rivoji:** transport, energiya va suv ta’minoti kabi muhim infratuzilma yo‘nalishlarida sarmoya kiritish;

– **Moliyaviy institutlarni isloh qilish:** bank, sug‘urta va moliya bozorlarining samaradorligini oshirish va ularni zamonaviy boshqaruvga moslashtirish;

– **Atrof-muhitni muhofaza qilish:** ekologik barqarorlikni ta’minlashga qaratilgan “yashil” loyihalarni moliyalashtirish orqali iqlim o‘zgarishiga qarshi kurashishda faol ishtirok etish.

YTTB o‘z mijozlariga quyidagi moliyaviy vositalarni taklif etadi:

- uzoq va o‘rta muddatli kreditlar;
- to‘g‘ridan-to‘g‘ri kapitalga sarmoya (aksiyalar sotib olish orqali);
- moliyaviy kafolatlar va xavfni boshqarish vositalari;
- texnik yordam va maslahat xizmatlari.

Bunday ko‘p qirrali yondashuv bankka nafaqat moliyaviy, balki institutsional islohotlar sohasida ham samarali hamkorlik qilish imkonini beradi.

YTTBda 70 dan ortiq davlat a’zo hisoblanadi. Shuningdek, Yevropa Ittifoqi va Yevropa investitsiya banki ham ushbu institutning faol a’zolaridandir. Uning bosh qarorgohi Londonda joylashgan.

Bankning boshqaruv tizimi ikki darajadan iborat:

- **Boshqaruvchilar kengashi** — har bir a’zo davlatdan tayinlangan vakillar ishtirok etadigan, strategik qarorlar qabul qiluvchi organ;

- **Ijrochi direktorlar kengashi** — bankning kundalik faoliyatini tashkil etuvchi va loyihalarni amaliy jihatdan ko‘rib chiqadigan organ.

YTTB prezidenti, odatda, a’zo davlatlar o‘rtasidagi kelishuv asosida tayinlanadi va uning vakolati 4 yilga mo‘ljallangan bo‘ladi.

Yevropa Tiklanish va Taraqqiyot Banki zamonaviy global moliyaviy tizimda o‘ziga xos o‘ringa ega xalqaro institutlardan biri hisoblanadi. U bozor iqtisodiyoti tamoyillarini ilgari surgan holda, islohotlar jarayonini qo‘llab-quvvatlaydi, xususiy sektorni rivojlantiradi va ekologik muammolarga qarshi samarali choralar ko‘rishga hissa qo‘shadi. YTTBning moliyaviy va texnik ko‘magi ko‘plab davlatlarga iqtisodiy barqarorlik sari yo‘l ochib bermoqda.

13.5. Osiyo Taraqqiyot Banki (OTB)

Osiyo Taraqqiyot Banki ((OTB) (Asian Development Bank — ADB) 1966-yilda tashkil etilgan bo‘lib, bugungi kunda uning a’zolari soni 67 ta mamlakatga yetgan. Shulardan 48 tasi Osiyo va Tinch okeani mintaqasida joylashgan davlatlar hisoblanadi. Bankning asosiy faoliyati mintaqadagi iqtisodiy rivojlanishni qo‘llab-quvvatlashga qaratilgan bo‘lib, a’zo davlatlar o‘rtasidagi moliyaviy va iqtisodiy hamkorlikni chuqurlashtirishga xizmat qiladi. Bank o‘z faoliyatini qashshoqlikni kamaytirish, barqaror iqtisodiy o‘sishni qo‘llab-quvvatlash va mintaqaviy integratsiyani chuqurlashtirish maqsadida olib boradi.

OTB quyidagi strategik maqsadlar yo‘lida faoliyat yuritadi:

– a’zo davlatlarning iqtisodiy o‘sishini rag‘batlantirish;

– mintaqaviy integratsiyani kuchaytirish, ya’ni osiyo mamlakatlari o‘rtasida iqtisodiy aloqalarni rivojlantirish;

– a’zo mamlakatlarning iqtisodiy siyosatini muvofiqlashtirishda ko‘maklashish.

OTB o‘z faoliyatini **Filippinning Manila shahrida joylashgan bosh qarorgohidan** turib yuritadi. Dastlab bir nechta davlat tomonidan tashkil etilgan bo‘lsa-da, bugungi kunga kelib bank a’zolari soni 60 dan oshgan. Ularning katta qismi Osiyo va Tinch okeani hududidagi mamlakatlardan

iborat bo‘lsa, qolganlari boshqa mintaqalardan hamkor sifatida ishtirok etadi.

Bank faoliyatining asosiy yo‘nalishlari

OTB o‘z resurslarini quyidagi muhim sohalarga yo‘naltiradi:

– **Infratuzilmani rivojlantirish**: transport, energetika, ichimlik suvi ta’minoti, kanalizatsiya tizimlari kabi yo‘nalishlarda loyihalarni moliyalashtirish orqali iqtisodiy infratuzilmani mustahkamlash;

– **Ijtimoiy rivojlanish**: ta’lim va sog‘liqni saqlash tizimlarini yaxshilash orqali aholi farovonligini oshirish;

– **Atrof-muhit va iqlim barqarorligi**: ekologik xavfsiz, "yashil" texnologiyalarni qo‘llab-quvvatlash va iqlim o‘zgarishiga qarshi choralarni moliyalashtirish;

– **Xususiy sektorni rivojlantirish**: kichik va o‘rta biznesni qo‘llab-quvvatlash orqali iqtisodiy faollikni oshirish;

– **Mintaqaviy hamkorlik**: savdo, logistika va bojxona sohalarida integratsion loyihalarni amalga oshirish.

Bankning asosiy sarmoyadorlari quyidagi yetti davlat hisoblanadi:

- Yaponiya
- AQSH
- Xitoy
- Hindiston
- Pokiston
- Indoneziya
- Bangladesh

Yaponiya va AQSH OTBda eng katta ulushga ega bo‘lib, har biri bankning ustav kapitalining 15 foizini tashkil etadi. OTB nizomiga muvofiq, prezident lavozimiga faqat Osiyo mintaqasiga mansub davlatlar vakillari tayinlanadi. Shu bois, bank tashkil etilganidan beri ushbu lavozimda doimiy ravishda Yaponiyaliklar faoliyat yuritib kelmoqda. Bu holat Yaponiya bankdagi eng yirik osiyolik aksiyador ekanligi bilan izohlanadi.

So‘nggi yillarda esa Xitoyning ulushi sezilarli darajada ortib bormoqda. Yaqin kelajakda Xitoy bankdagi eng yirik ulush egalaridan biriga aylanishi ehtimoldan xoli emas.

OTB rivojlanayotgan davlatlarga ikki asosiy manba orqali moliyaviy ko‘mak ko‘rsatadi:

1. **Oddiy fondlar hisobidan**: Tijorat shartlariga asoslangan, odatda 25 yilgacha bo‘lgan muddatda beriladigan kreditlar. Ushbu turdagi kreditlar bank portfelining taxminan 2/3 qismini tashkil etadi.
2. **Osiyo taraqqiyot maxsus fondi**: Bu fond orqali kam rivojlangan mamlakatlarga 1-3% yillik stavkalar bilan imtiyozli kreditlar ajratiladi. Ularning muddati esa 40 yilgacha yetishi mumkin. 2011–2013-yillar oralig‘ida bu fonddagi mablag‘lar barqaror holatda saqlanib, 2013-yilga kelib hatto biroz o‘sish ham kuzatildi.

Bank quyidagi shakllarda moliyaviy va texnik yordam ko‘rsatadi:

- **kreditlar**: uzoq muddatli, past yoki foizsiz moliyalashtirish shaklida, ayniqsa kam daromadli mamlakatlar uchun;
- **grantlar**: moliyaviy imkoniyati cheklangan davlatlarga beg‘araz yordam ko‘rinishida ajratiladi;
- **texnik yordam**: loyiha tayyorlash, monitoring qilish, siyosiy islohotlarni joriy etish bo‘yicha maslahatlar va treninglar tashkil etiladi.

OTB boshqaruvi ikki asosiy bo‘limdan iborat:

a. **Boshqaruvchilar kengashi** — har bir a’zo mamlakat o‘z vakili (odatda moliya yoki iqtisodiyot vaziri) orqali ishtirok etadi va bankning umumiy strategik yo‘nalishlarini belgilaydi;
b. **Ijrochi direktorlar kengashi** — kundalik faoliyatni nazorat qiladi va moliyalashtiriladigan loyihalarni tasdiqlaydi.

Shuningdek, bankning prezidenti a’zo davlatlar o‘rtasidagi kelishuv asosida tayinlanadi va u bank strategiyasini amalga oshirish uchun javobgardir.

O‘zbekiston Respublikasi OTBga 1995-yilda a’zo bo‘lgan. Respublikamiz bankning ustav kapitalida 0,765% ulush bilan ishtirok etadi. O‘zbekiston 1995–2010-yillar davomida OTBdan umumiy qiymati 1,9 milliard AQSH dollariga teng kreditlar olgan.

2010-yilning 1–4 may kunlari Toshkent shahrida OTBning navbatdagi yillik yig‘ilishi bo‘lib o‘tdi. Mazkur tadbir davomida O‘zbekistonga qo‘shimcha 1,14 milliard AQSH dollari miqdorida moliyaviy yordam ajratish bo‘yicha kelishuvga erishildi.[133]

Osiyo Taraqqiyot Banki — bu faqat moliyaviy resurslarni taqdim etuvchi muassasa emas, balki butun mintaqaviy rivojlanish jarayonining faol ishtirokchisidir. Uning yordami bilan ko‘plab davlatlarda infratuzilma yaxshilanmoqda, ekologik loyihalar amalga oshirilmoqda va iqtisodiy islohotlar jadallashmoqda. OTB o‘z faoliyati orqali Osiyo va Tinch okeani mintaqasining kelajagiga barqarorlik va taraqqiyot olib kelmoqda.

Osiyo Taraqqiyot Banki mintaqadagi iqtisodiy taraqqiyot uchun muhim moliyaviy institutlardan biri hisoblanadi. U kreditlar, grantlar va texnik yordam orqali davlatlar o‘rtasida iqtisodiy o‘zaro hamkorlikni mustahkamlaydi, infratuzilmani rivojlantirish va qashshoqlikni kamaytirish borasida salmoqli hissa qo‘shmoqda.

13.6. Islom Taraqqiyot Banki (ITB)

Islom Taraqqiyot Banki (ITB) 1974-yilda tashkil etilgan bo‘lib, uning asosiy maqsadi — islom dinini e’tiqod qiluvchi mamlakatlarning iqtisodiy-ijtimoiy taraqqiyotiga moliyaviy ko‘mak ko‘rsatishdir. Hozirda bank tarkibiga Islom hamkorlik tashkilotiga a’zo bo‘lgan 35 ta davlat kiradi. ITB faoliyati butunlay islomiy moliyalashtirish prinsiplariga asoslangan bo‘lib, u yerda foiz (ribo) asosidagi operatsiyalar qat’iyan man etilgan.

Islomiy moliyalashtirish tamoyillari asosida ishlash sababli, ITB odatdagi foizli kreditlar o‘rniga foizsiz moliyaviy vositalardan foydalanadi. Bu esa islom qonunlari bo‘yicha foiz olish va berish taqiqlanganligi bilan bog‘liqdir.

Bank ikki asosiy kreditlash shaklini qo‘llaydi: **musharaka va mudaraba.**

ITBda an’anaviy foizli kreditlar o‘rniga, shariatga muvofiq bo‘lgan muqobil moliyaviy vositalar qo‘llaniladi. Ular orasida eng ko‘p ishlatiladigan ikki asosiy mexanizm mavjud:

133

1. Musharaka (Sheriklik asosidagi moliyalashtirish)

Bu usulda bank va tadbirkor investitsiya loyihasini birgalikda moliyalashtiradi. Loyihadan olingan foyda tomonlar o‘rtasida dastlabki kelishuvga muvofiq ulushlarda taqsimlanadi. Zarurat tug‘ilganda, zarar ham birgalikda ko‘tariladi. Musharaka shartnomalari nafaqat kapital qo‘yilmalar, balki kompaniyaning aylanma mablag‘lari ehtiyojlarini qoplashda ham qo‘llaniladi.

2. Mudaraba (Ishonchli boshqaruv asosida moliyalashtirish)

Mudaraba shartnomasida bank o‘z mablag‘larini tadbirkorga (mudarib) ishonch asosida topshiradi. Bunda bank kredit taqdim qilayotganda garov talab qilmaydi. Mudaraba asosan qisqa va o‘rta muddatli investitsiya loyihalarini moliyalashtirishda ishlatiladi. Tadbirkor moliyaviy faoliyat yuritib, hosil bo‘lgan daromadni bank bilan oldindan belgilangan ulush asosida bo‘lishadi.

ITBning moliyaviy bazasi a’zo davlatlarning kvotalari, oldingi kreditlardan olingan to‘lovlar, islomiy obligatsiyalar (sukuklar) sotishdan tushgan mablag‘lar hamda turli moliyaviy yordamlar orqali shakllanadi.

Bankning muhim xususiyatlaridan biri — uning qarorlari shariatga muvofiqligini ta’minlash uchun faoliyat yurituvchi **Ulamolar kengashi** mavjudligi. Ushbu kengash shariatga zid bo‘lgan moliyaviy amaliyotlarni rad etadi va ITB faoliyatini diniy jihatdan doimiy nazorat qiladi.

ITB o‘z faoliyatini quyidagi asosiy moliyaviy manbalar hisobiga yuritadi:

- A’zo davlatlar tomonidan ajratilgan kvotalar;
- Oldin berilgan kreditlar bo‘yicha tushgan to‘lovlar;
- Islom obligatsiyalari — **sukuklar** — sotilishi orqali yig‘ilgan mablag‘lar;
- Donorlar va hamkor tashkilotlar tomonidan ajratiladigan moliyaviy ko‘maklar.

Islom Taraqqiyot Bankining har bir qarori va moliyaviy mahsuloti shariat normalariga mos bo‘lishi lozim. Shu maqsadda bank huzurida **Ulamolar Kengashi** faoliyat yuritadi. Kengash tarkibiga tajribali shayxlar va yirik diniy ulamolar kiradi. Ular bank faoliyatini doimiy nazorat qilib

boradilar, shariatga zid bo‘lgan har qanday moliyaviy amaliyotni rad etish huquqiga ega.

Islom Taraqqiyot Banki (ITB) — bu nafaqat xalqaro moliyaviy institut, balki islomiy tamoyillarga asoslangan iqtisodiy hamkorlik modeli sifatida ham alohida ahamiyatga ega. Bank foizsiz kreditlash, sheriklik asosidagi investitsiya hamkorliklari va diniy e’tiqodga zid bo‘lmagan moliyaviy amaliyotlarni yo‘lga qo‘yish orqali musulmon mamlakatlar o‘rtasida barqaror rivojlanishni qo‘llab-quvvatlamoqda. Shu orqali u nafaqat iqtisodiy, balki madaniy jihatdan ham o‘ziga xos moliyaviy institut sifatida ajralib turadi.

Xulosa qilib aytganda, Islom Taraqqiyot Banki — musulmon davlatlarining moliyaviy ehtiyojlariga moslashgan noyob institut bo‘lib, u shariat normalariga rioya qilgan holda iqtisodiy rivojlanish va ijtimoiy farovonlikni ta’minlashga xizmat qiladi.

Asosiy tushunchalar va iboralar

- kvota;
- boshqaruv kengashi;
- ijrochi direktorlar kengashi;
- sukuklar;
- kredit;
- imtiyozli aksiya;
- musharaka;
- marja;
- mudaraba;
- spred;
- maxsus fond;
- ekspropriatsiya.

Nazorat savollari (takrorlash uchun)

1. Xalqaro Valyuta Fondi (XVF) qanday yo‘nalishlarda faoliyat yuritadi?
2. XVF moliyaviy resurslari qaysi manbalardan tashkil topadi?

3. XVF tomonidan beriladigan kreditlar qanday shartlarga asoslanadi?

4. Jahon Banki guruhi tarkibiga qaysi tashkilotlar kiradi?

5. Jahon Banki guruhiga kiruvchi tashkilotlar qanday turdagi moliyaviy operatsiyalarni amalga oshiradi?

6. Jahon Banki guruhining moliyaviy manbalari nimadan iborat?

7. Yevropa Tiklanish va Taraqqiyot Banki kreditlari qanday shartlarda taqdim etiladi?

8. YTTB moliyaviy resurslari qanday manbalardan olinadi?

9. Osiyo Taraqqiyot Bankining faoliyat yo‘nalishlari qanday?

10. OTB resurslari qaysi manbalardan tashkil topadi?

11. OTB kreditlari qanday shartlar bilan beriladi?

12. Islom Taraqqiyot Banki qanday kreditlash shakllarini qo‘llaydi?

Mustaqil o‘rganish uchun topshiriqlar

1. XVFning asosiy maqsadlari va faoliyat yo‘nalishlarini tahlil qilish.

2. XVF moliyaviy bazasi va uning asosiy manbalarini o‘rganish.

3. XVFning moliyaviy faoliyati — kredit berish va boshqa operatsiyalar.

4. Yevropa Tiklanish va Taraqqiyot Bankining aktiv faoliyatini tahlil qilish.

5. YTTB moliyaviy resurslari va ularning manbalarini o‘rganish.

6. Yevropa Tiklash va Taraqqiyot Bankining asosiy operatsiyalarini aniqlash.

7. YTTBning moliyaviy bazasini tahlil qilish.

8. Osiyo Taraqqiyot Bankining faoliyat yo‘nalishlari va operatsiyalarini o‘rganish.

9. OTB moliyaviy resurslari haqida ma’lumot to‘plash.

10. Islom Taraqqiyot Bankining moliyaviy faoliyati va kreditlash usullarini o‘rganish.

11. ITBning moliyaviy resurslarini tahlil qilish.

GLOSSARIY

Aktiv savdo balansi (active trade balance) — Davlatning eksport qilib yuborgan tovarlari qiymati import qilinishdagidan ko‘p bo‘lgan holat.

Almashuv shartlari. Milliy valyuta boshqa valyutalarga nisbatan qanday erkinlikda almashishi mumkinligiga qarab uch turga bo‘linadi: to‘liq almashinadigan, qisman almashinadigan, umuman almashinmaydigan.

Banknotlar (banknote; bill; note) — Pul sifatida chiqarilgan qog‘oz yoki polimer birlik bo‘lib, u markaziy bank tomonidan qo‘llab-quvvatlanadi.

Bar’yerli optsion (barrier option) — Muddati bo‘yicha tavakkalchan bo‘lib, faollashishi yoki muddati uzaytirilishi faqat belgilangan kursga erishilgach amalga oshiriladi.

Bazaviy stavka (base rate) — Kredit foizlarini hisoblashda asos qilib olinadigan stavka bo‘lib, odatda banklararo bozor stavkasi yoki markaziy bankning rasmiy stavkasi bo‘ladi.

Bermuda optsionlari (Bermuda options) — Ayrim jihatlari bo‘yicha Amerika va Yevropa optsionlarining aralash varianti.

Davlat byudjeti defitsiti – davlat xarajatlarining daromadlardan oshib ketgan holati.

Davlat byudjeti profitsiti – daromadlar xarajatlardan ortiq bo‘lgan holat.

Davlat qarzi (national debt; public debt) — Hukumat tomonidan qabul qilingan, lekin hali to‘lanmagan qarzlar va ularning foizlarining umumiy miqdori.

Deflyatsiya (deflation) — Moliya tizimida narxlar pasayishi, xizmatlar va tovarlar baholari pasayadi.

Denominatsiya (denomination) — Pul birligini yangi kursga moslab almashtirish. Masalan, 1994-yilda O‘zbekistonda yangi so‘m eski “so‘m-kupon” bilan 1000:1 nisbatda almashtirilgan.

Devalvatsiya – bu milliy valyutaning boshqa valyutalarga nisbatan ataylab yoki majburan qadrsizlantirilishidir. Eksportni rag‘batlantirish, importni qisqartirish maqsadida qo‘llaniladi.

Devalvatsiya (devaluation) — Milliy valyutaning boshqa valyutalarga nisbatan qadrsizlanishi.

Diskont siyosati (discount rate policy) — Markaziy bank diskont stavkasini o‘zgartirib mamlakat to‘lov balansini va valyuta kursini tartibga solishga qaratilgan siyosati.

Ekspansion monetar siyosat. Iqtisodni rag‘batlantirish uchun markaziy bank tomonidan pul taklifini oshirish, foiz stavkalarini pasaytirish orqali amalga oshiriladi.

Ekspansionistik monetar siyosat – iqtisodiy faollikni oshirish uchun pul massasini ko‘paytirishga qaratilgan siyosat.

Emissiya – muomalaga yangi pul mablag‘larini chiqarish jarayoni.

Erkin almashinadigan valyuta – cheklovsiz xorijiy valyutalarga ayirboshlanadigan milliy valyuta.

Erkin ishlatiladigan valyuta (freely usable currency) — Bu valyuta xalqaro to‘lovlarda erkin foydalanishga ruxsat berilgan va savdoda bemalol konvertatsiya qilinadigan davlat pul birligidir

Erkin ishlatiladigan valyutalar (freely usable currency) — to‘lov balansining joriy operatsiyalari bo‘yicha hech qanday valyutaviy cheklovlar mavjud bo‘lmagan mamlakatlarning milliy pullari.

Erkin konvertatsiya qilinadigan valyuta – bu boshqa valyutalarga hech qanday cheklovlarsiz erkin ayirboshlanadigan valyutalar. Masalan, AQSh dollari, Yevro.

Forvard operatsiyasi (forward) — Kelgusida oldindan belgilangan kurs orqali valyutani sotib olish yoki sotish sharti bilan tuziladigan bitim.

Giperinflyatsiya (hyperinflation) — Pul qadrsizlanishi va narxlarning juda tez o‘sishi; oylik inflyatsiya darajasi 50% va undan yuqori bo‘ladi.

Hududiy valyuta tizimi - milliy va jahon valyuta tizimlarining oraliq elementi hisoblanib, u mamlakatlar hududiy guruhi integratsiyasiga xizmat qiladi. Bunga misol qilib, Yevropa valyuta-iqtisodiy ittifoqini keltirish mumkin. Jahon valyuta tizimi - bu, alohida olingan milliy iqtisodiyotni jahon xo`jaligi bilan bog`lovchi mexanizmdir

Inflyatsiya – bu umumiy narxlar darajasining o‘sishi. Bu jarayonda pulning xarid qobiliyati pasayadi. Odatda, inflyatsiya darajasi yiliga foizlarda o‘lchanadi.

Iqtisodiy integratsiya jarayonlari – mintaqaviy va global iqtisodiy birlashmalar doirasida valyuta siyosatining muvofiqlashtirilishi zarur bo‘ladi.

Jahon valyuta tizimining bosh maqsadi – tashqi savdo operatsiyalari, eksport va import uchun to‘lovlarni, kapital va xizmatlar harakatini hamda boshqa iqtisodiy faoliyat yo‘nalishlarini xalqaro hisob-kitoblar orqali samarali tartibga solishdir.

Kapital harakati – xorijiy investitsiyalar, kreditlar va depozitlar orqali valyuta mablag‘lari harakati shakllanadi.

Mandell–Fleming modeli – bu ochiq iqtisodiy tizimlar uchun yaratilgan makroiqtisodiy model bo‘lib, valyuta kurslari, foiz stavkalari va kapital harakatining o‘zaro bog‘liqligini tahlil qiladi.

Mandell-Fleming modeli – ochiq iqtisodiyotda makroiqtisodiy muvozanatni izohlovchi model.

Milliy valyuta bozori va oltin bozorining rejimi. O‘zbekiston Respublikasi valyuta bozori Respublika valyuta birjasi va birjadan tashqari valyuta bozoridan iborat.

Milliy valyuta tizimi – bu har bir mamlakatda mavjud bo‘lgan, valyuta bilan bog‘liq munosabatlarni tartibga soluvchi va davlat tomonidan huquqiy asosda boshqariladigan mexanizmdir. U “davlat-huquqiy shakl” deb atalishining sababi ham shunda: valyuta bilan bog‘liq barcha qoidalar va mexanizmlar davlat tomonidan joriy etiladi va nazorat qilinadi. Shuningdek, ushbu qoidalarga rioya qilish barcha ishtirokchilar uchun majburiy hisoblanadi.

Milliy valyuta tizimi — bu ma’lum bir mamlakatning boshqa davlatlar bilan pul hisob-kitoblarini amalga oshirishda qo‘llaydigan usullari, vositalari va milliy organlarining majmuasidir. U nisbatan mustaqil bo‘lsa-da, mamlakatning pul-kredit tizimining tarkibiy qismi hisoblanadi va ko‘pincha milliy chegaralardan tashqarida ham amal qiladi.

Milliy valyuta tizimi (national monetary system) — Davlat ichida valyuta munosabatlarini tartibga solish huquqiy va institutsional

mexanizmlari tizimidir. Har bir davlat o‘zining rasmiy pul birligiga ega. Masalan, O‘zbekistonda – so‘m, AQShda – dollar, Rossiyada – rubl va hokazo.

Nominal almashuv kursi. Oddiy qilib aytganda, bu — bozorda bir valyutaning boshqasiga ayirboshlanish kursi. Ya’ni, joriy bozordagi rasmiy kurs.

Osiyo optsionlari (average rate options) — Optsion muddati davomida valyuta kursining o‘rtacha qiymatiga asoslangan optsion turidir.

Pul massasi - bu muomaladagi barcha pul miqdori. Bu ichki bozordagi likvidlik, inflyatsiya darajasi va monetar siyosatga bevosita ta’sir ko‘rsatadi.

Qattiq valyuta (hard currency) — Siyosiy va iqtisodiy jihatdan barqaror mamlakatlar tomonidan chiqarilgan, yuqori likvidlikka ega va global bozorda ishonchli hisoblangan valyutadir

Real almashuv kursi – bu kurs inflyatsiya darajalarini hisobga olgan holda hisoblanadi va u haqiqiy savdo sharoitlarini ifodalaydi. Nominal kursga nisbatan ko‘proq iqtisodiy haqiqatni aks ettiradi.

Restriktiv monetar siyosat - Markaziy bank tomonidan inflyatsiyani jilovlash yoki iqtisodiy qizib ketishni oldini olish maqsadida pul hajmini kamaytirishga qaratilgan siyosat.

Restriktsion monetar siyosat – pul massasini kamaytirishga qaratilgan markaziy bank siyosati.

Revalvatsiya - bu valyutaning qiymatini ko‘tarish. Bu odatda inflyatsiyani pasaytirish yoki valyutaning kuchaygan iqtisodiy asoslarini inobatga olgan holda amalga oshiriladi.

Rezerv valyuta - Jahon bo‘yicha keng qabul qilingan va boshqa valyutalarga nisbatan ishonchli hisoblangan valyutalar. Masalan: AQSh dollari, yevro, yapon iyenasi. 2. Xalqaro hisob-kitob va zaxira jamg‘armalarida ishlatiladigan yetakchi valyutalar.

Señoraj (seigniorage) — Naqd pul emitatsiyasi orqali davlatga keladigan daromad.

Spot operatsiyasi (spot) — Bitim tuzilganidan keyin 2 ish kuni ichida amalga oshiriladigan joriy valyuta almashinuvi.

Svop (swap) — Bir valyutani spot bo‘yicha sotish va forvard sharti bo‘yicha qaytarib olish yoki aksincha amalga oshiriladigan bitimdir.

SWIFT (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunications) — Butun dunyodagi banklar o‘rtasida moliyaviy ma’lumotlarni tez va xavfsiz almashish uchun yaratilgan tarmoq. SWIFT banklarga moliyaviy ko‘rsatmalarni standart kodlar (BIC) orqali uzatish imkonini beradi

Tashqi qarz – bu davlatning xorijiy moliyaviy institutlar, banklar yoki hukumatlardan olgan qarzi. U odatda valyutada ifodalanadi va to‘lov muddati bor. 2. Mamlakatning chet elga bo‘lgan umumiy qarz majburiyatlari.

To‘lov balansi – mamlakatning boshqa davlatlar bilan amalga oshirgan iqtisodiy operatsiyalarining statistik ko‘rinishi. **2.** Mamlakatning xorijiy dunyo bilan barcha moliyaviy va tovar aloqalari statistik ifodasi. Eksport, import, investitsiya, kredit va boshqa oqimlar hisobga olinadi.

To‘lov balansi defitsiti – mamlakatning import va to‘lovlari eksport va tushumlaridan oshib ketgan holati.

To‘lov balansidagi defitsit – agar mamlakat chetga ko‘ra turgan mablag‘dan ko‘ra ko‘proq import qilsa yoki pul yuborsa, balansda manfiy farq (defitsit) paydo bo‘ladi.

Valyuta birjasi (currency market) — Xorijiy valyutalarning savdosi va almashinuvi amalga oshiriladigan moliyaviy bozor.

Valyuta bozorlarining mavjudligi – valyuta kurslarini shakllantirish, valyutalarni sotish va sotib olish orqali munosabatlar chuqurlashadi.

Valyuta interventsiyasi (currency intervention) — Milliy valyutaning keskin o‘zgarishini oldini olish maqsadida markaziy bank tomonidan xorijiy valyutani sotib olish yoki sotish operatsiyasidir. 2 Markaziy bank yoki hukumat tomonidan valyuta bozoriga aralashish bo‘lib, odatda valyuta kursini barqarorlashtirish yoki inflyatsiyani nazorat qilish uchun amalga oshiriladi. Bu jarayonda davlat valyuta sotadi yoki xarid qiladi.

Valyuta kursi (exchange rate) – bu bir mamlakat pul birligining boshqa davlat valyutasiga nisbatan almashuv qiymatini ifodalaydi. Ushbu kursni belgilashda ko‘plab ichki va tashqi omillar ishtirok etadi, ularning

ta’siri bevosita milliy iqtisodiyot holati, tashqi savdo balansi va pul-kredit siyosatining samaradorligiga bog‘liq bo‘ladi.

Valyuta kursi rejimi. Milliy valyutaning xorijiy valyutalarga nisbatan kursi turlicha belgilanishi mumkin. Hozirgi vaqtda uch xil rejim mavjud: erkin suzuvchi kurs, bunda kurs bozor talab va taklifiga qarab belgilanadi; qat’iy belgilangan kurs, bunda davlat kursni ma’lum darajada ushlab turadi; boshqariladigan suzuvchi kurs, ya’ni amalda erkin kurs bo‘lsa-da, markaziy bank zarur holatlarda aralashib turadi. Ushbu tizim 1970-yillarda paydo bo‘lib, hozirda keng qo‘llaniladi.

Valyuta kursi rejimlari – valyuta kursining qanday usulda shakllanishini belgilovchi tizim (masalan, erkin suzuvchi, qat’iy belgilangan yoki aralash).

Valyuta kursi tizimlari (rejimlari) - bu turli mamlakatlarning valyuta kurslarini boshqarish usullarini anglatadi. Masalan, erkin suzuvchi kurs, qat’iy belgilangan kurs, yoki aralash kurs tizimlari mavjud.

Valyuta munosabatlari — bu turli mamlakatlar o‘rtasida iqtisodiy, savdo, moliyaviy va investitsiyaviy aloqalar davomida xorijiy valyutalarni qo‘llash orqali vujudga keladigan iqtisodiy munosabatlar majmuasidir. Ushbu munosabatlar xalqaro to‘lovlar, valyuta konvertatsiyasi, moliyaviy operatsiyalar va investitsiyalar doirasida shakllanadi va rivojlanadi.

Valyuta munosabatlari — bu turli mamlakatlar o‘rtasidagi pul mablag‘larining harakatini, valyutalarning ayirboshlanishi, hisob-kitoblar va moliyaviy bitimlar orqali amalga oshirilishini ifodalovchi munosabatlar tizimidir. Ular xalqaro savdo, investitsiyalar va kredit operatsiyalarining kengayishi natijasida shakllanadi.

Valyuta munosabatlari — tashqi savdo, iqtisodiy va ilmiy-texnik hamkorlik jarayonida, shuningdek, xorijiy kredit va qarzlarni berish yoki olishda, valyuta hamda valyuta aktivlarini sotib olish bilan bog‘liq bitimlar yuzasidan vujudga keladigan aloqalardir.

Valyuta pariteti – valyutalar orasidagi nisbat, odatda narxlar darajasi va xarid qobiliyati asosida belgilanadi.

Valyuta pariteti. Bu milliy valyuta qiymatining boshqa davlat valyutasiga nisbatan rasmiy ko‘rsatkichi hisoblanadi. Aslida u valyutalar xarid qobiliyati orqali aniqlanadi. Agar paritet va bozor kursi o‘rtasida

katta tafovut yuzaga kelsa, mamlakat markaziy banki devalvatsiya orqali muvozanatni tiklashga majbur bo‘ladi. Aks holda, xorijiy valyutaga haddan tashqari talab kuchayib, iqtisodiy nomutanosibliklar paydo bo‘lishi mumkin. Ikki davlat valyutalarining o‘zaro teng almashish qiymati. Bu ko‘pincha rasmiy yoki belgilangan kursga asoslangan bo‘ladi. Valyutalar o‘rtasidagi paritet, ayni paytda, xarid qobiliyati tengligi orqali ham belgilanadi.

Valyuta zaxirasi (currency reserves) — Mamlakat markaziy banki yoki hukumat tomonidan chet el valyutalaridagi mablag‘larning umumiy majmuasi.

Valyutaning erkin konvertirlanishi — bu xorijiy valyutaga nisbatan cheklovsiz va bozor mexanizmlari orqali amalga oshiriladigan ayirboshlash imkoniyatini bildiradi. Boshqacha aytganda, bir mamlakat valyutasini boshqa mamlakatlar valyutalariga hech qanday ruxsatnoma yoki tartibiy to‘siqlarsiz almashtirish mumkin bo‘lsa, u holda bu valyuta erkin konvertirlanadi, deb baholanadi.

Xalqaro hisob-kitoblardagi to‘lov vositalari sifatida quyidagi valyutalar faol qo‘llaniladi: AQSh dollari (USD), Yevro (EUR), Britaniya funt sterlingi (GBP), Yaponiya iyenasi (JPY) va Xitoy yuani (CNY).

Xalqaro iqtisodiy munosabatlar quyidagi asosiy tarkibiy qismlardan tashkil topgan: xalqaro savdo, investitsiyalar, moliyaviy oqimlar (shu jumladan, valyuta operatsiyalari), xizmatlar almashinuvi, ishchi kuchi harakati va texnologiyalar transferi.

Xalqaro rezerv valyutalar (reserve currency) — Markaziy banklar va hukumatlar tomonidan chet elda saqlanadigan, global to‘lovlarda keng qo‘llaniladigan asosiy valyutalardir

Xalqaro savdoning kengayishi – mamlakatlar o‘rtasidagi tovar va xizmatlar almashinuvi valyutalarga bo‘lgan talabni yuzaga keltiradi.

Xalqaro to‘lov qobiliyati. Davlatning o‘z majburiyatlarini xorijiy valyutada o‘z vaqtida va to‘liq bajara olishi ham milliy valyuta tizimining muhim qismi hisoblanadi. Bu ko‘rsatkich mamlakat iqtisodiyotining mustahkamligi va tashqi bozorlardagi ishonchliligini belgilaydi.

Xalqaro to‘lov tizimlarining rivojlanishi – zamonaviy banklararo hisob-kitob tizimlari orqali turli mamlakatlar o‘rtasida valyuta bilan hisob-kitoblar soddalashadi.

Xalqaro valyuta tizimi esa turli davlatlarning o‘zaro valyutaviy munosabatlarini muvofiqlashtiruvchi global mexanizm sifatida ishlaydi. U xalqaro to‘lov tizimi, valyuta konvertatsiyasi, hisob-kitoblar, valyuta kurslari va kredit munosabatlarini belgilaydi. Bu tizimning shakllanishi asosan tarixiy bosqichlarga borib taqaladi — masalan, Bretton-Vuds kelishuvi asosida XX asrda jahon valyuta tizimining muhim poydevorlari qo‘yilgan.

Xedj (hedge) — Valyuta kursi o‘zgarishidan kelib chiqadigan riskni kamaytirish uchun sug‘urtalash, masalan fyuchers shartnomasi orqali amalga oshiriladi.

Xorijiy valyuta – boshqa mamlakatlar tomonidan chiqarilgan pul birligi.

Xorijiy valyuta – bu o‘z mamlakatingizdan tashqari davlatlarning pul birliklari. Masalan, O‘zbekistonda AQSh dollari yoki yevro xorijiy valyuta hisoblanadi.

Yevro dollarlar (eurodollars) — AQSH dollarlarining AQSH tashqarisida muomalada bo‘lishi.

Yevropa valyuta birligi (ECU) — Yevropa iqtisodiy hamjamiyati ichida qo‘llanilgan hisob-valyuta birligi.

Yevropa valyuta tizimi (EMS) — bu hududiy darajadagi valyuta tizimi bo‘lib, u Yevropa mamlakatlari o‘rtasidagi iqtisodiy integratsiya jarayonlari doirasida shakllangan. Ushbu tizim, asosan, "umumiy bozor"ga a’zo davlatlar o‘rtasida valyuta munosabatlarini tartibga solish, kurslarni barqarorlashtirish va integratsiyani chuqurlashtirishga qaratilgan davlat-huquqiy mexanizmdir.

Yevrovalyuta (eurocurrency) — Milliy valyutaning o‘sha davlat tashqarisida, asosan banklarda saqlanadigan qismi.

Yumshoq valyuta (soft currency) — bu bozorlarda ishonch past, barqarorligi zaif bo‘lgan valyutalar. Ular ko‘pincha inflyatsiyaga moyil, tez qadrsizlanadi. Global miqyosda to‘lov vositasi sifatida deyarli qabul

qilinmaydigan, valyuta konvertatsiyasiga cheklov bor yoki barqaror kursga ega bo‘lmagan milliy valyutadir.

ADABIYOTLAR RO‘YXATI

1. O‘zbekiston Respublikasining Fuqarolik kodeksi. – T.: Adolat, 2007. - 520 b.

2. O‘zbekiston Respublikasining “O‘zbekiston Respublikasining Markaziy banki to‘g‘risida”gi qonuni. 12.11.2019.

3. O‘zbekiston Respublikasining “Banklar va bank faoliyati to‘g‘risida”gi qonuni. 06.11.2019

4. O‘zbekiston Respublikasining “Valyutani tartibga solish to‘g‘risida”gi qonuni. 23.10.2019.

5. O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017-yil 13-sentabrdagi PQ-3272-sonli “Pul-kredit siyosatini yanada takomillashtirish chora-tadbirlari to‘g‘risida”gi qarori.

6. O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017-yil 12 sentabrdagi PQ-3270-sonli “Respublika bank tizimini yanada rivojlantirish va barqarorligini oshirish chora-tadbirlari to‘g‘risida”gi qarori.

7. O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017-yil 25-maydagi PF-5057-sonli “Tashqi bozorlarda mahalliy mahsulotlaming eksport qilinishi va raqobatdoshligini ta’minlashni yanada rag‘batlantirish chora- tadbirlari to‘g‘risida”gi farmoni//O‘zbekiston Respublikasi qonun hujjatlari to‘plami. – T.: 2017. -№ 22. -26-27-b.

8. O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017-yil 7-fevraldagi PF-4947-sonli farmoni. O‘zbekiston Respublikasini yanada rivojlantirish bo‘yicha Harakatlar strategiyasi to‘g‘risida//O‘zbekiston Respublikasi qonun hujjatlari to'plami. – T.: 2017. -№ 6 (766). - 32-b.

9. O‘zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 2000-yil 29-iyundagi 245-sonli “Birjadan tashqari valyuta bozorini yanada rivojlantirish va mustahkamlash chora-tadbirlari to‘g‘risida”gi qarori. O‘zbekiston Respublikasining valyutani tartibga solishga oid normativ-huquqiy hujjatlari to‘plami. – T.: O‘zbekiston, 2011,- 66-69 -b.

10. Karimov I.A. 2014 yil yuqori o’sish sur’atlari bilan rivojlanish, barcha mavjud imkoniyatlarni safarbar etish, o’zini oqlagan islohotlar strategiyasini davom ettirish yili bo’ladi. – T.: O’zbekiston, 2014. – 64 b.

11. Karimov I.A. 2012 yil Vatanimiz taraqqiyotini yangi bosqichga ko'taradigan yil bo'ladi. – T.: O'zbekiston, 2012. – 36 b.

12. Karimov I.A. Jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozi, O'zbekiston sharoitida uni bartaraf etishning yo'llari va choralari. – T.: O'zbekiston, 2009. - 56 b.

13. Abdullaeva Sh.Z. Xalqaro valyuta-kredit munosabatlari. – T.: "IQTISOD-MOLIYA", 2005.–588 b.

14. Mirziyoyev Sh.M. Tanqidiy tahlil, qat'iy tartib-intizom va shaxsiy javobgarlik - har bir rahbar faoliyatining kundalik qoidasi bo'lishi kerak. – T.: O'zbekiston, 2017. - 104 b.

15. Арустамов Е.А., Андреев Р.С. Внешнеэкономическая деятельность. – М.: KNORUS, 2011. – 168 с.

16. Глориозов А.Г. Михайлов Д.М. Внешнеторговое финансирование и гарантийный бизнес. - М.: Юрайт, 2011. - С.205-206.

17. Кейнс Дж.М. Общая теория занятости, процента и денег. Пер. с англ. - М.: Гелиос АРВ, 1999. - 352 с.

18. Кейнс Дж. М. Трактат о денежной рефоме. -М.: Дело, 1993. С. 162

19. Красавина Л.Н. Международные валютно-кредитные отношения. - М.: КНОРУС, 2016.-440 с.

20. Миллер Л.Р., Ван-Хуз Д.Д. Современные деньги и банковское дело. Пер. с англ. — М.: Инфра- М, 2000.- 856 с.

21. Бланшар О. Макроэкономика. перев. С анг. - М.: Высшая школа экономики, 2010. – 671 s.

22. Bobakulov T.I. Milliy valyutaning barqarorligi. Monografiya. – T.: Fan va texnologiya, 2007.–184 b.

23. Виноградова Д.В., Дорошенко М.Э. Финансово-денежная экономика. Учебное пособие. – М.: Высшая школа экономики, 2009. – 828 с.

24. Vaxabov A., Razikova G., Xajibakiev Sh. Jahon iqtisodiyoti va xalqaro iqtisodiy munosabatlar. O'quv qo'llanma.-T.: «Moliya», 2011 y. - 708 bet.

25. Gloriozov A.G., Mixaylov D.M. Vneshnetorgovoe finansirovanie i garantiyniy biznes. – M.: Yurayt, 2011. – 905 s.

26. Dengi, kredit, banki. Uchebnik. Pod red. prof. O.I.Lavrushina. – M.: KNORUS, 2009. – 560 s.

27. Jumaev N.X. O'zbekistonda valyuta munosabatlarini tartibga solish metodogiyasini takomillashtirish.T. "Fan va texnologiya", 2007 y. 286 b.

28. Jumaev N., Ziyaev M., Berdiyarov B. va boshqalar. O'zbekistonda milliy valyuta tizimini rivojlantirish: muammolari va echimlari. Monografiya.-T.: «Moliya», 2011 y. - 184 b.

29. Красавина Л.Н. Международные валютно-кредитные отношения и финансовые отношения. –М.: Финансы и статистика, 2001, -184 с.

30. Лаврушин О.И., Ямпольский М.М., Савинский Ю.П., Панова Г.С. Деньги, кредит, банки -М.: Финансы и статистика, 2003. - 464 с.

31. Ротбард М. История денежного обращения и банковского дела в США: от колониального периода до Второй мировой войны. Пер. с англ. – Челябинск: Социум, 2012. – 548 с.

32. Rasulov T.S. Xalqaro valyuta munosabatlari nazariyasi. Darslik. – T.: "Moliya", 2008 yil. - 59 b.

33. Tojiev R.R. "Xalqaro valyuta-kredit munosabatlari".Darslik.- Toshkent. TDIU nashriyoti, 2009 yil, 301 b.

34. Будаев Р.В. Минимизация валютных рисков//Международная экономика. – М.: 2011. - №9. – С. 69-71.

35. Григорьев Л., Иващенок А. Теория цикла под ударом кризиса//Вопросы экономики. – М.: 2010. - №10. – С. 31 – 55.

36. Малышев П. Особенности управления резервными активами в странах Азии//Мировая экономика и международные отношения. – М.: 2011. - №3. – 28-36.

37. Поливач А. Проблема заниженного курса юаня в торговых отношениях США и Китая//Мировая экономика и международные отношения. – М.: 2012. – №3. - С. 20-28.

38. Худяков Л. Международные финансовые центры в многополярном мире// Мировая экономика и международные отношения. – М.: 2012. – №1. - С. 30-39.

39. Хлебникова Д.В. Реформа управления Международным валютным фондом в свете решений саммитов «Группы 20»//Деньги и кредит. – М.: 2014. - №4. – С. 60-66.

40. BMTning xalqaro oddiy va o‘tkazma tijorat veksellari to‘g‘risidagi konvensiyasi.

41. BMTning yuklami dengiz orqali tashish to‘g‘risidagi konvensiyasi.

42. Yuklami havo transportida tashish borasidagi ayrim qoidalami umumlashtirish bo‘yicha Varshava konvensiyasi.

43. www.imf.org. www.world.com.

44. www.ebrd.com. www.adb.com.

45. www,ibr.com. www.cbu.uz.

46. www.stat.uz. www.cbr.ru.

SH.Z. DAVRONOV, A.M. KARIMOVA, Z.D. NIYOZOV

XALQARO VALYUTA OPERATSIYALAR

Darslik

Muharrir: Z.N. Bobodustov
Musahhih: M.O. Mardiyeva
Texnik muharrir: N. Ergashev

O‘quv qo‘llanma institut Kengashining 2025-yil 31-oktabrdagi majlisida muhokama qilingan va nashrga tavsiya etilgan. (3-sonli majlis bayoni, Ro‘xatga olish raqami 302-31/10).

“STAP-SEL” MChJ nashriyoti, Samarqand - 2026

ISBN: 978-9910-225-52-9

Tasdiqnoma № 033337 (27.07.2022)
Nashrga ruxsat etildi: 31.10. 2025 y.
© “STAP-SEL” MChJ nashriyoti, Samarqand 2025 y.

0750

2026 yilda chop etildi.
Qog‘oz bichimi A5, 60x84$^{1}/_{16}$, Ofset qog‘ozi.
“Times New Roman” garniturasi.
Nashr bosma tabog`i 16.25
Buyurtma № 0117A/25. Adadi 50 nusxa

Samarqand iqtisodiyot va servis institutining matbaa bo`limida chop etildi.
LICENSE № 025316.
REESTR № X-119112.
Manzil: Samarqand shahar, Shoxrux ko`chasi 60-uy.

0750