

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

TOSHKENT DAVLAT IQTISODIYOT UNIVERSITETI



T.I.Bobakulov, A.A.Ismailov, I.X.Raxmanov

XALQARO VALYUTA OPERATSIYALARI

Darslik

**TOSHKENT
«IQTISODIYOT»
2025**

ANNOTATSIYA

Mazkur darslik ta'lim oluvchilarda respublika valyuta bozorini yanada rivojlantirish, ichki valyuta bozorida bozor tamoyillari hamda umumqabul qilingan xalqaro standartlar va qoidalar asosida tijorat banklarining faolligini yanada oshirish, bozor ishtirokchilariga yangi instrumentlarni taklif etish, valyuta kursining o'zgaruvchanligi bilan bog'liq tashqi va ichki risklarni samarali boshqarish, valyuta kursi o'zgarishlaridan daromad olish va yangi hosilaviy instrumentlarni joriy etish to'g'risida bilim va yangi ko'nikmalarni shakllantirishga qaratilgan. Shuningdek, ushbu darslikda valyuta siyosatini liberallashtirish sohasida valyuta bozorida talab va taklif mexanizmi, Markaziy bankning inflyatsion targetlash rejimi doirasida "erkin suzuvchi" valyuta kursi siyosati, ichki valyuta bozorida tijorat banklarining "market-meykerlar" sifatidagi roli, banklarning aholi va tadbirkorlik subyektlari bilan valyuta amaliyotlari, valyuta risklarini xedjerlash, derivativ instrumentlar savdosi ham o'z ifodasini topgan. Darslik nafaqat talabalar, pedagog xodimlar va ilmiy izlanuvchilar, balki, mamlakatimiz ichki valyuta bozori ishtirokchilari va shu soha mutaxassislari uchun mo'ljallangan.

Данный учебник поможет студентам направленной на приобретение знаний и новых навыков в дальнейшем развитии внутреннего валютного рынка, активизации деятельности коммерческих банков на основе рыночных принципов и общепринятых международных стандартов и правил на внутреннем валютном рынке, предложит участникам рынка новые инструменты, а также эффективному управлению внешними и внутренними валютными рисками, связанные с волатильностью обменного курса, получению прибыли от изменений обменного курса и внедрению новых производных инструментов. Также в данном учебнике рассмотрен механизм спроса и предложения на валютном рынке, политика «свободного плавающего» валютного курса Центрального банка в рамках режима таргетирования инфляции, роль коммерческих банков в качестве «маркет-мейкеров» на внутреннем валютном рынке, также представлена валютная практика банков с населением и субъектами хозяйствования, хеджирование валютных рисков, торговля производными инструментами в сфере либерализации валютной политики. Учебник предназначен не только для студентов, преподавателей и научных работников, но и для участников внутреннего валютного рынка нашей страны и специалистов в этой области.

This textbook will help students to acquire knowledge and new skills in the further development of the domestic foreign exchange market, activation of commercial banks based on market principles and generally accepted international standards and rules in the domestic foreign exchange market, will offer market participants new instruments, as well as effective management of external and internal currency risks associated with exchange rate volatility, profit from changes in the exchange rate and the introduction of new derivatives. This textbook also examines the mechanism of supply and demand in the foreign exchange market, the policy of the "free floating" exchange rate of the Central Bank within the framework of the inflation targeting regime, the role of commercial banks as "market makers" in the domestic foreign exchange market, and also presents the foreign exchange practice of banks with the population and business entities, hedging of foreign exchange risks, trading in derivatives in the sphere of liberalization of foreign exchange policy. The textbook is intended not only for students, teachers and researchers, but also for participants in the domestic currency market of our country and specialists in this field.

KIRISH

Zamonaviy iqtisodiyotda xalqaro valyuta operatsiyalari xalqaro valyuta-kredit munosabatlari va valyuta tizimining majmui bo'lib hisoblanadi. Valyuta bozoridagi operatsiyalar bir tomondan banklarga market meykerlar sifatida daromad olish imkonini bersa, boshqa tomondan valyuta risklarini regulyator sifatida tartibga soluvchi Markaziy bankning ham rolini unutmaslik lozim.

Jahon iqtisodiyoti rivojlanishining hozirgi bosqichi xalqaro valyuta-kredit munosabatlarning roli ortib borishi bilan tavsiflanadi, ular bir tomondan, xalqaro iqtisodiy munosabatlarning mustaqil shakli sifatida namoyon bo'lsa, ikkinchi tomondan, tovar va xizmatlarning xalqaro harakatiga xizmat qiladi. Shuning uchun, mamlakatlarni jahon valyuta tizimiga jalb qilish milliy iqtisodiyotning butun jahon iqtisodiy jarayonlariga integratsiyalashuvining to'liqligi va samaradorligiga sezilarli ta'sir ko'rsatadi.

Tijorat banklarining xalqaro valyuta operatsiyalari jahon valyuta tizimida ham, milliy valyuta tizimlarida ham ular faoliyatining eng muhim yo'nalishlaridan biri bo'lib, tovar, kapital va xizmatlarning transchegaraviy harakati bilan murakkab o'zaro bog'liq aloqadadir. Tijorat banklarining xalqaro valyuta operatsiyalari tuzilmasi va ularning rivojlanish dinamikasi xalqaro iqtisodiy munosabatlarning globallasuvi va liberallasuvi voqeliklarini, jahon iqtisodiyoti tarkibidagi o'zgarishlarni, alohida davlatlar, ittifoqlar va mintaqalarning xalqaro iqtisodiyotdagi rolini aks ettiradi.

Bugungi kunda mamlakatimizda Markaziy bank ichki valyuta bozorini yanada takomillashtirish, tijorat banklarining kursni aniqlashdagi rolini oshirish va valyuta instrumentlari qatorini kengaytirish bo'yicha tizimli chora-tadbirlarni faol davom ettirmoqda. Xususan, 2021 yilning so'nggi choragida ichki valyuta bozorida likvidlikni doimiy ta'minlash maqsadida Market-meykerlik instituti joriy etildi.

Shuningdek, ichki valyuta bozorini yanada rivojlantirish hamda tadbirkorlarning moliyaviy holatiga salbiy ta'sir ko'rsatishi mumkin bo'lgan tashqi shoklar ta'sirini yumshatish va valyuta risklarini xedjirlash

maqsadida banklar o'rtasida derivativ instrumentlar (valyutaviy fyuchers kontraktleri) savdosini amalga oshirish imkonini beruvchi onlayn platforma yo'lga qo'yildi.

Mazkur fanni o'zlashtirish talabalarga valyuta munosabatlari sohasida ilmiy-tadqiqot ishlarini olib borish, ilmiy maqola va tezislarni tayyorlash, valyuta kurslari va valyuta risklarini hisob-kitob qilish hamda turli valyuta bozorlari holati bo'yicha axborot manbalarini izlash va tahlil qila olishga xizmat qiladi.

“Xalqaro valyuta operatsiyalari” fani nazariy va amaliy qismlarga bo'lib o'rganiladi. Xususan, fanning nazariy qismi o'z ichiga nazariy jihatlar, atamalar, munozarali masalalarni ishlab chiqish, amaliy qismi esa, valyuta tizimini tashkil etish va banklar faoliyatining qonunchilik asoslarini o'rganish, valyuta bozorining zamonaviy hisob-kitob texnologiyalarini o'rganishni oladi.

Talabalar “Xalqaro valyuta operatsiyalari” fanini tasdiqlangan o'quv rejasi hamda oxirgi o'quv yili uchun ishlab chiqilgan va tasdiqlangan sillabusga muvofiq ma'ruza va amaliy mashg'ulotlar shaklida o'rganadilar.

Ta'lim jarayonida o'qitishning an'anaviy shakllaridan ma'ruza va amaliy mashg'ulotlarda IT-texnologiyalari, ko'rgazmali qurollar, tarqatma materiallar va video materiallardan foydalanish talab etiladi. Ish beruvchilar tomonidan talab qilinadigan zaruriy kompetensiyalarni rivojlantirish maqsadida pedagoglar tomonidan mustaqil ravishda bir nechta ma'ruza turlari(konsultatsiya, munozara, tadqiqot, teskari aloqa)dan foydalanish mumkin.

Shuningdek, amaliy mashg'ulotlarda muammoli ta'limga asoslangan guruhviy muhokamalar, tajribaga asoslangan ta'lim, jamoa bo'lib ishlash (taqdimotlar tayyorlash), o'yinlar texnologiyasi, testlar va masalalar yechish kabi o'qitish texnologiyalaridan foydalanish tavsiya etiladi.

Shu bilan bir qatorda, fanni o'zlashtirishda mustaqil ishlariga alohida ahamiyat beriladi. Mustaqil ishlarni bajarish va tayyorlash bo'yicha uslubiy ko'rsatmalar beriladi. Talabalar mustaqil ta'lim topshiriqlarini bajarishda davriy nashrlardagi ilmiy, tahliliy va amaliy ma'lumotlardan foydalanish imkoniyatiga ega.

“Xalqaro valyuta operatsiyalari” fani dasturini o‘zlashtirgan talabalar xalqaro valyuta bozori faoliyatining asosiy tushunchalari va tamoyillari bo‘yicha bilimga ega bo‘lib, xalqaro valyuta bozorida risklarni boshqarish bo‘yicha aniq usullarini qo‘llash va valyuta operatsiyalarini amalga oshirish malakasiga ega bo‘ladilar.

I-Bob. “Xalqaro valyuta operatsiyalari” fanining predmeti va vazifalari

1.1. “Xalqaro valyuta operatsiyalari” fanining boshqa iqtisodiy fanlar bilan o‘zaro bog‘liqligi

“Xalqaro valyuta operatsiyalari” fani oliy ta’limning magistratura 70410601-“Bank ishi” mutaxassisligida o’qitiladigan ixtisoslik fani bo‘lib, “Iqtisodiyot nazariyasi”, “Bank ishi”, “Pul va banklar”, “Xalqaro moliya” va “Xalqaro valyuta munosabatlari” kabi fanlar bilan o‘zaro bog‘liqdir.

Fan doirasida talabalarga tashqi iqtisodiy aloqalarda xalqaro valyuta operatsiyalarining o‘rni va roli, Jahon valyuta tizimi evolyutsiyasi, O‘zbekiston Respublikasi valyuta tizimi, valyuta kursi va unga ta’sir etuvchi omillar, valyuta operatsiyalari va ularning turlari, xalqaro (transchegarviy) valyuta operatsiyalarining turlari, Markaziy bankning valyuta siyosati, valyuta risklari va ularni boshqarish usullari hamda xalqaro valyuta operatsiyalarining to‘lov balansiga ta’siri kabi masalalar o‘rgatiladi.

“Xalqaro valyuta operatsiyalari” fanini o‘qitishdan maqsad - talabalarda xalqaro valyuta operatsiyalarini tashkil etish va amalga oshirish, xalqaro valyuta munosabatlaridagi mavjud muammolar va ularni hal etish yo‘llari, valyuta bozorlaridagi operatsiyalarni tizimli va kompleks tahlil qilishni o‘rganish bo‘yicha bilim, ko‘nikma va malaka shakllantirish hisoblanadi.

Mazkur fanni muvaffaqiyatli o‘zlashtirish jarayonida talabalar quyidagi ko‘nikmalarga ega bo‘ladi:

1. Xalqaro valyuta operatsiyalarning zaruriyati va turlari, O‘zbekiston Respublikasi milliy valyuta tizimi va xalqaro valyuta munosabatlarini o‘rganadi;

2. Markaziy bankning valyuta siyosati va uning asosiy shakllari, birja va birjadan tashqari valyuta operatsiyalari, valyuta kursi va uning turlari, O‘zbekiston Respublikasi tijorat banklarining valyuta operatsiyalarini rivojlantirish masalalarini biladi;

3. Valyuta operatsiyalarining turlari va ularni amalga oshirish to‘g‘risida bilim va tasavvurlarga ega bo‘ladi;

4. Valyuta munosabatlari va valyuta tizimlarining o'ziga xos xususiyatlarini, valyuta tizimi elementlarini, milliy, mintaqaviy va jahon valyuta tizimlarining o'ziga xos xususiyatlarini, valyuta kursining shakllanishi va unga ta'sir etuvchi omillarni tahlil qilish bo'yicha ko'nikmalarga ega bo'ladi;

5. Valyuta operatsiyalarini amalga oshirishning iqtisodiy-huquqiy asoslarini, valyuta operatsiyalarini amalga oshirishning o'ziga xos xususiyatlarini, valyuta pariteti va uning xususiyatlarini, valyuta kursini prognozlashtirish usullarini aniqlash malakalariga ega bo'ladi.

Fanni o'zlashtirishda darslik, o'quv va uslubiy qo'llanmalar, ma'ruza matnlari, tarqatma materiallar, elektron materiallar va virtual stendlardan foydalaniladi. Ma'ruza va amaliy mashg'ulot darslarida mos ravishdagi ilg'or pedagogik texnologiyalardan foydalaniladi.

“Xalqaro valyuta operatsiyalari” fanini o'zlashtirishlari uchun o'qitishning ilg'or va zamonoviy usullaridan foydalanish, yangi informatsion-pedagogik texnologiyalarni tatbiq etish muhim ahamiyatga egadir. Shuningdek, fanni o'zlashtirish jarayonida kompyuter texnikasidan foydalangan holda valyuta operatsiyalarini amalga oshirishga oid internet platformalari (MetaTrader 5) bilan tanishadilar. Fanning ba'zi mavzularini yoritishda audio va video texnikadan foydalaniladi.

Xalqaro valyuta munosabatlarini iqtisodiy asoslash, tashkiliy va iqtisodiy masalalar tahlili, tashqi iqtisodiy aloqalar bo'yicha qarorlarni iqtisodiy va tashkiliy tahlil qilishning ilg'or shakllari va usullarini ishlab chiqish, xorijiy valyuta tushumi va sarflanishini hisoblash, valyuta operatsiyalari, ularni tahlil qilish va baholash hamda takliflar ishlab chiqish, xalqaro valyuta munosabatlarini tashkil qilish xususiyatlarini, iqtisodiyotning bozor sharoitlariga transformatsiya qilinishining qonuniyatlarini tadqiq qilish va takliflar ishlab chiqishni rivojlantirishda bank tizimi asosiy bo'g'indir.

Shunga ko'ra, bank ishi faoliyatida ish yuritadigan mutaxassislariga alohida talablar qo'yiladi. Bu fan asosiy ixtisoslik fani hisoblanib, iqtisodiyot bo'g'imining ajralmas qismi hisoblangan bank timiziga valyuta operatsiyalari sohasida kadrlar etkazib berishda muhim rol o'ynaydi.

“Xalqaro valyuta operatsiyalari” fanining obyekti bo‘lib, valyuta munosabatlari va valyuta mexanizmi, valyuta kurslarini o‘rnatish tartibi va uning rejimi, valyuta siyosati va operatsiyalarini amalga oshirishning xalqaro qoidalari, valyuta riski va to‘lov balansini boshqarish usullari hamda hokazolardan iborat.

Fanning predmeti bo‘lib esa, valyuta munosabatlarini tashkil etish, valyuta kursini o‘rnatish, valyuta siyosati va operatsiyalari, xalqaro pul o‘tkazmalarini amalga oshirish hamda valyuta riski va to‘lov balansini boshqarish jarayonida yuzaga keladigan iqtisodiy-moliyaviy munosabatlar tashkil etadi.

1.2. Xalqaro valyuta operatsiyalarining milliy iqtisodiyotga ta’siri

2008 yildan keyin iqtisodiyotlari yirik bo‘lgan mamlakatlarning Markaziy banklari foiz stavkalarini keskin pasaytirganida, rivojlanayotgan nisbatan kichik iqtisodiyotga ega mamlakatlar, ayniqsa, Osiyoda kapital oqimini boshdan kechirdi, bu esa valyutalarining mustahkamlanishiga va foiz stavkalarining pasayishiga olib keldi. Bugungi kunda iqtisodiyot yirik hisoblangan mamlakatlar Markaziy banklari o‘z siyosatlarini jadallik bilan kuchaytirar ekan, moliyaviy oqimlar teskari yo‘nalishga ega bo‘ldi: bozor iqtisodiyoti shakllanayotgan mamlakatlar valyutalari o‘z qiymatini yo‘qotmoqda, inflyatsiya o‘sib bormoqda va Markaziy banklar o‘sish sur’atlari susaygan taqdirda ham stavkalarni oshirishga majbur bo‘lmoqda.

Jahon iqtisodiy-moliyaviy integratsiyalashuvi milliy darajada pul-kredit siyosatining transmissiyasini zaiflashtirdi va xalqaro omillarning ichki narxlar va iqtisodiy sharoitlarga ta’sirini kuchaytirdi. Erkin suzuvchi valyutalar ko‘pgina rivojlanayotgan bozor iqtisodiyoti uchun ideal bo‘lib hisoblansada, ammo tashqi iqtisodiy shart-sharoitlar valyuta kurslarining asosiy iqtisodiy ko‘rsatkichlariga bog‘liklik darajasiga sezilarsiz bo‘lishiga olib kelishi mumkin. Qachonki mamlakatlar iqtisodiyoti o‘zgaruvchanlik va sezilarli valyuta kursi nomutanosibligiga dosh bera oladigan darajada kuchli bo‘lsa, samarali siyosat hisoblanadi.

Bugungi kunda valyuta bozoridagi intervensiyalar mamlakatlarga milliy valyuta kursi va uning qadrsizlanishi sur’atini nazorat qilish

imkonini beradi. Shuningdek, kelajakda kurs bo'yicha kutilmalarni cheklash orqali valyuta kursiga bosimni yumshatishga yordam beradi.

Qo'yida milliy iqtisodiyotda valyuta barqarorligini ta'minlashga xizmat qiluvchi ayrim omillarni keltirib o'tamiz:

Valyuta zahirolari darajasi. Valyuta zahirolari ma'lum xarajatlarni talab qiladi, ammo valyuta kursi pasayishiga ortiqcha bosim yuzaga kelganda ularning roli muhimdir. Ular valyuta kursi bog'langan mamlakatlar (masalan, Gonkong maxsus ma'muriy hududi) yoki valyuta kursini pul-kredit siyosatining asosiy vositasi sifatida ishlatadigan mamlakatlar (Singapur) uchun muhimroqdir.

Ichki iqtisodiyot va moliya tizimining mustahkamligi. Agar mamlakatlar iqtisodiyoti va moliya tizimi barqaror bo'lsa, Markaziy bank qancha miqdorda intervensiya qilish va valyuta kursini qanchalik o'zgartirishi mumkinligi haqida qaror qabul qilishda qo'shimcha erkinlikka ega bo'ladi. Bu, shuningdek, intervensiyalarning samaradorligini oshiradi, chunki Markaziy bank valyuta intervensiyalarining ta'sirini kamaytiradigan likvidlilikni ta'minlash maqsadida o'tkaziladigan aktiv operatsiyalar bilan shug'ullanishi shart emas bo'ladi.

Maqsadli ayirboshlash kursining "oqilona" ekanligi, ya'ni uning asosiy iqtisodiy ko'rsatkichlarga muvofiqligi. Uzoq muddat davomida savdo va joriy hisoblarning defitsit bo'lishi tufayli valyutaga bosim ko'pincha mamlakat diversifikatsiyalangan, raqobatbardosh va global integratsiyalashgan iqtisodiyotni qura olmaganligini ko'rsatadi. Bunday sharoitda intervensiya yordam bera olmaydi. Agar valyuta kursiga budget defitsiti, ortiqcha pul o'sishi yoki yuqori inflyatsiya kabi muhim iqtisodiy ko'rsatkichlar ta'sir qilsa, bu holda ham intervensiya befoyda bo'ladi. Bu muamolarga qarshi qat'iy choralar ko'rilmas ekan, ular valyuta kursiga salbiy ta'sir ko'rsatishda davom etadi.

Markaziy banklarning intervensiyaning likvidlilikka ta'sirini yumshatish bo'yicha choralari. Markaziy bank valyuta kursini qo'llab-quvvatlash uchun intervensiyani amalga oshirganda, u milliy valyuta taklifini kamaytiradi va chet el valyutalari taklifini oshiradi. Agarda boshqa parametrlar o'zgarishsiz qolsa, bu milliy valyuta kursini

mustahkamlashi mumkin. Milliy valyutadagi likvidlilikning kamayishi milliy valyutadagi foiz stavkalarining oshishiga olib keladi va bu ham valyuta kursining oshishiga yordam beradi. Biroq, Markaziy banklarda aksariyat hollarda ichki bozorda stavkalarining oshishiga yo‘l qo‘ymaslikka harakat qiladi. Bundan tashqari, hukumat davlat qarzini moliyalashtirish xarajatlari oshib borayotganidan norozi bo‘lishi mumkin. Shuning uchun Markaziy banklar odatda bank tizimiga likvidlilikni taqdim etadi, bu esa ichki foiz stavkalarini nisbatan barqaror ushlab turishga yordam beradi, lekin milliy valyutani qo‘llab-quvvatlashga qaratilgan sa’y-harakatlariga zarar yetkazadi. Agar mamlakatda nobarqaror valyuta tufayli inflyatsiya oshsa, bunday likvidlilik operatsiyalari nafaqat valyuta kursiga, balki ichki narxlarning barqarorligiga ham salbiy ta’sir ko‘rsatadi. Natijada, bunday sharoitda pul-kredit siyosati va intervensiya kutilgan samara bermaydi.

Kapital bilan bog‘liq operatsiyalarning ochiqligi. Rivojlanayotgan bozor iqtisodiyotiga ega bo‘lgan mamlakatlar bir-biridan ayniqsa kapital hisobi bo‘yicha ochiqlik darajasiga ko‘ra farqlanadi. Kapital bilan bog‘liq operatsiyalarning ochiqligi normal bo‘lgan sharoit ikki tomonlama oqimlarni amalga oshirishga imkon beradi, ammo beqarorlik davrida kuzatilgan bir tomonlama oqimlar Markaziy bankning valyutani barqarorlashtirish qobiliyatini yo‘qotishiga sabab bo‘lishi mumkin.

Xususiy sektorda valyuta risklari va ularning xedjerlanganligi. Bozor iqtisodiyoti rivojlanayotgan mamlakatlarida Markaziy banklar milliy iqtisodiy va moliyaviy barqarorlikka tahdid solmasligini ta’minlash uchun ushbu risklarni diqqat bilan kuzatib borishi va hatto ularni tartibga solishi kerak bo‘ladi. Ushbu ehtiyot choralari mavjud bo‘lmaganda, milliy valyutani qo‘llab-quvvatlash uchun intervensiyalarning ta’sirini yo‘q qilishi mumkin.

Pul-kredit siyosatining iqtisodiyotga ta’siri alohida transmission kanallar orqali amalga oshiriladi. Asosiy kanallar sifatida quyidagilarni ko‘rsatish mumkin:

- foiz kanali;
- kredit kanali;
- valyuta kursi kanali;
- inflyatsion kutilmalar kanali;

- aktivlar bahosi kanali.

Valyuta kursi kanali. Mazkur kanal ta'siri pul-kredit siyosati shartlarining o'zgarishi natijasida almashuv kursining ichki hamda tashqi tovar va xizmatlarga bo'lgan nisbiy talabning o'zgarishi orqali namoyon bo'ladi.

Boshqa tomondan, Markaziy bank foiz stavkasining o'zgarishi milliy valyutadagi moliyaviy aktivlar daromadlilik darajasining mos ravishda o'zgarishiga olib kelib, almashuv kursiga o'z ta'sirini ko'rsatishi mumkin.

Ichki valyuta bozorining liberallashtirilishi jarayonida milliy valyuta almashuv kursining devalvatsiyasi aholining inflyatsion kutilmalarini oshirib, valyuta kanalining inflyatsion kutilmalar kanali bilan aloqasini kuchaytirdi.

Bunda, inflyatsion targetlashga o'tish almashuv kursining erkin bozor sharoitida shakllanishi talab qilinishini inobatga olib, valyuta kursi kanali va aholining inflyatsion kutilmalari darajasi orasidagi aloqadorlikning muntazam ravishda kamaytirib borilishi o'rta muddatli davrdagi muhim vazifalardan biri hisoblanadi.

Shuningdek, valyuta operatsiyalari iqtisodiyotga bir necha yo'llar bilan ta'sir ko'rsatadi, bu ta'sirlar ijobiy va salbiy bo'lishi mumkin. Ta'sirning kuchi valyuta operatsiyalarining miqyosi, turi va iqtisodiyotning umumiy holatiga bog'liq.

1.1-jadval

Valyuta operatsiyalarining iqtisodiyotga ta'siri¹

№	Ijobiy ta'sirlar	Salbiy ta'sirlar
1.	Milliy valyutaning devalvatsiyalanishi mamlakat eksportini rag'batlantiradi, chunki chet el bozorlarida mahsulotlar arzonlashadi va raqobatbardoshligi ortadi. Bu iqtisodiy o'sishga, ish o'rinlarining ko'payishiga va valyuta zaxiralarining ortishiga olib kelishi mumkin.	Milliy valyutaning arzonlashuvi import qilinayotgan tovarlar va xizmatlarning qimmatlashuviga olib kelib, inflyatsiyaga sabab bo'ladi. Bu aholining xarid qobiliyatini pasaytiradi.
2.	Milliy valyutaning qimmatlashuvi importni qimmatlashtirib, mahalliy ishlab chiqaruvchilarni himoya qiladi va mahalliy bozordagi raqobatni kamaytiradi. Bu ichki ishlab chiqarishni rivojlantirishga yordam	Milliy valyutaning qimmatlashuvi eksport qilinayotgan tovarlar va xizmatlarning qimmatlashuviga olib kelib, chet el bozorlarida raqobatbardoshligini pasaytiradi.

¹ Jadval ma'lumotlari mualliflar tomonidan tuzildi.

	beradi.	
3.	Valyutaning barqarorligi to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalarni jalb qilishga yordam beradi. Investorlar o'z mablag'larining xavfsizligiga ishonch hosil qilishlari kerak.	Valyuta bozorida nomutanosiblik yoki spekulyatsiya tufayli milliy valyutaning keskin arzonlashuvi iqtisodiy inqirozga olib kelishi mumkin.
4.	Markaziy bank valyuta kursini boshqarish orqali inflyatsiyani nazorat qilishga harakat qiladi. Masalan, milliy valyutaning qimmatlashuvi import narxlarining pasayishiga olib kelib, inflyatsiyani kamaytirishi mumkin.	Nomutanosib valyuta operatsiyalari to'lov balansining buzilishiga olib kelib, iqtisodiy muammolarga sabab bo'ladi.

Xulosa qilib aytganda, valyuta operatsiyalarining iqtisodga ta'siri murakkab va ko'p qirrali. Uning ijobiy yoki salbiy ta'siri valyuta operatsiyalarining turi, miqyosi va iqtisodning umumiy holatiga bog'liq. Valyuta siyosatining samarali boshqarilishi iqtisodiy barqarorlikni ta'minlash uchun muhimdir.

1.3. Xalqaro valyuta munosabatlari rivojlanishining dolzarb masalalari

Respublikamizda valyuta operatsiyalarini amalga oshirish mexanizmlarini takomillashtirish bilan bog'liq dolzarb masalalar qo'yidagilardan iborat:

Milliy valyutaning nominal almashuv kursining barqarorligini ta'minlash yo'li bilan valyuta bitimlarini amalga oshirish mexanizmlarini takomillashtirish uchun zarur bo'lgan shart-sharoitlarni yaratish maqsadida, birinchidan, milliy valyutaning nominal almashuv kursiga bosim o'tkazayotgan omillarning (mamlakat tashqi savdo balansini yirik miqdordagi defitsiti, inflyatsiya darajasini yuqori ekanligi, devalvatsion kutilmalarning salbiy ekanligi, pul massasining o'sish sur'atini nisbatan yuqori ekanligi, davlat budjetini defitsit bilan bajarilayotganligi) barham berish kerak; ikkinchidan, pul-kredit siyosatining instrumentlaridan foydalanish amaliyotini takomillashtirish orqali pullarga bo'lgan talab va pullar taklifi o'rtasidagi mutanosiblikni ta'minlash zarur.

Mamlakat tashqi savdo balansida defitsitning mavjudligi milliy valyutaning nominal almashuv kursiga nisbatan kuchli bosimni yuzaga keltirmoqda.

Shu o'rinda ta'kidlash joizki, milliy valyutaning qadrsizlanish sur'atining yuqori ekanligi importning qimmatlashishiga sabab bo'lmoqda. Bu esa, o'z navbatida, eksport qilinayotgan tovarlarning qimmatlashishiga olib kelmoqda.

Shuningdek, milliy valyutaning O'zbekistonning asosiy tashqi savdo hamkorlari bo'lgan mamlakatlarning milliy valyutalariga nisbatan real almashuv kursining oshayotganligi ham mamlakatning eksport salohiyatiga salbiy ta'sir ko'rsatmoqda.

Inflyatsiya sur'atlarining o'sishi bilan pullar taklifi o'rtasida kuchli bog'liqlikning mavjudligi, davlat budjeti defitsiti bilan inflyatsiya darajasi o'rtasida bevosita bog'liqlikning mavjudligi, inflyatsiya darajasi bilan iqtisodiy o'sish sur'atlari o'rtasida bog'liqlikni borligi inflyatsiyani milliy valyutaning barqarorligiga ta'sir etuvchi asosiy omillardan biri ekanligini belgilaydi.

Valyuta bitimlarida baholovchi valyuta vazifasini o'taydigan milliy valyuta-so'mdagi depozitlarning o'rtacha yillik foiz stavkasi bilan bitim valyutasi bo'lgan yetakchi xorijiy valyutalardagi kreditlarning o'rtacha foiz stavkasi o'rtasida juda katta farqning mavjudligi valyuta operatsiyalarini amalga oshirish mexanizmlarini takomillashtirish imkonini bermaydi.

Yetakchi valyutalarda (AQSh dollari, yevro, Yaponiya iyesi, funt sterling, shveysariya franki, Kanada dollari, Avstraliya dollari) konversion operatsiyalarni to'laqonli amalga oshirish maqsadida yetakchi valyutalarda zaxiralar tashkil qilishni yo'lga qo'yish kerak, shuningdek valyuta zaxiralarini diversifikatsiya qilishning quyidagi imkoniyatlaridan foydalanish zarur:

- * tashqi savdo bitimlarining valyutaviy tarkibini qayta ko'rib chiqish;
- * davlatning tashqi qarzini valyutaviy tarkibini qayta ko'rib chiqish.

Tijorat banklarining valyuta operatsiyalari amaliyotidagi valyuta riskini boshqarish mexanizmini takomillashtirish maqsadida valyuta riskini xedjirlashning usullaridan kompleks foydalanishni joriy qilish yo'li bilan valyuta riskini boshqarish samaradorligini oshirish lozim.

Valyuta kursi siyosatini takomillashtirish orqali iqtisodiy o'sish hamda moliya-kredit tizimi holatini yaxshilash kerak. Valyuta kursi

tebranishlarini normallashtirish orqali chet el investitsiyalarini jalb qilish hamda eksport hajmini ko'paytirishni ko'zda tutiladi. Valyuta tushumlari va oltin-valyuta zaxiralarining ko'payishini ta'minlashda eng optimal yo'l bu - eksport salohiyatini oshirishdir.

O'zbekiston iqtisodiy xamkorlikning nufuzli xalqaro tashkilotlari - Xalqaro valyuta fondi, Xalqaro taraqqiyot va tiklanish banki, Osiyo taraqqiyot banki, Islom taraqqiyot banki, xalqaro mexnat tashkiloti, Yevropa taraqqiyot va taklanish banki, Xalqaro moliya korporatsiyasi, Shanxay xamkorlik tashkiloti, Birlashgan millatlar tashkiloti va boshqa ko'plab tashkilotlarga qabul qilindi, ko'plab mamlakatlar bilan eksport va import operatsiyalarini amalga oshirib kelmoqda.

Rivojlangan mamlakatlar valyuta siyosati yagona va o'zaro bog'liq dunyoda amal qiladi. Shuning uchun uchinchi davlatlar omili unga qanday darajada ta'sir etishini aniqlash lozim. So'z asosan rivojlanayotgan davlatlar to'g'risida bormoqda. Ko'pchilik Sharqiy Yevropa va MDH davlatlari o'zida G'arbning valyuta siyosati ta'sirini sezmoqda. Hali xalqaro valyuta munosabatlarida ishtirok etishning muqobil shakllarini qo'llash yo'llarini izlash lozim. Bunda esa rivojlanayotgan mamlakatlar malakasi qo'l keladi.

Valyuta siyosatini takomillashtirish hamda valyuta kursi tebranishlarini normallashtirish orqali mamlakatdagi eksport qiluvchilar va investorlarga qulayliklar yaratish. Eksport va investitsiyalar hajmining o'sishi iqtisodiy o'sishga olib kelishini nazarda tutiladi.

O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining o'rta muddatli istiqbolga mo'ljallangan pul-kredit siyosatini ishlab chiqish va amalga oshirish konsepsiyasida ichki valyuta bozorini yanada liberallashtirish va kurs siyosatini takomillashtirish bo'yicha chora-tadbirlar qo'yidagilardan iborat:

Inflyatsion targetlash rejimiga o'tish bozor mexanizmlari asosida erkin shakllanadigan suzib yuruvchi valyuta kursining amal qilishini talab etadi.

Bunda, Markaziy bankning valyuta siyosati va intervensiya strategiyasining aniq belgilab olinishi, shaffoflikning ta'minlanishi hamda

qabul qilinayotgan qarorlarni valyuta bozori ishtirokchilari tomonidan to'liq tushunilishi muhim ahamiyat kasb etadi.

Shu munosabat bilan, ichki valyuta bozorini erkinlashtirishda milliy valyuta ayirboshlash kursining shakllanishida bozor sharoitlarini ta'minlashga qaratilgan chora-tadbirlarning davom ettirilishi Markaziy bankning mazkur yo'nalishdagi ustuvor vazifasi bo'lib qoladi.

Ushbu maqsadda Markaziy bankning valyuta kurslari shakllanish jarayoniga aralashuvini kamaytirib borish, valyuta intervensiyasi strategiyasini erkin suzib yuruvchi valyuta kursi tamoyillari asosida takomillashtirish hamda iqtisodiyot subyektlari va valyuta bozori ishtirokchilarini yangi sharoitlarda ishlashga tayyorlab borish ko'zda tutilmoqda.

O'rta muddatli davrda Markaziy bank intervensiyalarining valyuta kursi shakllanishiga yuqori darajada ta'sir ko'rsatishining oldini olish maqsadida keyingi davrlarda amalga oshiriladigan intervensiyalar neytral xususiyatga ega bo'ladi.

Xalqaro amaliyotda valyuta bozorida almashuv kursining erkin o'rnatilishida markaziy bankning minimal ishtiroki talab etiladi. Bunda faqatgina inqirozli vaziyatlar yuzaga kelgandagina valyuta kursining keskin tebranishlarini oldini olish va valyuta bozorini barqarorlashtirish maqsadida Markaziy bank intervensiyani amalga oshiradi.

Biroq O'zbekiston sharoitida Markaziy bankning valyuta bozorida muntazam ishtirok etish zaruriyati Markaziy bank tomonidan mahalliy ishlab chiqaruvchi korxonalardan monetar oltin va boshqa qimmatbaho metallarni bevosita sotib olinishi bilan izohlanadi.

Qimmatbaho metallarning bevosita Markaziy bank tomonidan sotib olinishi milliy valyutadagi mablag'larning to'g'ridan to'g'ri iqtisodiyotga tushishiga va inflyatsion xatarlar oshishiga olib keladi. Ayni vaqtda qimmatbaho metallarni sotishdan tushadigan valyuta mablag'lari esa ichki valyuta bozoriga tushmaydi.

Markaziy bank tomonidan qimmatbaho metallarning to'g'ridan to'g'ri xarid qilishining salbiy ta'sirini oldini olish va valyuta bozori muvozanatligini ta'minlash maqsadida Markaziy bank valyuta bozorida

tegishli miqdorlarda xorijiy valyutaning muntazam sotuvini amalga oshirib boradi.

Xalqaro amaliyotda ishlab chiqaruvchilardan qimmatbaho metallarni xarid qilish va valyuta tushumlarini ichki valyuta bozorida sotish borasidagi to'laqonli va samarali vositachilik funksiyasini Markaziy bank tomonidan bajarilishi to'g'ridan to'g'ri intervensiya hisoblanmaydi.

Bunda Markaziy bank tomonidan xorijiy valyutaning sotilishi faqatgina vositachilik xususiyatiga ega bo'lib, Markaziy bankning valyuta bozoridagi faol ishtiroki almashuv kursini boshqarish maqsadini ko'zlamaydi hamda klassik ma'nodagi intervensiya deb hisoblanmaydi.

Bugungi kunda aholining inflyatsion kutilmalari ko'p jihatdan valyuta bozoridagi almashuv kursining dinamikasi bilan bog'liqligini inobatga olgan holda, qisqa muddatli davrda milliy valyuta kursining barqarorligini ta'minlash pul-kredit siyosatining muhim vazifalaridan biri hisoblanadi.

Bunda, almashuv kursi barqarorligini ta'minlash vazifasi bevosita markaziy bankning to'g'ridan to'g'ri intervensiyalari hisobiga emas, balki quyidagi choralarni bosqichma-bosqich ravishda amalga oshirish orqali ta'minlanadi:

- qisqa muddatli davrda valyuta kursi o'zgarishi tebranishlari kengligini bosqichma-bosqich oshirish yo'li bilan valyuta bozoridagi talab va taklif muvozanatiga erishish hamda valyuta bozorini ta'minlanganlik darajasini oshirish;

- pul-kredit siyosatining foiz va boshqa instrumentlarini ustuvor ravishda qo'llash hamda bank tizimida tegishli hajmdagi likvidlikni saqlab turish orqali valyutaga bo'lgan talabga ta'sir ko'rsatish.

Ushbu maqsadlarga erishish uchun Markaziy bank "xalqaro valyuta zaxiralarining neytralligi" tamoyiliga amal qiladi, ya'ni ishlab chiqaruvchilardan qimmatbaho metallarni xarid qilish natijasida bank tizimiga tushgan milliy valyutadagi mablag'larning sterilizatsiyasini amalga oshiradi.

Shu bilan birga, iqtisodiyotda mavjud yuqori inflyatsion bosimning milliy valyuta kursi barqarorligiga salbiy ta'sirini inobatga olib, kelajakda

valyuta kursining barqarorligini ta'minlash ko'p jihatdan inflyatsiya darajasini pasaytirishga bog'liq bo'ladi.

Real almashuv kursining muvozanatli darajasini ta'minlash uchun valyuta kursining dinamikasi ichki bozordagi hamda asosiy savdo hamkor mamlakatlardagi narxlar darajasining o'zgarishini o'zida aks ettirishi kerak.

Ushbu jihatlar hamda valyuta bozorining joriy rivojlanganlik darajasini inobatga olgan holda, Markaziy bank intervensiya siyosatida dastlabki bosqichlarda asosiy e'tibor fundamental omillar emas, balki qisqa muddatli davrda valyuta bozorida talab va taklifning nomuvofiqligi natijasida yuzaga keladigan valyuta kursidagi keskin tebranishlarning oldini olishga qaratiladi.

O'rta muddatli istiqbolda ichki valyuta bozorini rivojlantirish vazifasiga valyutani tartibga solish va valyuta kursi shakllanishini liberallashtirish, jumladan, almashuv kursi tebranishi chegaralarini oshirish vositasida erishiladi.

Bu, o'z navbatida, valyuta bozorining rivojlanish va ta'minlanganlik darajasini oshirishga hamda valyutaga bo'lgan talab va taklifning muvozanatiga erishish uchun bozor mexanizmlarini takomillashtirishga xizmat qiladi.

Nazorat uchun savollar

1. "Xalqaro valyuta operatsiyalari" fanini o'qitishdan maqsad va uning vazifalari nimalardan iborat?
2. Fanning obyekti va predmetini nimalar tashkil etadi?
3. Fanni o'zlashtirish jarayonida talabalar qanday bilim, malaka va ko'nikmalarga ega bo'ladi?
4. Milliy iqtisodiyotda valyuta barqarorligini ta'minlashga xizmat qiluvchi qanday omillar mavjud?
5. Valyuta kursi kanali iqtisodiyotga qanday ta'sir qiladi?
6. Valyuta operatsiyalarining iqtisodiyotga ta'sirini baholab bering?
7. Respublikamizda valyuta operatsiyalarini amalga oshirish mexanizmlarini takomillashtirish bilan bog'liq qanday dolzarb masalalar mavjud?

II-Bob. Tashqi iqtisodiy aloqalarda xalqaro valyuta operatsiyalarining roli

2.1. Tashqi iqtisodiy aloqalarning muhimligi va valyuta munosabatlarning obyektiv zarurati

Xalqaro valyuta munosabatlari tashqi iqtisodiy munosabatlarning muhim, ajralmas tarkibiy qismidir.

Xalqaro iqtisodiy munosabatlar quyidagi tarkibiy qismlardan tashkil topadi:

- xalqaro mehnat taqsimoti;
- xalqaro savdo;
- to'g'ridan to'g'ri va portfelli investitsiyalarning xalqaro miqyosdagi harakati;
- ssuda kapitalining xalqaro miqyosdagi harakati;
- xalqaro valyuta-kredit va moliya munosabatlari;
- xalqaro iqtisodiy integratsiya.

Xalqaro valyuta munosabatlari valyutalarning xalqaro miqyosdagi harakati natijasida yuzaga keladigan moliyaviy munosabatlardir.

Xalqaro valyuta munosabatlarining subyektlari bo'lib, davlat, kompaniyalar, banklar, jismoniy shaxslar va xalqaro moliya institutlari hisoblanadi.

Ammo har qanday valyuta xalqaro hisob-kitoblarni amalga oshirishda to'lov vositasi vazifasini bajara olmaydi. Ushbu vazifani, asosan, taraqqiy etgan mamlakatlarning milliy valyutalari va xalqaro hisob birligi bo'lgan SDR (maxsus qarzdorlik huquqi) bajaradi.

Xalqaro valyuta munosabatlarining yuzaga kelishi dastlab xalqaro savdoning yuzaga kelishi bilan izohlanadi.

Xalqaro mehnat taqsimotining yuzaga kelishi davlatlar o'rtasida tashqi savdo munosabatlarining yuzaga kelishiga sabab bo'ldi. O'z navbatida, tashqi savdoni amalga oshirish turli mamlakatlarning valyutalarini bir-biriga ayirboshlash zaruriyatini yuzaga keltirdi.

Xalqaro iqtisodiy integratsiya va globallashuv jarayonlarining chuqurlashishi natijasida tadbirkorlik kapitali (to'g'ri va portfelli xorijiy investitsiyalar) va ssuda kapitalining (xalqaro kreditlar) xalqaro

miqyosdagi oqimi kuchaydi. Bu esa, xalqaro valyuta munosabatlarini rivojlantirishga kuchli turtki berdi.

Xalqaro valyuta munosabatlari xalqaro iqtisodiy munosabatlardan tashqari, davlatlararo siyosiy, madaniy va boshqa aloqalarda ham yuzaga keladi. Masalan, xorijiy davlatlarda diplomatik vakolatxonalar ochish va saqlash, o'zga davlatlar hududida harbiy qismlar saqlash, madaniy tadbirlarni amalga oshirishda valyuta munosabatlari paydo bo'ladi.

Banklarning paydo bo'lishi va ular faoliyatining rivojlanishi xalqaro valyuta munosabatlarining rivojlanishiga kuchli turtki berdi. Banklar, ayniqsa, tijorat banklari xalqaro hisob-kitoblarni amalga oshirish markazlariga aylanishdi. Transmilliy banklarning paydo bo'lishi bilan xalqaro valyuta munosabatlarining rivojlanishi yangi bosqichga chiqdi. Transmilliy banklarning dunyo bo'ylab filiallar tarmog'ining kengligi xalqaro hisob-kitoblarni amalga oshirish tezligi va hajmini oshirish imkonini berdi. Albatta, mazkur jarayonda xalqaro elektron to'lov tizimlari muhim o'rin tutadi.

Elektron xalqaro to'lov tizimlari butun dunyo bo'ylab pul o'tkazmalarini amalga oshirish imkonini beruvchi xizmatlardir. Bunday platformalardan foydalanish vaqtni tejaydi, kompaniyalar va mijozlar o'rtasidagi aloqani ta'minlaydi, xalqaro to'lovlarni soddalashtiradi.

Tashqi savdo bitimlari bo'yicha to'lovlar SWIFT tizimi orqali amalga oshiriladi. SWIFT tizimining uchta markazi bor. Bular Belgiyaning Bryussel shahridagi, Niderlandiyaning Amsterdam shahridagi, AQShning Kilperer shahridagi markazlardir. Har bir mamlakat tijorat banklaridan to'lov to'g'risidagi xabar SWIFT markaziga milliy konsentrator orqali uzatiladi.

Xalqaro valyuta munosabatlari ishlab chiqarish munosbatlariga nisbatan hosilaviy bo'lsada, ularning rivojlanishiga kuchli ta'sir ko'rsatadi. Masalan, xalqaro kreditlar va xorijiy investitsiyalar kompaniyalar ishlab chiqarish faoliyatini zamonaviy texnika va texnologiyalar bilan qurollantirish imkonini beradi. O'z navbatida, xalqaro kreditlar va investitsiyalarning harakati xalqaro valyuta munosabatlarining rivojlanish darajasiga bog'liq.

Garchi oltinni demonetizatsiya qilish 1978 yilda tugallangan bo'lsa-da, hamon oltinning xalqaro valyuta munosabatlariga ta'siri sezilib turibdi. Mazkur ta'sir quyidagilarda namoyon bo'ladi:

- oltin xalqaro kreditlar uchun garov ta'minoti vazifasini o'tamoqda;
- xorijiy valyutalarda yetarlicha zaxiraga ega bo'lmagan davlatlar oltinni sotish yo'li bilan o'zlarining tashqi majburiyatlari yuzasidan to'lovlarni amalga oshirmoqdalar;

- oltin hamon noyob metall sifatida insonlarni o'ziga jalb etmoqda.

Bu esa, oltinni oldi-sotdi qilish bilan bog'liq bo'lgan katta miqdordagi valyuta operatsiyalarini yuzaga keltirmoqda.

Xalqaro savdo munosabatlarida keng qo'llaniladigan valyutalarning o'рни va rolini quyidagi jadval ma'lumotlari orqali batafsil yoritib o'tamiz.

2.1-jadval

Xalqaro savdoda valyutalarning o'рни²

№	Valyutalar	Roli
1.	AQSh dollari	Aksariyat xalqaro bitimlar va tovar narxleri AQSh dollarida ifodalanadi. Dollar ko'pincha xalqaro energiya savdosida qo'llaniladi, shundan kelib chiqib, uning energiya, texnologiya va moliyaviy sohada ustunligi namoyon bo'ladi.
2.	Yevro	Yevro yevrohudud mamlakatlarida va xalqaro moliyaviy operatsiyalarda keng qo'llaniladi. Yevro yevrohudud mamlakatlarida ustunligiga qaramay, dunyoda avtomobilsozlik, mashinasozlik va kimyo sanoatida eng katta aylanmaga ega.
3.	Iyena	Yaponiya yirik iqtisodiyot hisoblanadi va iyena xalqaro moliyaviy tranzaksiyalarda, ayniqsa, Osiyo-Tinch okeani mintaqasida muhim rol o'ynaydi. Yapon iyenasi ko'pincha elektronika va avtomobil sanoatidagi bitimlarda qo'llaniladi.
4.	Funt sterling	Funt sterling xalqaro savdoda, ayniqsa moliya sektorida muhim valyuta bo'lib qolmoqda. Yevro bilan raqobatga qaramasdan, funt bank operatsiyalarida, shuningdek, yuqori texnologiyalar sohasida faol foydalanilmoqda.
5.	Shveysariya franki	Shveytsariya franki xalqaro savdoda farmatsevtika sohasida alohida o'rinni egallaydi. Bundan tashqari, frank kimyo sanoatida, shuningdek, xalqaro moliyaviy operatsiyalarda muntazam ravishda qo'llaniladi.
6.	Xitoy yuani	So'nggi yillarda Xitoy yuanining xalqaro savdodagi ulushi doimiy ravishda o'sib bormoqda. Osiyo-Tinch okeani

² Jadval mualliflar tomonidan tuzildi.

		mintaqasida hukmronlik qilish uchun Yapon iyenasi bilan raqobatlashayotgan yuan texnologiya, oziq-ovqat mahsulotlari va aerokosmik sohalarda katta aylanmaga ega.
--	--	---

Mazkur valyutalarning barchasini erkin suzib yuruvchi kurs rejimiga ega ekanligi xalqaro hisob-kitob munosabatlarida valyuta riski va to'lov riski muammosini yuzaga keltirmoqda.

10.12.2024 holatiga Bloomberg ma'lumotlariga asosan valyuta juftliklari potensial oraliqlarining bashorati:³

1). **JPY, yapon iyenasi.** Iqtisodiy va geosiyosiy beqarorlik davrida “xavfsiz valyutalar” qatoriga kiradi. Past foiz stavkasi bu valyutani “kerri-treyd” strategiyasi uchun mashhur qildi. 2025-yilning 1-choragida USD/JPYning potensial oralig'i: 140,40 - 158,55 (ehtimollik 72,0%).

2). **GBP, Britaniya funt sterlingi.** Yuqori o'zgaruvchanlikka ega. Faol spekulyatsiyaga yo'naltirilgan treyderlar uchun qiziqarli bo'lishi mumkin. 2025-yilning 1-choragida GBP/USDning potensial oralig'i: 1,2209 - 1,3259 (ehtimollik 72,5%).

3). **CHF, Shveysariya franki.** Barqarorlikni afzal ko'ruvchilar uchun qiziqarli, ammo tashqi iqtisodiy omillarni hisobga olishga tayyor bo'lishlari kerak. 2025-yilning 1-choragida USD/CHFning potensial oralig'i: 0,8340 - 0,9050 (ehtimollik 73,0%).

4). **AUD va NZD, Avstraliya va Yangi Zelandiya dollarlari.** Ular kurslari, jumladan, eksport qilinadigan resurslar narxlariga bog'liq. 2025-yilning 1-choragida AUD/USDning potensial oralig'i: 0,6033-0,6756 (ehtimollik 71,7%). NZD/USDning potensial oralig'i: 0,5499-0,6158 (ehtimollik 72,0%).

5). **CAD, Kanada dollari.** Neft narxlariga, Kanada va AQShdagi iqtisodiy vaziyatga kuchli bog'liq. 2025-yilning 1-choragida USD/CADning potensial oralig'i: 1,3655-1,4584 (ehtimollik 73,4%).

Jahon iqtisodiy inqirozlari xalqaro valyuta munosabatlarining rivojlanishiga salbiy ta'sir ko'rsatadi. Dunyo miqyosida birinchi marta iqtisodiy inqirozning xalqaro valyuta munosabatlariga ta'siri 1929-1933 yillarda yuz bergan jahon iqtisodiy inqirozi - “Buyuk depressiya” paytida yuz berdi.

³ <https://www.bloomberg.com/> (Bloomberg - axborot va moliyaviy faoliyatga ixtisoslashgan xalqaro kompaniya) - internet sayti ma'lumotlari.

Mazkur iqtisodiy inqiroz natijasida banklarning ommaviy ravishda bankrot bo'lishi yuz berdi, AQSh va Yevropa mamlakatlarida inflyatsiya kuchaydi, oltinni markaziy banklarning zaxirasiga olib qo'yish boshlandi. Buning natijasida xalqaro valyuta munosabatlari izdan chiqdi. Chunki, davlatlarning xorijiy valyutalardagi majburiyatlar bo'yicha to'lovlarni amalga oshirish imkoniyati keskin cheklanib qolgan edi.

Buyuk depressiya va uning oqibatlari dunyo miqyosida xalqaro valyuta munosabatlarini tartibga soluvchi xalqaro tashkilotni yaratish zaruriyatini yuzaga keltirdi. Shu tariqa, 1944 yilda AQShning Bretton-Vuds shahrida bo'lib o'tgan xalqaro konferensiyaning qarori bilan Xalqaro valyuta fondi tashkil etildi.

Tijorat banklari xalqaro valyuta munosabatlarining asosiy va faol ishtirokchilaridan biri hisoblanadi. Ularning jahon moliya bozorlaridagi mavqei va roli XXI asrga kelib yuqori darajada oshdi. Bu esa, tijorat banklarining jahon valyuta bozorlaridagi yuksak mavqeidan dalolat beradi.

Xulosa qilib aytganda, xalqaro valyuta munosabatlarini xalqaro miqyosda hisob-kitoblarni xalqaro to'lov vositalari orqali amalga oshirish bilan bog'liq bo'lgan moliyaviy munosabatlarning yig'indisi sifatida e'tirof etish mumkin.

2.2. Valyuta tizimi va uning elementlari

Valyuta tizimi tarixan iqtisodiy munosabatlarning baynalmilallashuvi asosida valyuta munosabatlarini tashkil etishning huquqiy shaklidir.

Mamlakatlar o'rtasidagi iqtisodiy, siyosiy, madaniy va boshqa aloqalar valyuta munosabatlarini keltirib chiqaradi.

Valyuta tizimining quyidagi turlari mavjuddir:

- Milliy;
- Mintaqaviy (hududiy);
- Jahon valyuta tizimi.

Milliy valyuta tizimi - bu alohida olingan bir mamlakatda valyuta munosabatlarini tashkil qilishning davlat-huquqiy shaklidir.

Davlat shakli deyilishining sababi shundaki, valyuta munosabatlari davlat tomonidan tashkil etiladi.

Huquqiy shakli deyilishining sababi shundaki, valyuta munosabatlarini tashkil qilish va tartibga solish maqsadida o'rnatilgan qoidalarga rioya qilish va ularni bajarish valyuta munosabatlarining barcha ishtirokchilari uchun majburiydir.

Milliy valyuta tizimi mintaqaviy va jahon valyuta tizimlarining yuzaga kelishi uchun asos bo'lib xizmat qiladi.

Milliy valyuta tizimi quyidagi elementlardan tashkil topadi:

1. Milliy valyuta.

Har qanday mamlakat milliy valyuta tizimining dastlabki elementi bo'lib, uning milliy valyutasi hisoblanadi (O'zbekistonda - so'm, AQShda - dollar, Rossiyada - rubl va hokazo).

O'zbekiston Respublikasi Birinchi Prezidentining 1994 yil 16 iyundagi PF-870-sonli "O'zbekiston Respublikasining milliy valyutasini muomalag kiritish to'g'risida"gi farmoniga muvofiq, so'm 1994 yilning 1 iyulidan boshlab muomalaga kiritildi. Amaldagi valyuta-so'm-kupon so'mga 1000 ga 1 nisbatda almashtirildi.

O'zbekiston Respublikasining pul tizimi O'zbekiston Respublikasining pul birligini, pul muomalasini tashkil etishni va uni tartibga solishni o'z ichiga oladi.

Shuningdek:

- O'zbekiston Respublikasining pul birligi so'mdir. Bir so'm yuz tiyindan iborat.

- So'm O'zbekiston Respublikasidagi yagona cheklanmagan qonuniy to'lov vositasidir.

- O'zbekiston Respublikasi pul belgilarining nominal qiymati Markaziy bank tomonidan belgilanadi.

- So'mning ramz tarzidagi grafik belgisi Markaziy bank tomonidan tasdiqlanadi.

- Markaziy bank O'zbekiston Respublikasi hududida naqd pul muomalasini tashkil etadi.

- So'm va oltin o'rtasida yoki boshqa qimmatbaho metallar o'rtasida nisbat belgilanmaydi.⁴

⁴ O'zbekiston Respublikasining 11.11.2019 yildagi "O'zbekiston Respublikasining Markaziy banki to'g'risida"gi O'RQ-582-son Qonuni. <https://lex.uz/docs/4590452> - internet sayti.

2. Milliy valyutaning almashinish sharti.

Har qanday milliy valyuta almashinish shartiga ko'ra, quyidagi uch turdan biriga kiradi:

- to'liq almashinadigan valyuta;
- qisman almashinadigan valyuta;
- umuman almashinmaydigan valyuta.

Milliy valyuta - so'm, almashinish shartiga ko'ra, to'liq almashinadigan valyuta hisoblanadi.

2003 yilning 8 oktyabrida boshlab, O'zbekiston Respublikasi hukumati Xalqaro valyuta fondi Kelishuv moddalarining VIII-moddasi bo'yicha majburiyatlarni qabul qilgan. Shunga muvofiq, 2003 yilning 15 oktyabridan boshlab, joriy valyuta operatsiyalari bo'yicha valyutaviy cheklashlar bekor qilingan.

3. Milliy valyuta kursining rejimi.

Valyuta kursining uch asosiy rejimi bo'lib, ular quyidagilardan iborat:

- erkin suzish rejimi;
- qat'iy belgilangan kurs rejimi;
- boshqariladigan suzish rejimi.

Erkin suzish rejimida milliy valyutaning almashuv kursi valyuta bozorida, talab va taklifga qarab erkin shakllanadi. Mamlakatning Markaziy banki kursning ma'lum holati uchun javob bermaydi. Ushbu valyutalarning kursi katta oraliqlarda tebranishi mumkin.

Qat'iy belgilangan kurs rejimida milliy valyutaning kursi xorijiy valyutaga yoki valyuta savatiga nisbatan belgilab qo'yiladi. Mamlakatning Markaziy banki milliy valyutaning kursini belgilangan holatini ta'minlash yuzasidan javobgar hisoblanadi.

Boshqariladigan suzish rejimi valyuta qonunchiligida rasman belgilab qo'yilmaydi. Mazkur rejim XX asrning 70-yillarida paydo bo'ldi. Ya'ni, XVF ekspertlari ayrim mamlakatlarning valyuta qonunchiligida erkin suzish rejimi belgilangan bo'lsa-da, ularning Markaziy banklari valyuta kursini shakllanish jarayoniga faol aralasha boshlaganligini payqab qolishdi. Natijada ekspertlar yangi kurs rejimi paydo bo'lganligini e'tirof etishdi va uni "boshqariladigan suzish rejimi" deb atashdi.

Pul-kredit siyosatining 2025 yil va 2026-2027 yillar davriga mo'ljallangan asosiy yo'nalishlari"ning dastlabki konseptual loyihasiga ko'ra, Markaziy bank valyuta siyosatini suzuvchi valyuta kursi rejimida amalga oshiradi.

Suzuvchi valyuta kursi inflyatsion targetlash doirasida samarali pul-kredit siyosati yuritishning zarur shartlaridan hisoblanadi. Markaziy bankning ichki valyuta bozoridagi ishtiroki neytrallik tamoyiliga asoslanadi. Ya'ni, Markaziy bank intervensiyalari yil davomida sotib olingan monetar oltin hajmi doirasida amalga oshiriladi va almashuv kursining fundamental trendiga ta'sir ko'rsatmaydi. So'm almashuv kursi ichki valyuta bozoridagi xorijiy valyutaga bo'lgan talab va taklif mutanosibligiga nisbatan belgilanadi. Markaziy bank so'm almashuv kursi bo'yicha hech qanday maqsadni belgilamaydi. Bozordagi talab va taklif asosida erkin shakllanuvchi almashuv kursi tashqi xatarlarning ichki iqtisodiyotga o'tishini cheklovchi ("shock absorber") funksiyani bajaradi va makroiqtisodiy barqarorlikni ta'minlashning muhim shartlaridan hisoblanadi.

4. Milliy valyutaning pariteti.

Milliy valyutaning pariteti deganda milliy valyuta qiymatining xorijiy valyuta qiymatiga nisbatiga aytiladi.

Hozirgi davrda milliy valyutaning pariteti uning xarid qobiliyatini xorijiy valyutaning xarid qobiliyati bilan taqqoslash orqali aniqlanadi.

Milliy valyutaning kursi valyuta bozorida talab va taklifga qarab aniqlanadi. Ammo paritetni hisoblash nima uchun kerak?

Valyuta paritetini hisoblash milliy valyutaning kursi bilan uning xarid qobiliyati o'rtasidagi farqning mavjud yoki mavjud emasligini aniqlash uchun kerak. Agar valyuta pariteti bilan valyuta kursi o'rtasida farq yuzaga kelib, ushbu holat milliy valyutaning kursini sun'iy ravishda yuqori bo'lishiga olib kelgan bo'lsa, ushbu holat mamlakatda xorijiy valyutaga bo'lgan qiziqishni kuchayishiga olib kelishi mumkin. Bu iqtisodiy fanda "fetishizm" deb ataladi. Fetishizm oqibatida bahosi yuqori bo'lgan va uzoq muddat foydalaniladigan tovarlarni (uy-joy, avtomashina va boshq.) xorijiy valyutaga oldi-sotdi qilish yuzaga keladi. Mazkur farqni

yo‘q qilish uchun, odatda, Markaziy bank milliy valyutani devalvatsiya qilishga majbur bo‘ladi.

5. Mamlakatning xalqaro miqyosda valyutaviy to‘lovga qobilligi.

Mamlakatning xalqaro miqyosda valyutaviy to‘lovga qobilligi deganda uning xorijiy valyutadagi majburiyatlarini o‘z vaqtida va to‘liq bajara olish imkoniyatiga aytiladi.

XVF ekspertlari tomonidan mamlakatning xalqaro miqyosda valyutaviy to‘lovga qobilligini aniqlash bo‘yicha bir nechta uslublar taklif etilgan. Ulardan ikkitasi xalqaro amaliyotda keng qo‘llaniladi. Birinchi uslubga ko‘ra, mamlakatning xalqaro valyutaviy to‘lovga qobilligi quyidagicha aniqlanadi:

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

Bunda:

XVTQ - xalqaro valyutaviy to‘lovga qobillik;

OVZ - oltin-valyuta zaxiralari;

YTI - bir yillik tovar importi.

Agar ushbu ko‘rsatkich 50 foizni tashkil qilsa va undan yuqori bo‘lsa mazkur mamlakat xalqaro miqyosda valyutaviy to‘lovga qobil hisoblanadi.

Ikkinchi uslubga ko‘ra, agar mamlakat 3 oylik tovarlar importini qoplashga yetadigan oltin-valyuta zaxirasiga ega bo‘lsa, xalqaro miqyosda valyutaviy to‘lovga qobil hisoblanadi.

6. Mamlakatda valyutaviy cheklashlarning mavjudligi yoki yo‘qligi.

Bunda to‘lov balansining joriy operatsiyalar bo‘limi bo‘yicha va kapitallarning harakati bilan bog‘liq bo‘lgan valyuta operatsiyalari bo‘yicha valyutaviy cheklovlarning mavjudligi yoki mavjud emasligi ko‘zda tutiladi.

7. Milliy valyuta bozori va oltin bozorining rejimi.

O‘zbekiston Respublikasida oltin savdosiga nisbatan davlat monopoliyasi mavjud. Shu sababli, milliy oltin bozori mavjud emas.

8. Xalqaro hisob-kitoblarni amalga oshirish tartibini belgilash.

Odatda, Markaziy bank tomonidan xalqaro hisob-kitoblarni amalga oshirish tartibi, hisob-kitob shakllaridan foydalanish mexanizmi belgilab beriladi.

O‘zbekiston Respublikasi hududida barcha hisob-kitoblar va to‘lovlar milliy valyutada amalga oshiriladi.

9. Mamlakatda xalqaro valyuta munosabatlarini tartibga soluvchi va nazorat qiluvchi davlat organlari.

O‘zbekiston Respublikasining 22.10.2019 yildagi “Valyutani tartibga solish to‘g‘risida”gi O‘RQ-573-son Qonunining 2-bob 7-moddasiga asosan, O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki valyutani tartibga soluvchi davlat organidir.

Shuningdek, mazkur qonunning 4-bob 23-moddasiga asosan, O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki, Hisob palatasi, Iqtisodiyot va moliya vazirligi, Davlat soliq qo‘mitasi va Davlat bojxona qo‘mitasi O‘zbekiston Respublikasida valyutani nazorat qiluvchi organlardir.⁵

2.3. Jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozining valyuta munosabatlariga ta’siri

«Inqiroz» atamasi yunoncha so‘zdan olingan bo‘lib, «burilish nuqtasi, hal qiluvchi daqiqa, biror narsaning rivojlanishidagi keskin burilish» degan ma’noni anglatadi.

Inqirozning qo‘yidagi turlari mavjud:

1. Ishlab chiqarishning haddan ziyod ko‘payib ketishi;
2. Mavsumiy (ayrim tarmoqlarning texnologik xususiyatlari);
3. Strukturaviy (yangi texnologiyalarning paydo bo‘lishi);
4. Kon’yunkturaviy (talab va taklif).

Stagnatsiya (turg‘unlik):

Bu iqtisodiyotning (dunyo yoki davlat) holati bo‘lib, unda yalpi ichki mahsulotning o‘sishi ham, pasayishi ham kuzatilmaydi. Odatda, bu iqtisodiyotning o‘sish (va ba’zan qisqarish) darajasi nolga teng, ikki yoki uch foizdan kam. Iqtisodiyot strukturasi o‘zgarishsiz qoladi, ilmiy-texnikaviy taraqqiyot bilan bog‘liq jiddiy o‘zgarishlar kuzatilmaydi, iqtisodiyotga innovatsiyalar tadbiriq etilmaydi.

⁵ O‘zbekiston Respublikasining 22.10.2019 yildagi “Valyutani tartibga solish to‘g‘risida”gi O‘RQ-573-son Qonuni. (Qonun hujjatlari ma’lumotlari milliy bazasi, 23.10.2019-y., 03/19/573/3942-son; 23.01.2021-y., 03/21/669/0060-son; Qonunchilik ma’lumotlari milliy bazasi, 21.04.2021-y., 03/21/683/00375-son; 12.03.2022-y., 03/22/758/0207-son).

Retsessiya:

Bu iqtisodiyotning (dunyo yoki davlat) holati bo'lib, unda yalpi ichki mahsulotning o'sishi ham, pasayishi ham kuzatilmaydi. Odatda, bu iqtisodiyotning o'sish (va ba'zan qisqarish) darajasi nolga teng, ikki yoki uch foizdan kam. Iqtisodiyot strukturasi o'zgarishsiz qoladi, ilmiy-texnikaviy taraqqiyot bilan bog'liq jiddiy o'zgarishlar kuzatilmaydi, iqtisodiyotga innovatsiyalar tadbiq etilmaydi.

Depressiya:

Depressiya yalpi ichki mahsulotning bir necha yillar davomida uzoq muddatli pasayishi bilan tavsiflanadi. Masalan, Amerika Qo'shma Shtatlaridagi Buyuk Depressiya. 1929 yil oktyabr oyida boshlangan va 1939 yilda tugagan (10 yil!)

Ya'ni, depressiya retsessiya bilan deyarli bir xil, faqat ancha uzoqroq bo'ladi.

So'nggi 100 yil ichida AQShda uchta bank inqirozi yuz berdi:

Birinchisi, 1930-yillar boshidagi Buyuk Depressiya davri.

Ikkinchisi, 1984 yildan 1994 yilgacha 1989-1992 yillarda salbiy ta'sirning cho'qqisi bo'lgan (adabiyotda «savings and loan crisis» deb ataladi).

Uchinchisi, 2007-2011 yillardagi moliyaviy inqirozga aylangan, 2008-2009 yillarda salbiy ta'sirning eng yuqori cho'qqisiga chiqqan ipoteka inqirozi.

2008 yilda yuz bergan jahon moliyaviy - iqtisodiy inqirozi AQShning ipotekali kreditlash tizimida yuz bergan tanglikdan boshlandi.

2008 yildagi jahon moliya inqirozining rivojlanish bosqichlari quyidagilardan iborat:

1. AQShda ko'chmas mulk bozori inqirozi - 2008 yil avgustga qadar.
2. Investitsion banklarda likvidlik inqirozi - 2008 yil maydan boshlab.
3. Kreditlashning paralich holatiga kelishi - 2008 yil avgust-sentyabr.
4. Kotragentlarga bo'lgan ishonch inqirozi - 2008 yil sentbyar.
5. Yetakchi banklarni yumshoq natsionalizatsiya qilish - 2008 yil sentbyar-oktyabr.

6. Korporatsiya va aholini daromadlarini qisqarishi va talabni kamayishi - 2008 yil oktyabr.

7. Jamg'arma tizimidagi sarosima xavf-xatarlari - 2008 yil oktyabrdan boshlab sug'urta depozitlarini ortishi.

8. Ishlab chiqarish, bandlik va investitsiyaning kamayishi.

9. Real sektorga ta'sirni cheklanishi.

10. Bozorga bo'lgan ishonchning tiklanishi.

11. Xalqaro moliya tizimini monitoringi va tartibga solishni isloh qilish.

Yuz bergan jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozi natijasida pul qoidasi buzildi. Ya'ni, Markaziy banklar tijorat banklariga muddatli kreditlar bera boshladilar.

2008-2009 yillarda AQSh Federal zaxira tizimi (FZT), Yevropa Markaziy banki (YeMB), Angliya, Shveysariya va Yaponiya markaziy banklari 600 mlrd. yevrodan ortiq miqdorda qayta moliyalash kreditlari berishga qaror qildi. 2008 yilgacha bo'lgan davrda ham taraqqiy etgan mamlakatlarning markaziy banklari tomonidan tijorat banklariga muddatli kreditlar berish amaliyoti mavjud edi. Ammo ushbu kreditlar juda qisqa muddatli bo'lib, faqat tijorat banklarining joriy likvidliligini ta'minlash maqsadiga berilar edi.

2007 yilning dekabr oyida FZT tijorat banklariga davri olti oygacha bo'lgan muddatga markazlashgan kreditlar berishni boshladi. YeMB esa, 2008 yilning 16 oktyabridan boshlab, tijorat banklariga 6 oygacha bo'lgan muddatga markazlashgan kreditlar bera boshladi.⁶

Qayd etish joizki, YeMB tijorat banklariga qimmatli qog'ozlarni garovga qo'yib, qayta moliyalash kreditlari olish imkoniyatini oshirdi. Ya'ni, YeMB markazlashgan kreditlarning garov ta'minoti sifatida qabul qilinadigan qimmatli qog'ozlarining sonini oshirdi. Jahon moliyaviy-iqtisodiy inqiroziga qadar YeMB faqat hukumatlarning qimmatli qog'ozlarini hamda kompaniyalar va banklarning aktivlari bilan

⁶ Андрюшин С., Бурлачков В. Денежно-кредитная политика и глобальный финансовый кризис: вопросы методологии и уроки для России // Вопросы экономики. - Москва, 2008. - №11. - С. 39.

ta'minlangan obligatsiyalarnigina o'zining markazlashgan kreditlari uchun garov sifatida qabul qilar edi.

Jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozining salbiy ta'siri tufayli tijorat banklarining likvidlilik darajasini keskin pasayganligi natijasida YeMB tomonidan markazlashgan kreditlar hajmini oshirish zaruriyatini yuzaga keltirdi. Natijada, YeMB korporativ aksiyalar va ipoteka obligatsiyalarini garov obyekti sifatida tan olib, 2008 yilda 8 mingta bankka lombard kreditlari olish imkonini berdi.⁷

Angliya Markaziy banki jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozining boshlang'ich fazasida qayta moliyalash kreditlari hajmini oshirish yo'lini tutmadi. Ammo Angliya banki bunga qadar hukumatning qimmatli qog'ozlari hamda kompaniyalar va banklarning obligatsiyalari hamda ipoteka obligatsiyalarini garovga olish yo'li bilan tijorat banklariga qayta moliyalash kreditlari berish amaliyotiga ega edi.

Jahon moliya inqirozi sharoitida monetar siyosatni amalga oshirishning muhim xususiyatlaridan biri bo'lib, monetar indikatorlarning beqarorligi hisoblanadi. Masalan, Xitoy Markaziy banki, Yevropa Markaziy banki, AQSh FZT 2008-2009 yillarda hisob stavkasini bir necha marta o'zgartirdi.

Lekin, shu bilan birga, global moliyaviy inqiroz davrida Markaziy banklarning hisob stavkasini keskin pasaytirilganligi inflyatsiya xavfini yuzaga keltirdi. Natijada, bir-biriga qarama-qarshi bo'lgan ikki holat yuzaga keldi: bir tomondan, hisob stavkalarining pasaytirilishi tijorat banklari faoliyatidagi likvidlilik muammosini bartaraf etish imkonini berdi; ikkinchi tomondan esa, Markaziy banklarning hisob stavkalarini pasaytirilishi, ya'ni "arzon pullar" siyosatining amalga oshirilishi muomaladagi pul massasining oshishiga olib keladi. Bizga ma'lumki, pullar taklifining yuqori sur'atlarda oshishi inflyatsiyaning kuchayishiga olib keladi.

2008 yilgi jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozining o'ziga xos xususiyatlari:

⁷ European Central Bank Report 2007. –Fr/M., 2008 маълумотлари.

1. Hozirgi jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozining xususiyatlari Birinchidan, taraqqiy etgan mamlakatlardan boshlanib, inqiroz juda katta masshtabga ega bo‘lib, barcha davlatlar va hududlarni qamrab olmoqda.

2. Ushbu inqiroz tarkibiy xarakterga ega, ya’ni jahon iqtisodiyoti tarkibi va uning texnologik bazasida jiddiy yangilanishni taqozo etmoqda. Tarkibiy o‘zgarishlar tufayli ishlab chiqarish kuchlari tarmoq va hududlar bo‘yicha qayta taqsimlanadi.

3. Inqiroz innovatsion xarakterga ega. So‘nggi yillarda moliya-iqtisodiyot sohasida moliyaviy innovatsiya bilan bog‘liq moliya bozorining yangi dastaklari (derivativlar) vujudga keldi va ular jahon iqtisodiyotini barqaror rivojlanishini ta’minlash o‘rniga inqirozga olib keldi.

4. Moliya-bank tizimidagi inqiroz jarayonlari deyarli butun dunyoni qamrab olayotgani, retsessiya va iqtisodiy pasayishning muqarrarligi, investitsiyaviy faollik ko‘laminin cheklanishi, talab va xalqaro savdo hajminin kamayishi, shuningdek, jahonning ko‘plab mamlakatlariga ta’sir ko‘rsatadigan jiddiy ijtimoiy talofatlar sodir bo‘lishi mumkinligi o‘z tasdig‘ini topmoqda.

5. Avj olib borayotgan global moliyaviy inqiroz jahon moliya-bank tizimida jiddiy nuqsonlar mavjudligi va ushbu tizimni tubdan isloh qilish zarurligini ko‘rsatdi. Ayni vaqtda bu inqiroz asosan o‘z korporativ manfaatlarini ko‘zlab ish yuritib kelgan, kredit va qimmatbaho qog‘ozlar bozorlarida turli spekulyativ amaliyotlarga berilib ketgan banklar faoliyati ustidan yetarli darajada nazorat yo‘qligini ham tasdiqladi.

6. Moliyaviy-iqtisodiy inqirozning har qaysi davlatdagi miqyosi, ko‘lami va oqibatlarini qanday bo‘lishi ko‘p jihatdan bir qancha qator omillardan kelib chiqadi. Ya’ni, bu avvalo, ana shu davlatning moliya-valyuta tizimi nechog‘lik mustahkam ekaniga, milliy kredit institutlarining qay darajada kapitallashuvi va likvidligi (to‘lov imkoniga), ularning chet el va korporativ bank tuzilmalariga qanchalik qaram ekanligiga, shuningdek, oltin-valyuta zaxirasining hajmi, xorijiy kreditlarni qaytarish qobiliyati va pirovard natijada - mamlakat iqtisodiyotining barqarorlik, diversifikatsiya va raqobatga bardoshlik darajasiga bog‘liq.

7. Jahon moliyaviy inqirozidan imkon qadar tez chiqish, uning oqibatlarini yengillashtirish ko'p jihatdan har qaysi davlat doirasida va umuman, dunyo hamjamiyati miqyosida qabul qilinayotgan chora-tadbirlarning qanchalik samaradorligiga, ularning bir-biri bilan uyg'unligiga bog'liq.

Mazkur jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozini bartaraf etish maqsadida XVF tomonidan quyidagi chora-tadbirlar amalga oshirildi:

- moliya bozorlarini tartibga solishning yangi qoidalarini ishlab chiqish va mamlakatlarni makroiqtisodiy parametrlariga yangi talablar qo'yish (Maastrixt shartnomasiga o'xshagan);

- Xalqaro valyuta fondi moliyaviy imkoniyatlarini kengaytirish (250 mlrd dollardan 1 trln. dollarga yetkazish);

- 20 lik mamlakatlar rolini oshirish va statusini mustahkamlash;

- reyting agentliklari faoliyatini yagona tartibga solish tizimini yaratish;

- moliya sohasida yangi xalqaro tashkilotni tuzish yoki mavjudlarini qayta tashkil qilish asosida a'zo bo'lgan mamlakatlarni moliya va fiskal siyosatini yagona qoida asosida amalga oshirish;

- derivativlarning muomalasini tartibga solish mexanizmini ishlab chiqish.

Valyuta inqirozi - fond bozori hajmini 20 % dan oshiq kamayishi, banklar o'rtasidagi kredit bozorida protsent stavkalarini ikki marta o'sishi, milliy valyuta kursining 10 % dan ortiq pasayishi holatidir.

Bank inqirozi esa, quyidagi holatlarda sodir bo'ladi, agar:

- ishlaymaydigan aktivlarni bank tizimini yalpi aktividagi ulushi 10 % dan ortiq bo'lsa;

- bank tizimini qutqarish uchun sarflanadigan xarajatlar qiymatining mamlakat yalpi ichki mahsulotidagi ulushi ikki foizdan oshiq bo'lsa;

- banklarning bankrotlashuvi yoki natsionalizatsiyalashuvi kuzatilsa;

- hukumat moliya bozorlari va moliya institutlarini qutqarish uchun ekstraordinar chora-tadbirlarni qo'llasa;

- hamma iqtisodiy va moliya inqirozlarning chuqurlashuvi, moliyaviy va makroiqtisodiy ko'rsatkichlarning pasayishining davomiyligi, xalqaro va milliy doirada sodir bo'lsa.

XX asrda yuz bergan jahon valyutaviy inqirozlarining sabablari:

- yirik rivojlangan mamlakatlarning ko'p yillar davomida davlat budjeti taqchilligi va salbiy tashqi savdo balansiga egaligi;
- davlat tashqi qarzi miqdorini YAIMga nisbatan o'sish sur'atlarini jadallashishi;
- noratsional pul-kredit siyosati hamda qayta moliyalash stavkasining surunkali ravishda past darajada ushlab turilishi natijasida qarzga yashash kundalik odatga aylanishi;
- ipoteka kreditlari berish talablarining asossiz bo'shashtirib yuborilganligi va uy-joy bozorida narxlarning qisqa muddat ichida keskin o'sishi;
- moliyaviy institutlarning majburiyatlariga nisbatan ustav mablag'larining mutanosibligini keskin buzilishi;
- qimmatbaho qog'ozlar bo'yicha reyting tashkilotlari tomonidan soxta xulosalar berilishi;
- moliyaviy audit va professional etika tamoyillarining buzilishi va soxta audit xulosalari taqdim etilishi;
- yuqori riskli va murakkab hosilaviy qimmatbaho qog'ozlarni vujudga kelishi.
- ushbu omillar mamlakatlar iqtisodiyotiga turlicha ta'sir ko'rsatadi va inqirozga qarshi kurash chora-tadbirlarni ishlab chiqishda hisobga olinishi kerak.

Nazorat uchun savollar

1. Xalqaro iqtisodiy munosabatlar qanday tarkibiy qismlardan tashkil topadi?
2. Xalqaro savdoda xalqaro darajada erkin konvertirlanadigan valyutalarning o'rnini va roli nimalardan iborat?
3. Valyuta tizimining qanday turlari mavjud?
4. Milliy valyuta tizimining elementlarini sanab o'ting?
5. Milliy valyuta - "so'm" almashinish shartlariga ko'ra qanday valyuta hisoblanadi?
6. Milliy valyutaning pariteti deganda nimani tushunasiz?

7. Mamlakatning xalqaro valyutaviy to'lovga qobilligi qanday usullar orqali aniqlanadi?
8. Inqirozning qanday turlari mavjud?
9. 2008 yilgi jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozining o'ziga xos xususiyatlari nimalardan iborat?
10. Valyuta inqirozi deganda nimani tushunasiz?
11. Bank inqirozlari qanday holatlarda sodir bo'ladi?

III-Bob. Jahon valyuta tizimi evolyutsiyasi

3.1. Jahon valyuta tizimi tushunchasi, tuzilmasi va rivojlanish bosqichlari

Jahon valyuta tizimi - mamlakatlar o'rtasidagi valyuta munosabatlarini amalga oshirish uchun tashkil etilgan tashkilotlar, yaratilgan qoidalar, kelishuvlar va vositalar majmuidir.

Jahon valyuta tizimining funksiyalari qo'yidagilardan iborat:

Asosiy:

- Tartibga solish (valyutalar o'rtasidagi munosabatlarga ta'sir qiluvchi to'lov balansida ko'rinadigan haqiqiy nomutanosibliklarni tuzatish uchun);

- Likvidlilik (zahira vositalarini yaratish shakllarini va to'lov balansidagi nomutanosibliklarni qoplash uchun ulardan foydalanish imkoniyatlarini aniqlash);

- Boshqaruv (Xalqaro Valyuta fondi va alohida olingan mamlakatlarning Markaziy banklari vakolatlarini taqsimlash va nazorat qilish);

- Tizimning barqarorligiga ishonchni ta'minlash.

Ikkilamchi:

- Pul emissiyasi daromadlari, emissiya xarajatlari va valyuta qiymati o'rtasidagi farqni belgilash;

- Valyuta kursi rejimini kelishib olish.

Aynan mana shu oxirgi funksiya (valyuta kurslarini aniqlash mexanizmi) eng bahsli va o'zgaruvchan omildir.

Hozirgi kunda zamonaviy pul tizimining asosiy xususiyatlari bo'lib qo'yidagilar sanaladi:

- 1). Oltinni ichki muomaladan olib tashlash.

- 2). Oltin bilan ta'minlangan pullarni muomalaga chiqarishga barham berish.

- 3). Kredit pullarga (Markaziy bank banknotalari), naqd pulsiz muomala vositalariga (chek, veksel) to'liq o'tishni amalga oshirish.

Jahon valyuta tizimi qo'yidagi elementlarni o'z ichiga oladi:

- jahon pullarining funksional shakllari (oltin, zahira valyutalari, xalqaro hisob-kitob birliklari);

- valyutalarni o‘zaro konvertatsiya qilish shartlari;
- valyuta paritetlari va valyuta kurslari rejimini unifikatsiya qilish;
- valyuta cheklovlarini davlatlararo tartibga solish;
- xalqaro valyutaviy likvidlilikni davlatlararo tartibga solish;
- xalqaro kredit muomala vositalaridan (veksellar, cheklar va boshqalar) va xalqaro hisob-kitob shakllaridan foydalanish qoidalarini unifikatsiya qilish;
- jahon valyuta bozorlari va oltin bozorlari rejimi;
- xalqaro valyuta munosabatlarini tartibga soluvchi xalqaro tashkilotlar.

Jahon valyuta tizimining subyektlari bo‘lib, xalqaro tashkilotlar va moliyaviy institutlar, hukumatlar va mamlakatlar banklari, kredit tashkilotlari, yuridik shaxslar va jahon hamjamiyatining aholisi sanaladi.

Jahon valyuta tizimining obyektini esa, rezerv valyutalar va xalqaro hisob-kitob birliklarining ayriboshlash kurslari, kredit va hisob-kitob operatsiyalari, mamlakatlar o‘rtasida xalqaro kapital harakati tashkil etadi.

Jahon valyuta tizimi o‘zining shakllanish jarayonida uzoq yo‘lni bosib o‘tdi. Uning faoliyat tamoyillari **4 marta o‘zgardi**, bu xalqaro konferensiyalar qarorlarida mustahkamlandi va har bir bosqichda uning nomi konferensiya bo‘lib o‘tgan shahar nomini olgan holda o‘zgardi.

Jahon valyuta tizimi evolyutsiyasi:

1). Parij valyuta tizimi (1867 yil) - “oltin standarti”: har bir milliy valyuta oltin tarkibiga ega bo‘lib, unga ko‘ra u boshqa valyuta va oltinga erkin almashtirilar edi.

2). Genuya valyuta tizimi (1922 yil) - “oltin-deviz standarti”: xalqaro muomalada oltindan tashqari yetakchi kapitalistik mamlakatlarning valyutalari (“devizlar”) ishlatila boshlandi. Asosan bu ingliz funt sterlingi edi.

3). Bretton-Vuds valyuta tizimi (1944 yil) - “dollar standarti”: oltin cheklangan miqdorda foydalanilgan (valyutalarning oltin tarkibi saqlanib qolingani, lekin faqat amerika dollarlarini oltinga almashtirish mumkin edi. AQSh dollari zahira valyutasi rolini bajara boshladi va butun dunyo fiksirlangan kurs rejimiga o‘tdi.

4). Yamayka valyuta tizimi (1976-1978 yillar) - “maxsus kreditlash choralari standarti”: bular Xalqaro valyuta fondidagi maxsus hisobvaraqlardagi yozuvlar ko‘rinishidagi xalqaro aktivlardir. Har bir mamlakat va uning valyutasining “valyuta savatchasi”dagi ulushi uning yalpi milliy mahsulotining ishtirokchi mamlakatlar umumiy milliy ichki mahsulotidagi ulushi bilan belgilanadi. Valyutalarning oltin tarkibi bekor qilindi va mamlakatlar valyuta kursining istalgan “suzuvchi” rejimini tanlash huquqiga ega bo‘ldilar.

3.1-jadval

Jahon valyuta tizimi evolyutsiyasi⁸

Valyuta tizimi	Yil	Asos (Baza)	Xalqaro valyuta
Parij	1867	Oltin-tanga standarti	Oltin
Genuya	1922	Oltin-quyma standarti	Funt sterling
Bretton-Vuds	1944	Oltin-dollar standarti	Dollar
Yamayka	1976	SDR standarti	SDR savati
Yevropa	1979	EKYu standarti	EKYu
	1999	Yevro standarti	Yevro

Valyuta tizimining rivojlanish qonuniyatlari takror ishlab chiqarish mezonini bilan belgilanadi hamda milliy va jahon iqtisodiyoti rivojlanishining asosiy bosqichlarini aks ettiradi. Bu mezon jahon valyuta tizimi tamoyillari bilan jahon xo‘jaligi tuzilmasidagi o‘zgarishlarning davriy nomuvofiqligida, shuningdek, uning asosiy markazlari o‘rtasidagi kuchlar muvozanatida namoyon bo‘ladi. Shu munosabat bilan vaqti-vaqti bilan jahon valyuta tizimining inqirozi yuzaga keladi. Bu shuningdek, valyutaga oid munosabatlar qarama-qarshiliklarining yuzaga kelishi, uning keskin buzilishi, jahon valyuta mexanizmini tashkil etishning tarkibiy tamoyillari va ishlab chiqarishning o‘zgargan sharoitlari, jahon savdosi va dunyodagi kuchlar muvozanati o‘rtasidagi nomuvofiqlikda ham namoyon bo‘ladi. Bu tushunchalar birinchi jahon valyuta tizimi - oltin monometalizmining inqirozi bilan paydo bo‘ldi. Jahon valyuta tizimining davriy inqirozlari nisbatan uzoq tarixiy davrni egallaydi: oltin tanga standartining inqirozi taxminan 10 yil (1913-1922), Genuya valyuta tizimi - 8 yil (1929-1936), Bretton-Vuds - 10 yil (1967-1976).

⁸ Jadval mualliflar tomonidan mustaqil tuzildi.

Jahon valyuta tizimining inqirozi davrida uning tarkibiy tamoyillari faoliyati buziladi. Jahon valyuta tizimi inqirozining davriyligi uning tuzilmaviy tamoyillarining o'zgaruvchan sharoitlarga va dunyodagi kuchlar muvozanatiga moslashishiga asoslanadi. Valyuta inqirozi bilan bog'liq hodisalar uzoq davom eta olmaydi. Shuning uchun valyuta inqirozining oqibatlarini yumshatish va jahon valyuta tizimini isloh qilish uchun turli vositalardan foydalaniladi.

Jahon valyuta tizimining inqirozi eski tizimning buzilishiga va uning o'rniga yangisi bilan almashtirilishiga olib keladi hamda nisbatan valyuta barqarorligini ta'minlaydi. Yangi jahon valyuta tizimini yaratish uchta asosiy bosqichdan iborat bo'ladi:

1. Yangi tizim tamoyillarini belgilash va zarur shart-sharoitlarni shakllantirish hamda shu bilan birga, uning oldingi tizim bilan uzluksizligi saqlanib qolinadi.

2. Tarkibiy birlikni shakllantirish va yakunlash, yangi tizim tamoyillarini bosqichma-bosqich faollashtirish.

3. Uning elementlari to'liq yaxlitligini muvofiqlashtirish asosida rivojlangan jahon valyuta tizimini shakllantirish.

Shundan so'ng, a'zo mamlakatlarning valyutaviy-iqtisodiy ahvoli yaxshilanadi hamda jahon valyuta tizimi iqtisodiy jihatdan sharoit va ehtiyojlarga ma'lum chegaralarda mos keladi va etakchi kuchlar manfaatlariga nisbatan samarali ishlaydi. Bu holat Parij, Genuya va Bretton-Vuds valyuta tizimlari yaratilgandan keyin ilk bor sodir bo'la boshladi. Mintaqaviy valyuta inqirozlari jahon valyuta tizimining nisbatan barqarorligi mavjud bo'lgan sharoitda ham alohida mamlakatlarga yoki bir guruh mamlakatlarga ham ta'sir qiladi. Masalan, Ikkinchi jahon urushidan keyin Fransiya, Buyuk Britaniya, Italiya va boshqa mamlakatlarda vaqti-vaqti bilan mintaqaviy valyuta inqirozlari yuzaga keldi.

Iqtisodiy inqirozning namoyon bo'lishi sifatida tsiklik valyuta inqirozlari va boshqa omillar tufayli yuzaga keladigan maxsus inqirozlar mavjud: to'lov balansi inqirozi, favqulodda vaziyatlar va boshqalar. Oltin standarti davrida valyuta inqirozlari odatda urushlar va siklik iqtisodiy inqirozlar davrida yuzaga kelgan, ammo keskin shakllarga etib bormagan.

Umuman olganda, jahon valyuta tizimining evolyutsiyasi milliy va jahon iqtisodiyotining rivojlanishi hamda dunyodagi kuchlar muvozanatining o'zgarishi bilan belgilanadi.

3.2. Parij valyuta tizimi va uning o'ziga xos xususiyatlari

Birinchi jahon valyuta tizimi stixiyali ravishda XIX-asrda sanoat inqilobidan keyin oltin monometallizmi asosida oltin pul standarti shaklida shakllandi.

Birinchi jahon valyuta tizimi 1870 yilda Parijda bo'lib o'tgan davlatlararo kelishuv natijasida yuzaga keldi. Bunda oltin standarti joriy etildi va oltin yagona xalqaro to'lov vositasi sifatida e'tirof etildi.

Ammo 1914 yilda Birinchi jahon urushining boshlanishi oltin standartidan foydalanish amaliyotiga jiddiy salbiy ta'sir ko'rsatdi. 1914-1915 yillarda dastlab Buyuk Britaniya, keyin esa, qolgan yevropa davlatlari oltinni eksport qilishni chekladilar. AQSh urushga kech qo'shilganligi uchun mazkur cheklov 1917 yilda joriy etildi.

Buyuk Britaniya funt sterlingdagi xalqaro to'lovlarni to'xtatdi. Import qilingan oltinlarning barchasi Angliya Markaziy bankining zaxirasiga olina boshladi.

Har bir valyuta oltin tarkibiga ega edi (Buyuk Britaniya - 1816 yildan, AQSh - 1837 yil, Germaniya - 1875 yil, Rossiya - 1895-1897 yillar). Ularning oltin paritetlari valyutalarning oltin tarkibiga mos ravishda o'rnatildi. Valyutalar oltinga erkin konvertatsiya qilinagan. Oltin umumiy pul birligi sifatida ishlatilgan.

Bozor qonuniyatlari negizida talab va taklif asosida, lekin oltin nuqtalar chegarasida erkin suzuvchi valyuta kurslari rejimi vujudga keldi. Agar oltin tangalarning bozor kursi ularning oltin tarkibiga ko'ra paritetdan farq qilgan bo'lsa, qarzdorlar xalqaro majburiyatlarni chet el valyutasida emas, balki oltinda to'lashni afzal ko'rgan.

Oltin standarti ma'lum darajada ishlab chiqarish, tashqi iqtisodiy aloqalar, pul muomalasi, to'lov balansi va xalqaro to'lovlarni stixiyali tartibga solishda muhom rol o'ynadi. Oltin tanga standarti birinchi jahon urushigacha, valyuta kursi va to'lov balansini tenglashtirishning bozor mexanizmi amal qilgan paytda nisbatan samarali bo'lgan.

Oltindan jahon puli sifatida foydalanishning afzalligi shundaki, bunday “valyuta” boshqa valyutalarga qaraganda nisbatan barqaror bo‘lib, oltin amalda eskirmaydi. Uning kamchiligi esa, oltinning ayirboshlash vositasi sifatida moslashuvchan emasligidir. Shuning uchun ham o‘sha davrda eng barqaror va ommabop pul birligi hisoblangan ingliz funt sterlingida nominallangan vekselar (trattalar) bu rolni o‘ynay boshladi. Asta-sekinlik bilan oltinning to‘lov vositasi sifatidagi o‘rnini kredit pullari egallay boshladi. Oltin asosan davlat qarzini to‘lashda to‘lov balansi defitsit bo‘lgan holda foydalanilgan. Bundan tashqari, funt sterling norasmiy ravishda zahira valyutasi sifatida foydalanilgan.

Oltin standartining samarali amal qilgan davri 1870-1913 yillarni o‘z ichiga oladi deb hisoblash mumkin. Oltin standarti tizimi Birinchi jahon urushi bilan barbod bo‘ldi va deyarli yo‘q qilindi, lekin 1920-yillarda uni qayta tiklashga urinishdi.

Oltin standarti tizimi mazkur rejimni qabul qilgan mamlakatlarning milliy qonunchiligida oddiy tamoyillarga asoslangan edi.

1. Oltin rasmiy zahira aktivi vazifasini bajargan; u erkin import va eksport qilingan va xalqaro bozorlarda sotilgan; oltin qo‘ymalari oltin tangalarga almashtirilgan.

2. Oltin standart tizimini qabul qilgan har bir davlat o‘z milliy valyutasining oltin paritetini rasman o‘rnatdi, ya’ni qonun bilan rasman belgilangan milliy valyuta birligidagi oltinning bir troya unsiyasi (31,1035 g sof oltin) narxi orqali ifodalangan oltin tarkibi.

Bir troya unsiya oltinning rasmiy narxi 20,672 dollar yoki 4,248 funt sterlingni tashkil qildi. Oltin tanga pariteti 1 dollar = 31,1035 gram, 1 funt sterling = 31,1035 gramm bo‘lgan.

3. Oltin standarti tizimini qabul qilgan mamlakatlarning Markaziy banklari fiksirlangan narxda oltin evaziga milliy valyutani sotib olishlari va sotishlari shart edi.

4. Mamlakatdagi depozitlar va banknotlardagi pul miqdori mamlakatning oltin zahirasi va milliy pul birligining oltin tanga pariteti bilan belgilanar edi.

5. Oltin standarti tizimida valyuta kurslari qat'iy fiksirlangan edi; ularning bazaviy kursi milliy valyutalarning oltin tanga paritetlari nisbati bilan belgilandi.

6. Valyuta kursining oltin nuqtalardan tashqariga chiqishi to'lov balansining o'zgarishi bilan bog'liq bo'lib, to'lov balansi taqchilligi va profitsiti bo'lgan mamlakatlar o'rtasida oltin oqimining oldi olindi.

3.3. Genuya valyuta tizimining standarti, o'ziga xosligi, xususiyatlari va kamchiliklari

1922 yilda Italiyaning Genuya shahrida bo'lib o'tgan xalqaro konferensiyada Ikkinchi jahon valyuta tizimi yuzaga keldi. Uning muhim natijasi bo'lib, oltin-deviz standartining joriy etilganligi hisoblanadi. Ya'ni, oltin bilan birga, 30 ta mamlakatning milliy valyutasiga xalqaro to'lov vositasi maqomi berildi.

Ammo Ikkinchi jahon valyuta tizimi haqiqatda Buyuk Britaniyaning funt sterlingi standartiga aylandi. Ya'ni, funt sterling asosiy rezerv valyutaga aylandi. Bu esa, quyidagi sabablar bilan izohlanadi:

1. Birinchi jahon urushi paytida funt sterling boshqa yevropa valyutalariga nisbatan kam darajada qadrsizlandi (20%). Qolgan yevropa valyutalari, xususan, Fransiya franki 80 foizgacha qadrsizlandi. Holbuki, Fransiya franki yetakchi valyutaga aylanishga da'vogarlik qilayotgan edi.

2. XX asrning 20-yillarida Angliya ochiq iqtisodiyotga ega edi. Boshqa davlatlar Angliya bilan savdo-sotiq qilib funt sterling ishlab olish imkoniyatiga ega edi. Bu vaqtda AQSh yopiq iqtisodiyotga ega edi.

3. Angliya banklari bu davrda keng tarqalgan xorijiy filiallarga ega edi. AQSh banklari esa, xorijiy filiallarga deyarli ega emas edi.

4. XX asrning 20-yillarida Angliya banklari tomonidan xalqaro savdoning 60 foizgacha qismi moliyalashtirilar edi.

Yuqorida qayd etilgan sabablar Buyuk Britaniya funt sterlingini dunyo miqyosida xalqaro zaxiralar hajmidagi salmog'ining oshishiga olib keldi. 1913 yilda dunyo bo'yicha xalqaro valyuta zaxiralarining 47 foizi funt sterlingga to'g'ri kelgan bo'lsa, 1928 yilda ushbu ko'rsatkich 77 foizni tashkil etdi.

Ammo Ikkinchi jahon valyuta tizimi ham bir qator sabablarga ko'ra, Inqirozga uchradi. Ushbu sabablardan asosiylari sifatida quyidagilarni ajratib ko'rsatish mumkin:

1. Buyuk Britaniya hukumati tomonidan Birinchi jahon urushidan keyin deflyatsion siyosatni olib borilganligi.

Deflyatsion siyosat funt sterlingning oltinga nisbatan paritetini urushdan oldingi darajaga yetkazish maqsadida amalga oshirildi. Ammo ushbu siyosat kutilgan natijani bermadi va aksincha, valyutaviy inqirozga olib keldi. Buning sababi shundaki, Buyuk Britaniya funt sterlingning qat'iy belgilangan kursini saqlab turdi. Bu vaqtda, ularning tashqi iqtisodiy hamkorlari bo'lgan mamlakatlar devalvatsiyani amalga oshirdilar. Natijada Buyuk Britaniyaning tashqi savdodagi raqobatbardoshligi keskin pasaydi va to'lov balansining defitsiti miqdori oshdi. Fransiya, Germaniya va Belgiyaning milliy valyutalari Birinchi jahon urushida yuqori sur'atda devalvatsiyaga uchraganligi sababli ularning kursi past darajada qoldi. Buning natijasida mazkur mamlakatlarda to'lov balansida katta ijobiy saldo yuzaga keldi va oltinni katta miqdorda oqib kelishi yuz berdi.

2. Birinchi jahon urushidan keyin AQSh, Buyuk Britaniya, Fransiya va Germaniya Markaziy banklari tomonidan sterilizatsiyalashgan valyuta intervensiyasini amalga oshirilganligi.

Buning natijasida Markaziy banklarning foizli daromad keltiruvchi ichki aktivlarining yillik o'zgarishi yuz berdi va u oltinning taklifini keskin qisqartirdi.

3. Markaziy banklar o'rtasida xalqaro rezervlarning notekis taqsimlanishining yuzaga kelganligi.

Oltin-deviz standartini birinchi bo'lib Kanada 1929 yilda tark etdi.

Notekis rivojlanish qonuni ta'sirida Birinchi jahon urushi natijasida valyuta-moliya markazi G'arbiy Yevropadan AQShga ko'chib o'tdi. Bunga bir qancha sabablarni keltirib o'tishimiz mumkin:

- AQShning iqtisodiy salohiyati sezilarli darajada oshdi. Nyu-York jahon moliya markaziga aylandi, kapital eksporti ortdi. AQSh ko'pchilik mamlakatlarning yetakchi savdo hamkoriga aylandi;

- Amerika Qo'shma Shtatlari qarzdor mamlakatdan kreditor mamlakatga aylandi. 1913 yilda AQShning qarzi 7 milliard dollarga yetdi,

majburiyatlari esa, 2 milliard dollarga yetdi; 1926 yilga kelib AQShning tashqi qarzi ikki baravardan ko'proq qisqardi, boshqa mamlakatlarga bo'lgan majburiyatlari esa, 6 barobar (12 milliardgacha) oshdi;

- dunyo bo'yicha rasmiy oltin zahiralarining qayta taqsimlanishi yuz berdi. 1914-1921 yillarda AQShga Yevropadan oltinning sof tushumi 2,3 milliard dollarni tashkil etdi; 1924 yilda kapitalistik mamlakatlar oltin zahiralarining 46% AQShda (1914 yilda - 23%) to'plandi.

AQSh oltin-pul standartini saqlab qolgan deyarli yagona davlat bo'lib, G'arbiy Yevropa valyutalariga nisbatan dollar kursi 10-90%ga oshdi.

Ikkinchi jahon urushi davrida valyuta cheklovlari ham urush qilayotgan, ham neytral davlatlar tomonidan joriy etilgan. Muzlatilgan (fiksirlangan) rasmiy valyuta kursi urush yillarida inflyatsiya natijasida tovar narxлари ko'tarilib, pulning xarid qobiliyati pasaygan bo'lsa-da, deyarli o'zgarmagan. Valyuta kursi iqtisodiy munosabatlardagi faol rolini yo'qotdi. Bu nafaqat valyuta cheklovlari, balki kreditlash va tashqi savdoni moliyalashtirishning o'ziga xos xususiyatlari bilan ham bog'liq edi.

Birinchidan, Birinchi jahon urushi natijasida va undan keyin paydo bo'lgan ittifoqlararo qarzlarning saboqlarini hisobga olgan holda, Qo'shma Shtatlar kreditlar berishdan bosh tortdi va "Lend-Liz" bo'yicha harbiy yordamlarni taqdim etishni ma'qul ko'rdi. Shundan bu summa taxminan 50 milliard dollarni tashkil etib, Buyuk Britaniya va Britaniya Millatlar Hamdo'stligi mamlakatlariga 30 milliard va SSSRga 10 milliard dollar edi.

Ikkinchidan, iste'mol tovarlari importi uchun to'lov manbai bo'lib, uzoq muddatli kredit hisoblanar edi.

Uchinchidan, qarzdor davlatning valyutasi oltin va chet el valyutalariga konvertatsiya qilish huquqisiz to'lov valyutasi sifatida foydalanilgan. Shu tariqa Buyuk Britaniya bir qator davlatlar, ayniqsa qaram davlatlar bilan xom ashyo va oziq-ovqat yetkazib berish uchun to'lovlarni amalga oshirdi. Natijada Britaniyaning boshqa davlatlar oldidagi qarzini aks ettiruvchi sterling avuarlari muammosi paydo bo'ldi.

To'rtinchidan, urush sharoitida, har doimgidek, jahon puli sifatida oltinning ahamiyati ortdi. Harbiy-strategik va taqchil tovarlarni faqat

ushbu valyuta metalliga sotib olish mumkin edi. Shuning uchun xalqaro to'lovlar asosan oltin bilan amalga oshirildi.

Shuningdek, Genuya valyuta tizimi barqarorlikni ta'minlay olmagach, yetakchi davlatlarning milliy valyuta tizimlari doirasida valyuta bloklari va hududlari yuzaga kela boshladi.

Valyuta bloki - ushbu blokka boshchilik qiluvchi va xalqaro iqtisodiy munosabatlarda yagona siyosat yuritish borasida a'zo mamlakatlarga o'z ta'sirini o'tkazuvchi hamda ushbu davlatlardan imtiyozli tovarlar bozorlari, arzon xom-ashyo manbalari va kapital qo'yilishining samarali jarayoni sifatida foydalanayotgan davlatga iqtisodiy, valyuta va moliyaviy jihatdan qaram bo'lgan mamlakatlar guruhidir.

Valyuta bloki uchun quyidagi jihatlar xosdir:

- qaram valyutalarning kursi guruhga boshchilik qiluvchi mamlakat valyutasiga birlashtiriladi;
- blokka kiruvchi mamlakatlarning xalqaro hisob-kitoblari hukmron-mamlakat valyutasida amalga oshiriladi;
- ularning valyuta zaxiralari hukmron mamlakatda saqlanadi;
- qaram valyutalarning ta'minoti bo'lib, hukmron mamlakatning g'azna veksellari va davlat obligatsiyalari hisoblanadi.

Sterling bloki - 1931 yil - Buyuk Britaniya, Misr, Gongkong, Iroq, Portugaliya, keyinchalik, Daniya, Shvetsiya, Norvegiya, Finlandiya, Yaponiya, Gretsiya, Eron.

Dollar bloki - 1933 yil - AQSH, Kanada, Markaziy va Janubiy Amerikaning ko'pchilik davlatlari.

Oltin bloki - 1933 yil - Fransiya, Belgiya, Niderlandiya, Shveysariya, keyinchalik Italiya, Chexoslovakiya, Polsha. (1936 yilga kelib, Fransiya oltin standartidan voz kechgach, oltin bloki ham tanazzulga uchradi).

3.4. Bretton-Vuds valyuta tizimining o'ziga xos xususiyatlari va inqiroz omillari

1944 yilda AQShning Bretton-Vuds shahrida bo'lib o'tgan xalqaro konferensiya natijasiga ko'ra Uchinchi jahon valyuta tizimi tashkil topdi.

Uning muhim natijalari quyidagilardan iborat:

1. Xalqaro miqyosda qat'iy belgilangan kurs rejimi joriy qilindi.

Milliy valyutalarning kursi ularning paritetidan 1 foizgacha tebranishi mumkin edi. Buning natijasida davlatlar o'rtasidagi tashqi savdo munosabatlarida yuzaga keladigan valyuta riski muammosiga barham berildi.

2. AQSh dollari va Buyuk Britaniyaning funt sterlingiga xalqaro rezerv valyuta maqomi berildi.

3. Yangi rezerv aktiv - qarz olishning maxsus huquqi (SDR) yaratildi.

SDR sun'iy valyuta bo'lib, XVFga a'zo mamlakatlar o'rtasida, ularning Fondagi kvotasiga qarab taqsimlanadi va xorijiy valyutalar sotib olishda, kreditlar berishda va davlatlar o'rtasidagi to'lovlarni amalga oshirishda qo'llaniladi.

Uchinchi jahon valyuta tizimi faoliyat ko'rsatishi bilanoq ikki dolzarb muammoga duchor bo'ldi: bilateralizm va dollar yetishmasligi muammosi.

Bilateralizm (bilateralism) deganda tashqi savdoni ikki tomonlama xalqaro shartnoma asosida amalga oshirish tushuniladi.

Ikkinchi jahon urushi unda ishtirok etgan barcha davlatlarning (AQShdan tashqari) iqtisodiyotini xonavayron qildi. Buning natijasida mazkur davlatlar valyutaviy nazoratni saqlab turishga majbur bo'ldilar. Shu sababli, har bir mamlakat o'zining tashqi savdo hamkori bo'lgan mamlakat bilan valyutaviy nazorat shakllarini hisobga olgan holda eksport-import shartlarini kelishib olar edi. Bu esa, o'z navbatida, tashqi savdoni rivojlantirishga to'sqinlik qilar edi.

Bu davrda, ya'ni 1946-1950 yillarda AQSh dollari yagona xalqaro to'lov vositasi vazifasini bajaradigan valyuta bo'lib qolgan edi. Ammo **“dollar ocharchiligi”** (dollar shortage) deb nomlanuvchi muammo yuzaga keldi. Ushbu muammoning mohiyati shundaki, Ikkinchi jahon urushining

so'nggiga kelib (1945 y.) G'arbiy Yevropa va Yaponiyaning oltin zaxiralari tamom bo'ldi. Chunki, Ittifoqchilarning harbiy xarajatlari oltin hisobidan moliyalashtirilar edi. Ularning oltinlari AQShga oqib ketdi. Bu davrda Yevropani zarur import tovarlar bilan faqat AQSh ta'minlay olar edi. Yevropa davlatlarida esa, AQShdan qilinadigan importni to'lash uchun zarur bo'lgan dollar yetishmas edi.

1955 yilga kelib yuqorida qayd etilgan har ikkala muammoni hal qilishga muvaffaq bo'lindi. G'arbiy Yevropa davlatlari valyutalarining 1955 yilga kelib konvertirlanadigan valyutalarga aylanishi, ularning to'lov balansini joriy operatsiyalar bo'limida ijobiy saldoning ta'minlanishi, AQShdan katta miqdorda moliyaviy yordamning olinishi bilateralizm va dollar yetishmasligi muammosini hal qilish imkonini berdi. AQSh «Marshall rejasi»ga asosan Yevropaga 13 mlrd. dollar miqdorida moliyaviy yordam va xalqaro kreditlar berdi. Ushbu mablag'larni berish evaziga AQSh Yevropa davlatlariga uskunalarni AQShdan sotib olish va mahalliy xom-ashyo bazalariga AQShni kiritish shartini qo'ydilar.

Ammo haqiqatda Uchinchi jahon valyuta tizimi AQSh dollari standartining gegemonligiga aylandi. Buning quyidagi sabablari mavjud edi:

1. AQShning Ikkinchi jahon urushidan keyin jahon tovar bozorlarida raqobatchilari yo'q edi.

Germaniya, Italiya, Yaponiya urushda mag'lubiyatga uchradi, Yevropaning qolgan davlatlari ham urush natijasida xonavayron bo'ldi. Bu esa, AQShning tovarlar eksporti hajmini oshirish imkoniyatini keskin oshirdi.

2. AQSh Ikkinchi jahon urushidan keyingi davrdan to XX asrning 50-yillariga qadar dollarga bo'lgan ishonchni mustahkamlash maqsadida uning devalvatsiya bo'lishiga yo'l qo'ymaslik siyosatini olib bordi.

3. AQSh dollarini cheklanmagan miqdorda oltinga qat'iy belgilangan baho bo'yicha almashtirish joriy qilingan edi. Bunda 1 unsiya oltinning bahosi 35 dollar qilib belgilangan edi.

XX asrning 60-yillariga kelib, AQShda pullar taklifining keskin oshishi natijasida inflyatsiyaning kuchayishi yuz berdi. O'z navbatida, pullar taklifining keskin oshishi ishsizlikni qisqartirishga qaratilgan

siyosatning olib borilishi va davlat budjeti defitsitini AQSh FZT kreditlari hisobidan moliyalashtirilishi oqibati edi. Ayniqsa, Vetnamdagi urush AQSh davlat budjeti defitsitining keskin oshishiga olib keldi.

Yuqorida qayd etilgan holatlar qat'iy belgilangan kurslar tizimining barham topishiga olib keldi.

Bundan tashqari, XX asrning 60-yillariga kelib, Yevropa davlatlari katta eksport salohiyatiga ega bo'ldi va buning natijasida ularda katta miqdorda AQSh dollari to'plana boshladi. Bunday sharoitda dollarni oltinga almashtirib berishni davom etishi AQShning oltin zaxiralarini keskin kamayishiga olib kelar edi.

Chikago universitetining professori M.Fridmen 1971 yilda AQSh Prezidenti Richard Niksonga yozma ravishda murojaat qildi. Ushbu murojaatnomada oltinning qat'iy belgilangan bahosini bekor qilish va oltinni qat'iy belgilangan bahoda dollarga almashtirib berishni to'xtatishning zarurligi asoslab berilgan edi. M.Fridmenning xulosasiga ko'ra, oltinning qat'iy belgilangan bahosi AQShning tashqi savdo hamkorlarining raqobatbardoshligini oshirishga xizmat qilmoqda va ushbu holatning davom etishi AQSh oltin zaxiralarining tugashiga olib keladi. M.Fridmenning ushbu xulosasi aniq raqamlar tahliliga asoslangan edi. Xususan, 1971 yilga kelib, AQSh oltin zaxirasi miqdori belgilangan chegaraviy darajaga (10 mlrd. dollar) yaqinlashib qolgan edi.

AQSh Prezidenti R.Nikson, Federal zaxira tizimining Prezidenti A.Byornsning qat'iy iltimoslariga qaramasdan, M.Fridmenning takliflarini qabul qildi. Buning natijasida, 1971 yil 15 avgustda oltin bozorida intervensiya qilish to'xtatildi, baholar va ish haqining o'sishiga nisbatan 90 kunlik moratoriy e'lon qilindi va importga nisbatan 10 foizlik soliq joriy qilindi. Bu esa, Bretton-Vuds jahon valyuta tizimiga berilgan juda kuchli zarba edi.

3.5. Yamayka valyuta tizimi va uning standarti

1976-1978 yillarda Yamaykada bo'lib o'tgan xalqaro konferensiyaning natijalariga ko'ra, To'rtinchi jahon valyuta tizimi tashkil topdi.

Uning muhim natijalari quyidagilardan iborat:

1. Qat'iy belgilangan kurslar tizimi bekor qilindi va natijada barcha valyutalarni erkin suzish rejimiga o'tkazish tavsiya qilindi.

AQSh dollarining oltinga almashtirib berish tartibining bekor qilinishi bilan qat'iy belgilangan kurslar tizimi barham topdi.

2. Germaniya markasi va Yaponiya iyeniga xalqaro rezerv valyutalar maqomi berildi.

3. Oltinni demonetizatsiya qilish jarayoni rasman tugallandi. Ya'ni, oltindan xalqaro munosabatlarda to'lov vositasi sifatida foydalanish ta'qiqlandi.

4. SDRning xalqaro to'lov vositasi sifatidagi rolini oshirishning zarurligi asoslandi.

SDRning o'z qiymati bo'lmaganligi sababli, uning qiymati valyuta savati bo'yicha aniqlanadi.

SDR qiymatini baholash "valyuta savati" yordamida aniqlanadigan bo'ldi. O'sha davrda SDR valyuta savatini 43 foiz AQSh dollari, G'arbiy Yevropa mamlakatlari (funt sterling, marka, frank) 45 foiz va Yaponiya iyenasi 12 foiz tashkil etar edi.

SDR savati har 5 yilda bir marotaba qayta ko'rib chiqiladi. 2016 yil 1 oktyabrdan boshlab, Xitoy yuani SDR savatiga kiritildi.

SDR ilk marotaba muomalaga kiritilganda oltin pariteti bilan o'lchangan edi. $1 \text{ SDR} = 0,888671 \text{ gramm oltinga teng bo'lgan.}$

1.01.1970 yildan. SDR - Special Drawing Rights. $1 \text{ SDR} = 1 \text{ USD.}$

1.07.1974 yildan. SDR 16 ta sanoati rivojlangan mamlakatlar valyuta savati asosida shakllantirilgan. Keyinchalik esa, valyuta kurslari o'zgarishi keskinlashb bordi.

1.01.1984 yildan. 5 ta valyuta qiymati (AQSh dollari, marka, frank, iyena, funt sterling) bo'yicha o'lchanadigan bo'ldi.

1.01.2002 yildan. SDR 4 ta valyuta qiymati (AQSh dollari, yevro, iyena, funt sterling) bo'yicha o'lchanadigan bo'ldi.

1.10.2016 yildan. 5 ta valyuta qiymati (AQSh dollari, yevro, yuan, iyena, funt sterling) bo'yicha o'lchanadigan bo'ldi.

To'rtinchi jahon valyuta tizimining hozirgi, zamonaviy bosqichida AQSh dollari va yevro yetakchi rezerv valyutalar bo'lib turibdi. Ammo har ikkala rezerv valyutaning almashuv kurslarining nobarqarorligi xalqaro

valyuta munosabatlarini amalga oshirishda qiyinchiliklarni yuzaga keltirmoqda. Biroq, xalqaro rezerv valyutalar atalmish Buyuk Britaniya funt sterlingi va Shveysariya frankining nominal almashuv kursining barqarorligi kuzatilmogda. Buning ustiga, Kanada dollari va Avstraliya dollari ham rezerv valyuta bo'lishga da'vogar bo'lib turibdi.

3.2-jadval

SDR valyuta tarkibining o'zgarishi⁹

Muddat	<u>USD</u>	<u>DEM</u>	<u>FRF</u>	<u>JPY</u>	<u>GBP</u>
1981-1985	0,540 (42 %)	0,460 (19 %)	0,740 (13 %)	34,0 (13 %)	0,0710 (13 %)
1986-1990	0,452 (42 %)	0,527 (19 %)	1,020 (12 %)	33,4 (15 %)	0,0893 (12 %)
1991-1995	0,572 (40 %)	0,453 (21 %)	0,800 (11 %)	31,8 (17 %)	0,0812 (11 %)
1996-1998	0,582 (39 %)	0,446 (21 %)	0,813 (11 %)	27,2 (18 %)	0,1050 (11 %)
Муддат	<u>USD</u>	<u>EUR</u>		<u>JPY</u>	<u>GBP</u>
1999-2000	0,5820 (39 %)	0,2280 (21 %)	0,1239 (11 %)	27,2 (18 %)	0,1050 (11 %)
		0,3519 (32 %)			
2001-2005	0,5770 (44 %)	0,4260 (31 %)		21,0 (14 %)	0,0984 (11 %)
2006-2010	0,6320 (44 %)	0,4100 (34 %)		18,4 (11 %)	0,0903 (11 %)
2011-2015	0,6600 (41,9 %)	0,4230 (37,4 %)		12,1000 (9,4 %)	0,1110 (11,3 %)
Muddat	<u>USD</u>	<u>EUR</u>	<u>CNY</u>	<u>JPY</u>	<u>GBP</u>
2016-2020	(41.73%)	(30.93%)	(10.92%)	(8.33%)	(8.09%)

Zamonaviy valyuta tizimining asosi erkin suzuvchi almashuv kurslari va ko'p valyutali standartdan iborat.

O'zgaruvchan valyuta kurslariga o'tishda quyidagi uchta asosiy maqsadga erishish ko'zda tutilgan:

1. Turli mamlakatlarda inflyatsiya sur'atlarini tekislash.
2. To'lov balanslarini muvozanatlashtirish.
3. Markaziy banklar tomonidan mustaqil ichki pul-kredit siyosatini amalga oshirish uchun imkoniyatlarni kengaytirish.

3.6. Yevropa valyuta tizimining asosiy elementlari va rivojlanishi bosqichlari

Hozirgi vaqtga qadar Yevropa valyuta ittifoqini iqtisodiy jihatdan rivojlanishini 7 ta integratsion bosqichga bo'lish mumkin:

⁹ <https://www.imf.org/> - internet sayti ma'lumotlari.

1-bosqich: 1947-1957 yy. - Yevropa iqtisodiy integratsiyalashuvining boshlanishi, Yevropa to'lov ittifoqini tasdiqlash.

2-bosqich: 1957-1974 yy. - Yevropa iqtisodiy hamkorligining tashkil etilishi (YeIH), "Verner" rejasi.

3-bosqich: 1974-1985 yy. - ilk yevropa hisob-kitob birligini kiritish (European unit of account - EUA), Yevropa valyuta tizimini tashkil etishni hal etish, yevropa valyuta birligi «ekyu»ning (European currency unit - ECU) yuzaga kelishi.

4-bosqich: 1985-1992 yy. - Yevropa valyuta ittifoqi va Yevropa Markaziy bankini tashkil etish bo'yicha memorandumni ishlab chiqish va tasdiqlash.

5-bosqich: 1992-1999 yy. - Maastrixt shartnomasining imzolanishi, G'arbiy Yevropada iqtisodiy va valyuta ittifoqini tashkil etishda yo'nalish va maqsadlarni aniqlab olish, Yevropa valyuta institutini tashkil etish, yevroni muomalaga kiritish rejasini ishlab chiqish va tatbiq etish.

6-bosqich: 1999-2001 yy. - yevroni naqd pulsiz oborotga kiritish.

7-bosqich: 2002 y.- h.v. - yevroni naqd pul oborotiga kiritish, yangi mamlakatlarning valyuta ittifoqiga a'zo bo'lish rejasini ishlab chiqish va tatbiq etish.

Yevropa valyuta tizimi (YeVT) 1979 yilda tashkil etilgan. Ushbu tizim to'rt tarkibiy qismdan iborat:

1. Yevropa valyuta birligi (ECU).
2. Valyutalar va ma'lumotlarni almashish mexanizmi.
3. Kredit shart-sharoitlari.
4. Transfert mexanizmi.

Bundan tashqari, Yevropa valyutaviy hamkorlik fondi tashkil etildi va unda Yevropaning rezerv aktivlarining ma'lum qismi to'plandi. Bu esa, Valyutalarning almashuv kurslari mexanizmini himoya qilish maqsadida qisqa muddatli valyuta intervensiyalarini amalga oshirish imkonini berdi.

YeVTga a'zo mamlakatlarning markaziy banklari uzoq yillar mobaynida valyuta intervensiyasi vositasida milliy valyutalar almashuv kurslarining keskin tebranishlariga barham berib keldilar. Faqat 1992-1992 yil sentyabrda yuz bergan valyuta inqirozi paytida YeVTga a'zo bo'lgan ayrim mamlakatlarning markaziy banklari (Angliya Markaziy banki,

Italiya Markaziy banki) tomonidan amalga oshirilgan valyuta intervensiyasi kutilgan natijani bermadi. Masalan, Angliya va Italiya Markaziy banklari tomonidan valyuta intervensiyasi doirasida AQSh dollarining sotilishi funt sterling va Italiya lirasi kursining pasayish tendensiyasiga barham bera olmadi. Natijada mazkur valyutalar YeVTdan chiqarib tashlandi. Chunki, ushbu valyutalarning kursini belgilangan chegaraviy darajada saqlab turishning iloji bo'lmadi.

XX asrning 70-90 - yillarida YeVTga a'zo markaziy banklar tomonidan amalga oshirilgan valyuta intervensiyalari obyekti bo'lib AQSh dollari hisoblanar edi. Bu davrlarda valyuta intervensiyasi AQShdagiga nisbatan tovarlar bahosini keskin o'sib ketishiga yo'l qo'ymaslik yoki AQSh dollarining YeVT mamlakatlarida keskin tebranishining oldini olish maqsadida qo'llanilar edi. Masalan, Fransiya AQSh dollari kursining pasayishi yuz berganda nemis markasi sotilardi, AQSh dollari sotib olinardi. Italiyada esa, AQSh dollarining kursi pasaysa, Italiya Markaziy banki AQSh dollari, nemis markasi va golland guldenini sotar edi. Ana shu yo'l bilan AQSh dollarining tebranishi natijasida YeVTda yuzaga keladigan salbiy holatlarga barham berilar edi.

1979 yildan boshlab valyuta intervensiyasi mexanizmi Yevropa Ittifoqi mamlakatlarida tubdan o'zgardi. Ya'ni, YeVTdagi har bir valyuta uchun EKYuga nisbatan markaziy kurs belgilandi va bu kurs faqatgina kurs qayta ko'rib chiqilganda o'zgartirilar edi. YeVTdagi har qanday ikkita valyutaning EKYuga nisbatan markaziy kurslari o'rtasidagi nisbat ikki tomonlama paritetni tashkil etar edi. Ushbu ikki tomonlama paritetdan kursning tebranish chegarasi $\pm 4,5\%$ qilib belgilangan edi. Chunki bu vaqtda milliy valyutalarning paritetdan tebranish diapazoni $\pm 2,25$ qilib belgilangan edi.

3.3-jadval

EKYuning shakllanishi¹⁰

№	Valyuta	EKYudagi kvotasi, % hisobida
1.	Germaniya markasi (DEM)	30,53
2.	Fransiya franki (FRF)	19,49
3.	Angliya funt sterlingi (GBP)	12,06

¹⁰ Бункина М. К. Деньги. Банки. Валюта. М. : ДИС, 1994. С. 140-141.

4.	Italiya lirasi (ITL)	9,95
5.	Gollandiya guldeni (HGL)	9,54
6.	Belgiya franki (BEF)	7,83
7.	Ispaniya pesetasi (ESP)	5,18
8.	Daniya kronasi (DKR)	2,53
9.	Irlandiya funti (IEP)	1,12
10.	Portugaliya eskudosi (ESC)	0,78
11.	Gretsiya draxmasi (GRD)	0,77
12.	Luksemburg franki (LFR)	0,31

Agar ikki valyuta ikki tomonlama paritetdan tebranish chegarasiga yetsa, u holda, majburiy intervensiya amalga oshiriladi. Ushbu intervensiya har ikkala Markaziy bank tomonidan amalga oshiriladi. Kuchli valyutaning emitenti zaif valyutani yetarli darajada ko'p miqdorda sotib olishi, kuchli valyutani sotishi mumkin edi. Zaif valyutaning emitenti esa, kuchli valyutani cheklanmagan miqdorda o'zining milliy valyutasiga sotishi mumkin edi.

Majburiy valyuta intervensiyasini amalga oshirish uchun, albatta, kuchli valyutaning emitenti zaif valyutaning emitentiga limitsiz kredit liniyasini ochib qo'yishi zarur. Bunday kreditlarning muddati valyuta intervensiyasi amalga oshirilgan oy tugagandan keyin 45 kun qilib belgilangan edi, keyinchalik 75 kun qilib belgilandi. Mazkur kreditlar ularni olgan mamlakatlar markaziy banklarining iltimosiga ko'ra 3 oygacha muddatga tiklanishi mumkin edi. Lekin tiklanganda beriladigan kreditning miqdori cheklangan bo'lib, mamlakatning qisqa muddatli kreditlash fondidagi badalining ikki barobari miqdorida belgilangan edi.

YeVTga a'zo mamlakatlarning qisqa muddatli kreditlash fondi (Short Term Monetary Support) mavjud bo'lib, ushbu Fond mablag'lari hisobidan majburiy tarzda amalga oshiriladigan valyuta intervensiyasining uzluksizligi ta'minlanadi.

Shuningdek, YeVT mamlakatlarida AQSh dollarining kursiga ta'sir etish maqsadida kollektiv tarzda valyuta intervensiyasini amalga oshirish bo'yicha boy tajriba to'plangan.

YeVTni tashkil qilish va tartibga solish borasidagi tajribalar shuni ko'rsatadiki, valyuta inqirozlari paytida valyuta kurslarining tebranish diapazonini keskin oshirish zaruriyati yuzaga keladi. Masalan, 1992-1993

yillardagi valyuta inqirozlari paytida YeVT valyutalarining tebranish diapazoni ± 15 foizgacha kengaydi.

1988 yil iyun oyida Yevropa kengashi Iqtisodiy va valyuta ittifoqi (IVI) g'oyasini amalga oshirish to'g'risidagi qarorni qabul qildi. Jak Delor raisligidagi Qo'mitaga yagona valyutani muomalaga kiritish bilan bog'liq bo'lgan muammolarni aniqlash va tegishli xulosalarni shakllantirish vazifasi topshirildi. Oradan bir yil o'tgandan so'ng J.Delor hisobot berdi va shundan keyin Yevropa kengashi 1990 yil 1 iyuldan boshlab IVIni yaratishning birinchi bosqichini amalga oshirishni boshladi.

1992 yil 7 fevralda Maastrixt shahrida (Niderlandiya) imzolangan shartnoma Yevropa valyuta ittifoqini tuzish yo'lidagi hal qiluvchi qadam bo'ldi. Mazkur shartnomada birinchi marta inflyatsiya darajasi, valyutalarning almashuv kursi, foiz stavkasi, budjet defitsiti va IVIga a'zo mamlakatlarning qarziga nisbatan aniq talablar qo'yildi. Jumladan, inflyatsiyaning yillik darajasini 2 foizdan oshmasligi, davlat budjeti defitsitining YaIMga nisbatan darajasini 3 foizdan oshmasligi, davlatning qarzini YaIMga nisbatan 60 foizdan oshmasligi belgilab qo'yildi. Bu esa, yevroning barqarorligini ta'minlash nuqtai-nazaridan muhim ahamiyat kasb etadi.

1994 yil 1 yanvarda Yevropa valyuta institutining tashkil etilishi bilan IVIni yaratishning ikkinchi bosqichi boshlandi.

1998 yil 2 mayda Bryusselda bo'lib o'tgan maxsus yig'ilishda IVIning uchinchi bosqichida ishtirok etadigan 11 ta mamlakat aniqlandi. Yagona valyuta zonasiga Daniya, Shvetsiya va Buyuk Britaniya kirmay qoldi.

1998 yilning 1 iyunida Yevropa Markaziy bankining tashkil etilishi bilan Yevropa valyuta instituti o'z faoliyatini tugatdi.

Yevropa Markaziy bankining funksiyalari:

- Yevrozonada pul-kredit siyosatini ishlab chiqish va amalga oshirish;
- Yevropa tizimi rasmiy zaxiralarini boshqarish;
- Yevroni emissiya qilish;
- Bazaviy foiz stavkalarini belgilash;

- Yevrozonada narx barqarorligini ta'minlash (iste'mol narxlari indeksi 2 foizdan oshmasligi kerak).

Yevropa Markaziy banklari tizimi YEMB va yevrozonaga a'zo mamlakatlar Markaziy banklaridan iborat.

Yevroni muomalaga kiritish rejasi:

1-bosqich: (1999 yil 1 yanvar-2002 yil 1 yanvardan kechikmasdan) bank va moliya sektorida yevroga o'tish, yangi davlat zaymlarini yevroda chiqarish, yevro banknotalarini ishlab chiqarishni boshlash.

2-bosqich: (2002 yil 1 yanvardan kechikmasdan - 2002 yil 1 iyuldan kechikmasdan) yevroga o'tilishni tugallash, yevro banknotalari va tangalarini muomalaga kiritish, birinchi 6 oyda milliy valyuta bilan muomalada bo'lish.

3-bosqich: (2002 yil 1 iyuldan kechikmasdan) YeVTga a'zo mamlakatlar hududida yevroni yagona qonuniy valyuta sifatida muomalada bo'lishi.

Yevrozonda ikkita banklararo hisob-kitob tizimi qo'llaniladi: milliy kliring markazlari negizida faoliyat ko'rsatuvchi (RTGS) TARGET, shuningdek, Yevropa banklar uyushmasining EBA tizimidir.

TARGET uchta asosiy muammoni hal qilish uchun ishlab chiqilgan:

1) real vaqt rejimida yevroda amalga oshiriluvchi millatlararo bank hisob-kitoblari xavfsizligi va ishonchliligini ta'minlash;

2) Yevropa valyuta ittifoqi doirasida banklararo operatsiyalar samaradorligini oshirish;

3) Yevropa Markaziy banklari ittifoqi uchun o'z funksiyalarini amalga oshirishlari uchun texnik asosni yaratish.

TARGETni yaratish 1995 yilda boshlanib, 1997 yil iyun oyida sinovdan o'tkazildi va 1998 yilda uni yaratish bo'yicha ishlar to'liq yakunlandi.

Nazorat uchun savollar

1. Jahon valyuta tizimining funksiyalarini sanab o'ting?
2. Jahon valyuta tizimining elementlari nimalarni o'z ichiga oladi?
3. Jahon valyuta tizimining obyekti va subyekti?

4. Jahon valyuta tizimining evolyutsiyasi qanday bosqichlarni o'z ichiga oladi?
5. Parij valyuta tizimi va uning o'ziga xos xususiyatlari nimalardan iborat edi?
6. Genuya valyuta tizimi, uning o'ziga xos xususiyatlari va kamchiliklari nimalardan iborat edi?
7. Bretton-Vuds valyuta tizimi, uning o'ziga xos xususiyatlari va inqiroz sabablari nimalardan iborat edi?
8. Yamayka valyuta tizimining natijalari nimalardan iborat edi?
9. SDR nimani anglatadi va uning qiymati qanday aniqlanadi?
10. Yevropa valyuta ittifoqining integratsion bosqichlarini sanab o'ting?
11. EKYu nimani anglatadi va u qanday shakllangan?
12. Yevropa valyuta ittifoqiga a'zo bo'lishning qanday shartlari mavjud?
13. Yevroni muomalaga kiritish rejalarini bosqichma-bosqich sanab bering?

IV-Bob. O‘zbekiston Respublikasi valyuta tizimi

4.1. O‘zbekiston Respublikasi valyuta tizimining shakllanish bosqichlari

O‘zbekistonda Respublikasida valyuta tizimining shakllanishi 1991 yildan, ya’ni “Tashqi iqtisodiy faoliyat” va “O‘zbekiston Respublikasida xorijiy investitsiyalar to‘g‘risida”gi O‘zbekiston Respublikasi Qonunlarining qabul qilinishi bilan boshlandi.

1993 yilning may oyida “Valyutani tartibga solish to‘g‘risida”gi O‘zbekiston Respublikasi qonuni qabul qilinganidan so‘ng, Markaziy bank Moliya (Iqtisodiyot va moliya vazirligi) vazirligi va valyuta nazoratining boshqa organlari bilan hamkorlikda valyutani tartibga solish masalalari yuzasidan me’yoriy xujjatlar bazasi deyarli to‘liq qaytadan yaratildi.

Valyutani tartibga solish va valyuta nazorati masalalari yuzasidan me’yoriy xujjatlarni ishlab chiqish va qayta ko‘rish bevosita amalga oshirilayotgan valyuta siyosatiga muvofiq holda o‘tkazildi. Bunda asosiy maqsad bo‘lib quyidagilar hisoblandi:

- Milliy valyutaning barqarorligini yetarli darajada ta’minlash uchun zarur bo‘lgan valyuta zaxiralarini shakllantirish;
- Ichki valyuta bozorini rivojlantirish va so‘mning ichki konvertirlanishini ta’minlash uchun zamin yaratish;
- Mamlakatning eksport salohiyatini oshirish uchun zarur shart-sharoitlarni yaratish;
- Valyuta nazoratining samarali tizimini vujudga keltirish.¹¹

Vakolatli banklarning valyuta risklarini pasaytirish maqsadida O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki Boshqaruvi tomonidan 1998 yilning 28 martida 392-son bilan qabul qilingan “Ochiq valyuta pozitsiyasini yuritilishi qoidalari” ishlab chiqildi. Mazkur yo‘riqnoma 2005 yilning 31 avgustida yangi tahrirda tasdiqlandi.

Valyuta bozorini rivojlantirish uchun zaruriy shart-sharoitlar yaratish maqsadida Markaziy bank Moliya vazirligi bilan hamkorlikda 1994 yilning mart oyida “O‘zbekiston Respublikasi Markaziy bankiga korxona, tashkilot va muassasalarning xorijiy valyutadagi tushumlarining muayyan

¹¹ Jumayev N.X. O‘zbekistonda valyuta munosabatlarini tartibga solish metodologiyasini takomillashtirish. // Monografiya. - T.: Fan va texnologiya, 2007.- 232 b.

qismini majburiy sotish tartibi”ni tasdiqladi. Bunga muvofiq, xorijiy valyutadagi tushumning 15 foizini soliqqa tortish bilan birga, 15 foizini Markaziy bankka soʻmdagi ekvivalentda ayirboshlash sharti bilan majburiy sotish belgilandi.

Bu tartib avvalroq amalda boʻlgan tizimga nisbatan bir qator imtiyozlarga ega edi, yani oldingi tartibga nisbatan korxonalar tomonidan oʻz maxsulotlarini eksport qilishlariga qiziqishlarini kuchaytirdi va Markaziy bankning valyuta fondini shakllanishiga zamin yaratdi. Bekor boʻlgan tartib boʻyicha valyuta tushumining 35 foizi Respublika valyuta fondiga va hokimiyatlarning mahalliy valyuta fondlariga qoplashsiz soliq sifatida undirilardi.

Bu yoʻldagi keyingi qadam boʻlib, xorijiy valyuta tushumiga soliq solishni bekor qilish va Markaziy bankka valyuta tushumining 30 foizini majburiy sotishni kiritilishi hisoblandi. 1995 yil 21 dekabrda “Oʻzbekiston Respublikasi Markaziy banki toʻgʻrisida”gi Qonuniga muvofiq, respublikaning rasmiy oltin-valyuta zaxiralarini saqlash va boshqarish Markaziy bankning funksiyalaridan biri sanaladi.

1994 yil 16 iyun kuni “Oʻzbekiston Respublikasining milliy valyutasini muomalaga kiritish toʻgʻrisida” Prezident farmoni qabul qilingan edi.

Unda 1994 yil 1 iyulidan boshlab Oʻzbekistonda 1000 soʻm-kuponga bir “Soʻm” nisbati bilan Oʻzbekiston milliy valyutasi - “Soʻm” muomalaga kiritilishi belgilangan.

4.1-jadval

1994 yil 01 iyul sanasiga valyutalar kurslari¹²

№	Valyutalar nomlari	Ramzli kodi	Raqamli kodi	Kurs
1.	1 AQSh dollari	USD	840	7.00
2.	1000 Rossiya rubli	RUB	643	3.53
3.	1 Angliya funt sterlingi	GBP	826	10.82
4.	10 Yaponiya iyenasi	JPY	392	0.71
5.	1 Shveysariya franki	CHF	756	5.25
6.	1 Quvayt dinori	KWD	414	23.70

Oʻsha vaqtda 1, 3, 5, 10, 25, 50 va 100 soʻm qiymatdagi banknotalar muomalaga chiqarilgan.

¹² <https://cbu.uz/oz/arkhiv-kursoy-valyut/> - internet sayti maʼlumotlari.

Keyinchalik 1997 yilda 200 soʻmlik banknota va 1, 5 va 10 soʻmlik tangalar paydo boʻldi. 1999-yilda 500 soʻmlik banknot va 25 soʻmlik tanga muomalaga kiritildi.

Oʻzbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 1994 yil 7 oktyabrdagi 499-sonli “Oʻzbekiston Respublikasida valyuta bozorini rivojlantirishga qoʻshimcha chora-tadbirlar toʻgʻrisida”gi qaroriga muvofiq, 1994 yil 15 oktyabrdan boshlab, respublika hududida, shu jumladan, xorijiy fuqarolarga erkin ayirboshlanadigan valyutada savdo qilish va xizmat koʻrsatish qatʼiyan man etilishi milliy valyutamizning toʻlov sifatidagi rolini oshishiga olib keldi. Oʻzbekiston Respublikasida huquqiy shaxs - rezident va norezident oʻrtasidagi barcha toʻlovlar va hisob-kitoblar faqat milliy valyuta - soʻmda amalga oshirila boshlandi.

Oʻzbekiston Respublikasi Birinchi Prezidentining 1996 yil 24 oktyabrdagi “Respublikada naqd xorijiy valyuta muomalasini tartibga solish choralari toʻgʻrisida”gi va 1998 yil 20 martdagi “Jismoniy shaxslarning naqd xorijiy valyutani olib kelishi va olib chiqib ketishini tartibga solish chora-tadbirlari toʻgʻrisida”gi Farmonlarini chiqishidan soʻng, respublikada naqd chet el valyutasining muomalasini tartibga solish, jismoniy shaxslar tomonidan naqd valyutalarni chegaradan olib kirish va olib chiqish tartibini erkinlashtirish boʻyicha qoʻshimcha chora-tadbirlar qabul qilindi.

Oʻzbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 2001 yil 22 iyundagi «Valyuta bozorini yanada erkinlashtirish chora-tadbirlari toʻgʻrisida»gi 263-sonli Qaroriga muvofiq:

Kichik korxonalarni, xususiyl tadbirkorlikni rivojlantirishni ragʻbatlantirish, ularning tashqi iqtisodiy faoliyatini kengaytirish maqsadida 2001 yil 1 iyuldan boshlab: mikrofirmalar, kichik korxonalar oʻzlari ishlab chiqargan tovarlar (ishlar, xizmatlar) eksportidan tushgan valyuta tushumini majburiy sotishdan ozod qilinsin, tabiiy gaz eksporti va tranzitini amalga oshiradigan korxonalardan tashqari.

Oʻzbekistonda 2003 yil 15 oktyabrda XVF kelishuvlarining VIII moddasini, yaʼni milliy valyutaning konvertirlanishni taʼminlash toʻgʻrisidagi shartnomaning imzolanishi katta ahamiyatga ega boʻldi.

O‘zbekiston Respublikasi Birinchi Prezidentining 2013 yil 30 yanvardagi «Jismoniy shaxslarga xorijiy valyutani sotish tartibini yanada liberallashtirish chora-tadbirlari to‘g‘risida»gi Qaroriga muvofiq 2013 yil 1 fevraldan boshlab O‘zbekiston Respublikasining rezidentlari - jismoniy shaxslarga vakolatli banklar tomonidan xorijiy valyutani xalqaro to‘lov kartalaridan foydalangan holda naqdsiz shaklda sotish mexanizmini joriy etildi.

O‘zbekistonda valyuta tizimining rivojlanish bosqichlarining shakllanishida qabul qilingan normativ-huquqiy hujjatlar hamda muhim voqeliklar, o‘zgarishlar va islohotlarni qo‘yidagi jadval ma’lumotlari orqali ko‘rib o‘tamiz.

4.2-jadval

O‘zbekiston Respublikasi valyuta tizimining shakllanish bosqichlari ¹³

№	Yillar	Muhim voqeliklar, o‘zgarishlar va islohotlar
1.	1991-1994	- 1991 yil 15 fevral O‘zbekiston Respublikasining “Banklar va bank faoliyati to‘g‘risida”gi Qonun qabul qilindi; - 1991 yil 31 avgust “O‘zbekiston mustaqilligi e‘lon qilingan kun”; - 1992 yil 2 iyulda O‘zbekiston Respublikasi Davlat banki O‘zbekiston Respublikasi Markaziy bankiga aylantirildi; - 1992 yil 8 dekabrda qabul qilingan O‘zbekiston Respublikasi Konstitutsiyasi 124-moddasida O‘zbekiston Respublikasining bank tizimini respublika Markaziy banki boshqarishi belgilab qo‘yildi; - 1993 yil 7 mayda O‘zbekiston Respublikasining «Valyutani tartibga solish to‘g‘risida»gi Qonuni qabul qilindi; - 1993 yil 15 noyabrdan oraliq valyuta sifatida “so‘m-kupon” 1 so‘m - 1 rubl nisbatda muomalaga kiritildi.
2.	1994-1996	- 1994 yil 1 iyuldan milliy valyuta “so‘m” muomalaga kiritildi; - 1995 yil 21 dekabrda “O‘zbekiston Respublikasining Markaziy banki to‘g‘risida”gi Qonun qabul qilindi; - 1996 yil 25 aprelda O‘zbekiston Respublikasining “Banklar va bank faoliyati to‘g‘risida”gi Qonun qabul qilindi.
3	2000-2003	- “2000-2003 yillarda O‘zbekiston Respublikasi bank tizimini isloh qilish Dasturi” tasdiqlandi; - 2003 yil oktyabrda milliy valyutaning joriy operatsiyalar bo‘yicha konvertatsiyasi joriy etildi, O‘zbekiston XVF Nizomining VIII bandida keltirilgan majburiyatlarni bajarishga kirishdi; - yangi tahrirda 2003 yil 11 dekabrda O‘zbekiston Respublikasining «Valyutani tartibga solish to‘g‘risida»gi Qonuni qabul qilindi.
4	2005-2010	- “2005-2007 yillarda bank tizimini isloh qilish va rivojlantirish Dasturi” qabul qilindi;

¹³ Jadval ma’lumotlari mualliflar tomonidan mustaqil tuzildi.

		- O'zbekiston Respublikasining "Elektron to'lovlar to'g'risida"gi, "Elektron hujjat aylanishi to'g'risida"gi, "Elektron tijorat to'g'risida"gi Qonunlari, shuningdek "Bank hisobvaraqlariga masofadan xizmat ko'rsatish tizimlarida ishlash tartibi to'g'risida"gi (2010 yil 19 noyabr) Nizom qabul qilindi.
5	2017-2019	- O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017 yil 7 fevral "O'zbekiston Respublikasini yanada rivojlantirish bo'yicha Harakatlar strategiyasi to'g'risida"gi PF-4947-sonli va 2017 yil 2 sentyabr «Valyuta siyosatini liberallashtirish bo'yicha birinchi navbatdagi chora-tadbirlar to'g'risida»gi PF-5177-sonli Farmonlari qabul qilindi; - O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017 yil 13 sentyabrdagi PQ-3272-son «Pul-kredit siyosatini yanada takomillashtirish chora-tadbirlari to'g'risida»gi Qarori imzolandi; - O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2019 yil 18 noyabr "Inflyatsion targetlash rejimiga bosqichma-bosqich o'tish orqali pul-kredit siyosatini takomillashtirish to'g'risida"gi PF-5877-son Farmoni imzolandi.

O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017 yil 2 sentyabrdagi «Valyuta siyosatini liberallashtirish bo'yicha birinchi navbatdagi chora-tadbirlar to'g'risida»gi PF-5177-sonli Farmoniga, mulkchilik shaklidan qat'i nazar, barcha xo'jalik yurituvchi subyektlar eksport amaliyotlari bo'yicha kelib tushgan xorijiy valyutadagi tushumni majburiy tartibda sotishlariga qo'yilgan talab bekor qilindi.

Eng kam ish haqining 500 baravariga teng yoki undan oshgan summa quyidagi hollarda lozim darajada tekshirish uchun asos bo'ladi.

Markaziy bank valyuta siyosatini liberallashtirish natijasida vujudga kelishi mumkin bo'lgan salbiy ta'sirlarni yumshatish maqsadida tijorat banklari Boshqaruvlariga:

- xorijiy valyutada kredit olgan har bir mijoz bilan birgalikda ushbu kreditlarni qaytarish imkoniyatlarini o'rganib chiqish;

- o'rganish natijasida mijozning pul oqimi amaldagi kredit shartnomasi bo'yicha o'z majburiyatini amalga oshirishga yetmagan taqdirda, mijoz bilan birgalikda, oylik to'lovni 2017 yilning sentyabr oyiga qadar amalga oshirilgan to'lov miqdoridan kamaytirmagan holda, asosiy qarzni qaytarish miqdorini keyingi muddatlarga o'tkazish orqali kamaytirish yoki kreditni qaytarish muddatini uzaytirish yuzasidan kredit shartnomasiga tegishli o'zgartirishlar kiritish masalasini ko'rib chiqishni tavsiya qildi.

O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017 yil 2 sentyabrdagi «Valyuta siyosatini liberallashtirish bo‘yicha birinchi navbatdagi chora-tadbirlar to‘g‘risida»gi PF-5177-sonli Farmonini ijro etish uchun O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki Boshqaruvining qaroriga muvofiq tijorat banklari tomonidan xorijiy valyutadagi hisobvaraqlarni yuritish tartibiga o‘zgartirish va qo‘shimchalar kiritildi.

Hujjat hisobvaraqa egasiga xorijiy valyuta naqd shaklda berilishi mumkin bo‘lgan ikki holat bilan to‘ldirildi:

- fermer xo‘jaliklarining valyuta hisobvaraqlarida bo‘lgan summalar - hisobvaraqa egasining farmoyishiga muvofiq;
- yuridik shaxs tashkil etmagan holda tadbirkorlik faoliyatini amalga oshiradigan jismoniy shaxslar - rezidentlarning (yakka tartibdagi tadbirkorlar) valyuta hisobvaraqlaridan mablag‘lar.¹⁴

O‘zbekiston Respublikasi Prezidenti Sh.Mirziyoyevning 2017 yil 7 fevral “O‘zbekiston Respublikasini yanada rivojlantirish bo‘yicha Harakatlar strategiyasi to‘g‘risida”gi PF-4947-sonli Farmonida iqtisodiyotni rivojlantirish va liberallashtirish ustuvor yo‘nalishlardan biri sifatida qayd etilib, unga muvofiq valyuta siyosatini liberallashtirish orqali uni tartibga solishda zamonaviy bozor mexanizmlarini joriy etish belgilab berildi.¹⁵

O‘zbekistonda valyuta siyosatini liberallashtirishning zarurligi iqtisodiyotda bankdan tashqari aylanmalar hajmini zarur darajada qisqartirish, mamlakatda investitsion muhtini yaratish va to‘g‘ridan to‘g‘ri xorijiy investitsiyalar hajmini keskin oshirish, hisob-kitoblarda naqd pul va naqd pulsiz hisob-kitoblar o‘rtasidagi farqni bartaraf etish, iqtisodiyotda bozor mexanizmlariga asoslangan erkin raqobatni rivojlantirish kabi qator muhim masalalarda yaqqol namoyon bo‘ladi. Bu masalalarning ijobiy yechimini ta‘minlashda Markaziy bank va tijorat banklarining strategik faoliyatini amalga oshirish muhim hisoblanadi.

Shuni alohida ta‘kidlash joizki, bu borada O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017 yil 2 sentyabr «Valyuta siyosatini liberallashtirish

¹⁴ O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017 yil 2 sentyabrdagi “Valyuta siyosatini liberallashtirish bo‘yicha birinchi navbatdagi chora-tadbirlar to‘g‘risida”gi PF-5177-sonli Farmoni.

¹⁵ O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017 yil 2 sentyabrdagi “Valyuta siyosatini liberallashtirish bo‘yicha birinchi navbatdagi chora-tadbirlar to‘g‘risida”gi PF-5177-sonli Farmoni.

bo'yicha birinchi navbatdagi chora-tadbirlar to'g'risida»gi PF-5177-sonli Farmoni mamlakatimiz banklari amaliyotida jiddiy ijobiy o'zgarishlarni amalga oshirish imkoniyatini berdi. Xususan:

- bank tizimi barqarorligini ta'minlash borasida davlat tomonidan qo'llab-quvvatlashning dastlabki bosqichi sifatida yirik tijorat banklarning ustav kapitali 655 million AQSh dollari miqdorida oshirildi;

- 2017 yil 5 sentyabridan 14 noyabrigacha bo'lgan davrda ichki valyuta bozorida yuridik shaxslar tomonidan chet el valyutasini sotish hajmi 1,767 mln. dollarni, xarid hajmi esa 1,442 mln. dollarni tashkil qildi. Taklifning talabdan ortiq bo'lishi natijasida, almashuv kursi keskin o'zgarishining oldini olish maqsadida 325 mln. dollar miqdoridagi ijobiy farqni Markaziy bank sotib oldi;

- shu davrda valyuta birjasida sotilgan chet el valyutalarining 915 mln. dollarlik (52%) qismi bevosita eksportyorlar tomonidan, 852 mln. dollarlik (48%) qismi esa banklar tomonidan, shu jumladan valyuta ayirboshlash shoxobchalari orqali aholidan sotib olingan. Chet el valyutasiga bo'lgan talabning tarkibi esa, ishlab chiqarish maqsadlari importi uchun - 1 212 mln. dollar, xorijiy kreditlarni so'ndirish uchun - 91 mln. dollar, xalq iste'moli mollari va dori-darmonlar importi uchun - 79 mln. dollar, chet ellik investorlarning daromadlarini repatriatsiya qilish uchun - 55 mln. dollar va boshqa maqsadlar uchun sotib olish hisobiga shakllangan¹⁶;

- bank mijozlari va aholining naqd pullarga bo'lgan ehtiyojining tijorat banklari taklifi hisobiga to'liq qoplanishi natijasida naqd pul va naqd pulsiz hisob-kitoblar o'rtasidagi farqqa barham berildi;

- xorijiy investitsiyalar hajmi 2016 yilga nisbatan 2017 yilda 40 foiz(1,4 barobar)ga ortishi bilan birga, xorijiy investorlarning ishonchi va mamlakatimiz iqtisodiyotiga investitsiyalar kiritishga bo'lgan qiziqishi ortdi;

- milliy iqtisodiyotda erkin va tabiiy raqobat muhiti vujudga keldi va rivojlanib bormoqda.

¹⁶ <https://cbu.uz/> (O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki) - internet sayti ma'lumotlari.

O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2018 yil 23 mart «Bank xizmatlari ommabopligini oshirish bo‘yicha qo‘shimcha chora-tadbirlar to‘g‘risida»gi PQ-3620-sonli Qarorida tijorat banklariga:

- bank faoliyatining ilg‘or xalqaro tajribasini o‘rganish hamda bank xizmatlari va mahsulotlarining yangi turlarini joriy etish;

- banklar filiallari va mini-banklar qoplanishini hamda bank xizmatlariga bo‘lgan ehtiyojlarni hisobga olgan holda banklar filiallari va mini-banklari tarmog‘ini kengaytirish;

- filiallarning kredit ajratishda bosh banklar bilan qo‘shimcha kelishuvsiz mustaqil qarorlar qabul qilish bo‘yicha huquqlarini kengaytirish tavsiya etildi.¹⁷

O‘zbekiston Respublikasi Markaziy bankiga 2018 yil 1 aprelga qadar O‘zbekiston Respublikasi hududida jismoniy shaxslar tomonidan xalqaro to‘lov kartalariga sotib olingan xorijiy valyutani tijorat banklari tomonidan naqd shaklda yechib olish mexanizmini joriy etish, tijorat banklari bilan birgalikda xorijiy valyutaning oldi-sotdi operatsiyalarini amalga oshirilishini va xalqaro to‘lov kartalaridan pul mablag‘larining xorijiy va milliy valyutadagi muddatli omonatlarga o‘tkazilishini ta‘minlovchi jismoniy shaxslarning hisobvaraqlarini masofadan turib boshqarish tizimini joriy etish, 2018 yil 1 noyabrga qadar tijorat banklari bilan birgalikda, ayniqsa turistlar ko‘proq boradigan joylarda kunu-tun ishlaydigan avtomatlashtirilgan valyuta ayirboshlash shoxobchalari tashkil etilishini ta‘minlash kabi bir qator ustuvor vazifalar belgilab berildi.

Iqtisodiy islohotlarning izchilligi va davomiyligini ta‘minlash maqsadida bir qator bank tizimiga oid qonunchilik hujjatlariga o‘zgartirish va qo‘shimchalar kiritildi. Xususan: 2019 yilda yangi tahrirdagi O‘zbekiston Respublikasining “Banklar va bank faoliyati to‘g‘risida”gi, “O‘zbekiston Respublikasining Markaziy banki to‘g‘risida”gi, “Valyutani tartibga solish to‘g‘risida”gi, “To‘lovlar va to‘lov tizimlari to‘g‘risida”gi Qonunlar qabul qilindi.

¹⁷ O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2018 yil 23 mart «Bank xizmatlari ommabopligini oshirish bo‘yicha qo‘shimcha chora-tadbirlar to‘g‘risida»gi PQ-3620-sonli Qarori.

4.3-jadval

Bank tizimi qonunchilik asoslarining mustahkamlanishi¹⁸

№	Oldingi tahrirdagi Qonunlar	Yangi tahrirdagi Qonunlar
1.	1995 yil 21 dekabr “O‘zbekiston Respublikasining Markaziy banki to‘g‘risida”gi Qonun, 154-I-son	2019 yil 11 noyabr “O‘zbekiston Respublikasining Markaziy banki to‘g‘risida”gi Qonun, O‘RQ-582-son
2.	1996 yil 25 aprel O‘zbekiston Respublikasining “Banklar va bank faoliyati to‘g‘risida”gi Qonun, 216-I-son	2019 yil 5 noyabr O‘zbekiston Respublikasining “Banklar va bank faoliyati to‘g‘risida”gi Qonun, O‘RQ-580-son
3.	2003 yil 11 dekabr O‘zbekiston Respublikasining «Valyutani tartibga solish to‘g‘risida»gi Qonun, 556-II-son	2019 yil 22 oktyabr O‘zbekiston Respublikasining “Valyutani tartibga solish to‘g‘risida”gi Qonun, O‘RQ-573-son
4.	2005 yil 16 dekabr O‘zbekiston Respublikasining «Elektron to‘lovlar to‘g‘risida»gi Qonun, O‘RQ-13-son	2019 yil 22 oktyabr O‘zbekiston Respublikasining “To‘lovlar va to‘lov tizimlari to‘g‘risida”gi Qonun, O‘RQ-578-son

Shuningdek, O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2019 yil 18 noyabr “Inflyatsion targetlash rejimiga bosqichma-bosqich o‘tish orqali pul-kredit siyosatini takomillashtirish to‘g‘risida”gi PF-5877-son Farmoni asosida 2020 yilning 1 yanvaridan boshlab pul-kredit siyosati mexanizmlarini bosqichma-bosqich inflyatsion targetlash rejimiga o‘tkazish tasdiqlandi.

4.2. Zamonaviy O‘zbekiston Respublikasi valyuta tizimining o‘ziga xos xususiyatlari

O‘zbekiston Respublikasining 22.10.2019 yildagi “Valyutani tartibga solish to‘g‘risida”gi O‘RQ-573-son Qonuni 4-moddasida “Valyutani tartibga solish - valyuta qimmatliklarining muomalada bo‘lish tartibini, valyuta qimmatliklariga egalik qilish, ulardan foydalanish va ularni tasarruf etish qoidalarini belgilash yuzasidan valyutani tartibga solish organining faoliyati” - deya ta’rif keltirilgan.¹⁹

¹⁸ Jadval ma’lumotlari mualliflar tomonidan mustaqil tuzildi.

¹⁹ O‘zbekiston Respublikasining 22.10.2019 yildagi “Valyutani tartibga solish to‘g‘risida”gi O‘RQ-573-son Qonuni. (Qonun hujjatlari ma’lumotlari milliy bazasi, 23.10.2019-y., 03/19/573/3942-son; 23.01.2021-y., 03/21/669/0060-son; Qonunchilik ma’lumotlari milliy bazasi, 21.04.2021-y., 03/21/683/00375-son; 12.03.2022-y., 03/22/758/0207-son).

Shuningdek, mazkur qonunning 2-bob 7-moddasiga asosan, O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki valyutani tartibga soluvchi davlat organidir.

Valyuta operatsiyalari ichki qonunchilik hujjatlari va xalqaro valyutaviy bitimlar bilan tartibga solinadi.

O'zbekiston Respublikasida valyuta operatsiyalarini tartibga solishning me'yoriy-huquqiy asosi mazmuniga ko'ra ichki valyuta qonunchiligiga ko'ra va xalqaro qoidalar va konventsionalardan iborat. Bunda ichki valyuta qonunchiligiga sohaga oid bo'lgan mavjud qonunlar (O'zbekiston Respublikasining "Valyutani tartibga solish to'g'risida"gi qonuni, "O'zbekiston Respublikasining Markaziy banki to'g'risida"gi qonun, "Banklar va bank faoliyati to'g'risida"gi qonun va boshqalar), O'zbekiston Respublikasi Prezidentining farmonlari va qarorlari, O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining qarorlari, O'zbekiston Respublikasining Fuqarolik Kodeksi, Soliq kodeksi, Valyutani nazorat qiluvchi davlat organlarining amaldagi yo'riqnomalari kiradi.

Xalqaro qoidalar va konvensiyalar hamda XVFning valyuta munosabatlariga oid majburiyatlarini qabul qilish yuzasidan kelishuvlar valyuta operatsiyalarni tartibga solishning me'yoriy-huquqiy asoslarining ikkinchi tarkibiy qismi hisoblanadi.

Markaziy bank o'z vakolatlari doirasida:

- norezidentlar tomonidan O'zbekiston Respublikasi hududida, shuningdek rezidentlar tomonidan O'zbekiston Respublikasi hududida va uning tashqarisida amal qilinishi majburiy bo'lgan normativ-huquqiy hujjatlarni qabul qiladi;

- valyuta operatsiyalarini amalga oshirish qoidalarini belgilaydi;
- valyuta birjalari faoliyatini litsenziyalaydi va tartibga soladi;
- banklar uchun ochiq valyuta pozitsiyasining limitlarini belgilaydi;
- umum e'tirof etilgan xalqaro amaliyotga muvofiq valyuta operatsiyalarining va tashqi sektorning statistikasini tayyorlaydi hamda e'lon qiladi;

- rezidentlar va norezidentlar tomonidan amalga oshiriladigan valyuta operatsiyalarini monitoring qilish tartibini belgilaydi, shu jumladan valyutani nazorat qiluvchi organlar bilan birgalikda belgilaydi;

- O‘zbekiston Respublikasi banklari uchun valyuta operatsiyalari hisobi va hisoboti shakllarini hamda ularni taqdim etish tartibi va muddatlarini belgilaydi;

- tashqi sektor statistikasini tuzish uchun barcha rezidentlar va norezidentlar tomonidan taqdim etilishi majburiy bo‘lgan valyuta operatsiyalarining hisobi va hisoboti shakllarini belgilaydi;

- O‘zbekiston Respublikasi banklarining valyutani tartibga solish to‘g‘risidagi qonunchiligiga rioya etishga doir faoliyatini tartibga solishni va nazorat qilishni amalga oshiradi.

Markaziy bank O‘zbekiston Respublikasida va uning tashqarisida valyuta operatsiyalarining barcha turlarini amalga oshirish huquqiga ega.²⁰

Valyuta operatsiyalarining mutlaq asosiy qismi (85-90%) tijorat banklari orqali amalga oshiriladi. Bu esa, birinchidan, valyuta operatsiyalari tijorat banklarining asosiy operatsiya turlaridan biri ekanligi bilan, ikkinchidan, Markaziy bank tomonidan xo‘jalik yurituvchi subektlar va aholiga moliyaviy xizmatlar ko‘rsatilmasligi bilan izohlanadi.

Markaziy bank esa, o‘zining valyuta siyosatidan kelib chiqqan holda, valyuta operatsiyalarini amalga oshiradi.

2017 yilda boshlangan iqtisodiyotni liberallashtirish va bozor mexanizmlari rolini oshirishga qaratilgan iqtisodiy islohotlarning yangi bosqichi o‘rta muddatli istiqbolda bank tizimi va pul-kredit siyosatini rivojlantirishning ustuvor yo‘nalishlarini belgilab berdi.

Ushbu yo‘nalishdagi muhim qarorlardan biri milliy valyuta almashuv kursining bozor mexanizmlari asosida shakllanish tamoyillarini joriy etish orqali ichki valyuta bozorini bosqichma-bosqich liberallashtirilishi bilan bog‘liq amaliy qadamlar bo‘ldi. Valyuta kursi shakllanishida tamomila yangi yondashuvdan foydalanilishi, o‘z navbatida, Markaziy bankning asosiy e‘tiborini ichki bozordagi narxlar barqarorligiga qaratish asnosida pul-kredit siyosatini takomillashtirish imkoniyatini beradi.

Rivojlangan va rivojlanayotgan davlatlar markaziy banklari tomonidan keng qo‘llanilayotgan usullar inflyatsion targetlash, monetar

²⁰O‘zbekiston Respublikasining 22.10.2019 yildagi “Valyutani tartibga solish to‘g‘risida”gi O‘RQ-573-son Qonuni. (Qonun hujjatlari ma‘lumotlari milliy bazasi, 23.10.2019-y., 03/19/573/3942-son; 23.01.2021-y., 03/21/669/0060-son; Qonunchilik ma‘lumotlari milliy bazasi, 21.04.2021-y., 03/21/683/00375-son; 12.03.2022-y., 03/22/758/0207-son).

targetlash, valyuta kursini targetlash va nominal yakorsiz rejimlarni o'z ichiga oladi.

Inflyatsiyaning maqsadli ko'rsatkichlariga erishish vazifasi aksariyat markaziy banklar uchun bosh maqsad hisoblansa-da, yuqorida qayd etilgan uslublar asosan tezkor va oraliq mo'ljallarga qarab farqlanadi.²¹

4.4-jadval

Pul-kredit siyosati rejimlari²²

Inflyatsiyani targetlash	Monetar targetlash	Almashuv kursini targetlash
• Bu usulda inflyatsiyaning o'rta muddatli ko'rsatkichi mo'ljallanib olinib unga erishiladi. • Foiz siyosati va Markaziy bank operatsiyalari ushbu usulning asosiy instrumenti hisoblanadi.	• Bunda Markaziy bank yakuniy maqsad sifatida inflyatsiyaning past darajada bo'lishini ko'zlaydi va bunga pul massasi miqdorini nazorat qilish orqali erishadi. • Bunda inflyatsiya va pul agregatlari orasida kuchli bog'liqlik mavjud bo'lishi talab qilinadi.	• Bunda milliy valyuta almashuv kursi AQSH dollariga yoki boshqa inflyatsiya darajasi past bo'ladigan davlatlar valyutasiga bog'lab qo'yiladi. • Markaziy bank milliy valyutaning nominal almashuv kursini valyuta bozoriga intervensiya qilgan holda nazorat qiladi (bu usulni ko'proq xom ashyo eksport qiluvchi barqaror valyuta tushumiga ega davlatlar qo'llaydi).

Monetar targetlash rejimi

Pul-kredit siyosatini amalga oshirishning ushbu usulida narxlar barqarorligini ta'minlash maqsadida pul agregatlari, rezerv pullar va pul massasi hajmlari o'zgarishini nazorat qilish nazarda tutiladi.

Ushbu strategiyaning samarali qo'llanilishi inflyatsiya ko'rsatkichlari va pul agregatlari o'rtasidagi mustahkam doimiy bog'liqlik bo'lishini talab etadi. Bunda inflyatsiyaning maqsadli ko'rsatkichlariga pul agregatlari hajmini maqbul darajada ushlab turish vositasida erishiladi.

1994 yildan boshlab O'zbekistonda amalga oshirilgan pul-kredit siyosati ham pul massasining keskin o'sib ketishini oldini olish orqali milliy valyuta barqarorligini ta'minlash maqsadlariga qaratildi. Bunda rezerv pullar va pul massasining o'zgarishi operatsion hamda oraliq mo'ljallar sifatida qo'llanildi.

²¹ O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki. Pul-kredit siyosatini ishlab chiqish va amalga oshirish konsepsiyasi - 2018 yil.

²² Jadval Markaziy bank ma'lumotlari asosida mualliflar tomonidan tuzildi.

Mazkur rejim rasman monetar targetlash deb tasniflansa-da, amaliyotda milliy valyutaning almashuv kursini dollarga bog'lash orqali bosqichma-bosqich devalvatsiya qilib borilganligi tufayli ba'zi xalqaro institutlar va mutaxassislar tomonidan ushbu rejim aralash turga kiritilgan.

Bir vaqtning o'zida ikki maqsadga yo'naltirilgan almashuv kursi siyosati tashqi shoklar vujudga kelgan sharoitlarda samarasiz ekanligini ko'rsatdi. Bunda bir tomondan oltin-valyuta zahiralarini oshirish vazifasi qo'yilgan bo'lsa, ikkinchi tomondan so'mning almashuv kursini ma'lum bir darajada ushlab turish maqsadi ko'zlangan. O'z navbatida, mazkur almashuv kursi to'lov balansi holati va tashqi iqtisodiy sharoitlarni o'zida aks ettirmagan.

Bunday siyosat, o'z navbatida, ichki valyuta bozorida muammolarni yuzaga keltirib, samarali pul-kredit siyosatini yuritish imkoniyatlarini pasaytirdi. Bundan tashqari, pul-kredit instrumentlaridan foydalanishning passiv rejimi monetar targetlashni samarali qo'llashda qo'shimcha qiyinchiliklar tug'dirdi. Pul massasi o'zgarishini omillar asosida tahlili, pul massasi o'sishi turli davrlarda oltin-valyuta zaxiralarining oshishi hamda iqtisodiyotni kreditlash hajmlarining kengaytirish hisobiga ta'minlanganligini ko'rsatmoqda.

Pulga bo'lgan talabning o'zgaruvchanligi, keng ma'nodagi pul massasining tarkibi, dollarizatsiya darajasining yuqoriligi kabi omillar pulga bo'lgan talabni aniqlash imkoniyatini pasaytiradi. Bunday holatda, pulga bo'lgan talab va foiz stavkalari o'rtasidagi bog'liqlik sust bo'lganligi sababli Markaziy bank uchun pul massasining maqsadli darajasini saqlab turish vazifasi murakkablashadi. Yuqorida qayd etilgan muammolar natijasida keng ma'nodagi pullar hajmining oraliq mo'ljallardan chetlashishi Markaziy bankning pul-kredit siyosatiga bo'lgan ishonchni pasaytiradi.

Valyuta kursini targetlash rejimi

Valyuta kursini targetlash rejimi milliy valyuta ayirboshlash kursini past va barqaror inflyatsiya darajasiga ega rivojlangan davlatlar valyutasiga bog'lashni nazarda tutadi.

Shuningdek, valyuta kursini targetlashning milliy valyuta ayirboshlash kursi tebranishi mumkin bo'lgan gorizontaal va shartli

koridorlarni o'rnatish hamda real ayirboshlash kursini asosiy savdo hamkor davlatlar valyutalari savatchasiga nisbatan targetlash kabi turlari ham mavjud.

Valyuta kursini targetlash rejimi iqtisodiyoti eksport, ayniqsa, xom-ashyo tovarlari eksportiga bog'liq bo'lgan, shuningdek, iste'mol savatida import tovarlari yuqori ulushni tashkil qilgan mamlakatlarda faol qo'llaniladi.

Mazkur rejim iqtisodiy inqiroz kuzatilgan davrlarda inflyatsiya darajasini tez va samarali pasaytirish imkonini beradi. Bunda pul-kredit siyosati faqatgina ayirboshlash kursining maqsadli darajasini ta'minlashga yo'naltiriladi. Jumladan, valyuta kursi qadrsizlanganda qat'iy pul-kredit siyosati, valyutaning qadri maqsadli darajadan ko'proq oshganda yumshoq pul-kredit siyosati yuritiladi.

Valyuta kursini targetlash rejimi aniqligi va oddiyligi sababli aholi, xo'jalik yurituvchi subyektlari va bozorning boshqa ishtirokchilari tomonidan oson tushuniladi.

Mazkur rejimning yana bir ijobiy tomoni moliyaviy institutlar yaxshi rivojlanmagan sharoitlarda ham u o'zining samaradorligini saqlab qoladi. Bunday vaziyatda valyuta kursiga pul-kredit siyosati choralari va valyuta intervensiyalari orqali ta'sir ko'rsatiladi.

Shu bilan birga, kapital oqimlari kuchli bo'lgan davrlarda ushbu rejimni samarali qo'llash imkoniyati cheklanadi va iqtisodiy inqiroz davrida markaziy bankning valyuta kursini barqarorlashtirish borasidagi vazifasini qiyinlashtiradi.

Valyuta kursini targetlash rejimini qo'llanishi quyidagi shart sharoitlar bilan chambarchas bog'liq:

- valyuta kursining maqsadli ko'rsatkich doirasida bo'lishini ta'minlashda markaziy banklarning imkoniyati oltin-valyuta zaxiralarining hajmiga bog'liq bo'ladi. Zaxiralarning yetarlicha bo'lmasligi valyuta kursining kadsizlanishiga olib keladi, bu esa keyingi davrlarda ham devalvatsion va inflyatsion kutilmalarni oshiradi. Bu, o'z navbatida, import narxlarining oshishiga hamda ichki valyuta bozorida cheklovlarning o'rnatilishi natijasida iqtisodiyotda xufyona valyuta bozori va turli ayirboshlash kurslarining yuzaga kelishiga sabab bo'ladi;

- milliy valyuta ayirboshlash kursining bir necha marta rejali devalvatsiyasi amalga oshirilganda, devalvatsion va inflyatsion kutilmalarning kuchayishi oqibatida inflyatsiya darajasi oshishi xatari yuzaga keladi;

- nominal ayirboshlash kursi qat'iy belgilanadigan sharoitda real ayirboshlash kursining oshishi to'lov balansining yomonlashishiga va iqtisodiyotda devalvatsion xatarlarning ortishiga olib keladi;

- narxlar darajasi va ayirboshlash kursiga bo'lgan bosimning kuchayishi markaziy banklarning moliyaviy barqarorlikni ta'minlashdagi imkoniyatiga nisbatan ishonchsizlikni keltirib chiqaradi. Mazkur sharoitda barqarorlikni ta'minlashga foiz stavkalarining oshirilishi orqali erishiladi. Bu esa o'z navbatida, iqtisodiyotning real sektori rivojlanishiga o'zining salbiy ta'sirini ko'rsatadi.

Xorijiy mamlakatlar, shu jumladan, mustaqil davlatlar hamdo'stligi davlatlari tajribasi ayirboshlash kursini targetlash oltin-valyuta zaxiralarining sezilarli darajada kamayishi, kursning sun'iy ravishda ushlab turish oqibatida mahalliy ishlab chiqaruvchilar raqobatbardoshligining pasayishi, eksport sektori rivojlanishining sekinlashishi va iqtisodiyotning tashqi omillarga ta'sirchanligining oshishi kabi qator salbiy oqibatlarni keltirib chiqarishi mumkinligini ko'rsatmoqda.

Nominal yakorga ega bo'lmagan rejim

Pul-kredit siyosatining nominal mo'ljalsiz rejimida markaziy banklar tomonidan aniq bir maqsadli nominal ko'rsatkichlarga erishish bo'yicha majburiyat olinmaydi. Bunda uzoq muddatli maqsadlar sifatida iqtisodiy o'sish sur'ati, yuqori bandlik va inflyatsiyaning past darajasi kabi maqsadlar belgilanib, oraliq mo'ljallar esa keng jamoatchilikka oshkor etilmaydi.

Makroiqtisodiy ko'rsatkichlarning maqsadli parametrlariga erishishda markaziy banklar tomonidan pul-kredit siyosatining turli miqdoriy mo'ljallaridan foydalaniladi.

Inflyatsiya darajasi past va kam o'zgaruvchan xarakterga ega bo'lgan hamda pulkredit siyosati choralarining natijasi uzoq muddat talab

qiladigan mamlakatlarda mazkur rejimdan foydalanish maqsadga muvofiq hisoblanadi.

Inflyatsion targetlash rejimi

Pul-kredit siyosatining inflyatsion targetlash rejimida markaziy bank tomonidan inflyatsiyaning o'rta muddatli maqsadli darajasi e'lon qilinadi va pulkredit instrumentlari ushbu inflyatsiyaning maqsadli ko'rsatkichiga erishishga yo'naltiriladi.

Pul-kredit siyosatini amalga oshirishning mazkur usuli ko'pgina rivojlangan hamda rivojlanayotgan mamlakatlarda keng qo'llanilib kelinmoqda. Inflyatsion targetlash rejimi inflyatsiya darajasining o'zgaruvchanligi va inersion davomiyligini kamaytirishning samarali usuli hisoblanib, o'rta muddatli istiqbolda barqaror va muvozanatli iqtisodiy o'sishga erishish uchun qulay sharoitlarni yaratadi.

Inflyatsion targetlash rejimi dastlab 1989 yilda Yangi Zelandiyada amaliyotga joriy qilingan. Bugungi kunga kelib dunyoning 30 dan ortiq davlatlari, jumladan, Avstraliya, Argentina, Braziliya, Buyuk Britaniya, Gruziya, Isroil, Hindiston, Kanada, Polsha, Turkiya, Shvetsiya, Yaponiya, Chexiya kabi davlatlar pul-kredit siyosatining mazkur rejimidan foydalaniladilar.

Pul-kredit siyosatini yuritishda inflyatsion targetlash rejimining tanlanilishi ushbu rejimning afzalliklari bilan bir qatorda valyuta kursi yoki pul agregatlarini targetlash rejimlarida kuzatilgan qator muammolar bilan izohlanadi.

Markaziy bank oraliq mo'ljol sifatida xizmat qiluvchi narxlar dinamikasidagi o'zgarishlar prognozi asosida inflyatsiya bo'yicha maqsadli ko'rsatkichga erishish yuzasidan majburiyat oladi. Boshqa makroiqtisodiy ko'rsatkichlar (iqtisodiy o'sish, pul massasi, ayirboshlash kursi va boshqalar) bo'yicha maqsadli mo'ljallar rasmiy ravishda qabul qilinmaydi.

Bunda markaziy bank amaldagi inflyatsiya darajasi va kutilayotgan narxlar dinamikasiga baho berishda ishonchli tahliliy va prognozlashtirish bazasiga ega bo'lishi talab etiladi. Tahlillarning sifatli bo'lishi ko'p jihatdan, ichki bozordagi narxlarning real dinamikasini o'zida aks

ettiruvchi ishonchli va batafsil statistik ma'lumotlarning mavjudligini talab etadi.

Inflyatsion targetlash rejimining samaradorligi ko'p jihatdan, markaziy bankning inflyatsiya bo'yicha miqdoriy mo'ljallarni belgilash va pul-kredit instrumentlarini tanlashdagi mustaqilligi darajasi bilan bog'liq.

Inflyatsion targetlash rejimida inflyatsiya bo'yicha maqsadli ko'rsatkichlarga erishishda aholi va biznes vakillarining inflyatsion kutilmalari muhim ahamiyat kasb etishi tufayli olib borilayotgan pul-kredit siyosatiga jamiyatning ishonchini mustahkamlash dolzarb vazifalardan biri hisoblanadi.

Bunda markaziy bank faoliyatining shaffofligi hamda aholi bilan muloqot tizimining kuchaytirilishi yuqoridagi vazifalar ijrosini ta'minlashga xizmat qiladi. Xususan, markaziy bank doimiy ravishda statistik ma'lumotlarni chop etib, maqsadli ko'rsatkichlarga erishish yuzasidan ko'rilayotgan choralar to'g'risida jamiyat va iqtisodiyotning real sektori ishtirokchilarini xabardor qilib boradi.

Inflyatsion targetlash rejimida markaziy bankning foiz stavkasi pul-kredit siyosatining asosiy instrumenti bo'lganligi uchun mazkur rejimning natijadorligi mamlakatdagi moliya institutlari va bozorlarining rivojlanganlik darajasiga bog'liq hisoblanadi.

Inflyatsion targetlash rejimining amaliyotga joriy qilish xususiyatlari turli mamlakatlarda bir-biridan farqlansa-da, umuman olganda, erishilgan natijalar mazkur usulning rivojlangan mamlakatlar, shuningdek, o'tish davri iqtisodiyoti mamlakatlarida samarali bo'lganligidan dalolat beradi. Inflyatsion targetlash rejimining joriy qilinishi iqtisodiy siyosatni keng ko'lamda takomillashtirishni talab etadi.²³

Inflyatsion targetlash rejimiga o'tish bozor mexanizmlari asosida erkin shakllanadigan suzib yuruvchi valyuta kursining amal qilishini talab etadi.

Bunda, Markaziy bankning valyuta siyosati va intervensiya strategiyasining aniq belgilab olinishi, shaffoflikning ta'minlanishi hamda

²³ O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki. Pul-kredit siyosatini ishlab chiqish va amalga oshirish konsepsiyasi - 2018 yil.

qabul qilinayotgan qarorlarni valyuta bozori ishtirokchilari tomonidan to'liq tushunilishi muhim ahamiyat kasb etadi.

Shu munosabat bilan, ichki valyuta bozorini erkinlashtirishda milliy valyuta ayirboshlash kursining shakllanishida bozor sharoitlarini ta'minlashga qaratilgan chora-tadbirlarning davom ettirilishi Markaziy bankning mazkur yo'nalishdagi ustuvor vazifasi bo'lib qoladi.

Ushbu maqsadda Markaziy bankning valyuta kurslari shakllanish jarayoniga aralashuvini kamaytirib borish, valyuta intervensiyasi strategiyasini erkin suzib yuruvchi valyuta kursi tamoyillari asosida takomillashtirish hamda iqtisodiyot subyektlari va valyuta bozori ishtirokchilarini yangi sharoitlarda ishlashga tayyorlab borish ko'zda tutilmoqda.

O'rta muddatli davrda Markaziy bank intervensiyalarining valyuta kursi shakllanishiga yuqori darajada ta'sir ko'rsatishining oldini olish maqsadida keyingi davrlarda amalga oshiriladigan intervensiyalar neytral xususiyatga ega bo'ladi.

Xalqaro amaliyotda valyuta bozorida almashuv kursining erkin o'rnatilishida markaziy bankning minimal ishtiroki talab etiladi. Bunda faqatgina inqirozli vaziyatlar yuzaga kelgandagina valyuta kursining keskin tebranishlarini oldini olish va valyuta bozorini barqarorlashtirish maqsadida Markaziy bank intervensiyani amalga oshiradi.

Biroq O'zbekiston sharoitida Markaziy bankning valyuta bozorida muntazam ishtirok etish zaruriyati Markaziy bank tomonidan mahalliy ishlab chiqaruvchi korxonalardan monetar oltin va boshqa qimmatbaho metallarni bevosita sotib olinishi bilan izohlanadi.

Xalqaro amaliyotda ishlab chiqaruvchilardan qimmatbaho metallarni xarid qilish va valyuta tushumlarini ichki valyuta bozorida sotish borasidagi to'laqonli va samarali vositachilik funksiyasini Markaziy bank tomonidan bajarilishi to'g'ridan to'g'ri intervensiya hisoblanmaydi.

Bunda Markaziy bank tomonidan xorijiy valyutaning sotilishi faqatgina vositachilik xususiyatiga ega bo'lib, Markaziy bankning valyuta bozorida faol ishtiroki almashuv kursini boshqarish maqsadini ko'zlamaydi hamda klassik ma'nodagi intervensiya deb hisoblanmaydi.

Bugungi kunda aholining inflyatsion kutilmalari ko‘p jihatdan valyuta bozoridagi almashuv kursining dinamikasi bilan bog‘liqligini inobatga olgan holda, qisqa muddatli davrda milliy valyuta kursining barqarorligini ta‘minlash pul-kredit siyosatining muhim vazifalaridan biri hisoblanadi.²⁴

Markaziy bank valyuta siyosatini erkin suzuvchi valyuta kursi rejimida amalga oshiradi.

Erkin suzuvchi valyuta kursi inflyatsion targetlash doirasida samarali pulkredit siyosati yuritishning zarur shartlaridan hisoblanadi. Markaziy bankning ichki valyuta bozoridagi ishtiroki neytrallik tamoyiliga asoslanadi. Ya‘ni Markaziy bank intervensiyalari yil davomida sotib olingan monetar oltin hajmi doirasida amalga oshiriladi va almashuv kursining fundamental trendiga ta‘sir ko‘rsatmaydi. So‘m almashuv kursi ichki valyuta bozoridagi xorijiy valyutaga bo‘lgan talab va taklif mutanosibligiga nisbatan belgilanadi. Markaziy bank so‘m almashuv kursi bo‘yicha hech qanday maqsadni belgilamaydi. Bozordagi talab va taklif asosida erkin shakllanuvchi almashuv kursi tashqi xatarlarning ichki iqtisodiyotga o‘tishini cheklovchi (“shock absorber”) funksiyani bajaradi va makroiqtisodiy barqarorlikni ta‘minlashning muhim shartlaridan hisoblanadi.²⁵

O‘zbekiston Respublikasining 22.10.2019 yildagi “Valyutani tartibga solish to‘g‘risida”gi O‘RQ-573-son Qonuni 4-moddasida “Valyutani nazorat qilish - valyutani nazorat qiluvchi organlarning valyutani tartibga solish to‘g‘risidagi qonunchilik talablariga rezidentlar va norezidentlar tomonidan rioya etilishini ta‘minlashga qaratilgan faoliyati” - deya ta‘rif keltirilgan.

Shuningdek, mazkur qonunning 4-bob 23-moddasiga asosan, O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki, Hisob palatasi, Iqtisodiyot va moliya vazirligi, Davlat soliq qo‘mitasi va Davlat bojxona qo‘mitasi O‘zbekiston Respublikasida valyutani nazorat qiluvchi organlardir.²⁶

²⁴ O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki. Pul-kredit siyosatini ishlab chiqish va amalga oshirish konsepsiyasi - 2018 yil.

²⁵ <https://cbu.uz/oz/monetary-policy/concept/> - internet sayti ma‘lumotlari.

²⁶ O‘zbekiston Respublikasining 22.10.2019 yildagi “Valyutani tartibga solish to‘g‘risida”gi O‘RQ-573-son Qonuni. (Qonun hujjatlari ma‘lumotlari milliy bazasi, 23.10.2019-y.,

Shuningdek, mazkur qonuning 24-moddasiga muvofiq, valyutani nazorat qiluvchi organlarning huquq va majburiyatlari quyidagilardan iborat:

Valyutani nazorat qiluvchi organlar O'zbekiston Respublikasida rezidentlar va norezidentlar tomonidan o'tkaziladigan valyuta operatsiyalarining O'zbekiston Respublikasi qonunchiligiga muvofiqligiga taalluqli qismi bo'yicha nazoratni o'z vakolatlari doirasida amalga oshirishi shart.

Valyutani nazorat qiluvchi organlar o'z vakolatlari doirasida:

- valyutani tartibga solish to'g'risidagi qonunchilikka rezidentlar va norezidentlar tomonidan rioya etilishi yuzasidan tekshiruvlarni amalga oshirishga;

- rezidentlar va norezidentlarning valyuta operatsiyalari bo'yicha hisob va hisobotlarining to'liqligi hamda to'g'riligini tekshirishni belgilangan tartibda amalga oshirishga;

- valyuta operatsiyalarini amalga oshirish bilan bog'liq hujjatlarni va axborotni so'rab olishga;

- valyuta operatsiyalari bo'yicha hisobotlarni taqdim etish tartibini belgilashga;

- aniqlangan kamchiliklarni bartaraf etish to'g'risida talabnomalar taqdim etishga hamda O'zbekiston Respublikasidagi barcha rezidentlar va norezidentlar tomonidan bajarilishi majburiy bo'lgan boshqa choralarni ko'rishga haqlidir.

Valyutani nazorat qiluvchi organlar faqat o'tkazilayotgan valyuta operatsiyasiga bevosita taalluqli bo'lgan hujjatlarni taqdim etishni talab qilishi mumkin.

Valyutani nazorat qiluvchi organlar O'zbekiston Respublikasining qonunchiligiga muvofiq o'z vakolatlarini amalga oshirish chog'ida o'zlariga ma'lum bo'lib qolgan tijorat, bank sirini va qonun bilan qo'riqlanadigan boshqa sirni saqlashi shart.

Markaziy bank O‘zbekiston Respublikasi banklari tomonidan o‘tkaziladigan valyuta operatsiyalari ustidan valyuta nazoratini amalga oshiradi.²⁷

O‘zbekistonda kripto-birjada kripto-aktivlar savdolarini tashkil etish va amalga oshirish qoidalari O‘zbekiston Respublikasi Istiqbolli loyihalar milliy agentligi direktorining 2022-yil 18-iyuldagi “Kripto-birjada kripto-aktivlar savdolarini amalga oshirish qoidalarini tasdiqlash to‘g‘risida”gi 33-son buyrug‘iga asoslanadi.

Mazkur buyruqqa asosan kripto-birja:

- kripto-birja elektron platformasining zarur darajada ishlashini ta‘minlashga;

- kripto-birja va mijozlarning kripto-birjadagi pul mablag‘lari, kripto-aktivlarning alohida hisobi yuritilishi va saqlanishini ta‘minlash, bunda ikki va undan ortiq mijozlarning pul mablag‘larini kripto-aktivlarning qo‘shma hisobi yuritilishiga yo‘l qo‘ymaslikka;

- har kuni kun yakuni bo‘yicha mijozlar tomonidan amalga oshirilgan bitimlar (operatsiyalar) haqida barcha ma‘lumotlarning zaxira nusxasini yaratishga;

- mazkur Qoidalar talablariga muvofiq mijozlarning kripto-aktivlar savdolariga buyurtmalarini ularni bajarish imkoni mavjud bo‘lganda, shu jumladan kripto-birja elektron platformasida qarshi buyurtmalar mavjud bo‘lganda ijrosini ta‘minlashga;

- kripto-birja elektron platformasining zarur darajada axborot xavfsizligini ta‘minlashga;

- kripto-birja ishchilari va ular tomonidan fuqarolik-huquqiy shartnomalar asosida bevosita kripto-birja faoliyatini amalga oshirish uchun jalb qilingan shaxslarning kripto-birja faoliyatini tartibga soluvchi, jinoiy faoliyatdan olingan daromadlarni legallashtirishga, terrorizmni moliyalashtirishga va ommaviy qirgin qurolini tarqatishni moliyalashtirishga qarshi kurashish sohasidagi qonunchilik hujjatlari va kripto-birja tomonidan tasdiqlanadigan lokal hujjatlarini (bundan buyon

²⁷ O‘zbekiston Respublikasining 22.10.2019 yildagi “Valyutani tartibga solish to‘g‘risida”gi O‘RQ-573-son Qonuni. (Qonun hujjatlari ma‘lumotlari milliy bazasi, 23.10.2019-y., 03/19/573/3942-son; 23.01.2021-y., 03/21/669/0060-son; Qonunchilik ma‘lumotlari milliy bazasi, 21.04.2021-y., 03/21/683/00375-son; 12.03.2022-y., 03/22/758/0207-son).

matnda lokal hujjat deb yuritiladi) bilish darajasini doimiy oshirib borishga;

- kripto-birja mijozlarining kripto-birjadagi pul mablagʻlari, kripto-aktivlarni qaytarish (oʻtkazish) haqidagi koʻrsatmalarini, shuningdek mijozlarning boshqa koʻrsatma va harakatlari amalga oshirilishini taʼminlashga;

- kripto-birja elektron platformasi orqali operatsiyalarni amalga oshirishda savdolar ishtirokchilariga ularni majburiy identifikatsiyadan oʻtkazish mexanizmini joriy etganidan va kripto-aktivlar aylanmasi sohasidagi qonunchilik hujjatlarga muvofiq boshqa choralarni qoʻllaganidan soʻng ruxsat berishga;

- kripto-aktivlarni reklama qilishda qonunchilik hujjatlarida nazarda tutilgan talablarga rioya qilishga;

- qonunchilik hujjatlarida belgilangan boshqa talablarni bajarishga majbur.

Kripto-birja quyidagi jarayonlarni tartibga solishni nazarda tutuvchi qoidalarini ishlab chiqib, tasdiqlashi lozim:

- kripto-aktivlarni listingi va delistingi;

- faoliyatni moliyalashtirishga va investitsiyalarni jalb qilish maqsadida taʼminlangan tokenlarni dastlabki taklifini joylashtirish;

- oʻzaro oʻzgarmas tokenlarni muomalaga kiritish.²⁸

Oʻzbekiston Respublikasining rezidentlari oʻzaro oʻzgarmas tokenlarni xorijiy kripto-birjalar va platformalarda boshqa turdagi kripto-aktivlarga ayirboshlashi mumkin.

Oʻzbekiston Respublikasining rezidentlari tomonidan oʻzaro oʻzgarmas tokenlarni xorijiy kripto-birjalar va platformalarda ayirboshlanganligi natijasida qabul qilingan kripto-aktivlar oʻrnatilgan tartibda Oʻzbekiston Respublikasi hududida roʻyxatdan oʻtgan kripto-aktivlar aylanmasi sohasidagi xizmatlar provayderlarining (bundan buyon matnda xizmatlar provayderlari deb yuritiladi) elektron platformalarida sotiladi.

²⁸ Oʻzbekiston Respublikasi Istiqbolli loyihalar milliy agentligi direktorining 2022-yil 18-iyuldagi “Kripto-birjada kripto-aktivlar savdolarini amalga oshirish qoidalarini tasdiqlash toʻgʻrisida”gi 33-son buyrugʻi. <https://lex.uz/ru/docs/-6158330> - internet sayti maʼlumotlari.

Kripto-birjalarda:

- barqaror tokenlarni chiqarish va chiqarishni ro'yxatga olish;
- tokenlarni dastlabki taklifini joylashtirish maqsadida ta'minlanmagan tokenlarni chiqarish, chiqarishni ro'yxatdan o'tkazish, joylashtirish va muomalaga kiritish taqiqlanadi.

O'zbekiston Respublikasi hududida kripto-aktivlarni milliy va (yoki) xorijiy valyutaga sotish va sotib olish hamda kripto-aktivlarni boshqa kripto-aktivlarga ayirboshlash bo'yicha operatsiyalarini xizmatlar provayderlaridan tashqarida amalga oshirish taqiqlanadi, bundan qonunchilik hujjatlarida belgilangan hollar mustasno.

Kripto-birjada tuzilgan bitimlar bo'yicha o'zaro hisob-kitoblarni amalga oshirishga kripto-birja elektron platformasida amalga oshirilgan kripto-aktivlar savdolari to'g'risidagi ma'lumotlar asos bo'ladi.

Kripto-birja:

- kripto-aktivlar savdolarini amalga oshirish jarayoni shaffofligi, shuningdek ularning natijasida yuzaga keladigan majburiyatlar ijrosini ta'minlashi;
- kripto-birjaning elektron platformasida ta'minlangan tokenlarni dastlabki taklifini joylashtirish maqsadida ta'minlangan tokenlarni ta'minlash uchun kiritilgan moddiy va (yoki) boshqa mulkning haqiqatda mavjudligini tekshiruvdan o'tkazishi shart.²⁹

Hozirda O'zbekistonda 2019-yil dekabr oyi oxirida litsenziya olgan bitta kriptobirja faoliyat ko'rsatmoqda - UzNEX. Bu Koreyaning Koebea Group kompaniyasining loyihasidir.

Litsenziyalash talablari va shartlari kripto-birjalar faoliyatini litsenziyalash tartibi to'g'risidagi nizomda ko'rsatilgan:

- kamida 30 ming bazaviy hisob-kitob qiymati (taxminan 700 ming AQSh dollari) miqdorida ustav fondining mavjudligi, shundan 20 ming (taxminan 467 ming AQSh dollari) O'zbekiston tijorat bankida alohida hisobvaraqda saqlanadi;

²⁹ O'zbekiston Respublikasi Istiqbolli loyihalar milliy agentligi direktorining 2022-yil 18-iyuldagi "Kripto-birjada kripto-aktivlar savdolarini amalga oshirish qoidalarini tasdiqlash to'g'risida"gi 33-son buyrug'i. <https://lex.uz/ru/docs/-6158330> - internet sayti ma'lumotlari.

- mamlakat ichidagi serverlarda joylashgan elektron kriptobirja savdo tizimining mavjudligi;
- kripto-birja savdosi qoidalarining mavjudligi (savdoga kirish tartibi, yig'imlar miqdori, bitimlarni ro'yxatdan o'tkazish va h.k.);
- tranzaksiyalar, mijozlarni identifikatsiyalash ma'lumotlari va ular bilan munosabatlarga oid materiallar, shu jumladan biznes yozishmalar haqidagi ma'lumotlarni 5 yil davomida saqlash;
- qonun hujjatlarida nazarda tutilgan boshqa talablar.

Nazorat uchun savollar

1. O'zbekiston Respublikasida valyuta tizimining shakllanishi qaysi qonunchilik hujjatlarining qabul qilinishi bilan boshlandi?
2. O'zbekistonda qachondan xorijiy valyutadagi tushumlarning ma'lum qismini majburiy sotish tartibi joriy qilindi va bu tartib qachongacha davom etdi?
3. O'zbekiston Respublikasi milliy valyutasi – “so'm”ning muomalaga kiritilishi bosqichlarini aytib o'ting?
4. O'zbekistonda qachondan milliy valyutaning joriy operatsiyalar bo'yicha konvertatsiyasi joriy etildi?
5. O'zbekistonda valyuta siyosatini liberallashtirishning zarurligi nimalardan iborat deb hisoblaysiz?
6. O'zbekistonda valyutani tartibga soluvchi va nazorat qiluvchi organlarni sanab o'ting?
7. O'zbekistonda valyutani tartibga soluvchi organning vazifalari nimalardan iborat?
8. Pul-kredit siyosati rejimlarining turlari haqida aytib o'ting?
9. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki valyuta siyosatini qaysi rejimda amalga oshiradi?
10. O'zbekistonda valyutani nazorat qiluvchi organlarning vazifalari nimalardan iborat?
11. O'zbekistonda qachondan kripto-aktivlar bilan savdolarni amalga oshirish qoidalari tasdiqlandi?
12. O'zbekistonda kripto-birjalar faoliyatini litsenziyalash tartibi qanday amalga oshiriladi?

V-Bob. Valyuta kursi va unga ta'sir etuvchi omillar

5.1. Valyuta kursining mazmuni, ahamiyati va turlari

Valyuta so'zi italyancha "**valuta**" so'zidan olingan bo'lib, qiymat degan ma'noni anglatadi.

Har qanday mamlakatning milliy pul birligi uning milliy valyutasi hisoblanadi.

Xalqaro amaliyotda valyutalarning quyidagi turlari mavjud:

* **Erkin ishlatiladigan valyuta** (freely usable currency) - to'lov balansining joriy operatsiyalar bo'limida valyutaviy cheklashlar bo'lmagan mamlakatlarning milliy valyutalari.

* **Qattiq valyuta** (hard currency) - iqtisodiy va siyosiy jihatdan barqaror hisoblangan mamlakatlarning almashuv kursi barqaror bo'lgan valyutalari.

* **Yumshoq valyuta** (soft currency) - xalqaro miqyosda to'lov vositasi vazifasini bajara olmaydigan, ya'ni tashqi konvertirlikka ega bo'lmagan valyutalar.

* **Xalqaro rezerv valyutalar** (reserve currency) - dunyoning barcha mamlakatlarida xalqaro to'lov vositasi sifatida qabul qilinadigan yetakchi valyutalar.

Yetakchi valyutalarga "xalqaro rezerv valyuta" degan maqomni Xalqaro valyuta fondi (XVF) ekspertlari beradi.

XVF mezonlari bo'yicha, xalqaro rezerv valyuta deganda davlatlarning xalqaro zaxiralari saqlanadigan va xalqaro kreditlar beriladigan valyutalar tushuniladi.

XVF tomonidan hozirgi kunda AQSh dollari (USD), yevro (EUR), Buyuk Britaniya funt sterlingi (GBP), Yaponiya (JPY) iyesi va Xitoy yuaniga (CNY) xalqaro rezerv valyuta maqomi berilgan.

AQSh dollari va Buyuk Britaniya funt sterlingiga xalqaro rezerv valyuta maqomi 1944 yilda, Bretton-vuds jahon valyuta tizimi shakllanayotganda berilgan edi. 1976-1978 yillarda Yamaykada bo'lib o'tgan xalqaro konferensiyada to'rtinchi jahon valyuta tizimi tashkil topdi va unda yana ikkita valyutaga - Yaponiya iyesi va GFR markasiga xalqaro rezerv valyuta maqomi berildi. 1999 yilning 1 yanvaridan boshlab

yevroning muomalaga kiritilishi doychemarkani muomaladan chiqib ketishiga sabab bo'ldi va uning maqomi yevroga berildi.

Xalqaro rezerv valyutalar nominal almashuv kursining barqaror emasligi, ularni sezilarli diapazonlarda tebranayotganligi jahon valyuta tizimining dolzarb muammolaridan biri bo'lib turibdi. Ayniqsa, AQSh dollari va yevroning nominal almashuv kurslarini tez-tez tebranib turishi kuzatilmoqda. AQSh davlat qarzining nisbatan katta ekanligi, savdo balansida katta miqdordagi defitsitning mavjudligi, davlat budjeti defitsitining katta ekanligi Federal zaxira tizimi (FZT) tomonidan amalga oshirilayotgan qayta moliyalash siyosatining moslashuvchanlik darajasining yuqori ekanligi dollarning nominal almashuv kursini sezilarli darajada katta diapazonlarda tebranishiga sabab bo'lmoqda. Bu esa, o'z navbatida, jahon valyuta tizimining barqarorligiga nisbatan salbiy ta'sirni yuzaga keltiradi. Holbuki, AQSh dollari hamon dunyoning asosiy rezerv valyutasi bo'lib turibdi.

XVF ekspertlarining tavsiyasiga ko'ra, valyuta xalqaro rezerv valyuta maqomiga ega bo'lishi uchun quyidagi shart-sharoitlar mavjud bo'lishi kerak³⁰:

1. Rezerv valyutaning emitenti bo'lgan mamlakat XVFda katta zaxira pozitsiyasiga ega bo'lishi lozim.
2. Ushbu valyutada davlatlarning rasmiy xalqaro valyuta zaxiralarining nominali aks etishi kerak.
3. XVF tomonidan ushbu valyutada kreditlar berilishi lozim.
4. Rezerv valyuta xalqaro to'lov vositasi vazifasini bajara olishi lozim.

XVF SDR savatini har besh yilda bir marta yoki agar kerak bo'lsa, global savdo va moliya tizimlarida valyutalarning nisbiy ahamiyatini aks ettirishiga ishonch hosil qilish uchun ilgariroq ham ko'rib chiqishi mumkin.

2015 yil 30 noyabrda XVF Xitoy yuanini xalqaro rezerv valyuta sifatida tan oldi. Chunki, ushbu sanada XVF tomonidan yuanni SDRning valyuta savatiga kiritish to'g'risidagi qaror qabul qilindi.

³⁰ Kennen P.B. International Liquidity and the Balance of Payments of a Reserve – Currency Country//The Quarterly Journal of Economics. Vol.74. No. 4 (1960).

2016 yil oktyabr oyida Xitoy yuani SDR savatiga kiritildi va SDR foiz stavkalarini belgilash uchun ishlatiladigan savatga Xitoyning 3 oylik g'aznachilik obligatsiyalari daromadi qo'shildi.

COVID-19 pandemiyasiga qarshi choralar ko'rishga ustuvor ahamiyat berish uchun 2021 yil mart oyida XVF Ijroiya kengashi SDR savatchasini baholashning amal qilish muddatini 2022 yil 31 iyulgacha uzaytirdi, bu esa yangi besh yillikda SDR savatini qayta baholash siklining boshlanish sanasini amalda o'zgartirdi.

2022 yil may oyida yakunlangan qayta ko'rib chiqish natijalariga ko'ra, SDR savatidagi valyutalar tarkibi saqlanib qolindi va ularning ulushlari yangilandi. Qayta ko'rib chiqilgan SDR savati 2022 yil 1 avgustdan kuchga kirdi.

5.1-jadval

SDR savati tarkibi³¹

Valyutalar	SDR savatidagi valyutalar ulushi	SDR qiymati
AQSh dollari	43.38	0,57813
Yevro	29.31	0,37379
Xitoy yuani	12.28	1.0993
Yaponiya ienasi	7.59	13.452
Funt sterling	7.44	0,080870

SDR tarkibi qo'yidagicha shakllanadi:

* **Eng katta eksport hajmiga ega valyutalar:** XVF valyutalari SDR tarkibiga kiruvchi mamlakatlarning eksport hajmini hisobga oladi.

* **Valyutalarning barqarorligi:** XVF valyutalarning barqarorligini, ya'ni ularning kurs o'zgarishiga chidamliligini ham baholaydi.

* **Valyutalardan foydalanish imkoniyatlari:** XVF xalqaro bozorda valyutalardan foydalanish darajasini hisobga oladi.

Shuni alohida ta'kidlash kerakki, har bir valyutaning SDRdagi ulushi iqtisodiy sharoitlar o'zgarishi bilan o'zgarishi mumkin hamda SDR an'anaviy tarzda foydalaniladigan valyuta emas. Uning jismoniy ifodasi yo'q va uning qiymati valyutalar savatiga nisbatan aniqlanadi.

SDRdan foydalanish qo'yidagi maqsadlarda amalga oshirilishi mumkin:

³¹ <https://www.imf.org/> - internet sayti ma'lumotlari.

* **Markaziy banklar o'rtasidagi hisob-kitoblar:** SDR o'zaro kreditlash shartlari bo'yicha Markaziy banklar o'rtasida hisob-kitoblarni amalga oshirish uchun foydalaniladi.

* **Zaxira valyutasi:** Ba'zi mamlakatlar Markaziy banklarida SDRdan zaxira valyuta sifatida foydalanadilar.

* **XVFga badallarni to'lash:** XVF a'zolari fondga SDRda badal to'lashlari mumkin.

* **Rivojlanishni moliyalashtirish:** SDR XVFga a'zo mamlakatlarda rivojlanish dasturlarini moliyalashtirish uchun ishlatilishi mumkin.

Valyuta kursi (inglizcha, «rate of exchange») - mavjud bo'lgan milliy valyuta pul birligining boshqa biror xorijiy davlat valyuta pul birligida aks etgan qiymatiga aytiladi.

Jahon amaliyotida kotirovkalashni amalga oshirishning 3 xil usuli mavjud:

1. **To'g'ri kotirovkalash.** Agar xorijiy valyuta birligining bahosi milliy valyutada ko'rsatilsa, bu to'g'ri kotirovkalash deb ataladi.

2. So'mning (milliy valyutaning) dollarga (xorijiy) valyutaga nisbatan bahosi **egri kotirovkalash** deb ataladi. Egri (teskari) kotirovkalashda bir birlik milliy valyutaning xorijiy valyutalardagi miqdori o'rnatiladi, ya'ni bir birlik milliy valyutaning xorijiy valyutadagi bahosi ko'rsatiladi.

3. **Kross-kurs** bu ikki valyuta kursi uchinchisi bir valyuta kursi orqali aniqlanadi. Kross-kurslarni aniqlashda odatda uchinchisi valyuta sifatida AQSH dollaridan foydalaniladi. Kross-kurslarda valyuta juftliklari sifatida AQSH dollari qo'llanilmaydi (Misol uchun: EUR/GPB).

Kross-kurs foreks bozorining asosiy moliyaviy instrumentlaridan biri hisoblanadi.

Misol 1:

EUR	=	EUR	X	USD
JPY		USD		JPY

Misol 2:

CHF	=	USD	/	USD
JPY		JPY		CHF

Bazaviy valyutani sotib olish kursi **Bid**, bazaviy valyutani sotish kursi esa, **Ask** yoki **Offer** deyiladi.

Valyutani sotish va sotib olish o'rtasidagi farq **spred** (spread = Ask-Bid) deb nomlanadi.

XVF Nizomi (Xalqaro valyuta fondining kelishuv moddalari) valyuta kursi rejimlarining uchta asosiy guruhini ajratadi.

1976 yil 1 yanvarda qabul qilingan xalqaro valyuta tizimiga ko'ra valyuta kursi rejimiga quyidagilar kirishi mumkin: a) a'zo mamlakatlar tomonidan o'z valyutalari qiymatini SDR (maxsus qarzdorlik huquqi) yoki a'zo mamlakatning xohishiga ko'ra oltindan boshqa qiymat standartida ushlab turishi; b) a'zo mamlakatlar o'z valyutalarining qiymatini boshqa a'zo mamlakatlar valyutalari yoki boshqa valyutalar qiymatiga nisbatan saqlab turadigan rejim; c) a'zo mamlakatning xohishiga ko'ra valyuta kursi rejimining boshqa shakllari.³²

5.2-jadval

XVF tasnifi bo'yicha valyuta kurslari rejimlari³³

Kurs rejimlari	Valyuta rejimining asl (original) nomlanishi	Mazmuni
Fiksirlangan kurs rejimi (hard peg)		
Alohida toʻlov vositasi boʻlmagan valyuta kurslari	Exchange arrangement with no separate legal tender	Boshqa mamlakatlar valyutalari (AQSh dollari, funt sterling, yevro, avstraliya dollari, rupiya) yoki valyuta savatiga bogʻlab qoʻyiladi.
Valyuta kengashi yoki valyuta boshqaruvi rejimi	Currency board arrangement	
Fiksirlangan kurslarning boshqa yoʻnaltirilgan rejimlari	Other conventional fixed peg arrangement	
Oʻtish bosqichida boʻlgan rejimlar (soft peg)		
Barqaror kurs rejimi	Stabilised arrangement	Boshqa mamlakatlar valyutalari (AQSh dollari, funt sterling, yevro, avstraliya
Tuzatish mumkin boʻlgan fiksirlangan kurs	Crawling peg	
Tuzatish mumkin boʻlgan boshqa	Crawl-like arrangement	

³² Xalqaro Valyuta Fondining kelishuv moddalari. - IV modda, 2-bo'lim.

³³ <https://www.imf.org/> - internet sayti ma'lumotlari.

rejimlar		dollari, rupiya), valyuta savati yoki pul agregatlariga bog‘lab qo‘yiladi.
Gorizontall koridor doirasidagi fiksirlangan kurs	Pegged exchange rate within horizontal bands	
Boshqariladigan kurslarning boshqa rejimlari	Other managed arrangement	
Suzib yuruvchi kurs rejimlari (floating regime)		
Suzib yuruvchi kurs	Floating	Pul agregatlari yoki inflyatsiyaga bog‘lab qo‘yiladi.
Erkin suzib yuruvchi kurs	Independently floating	

XVFga ko‘ra, “langarlar” (ingl: anchors) ma’lum bir valyuta kursi rejimini qo‘llash samaradorligining maqsadlari yoki mezonlaridir:

1). Valyuta kursi langari (Exchange rate anchor) - regulyator (Markaziy bank) doimo langar valyutani (anchor) belgilangan kurs bo‘yicha (fiksirlangan kurs) yoki ma’lum oraliqda (valyuta koridori) maqsadli ko‘rsatkichdan chetga chiqishiga yo‘l qo‘ymaslik uchun sotib olishga yoki sotishga (valyuta intervensiyasi) tayyor bo‘ladi.

2). Maqsadli pul agregatlari (Monetary aggregate target) - regulyator M1 yoki M2 pul agregatlarida o‘lchanadigan pul massasining maqsadli o‘sish sur‘atlariga erishadigan pul-kredit siyosati va valyutani tartibga solish vositalaridan foydalanadi.

3). Inflyatsiyaning maqsadli ko‘rsatkichi (Inflation targeting framework) - regulyator maqsadli inflyatsiya ko‘rsatkichlariga erishadigan pul-kredit siyosati va valyutani tartibga solish vositalaridan foydalanadi.

4). Boshqa maqsadlar - regulyator o‘zining ma’lum maqsadi borligini oshkora e’lon qilmaydi. Shuningdek, ushbu maqom XVF tomonidan regulyatorning maqsadlari to‘g‘risida ma’lumotlar mavjud bo‘lmagan hollarda ham qo‘llaniladi.

Shu bilan bir qatorda, valyuta kurslari o‘rnatilish joyiga ko‘ra: **birja (rasmiy)** va **birjadan tashqari (bozor) kurslarga** bo‘linadi.

Misol uchun, O‘zbekistonda o‘zbek so‘mining AQSh dollariga nisbatan **rasmiy kursi** O‘zbekiston Respublikasi valyuta birjasida o‘rnatiladi.

O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 12.05.2020 yildagi “2020-2025 yillarga mo‘ljallangan O‘zbekiston Respublikasining bank tizimini isloh qilish strategiyasi to‘g‘risida”gi PF-5992-sonli Farmoniga

muvofig 2021 yil 15 fevraldan boshlab ichki valyuta bozorida valyutani xarid qilish va sotish bo'yicha operatsiyalar doirasida:

- O'zbekiston Respublika valyuta birjasi savdo sessiyalarini savdoning joriy usulidan («fiksing») «koll auksion» va ikki tomonlama uzluksiz auksion («metching») kombinatsiyasiga o'tkazish nazarda tutilgan.

Fiksing - birja valyuta savdosi usuli, bunda ishtirokchilar savdo boshlanishidan oldin dastlabki buyurtmalarni topshiradilar. **Koll-auksion** doirasida ishtirokchilar savdolar jarayonida qat'iy belgilangan narxda xarid qilish yoki sotish uchun buyurtma qoldiradilar. **Metching** xohlovchilarga bankka u qancha va qanday kurs bo'yicha xarid qilishi yoki sotishi to'g'risida xabar bergan holda valyutani xarid qilish (yoki sotish) imkonini beradi;

- valyuta birjasida onlayn-platforma orqali valyutani xarid qilish va sotish bo'yicha savdo sessiyalarini 10:00 dan 15:00 gacha o'tkazish. Valyuta birjasida savdolarida ishtirok etish to'g'risida bu yerda batafsil o'qing;

- valyuta birjasida valyutani xarid qilish va sotish bo'yicha savdolar bo'yicha hisob-kitoblarni o'tkazishni T+0 (bugun) dan T+1 (keyingi kun)ga o'tkazish;

- tijorat banklarining mijozlar topshiriqlari bo'yicha birja valyuta savdolarida ishtiroklarini bekor qilish: tijorat banklarining xo'jalik yurituvchi subyektlar bilan valyuta operatsiyalari bevosita - valyuta pozitsiyasi orqali amalga oshiriladi;

- chet el valyutalarining so'mga nisbatan rasmiy kurslarini - buxgalteriya hisobi, stastistika va boshqa hisobotlar, O'zbekiston hududida bojxona va boshqa majburiy to'lovlarni hisoblab chiqarish uchun har kuni e'lon qilish. Ma'lumotlar Markaziy bank sayti va Markaziy bankning ijtimoiy tarmoqlardagi sahifalarida har bir bank ish kunida soat 16:00 da e'lon qilinadi.

Davomli auksion usulida ichki valyuta bozorida valyuta savdolari uzoqroq muddat davom etadi, sotib oluvchi va sotuvchilarning narxlari o'zaro muvofig kelgan buyurtmalari bo'yicha turli kurslarda operatsiyalar amalga oshib boradi va bozor ishtirokchilarining kursni aniqlashdagi

ahamiyati ortadi. Markaziy bank ham bozorning bir ishtirokchisi sifatida o'z intervensiyalarini amalga oshiradi.

Mazkur usul valyuta kursi shakllanishida bozor tamoyillarini kengroq joriy etish, uning to'liq talab va taklif asosida shakllanishini ta'minlash hamda makroiqtisodiy sharoitlarga moslashuvchanligini oshirish imkonini beradi.

O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining nominal birja kursi tijorat banklarining xorijiy valyutalardagi aktiv va passivlarini qayta baholash, boj hisobi hamda moliyaviy va statistik hisobotlarni yuritish, xo'jalik yurituvchi sub'ektlar valyuta tushumlarining ma'lum qismini majburiy tartibda sotishda qo'llaniladi.³⁴

Birjadan tashqari valyuta bozori banklararo bozordir. Bunda valyuta savdosi tijorat banklari dilerlarining telefon yoki internet orqali so'zlashuvlari orqali amalga oshiriladi.

Inflyatsiyani hisobga olgan holda valyuta kurslari nominal va real valyuta kurslari deb ataladi.

Nominal valyuta kursi ikki mamlakat valyutalarining nisbiy bahosini aks ettirib, bir mamlakat pul birligining boshqa mamlakat pul birligida ifodalanganligidir.

Real valyuta kursi bir mamlakat tovarlarining boshqa mamlakatning tovarlariga sotilishi mumkin bo'lgan nisbatini tavsiflaydi.

Real samarali valyuta kursi - nominal ayirboshlash kursidan foydalanib, xorijiy valyutadan milliy valyutaga konvertatsiya qilingan, chet el tovarlar savati va xuddi shu tovarning mahalliy savatiga nisbatan narxidir.

Real ayirboshlash kursini hisoblash uchun, chet el tovarlari savati narxi nominal kurs bo'yicha milliy valyutaga konvertatsiya qilinib, xuddi o'sha mahalliy tovarlar savatchasi narxiga bo'linadi. Agar inflyatsiya darajasi chet eldagidan ko'ra mamlakatda yuqori bo'lsa, unda mahalliy valyutaning real kursi nominal valyuta kursidan yuqori bo'ladi.

³⁴ <https://www.uzrvb.uz/> (O'zbekiston Respublikasi valyuta birjasi) - internet sayti ma'lumotlari.

Real samarali valyuta kursi bilan nominanal valyuta kursining farqi shundaki, mahalliy valyuta narxi aniq bir mamlakat valyutasiga nisbatan emas, bir nechta mamlakatlar valyutalariga nisbatan olinadi.³⁵

Shuningdek, valyuta kurslari bitim turiga bog'liq holda **spot (bazaviy) kurs** va **forvard (yakuniy) kurslarga** tasniflanadi. Mazkur kurslarning hisoblanishi va mohiyatini valyuta operatsiyalari turlari mavzulari doirasida to'liq keltirib o'tamiz.

5.2. Valyuta pariteti va valyuta kursi xususidagi nazariyalar

Valyuta pariteti - bu bir valyutaning boshqa valyutaga nisbatan nazariy ayirboshlash kursi, bunda ushbu valyutalarning har biri uchun talab va taklif muvozanatiga erishiladi.

Oldingi tizimda valyutalar nisbati ulardagi sof oltin miqdoriga qarab belgilanardi. Zamonaviy sharoitda Xalqaro valyuta fondi Nizomi valyuta paritetini SDR asosida aniqlashni nazarda tutadi. Milliy valyutalarning valyuta pariteti ularning ayirboshlash kurslari asosida yotadi.

1979 yildan boshlab Evropa valyuta ittifoqi (EVI) Evropa Iqtisodiy Hamjamiyatiga (EIH) a'zo mamlakatlarning valyuta paritetini belgilangan chegaralar doirasida saqlash majburiyatlarini belgilashni boshladi. Valyuta paritetiga ta'sir etuvchi muhim omillar qatoriga mamlakatlar savdo balansining holati, pul massasi hajmi, inflyatsiyaning o'sish sur'atlari, davlat aralashuvi darajasi va boshqalar kiradi.

Iqtisodiyotda valyuta kursi xarid qobiliyati pariteti yordamida aniqlanadi. Ushbu usuldan foydalanganda valyuta kurslari shartli hisoblanadi, chunki turli mamlakatlarda tovarlar va xizmatlar ko'rsatish tuzilmalaridagi farq tufayli iste'mol savatchasi uchun aniq ko'rsatkichlar mavjud emas.

Valyutalarning xarid qobiliyati nazariyasi

Valyuta kursiga oid ilk nazariyalardan biri valyutalarning xarid qobiliyati nazariyasi hisoblanadi va ushbu nazariya angliyalik iqtisodchilar D. Yum va D. Rikardolarning nazariy qarashlariga asoslanadi. D.Rikardoning fikriga ko'ra, savdo balansining defitsiti funt sterling

³⁵ <https://finlit.uz/oz/articles/currency-regulation/realeffectiveexchange-rate/> - internet sayti ma'lumotlari.

qiymatining pasayishiga olib keldi, valyutalarning xarid qobiliyati ularning muomaladagi miqdorining nisbati bilan belgilanadi.³⁶

Valyutalarning xarid qobiliyati nazariyasining asosiy qoidasi shundan iboratki, valyuta kursi ikki mamlakat valyutasining nisbiy qiymati bilan belgilanadi, o'z navbatida, valyutalarning o'zaro nisbiy qiymati esa, baholar darajasiga bog'liqdir.

Shunisi xarakterliki, mazkur nazariyaga ko'ra, tovarlar va xizmatlarning bahosi muomaladagi pulning miqdori bilan belgilanadi.

Valyutalarning xarid qobiliyati nazariyasining asoschilari to'lov balansining muvozanatlashgan holatini ta'minlash imkonini beradigan mo'tadil kursni aniqlash g'oyasini ilgari suradilar. Shu sababli, ular, to'lov balansini avtomatik tarzda o'z-o'zidan tartibga solinishiga ishonadilar.

Valyutalarning xarid qobiliyati nazariyasi ilmiy jihatdan birinchi marta shved iqtisodchisi G. Kassel tomonidan 1918 yilda asoslab berildi. Uning fikriga ko'ra, mo'tadil savdo sharoitida shunday valyuta kursi shakllanadiki, bu kurs tegishli valyutalarning xarid qobiliyatini o'zida aks ettiradi.³⁷

G. Kasselning fikridan aniq ko'rinib turibdiki, valyuta kursining shakllanishi bevosita valyutalarning xarid qobiliyati bilan bog'liq va bunda asosiy e'tibor miqdoriylikka qaratiladi.

Valyutalarning xarid qobiliyati nazariyasida valyuta kursining shakllanishiga ta'sir qiluvchi obyektiv omillar va ularga Markaziy bank tomonidan ta'sir etish holatlari e'tiborga olinmagan. Holbuki, hozirgi davrda valyuta kursining shakllanish jarayoniga ta'sir qiluvchi omillar ichida siyosiy omillar, spekulyativ kapitallarning harakati kabi obyektiv omillar muhim rol o'ynaydi.

Tartibga solinadigan valyutalar nazariyasi

Tartibga solinadigan valyutalar nazariyasining asoschisi J.M. Keynes hisoblanadi.³⁸ Ushbu nazariyaning yuzaga kelishiga sabab bo'lib, 1929-1933 yillarda yuz bergan jahon iqtisodiy inqirozi hisoblanadi.

³⁶ Рикардо Д. Сочинение. Статьи и речи о денежном обращении и банках. Том 2. Пер. с англ. – М.: Политическая литература, 1955. – С. 55.

³⁷ Селигмен Б. Основные течения современной экономической мысли / Пер. с англ. – М.: Прогресс, 1968. – С. 385.

³⁸ Keynes J.M. The General theory of Employment. Interest and Money - Economica, 1936. – 230 p.

Jahon iqtisodiy inqirozi natijasida erkin raqobat va davlatning iqtisodiyotga aralashuviga chek qo'yish g'oyalarini ilgari surgan neoklassik maktablarning valyuta kursi xususidagi nazariy qarashlari o'zlarining nobarqarorligini ko'rsatdi. XX asrning 50-60-yillarida keynschilik rivojlangan davlatlarda asosiy iqtisodiy nazariyaga aylandi.

J.M. Keynsning tartibga solinadigan valyutalar nazariyasining valyuta kursi rejimlaridan foydalanish xususidagi qoidalari to'lov balansini muvozanatlashtirish muammosi mavjud bo'lgan o'tish iqtisodiyoti mamlakatlari uchun amaliy ahamiyatga ega bo'lgan qoidalar hisoblanadi.

Suzib yuruvchi valyuta kurslari nazariyasi

Suzib yuruvchi valyuta kurslari nazariyasi valyuta kursi xususidagi nazariyalar orasida o'ziga xos o'rin egallaydigan nazariya hisoblanadi. Ushbu nazariyaning asoschilari bo'lib, neoklassik yo'nalishga mansub bo'lgan iqtisodchilar hisoblanadi. Ular jumlasiga M.Fridmen, F.Maxlup, A.Lindbek, G.Jonson, L.Erxard, G. Girsh, E.Dyurrlarni kiritish mumkin.

Suzib yuruvchi valyuta kurslari nazariyasi namoyondalari suzib yuruvchi kurslar rejimini qattiq turib himoya qiladilar. Ularning fikriga ko'ra, suzib yuruvchi kurslarning muhim afzalliklari quyidagilardan iborat:

- to'lov balansini avtomatik tarzda muvozanatlashtirish imkonini beradi;
- milliy iqtisodiy siyosat usullari tashqi tazyiqsiz tanlanadi;
- valyutaviy spekulyativ amaliyotlarni jilovlash imkonini beradi;
- xalqaro savdoni rag'batlantiradi;
- valyuta kursini valyuta bozorida erkin shakllantirish imkonini beradi.

M. Fridmenning fikriga ko'ra, valyuta kursi talab va taklif asosida erkin shakllanishi va davlat uni tartibga solmasligi lozim.³⁹

Ayni vaqtda, suzib yuruvchi valyuta kurslarining yuqorida qayd etilgan ijobiy jihatlari har doim ham amaliy ahamiyat kasb etmasligi, milliy valyutaning erkin suzish rejimida ham valyuta bozorini davlat tomonidan tartibga solishning saqlanib qolishi ayrim iqtisodchilar tomonidan e'tirof etildi. Masalan, J. Vaynerning fikriga ko'ra, erkin bozor

³⁹ Friedman M. How Well are Fluctuating Exchange Rates Working.-American Enterprise Institute, 1973. – №8. - P.5.

baholari dunyosida ham xorijiy valyutalar bozorini davlatning bevosita yoki bilvosita aralashuvisiz tasavvur qilish mumkin emas.⁴⁰

Jahon iqtisodiyoti rivojlanishining hozirgi bosqichida milliy valyuta almashuv kursining keskin tebranishiga yo‘l qo‘ymaslik maqsadida uning kursiga ta’sir etish, shu jumladan, valyuta intervensiyasini o‘tkazishning maqsadga muvofiqligi o‘z isbotini topdi. Spekulyativ kapitallarning xalqaro miqyosdagi oqimining kattaligi Markaziy banklarni shunga majbur qilmoqda.

Paritetlar va kurslar nazariyasi

Valyuta kursi xususidagi nazariyalardan yana biri belgilangan paritetlar va kurslar nazariyasi hisoblanadi. Mazkur nazariyaga ko‘ra, valyuta kursining o‘zgarishi to‘lov balansini tartibga solishning samarasiz usuli hisoblanadi. Chunki, xalqaro bozorlarda baholarning valyuta kurslarining o‘zgarishiga bog‘liq ravishda tebranishiga tashqi savdo yetarli darajada reaksiya bermaydi. Importga bo‘lgan talabning oshishi xorijiy valyutalarga bo‘lgan talabning oshishiga olib keladi. Bunda eksport va import muvozanatlashgan sharoitdagi almashuv kursi qisqa muddatli davriy oraliqqa mos keladi. Bu davrda ortiqcha talab miqdoridagi xorijiy valyuta bozorda mavjud bo‘lmaydi. Shu sababli, valyutaning bahosi oshadi va vaqtinchalik davriy oraliq xorijiy valyutalar taklifi va milliy valyutaning almashuv kursi o‘rtasidagi ta’sir jarayonida yuzaga kelmaydi.

Valyuta kursi nazariyasi

Valyuta kursi xususidagi zamonaviy nazariyalardan biri sifatida F.Maxlupning “Valyuta kursi nazariyasi” deb nomlangan ilmiy ishini keltirish mumkin.⁴¹

F. Maxlup valyuta kursiga xorijiy valyutalar taklifining ta’sirini faqatgina tashqi savdo operatsiyalari misolida ko‘rib chiqqan. Uning tahlilida valyuta kursiga ta’sir qiluvchi boshqa omillar hisobga olinmagan.

Taniqli iqtisodchi olim F. Maxlupning fikriga ko‘ra, eksport va importning hajmi o‘rtasidagi muvozanat ta’minlangan sharoitda xorijiy valyutalar taklifining o‘zgarishi milliy valyutaning almashuv kursiga

⁴⁰ Viner J. Problems of Monetary Control. – Princeton, 1964. - P. 245.

⁴¹ Махлуп Ф. Теория валютного курса. Этот изменчивый обменный курс. Сборник статей. Пер. с англ. – М.: Дело, 2001. – С. 22-82.

ma'lum davriy oraliqdan so'ng ta'sir qiladi. Agar bunday sharoitda importga bo'lgan talab keskin oshsa, u holda, xorijiy valyutalar taklifi bilan milliy valyutaning almashuv kursi o'rtasidagi bog'liqlik borasida vaqtinchalik davriy oraliq yuzaga kelmaydi.

F.Maxlupning valyutalar almashuv kursi nazariyalarining evolyutsiyasiga qo'shgan muhim hissasi shundaki, u xorijiy valyutalarga bo'lgan talab va taklifning elastikligini hamda xorijiy valyutalarga bo'lgan talabning o'sishiga valyutalar taklifi elastikligining ta'sir mexanizmini asoslab berishga muvaffaq bo'ldi. Uning fikricha, mamlakat eksporti bilan bog'liq bo'lgan xorijiy valyutalar taklifining o'zgarishiga ta'sir qiluvchi asosiy omil boshqa mamlakatlarda importga nisbatan cheklovlarning joriy etilishi hisoblanadi. F.Maxlupning fikriga ko'ra, bizning eksportga nisbatan xorijiy davlatlarning hukumatlari tomonidan importning barcha moddalari bo'yicha kvotalarning joriy qilinishi xorijiy valyutalar bahosining o'sishi natijasida mamlakat eksporti hajmining o'sishiga, xorijiy valyutaga bo'lgan talabning oshishiga olib kelmaydi. Bizning eksportga bo'lgan xorijiy talabning elastikligi yoki boshqacha qilib aytganda xorijiy valyutalar taklifining elastikligi, u ma'lum darajaga yetgandan so'ng, nolga teng bo'ladi. Ushbu darajadan past holatda valyutalar taklifi mutlaqo noelastik bo'ladi. Lekin xorijiy davlatlarning import bo'yicha kvotasi qo'llanilmaydigan import pozitsiyalari mavjudki, bizning esportyorlar mana shu ochiq kenglikda erkin harakatlanishlari, ya'ni xorijiy valyutalar bahosining o'sayotganligi yoki pasayayotganligiga qarab, tovarlar va xizmatlar bahosini oshirishlari yoki pasaytirishlari mumkin.⁴²

F.Maxlupning fikriga ko'ra, import bo'yicha xorijiy davlatlar tomonidan o'rnatilgan boj solig'i stavkalari va almashuv kursining mavjud holati sharoitida ma'lum miqdordagi tovarlarni sotish mumkin bo'lgan bo'lsa, u holda, eksport qilinayotgan tovarlar miqdorini oshirish uchun xorijiy valyutalarning milliy valyutaga nisbatan bahosi oshishi lozim. Buning natijasida mazkur tovarlar xorijlik xaridorlar uchun arzonlashadi. Agar norezidentlar tomonidan sotib olinayotgan tovarlarning bahosida

⁴² Махлуп Ф. Теория валютного курса. Этот изменчивый обменный курс. Сборник статей. Пер. с англ. – М.: Дело, 2001. - С. 29.

maxsus import poshlinalarining salmog'i sezilarli darajada yuqori bo'lsa va bu tovarlar milliy valyutada to'lansa, u holda, xorijiy valyuta bahosining o'sishi import tovarlari bahosining foiz nisbatida juda past darajada pasayishiga olib keladi. Bunday sharoitda bizning eksportga nisbatan xorijiy talab almashuv kursining o'zgarishiga nisbatan past darajada ta'sirchan bo'lib qoladi. Tovarlarini tashish va xorijda taqsimlash xarajatlarining eksportga ta'siri tariflarning eksportga ta'siri bilan bir xil bo'ladi. Ya'ni, ushbu xarajatlar qanchalik katta bo'lsa, talabning almashuv kursining o'zgarishiga ta'sirchanligi shunchalik past bo'ladi.

F.Maxlupning fikriga ko'ra, mamlakat eksportining ayrim moddalariga nisbatan xorijiy talabning elastikligi 1 dan past bo'lsa, u holda, xorijiy valyutalar taklifi egri chizig'i ijobiy bukilishga ega bo'ladi, ya'ni chapdan o'ngga tomon yuqoriga qarab harakatlanadi. Bunday sharoitda talab qilinadigan tovarlarning hajmi, ya'ni unga bo'lgan talab, tovarlar bahosining pasayishi sharoitida, o'sishi lozim. Ammo foizli nisbatda tovarlar hajmining o'sish sur'ati baholarning pasayish suratidan past bo'ladi. To'lanadigan xorijiy valyutaning miqdori kamayadi, xorijiy valyutalar taklifining elastikligi salbiyga aylanadi va uning taklifi egri chizig'i chapdan o'ngga tomon pastga qarab harakatlanadi. Bizning eksport moddalari bo'yicha xorijiy bozorlardagi talabning elastikligi hatto 1 dan past bo'lgan sharoitda ham jami eksportga bo'lgan xorijiy talabning elastikligi, xorijlik ishlab chiqaruvchilar – raqobatchilar taklifining yetarli darajada elastikligi hisobiga, 1 dan yuqori bo'lishi mumkin.

Importni qoplash uchun zarur bo'lgan miqdordagi xorijiy valyutalarga bo'lgan talab va taklif elastikligini boshqarish, F.Maxlupning fikriga ko'ra, quyidagi to'rt fundamental prinsipga asoslanishi lozim:

- import qilinadigan tovarlarga bo'lgan ichki talabning elastikligi qanchalik yuqori bo'lsa, xorijiy valyutaga bo'lgan talabning elastikligi ham shunchalik yuqori bo'ladi;

- ichki bozorda import qilinadigan tovarlar bilan raqobatlashadigan mamlakat tovarlari taklifining elastikligi qanchalik yuqori bo'lsa, xorijiy valyutaga bo'lgan talabning elastikligi shunchalik yuqori bo'ladi;

- xorijlik ishlab chiqaruvchilarning bizning import moddalari bo'yicha taklifining elastikligi qanchalik yuqori bo'lsa, xorijiy valyutaga bo'lgan talabning elastikligi shunchalik yuqori bo'ladi;

- xorijda ularning o'z tovarlariga bo'lgan talabning elastikligi qanchalik yuqori bo'lsa, xorijiy valyutaga bo'lgan talabning elastikligi shunchalik yuqori bo'ladi.⁴³

F. Maxlupning xorijiy valyutalarga bo'lgan talab va taklif elastikligini boshqarish prinsiplari uning empirik tadqiqotlarining natijalariga asoslanadi va muhim amaliy ahamiyat kasb etadi. Masalan, F. Maxlup xorijiy valyuta bahosining o'sishi va taklifning noelastikligi sharoitida, ya'ni xorijlik tovar ishlab chiqaruvchilar taklifining mamlakatning import moddalari bo'yicha noelastikligi sharoitida, import hajmining keskin qisqarishi mumkinligini asoslab berdi. Mazkur qisqarish, uning fikriga ko'ra, mamlakat importining yuqorida e'tirof etilgan moddalari bo'yicha xorijda tovarlar iste'molining o'sishi va ularning valyutasida tovarlar bahosining pasayishi hisobiga yuz beradi.

F. Maxlupning valyuta kursi nazariyasida valyutalarning almashuv kursi sifatida faqatgina nominal almashuv kursi olingan. Fikrimizcha, valyutalarning real almashuv kursining o'zgarishi mamlakat eksporti va importi hajmining o'zgarishiga bevosita va kuchli ta'sir ko'rsatadi. Shu sababli, xorijiy valyutalarga talab va ular taklifining elastikligiga valyutalarning real almashuv kursining ta'sirini tadqiq qilish va tegishli ilmiy xulosalarni shakllantirish nafaqat rivojlangan sanoat mamlakatlari uchun, balki valyuta kursi siyosatini shakllantirishda yetarli nazariy-uslubiy asosga ega bo'lmagan o'tish iqtisodiyoti mamlakatlari uchun ham muhim amaliy ahamiyat kasb etadi.

Yetakchi valyutalar nazariyasi

Valyuta kursi xususidagi asosiy nazariyalardan yana biri "yetakchi valyutalar" nazariyasidir. Ushbu nazariyaning asoschilari bo'lib, AQShlik

⁴³ Махлуп Ф. Теория валютного курса. Этот изменчивый обменный курс. Сборник статей. Пер. с англ. – М.: Дело, 2001. – С. 34-36.

iqtisodchilar - J. Vilyams, A. Xansen, angliyalik iqtisodchilar - R. Xoutri, F. Grexemlar hisoblanishadi.⁴⁴

Mazkur nazariyaga ko'ra, valyutalar uch guruhga bo'linadi:

1. Yetakchi valyutalar (AQSh dollari va Buyuk Britaniya funt sterlingi).
2. Qattiq valyutalar (rivojlangan 10 ta davlatning valyutalari).
3. Yumshoq valyutalar (konvertirlanmaydigan valyutalar).

Mazkur qoida XX asrning 80-yillariga qadar amal qildi. Haqiqatdan ham, 1944 yilda tashkil topgan uchinchi jahon valyuta tizimida AQSh dollari va Buyuk Britaniya funt sterlingiga xalqaro zaxira valyutalari maqomi berilgan bo'lsada, haqiqatda AQSh dollari xalqaro zaxira valyutasiga aylanib qoldi. Ya'ni, amaldagi jahon valyuta tizimining ishtirokchisi bo'lgan boshqa barcha mamlakatlar milliy valyutalarining kursi AQSh dollariga nisbatan belgilanadigan bo'ldi. Bundan tashqari, AQSh dollarining 1934 yildan 1974 yilga qadar qat'iy belgilangan narx bo'yicha (1 unsiya = 35 dollar) cheklovlarsiz oltinga almashtirib berilishi va xalqaro miqyosda qat'iy belgilangan kurs rejimining joriy etilishi AQSh dollariga bo'lgan yuksak ishonchni ta'minladi. Ammo 1976 yilda, oltinni demonetizatsiya qilish jarayoni rasman tugallangandan so'ng, AQSh dollari kursining tebranishlari kuchaydi, bu esa, dollardan qochish tendensiyasini yuzaga keltirdi. Buning ustiga, yevroning muomalaga kiritilishi Yevropa valyuta tizimiga a'zo bo'lgan mamlakatlar valyuta siyosatining AQSh hukumati va Federal zaxira tizimining (FZT) valyuta siyosatidan mustaqilligini ta'minladi.

5.3. Valyutalarning konvertirlanish shartlari

Dastlab valyutalarning konvertirlanishi masalasining Xalqaro Valyuta Fondi (XVF) ning Nizomida va boshqa me'yoriy-uslubiy hujjatlarida o'z ifodasini topgan talqinlarini tahlil qilamiz va baholaymiz. Buning sababi shundaki, XVF davlatlararo valyuta munosabatlarini tartibga soluvchi xalqaro moliya-kredit tashkiloti hisoblanadi. XVF Kelishuv Moddalarining VIII-moddasi bo'yicha majburiyatlarni qabul

⁴⁴ Эйдельмант А. Буржуазные теории денег, кредита и финансов в период общего кризиса капитализма. – М.: Госфиниздат, 1958. – 263 с.

qilgan davlatlarning milliy valyutalari to'lov balansining joriy operatsiyalari bo'yicha erkin konvertirlanadigan (ishlatiladigan) valyutalar deb ataladi va bu mamlakat Fondning ruxsatisiz joriy valyuta bitimlari bo'yicha to'lovlarga cheklovlar joriy qilishga haqli emas.⁴⁵

XVF ekspertlarining talqini bo'yicha, valyuta **tashqi konvertirlikka** ega bo'lishi uchun quyidagi ikki xususiyatga ega bo'lishi shart:

- norezidentlarga tegishli bo'lgan mazkur valyutadagi mablag'lar istalgan xorijiy valyutaga erkin almashinadi;

- rezidentlarning hukumatning ruxsati bilan norezidentlar foydasiga amalga oshiriladigan barcha to'lovlari rezidentlar valyuta bozorlaridan sotib olish imkoniga ega bo'lgan istalgan tashqi konvertirlikka ega bo'lgan valyutada amalga oshirilishi mumkin.⁴⁶

XVF ekspertlari valyutalarni, konvertirlanish ko'lami va darajasiga ko'ra, ikkiga ajratadi: joriy valyuta operatsiyalari bo'yicha erkin konvertirlanadigan valyutalar va tashqi konvertirlikka ega bo'lgan valyutalar. Lekin XVF ekspertlarining valyutalarning tashqi konvertirlanishi xususidagi talqinlarida o'zaro nomuvofiqlik yuzaga kelmoqda. Ushbu nomuvofiqlikning mohiyati shundaki, XVF ayrim valyutalarga nisbatan «zaxira valyutalar» tushunchasini qo'llaydi va ushbu valyutalarni xalqaro miqyosda to'lov vositasi vazifasini bajaradigan, boshqa mamlakatlar uchun valyuta pariteti va valyuta kursini aniqlashda baza vazifasini o'taydigan valyutalar sifatida e'tirof etadi. XVF rasman zaxira valyutalar sifatida AQSH dollari, Yaponiya iyeni, Buyuk Britaniya funt sterlingi va yevroni tan oladi. XVF tomonidan "zaxira valyutalar" tushunchasi dastlab 1944 yilda, Bretton-Vuds jahon valyuta tizimini yuzaga keltirish jarayonida, qo'llanilgan. O'shanda faqat ikkita valyutaga - AQSh dollari va Buyuk Britaniya funt sterlingiga zaxira valyuta maqomi berilgan edi. Ayni vaqtda, zaxira valyutalari bilan boshqa tashqi konvertirlikka ega bo'lgan valyutalarning tashqi konvertirlanish darajasi o'rtasida qanday farqning mavjudligi XVFning me'yoriy-uslubiy hujjatlarida o'z ifodasini topmagan.

⁴⁵ Articles of Agreement of the International Monetary Fund, Articles VIII, Section.

⁴⁶ Twenty Years of International Cooperation. The International Monetary Fund, 1945-1965. Vol. II. – P. 226-227.

Ta'kidlash joizki, milliy valyuta **ichki konvertirlanishini** ta'minlashning zaruriy shartlaridan biri - uning pariteti va kursi o'rtasida yuzaga keladigan farqni bartaraf etishning zarurligi yuqorida nomlari zikr etilgan olimlar tomonidan e'tirof etilmagan. Fikrimizcha, o'tish iqtisodiyoti mamlakatlarida valyuta paritetlari va kurslari o'rtasida farqning yuzaga kelish ehtimoli yuqori bo'lganligi sababli, uni bartaraf etishda devalvatsiyadan faol tarzda foydalanmoq zarur. Chunki devalvatsiya ushbu farqni juda qisqa vaqt ichida bartaraf etish imkonini beradi. Agar mazkur farq qisqa vaqt ichida bartaraf etilmasa, u holda, mamlakatda valyuta fetishizmi yuzaga keladi.

Ta'kidlash joizki, milliy valyutani konvertirlash ichki va tashqi konvertirlashga bo'linadi. O'z navbatida, ichki konvertirlashning o'zi qisman ichki konvertirlash va to'liq ichki konvertirlashga bo'linadi. Milliy valyutaning tashqi konvertirlanishi ham qisman tashqi konvertirlanish va to'liq ichki konvertirlashga bo'linadi.

Milliy valyutani konvertirlanish darajalari quyidagi mezonlarga asoslanishi lozim:

I. Milliy valyutaning qisman ichki konvertirlanishini belgilovchi mezonlar:

1.1. Mamlakat hukumati XVF Kelishuv moddalarining VIII-moddasi bo'yicha yetti bo'limdan iborat majburiyatlarni to'liq qabul qila olmaydi. Buning natijasida mamlakatda joriy valyuta operatsiyalari bo'yicha valyutaviy cheklashlarning ayrim turlari saqlanib qoladi.

1.2. Mamlakatda to'lov balansining joriy operatsiyalari bo'yicha cheklovlar norezidentlarga nisbatan saqlanib qoladi.

1.3. Markaziy bank milliy valyutaning qadrsizlanish sur'atini pasaytirish maqsadida konvertatsiya uchun berilgan ayrim buyurtmalarning ijrosini kechiktiradi.

II. Milliy valyutaning to'liq ichki konvertirlanishini belgilovchi mezonlar:

2.1. Mamlakat hukumati XVF Kelishuv moddalarining VIII-moddasi bo'yicha yetti bo'limdan iborat majburiyatlarni to'liq qabul qiladi.

2.2. Mamlakatda konversion operatsiyalarni amalga oshirishning uzluksizligi ta'minlanadi. Ya'ni, konversion operatsiyalar haftaning besh ish kuni mobaynida har kuni amalga oshiriladi.

2.3. Mamlakatning rezidentlari joriy valyuta operatsiyalari bo'yicha milliy valyutadagi mablag'larini milliy valyuta bozori orqali sotib olish mumkin bo'lgan xorijiy valyutalarga talab va taklif asosida erkin shakllangan kurs bo'yicha erkin sotish imkoniyatiga ega bo'lishadi, norezidentlar esa, joriy valyuta operatsiyalari bo'yicha shu mamlakatning milliy valyutasida olingan mablag'larni milliy valyutaning erkin shakllangan kursi bo'yicha erkin sotish huquqiga va imkoniyatiga ega bo'lishadi.

III. Milliy valyutaning qisman tashqi konvertirlanishini belgilovchi mezonlar:

3.1. Milliy valyutadan joriy operatsiyalar bo'yicha hisoblashishlar yuzasidan xalqaro to'lov vositasi sifatida foydalanish huquqi faqat norezidentlarga beriladi, rezidentlar esa, bunday huquqqa ega bo'lmaydi.

3.2. Mamlakatda tadbirkorlik kapitali (to'g'ri va portfelli investitsiyalar) va ssuda kapitalining (xalqaro kreditlar) xalqaro miqyosdagi harakatlari bo'yicha cheklovlar saqlanib qoladi.

3.3. Milliy valyuta mintaqaviy valyuta bozorlarida kotirovka qilinadi.

IV. Milliy valyutaning to'liq tashqi konvertirlanishini belgilovchi mezonlar:

4.1. Milliy valyuta zaxira valyutasi maqomiga ega bo'ladi. Ya'ni, milliy valyutadan quyidagi maqsadlarda foydalanish imkoni yuzaga keladi:

- milliy valyuta xalqaro to'lov vositasi sifatida xalqaro valyuta bozorlarida kotirovka qilinadi;

- milliy valyutadan boshqa mamlakatlarda valyuta intervensiyasini amalga oshirish vositasi sifatida foydalaniladi;

- milliy valyuta boshqa mamlakatlarning valyuta pariteti va valyuta kursini aniqlashda bazaviy valyuta vazifasini bajaradi.

Fikrimizcha, hozirgi davrda ana shunday xususiyatlarni o'zida mujassamlashtirgan to'rtta valyuta mavjud. Ular: AQSH dollari, yevro, Yaponiya iyesi va Buyuk Britaniya funt sterlingi.

4.2. Mamlakatda to'lov balansining joriy operatsiyalar bo'limi, kapitallar va kreditlarning harakati bo'limlari bo'yicha barcha valyutaviy cheklashlar olib tashlanadi.

4.3. Milliy valyutadan joriy operatsiyalar, kapitallar va kreditlarning xalqaro miqyosdagi harakatlari bo'yicha hisoblashishlar yuzasidan xalqaro to'lov vositasi sifatida foydalanish huquqi rezidentlarga ham, norezidentlarga ham beriladi.

Milliy valyutaning erkin almashinish sharti. Milliy valyuta erkin almashinish shartiga ega bo'lishi uchun, birinchi navbatda, u xorijiy valyutalarga cheklanmagan miqdorda ayirboshlanish xususiyatiga ega bo'lishi lozim. Demak, mamlakat to'lov balansining joriy operatsiyalar bo'limida ham, kapitallar va kreditlarning harakati balansi bo'limida ham valyutaviy cheklashlar bo'lmasligi lozim. Aks holda, milliy valyutani to'liq almashinish xususiyatiga ega deb bo'lmaydi.

Milliy valyuta erkin almashinish shartiga ega bo'lishi uchun uning nominal almashuv kursi milliy valyuta bozoridagi talab va taklif asosida erkin shakllanishi lozim. Uning shakllanish jarayoniga mamlakat Markaziy banki va hukumati aralashmasligi zarur (milliy valyuta kursining favqulodda yuz beradigan keskin tebranishlariga barham berish maqsadida Markaziy bank tomonidan amalga oshiriladigan valyuta intervensiyasi bundan mustasno). Mamlakat Markaziy banki milliy valyuta kursi tebranishini ma'lum diapazonlarda saqlab turish majburiyatiga ega bo'lmasligi zarur.

Ayrim o'tish iqtisodiyoti mamlakatlarida konversion operatsiyalarni amalga oshirish buyurtmali valyuta savdosi tizimiga asoslangan. Masalan, O'zbekiston ana shu toifadagi davlatlardan biri hisoblanadi.

Ma'lumki, buyurtmali valyuta savdosi tizimida konversion operatsiyalar xorijiy valyutani sotib olish va sotish maqsadida beriladigan buyurtmalar asosida va odatda, haftaning ma'lum kunida amalga oshiriladi. Demak, rivojlangan moliya bozorlariga ega bo'lgan davlatlardagi kabi hafta mobaynida amalga oshiriladigan doimiy valyuta savdosi mavjud bo'lmasligi mumkin. Xo'sh, bunday davlatlarning milliy valyutasi erkin almashinish shartiga ega bo'lishi mumkinmi? Fikrimizcha,

bunda milliy valyuta xorijiy valyutalarga erkin almashinmoqda, lekin doimiy valyuta savdosi mavjud emas.

Buyurtmali valyuta savdosi tizimi asosida konversion operatsiyalarni amalga oshirayotgan mamlakatlar milliy valyutalarining erkin almashinish sharti mezonlarini aniqlashda masalaning quyidagi ikki jihatiga e'tiborni qaratish lozim:

- ushbu valyutaning emitenti bo'lgan mamlakat XVFning joriy valyuta operatsiyalari hamda kapitallar va kreditlarning harakati bo'yicha valyutaviy cheklashlarni olib tashlash to'g'risidagi majburiyatlarni to'liq qabul qilishi lozim, deb hisoblaymiz;

- ushbu valyutaning emitenti bo'lgan mamlakat XVF kelishuv moddalari bo'yicha joriy valyuta operatsiyalari hamda kapitallar va kreditlarning harakati yuzasidan valyutaviy cheklashlarni to'liq olib tashlagan bo'lishi sharoitida buyurtmali valyuta savdosi tizimini saqlab qolgan bo'lishi mumkin.

Milliy valyutaning qisman almashinish sharti. Valyutalarning qisman almashinish sharti, avvalo, mamlakatda valyutaviy cheklashlarning mavjudligi bilan asoslanishi lozim. Mamlakat garchi XVF kelishuv moddalarining VIII-moddasi bo'yicha majburiyatlarni to'liq qabul qilgan bo'lsa - da, kapitallar va kreditlarning harakati bo'yicha valyutaviy cheklashlarning mavjudligi mazkur mamlakat valyutasining qisman almashinish shartiga ega ekanligidan dalolat beradi.

Ayrim iqtisodchi olimlar milliy valyutaning qisman almashinish shartini asoslashda valyutaviy cheklashlarni rezidentlar va norezidentlarga nisbatan qo'llanilishiga e'tiborni qaratishadi. Ammo, iqtisodiy fanda qisman almashinish shartiga ega bo'lgan valyutalarning emitenti bo'lgan mamlakatlarda norezidentlarga nisbatan valyutaviy cheklashlar saqlanib qoladi, degan fikr keng tarqalgan.

Valyutalarning umuman almashinmaslik sharti. Valyutalarning umuman almanishmaslik shartining asosiy, birlamchi mezon mamlakatda xorijiy valyutalar savdosiga nisbatan davlat monopoliyasining mavjudligi hisoblanadi. Xorijiy valyutalar savdosiga davlat monopoliyasining mavjudligi xalqaro amaliyotda quyidagi shakllarda namoyon bo'ladi:

a) mamlakat aholisi va yuridik shaxslariga xorijiy valyutalarda hisobraqamlari ochishga ruxsat etilmaydi;

b) mamlakat aholisi va yuridik shaxslariga xorijiy valyutalarda hisobraqamlari ochishga ruxsat etiladi. Ammo mazkur hisobraqamlaridagi mablag'lar hisobidan amalga oshiriladigan to'lovlarga ruxsatni Moliya vazirligi yoki davlatning maxsus vakil etilgan organi beradi;

c) mamlakatda naqd xorijiy valyutalar savdosi qonun yo'li bilan ta'qiqlanadi.

Masalan, sobiq Sovet Ittifoqida jismoniy shaxslarning naqd xorijiy valyutalar bilan oldi-sotdi qilishlariga nisbatan hatto jinoiy javobgarlikka tortish jazosi joriy etilgan edi.

Umuman olganda, milliy valyutaning konvertirlanishi va almashinish shartlari bir qator aniq darajalarga va mezonlarga egadir.

5.4. Valyuta kursiga ta'sir etuvchi omillar

Valyuta kursiga bir nechta omillar ta'sir ko'rsatadi. Ana shunday asosiy omillardan biri - bu **to'lov balansining defitsitli** ekanligidir. To'lov balansining defitsitli bo'lishi xorijiy valyutadagi to'lovlar miqdorining ortishiga, mamlakatning oltin-valyuta zaxiralari miqdorining kamayishiga olib keladi. Buning natijasida ichki valyuta bozorida xorijiy valyutalar taklifining kamayishi yuz beradiki, ushbu holat milliy valyutaning nominal almashuv kursiga nisbatan kuchli tazyiqni yuzaga keltiradi.

Milliy valyuta kursiga ta'sir etuvchi muhim omillardan yana biri bo'lib, **Davlat budjetining defitsiti** hisoblanadi. Ushbu omil rivojlanayotgan va o'tish iqtisodiyoti mamlakatlarida yaqqol kuzatiladi. Chunki, mazkur mamlakatlarning aksariyat qismida Markaziy banklarning iqtisodiy va siyosiy mustaqillik darajasi past bo'lib, Davlat budjeti defitsitini qoplash maqsadida Markaziy bankning emissiya mexanizmidan foydalaniladi. Buning natijasida muomalaga tovarlar va xizmatlar bilan ta'minlanmagan pullar paydo bo'ladi va shuning asosida milliy valyutaning qadrsizlanish jarayoni chuqurlashadi. Shu sababli, Davlat budjeti defitsitining me'yoriy darajada bo'lishini ta'minlash milliy valyutaning barqarorligiga erishish nuqtai-nazaridan muhim amaliy ahamiyat kasb etadi.

Xalqaro amaliyotda Davlat bdyujeti defitsiti summasining nominal YaIM miqdorining 3 foizdan oshmasligi me'yoriy daraja sifatida qabul qilingan.

5.3-jadval

Davlat budjeti daromad va xarajatlari (trln.so'm)⁴⁷

Muddat	Daromadlar	Xarajatlar	Farqi
2024-yil 11 oylik	241,1	272,2	-31,1
yanvar	16,2	21,9	-5,7
fevral	16,9	24,1	-7,2
mart	17,5	24,3	-6,8
aprel	19,3	25	-5,7
may	22,7	26,6	-3,9
iyun	23,2	27,9	-4,7
iyul	21,8	24,3	-2,5
avgust	22,1	22,3	-0,2
sentyabr	26,7	27,1	-0,4
oktyabr	27,3	24,9	2,4
noyabr	27,5	23,6	3,9

2024-yil noyabr oyda davlat budjeti daromadlari o'sishda davom etgan va 27,5 trln.so'mni tashkil etgan. Xarajatlar esa 23,6 trln.so'm miqdorida barqarorlashgan.

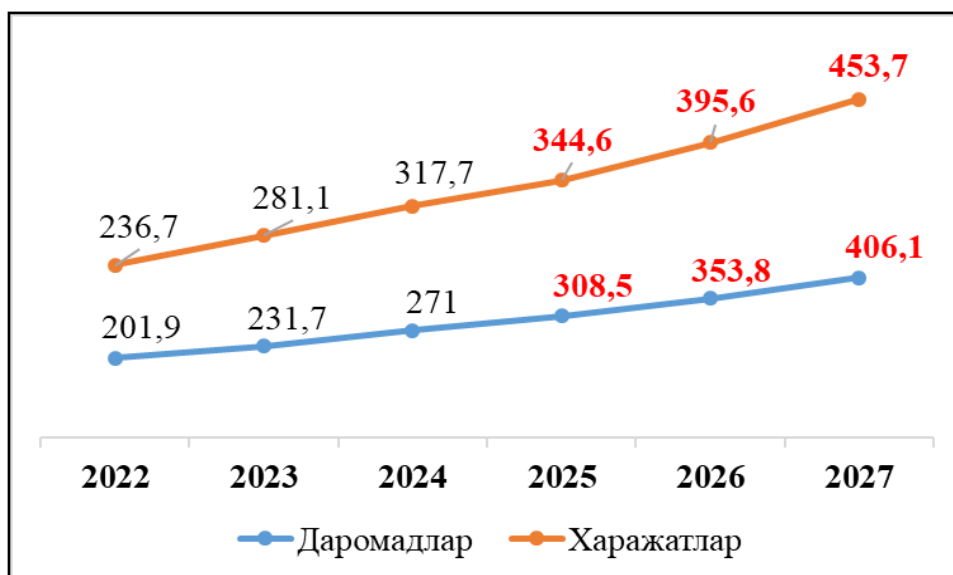
Daromadlar va Xarajatlar farqi ikkinchi oy ketma-ket ijobiy shakllanmoqda. 11 oyda yig'ilgan defitsit 31,1 trln.so'mgacha qisqargan.

Mazkur tendensiyalar Konsolilatsiyalashgan budjetning tarkibiy qismlari o'rtasidagi transfertlar hisobiga yuz berayotgan bo'lishi mumkin.

Shuningdek, 2024 yil uchun tashqi qarzlarni jalb qilish bo'yicha yillik imzolanadigan yangi bitimlarning cheklangan hajmi 7,3 mlrd AQSh dollari, shundan O'zbekiston Respublikasining Davlat budjetini qo'llab-quvvatlash, shu jumladan O'zbekiston Respublikasining Davlat budjeti taqchilligini moliyalashtirish uchun - 3,2 mlrd AQSh dollari, investitsiya loyihalarini moliyalashtirish uchun - 4,1 mlrd AQSh dollari miqdorida belgilangan.

Ichki qarz limiti 25 trln.so'mdan 30 trln.so'mgacha ko'tarilgan.

⁴⁷ <https://t.me/minecofinuz/10564> (Iqtisodiyot va moliya vazirligi rasmiy kanali ma'lumotlari).



5.1-rasm. O‘zbekistonda davlat budjeti daromad va xarajatlarning o‘zgarishi, trln.so‘mda⁴⁸

2025 yil uchun davlat budjeti daromadlari 308,5 trln so‘m, xarajatlari esa 344,6 trln so‘m miqdorida belgilanmoqda. Davlat maqsadli jamg‘armalari daromadlari 66,5 trln so‘m miqdorida, xarajatlari esa 117,2 trln so‘m miqdorida rejalashtirilmoqda. Bunda, davlat maqsadli jamg‘armalariga respublika budjetidan 54,4 trln so‘m transfertlar ajratish belgilangan.

Markaziy bank tomonidan amalga oshiriladigan **monetar siyosat** milliy valyutaning almashuv kurslariga, shu jumladan, nominal almashuv kursiga ta’sir etuvchi muhim omillardan biri sanaladi.

Ma’lumki, Markaziy bank tomonidan amalga oshiriladigan monetar siyosat iqtisodiy mazmuniga ko‘ra ikki turga bo‘linadi:

1. Restriksion monetar siyosat.
2. Ekspansionistik monetar siyosat.

Restriksion monetar siyosat deganda, odatda, muomaladagi pul massasining o‘shish sur’atlarini jilovlashga qaratilgan monetar siyosat tushuniladi.

Restriksion monetar siyosatni amalga oshirishda Markaziy bank quyidagi usullardan foydalanadi:

- Markaziy bankning majburiy zaxira stavkalarining darajasi oshiriladi;

⁴⁸ <https://gov.uz/> (O‘zbekiston Respublikasi Hukumat portal) - O‘zbekistonning 2025-2027 yillarga mo‘ljallangan budjetnoma loyihasi.

- tijorat banklariga qimmatli qog'ozlar Markaziy bank tomonidan qayta sotib olish sharti bilan sotiladi;

- Markaziy bank tomonidan hukumatga va tijorat banklariga tegishli bo'lgan vaqtinchalik bo'sh pul mablag'lari depozit hisobraqamlariga jalb etiladi;

- Markaziy bank valyuta siyosati doirasida milliy valyutadagi pul mablag'lari hajmining o'sish sur'atlarini cheklashga qaratilgan operatsiyalarni amalga oshiradi.

Ekspansionistik monetar siyosat deganda muomaladagi pul massasining multiplikativ kengayishini ta'minlash asosida to'lovga qobil talabni rag'batlantirishga qaratilgan monetar siyosat tushuniladi.

Ekspansionistik monetar siyosatni amalga oshirishda Markaziy bank quyidagi usullardan foydalanadi:

- Markaziy bank qayta moliyalash stavkalarini pasaytiradi va tijorat banklariga beriladigan markazlashgan kreditlarning hajmini oshiradi;

- tijorat banklarining kreditlash hajmiga nisbatan Markaziy bank tomonidan belgilangan limitlar hajmi oshiriladi, ya'ni banklarga kreditlar miqdorini oshirishga imkoniyat yaratiladi.

- Markaziy bankning majburiy zaxira stavkalari pasaytiriladi;

- tijorat banklariga qimmatli qog'ozlar Markaziy bank tomonidan qayta sotish sharti bilan sotib olinadi;

- Markaziy bank valyuta siyosati doirasida milliy valyutadagi pul mablag'lari hajmining o'sish sur'atlarini oshirishga qaratilgan operatsiyalarni amalga oshiradi.

Restriksion monetar siyosat milliy valyutadagi pul massasining o'sish sur'atlarini pasaytirish va hatto uning hajmini qisqartirish imkonini beradi. Buning oqibatida milliy valyutaning qadri oshadi. Ammo restriksion monetar siyosat ichki to'lovga qobil talabni bo'g'ib qo'yadi. Natijada makroiqtisodiy o'sish sur'ati pasayadi.

Ekspansionistik monetar siyosat ichki to'lovga qobil talabni rag'batlantirish imkonini beradi. Natijada pul massasining yuqori sur'atlarda o'sishi, multiplikativ kengayishi yuz berishi mumkin.

Siyosiy risk, ya'ni mamlakat riski milliy valyutaning nominal almashuv kursini o'zgarishiga ta'sir etuvchi asosiy omillardan biri

hisoblanadi. Odatda, siyosiy risk chuqurlashganda mamlakatdan oltin-valyuta zaxiralarini katta miqdorda chiqib ketishi yuz beradi. Buning natijasida ichki valyuta bozorida xorijiy valyutalar taklifi kesikn kamayadi, to'lov balansining defitsiti ortadi. Oqibatda milliy valyuta qadrsizlanadi.

Milliy valyuta kursining barqarorligiga ta'sir qiluvchi muhim omillardan biri, shubhasiz, **inflyatsiya** hisoblanadi. Inflyatsiya ta'sirida milliy valyutaning qadri pasayadi.



5.2-rasm. Inflyatsiya mohiyatining namoyon bo'lish shakllari⁴⁹

Inflyatsiyaning bir nechta turlari bo'lib, ular milliy valyutaning almashuv kurslariga o'ziga xos tarzda ta'sir ko'rsatadi.

Rasmda keltirilgan ma'lumotlardan ko'rinadiki, inflyatsiyaning uchta namoyon bo'lish shakli mavjud bo'lib, ularning barchasi milliy valyutaning qadrsizlanishi bilan bog'liqdir.

Quyidagi jadval ma'lumotlari orqali O'zbekistonda yillar mobaynida inflyatsiya darajasi va AQSh dollarining o'zbek so'miga nisbatan o'zgarish kursini keltirib o'tamiz.

5.4-jadval

O'zbekistonda inflyatsiya va AQSh dollari o'zgarishining tarixiy kursi⁵⁰

Inflyatsiya darajasi	AQSh dollari o'zgarish kursi
2016 yil - 9,7 foiz;	2016 yil - 6000 - 8000 so'm;
2017 yil - 18,8 foiz;	2018 yil - 7900 - 8350 so'm;
2018 yil - 14,3 foiz;	2019 yil - 359 - 9500 so'm;
2019 yil - 15,2 foiz;	2020 yil - 9500 - 10480 so'm;
2020 yil - 11,1 foiz;	2021 yil - 10 500 - 10 890 so'm;
2021 yil - 10 foiz;	2022 yil - 11 000 - 11 120 so'm;

⁴⁹ Bobaqulov T.I., Abdullaev O'.A. Xalqaro valyuta-kredit munosabatlari. Darslik.//Iqtisod-moliya. 2019. - 324 b.

⁵⁰ Statistik ma'lumotlar asosida mualliflar tomonidan hisoblandi.

2022 yil - 12,3 foiz; 2023 yil - 8,8 foiz.	2023 yil - 12 250 so‘m.
---	-------------------------

Xorijiy valyutalarga bo‘lgan talabning oshishi milliy valyutaning qadrining pasayishiga, inflyatsiyaning kuchayishiga olib keladi. Shu sababli, monetar siyosatni amalga oshirishda xorijiy valyutalarga bo‘lgan talabning o‘zgarishi alohida e‘tiborga olinadi.

S&P Global agentligi O‘zbekistonning kredit reytingini barqaror prognoz bilan “BB-/B” darajasida tasdiqladi.⁵¹

Agentlik mamlakatning keyingi yillardagi iqtisodiy prognozlarini ham ochiq qiladi.

Unga ko‘ra, o‘zbek so‘mining dollarga nisbatan kursi yillar davomida quyidagicha bo‘lishi kutilmoqda:

- 1) 2024 yilning oxirida - 12 950 so‘m;
- 2) 2025 yilning oxirida - 13 650 so‘m;
- 3) 2026 yilning oxirida - 14 300 so‘m;
- 4) 2027 yilning oxirida - 15 000 so‘m.

Davlat tashqi qarzining o‘zgarishi milliy valyutaning nominal almashuv kursiga bevosita ta‘sir ko‘rsatuvchi muhim omillardan biri sanaladi.

Xalqaro amaliyotda davlat tashqi qarzining YaIMga nisbatan 60 foizdan oshmasligi me‘yoriy daraja hisoblanadi. Agar tashqi qarz ushbu me‘yoriy darajadan oshsa, u holda milliy valyutaning nominal almashuv kursiga nisbatan kuchli tazyiq yuzaga keladi. Ya‘ni, ichki valyuta bozorida xorijiy valyutalarning taklifi sezilarli darajada kamayadi. Bunday sharoitda xorijiy valyutalarga bo‘lgan talab o‘zgarmay qolganda ham, milliy valyutaning qadsizlanishi yuz beradi.

O‘zbekiston Respublikasining 29.04.2023 yildagi “Davlat qarzi to‘g‘risida”gi O‘RQ-836-son Qonuni 28-moddasida davlat tashqi qarzi haqida qo‘yidagicha so‘z boradi.

Davlat tomonidan xorijdan mablag‘ jalb qilish natijasida yuzaga kelgan O‘zbekiston Respublikasining majburiyatlari yig‘indisi davlat tashqi qarzidir.

Davlat tashqi qarzi quyidagi shakllarda bo‘lishi mumkin:

⁵¹ (<https://disclosure.spglobal.com/ratings/en/regulatory/article/-/view/type/HTML/id/3293140>)

- O‘zbekiston Respublikasi nomidan xalqaro obligatsiyalarni (bundan buyon matnda suveren xalqaro obligatsiyalar deb yuritiladi) va davlat g‘aznachilik obligatsiyalarini O‘zbekiston Respublikasi norezidentlari o‘rtasida birlamchi tarzda joylashtirish natijasida yuzaga keladigan majburiyatlar;

- O‘zbekiston Respublikasi norezidentlaridan mablag‘ni kreditlar va kredit liniyalari vositasida O‘zbekiston Respublikasi nomidan jalb qilish natijasida yuzaga keladigan majburiyatlar;

- O‘zbekiston Respublikasi norezidentlaridan mablag‘ni qarz oluvchi-rezidentlar tomonidan davlat kafolati ostida jalb qilish natijasida yuzaga keladigan majburiyatlar.

- Davlat tomonidan xorijdan mablag‘ jalb qilish O‘zbekiston Respublikasi valyutasida yoki chet el valyutalarida amalga oshirilishi mumkin.⁵²

Shuningdek, mazkur qonunning 35-modasiga asosan davlat qarzining eng yuqori miqdori yalpi ichki mahsulotning yillik prognoz ko‘rsatkichiga nisbatan oltmish foizdan oshmasligi kerak.

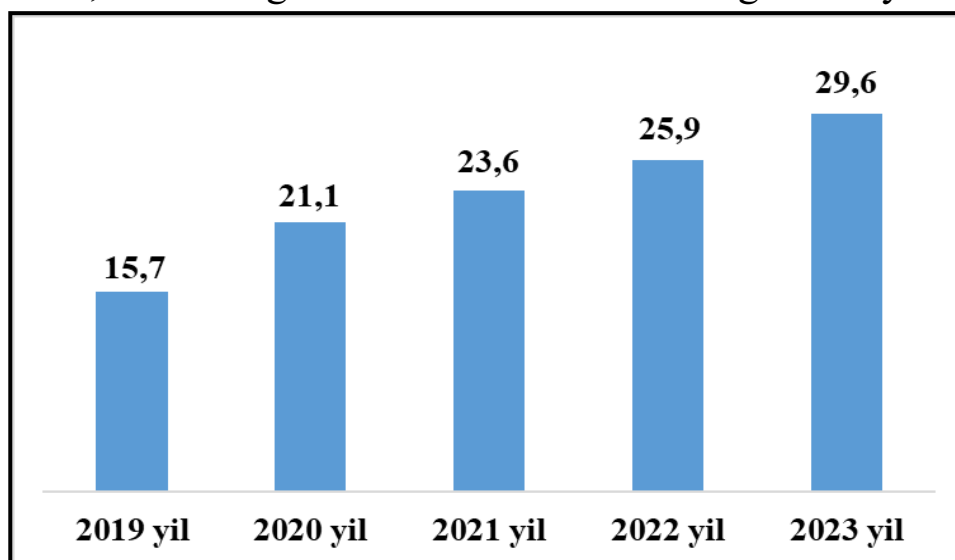
Moliya yili davomida yalpi ichki mahsulotning yillik prognoz ko‘rsatkichi o‘zgarganda yalpi ichki mahsulotning O‘zbekiston Respublikasi Iqtisodiyot va moliya vazirligi tomonidan aniqlangan prognozi qo‘llaniladi.

Davlat qarzining miqdori yalpi ichki mahsulotga nisbatan ellik foizga yetganda O‘zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasi davlat qarzi miqdoridan oshmasligini ta‘minlovchi chora-tadbirlarni belgilangan tartibda O‘zbekiston Respublikasi Oliy Majlisining palatalariga kiritadi.

Rivojlanayotgan mamlakatlar uchun iqtisodchi olimlar tashqi qarzga nisbatan davlat qarzining yuqori chegara qiymatini aniqladilar, uning ortishi aholi jon boshiga to‘g‘ri keluvchi yalpi ichki mahsulotning o‘zgarishiga salbiy ta‘sir qiladi. Agarda, tashqi qarz darajasi YAIMning 60% ga yetganda, yalpi ichki mahsulotning o‘rtacha yillik o‘sish sur‘ati

⁵² O‘zbekiston Respublikasining 29.04.2023 yildagi “Davlat qarzi to‘g‘risida”gi O‘RQ-836-son Qonuni. <https://lex.uz/ru/docs/-6446817>.

2% ga kamayadi, agar tashqi qarz darajasi yalpi ichki mahsulotning 90%dan oshsa, YaIMning o'sish sur'ati ikki barobarga kamayadi.⁵³



5.3-rasm. O'zbekiston Respublikasining davlat tashqi qarzi dinamikasi (mlrd. AQSh dollari)⁵⁴

Ma'lum qilinishicha, O'zbekistonga tashqi qarz Osiyo taraqqiyot banki, Osiyo infratuzilmaviy investitsiyalar banki, Islom taraqqiyot banki kabi xalqaro moliyaviy institutlardan jalb qilingan va buning ijobiy tomoni ularda stavkalar nisbatan past ekanligi bilan xarakterlanadi.

2023 yilning 1 iyul holatiga ko'ra davlat tashqi qarzi kreditorlari kesimida Xitoy, Yaponiya, Janubiy Koreya, Fransiya, Rossiya va boshqa davlatlar o'rin olgan.

Milliy valyutaning barqarorligini ta'minlash mamlakat iqtisodiyotini barqaror rivojlantirish, aholining turmush farovonligini ta'minlash uchun muhim zamin yaratadi.

Xalqaro amaliyotda milliy valyutaning barqarorligini ta'minlashda quyidagi usullardan foydalaniladi:

- 1). Pul massasining barqaror o'sishini ta'minlash;
- 2). Ishlab chiqarishni barqarorlashtirish;
- 3). Davlat budjeti defitsitini qisqartirish;
- 4). Davlatning ichki va tashqi qarzini qisqartirish;

⁵³ Атаев Арслан Мурадович. Теоретические аспекты воздействия внешнего долга на динамику экономического роста // Государственное и муниципальное управление. Ученые записки. - 2012. - Вып. 1. - С. 211–218. - ISSN 2079-1690.

⁵⁴ O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining ma'lumotlari asosida mualliflar tomonidan hisoblandi.

- 5). Investitsion faollikni jonlantirish;
- 6). Naqd pullarga bo'lgan talabni qisqartirish;
- 7). Xufyona iqtisodiyotga barham berish.

Milliy valyutaning barqarorligini ta'minlash ko'p omilli jarayon hisoblanadi. Shu sababli, har bir omilning ta'sirini to'g'ri baholash muhim amaliy ahamiyat kasb etadi.

Nazorat uchun savollar

1. Xalqaro amaliyotda valyutalarning qanday turlari mavjud?
2. Valyutalar xalqaro rezerv valyuta maqomiga ega bo'lishlari uchun qanday shart-sharoitlar mavjud bo'lishi kerak?
3. Oxirgi o'zgarishlarga asosan SDR tarkibini aytib bering?
4. SDR tarkibi qanday shakllanadi?
5. Jahon amaliyotida kotirovkalashning necha xil usullari mavjud?
6. XVF tasnifi bo'yicha valyuta kursi rejimining turlari va mazmuni haqida so'zlab bering?
7. O'zbekiston Respublikasida milliy valyuta - "so'm"ning kursi qaysi valyutaga nisbatan, qanday tartib asosida aniqlanadi?
8. Real samarali valyuta kursi nimani anglatadi?
9. Valyutalarning xarid qobiliyati nazariyasining qarashlari nimalardan iborat?
10. Tartibga solinadigan valyutalar nazariyasining qarashlari nimalardan iborat?
11. Suzib yuruvchi valyuta kurslari nazariyasining qarashlari nimalardan iborat?
12. Yetakchi valyutalar nazariyasining qarashlari nimalardan iborat?
13. Valyutalar tashqi konvertirlanishga ega bo'lishi uchun qanday xususiyatlarga ega bo'lishi kerak?
14. Valyutalar ichki konvertirlanishining zaruriy shartlari nimalardan iborat?
15. Milliy valyutalarning konvertirlanishi qanday mezonlarga asoslanadi?
16. Davlat budjeti defitsiti valyuta kursiga qanday ta'sir qiladi?
17. Inflyatsiya darajasining valyuta kursiga ta'sirini baholab bering?

18. Davlat tashqi qarzining valyuta kursiga ta'sirini izohlang?

19. Milliy valyuta barqarorligini ta'minlashda qanday usullardan foydalaniladi?

20. O'zbekiston Respublikasi milliy valyutasi barqarorligini ta'minlash yo'llari nimalardan iborat deb o'ylaysiz?

VI-Bob. Valyuta operatsiyalari

6.1. “Valyuta operatsiyalari” tushunchasining mohiyati va uni amalga oshirishning asoslari

Xalqaro valyuta operatsiyalari deganda valyutalar va valyutaviy qimmatliklarni sotib olish va sotish operatsiyalari tushuniladi.

Xalqaro valyuta operatsiyalarida tashqi konvertirlikka ega bo'lgan va jahon valyuta bozorlarida doimiy oldi-sotdi qilinadigan valyutalar ishtirok etadi. Hozirgi davrda jahon valyuta bozorlaridagi konversion operatsiyalarning 90 foizdan ortiq qismi sakkizta etakchi valyutada amalga oshirilmoqda. Bular - AQSh dollari (USD), evro (EUR), Yaponiya ieni (JPY), Buyuk Britaniya funt sterlingi (GBP), Shveytsariya franki (CHF), Kanada dollari (CAD), Avstraliya dollari (AUD), Xitoy yuani (CNY).

Ushbu valyutalardan 5 tasi Xalqaro valyuta fondi (XVF) tomonidan beriladigan xalqaro rezerv valyuta (reserve currency) maqomiga ega: AQSh dollari, evro, Yaponiya ieni, Buyuk Britaniya funt sterlingi, Xitoy yuani.

Xalqaro valyuta fondini tashkil etish to'g'risidagi qaror 1944 yilda AQShning Nyu-Xempshir shtatidagi Bretton-Vuds shahrida bo'lib o'tgan xalqaro konferensiyada qabul qilingan edi. Konferensiyada 44 davlatdan vakillar ishtirok etgan.

XVF o'z faoliyatini 1945 yil dekabrda boshladi.

XVF faoliyatining maqsadlari:

1. Valyuta-moliyaviy sohada xalqaro hamkorlikni rivojlantirishga ko'maklashish.

2. Xalqaro savdoni barqaror rivojlanishiga ko'maklashish.

3. Valyutalarning barqarorligini ta'minlashga ko'maklashish, a'zo davlatlar o'rtasida tartibga solingan valyuta rejimini qo'llanilishini ta'minlash.

4. Davlatlar o'rtasida ko'p tomonlama hisob-kitoblar tizimini yaratishga yordam berish.

5. Davlatlarning barqaror iqtisodiy o'sishiga ko'maklashish.

6. Kambag'allikka qarshi kurashish.

Xalqaro valyuta operatsiyalarini amalga oshirishda valyutaviy qimmatliklar ham muhim o'rin tutadi. Odatda, valyutaviy qimmatliklarga

oltin va boshqa nodir metallar, xorijiy valyutalarda yozilgan cheklar, veksellar va qimmatli qog'ozlar kiradi.

O'zbekiston Respublikasining "Valyutani tartibga solish to'g'risida"gi 22.10.2019 yildagi O'RQ-573-son qonunining 4-moddasiga ko'ra chet el valyutasi, muomaladagi hamda chet davlat (chet davlatlar guruhlari) hududida naqd to'lovning qonuniy vositasi bo'lgan pul belgilari, shuningdek muomaladan chiqarilayotgan yoki muomaladan chiqarilgan, ammo almashtirilishi lozim bo'lgan pul belgilari, chet davlatlarning (chet davlatlar guruhlari) pul birliklarida hamda xalqaro pul birliklarida yoki hisob-kitob birliklarida bank hisobvaraqlarida va omonatlarida turgan mablag'lar hisoblanadi.

Valyuta qimmatliklari esa, chet el valyutasi, nominali chet el valyutasida ifodalangan qimmatli qog'ozlar va to'lov hujjatlari, norezidentlar tomonidan chiqarilgan, nominalga ega bo'lmagan qimmatli qog'ozlar, sof quyma oltindir.

Xalqaro hisob-kitoblarni amalga oshirishda keng qo'llanilayotgan erkin ishlatiladigan valyutalarga nisbatan koeffitsientlar qo'llaniladi. Etakchi xorijiy valyutalardan faqat Yaponiya ieniga nisbatan 10 koeffitsienti qo'llaniladi, AQSh dollari, evro, Buyuk Britaniya funt sterlingi, Shveytsariya franki, Kanada dollari, Avstraliya dollariga nisbatan 1 koeffitsienti qo'llaniladi.

Xalqaro valyuta operatsiyalari iqtisodiy va huquqiy asoslarga tayanadi.

Xalqaro valyuta operatsiyalarining iqtisodiy asoslari bo'lib, qo'yidagilar hisoblanadi:

1. Davlatlar o'rtasidagi eksport-import operatsiyalarining mavjudligi.
2. Ssuda kapitalining xalqaro miqyosdagi harakatining mavjudligi.
3. To'g'ridan-to'g'ri va portfelli investitsiyalar harakatining mavjudligi.
4. Nodir metallar savdosining mavjudligi.
5. Davlatlar o'rtasidagi siyosiy, madaniy aloqalarning mavjudligi.

Xalqaro valyuta operatsiyalarining paydo bo'lishi va rivojlanishi eksport-import operatsiyalari bilan bog'liq. Aynan, eksport-import

operatsiyalarining yuzaga kelishi xalqaro valyuta operatsiyalarini paydo bo'lishiga zamin yaratdi.

Import bo'yicha to'lovni amalga oshirish, olingan eksport tushumini milliy valyutaga ayirboshlash orqali milliy valyutadagi to'lovlarni o'tkazish konversion operatsiyalarni paydo bo'lishiga olib keldi.

Shunisi ahamiyatlilik, xalqaro savdo hamon xalqaro valyuta operatsiyalarining muhim iqtisodiy asosi bo'lib xizmat qilmoqda.

Quyidagi jadval ma'lumotlari O'zbekiston Respublikasida tashqi savdo aylanmasi va balansi operatsiyalari hajmi bilan tanishamiz.

6.1-jadval

O'zbekiston Respublikasi tashqi savdo aylanmasi va balansi⁵⁵ (yanvar-iyun, mln. AQSh dollari)

Ko'rsatkichlar	2023 yil	2024 yil	O'sish sur'ati, % da	Jamiga nisbatan, % da
Tashqi savdo aylanmasi	29 341,5	31 828,2	108,5	x
Eksport	12 310,9	12 992,7	105,5	100,0
<i>tovarlar</i>	9 838,7	9 868,4	100,3	76,0
<i>xizmatlar</i>	2 472,3	3 124,3	126,4	24,0
<i>nomonetar oltin</i>	4 375,5	4 194,5	95,9	32,3
Import	17 030,5	18 835,5	110,6	100,0
<i>tovarlar</i>	16 015,0	17 242,8	107,7	91,5
<i>xizmatlar</i>	1 015,0	1 592,7	156,8	8,5
Saldo	- 4 719,6	- 5 842,9	x	x

2024 yil yanvar-iyun holatiga olganda O'zbekiston Respublikasi jahonning 186 mamlakati bilan savdo aloqalarini amalga oshirib kelgan. Tashqi savdo aylanmasining nisbatan salmoqli hissasi Xitoy Xalq Respublikasida (18,5 %), Rossiyada (18,1 %), Qozog'istonda (6,0 %), Turkiyada (4,5 %) va Koreya Respublikasida (3,4 %) qayd etilgan.

Ssuda kapitalining xalqaro miqyosdagi harakati xalqaro valyuta operatsiyalarining ikkinchi muhim iqtisodiy asosidir.

Xalqaro kreditlar qisqa, o'rta va uzoq muddatli bo'lib, ular dunyo mamlakatlari iqtisodiyotini rivojlantirishda, iqtisodiyotning raqobatbardoshligini ta'minlashda katta rol o'ynaydi.

⁵⁵ <https://stat.uz/> internet sayti ma'lumotlari.

Xalqaro kreditlar harakatini tartibga soluvchi bozor regulyatori bo'lib, uning bahosi hisoblanadi.

Xalqaro kreditning bahosi xalqaro ssuda kapitallari bozorida shakllanadi.

Xalqaro kreditlar etakchi valyutalarda beriladi va ularning asosiy qismini xalqaro rezerv valyutalarda beriladigan kreditlar tashkil etadi.

2023 yilda jahon valyuta bozorining hajmi 805 milliard AQSh dollariga yetdi. IMARC Group kelajakka nazar tashlar ekan, 2032 yilga kelib jahon valyuta bozori hajmi 1 466 milliard AQSh dollariga yetishini qayd etgan holda 2024-2032 yillarda yillik o'sish sur'ati 6,92 foiz bo'lishini prognoz qilmoqda. Bu kabi holatlarning vujudga kelishiga xalqaro savdo maydonlarida zamonaviy texnologiyalar integratsiyalashuvining kuchayib borishi, valyuta ayriboshlash xizmatlariga bo'lgan talabni yuzaga keltiradigan xalqaro biznesning globallasuvi, shuningdek, inflyatsiya, foiz stavkalari va yalpi ichki mahsulotning o'sishi kabi turli iqtisodiy omillarning ta'siri kuchayib borayotganligi sabab bo'lmoqda.⁵⁶

AQSh davlat qarzining nisbatan katta ekanligi, savdo balansida katta miqdordagi defitsitning mavjudligi, davlat byudjeti defitsitining katta ekanligi Federal zaxira tizimi (FZT) tomonidan amalga oshirilayotgan qayta moliyalash siyosatining moslashuvchanlik darajasining yuqori ekanligi dollarning nominal almashuv kursini sezilarli darajada katta diapazonlarda tebranishiga sabab bo'lmoqda.

AQSh dollari nominal almashuv kursining tebranishiga sabab bo'layotgan asosiy omillardan biri bo'lib, mamlakat savdo balansining katta miqdordagi defitsitga ega ekanligi hisoblanadi.

AQSh Davlat byudjeti defitsiti va tashqi qarzining xalqaro amaliyotda qabul qilingan me'yoriy darajadan yuqori ekanligi dollarning nominal almashuv kursi barqarorligiga salbiy ta'sir ko'rsatadigan jiddiy omillar hisoblanadi.

⁵⁶ IMARC Group: Market Research Reports. Foreign Exchange Market Report by Counterparty (Reporting Dealers, Other Financial Institutions, Non-financial Customers), Type (Currency Swap, Outright Forward and FX Swaps, FX Options), and Region 2024-2032 (<https://www.imarcgroup.com/foreign-exchange-market>).

AQSh dollari kursining nobarqarorligi Yaponiya, Germaniya, Frantsiya, Buyuk Britaniya va Xitoy kabi mamlakatlarni ham tashvishga solmoqda. Chunki, ularning xalqaro valyuta zaxiralarining asosiy qismi AQSh dollarida shakllangan.

Xalqaro valyuta operatsiyalarini tashkil qilishning muhim iqtisodiy asoslaridan biri xalqaro valyuta munosabatlarida ishtirok etuvchi sub'ektlarning milliy va xorijiy valyutalarda joriy hisobraqamlarining mavjudligi hisoblanadi. Ushbu joriy hisobraqamlardagi mablag'lar hisobidan xorijiy valyutadagi majburiyatlar bo'yicha to'lovlar amalga oshiriladi, boshqa xorijiy valyutalar sotib olinadi.

O'zbekiston Respublikasining 22.10.2019 yildagi O'RQ-573-sonli "Valyutani tartibga solish to'g'risida"gi qonunining 12-moddasiga muvofiq, rezidentlar O'zbekiston Respublikasining banklarida chet el valyutasida hisobvaraqlar ochishga haqli.

Rezident jismoniy shaxslar O'zbekiston Respublikasi banklarida va O'zbekiston Respublikasidan tashqarida chet el valyutasida hisobvaraqlar hamda omonatlar ochishga haqli.

Rezident yuridik shaxslar tomonidan O'zbekiston Respublikasi hududidan tashqarida hisobvaraqlar ochishga hamda ulardan foydalanishga, basharti O'zbekiston Respublikasi Prezidentining yoki O'zbekiston Respublikasi Hukumatining O'zbekiston Respublikasi valyutasida yoki chet el valyutasida hisobvaraqlar ochish va ulardan foydalanish maqsadlari nazarda tutilgan qarorlari yoxud O'zbekiston Respublikasining shunday xalqaro shartnomalari mavjud bo'lsa, yo'l qo'yiladi.

Rezident yuridik shaxslar O'zbekiston Respublikasi hududidan tashqarida hisobvaraqlar ochganidan keyin ro'yxatdan o'tgan joydagi soliq organlarini hamda Markaziy bankni hisobvaraqlar ochilganligi (yopilganligi) to'g'risida va hisobvaraqlarning rekvizitlari o'zgarganligi haqida, shuningdek ushbu hisobvaraqlardagi qoldiqlar va aylanmalar to'g'risida Markaziy bank tomonidan belgilangan tartibda har chorakda, hisobot choragi tugaganidan keyin bir oydan kechiktirmasdan xabardor qilishi shart.

O‘zbekiston Respublikasining diplomatik va boshqa vakolatxonalari, shuningdek O‘zbekiston Respublikasi tashkilotlarining xo‘jalik faoliyatini yoki boshqa tijorat faoliyatini amalga oshirmaydigan O‘zbekiston Respublikasi hududidan tashqaridagi vakolatxonalari tomonidan O‘zbekiston Respublikasi hududidan tashqarida hisobvaraqlar ochishga hamda ushbu hisobvaraqlardan foydalanishga ularning xorijda bo‘lishi va faoliyat ko‘rsatishi davrida yo‘l qo‘yiladi. Ularning xorijda bo‘lishi yoki faoliyat ko‘rsatishi tugagach, hisobvaraqlar yopilishi lozim va hisobvaraqlardagi mablag‘larning qoldiqlari O‘zbekiston Respublikasiga o‘tkaziladi.

Rezidentlar O‘zbekiston Respublikasi banklaridagi yoki O‘zbekiston Respublikasidan tashqaridagi banklardagi o‘z hisobvaraqlaridan O‘zbekiston Respublikasi banklaridagi o‘z hisobvaraqlariga chet el valyutasini cheklovlarisiz o‘tkazish huquqiga ega.

O‘zbekiston Respublikasining “Valyutani tartibga solish to‘g‘risida”gi qonunining 13-moddasiga muvofiq, norezidentlar O‘zbekiston Respublikasi banklarida chet el valyutasida va O‘zbekiston Respublikasi valyutasida bank hisobvaraqlarini ochishga va ulardan foydalanishga haqli.

Faoliyatni O‘zbekiston Respublikasi hududida amalga oshirish norezident yuridik shaxslarning O‘zbekiston Respublikasida bank hisobvaraqlarini ochishi va ulardan foydalanishi uchun majburiy talabdir.⁵⁷

O‘zbekiston Respublikasi uchun quyidagilar rezidentlar hisoblanadi:

- O‘zbekiston Respublikasining fuqarolari;
- O‘zbekiston Respublikasida doimiy yashash joyi bo‘lgan chet el fuqarolari va fuqaroligi bo‘lmagan shaxslar;
- O‘zbekiston Respublikasining hududida ro‘yxatdan o‘tgan yuridik shaxslar;
- O‘zbekiston Respublikasining immunitet va diplomatik imtiyozlaridan foydalanadigan xorijdagi diplomatiya hamda boshqa vakolatxonalari, shuningdek, O‘zbekiston Respublikasi tashkilotlarining

⁵⁷ O‘zbekiston Respublikasining 22.10.2019 yildagi “Valyutani tartibga solish to‘g‘risida”gi O‘RQ-573-son Qonuni. <https://lex.uz/docs/-4562834> - internet sayti ma’lumotlari.

chet eldagi xo'jalik va boshqa tijorat faoliyati bilan shug'ullanmaydigan vakolatxonalari.

Xalqaro valyuta operatsiyalarining tashkil qilish va amalga oshirishning zaruriy shartlaridan biri - bu milliy va jahon valyuta bozorlarining mavjudligidir.

Milliy valyuta bozori 2 qismdan iborat bo'ladi:

1. Valyuta birjasi
2. Birjadan tashqari valyuta bozori.

O'zbekiston Respublikasining Valyuta birjasi respublikamizda birja bozori hisoblanadi.

Milliy valyutamiz - so'mning nominal almashuv kursi Respublika valyuta birjasida aniqlanadi.

O'zbekiston Respublikasi valyuta birjasi o'z faoliyatini aksiyadorlik jamiyati shaklida amalga oshiradi.

Valyuta birjasining aksiyadorlari bular,

- Markaziy bank - 50,13%;
- Milliy bank - 11,13%;
- SQB - 11,13%;
- Agrobank - 8,90%;
- Ipak Yo'li banki - 8,90%;
- OFB - 5,76%;
- Xalq banki - 4,05%.⁵⁸

Bugungi kunda O'zbekiston Respublikasi valyuta birjasi savdo tizimida "O'zbekiston respublika valyuta birjasi" AJning xorijiy valyutani sotib olish va sotish bo'yicha birja savdolarini o'tkazish qoidalari"ga asosan USD/UZS, EUR/UZS, RUB/UZS va CNY/UZS instrumentlari bo'yicha birja savdolari o'tkazilmoqda.

Savdolar O'zbekiston Respublikasi valyuta birjasining zamonaviy in-house "Rhombus" platformasida "koll-auksion" va ikki tomonlama uzluksiz auksion (matching) usuli bilan o'tkaziladi.

Rivojlangan xorijiy mamlakatlarning amaliyotida, xususan, AQSh, Yaponiya, Kanada davlatlarining amaliyotida milliy valyutaning kursi

⁵⁸ <https://www.uzrvb.uz/> (O'zbekiston Respublikasi valyuta birjasi) - internet sayti ma'lumotlari.

fiksing shaklida aniqlanadigan bozor mexanizmiga asoslanadi. Mazkur mexanizmning mohiyati shundaki, maklerlar va tijorat banklari dilerlari ishtirokida kun davomida amalga oshiriladigan valyuta savdosi jarayonida shakllangan talab va taklif asosida, operatsion kunning aniq bir vaqtida, milliy valyutaning xorijiy valyutalarga nisbatan birja kursi aniqlanadi. Operatsion kunning aniq bir vaqtida milliy valyuta kursining aniqlanishi fiksing deb ataladi.

Xalqaro valyuta operatsiyalarini tashkil qilishning me'yoriy-huquqiy asoslari bo'lib, quyidagilar hisoblanadi:

1. Milliy valyuta qonunchiligi.
2. Xalqaro qoidalar va konventsionalar.
3. Xalqaro Valyuta Fondi Kelishuvlar moddolari bo'yicha qabul qilingan majburiyatlar.

Respublikamizda milliy valyuta qonunchiligiga quyidagilar kiradi:

- O'zbekiston Respublikasining "Valyutani tartibga solish to'g'risida"gi qonuni;
- O'zbekiston Respublikasining "Banklar va bank faoliyati to'g'risida"gi qonuni;
- O'zbekiston Respublikasining "O'zbekiston Respublikasining Markaziy banki to'g'risida"gi qonuni;
- O'zbekiston Respublikasining Fuqarolik kodeksi;
- Soliq kodeksi;
- Bojxona kodeksi
- O'zbekiston Respublikasi Prezidentining farmonlari va qarorlari;
- O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining qarorlari;
- O'zbekiston Respublikasi Valyutani tartibga soluvchi davlat organlarining yo'riqnomalari va qarorlari.

O'zbekiston Respublikasining 22.10.2019 yildagi O'RQ-573-sonli "Valyutani tartibga solish to'g'risida"gi qonunining 4-moddasiga muvofiq:

valyuta operatsiyalari - valyuta qimmatliklariga bo'lgan mulk huquqining va boshqa huquqlarning o'tishi bilan bog'liq operatsiyalar, valyuta qimmatliklaridan to'lov vositasi sifatida foydalanish, valyuta qimmatliklarini O'zbekiston Respublikasiga olib kirish, jo'natish va o'tkazish, shuningdek O'zbekiston Respublikasidan olib chiqish, jo'natish

va o'tkazish, rezidentlar va norezidentlar o'rtasida O'zbekiston Respublikasi valyutasidagi operatsiyalar;

valyuta qimmatliklari - chet el valyutasi, nominali chet el valyutasida ifodalangan qimmatli qog'ozlar va to'lov hujjatlari, norezidentlar tomonidan chiqarilgan, nominalga ega bo'lmagan qimmatli qog'ozlar, sof quyma oltin;

chet el valyutasi - muomaladagi hamda chet davlat (chet davlatlar guruhlari) hududida naqd to'lovning qonuniy vositasi bo'lgan pul belgilari, shuningdek muomaladan chiqarilayotgan yoki muomaladan chiqarilgan, ammo almashtirilishi lozim bo'lgan pul belgilari, chet davlatlarning (chet davlatlar guruhlarining) pul birliklarida hamda xalqaro pul birliklarida yoki hisob-kitob birliklarida bank hisobvaraqlarida va omonatlarida turgan mablag'lar.⁵⁹

O'zbekiston Respublikasining 05.11.2019 yildagi "Banklar va bank faoliyati to'g'risida"gi O'RQ-580-son qonunining 5-moddasiga muvofiq, tijorat banklari chet el valyutasi bilan naqd va naqdsiz shakllardagi operatsiyalarni amalga oshiradilar.⁶⁰

O'zbekiston Respublikasining 11.11.2019 yildagi "O'zbekiston Respublikasining Markaziy banki to'g'risida"gi O'RQ-582-son qonunning 11-moddasiga muvofiq, Markaziy bank banklar tomonidan milliy va chet el valyutasida mijozlarning hisobvaraqlarini ochish, yuritish va yopish tartibini belgilaydi.⁶¹

Xalqaro valyuta qonunchiligining muhim tarkibiy qismi bo'lib, Xalqaro umumlashtirilgan qoidalar va konventsional hisoblanadi.

Xalqaro umumlashtirilgan qoidalar:

- * Hujjatlashtirilgan akkreditivlar bo'yicha xalqaro umumlashtirilgan qoidalar (UCP 500; UCP 600);

- * Inkasso bo'yicha umumlashtirilgan qoidalar;

- * Shartnomaviy kafolatlar bo'yicha umumlashtirilgan qoidalar.

⁵⁹ O'zbekiston Respublikasining 22.10.2019 yildagi "Valyutani tartibga solish to'g'risida"gi O'RQ-573-son Qonuni. <https://lex.uz/docs/-4562834> - internet sayti ma'lumotlari.

⁶⁰ O'zbekiston Respublikasining 05.11.2019 yildagi "Banklar va bank faoliyati to'g'risida"gi O'RQ-580-son Qonuni. <https://lex.uz/docs/-4581969> - internet sayti ma'lumotlari.

⁶¹ O'zbekiston Respublikasining 11.11.2019 yildagi "O'zbekiston Respublikasining Markaziy banki to'g'risida"gi O'RQ-582-son Qonuni. <https://lex.uz/ru/docs/-4590452> - internet sayti ma'lumotlari.

Xalqaro konventsiyalar:

* Xalqaro oddiy va o'tkazma veksellar muomalasi bo'yicha xalqaro konventsiya.

* Birlashgan Millatlar tashkilotining yuklarni dengiz orqali tashish konventsiyasi.

* Arbitraj sudlari qarorlarini ijrosini ta'minlash bo'yicha xalqaro konventsiya.

O'zbekiston 2003 yil 8 oktyabrida XVF kelishuvlar moddasining 8-moddasi bo'yicha majburiyatlarni qabul qildi. Ushbu majburiyatlar 2003 yil 15 oktyabrdan boshlab kuchga kirdi.

O'zbekiston Respublikasi hukumati Xalqaro Valyuta Fondi Nizomi VIII-moddasining 2 bo'lim a-band, 3 va 4-bo'limlari bo'yicha belgilangan majburiyatlarni qabul qildi. Ushbu majburiyatlar so'mni to'lov balansining joriy operatsiyalari bo'yicha xorijiy valyutalarga erkin almashtirishni o'z ichiga oladi. VIII-moddaning 2 bo'lim a-bandiga muvofiq, mamlakatimiz hukumati joriy operatsiyalar bo'yicha valyutaviy cheklashlarni joriy qilishga haqli emas. Ushbu moddaning 3-bo'limiga muvofiq, O'zbekiston hukumati diskriminatsion valyuta siyosatini amalga oshirishga haqli emas. Nihoyat, VIII-moddaning 4-bo'limiga muvofiq, boshqa davlatlar tomonidan taqdim etilgan so'mlar yo o'sha mamlakatning milliy valyutasiga yoki SDRga konvertatsiya qilib berilishi lozim. Ammo 2003 yilning 15 oktyabriga qadar olingan so'mlar bo'yicha O'zbekiston hukumati

VIII-moddaning 4-bo'lim majburiyatlarini o'z zimmasiga olmaydi. Bundan tashqari, xorijiy davlatlarning fuqarolari va yuridik shaxslari tomonidan ishlab topilgan so'mlar faqat joriy operatsiyalardan ishlab topilgan bo'lishi kerak.

6.2. Valyuta operatsiyalarining asosiy turlari

Tijorat banklari faoliyatining muhim yo'nalishlaridan biri bo'lib, valyuta operatsiyalarini amalga oshirish hisoblanadi. Valyuta operatsiyalari, bir tomondan, tijorat banki mijozlarining xorijiy valyutalarga bo'lgan ehtiyojini qondirish va ularning valyuta zaxiralarini

valyuta riskidan himoya qilish imkonini bersa, ikkinchi tomondan, tijorat banklariga daromad olish imkonini beradi.

Tijorat banklari spread shaklida, ya'ni valyutalarni sotish kursi bilan sotib olish kursi o'rtasidagi farq sifatida daromad oladilar. Bundan tashqari, xorijiy valyutadagi aktivlarni qayta baholash, mavjud bitimga qarama-qarshi operatsiyalarni amalga oshirish orqali ham tijorat banklari valyuta operatsiyalaridan daromad oladilar.

Tijorat banklarining valyuta operatsiyalari iqtisodiy mazmuniga ko'ra, 3 turga bo'linadi:

1. Spot operatsiyalari.
2. Muddatli valyuta operatsiyalari.
3. Svop operatsiyalari.

Spot inglizcha "spot" degan so'zdan olingan bo'lib, naqd bitim degan ma'noni anglatadi.

Tijorat banklari muddatli valyuta operatsiyalarining 3 shakli mavjud:

1. Forvard operatsiyalari.
2. Valyuta opsiyonlari bilan amalga oshiriladigan operatsiyalar.
3. Valyuta fyucherslari bilan amalga oshiriladigan operatsiyalar.

Tijorat banklarining valyuta operatsiyalarini qo'yidagicha turkumlash mumkin (6.1-rasm).

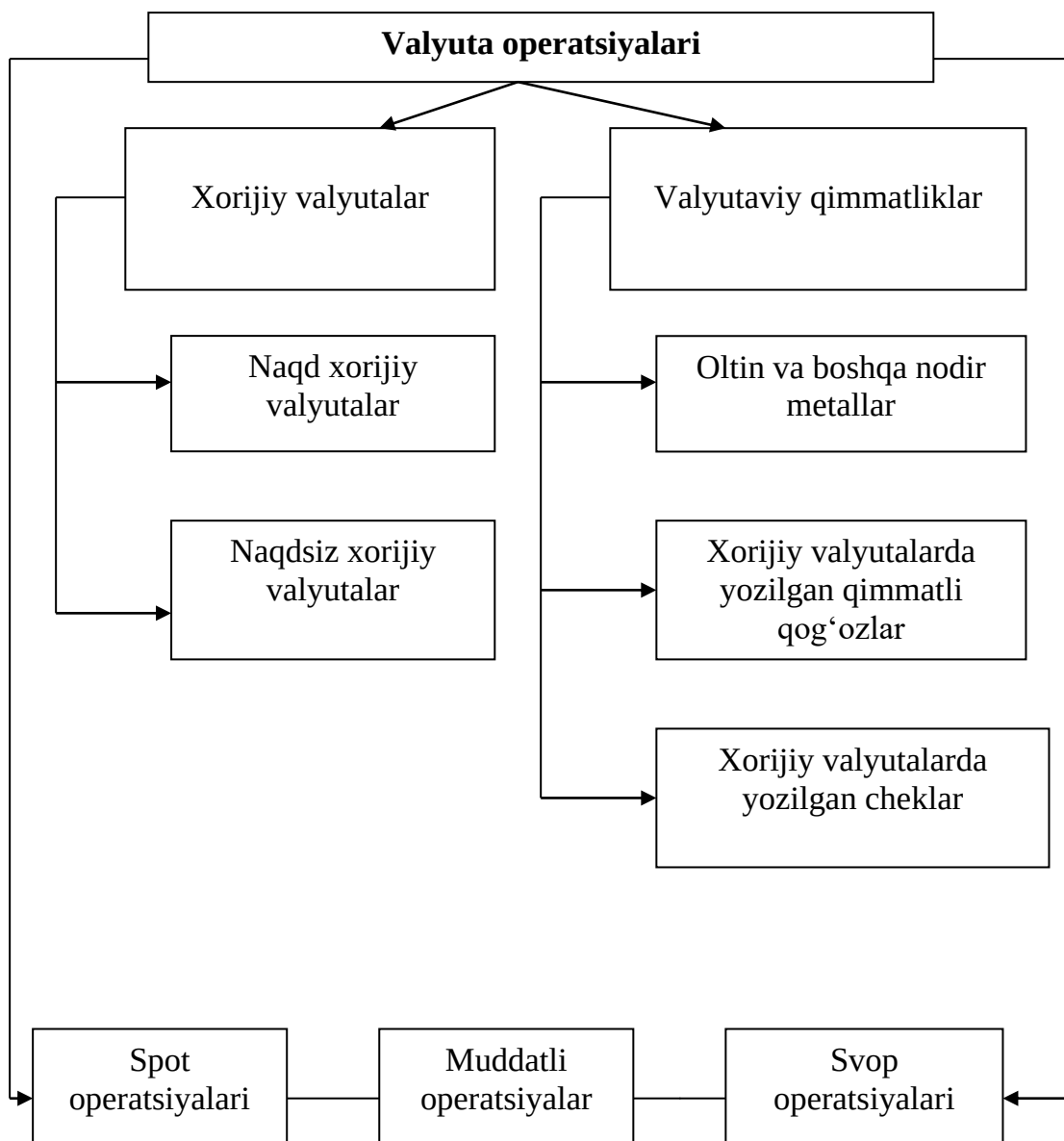
6.1-rasm tijorat banklari tomonidan amalga oshiriladigan valyuta operatsiyalarining iqtisodiy mazmunini to'laroq ochib beradi deb hisoblaymiz.

Yamayka xalqaro konferentsiyasida oltinni demonetizatsiya qilinishi dunyo miqyosida belgilangan qat'iy belgilangan kurslar rejimining barham topishiga olib keldi. Natijada barcha etakchi xorijiy valyutalar erkin suzish rejimiga o'tishdi. Bu esa, o'z navbatida, valyuta riskining kuchayishiga olib keldi va muddatli valyuta bitimlari bozorining rivojlanishiga kuchli turtki berdi.

Forvard valyuta operatsiyalarining rivojlanishi svop operatsiyalarini rivojlantirish uchun muhim zamin yaratdi. Chunki, valyutaviy svop operatsiyasi spot va forvard bitimlarining uyg'unlashuvidan tashkil topadi.

Qayd etish joizki, derivativlar bilan amalga oshiriladigan spekuliyativ operatsiyalar yuqori riskli operatsiyalar hisoblanadi va ular tijorat

banklariga katta miqdorda zarar keltirishi mumkin. Bunga aniq misol qilib 1995 yil 25 fevralda bankrot deb e'lon qilingan Angliyaning "Berings" bankini keltirish mumkin. Holbuki, ushbu bank 233 yillik tarixga ega edi.



6.1-rasm. Tijorat banklari valyuta operatsiyalarining turkumlanishi⁶²

Berings bankning Singapur filiali treyderi Nik Lison bankning passividagi barcha bo'sh turgan pul mablag'larini Singapur fond birjasiga chiqib, Yaponiya korporatsiyalarining fyuchers va optsionlarini sotib olishga yo'naltirdi. Oradan 3 kun o'tgandan so'ng Yaponiyaning Kobe shahrida dahshatli zilzila bo'ldi. Zilzila natijasida Yaponiya korporatsiyalarining fyuchers va optsionlarining bahosi keskin pasayib

⁶² Mualliflar tomonidan mustaqil tuzildi.

ketdi. Natijada, Berings bank 1,3 mlrd. AQSh dollari miqdorida zarar ko'rdi.

Berings bankining Prezidenti dunyoning eng boy odamlaridan biri hisoblangan Bruney sultoni bilan do'st edi. U bankni qutqarib qolish uchun Bruney sultonidan 1,0 mlrd. dollar qarz so'radi. Ammo sulton tavakkal qilishni hohlamadi. Oxir-oqibat 233 yillik tarixga ega bo'lgan Berings bank bankrot bo'ldi.

Forvard, fyuchers va opsiyon bitimlari hamda valyutaviy svop muddatli valyuta bozorining instrumentlari hisoblanadi.

O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki boshqaruvining 2020-yil 29-avgustdagi "O'zbekiston Respublikasida valyuta operatsiyalarini amalga oshirish qoidalarini tasdiqlash to'g'risida"gi 18/5-sonli qarori 1-bobi 2-bandiga muvofiq ichki valyuta operatsiyalariga quyidagilar kiradi:

- bojsiz savdo do'konlaridagi hisob-kitoblar, shuningdek xalqaro tashishlarda transport vositalarining qatnov yo'llarida yo'lovchilarga tovarlarni realizatsiya qilish va xizmatlar ko'rsatish chog'idagi hisob-kitoblar bilan bog'liq operatsiyalar;

- vositachilar (vakillar) tomonidan norezidentlar bilan tovarlarni topshirish, ishlarni bajarish, xizmatlar ko'rsatish, axborot va intellektual faoliyat natijalarini, ularga bo'lgan mutlaq huquqlarni berish bo'yicha shartnomalar tuzish hamda ularni bajarish bilan bog'liq xizmatlar ko'rsatish chog'ida vositachilar (vakillar) va komitentlar (ishonch bildiruvchilar) o'rtasidagi operatsiyalar, shu jumladan komitentlarga (ishonch bildiruvchilarga) pul summalarini (boshqa mol-mulkni) qaytarishga doir operatsiyalar;

- tuzilgan shartnomalar asosida transport-ekspeditorlik xizmatlarini realizatsiya qilishdan ekspeditorlik kompaniyalarining hisobvarag'iga xorijdan kelib tushayotgan chet el valyutasidagi mablag'larni hisob-kitob qilishni va o'tkazishni nazarda tutuvchi operatsiyalar;

- jismoniy shaxslarning O'zbekiston Respublikasi hududidan tashqariga xizmat safarlari amalga oshirilishi bilan bog'liq xarajatlarini to'lash va ularning o'rnini qoplash bo'yicha operatsiyalar, shuningdek

xizmat safarlari munosabati bilan berilgan, sarflanmay qolgan bo‘nakni qaytarishga doir operatsiyalar;

- rezident jismoniy shaxs tomonidan O‘zbekiston Respublikasi banklarida ochilgan hisobvaraqlardan boshqa rezident jismoniy shaxslar foydasiga ularning O‘zbekiston Respublikasi banklarida ochilgan hisobvaraqlariga nosavdo operatsiyalar bo‘yicha o‘tkazmalar;

- agar oxirgi xaridor yoki sotuvchi norezident bo‘lsa, vositachilar (vakillar) tomonidan majburiyatlar kliring natijalari bo‘yicha bajarilishi lozim bo‘lgan shartnomalarni tuzish va bajarish bilan bog‘liq xizmatlarni ko‘rsatish chog‘ida vositachilar (vakillar) va komitentlar (ishonch bildiruvchilar) o‘rtasidagi operatsiyalar;

- majburiyatlar bajarilishining ta‘minoti sifatida valyuta qimmatliklaridan foydalanish, shuningdek ularni undirish bilan bog‘liq operatsiyalar;

- yuridik shaxslarning ustav fondiga (ustav kapitaliga) valyuta qimmatliklarini kiritish va qaytarish bilan bog‘liq operatsiyalar;

- bank xizmatlarini amalga oshirish bilan bog‘liq operatsiyalar;

- xayriya faoliyati bilan bog‘liq operatsiyalar;

- meros huquqi bo‘yicha valyuta qimmatliklarini olish bilan bog‘liq operatsiyalar;

- ichki valyuta bozorida chet el valyutasini sotib olish va sotish operatsiyalari;

- norezident yuridik shaxsning O‘zbekiston Respublikasidagi investitsion faoliyati natijasida olingan dividendlari, daromadlari va qonuniy yo‘l bilan topilgan boshqa mablag‘larini ushbu norezident tomonidan O‘zbekiston Respublikasida tashkil etilgan vakolatxona yoki doimiy muassasaga o‘tkazish operatsiyalari;

- tovar-xomashyo birjalarining ochiq elektron savdolarida norezidentlar tomonidan, shu jumladan birja brokerlari orqali tovarlarni sotish va sotib olish bilan bog‘liq o‘tkazmalar;

- qimmatli qog‘ozlar bozorining uyushgan savdolarida norezidentlar tomonidan, shu jumladan birja brokerlari va investitsiya vositachilari orqali aksiyalar va obligatsiyalarni (O‘zbekiston Respublikasi Markaziy

bankning obligatsiyalari bundan mustasno) sotish va sotib olish bilan bog'liq o'tkazmalar;

- xorijiy davlatlarning diplomatik vakolatxonalariga konsullik yig'imlarini to'lash;

- sudlarning qarorlari asosida pul mablag'larini to'lash.

- Ichki valyuta operatsiyalari rezidentlar va norezidentlar tomonidan ushbu Qoidalarga muvofiq cheklovlarsiz amalga oshiriladi.⁶³

Ichki valyuta operatsiyalari deb, O'zbekiston Respublikasi hududida chet el valyutasida amalga oshiriladigan operatsiyalariga aytiladi.

Shuningdek, O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki boshqaruvining 2020-yil 29-avgustdagi "O'zbekiston Respublikasida valyuta operatsiyalarini amalga oshirish qoidalarini tasdiqlash to'g'risida"gi 18/5-sonli qaroriga muvofiq, ichki valyuta bozorida quyidagi operatsiyalar amalga oshiriladi:

- valyuta birjasida hamda O'zbekiston Respublikasi banklari o'rtasida chet el valyutasini sotish va sotib olish;

- tijorat banklari tomonidan o'z mijozlarining valyuta mablag'larini shartnoma (oferta bitimi) asosida sotish va sotib olish;

- tijorat banklari tomonidan jismoniy shaxslar bilan valyuta ayirboshlash operatsiyalarini amalga oshirish;

- tijorat banklari tomonidan banklararo savdo sessiyasida valyuta mablag'larini sotib olish va sotish;

- tovar-xomashyo birjalarida tovarlarni va (yoki) qimmatli qog'ozlar bozorining uyushgan savdolarida aksiyalar va obligatsiyalarni (Markaziy bankning obligatsiyalari bundan mustasno) sotishdan olingan mablag'lar hisobiga norezidentlar tomonidan, shu jumladan norezidentlar nomidan birja brokerlari va investitsiya vositachilari orqali valyuta mablag'larini sotib olish va sotish.⁶⁴

⁶³ O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki boshqaruvining 2020-yil 29-avgustdagi "O'zbekiston Respublikasida valyuta operatsiyalarini amalga oshirish qoidalarini tasdiqlash to'g'risida"gi 18/5-sonli qarori. <https://lex.uz/docs/-4975566> - internet sayti ma'lumotlari.

⁶⁴ O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki boshqaruvining 2020-yil 29-avgustdagi "O'zbekiston Respublikasida valyuta operatsiyalarini amalga oshirish qoidalarini tasdiqlash to'g'risida"gi 18/5-sonli qarori. <https://lex.uz/docs/-4975566> - internet sayti ma'lumotlari.

Shuningdek, mazkur qarorning 3-bobi 19¹-bandiga muvofiq, kripto-birja ishtirokchilari bo'lgan norezident yuridik shaxslarning chet el valyutasidagi hisobvaraqlariga ularning xorijdagi hisobvaraqlaridan o'tkazilgan (O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki tomonidan so'mga nisbatan rasmiy kurslari belgilanadigan chet el valyutalarida) mablag'lar hamda kripto-birjada kripto-aktivlarni sotishdan tushgan mablag'lar kiritilishi mumkin.

Ushbu mablag'lar kripto-aktivlarni sotib olish uchun kripto-birjaga hamda mazkur norezident yuridik shaxslarning xorijdagi (mablag'lar kelib tushgan davlatdagi) o'z hisobvaraqlariga o'tkazilishi mumkin.

Kripto-birja ishtirokchilari bo'lgan norezident yuridik shaxslarning hisobvarag'iga kelib tushgan mablag'lardan boshqa maqsadlarda foydalanish mumkin emas.

Tijorat banklari, mazkur hisobvaraqlar orqali o'tkaziladigan operatsiyalarni amalga oshirishda mavjud risklarni baholagan holda, ushbu operatsiyalar jinoiy faoliyatdan olingan daromadlarni legallashtirishga, terrorizmni moliyalashtirishga va ommaviy qirg'in qurolini tarqatishni moliyalashtirishga qarshi kurashish to'g'risidagi qonun hujjatlari talablari doirasida bo'lishini ta'minlaydi.⁶⁵

6.3. O'zbekiston Respublikasi tijorat banklarining valyuta operatsiyalarini rivojlantirish masalalari

O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017 yil 2 sentyabrdagi PF-5177-sonli "Valyuta siyosatini liberallashtirish bo'yicha birinchi navvbatdagi chora-tadbirlar to'g'risida"gi farmoniga muvofiq respublikamizda valyuta siyosatini liberallashtirish boshlandi va valyuta siyosatini liberallashtirish bo'yicha davlat iqtisodiy siyosatining quyidagi ustuvor yo'nalishlari belgilab berildi:⁶⁶

⁶⁵ O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki boshqaruvining 2020-yil 29-avgustdagi "O'zbekiston Respublikasida valyuta operatsiyalarini amalga oshirish qoidalarini tasdiqlash to'g'risida"gi 18/5-sonli qarori. <https://lex.uz/docs/-4975566> - internet sayti ma'lumotlari.

⁶⁶ O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017 yil 2 sentyabrdagi "Valyuta siyosatini liberallashtirish bo'yicha birinchi navvbatdagi chora-tadbirlar to'g'risida"gi PF-5177-sonli Farmoni.

1. Yuridik va jismoniy shaxslarning chet el valyutasini erkin sotib olish va sotish hamda o'z mablag'larini o'zining hohishiga ko'ra erkin tasarruf etish huquqlarini ruyobga chiqarishni to'liq ta'minlash.

2. Milliy valyutaning chet el valyutasiga nisbatan kursini belgilashda faqat bozor mexanizmlarini qo'llash.

3. Valyuta resurslaridan foydalanishda bozor instrumentlarining rolini oshirish, valyuta bozorida barcha xo'jalik yurituvchi subyektlar uchun teng raqobat sharoitlarini yaratish, valyuta siyosatining noan'anaviy tarmoqlarda eksportni rivojlantirishda, mintaqaviy va xalqaro iqtisodiy hamkorlikni mustahkamlashda rag'batlantiruvchilik rolini oshirish.

4. Sifatli ish o'rinlari va yuqori qo'shilgan qiymatli mahsulotlar ishlab chiqarishni bevosita rag'batlantirish uchun iqtisodiyotning barcha sektorlariga to'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalar, bilim va texnologiyalar jalb etishga xizmat qiladigan ishbilarmonlik va investitsiya muhitini yaxshilash.

5. Milliy valyutaning barqarorligini ta'minlashga qaratilgan qat'iy monetar siyosatni amalga oshirish, bu borada monetar instrumentlardan faol va moslashtirilgan holda foydalanish, davlat qimmatli qog'ozlari bozorini rivojlantirish, shuningdek, ochiq bozorda operatsiyalar hamda davlat qimmatli qog'ozlarini banklar likvidliligiga garovga berish bo'yicha operatsiyalarni amalga oshirishni amaliyotga joriy etish.

6. Monetar va fiskal siyosatni muvofiqlashtirish hamda Davlat budjetining mutanosibligini ta'minlash orqali pul massasi haddan ziyod o'sishining oldini olish.

7. Bank tizimining barqarorligini ta'minlash va uning tavakkalchiliklarga bardoshliligini, shu jumladan, valyuta siyosatini liberallashtirishning vujudga kelishi mumkin bo'lgan salbiy ta'sirini yumshatishga qaratilgan samarali choralarni qo'llash hisobiga oshirish.

8. Valyuta siyosatining yangi sharoitlarida tayanch tarmoqlar korxonalari samarali faoliyat yuritishi uchun davlat tomonidan qo'llab-quvvatlash bo'yicha zarur chora-tadbirlar ko'rish.

9. Aholining ijtimoiy himoyaga muhtoj qatlamlari turmush darajasiga valyuta siyosatini liberallashtirishning salbiy oqibatlarini kamaytirish

imkonini beradigan har tomonlama ijtimoiy qo'llab-quvvatlash bo'yicha manzilli chora-tadbirlarni amalga oshirish.

Ushbu Farmonga asosan, 2017 yil 5 sentyabrdan boshlab:

- O'zbekiston Respublikasining yuridik shaxslari joriy xalqaro operatsiyalar bo'yicha to'lovlarni amalga oshirish uchun tijorat banklarida chet el valyutasini cheklovlersiz sotib olishlari mumkin;

- O'zbekiston Respublikasining rezidenti bo'lgan jismoniy shaxslar chet el valyutasini tijorat banklarining valyuta ayirboshlash shoxobchalariga erkin sotishi va konversion bo'limlarida sotib olingan mablag'larni xalqaro to'lov kartalariga o'tkazish bo'yicha amaldagi tartibga asosan sotib olishi va chet elda hech qanday cheklovlersiz ishlatishi mumkin;

- iste'mol tovarlari importi bilan shug'ullanuvchi yuridik shaxs tashkil etmasdan faoliyat ko'rsatuvchi yakka tartibdagi tadbirkorlarga chet el valyutasini jismoniy shaxslar uchun o'rnatilgan tartibda, banklardagi hisobvaraqlar orqali sotib olishga ruxsat beriladi;

- mulkchilik shaklidan qat'iy nazar, barcha eksportchi korxonalarining chet el valyutasidagi tushumini majburiy sotish bo'yicha talab bekor qilinadi;

- chet el valyutasida daromad oluvchi yuridik shaxs tashkil etmasdan faoliyat ko'rsatuvchi yakka tartibdagi tadbirkorlar, shuningdek, fermer xo'jaliklari o'z bank hisobvaraqlaridagi chet el valyutasini naqd ko'rinishida olishi mumkin;

- davlat bojlari, yig'implari va boshqa majburiy to'lovlar faqat milily valyutada undiriladi, konsullik yig'implari bundan mustasno;

- xorijiy valyutada kreditlar berish va undirish shartlari kredit siyosatidan kelib chiqqan holda tomonlarning o'zaro kelishuviga asosan tijorat banklari tomonidan mustaqil belgilanadi;

- banklarning xorijiy valyuta oldi-sotdisi bilan bog'liq operatsiyalar bo'yicha tavakkalchiliklari tadbirkorlik tavakkalchiligi hisoblanadi hamda ularni boshqarish tijorat bankining vakolatiga kiradi;

- xorijiy valyuta oldi-sotdisi bo'yicha komission vositachilik haqi miqdori tijorat banki tomonidan mustaqil belgilanadi;

- tijorat banklariga xorijiy valyutada operatsiyalarni amalga oshirish bo'yicha litsenziya berish amaliyoti bekor qilinadi.

O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2022 yil 28 yanvardagi PF-60-sonli Farmoni bilan Yangi O'zbekistonning 2022-2026 yillarga mo'ljallangan taraqqiyot strategiyasining tasdiqlanishi bank tizimining rivojlanishida, shu jumladan, tijorat banklarining valyuta operatsiyalarini rivojlantirishda muhim ahamiyat kasb etadi. Mazkur Strategiyaga muvofiq:

- kelgusi 5 yilda mamlakat fond bozorining aylanmasi hajmi amaldagi 200 mln. AQSh dollaridan 7 mlrd. AQSh dollariga yetkaziladi;

- 2026 yil yakuniga qadar mamlakat iqtisodiyotiga 70,0 mlrd. AQSh dollari miqdorida xorijiy investitsiyalar jalb qilinadi;

- respublika banklari aktivlari hajmida xususiy sektorning ulushi 60 foizga chiqariladi; respublikaning eksport salohiyatini oshirish orqali 2026 yilda mamlakat eksportining hajmi 30 mlrd. AQSh dollariga yetkaziladi.⁶⁷

Banklararo vakillik munosabatlarining mavjudligi tijorat banklarining valyuta operatsiyalarini rivojlantirishning zaruriy shartlaridan biri hisoblanadi. Banklarning "Nostro" va "Vostro" vakillik munosabatlari orqali xorijiy valyutalardagi to'lovlar amalga oshiriladi va tushumlar qabul qilinadi.

Banklararo vakillik munosabatlarining ikki turi mavjud:

1. Bir tomonlama vakillik munosabatlari.

2. Ikki tomonlama vakillik munosabatlari.

Bir tomonlama vakillik munosabatlarida har ikkala bankdan faqat bittasi "Nostro" yoki "Vostro" vakillik hisobraqamiga ega bo'ladi.

Ikki tomonlama vakillik munosabatlarida har ikkala bank "Nostro" yoki "Vostro" vakillik hisobraqamiga ega bo'ladi.

Korrespondent banklar tomonidan amalga oshiriladigan operatsiyalarni ikki guruhga bo'lish mumkin:

1-guruh - mijozlarga xizmat ko'rsatish bo'yicha operatsiyalar;

2-guruh - banklararo operatsiyalar;

⁶⁷ O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2022 yil 28 yanvardagi PF-60-sonli Farmoni. 2022-2026 yillarga mo'ljallangan Yangi O'zbekistonning taraqqiyot strategiyasi to'g'risida/QMMB: 06/22/60/0082-son. 29.01.2022-y.

- valyuta oldi-sotdisiga oid operatsiyalar;
- pul bozoridagi operatsiyalar;
- depozitlarni jalb qilish va joylashtirish;
- qimmatli qog'ozlarni saqlash;
- kliring hisob-kitoblar;
- kredit operatsiyalari.

Xorijiy bank bilan vakillik munosabati o'rnatish uchun unga dastlab xat jo'natiladi. Xatda vakillik munosabati o'rnatishning zarurligi asoslab berilgan bo'lishi lozim. Shuningdek, mazkur xatda xorijiy bank bilan vakillik munosabatlari o'rnatmoqchi bo'layotgan tijorat banki faoliyatining ijobiy jihatlari ham qisqacha aks etgan bo'lishi lozim. Ammo xatda xorijiy bankning holatini o'rganilganligi haqida zinhor yozilmasligi lozim. Chunki, ushbu holatni xorijiy bank haqorat sifatida qabul qilishi mumkin.

Xorijiy bank vakillik munosabatlari o'rnatish to'g'risidagi taklifga rozilik bildirgandan so'ng vakillik munosabatlari o'rnatish to'g'risidagi shartnoma loyihasi tayyorlanadi hamda shartnoma bandlari tomonlar o'rtasida muhokama qilinadi. Nihoyat, vakillik munosabatlari o'rnatish to'g'risidagi shartnoma imzolanadi. Shundan keyin to'lov hujjatlariga, teleks yoki kompyuter xabarnomalariga imzo chekish huquqiga ega bo'lgan shaxslarning imzolari nusxalari va maxfiy kalitlar o'zaro almashinadi. Bu autentifikatsion kalit deyiladi.

Ko'pchilik mamlakatlarning bank amaliyotida "Nostro" vakillik hisobraqamlarining qoldig'iga foiz to'lanmaydi. Ayrim mamlakatlarda esa, juda past stavkada foiz to'lanadi. Shuning uchun banklar xorijiy banklardagi "Nostro" vakillik hisobraqamlaridagi ortiqcha mablag'larni (ishchi qoldiqdan ortiq mablag'ni) evrobozorlarga yoki "overnayt" shaklida joylashtiradilar.

Tijorat banklari xorijiy banklar bilan vakillik munosabatlari o'rnatishda xorijiy bankning overdraft kreditidan foydalanishga ruxsat olishga harakat qilishadi. Buning sababi shundaki, overdraft krediti "Nostro" vakillik hisobraqamida yuzaga keladigan vaqtinchalik valyuta etishmasligi muammosini hal etishning eng ishonchli usuli hisoblanadi. Xorijiy bank, valyuta mablag'lari etishmasligi yuzaga kelganda, vakil bankni belgilangan limit doirasida zudlik bilan kreditlaydi.

Muammo shundaki, qator davlatlarda overdraft krediti berish qonun yo'li bilan ta'qiqlangan.

Xorijiy banklar bilan vakillik munosabatlari o'rnatishda xorijiy banklarning xizmat ko'rsatish xususiyatlariga e'tibor qaratish muhim o'rin tutadi. Masalan, AQSh va Yaponiyada banklar ixtisoslashtirilgan va investitsion banklarga ajralgan. Evropada esa - universal banklar.

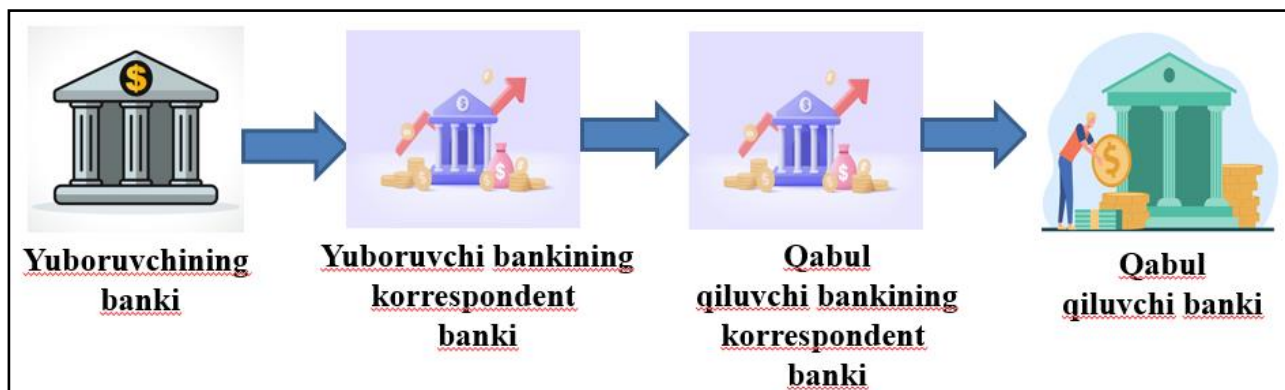
Xorijiy valyutadagi to'lovlarni o'z vaqtida o'tishi xorijiy vakil bankning etarli darajada likvidli bo'lishiga bog'liq. Shuning uchun ham, Bazel qo'mitasi tijorat banklarining xorijiy banklardagi "Nostro" vakillik hisobraqamining qoldig'iga 20% risk darajasini bergan. Bu esa, aynan, xorijiy bankda likvidlilik muammosining yuzaga kelishi natijasida to'lovlarning kechikishi bilan bog'liqdir.

Xorijiy banklar bilan bir tomonlama vakillik munosabatiga ega bo'lgan banklarda doimo "Nostro" vakillik hisobraqami qoldig'ining tebranishi muammosi mavjud bo'ladi. Chunki, ushbu bankda xorijiy bankning "Vostro" vakillik hisobraqami mavjud emas. Shu sababli, ular har qanday xorijiy valyutadagi to'lovni amalga oshirishda o'zlarining "Nostro" vakillik hisobraqamini kreditlashga majbur bo'lishadi. Natijada, "Nostro" vakillik hisobraqamining qoldig'ini keskin tebranish xavfi yuzaga keladi. Bu esa, mazkur banklarning likvidlilikiga nisbatan salbiy ta'sirni yuzaga keltiradi.

Agar tijorat banki xorijiy banklar bilan ikki tomonlama vakillik munosabatlariga ega bo'lsa, u holda, xorijiy bank va uning mijozlari foydasiga amalga oshirilayotgan to'lov summasi ushbu bankning "Vostro" vakillik hisobraqamiga kiritiladi. Natijada, bankning "Nostro" vakillik hisobraqamida hech qanday o'zgarish sodir bo'lmaydi.

Banklararo vakillik munosabatlarini rivojlantirishda to'lov tizimining etarli darajada likvidli bo'lishi muhim ahamiyat kasb etadi. Masalan, AQShning ChIPS to'lov tizimini olaylik. "ChIPS" to'lov tizimini boshqarish shu darajada takomillashganki, tizim har qanday yirik debitorning bajarilmagan majburiyatini o'z vaqtida qoplash imkonini beradigan darajada ta'minotga ega. Ushbu ta'minot bir kunlik va bir kun ichida beriladigan kreditlarga asoslanadi.

Xalqaro hisob-kitoblar yuqori darajadagi ishonchlilik, operativlilik va qo'shimcha xarajatlarsiz amalga oshirilishi kerak. Bunda eng zamonaviy texnologiyalar va aloqa vositalari muhim o'rin tutadi. Kontragentlar bir-birlari bilan telefon, pochta, teleks, telefaks, tijoriy tarmoqlar va tizimlar orqali aloqa o'rnatishlari va buyurtmalar berishlari mumkin bo'ladi.



6.2-rasm. To'lovlarni tezda amalga oshirish zanjirining optimal sxemasi⁶⁸

Umuman olganda, banklararo vakillik munosabatlari xalqaro valyuta operatsiyalarini amalga oshirishning muhim zaruriy sharti hisoblanadi. Bunda ikki tomonlama vakillik munosabatlarining mavjudligi xalqaro valyuta operatsiyalarini rivojlantirish nuqtai-nazaridan amaliy ahamiyat kasb etadi.

Nazorat uchun savollar

1. Xalqaro valyuta operatsiyalarining iqtisodiy asoslariga nimalar kiradi?
2. Tashqi savdo aylanmasi nimani anglatadi va u qanday aniqlanadi?
3. O'zbekiston Respublikasi uchun rezidentlar bo'lib kimlar hisoblanadi?
4. O'zbekiston Respublikasi uchun norezidentlar bo'lib kimlar hisoblanadi?
5. Birjadan tashqari valyuta bozori deganda nimani tushunasiz?
6. O'zbekiston Respublikasi valyuta birjasining aksiyadorlari bo'lib kimlar hisoblanadi?

⁶⁸ Mualliflar tomonidan mustaqil tuzildi.

7. Bugungi kunda O'zbekiston valyuta birjasida qanday turdagi valyutaviy instrumentlar mavjud?
8. Xalqaro valyuta operatsiyalarini tashkil etishning me'yoriy-huquqiy asoslariga nimalar kiradi?
9. Respublikamizda milliy valyuta qonunchiligiga qaysi huquqiy hujjatlar kiradi?
10. Valyuta qimmatliklari nima?
11. Valyuta operatsiyalari deganda nimani tushunasiz?
12. Tijorat banklarining konversion valyuta operatsiyalari turlarini aytib o'ting?
13. Muddatli valyuta operatsiyalari turlarini aytib o'ting?
14. O'zbekistonda ichki valyuta operatsiyalariga qaysi turdagi operatsiyalar kiradi?
15. Banklararo vakillik munosabatlarining mavjudligini banklar valyuta operatsiyalarini rivojlantirishdagi o'rnini qanday baholaysiz?
16. Xalqaro tizimda banklararo qanday tijoriy tizimlarni bilasiz?

VII-Bob. Markaziy bankning valyuta siyosati

7.1. Valyuta siyosati tushunchasining mazmuni va asosiy shakllari

Valyuta siyosati - bu valyuta munosabatlarini tashkil qilish va tartibga solish bilan bog'liq bo'lgan munosabatlarning yig'indisidir.

Valyuta siyosatining ikki shakli mavjud:

1. Diskont siyosati

2. Deviz siyosati

Diskont siyosati - bu Markaziy bankning diskont stavkasini o'zgartirish orqali milliy valyutaning nominal almashuv kursiga va to'lov balansiga ta'sir etish siyosatidir.

Markaziy bankning diskont stavkasi - bu Markaziy bank tomonidan tijorat banklariga va hukumatga beriladigan kreditlarning foiz stavkasidir.

Shuningdek, diskont (foiz stavkasi) stavkasi - ssuda kapitalining yillik daromadini uning absolyut kattaligiga nisbatidan kelib chiqadi. Demak, foiz o'zining iqtisodiy ma'nosi bo'yicha ssuda kapitalidan foydalanganlik uchun to'lanadigan qo'shimcha qiymatdir. Foiz stavkalari, odatda, foyda normasi orqali aniqlanadi, lekin amaliyotda foiz stavkasi darajasi ssuda kapitallariga bo'ladigan talab va taklifdan kelib chiqadi. Bu talab va taklif bir qancha fundamental iqtisodiy va yuqorida qayd etilgan bir qator omillarga ham bog'liqdir.

Foiz stavkalarining asosi bo'lib pul bozorining stavkalari hisoblanadi. Ya'ni, juda keng tarqalgan va likvidli qisqa muddatli operatsiyalar stavkalari tijorat banklarining kredit faoliyatini qayta moliyalashtirishda qo'llaniladi.

Pul bozorining stavkalari tarkibiga ikkinchi asosiy element sifatida xazina veksellarining stavkalari kiradi. Gohida alohida mamlakatlar(Kanada, Italiya, Shvetsiya, Yaponiya)da ushbu stavka rasmiy foiz stavkasidan past bo'ladi. Bunga sabab xazina veksellariga kafil sifatida hukumatning o'zi turganligidir.

Pul bozorining uchinchi toifa stavkalariga banklararo depozitlar va unga yaqin depozit sertifikatleri stavkalari kiradi. Bu stavkalar rasmiy kurs stavkasidan ham, xazina veksellari stavkasidan hamisha yuqori turadi.

Markaziy bankning qayta moliyalash stavkasi ssuda kapitallari bozoridagi depozitlar va kreditlarning bozor stavkalariga ta'sir etuvchi monetar indikatorlardan biri bo'lganligi sababli, uning ma'lum davriy oraliqlarda o'zgartirilmasdan saqlab turilishi bank kreditlari foiz stavkalarining barqarorligini ta'minlashda muhim ahamiyat kasb etadi. Tijorat banklari kreditlari foiz stavkalarining barqarorligini ta'minlash iqtisodiyotning real sektorini kreditlash jarayoniga ijobiy ta'sir ko'rsatadi, korxonalarning kredit to'lovlari miqdori oshib ketishining oldini oladi, qayta moliyalash siyosatining makroiqtisodiy barqarorlikka ta'sirini aniq baholash imkonini oshiradi.

O'zbekiston Respublikasi xo'jalik amaliyotida milliy valyutada emissiya qilingan trattelar muomalasining mavjud emasligi mamlakatimiz Markaziy banki diskont siyosatini shakllantirish imkonini bermaydi. Bu esa, o'z navbatida, O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki qayta moliyalash stavkasining muomaladagi pul massasiga ta'sir etish darajasi va milliy valyutaning barqarorligini ta'minlashdagi ahamiyatini pasaytiradi.

Deviz siyosatining shakllari:

1. Valyuta intervensiyasi;
2. Devalvatsiya;
3. Revalvatsiya;
4. Valyuta zaxiralarini diversifikatsiya qilish;
5. Valyutaviy cheklashlar.

Deviz siyosatining eng keng tarqalgan shakli valyuta intervensiyasidir. Iqtisodiy adabiyotlarda Markaziy bankning milliy valyuta kursiga ta'sir etish maqsadida valyuta bozorida chet valyutalarini sotib olishi yoki sotishi valyuta intervensiyasi sifatida e'tirof etilmoqda.

Devalvatsiya - bu milliy valyutaning xorijiy valyutalarga nisbatan qadrsizlanishidir.

Devalvatsiya - (lotincha so'zdan olingan bo'lib, "de-valeo" - qadri tushish degan ma'noni bildiradi) milliy valyutani chet el valyutalariga yoki xalqaro hisob-kitob pul birliklariga nisbatan qadrini tushishidir. Devalvatsiyani qo'llashga quyidagi ikki omilni sabab qilib ko'rsatish mumkin:

- Eksportni rag'batlantirishning zarurligi;
- Milliy valyutaning rasmiy kursi bilan uning real xarid quvvati o'rtasida sezilarli farqning paydo bo'lishi.

Devalvatsiya siyosatini mamlakat to'lov balansi yomonlashganda va mamlakatga import oqimi sezilarli darajada ko'payganda amalda qo'llash iqtisodiyotga ijobiy ta'sir etadi. Demak, devalvatsiyani qo'llash shart-sharoiti yuzaga kelganda, uni darhol amalga oshirish lozim, aks holda sun'iy ravishda kursni qat'iy ushlab turish butun iqtisodiyotga sezilarli darajada salbiy ta'sir etishi mumkin.

Revalvatsiya - bu milliy valyutaning xorijiy valyutalarga nisbatan qadrining oshishidir.

Revalvatsiya - lotincha "re-valeo" so'zdan olingan bo'lib, milliy valyutani chet el valyutalariga yoki xalqaro hisob-kitob pul birliklariga nisbatan qadrini oshirishdir. Revalvatsiya qadri kuchli valyutalarga nisbatan qo'llaniladi. U AQSh dollari, yevro, iena, shveysariya franki kabi yetakchi zaxira valyutalariga nisbatan amalga oshirilishi mumkin.

Revalvatsiyaning kelib chiqishiga sabab - inflyatsiyaning nihoyatda past darajada bo'lishi, uzoq vaqt davomida mamlakat to'lov balansining aktiv bo'lishidir. Revalvatsiya devalvatsiyaga nisbatan jahon amaliyotida kamroq qo'llanilgan.

Valyuta zaxiralarini diversifikatsiya qilish - bir vaqtning o'zida bir nechta xorijiy valyutalarda zaxiralar tashkil qilish tushuniladi.

Bunda valyuta rezervlarining tarkibi barqaror valyutalar hisobiga yangilanib turiladi. Masalan, hozirgi kunda Yevro, Yaponiya iyesi, AQSH dollari va boshqa rivojlangan davlatlar valyutalari diversifikatsiya quroli bo'lib hisoblanmoqda.

Valyutaviy cheklashlar - bu joriy valyuta operatsiyalari va kapitallarning harakati bilan bog'liq bo'lgan operatsiyalarga nisbatan cheklovlarning joriy qilinishidir.

Valyutaviy cheklashlar - to'lov balansini boshqarish, milliy valyuta kursini barqarorlashtirish, valyuta resurslarini davlat qo'lida jamlash uchun qo'llaniladi.

Shu bilan birga alohida e'tibor qaratilishi lozim bo'lgan muhim masalalardan biri shundaki, moliyaviy barqarorlik sharoitida milliy valyuta

almashuv kursini sun'iy ravishda yuqori ushlab turish orqali uning asosiy savdo hamkor davlatlari valyutalariga nisbatan real almashuv kursining oshib ketishiga yo'l qo'yib bo'lmaydi. Zero, bu mamlakat ichida xalqaro valyuta zaxiralarining kamayishiga hamda eksport tovarlar raqobatbardoshligi tushib ketishiga olib keladi.

Milliy valyuta qadri oshib, revalvatsiya bo'lishi kutilayotgan bo'lsa-da, mamlakat iqtisodiy siyosati talablaridan kelib chiqqan holda bu kurs mamlakat iqtisodiyoti uchun kerak bo'lmasligi mumkin. Bunday holatda Markaziy bank valyuta intervensiyasi orqali mamlakat iqtisodi uchun zarur bo'lgan almashuv kursini ta'minlashi mumkin. Masalan, Yaponiyada milliy valyuta qadri oshishiga yul qo'yilmaydi. Chunki, iyena qadri oshsa, mamlakat eksportyorlarining jahon bozoridagi narx bo'yicha raqobatdoshligi pasayadi, bu esa, o'z navbatida, mamlakat eksportining kamayishiga va oxir-oqibatda valyuta tushumining ozayishiga, qolaversa, tashqi savdo balansining salbiy tomonga o'zgarishiga olib kelishi mumkin. Shu bois ham Yaponiya hukumati eksportga yo'naltirilgan kurs siyosatini yuritgan holda iyenaning revalvatsiya bo'lishiga yo'l qo'ymaydi, vaholangki, iyenaning revalvatsiya bo'lishiga barcha imkoniyatlar mavjud.

Milliy valyuta kursining iste'mol tovarlarining bahosiga nisbatan yuzaga kelishi mumkin bo'lgan salbiy ta'siriga barham berish markaziy banklarning valyuta siyosatida muhim o'rin egallaydi. Buning boisi shundaki, inflyatsiya va valyuta kursi o'rtasida uzviy aloqadorlik mavjud. Odatda, milliy valyuta kursining pasayishi kelgusida inflyatsiyaning o'sishiga olib keladi. Inflyatsion tazyiq foiz stavkalarining o'sishi bilan susayishi mumkin, ammo foiz stavkalarining oshishi investitsion va iste'molchi talabining pasayishiga olib kelishi mumkin. Agar milliy valyutaning qadrsizlanishi xo'jalik yurituvchi subyektlarning investitsiya portfelining o'zgarishi natijasi bo'lsa, u holda, bunday qadrsizlanish yuqori darajadagi inflyatsiyani yuzaga keltirishi mumkin. Bunday sharoitda foiz stavkalarining o'sishini ta'minlash inflyatsiyani jilovlashning oqilona yo'li hisoblanadi. Agar milliy valyutaning qadrsizlanishi tashqi savdo shartlarining o'zgarishi oqibati bo'lsa, u holda foiz stavkalari pasaytirilishi lozim. Chunki bunday sharoitda sof eksport va umumiy talab qisqaradi.

Shunisi xarakterliki, milliy valyutaning qadrsizlanishi umumiy talabning qisqarishiga olib kelgan sharoitda Markaziy bank tomonidan restriksion pul-kredit siyosatining qo'llanilishi milliy iqtisodiyotning rivojiga salbiy ta'sir ko'rsatadi, YaIMning o'sish sur'ati sekinlashadi.

Hukumat o'zining valyuta siyosati doirasida milliy valyuta bozorini rivojlantirish, mamlakatning eksport salohiyatini yuksaltirish, valyuta nazorati tizimini takomillashtirish maqsadlarini ko'zda tutadi.

O'zbekistonda 2003 yilning 15 oktyabridan boshlab joriy valyuta operatsiyalari bo'yicha cheklovlar bekor qilindi. Chunki, 2003 yil 8 oktyabrda O'zbekiston hukumati Xalqaro valyuta fondi nizomining VIII-moddasi bo'yicha majburiyatlarni qabul qildi.

Xalqaro valyuta tizimi evolyutsiyasi jarayonida, vaqt o'tishi bilan «konvertatsiya qilinishi» tushunchasi ham o'zgarib bordi. Hozirgi vaqtda, valyutaga egalik qilayotgan har qanday shaxs uni bozordagi - qat'iy belgilangan, yoki suzib yuruvchi kurs bo'yicha uni xalqaro zahira valyutalaridan biri (AQSh dollari, Yevro va h.k.)ga konvertatsiya qilish xuquqiga ega bo'lishiga - valyutaning «to'liq konvertirlanishi» deyiladi.

Umuman, konvertatsiyani joriy etilishi xorijiy valyutani ma'muriy usul bilan taqsimlashni kamaytiradi deb hisoblanadi. Milliy valyutaning konvertatsiya qilinishi esa, mamlakat iqtisodiyoti ochiqqligi va iqtisodiy erkinlik ramzlaridan bo'lib, u og'ir vazifalarni hal etilishi bilan bog'liq bo'lgan islohotlar dasturini jahon hamjamiyati tomonidan qo'llab-quvvatlanishida muhim o'rin tutishi mumkin.

Valyutalarning konvertirlanishiga doir cheklovlar odatda, tashqi savdo cheklovlari va kapitallar harakatiga oid cheklovlar, bir-biridan alohida tarzda o'rganilgan edi. Bu hol, ushbu cheklovlarning ikki shakli bir-biridan mustaqil ravishda va turli xil sabablarga ko'ra joriy etilishi bilan bog'liq ham bo'lishi mumkin.

Odatda, valyuta cheklovlari, ko'pchilik mamlakatlarda tashqi hisob-kitoblarga doir operatsiyalarning keng doirasini o'z ichiga oladi va ular qat'iy ravishda olib boriladi. Bu hol, valyuta resurslari yetishmovchiligi va ularni ishlatishni o'tkazilayotgan ijtimoiy-iqtisodiy siyosat yo'nalishiga muvofiq holda tartibga solish zaruriyati bilan bog'liqdir.

Valyuta cheklovlari quyidagilarni nazarda tutadi:

- chet elga to'lovlarni o'tkazilishi, kapitalni olib chiqib ketilishi, foydani, oltinni, pul belgilari va qimmatli qog'ozlarni repatriatsiya qilinishini tartibga solish;

- davlatga majburiy tarzda xorijiy valyutani topshirilishi (rasmiy kurs bo'yicha milliy valyutaga ayirboshlash evaziga).

Quyidagilar amaliyotda qo'llaniladi:

- import qiluvchilarga xorijiy valyutani sotilishini litsenziyalash;
- valyuta qimmatliklarini davlat idoralarining maxsus ruxsatnomasiz olib kirilishi va olib chiqib ketilishini man etilishi;
- jismoniy shaxslarning xorijiy valyutadagi mablag'larga egalik qilishi va tasarruf etishini cheklash;
- chet elga shaxsiy daromadini o'tkazishni tartibga solish;
- sug'urta va boshqa to'lovlarni amalga oshirish;
- chet elga chiqishda milliy valyutani xorijiy valyutaga almashtirilishini limitlash.

O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 30.01.2018 yil "Jismoniy shaxslar tomonidan O'zbekiston Respublikasi naqd valyutasi va naqd chet el valyutasini O'zbekiston Respublikasining bojxona chegarasi orqali olib kirish va olib chiqib ketish qoidalarini tasdiqlash haqida"gi 66-son qaroriga muvofiq:

1. Jismoniy shaxslar tomonidan olib kirilayotgan va olib chiqib ketilayotgan 100 000 000 (yuz million) so'm ekvivalentidan ortiq miqdordagi O'zbekiston Respublikasining naqd valyutasi va (yoki) naqd chet el valyutasi (keyingi o'rinlarda - naqd valyuta mablag'lari) yo'lovchi bojxona deklaratsiyasini to'ldirish va bojxona organi xodimiga taqdim etish yo'li bilan bojxona nazoratidan o'tkaziladi.

2. Jismoniy shaxslar tomonidan olib kirilayotgan va olib chiqib ketilayotgan 100 000 000 (yuz million) so'm ekvivalentiga teng yoki undan oshmaydigan miqdordagi naqd valyuta mablag'lari ham deklaratsiya qilinishi mumkin.

3. Jismoniy shaxslar tomonidan O'zbekiston Respublikasi hududiga bojxona nazorati qoidalariga rioya qilgan holda, naqd valyuta mablag'larini olib kirish cheklanmagan miqdorda amalga oshiriladi.

4. Jismoniy shaxslar tomonidan ekvivalenti 100 000 000 (yuz million) soʻmga teng yoki undan oshmaydigan miqdordagi naqd valyuta mablagʻlarini Oʻzbekiston Respublikasidan tashqariga bojxona nazorati qoidalariga rioya etilgan holda cheklovlarisiz olib chiqiladi.

Belgilangan summadan ortiq miqdordagi naqd valyuta mablagʻlarining Oʻzbekiston Respublikasi hududidan tashqariga olib chiqilishiga yoʻl qoʻyilmaydi.

5. Jismoniy shaxslar tomonidan ekvivalenti 100 000 000 (yuz million) soʻmdan ortiq miqdordagi naqd valyuta mablagʻlarini Oʻzbekiston Respublikasidan tashqariga olib chiqib ketishga quyidagi holatlarda yoʻl qoʻyiladi:

➤ rezidentlar tomonidan - xorijiy davlatlarga xizmat safariga ketayotgan Hukumat delegatsiyasi aʼzolari uchun Vazirlar Mahkamasining farmoyishi asosida;

➤ norezidentlar tomonidan - Oʻzbekiston Respublikasiga kirish chogʻida rasmiylashtirilgan yoʻlovchi bojxona deklaratsiyasi asosida deklaratsiya qilingan mablagʻlar doirasida, shuningdek, respublikada belgilangan tartibda tashkil qilingan xalqaro musobaqalar (tanlovlar, olimpiadalar) sovrindorlari yoki qatnashchilari tomonidan mablagʻlarning qonuniyligini tasdiqlovchi hujjatlar asosida.

Bunda norezident jismoniy shaxslar tomonidan Oʻzbekiston Respublikasiga kirish chogʻida toʻldirilgan yoʻlovchi bojxona deklaratsiyasida koʻrsatilgan naqd valyuta mablagʻlaridan respublika hududida qonunchilik hujjatlarida belgilangan talablarga muvofiq foydalanilgan qoldiq miqdori doirasidagi naqd valyuta mablagʻlarini Oʻzbekiston Respublikasi hududidan olib chiqishga yoʻl qoʻyiladi.

6. Ekvivalenti 100 000 000 (yuz million) soʻmdan ortiq boʻlgan naqd valyuta mablagʻlarini olib chiqib ketish uchun asos boʻlgan hujjatni boshqa shaxslarga berishga yoʻl qoʻyilmaydi.

Jismoniy shaxslar tomonidan naqd valyuta mablagʻlarini Oʻzbekiston Respublikasidan tashqariga olib chiqib ketish uchun asos boʻladigan hujjatlardan bir marotaba foydalanishga yoʻl qoʻyiladi va ushbu hujjatlar

kelgusida naqd valyuta mablag‘larini takroran olib chiqib ketish uchun asos hisoblanmaydi.⁶⁹

O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki boshqaruvi, O‘zbekiston Respublikasi Bosh prokuraturasi huzuridagi Soliq, valyutaga oid jinoyatlarga va jinoiy daromadlarni legallashtirishga qarshi kurashish departamentining 23.05.2017 yilda ro‘yxatdan o‘tgan, ro‘yxat raqami 2886 “Tijorat banklarida jinoiy faoliyatdan olingan daromadlarni legallashtirishga, terrorizmni moliyalashtirishga va ommaviy qirg‘in qurolini tarqatishni moliyalashtirishga qarshi kurashish bo‘yicha ichki nazorat qoidalarini tasdiqlash haqida”gi qarorida keltirilgan ichki nazorat Qoidalariga ko‘ra, tijorat banklari jismoniy shaxslar tomonidan ekvivalenti 100 AQSh dollaridan oshgan miqdorda chet el valyutasining sotib olinganida mijozlarni lozim darajada tekshirishlari kerak.⁷⁰

Shuningdek, banklar jismoniy shaxslardan ekvivalenti 100 AQSH dollaridan oshgan miqdorda chet el valyutasining sotib olinishida shaxsni tasdiqlovchi hujjat (fuqarolik pasporti, ID-karta yoki milliy haydovchilik guvohnomasi) talab etishiga haqli.

O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki boshqaruvining 2020-yil 29-avgustdagi “O‘zbekiston Respublikasida valyuta operatsiyalarini amalga oshirish qoidalarini tasdiqlash to‘g‘risida”gi 18/5-sonli qarori 7- bobiga muvofiq, tijorat banklari tomonidan naqd valyuta mablag‘larini O‘zbekiston Respublikasi hududiga olib kirish O‘zbekiston Respublikasi Markaziy bankini xabardor qilish tartibida amalga oshiriladi.

Naqd valyuta mablag‘larining O‘zbekiston Respublikasi hududiga olib kirilganligi to‘g‘risidagi xabarnomalar tijorat banklari tomonidan uch kun muddat davomida Markaziy bankka taqdim etilishi lozim.

⁶⁹ O‘zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 30.01.2018 yil “Jismoniy shaxslar tomonidan O‘zbekiston Respublikasi naqd valyutasi va naqd chet el valyutasini O‘zbekiston Respublikasining bojxona chegarasi orqali olib kirish va olib chiqib ketish qoidalarini tasdiqlash haqida”gi 66-son qarori. <https://lex.uz/docs/-3540203#-3540849> - internet sayti ma’lumotlari.

⁷⁰ O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki boshqaruvi, O‘zbekiston Respublikasi Bosh prokuraturasi huzuridagi Soliq, valyutaga oid jinoyatlarga va jinoiy daromadlarni legallashtirishga qarshi kurashish departamentining 23.05.2017 yilda ro‘yxatdan o‘tgan, ro‘yxat raqami 2886 “Tijorat banklarida jinoiy faoliyatdan olingan daromadlarni legallashtirishga, terrorizmni moliyalashtirishga va ommaviy qirg‘in qurolini tarqatishni moliyalashtirishga qarshi kurashish bo‘yicha ichki nazorat qoidalarini tasdiqlash haqida”gi qarori. <https://lex.uz/docs/-3212190> - internet sayti ma’lumotlari.

Tijorat banklari tomonidan naqd valyuta mablag'larini O'zbekiston Respublikasi hududidan olib chiqish Markaziy bankning ruxsati asosida amalga oshiriladi.

Markaziy bankning ruxsatini olish uchun tijorat banklari O'zbekiston Respublikasidan olib chiqishga mo'ljallangan valyutaning turi, uning summasi, valyuta mablag'lari qaysi davlatga olib chiqilishi, xorijiy bankning nomi, naqd valyuta mablag'larini olib chiqish maqsadlari ko'rsatilgan arizani Markaziy bankka taqdim etadi.

Tijorat banklarining naqd valyuta mablag'larini olib chiqish uchun murojaati Markaziy bank tomonidan uch bank ish kunidan oshmagan muddatda ko'rib chiqiladi. Ko'rib chiqish natijalari bo'yicha tijorat banklariga naqd valyuta mablag'larini O'zbekiston Respublikasidan olib chiqish uchun ruxsat beriladi.⁷¹

Ichki ayirboshlanish deganda rezidentlarning mamlakat ichkarisida xorijiy valyutadagi muayyan aktivlar (masalan, bank depozitlari)ni saqlash va tegishli tarzda milliy valyutani mamlakat ichkarisida konvertatsiya qilish xuquqi mavjud bo'lgan ahvol tushuniladi. Ammo, mamlakat ichkarisida valyutaga ega bo'lish va uni ayirboshlash bo'yicha ushbu xuquq mamlakat ichkarisida valyuta to'lovlarini amalga oshirilishiga ruxsat berilishi, shuningdek, chet elga to'lovlarni o'tkazilishi yoki xorijda joylashtirilgan aktivlarga egalik qilishni nazarda tutmaydi.

7.2. Markaziy bankning valyuta operatsiyalari va ularni tashkil qilish asoslari

Markaziy bankning valyuta operatsiyalari deganda Markaziy bank tomonidan xorijiy valyutalar va valyutaviy qimmatliklarni sotib olish va sotish operatsiyalariga aytiladi.

Markaziy bankning valyuta operatsiyalarini amalga oshirish uchun aniq iqtisodiy va huquqiy asoslar mavjud bo'lishi lozim.

Xorijiy valyutadagi bitimlar dunyoning ko'plab banklarida, taxminan, ertalab soat 9⁰⁰ da boshlanadi, biroq, dilerlarning ish faoliyati bu

⁷¹ O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki boshqaruvining 2020-yil 29-avgustdagi "O'zbekiston Respublikasida valyuta operatsiyalarini amalga oshirish qoidalarini tasdiqlash to'g'risida"gi 18/5-sonli qarori. <https://lex.uz/uz/docs/-4975566> - internet sayti ma'lumotlari.

bitimlarni tuzishdan kamida bir soat oldin boshlanadi. Har kuni ertalab, chet el valyutasi bo'yicha mas'ul xodim (bo'lim boshlig'i) o'zining xodimlarini bitimlar tuzish bo'yicha me'yoriy hujjatlar, hamda zaruriy ma'lumotlar va yangiliklar bilan ta'minlaydi. U o'zi yo'nalishni qayta ko'rib chiqadi (bozorni bir necha oy oldin tahlil qiladi) va quyidagi omillar asosida o'z taktikasini aniqlaydi:

a) Flouting tizimida ayirboshlash stavkalarida aniqlovchi valyuta va foiz stavkalarining iqtisodiyotda o'zgarishi asosiy omillardan bo'lib qolmoqda. Bunda, ular bitimlar muddatini kursning tushishi bilan hisoblashish-masa, u holda xuddi shu bitimlar kursining oshishi bilan hisoblashishga majbur bo'ladilar.

b) Siyosiy omillar. Mazkur omillarga ijtimoiy holat, hukumatning almashishi va shu kabi valyuta bozoriga ta'sirini ko'rsatishi mumkin bo'lgan omillar kiradi. Ko'pchilik holatlarda, ushbu omillar bozor holatini belgilovchi eng muhim omil bo'lishi mumkin.

c) Bankning chet el valyutasidagi o'z pozitsiyasi.

Bozor iqtisodiyoti rivojlangan mamlakatlarda, kurs asosan, yirik banklar va yirik milliy hamda transmilliy kompaniya va korporatsiyalarning market-meykerlari tomonidan, kutilayotgan talab va taklif o'rtasidagi farqqa bog'liq holda o'rnatiladi.

Market-meykerlar - bu turli valyutalarni bitimlar bo'yicha sotib olish va sotish kurslari kotirovkasini doimiy ravishda amalga oshiruvchi moliya muassasalari hisoblanadi. Bozorning passiv ishtirokchilari sezilarli darajadagi kapital bilan qatnashayotgan bo'lsalarda, bozor holatiga kuchsiz ta'sir ko'rsatadilar va ularning faoliyati ochiq bozordagi kurslarni professionallar tomonidan tartibga solishga majbur qilishi mumkin. Albatta, market-meykerlar faqatgina chet el valyutalarini milliy valyuta bilan solishtirmaydilar, balki ular milliy valyutaga tegmagan holatda chet el valyutalarini o'zlarini kotirovkalarini ham amalga oshirishlari mumkin. Umuman, ma'lum bir valyutalarni emitenti bo'lgan mamlakatlarda shu valyuta bo'yicha market-meykerlar mazkur mamlakatda joylashgan bo'ladi. Evro bo'yicha etakchi market-meykerlarni Germaniyadan, Shveytsariya franki bo'yicha esa, Shveytsariyadan topish mumkin. Market-meykerlar o'zi mutaxassis bo'lib hisoblangan valyutani oldi-sotdi

kursi kotirovkasini amalga oshiradi. Nisbatan kam banklar, butun dunyo bo'yicha valyuta kotirovkasini beradilar, shunday bo'lsada, Buyuk Britaniyaning keng tarmoqli kliring banklari kabilar o'z mijozlariga keng ko'lamda kotirovkalarini taklif etadi. Valyuta bozorida kam uchraydigan valyuta bilan bog'liq operatsiyalarni Markaziy bankda diling bo'limini o'zi emas, balki qo'shimcha bo'limlar amalga oshiradilar. Kam uchraydigan valyutalar, asosan, valyuta bozori rivojlanmagan mamlakatlarda yoki chet el valyutasi bilan bog'liq operatsiyalarga ma'lum bir cheklovlar qo'yilgan mamlakatlarda uchraydi. Albatta, bunday cheklovlar mamlakat hududiga valyuta kirib kelishiga emas, balki ko'proq chiqib ketishiga joriy qilinishi keng qo'llaniladi. Agar, banklar ushbu (kam qo'llaniladigan) valyutalar bo'yicha mijozlarning talablarini bajara olmasa, ular o'zlarining filiallari yoki boshqa valyutalarda pul qabul qilish yoki to'lovni amalga oshirish maqsadida vakillik banklardan foydalanadilar.

O'zbekiston Respublikasining yangi tahrirdagi "O'zbekiston Respublikasining Markaziy banki to'g'risida"gi qonuniga ko'ra:

- * Markaziy bank pul-kredit siyosatini, shu jumladan valyuta siyosatini ishlab chiqadi va amalga oshiradi;

- * O'zbekiston Respublikasining to'lov balansini, xalqaro investitsiyaviy mavqeini, tashqi qarzini va zaxira aktivlarini o'z ichiga olgan bank, pul-kredit statistikasini, tashqi sektor statistikasini shakllantirishni hamda e'lon qilishni amalga oshiradi;

- * valyutani tartibga solishni va valyutani nazorat qilishni amalga oshiradi;

- * valyuta operatsiyalari bo'yicha buxgalteriya hisobi, statistik hisobotlar va boshqa hisobotlar maqsadlari uchun, shuningdek O'zbekiston Respublikasi hududida bojxona hamda boshqa majburiy to'lovlarni hisoblab chiqarish uchun valyuta kursini muntazam ravishda belgilab boradi;

- * Markaziy bankning valyuta intervensiyalari pulga bo'lgan umumiy talab va taklifga ta'sir ko'rsatish, shuningdek so'm kursining ortiqcha o'zgarishlarini yumshatish uchun ichki valyuta bozorida chet el valyutasini sotib olish-sotish yo'li bilan amalga oshiriladi;

* Markaziy bank valyutani tartibga solish va valyutani nazorat qilish davlat organidir.

* Markaziy bank o'z vakolatlari doirasida valyutani tartibga solishga doir normativ-huquqiy hujjatlarni ishlab chiqadi va qabul qiladi;

* banklarning valyutani tartibga solish to'g'risidagi qonunchilikka rioya etishga doir faoliyatini tartibga solishni va nazorat qilishni amalga oshiradi;

* valyuta birjalari faoliyatini litsenziyalashni va tartibga solishni amalga oshiradi;

* banklar uchun ochiq valyuta pozitsiyasi limitlarini va boshqa prudensial normativlarni belgilaydi;

* chet el valyutasidagi hisobvaraqlarni ochish tartibini belgilaydi;

* valyuta kursini aniqlash tartibini belgilaydi.⁷²

O'zbekiston Respublikasida valyuta operatsiyalarini amalga oshirish qoidalariga ko'ra:

* O'zbekiston Respublikasi banklari xorijiy banklar bilan tuzilgan shartnomalarga (kelishuvlarga, bitimlarga) asosan milliy va chet el valyutasida o'zaro vakillik hisobvaraqlari ochishlari hamda ushbu hisobvaraqlardan shartnomada ko'rsatilgan maqsadlar doirasida foydalanishlari mumkin;

* tijorat banklari tomonidan chet el valyutasini sotish va sotib olish operatsiyalari valyuta pozitsiyasiga nisbatan o'rnatilgan limitlar doirasida amalga oshiriladi;

* rezidentlar va norezidentlar O'zbekiston Respublikasi banklaridagi o'z hisobvaraqlaridan mablag'larini O'zbekiston Respublikasining boshqa banklarida ochilgan o'z hisobvaraqlariga cheklovlarsiz o'tkazishlari mumkin;

* O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki va tijorat banklari bevosita o'zlari o'rtasida, o'z mijozlari bilan, shuningdek valyuta birjasi orqali valyutaviy svop operatsiyalarini Xalqaro svoplar va derivativlar

⁷² O'zbekiston Respublikasining Qonuni. O'zbekiston Respublikasining Markaziy banki to'g'risida// Qonun hujjatlari ma'lumotlari milliy bazasi, 12.11.2019 y., 03/19/582/4014-son; Qonunchilik ma'lumotlari milliy bazasi, 21.04.2021 y., 03/21/683/0375-son, 12.10.2021 y., 03/21/721/0952-son; 30.03.2022 y., 03/22/760/0249-son, 21.04.2022 y., 03/22/765/0332-son; 29.11.2023 y., 03/23/880/0905-son.

assotsiatsiyasining (International Swaps and Derivatives Association - ISDA) svop bitimini tuzishning namunaviy shartlari va tavsiyalari asosida amalga oshiradilar;

* tijorat banklari valyuta operatsiyalarini amalga oshirishda jinoiy faoliyatdan olingan daromadlarni legallashtirishga, terrorizmni moliyalashtirishga va ommaviy qirg'in qurollarini tarqatishni moliyalashtirishga qarshi kurashish to'g'risidagi qonunchilik hujjatlariga to'liq rioya etishlari lozim;

* ichki valyuta bozorida quyidagi operatsiyalar amalga oshiriladi:

- valyuta birjasida hamda O'zbekiston Respublikasi banklari o'rtasida chet el valyutasini sotish va sotib olish;

- tijorat banklari tomonidan o'z mijozlarining valyuta mablag'larini shartnoma (oferta bitimi) asosida sotish va sotib olish;

- tijorat banklari tomonidan jismoniy shaxslar bilan valyuta ayirboshlash operatsiyalarini amalga oshirish;

- tijorat banklari tomonidan banklararo savdo sessiyasida valyuta mablag'larini sotib olish va sotish;

- tovar-xom ashyo birjalarida tovarlarni va (yoki) qimmatli qog'ozlar bozorining uyushgan savdolarida aksiyalar va obligatsiyalarni (Markaziy bankning obligatsiyalari bundan mustasno) sotishdan olingan mablag'lar hisobiga norezidentlar tomonidan, shu jumladan norezidentlar nomidan birja brokerlari va investitsiya vositachilari orqali valyuta mablag'larini sotib olish va sotish;

- ichki valyuta bozorida chet el valyutasining sotib olinishi va sotilishi rezidentlar va norezidentlar tomonidan joriy xalqaro operatsiyalar bo'yicha, shuningdek norezidentlarning to'g'ridan to'g'ri investitsiyalari va daromadlarini repatriatsiya qilish maqsadlari uchun cheklovlarisiz amalga oshiriladi.⁷³

⁷³ O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki boshqaruvining 2020 yil 29 avgustdagi 18/5-sonli qarori. O'zbekiston Respublikasida valyuta operatsiyalarini amalga oshirish qoidalarini tasdiqlash to'g'risida//Qonun hujjatlari ma'lumotlari milliy bazasi, 31.08.2020 y., 10/20/3281/1242-son; 26.03.2021 y., 10/21/3281-1/0237-son; Qonunchilik ma'lumotlari milliy bazasi, 28.07.2021 y., 10/21/3313/0724-son; 09.02.2023 y., 10/23/3281-2/0082-son; 21.12.2023 y., 10/23/3281-3/0952-son.

O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki tomonidan amalga oshiriladigan prudensial nazoratning obyekti hisoblanadi. O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining talabiga asosan tijorat banklarining bitta valyutadagi ochiq valyuta mavqei summasi regulyativ kapitalga nisbatan 10 foizdan, jami ochiq valyuta mavqei summasi regulyativ kapitalga nisbatan 15 foizdan oshmasligi kerak.

Milliy valyuta nominal almashuv kursini aniqlashning rivojlangan mamlakatlar amaliyotida qo'llanilayotgan bozor mexanizmi buyurtmali valyuta savdosi mexanizmiga nisbatan, fikrimizcha, quyidagi afzalliklarga ega:

- Markaziy bankning birja kursi bilan tijorat spot kurslari o'rtasida sezilarli farq yuzaga kelishining oldini oladi;

- milliy valyuta nominal birja kursining uning real xarid qobiliyatiga yaqinlashtirishga xizmat qiladi;

- milliy valyuta birja kursini shakllanish jarayoniga Markaziy bankning ma'muriy tarzda aralashuvining oldini oladi. Ma'muriy tarzda aralashuv deganda, buyurtma asosida valyuta savdosini amalga oshirish sharoitida valyuta birjasi tomonidan buyurtmalarni qabul qilmaslik, qabul qilingan buyurtmalarning ma'lum qismini joriy valyuta savdosiga qo'ymaslik kabi ma'muriy mazmundagi aralashuvlar nazarda tutilmoqda.

Milliy valyuta nominal birja kursining tijorat spot kurslarini shakllantirish jarayonidagi talab va taklifga asoslanishi birja kursi bilan spot kurslari o'rtasidagi farqning minimal bo'lishiga olib keladi. Bundan tashqari, birja kursining o'zgarishi xorijiy valyutalarga bo'lgan talab va taklifning miqdor jihatdan o'zgarishini kuzatish imkonini beradi.

Tijorat spot kurslari spot bitimlarini amalga oshirishda qo'llaniladi. Spot kursi spot bitimi tuzilayotgan paytda belgilab qo'yiladi va, odatda, bitim ijrosiga qadar o'zgarmasdan qoladi. Spot bitimi bo'yicha o'z majburiyatini bajarmagan yoki bajarishni kechiktirgan tomonga nisbatan jarima chorasi qo'llaniladi.

Respublikamizda har bir tijorat banki o'zining ayirboshlash shoxobchasi orqali sotib olinadigan va sotiladigan valyutalarning sotib olish kursi va sotish kursini mustaqil belgilaydi.

7.3. Markaziy bank valyuta siyosatining maqsadi va asosiy vazifalari

Markaziy bankning valyuta siyosati doirasida amalga oshiriladigan valyuta operatsiyalarining uch asosiy turi xalqaro bank amaliyotida keng qo'llanilmoqda. Ular quyidagi operatsiyalardan iboratdir:

1. Valyuta intervensiyasini amalga oshirish maqsadida o'tkaziladigan operatsiyalar.

Valyuta intervensiyasi doirasida amalga oshiriladigan valyuta operatsiyalari xorijiy valyutani milliy valyutaga sotib olish va sotish operatsiyalaridan iboratdir. Respublikamizda intervensiya vositasi sifatida ishlatilayotgan bazaviy valyuta AQSh dollari bo'lganligi sababli, shu maqsadda amalga oshirilayotgan operatsiyalar AQSh dollarini sotib olish va sotish operatsiyalaridan iboratdir.

Odatda, markaziy banklar valyuta intervensiyasi samaradorligini ta'minlash maqsadida intervensiya fondidan sotilgan xorijiy valyutadagi mablag'larning miqdorini va intervensiya hisobarqamining qoldig'ini sir tutadilar. Buning sababi shundaki, valyuta intervensiyasi samaradorligi deganda uning vositasida milliy valyutaning xorijiy valyutaga nisbatan almashuv kursining favqulodda va keskin tebranishiga barham berish hisoblanadi. Agar xo'jalik yurituvchi sub'ektlar Markaziy bank tomonidan xorijiy valyutani sotish hajmining o'sib borishi sharoitida milliy valyutaning qadrsizlanishi davom etayotganligini sezib qolsalar, bu holat valyuta bozorida psixologik vahima holatini yuzaga keltiradi va buning natijasida xorijiy valyutaga bo'lgan talab keskin ortishi mumkin. Bunga xalqaro amaliyotdan ko'plab misollar keltirish mumkin. Masalan, 1992 yilning sentyabr oyida G'arbiy Evropadagi valyuta bozorlarida yuz bergan inqiroz natijasida Buyuk Britaniya funt sterlingi va Italiya lirasini nominal almashuv kursining keskin pasayib ketishi natijasida ular Evropa valyuta tizimidan (EVT) chiqib ketdi. Buning sababi shundaki, Angliya va Italiya markaziy banklari o'z milliy valyutalari kurslarining favqulodda tebranishiga valyuta intervensiyasi orqali barham berishning uddasidan chiqqan olmadilar. Masalan, Angliya Markaziy banki valyuta intervensiyasi doirasida AQSh dollarini sotish hajmini oshirishi bilan London valyuta bozori ishtirokchilari tomonidan AQSh dollarini sotib olish hajmi ham

oshib bordi. Buning oqibatida valyuta intervensiyasi samara bermadi. Chunki bozorda psixologik vahima kuchli edi. Bu esa, bozorda AQSh dollariga nisbatan kuchli talabni yuzaga keltirdi.

Valyuta intervensiyasini amalga oshirishning muhim zaruriy shartlaridan biri Markaziy bankning etarli darajada oltin-valyuta zaxiralariga ega bo'lishi hisoblanadi. Bu erda etarli darajada deyilganda Markaziy bank oltin-valyuta zaxiralarining milliy valyutaning favqulodda keskin tebranishiga barham berishga etadigan darajadagi miqdori nazarda tutilmoqda. Ushbu zaruriy shartni bajarish imkoniyati hozirgi davrda O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankida mavjud.

7.1-jadval

Markaziy bank balansining klassik tuzilishi⁷⁴

AKTIV	PASSIV
Xalqaro zahiralar	Muomaladagi naqd pullar
Kredit va depozitlar	Markaziy bank hisobvaraqlaridagi mablag'lar
Qimmatli qog'ozlarga qo'yilmalar	Muomalaga chiqarilgan qimmatli qog'ozlar
Boshqa aktivlar	Xalqaro valyuta fondi oldidagi majburiyatlar
	Boshqa majburiyatlar
	Kapital

Xalqaro rezervlarga kiradi: monetar oltin, xorijiy valyutadagi mablag'lar, SDR va XVFdagi rezerv pozitsiyasi.

Shveysariya, Rossiya, Daniya, Portugaliya, Gretsiya, Vengriya va Germaniyani xalqaro zahiralar Markaziy bank aktivlari tarkibiga kiruvchi davlatlarga misol qilib keltirish mumkin.

Aktivlardagi kreditlar va depozitlarga banklarga, davlat korporatsiyalariga berilgan kreditlar, shuningdek, Markaziy bank tomonidan joylashtirilgan depozitlar kiradi.

Qimmatli qog'ozlarga investitsiya qilish Markaziy bankning turli turdagi moliyaviy vositalarga, masalan, davlat qarzlarga investitsiyalarini tahlil qiladi.

Boshqa aktivlarga Markaziy bank balansidagi asosiy vositalar kiritiladi.

⁷⁴ Jadval mualliflar tomonidan tuzildi.

Markaziy bankning passivlari tarkibiga: muomaladagi naqd pullar, ya'ni Markaziy bank tomonidan muomalaga chiqarilgan banknotlar va tangalar kiradi.

Markaziy bankdagi hisobvaraqlardagi mablag'larga birinchi navbatda kredit tashkilotlarining depozitlari, davlat organlarining mablag'lari (masalan, hukumat) va banklarning majburiy zaxiralari kiradi.

Passivlarga shuningdek, Markaziy banklar tomonidan chiqarilgan qimmatli qog'ozlar ham kiradi. Masalan, Janubiy Koreyada bu Koreya bankining obligatsiyalari, Rossiya Federatsiyasida bu Rossiya bankining obligatsiyalari.

XVF oldidagi majburiyatlarga XVFnig Markaziy bankdagi hisobvaraqlaridagi qoldiqlar kiradi.

Boshqa majburiyatlarga Markaziy bankning budjet oldidagi majburiyatlari, pensiya jamg'armalari mablag'lari va boshqalar kiradi. Markaziy bankning kapitaliga ustav kapitali, zaxira fondi, shuningdek, hisobot davri va o'tgan yillardagi foyda/zarar kiradi.

7.2-jadval

O'zbekiston Respublikasining xalqaro zaxiralari⁷⁵

mln. AQSh doll.

I. Rasmiy zaxira aktivlar va chet el valyutasidagi boshqa aktivlar	1/1/2024	11/1/2024	12/1/2024
A. Rasmiy zaxira aktivlar	34 564,6	43 143,3	41 471,8
(1) Xorijiy valyutadagi zaxira aktivlar (erkin konvertatsiya qilinuvchi xorijiy valyutalarda)	9 369,5	9 220,4	8 183,7
(2) XVJdagi zaxira pozitsiya	0,01	0,01	0,01
(3) XVJdagi mablag' jalb qilishga doir maxsus huquqlar (SDR)	563,0	558,8	546,9
(4) Oltin	24 632,2	33 364,1	32 741,1
B. Xorijiy valyutadagi boshqa aktivlar	86,3	131,0	56,1
- rasmiy zaxira aktivlarga kiritilmagan depozitlar	81,3	121,1	42,0
- rasmiy zaxira aktivlarga kiritilmagan oltin	5,0	9,9	14,1

O'zbekiston Respublikasi yalpi xalqaro zaxiralari 2024 yilning noyabr oyida 1,7 mlrd. dollarga kamaydi. Xususan, oltin narxining 2779,40 dollardan 2664,30 dollargacha kamayishining ta'siri -1,4 mlrd. dollarni tashkil etdi.

⁷⁵ <https://cbu.uz/oz/statistics/intlreserves/2000308/> - internet sayti ma'lumotlari.

O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki O‘zbekiston Respublikasining xalqaro rezervlarini tasarruf etadi.

Shuningdek, xalqaro rezervlar hisobini yuritish, xalqaro moliya bozorlarida operatsiyalarni amalga oshirish, xalqaro moliya bozorlari kon’yunkturasini tahlil qilish hamda chet el banklar bilan hamkorlikni amalga oshirish va ularning moliyaviy holatini tahlil qilish kabi funksiyalarni amalga oshiradi.

Valyuta intervensiyasini amalga oshirishning ikkinchi sharti bo‘lib, Markaziy bankning milliy valyuta almashuv kursini xorijiy valyutaga nisbatan ma‘lum nisbatda saqlab turish majburiyatining mavjudligi hisoblanadi. Boshqacha qilib aytganda, milliy valyuta belgilangan kurs rejimi yoki boshqariladigan suzish rejimiga ega bo‘lishi lozim. Lekin shunday paradoksal holat ham mavjudki, unga ko‘ra, Markaziy bank etarli oltin-valyuta zaxiralariga ega bo‘lmasa, u holda, uning erkin suzish rejimiga o‘tishdan boshqa iloji qolmaydi.

Ma‘lumki, Markaziy bankning ichki valyuta bozoridagi intervensiyalari mahalliy ishlab chiqaruvchilardan monetar oltinning sotib olinishi natijasida iqtisodiyotga chiqarilgan pul mablag‘larini sterilizatsiya qilish maqsadida amalga oshiriladi. Yuzaga kelgan “ortiqcha” likvidlikning kamaytirilishi inflyatsiya bosimining keskin o‘sishi hamda makroiqtisodiy nomutanosibliklarning oldini olish bo‘yicha zaruriy choradir. Aks holda, pul massasi sotib olingan monetar oltin qiymatida qo‘shimcha ravishda o‘sib boradi.

Ta’kidlash lozimki, Markaziy bankning valyuta intervensiyalari oltin-valyuta zahiralarining “neytralligi” tamoyiliga asoslanadi.

Oltin-valyuta zahiralarining “neytralligi” tamoyili yil davomida Markaziy bank tomonidan ichki valyuta bozorida sotilgan valyuta mablag‘larining sof hajmi ushbu davrda sotib olingan monetar oltin qiymati doirasida bo‘lishini anglatadi. Boshqacha qilib aytganda, Markaziy bank ichki valyuta bozorida operatsiyalarni amalga oshirishda pul massasining keskin o‘shishining oldini olish vazifalaridan kelib chiqib, mavjud oltin-valyuta zahiralarini ishlatish yoki ularni ko‘paytirishni ko‘zlamaydi.

Bunday yondashuv o'zgaruvchan almashuv kursi rejimiga mos bo'lib, Markaziy bankning ichki valyuta bozorida ishtirok etmasligi yoki minimal darajada ishtirokini nazarda tutadi.

Aksariyat oltin ishlab chiqaruvchi mamlakatlarda oltin eksporti asosan, Markaziy bank ishtirokisiz, korxonalar tomonidan amalga oshiriladi. Bunda, Markaziy bankning ichki valyuta bozorida ishtirokiga zaruriyat bo'lmasdan, oltin sotishdan tushgan tushum ishlab chiqaruvchilar tomonidan mustaqil ravishda ishlab chiqarish yoki boshqa maqsadlarda foydalaniladi yoki ichki valyuta bozorida sotiladi.

Markaziy bank oltin-valyuta aktivlarini samarali boshqarish

(shu jumladan, xalqaro qimmatbaho metallar bozoridagi vaziyatni tahlil qilish va oltin narxini prognoz qilish) va oltin-valyuta zahiralarida xorijiy valyutadagi likvidlikni ta'minlash maqsadlaridan kelib chiqib, monetar oltinni sotish operatsiyalarini amalga oshiradi.

Bunda, tashqi bozorda sotilgan monetar oltin hajmi mahalliy ishlab chiqaruvchilardan sotib olingan hajmdan farq qilishi mumkin.

Shu bilan birga, monetar oltin eksportidan tushgan xorijiy valyutadagi tushum hajmi Markaziy bankning ichki valyuta bozorida sotilgan xorijiy valyuta, ya'ni valyuta intervensiyasi hajmiga mos kelmasligi mumkin.

Markaziy bankning ichki valyuta bozoridagi faoliyati va uning valyuta operatsiyalarining almashuv kursiga ta'sirini baholashning bilvosita ko'rsatkichlaridan biri yil davomida oltin-valyuta zahiralar hajmining o'zgarishidir.⁷⁶

Valyuta intervensiyasining ishtirokchilari ma'lum bir davlatning alohida vakolatli moliya organi yoki turli mamlakatlarning bir nechta vakillarining birgalikdagi faoliyati bo'lishi mumkin.

Shu munosabat bilan valyuta intervensiyasining bir nechta turlari mavjud:

Bir tomonlama intervensiya. Bu, masalan, bizning mamlakatimizdagi Markaziy bank yoki Federal rezerv, agar AQSh haqida

⁷⁶ https://cbu.uz/oz/press_center/expert-explanation/121586/ - internet sayti ma'lumotlari.

gapiradigan bo'lsak, mamlakat ichidagi milliy valyutani barqarorlashtirishga aralashuvni nazarda tutadi.

Ikki tomonlama intervensiya. Bunday aralashuv ikki davlat moliyaviy vakillarining o'zaro hamkorligini o'z ichiga oladi, buning natijasida har ikki ishtirokchi uchun foydali bo'lgan valyuta kurslari bo'yicha kelishuvlarga erishiladi.

Ko'p tomonlama intervensiya. Bu turdagi moliyaviy moliyaviy ta'sir ko'rsatishga bir qancha davlatlar qiziqish bildirishi mumkin. Muzokaralar va maxsus ishlab chiqilgan qo'shma chora-tadbirlar orqali ishtirokchilarning har birining oldiga qo'ygan maqsadlariga erishiladi.

Valyuta intervensiyasida muayyan davlatning siyosiy tizimiga qarab turli vakolatli organlar, shuningdek yirik kredit tashkilotlari ishtirok etishi mumkin.

Ko'zlangan maqsadlardan kelib chiqib, valyuta intervensiyasi ham ochiq, ham yashirin bo'lishi mumkin.

Og'zaki (Verbal). Ushbu turdagi valyuta intervensiyasida bozor ishtirokchilarida noto'g'ri ma'lumotlar paydo bo'ladi. Bunda, Markaziy bank intervensiyani rejalashtirayotgani haqidagi xabarni e'lon qiladi va keyin bozor reaksiyani kutadi. Natijada, qisqa vaqt mobaynida milliy valyuta kursining zarur darajasiga erishiladi. Aslida, bu chora ko'p hollarda valyuta kursni biroz tuzatish uchun qo'llaniladi.

Ochiq. Bunday holatda milliy valyuta kursini o'rnatishda real (haqiqiy) aralashuv mavjud bo'ladi. Shu bilan birga, vakolatli organ o'z harakatlarini yashirishga urinmaydi va ularni ochiq e'lon qiladi. Bundan tashqari, bunday tadbirning sanasi va to'liq hisobotni uning rasmiy veb-saytida ko'rish mumkin bo'ladi.

Yashirin. Valyuta intervensiyasining ushbu turini tanlashda uni amalga oshirish Markaziy bank tomonidan ruxsat etilgan kredit tashkilotlariga topshiriladi. Ushbu jarayonga uchinchi tomon tashkilotlarini jalb qilish zarurati moliya bozori ishtirokchilari tomonidan haddan tashqari e'tibor berishni istamaslik bilan bog'liq bo'lishi mumkin. Ushbu chora regulyator tomonidan belgilangan muayyan maqsadlar uchun milliy valyutaning ma'lum kursiga erishish uchun qo'llaniladi.

Davlat va Markaziy bankning moliya siyosati sohasida o'z oldiga qo'ygan maqsadlariga erishish uchun muayyan chora-tadbirlarni amalga oshirishni talab qilishi mumkin. Nafaqat mamlakat ichida, balki muayyan iqtisodiy hodisalarning oqibatlarini bartaraf etish uchun tez va adekvat javob berish kerak bo'ladi. Valyuta intervensiyasi ana shunday usullardan biridir.

Valyuta intervensiyasining maqsadi, birinchi navbatda, milliy valyuta kursini barqarorlashtirishdan iboratdir. Bunday chora-tadbirlar devalvatsiya va inflyatsiya darajasining keskin o'sishiga yo'l qo'ymaslik hamda iqtisodiyotning ayrim tarmoqlarida inqiroz paydo bo'lishining oldini olish uchun zarurdir.

Bundan tashqari, bunday chora-tadbirlar xalqaro valyuta zaxiralarini boshqarish, ularni jamg'arish va taqsimlash imkonini beradi. Ayrim davlat va bir vaqtning o'zida bir nechta mamlakatlar iqtisodiyotining rivojlanishi ham ularning hajmlariga bog'liqdir. Ayniqsa, agar ular yaqin moliyaviy va iqtisodiy aloqalarga ega bo'lsa.

Milliy valyutaning likvidligini saqlash, shu bilan birga uning o'zgaruvchanligini (volatillik) pasaytirish mamlakatdagi iqtisodiy hodisalarning rivojlanishiga ijobiy ta'sir ko'rsatmay qolishi mumkin emas. Barqaror valyuta kursi har qanday moliyaviy inqirozdan omon qoladigan barqaror iqtisodiyotning kalitidir.

2. Hukumatning tashqi qarzini to'lash bo'yicha Markaziy bank tomonidan amalga oshiriladigan valyuta operatsiyalari.

Ma'lumki, rivojlangan sanoat mamlakatlarida, xususan, AQSh, GFR, Frantsiyada hukumat xorijiy valyutalarda zaxiralarga ega emas, chunki bu mamlakatlarda davlatga tegishli barcha oltin-valyuta zaxiralari Markaziy bankning balansiga qonuniy asosda o'tkazilgan. Bunday sharoitda hukumatning tashqi qarzi Markaziy bankning balansidagi oltin-valyuta zaxiralari hisobidan to'lanadi. To'lov amalga oshirilgandan so'ng, Markaziy bank, xorijiy valyutada to'langan mablag'ning milliy valyutadagi ekvivalentini hukumatning joriy hisobraqamidan chegirib oladi. Hukumatning tashqi qarziga xizmat ko'rsatishning mazkur shakli hukumatning tashqi qarz botqog'iga botib qolishdan saqlaydi. Chunki Markaziy bank hukumatning to'lanishi lozim bo'lgan tashqi qarzining

milliy valyutadagi ekvivalenti mavjud bo'lmagan sharoitda to'lov topshiriqnomasini qabul qilmaydi. Shu o'rinda ta'kidlash joizki, hukumatning tashqi qarziga xizmat ko'rsatishning mazkur tartibidan foydalanishda Markaziy bankning iqtisodiy va siyosiy jihatdan mustaqilligining ta'minlanganligi muhim rol o'ynaydi. Chunki Markaziy bankning mustaqilligi to'liq ta'minlangan sharoitdagina uning Prezidenti hukumatning tashqi qarzini qonuniy to'lanishini talab qila oladi. Aks holda, Hukumat Markaziy bankni tashqi qarzni to'lashga majbur qiladi. Bunday sharoitda hukumat Markaziy bank kreditlaridan tashqi qarzni to'lashda manba sifatida foydalanishi mumkin.

O'zbekiston Respublikasining 29.04.2023 yildagi "Davlat qarzi to'g'risida"gi O'RQ-836-son Qonuni 8-moddasida keltirilgan O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining davlat qarzini boshqarish sohasidagi vakolatlari qo'yidagilardan iborat:

O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki O'zbekiston Respublikasi Iqtisodiyot va moliya vazirligi bilan tuzilgan shartnoma asosida O'zbekiston Respublikasi Hukumatining fiskal agenti sifatida:

- davlat g'aznachilik obligatsiyalarini joylashtirishda, ularning joylashtirilishini ro'yxatdan o'tkazishda, davlat g'aznachilik obligatsiyalarining qiymatini, ular bo'yicha foizlarni va boshqa to'lovlarni to'lashda, shuningdek o'zga operatsiyalarni amalga oshirishda ishtirok etadi;

- davlat qarzi bo'yicha bank operatsiyalarini tashkil etadi;

- davlat qarzi bo'yicha bank operatsiyalarini tashkil etish uchun tijorat banklariga agentlik vakolatlarini beradi.

- O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki qonunchilikka muvofiq boshqa vakolatlarni ham amalga oshirishi mumkin.⁷⁷

3. Markaziy bankning balansidagi oltin-valyuta zaxiralarini boshqarish operatsiyalari.

Xalqaro bank amaliyoti tajribalarini o'rganish natijalari shuni ko'rsatadiki, hozirgi davrda, Markaziy bank o'zining balansidagi oltin - valyuta zaxiralarini boshqarishda asosan quyidagi usullardan foydalanadi:

⁷⁷ O'zbekiston Respublikasining 29.04.2023 yildagi "Davlat qarzi to'g'risida"gi O'RQ-836-son Qonuni. <https://lex.uz/ru/docs/-6446817>.

- valyuta zaxiralarini diversifikatsiya qilish usuli;
- valyutaviy svop operatsiyalaridan foydalanish;
- Gold svop operatsiyalaridan foydalanish;
- ochiq valyuta pozitsiyalarini qisqartirish.

Valyuta zaxiralarini diversifikatsiya qilish deganda tarixan bir vaqtning o'zida bir nechta etakchi va barqaror valyutalarda zaxiralar tashkil qilish tushuniladi. Shuningdek, valyuta zaxiralarining tarkibini nobarqaror valyutalarni sotish va ularning o'rniga barqaror valyutalarni sotib olish yo'li bilan yangilash operatsiyalari ham valyuta zaxiralarini diversifikatsiya qilish deyiladi. Fikrimizcha, bu e'tirof mantiqan asoslidir. Chunki valyuta zaxiralarining tarkibini oldi-sotdi operatsiyalari orqali yangilash valyuta zaxiralarining diversifikatsiya darajasini oshiradi va valyuta zaxiralarining riskka uchrash xavfini pasaytirishga xizmat qiladi.

Oltin valyuta zaxirasining mamlakat importiga nisbatan hajmi 3 oyga etishi kerak.

Oltin-valyuta zaxirasi (OVZ) ikki komponentdan tashkil topadi: valyuta zaxirasi va oltin zaxirasi.

Valyuta zaxirasi - davlatning moliya organlari yoki xalqaro valyuta-kredit tashkilotlaridagi rasmiy valyuta zaxirasi. Ushbu zaxira kutilmagan vaziyatlarda xalqaro hisob-kitoblarni amalga oshirish uchun mablag'ga ega bo'lish maqsadida tayinlanadi. AQSh dollari dunyo mamlakatlarida zaxira maqsadida etakchilikni band etib kelmoqda.

7.3-jadval

O'zbekiston rasmiy zaxira aktivlarda oltinning ulushi ⁷⁸

Ko'rsatkichlar	01.01.2024	11.01.2024	12.01.2024
Rasmiy zaxira aktivlar (<i>mln.AQSh doll.</i>)	34564,6	43143,3	41471,8
Oltin (<i>mln.AQSh doll.</i>)	24632,2	33364,1	32741,1
Rasmiy zaxira aktivlarda oltinning ulushi, foiz hisobida	71,3	77,3	78,9

Avvaldan, oltin xalqaro zaxiraning asosi, to'lov balanslari bo'yicha qat'iy hisob-kitob vositasi bo'lib xizmat qilib kelgan. OVZ moliyaviy xavfsizlikda muhim o'rin tutib, undan mamlakat miqyosidagi strategik

⁷⁸ <https://t.me/minecofinuz/10564> (Iqtisodiyot va moliya vazirligi rasmiy kanali ma'lumotlari).

dasturlarni amalga oshirishda, favqulotda holatlar sodir bo'lganda hayotiy muhim ehtiyojlarni qondirish uchun tashkil qilinadi.

2025 yil uchun Budjetnoma ma'lumotlariga asoslanilsa, oltinning unsiyasi konservativ qarashlar bilan 1 900 dollardan hisobga olinganligi ma'lum bo'ladi (hozirda 2 750 dollar atrofida). Avvalgi yillardagidek, oltin narxining 100 dollarga o'zgarishi budjetga pul qiymatida qanday ta'sir etishi ochiqdanmagan.

Oltin narxining bazaviy ssenariyga nisbatan 1 unsiya uchun 200 AQSh dollariga arzonlashishi (11 foizga) tushishi borasidagi tashqi shokning yuzaga kelishi YaIM o'sish sur'atini 0,1 f.b.gacha sekinlashtirsa, budjet daromadlari tushumlarini mos ravishda qisqarishiga va fiskal taqchillikni YaIMga nisbatini 0,2 f.b.gacha oshirishi mumkinligi qayd etilgan.⁷⁹

O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki valyutaviy svop va Gold svop operatsiyalari orqali milliy valyuta bozoridagi xorijiy valyutalar taklifiga real tarzda ta'sir etishi mumkin. Chunki, birinchidan, O'zbekiston oltin qazib chiqaruvchi va sotuvchi 10 etakchi davlatdan biri hisoblanadi, bu esa Markaziy bank aktivlarining sezilarli qismini oltinda shakllantirish imkonini beradi; ikkinchidan, Markaziy bank svop operatsiyalarini amalga oshirish uchun texnik va moliyaviy imkoniyatlarga ega; uchinchidan, ichki valyuta bozoridagi operatsiyalarning 90 foizidan ortiq qismi respublika valyuta birjasida amalga oshiriladi, bu esa, Markaziy bankka xorijiy valyutalarga bo'lgan talabning o'zgarishini doimiy tarzda samarali monitoring qilish imkonini beradi.

Oltinni xalqaro oltin bozorlarida (asosan London va Tsyurix bozorlarida) qulay bozor baholarida sotish malakali mutaxassislarining mavjud bo'lishini taqozo etadi, mabodo, respublikamiz Markaziy bankida bunday kadrlarning, ya'ni oltin savdosi bilan shug'ullanuvchi kadrlarning etishmasligi muammosi mavjud bo'lsa, u holda Gold svop operatsiyalarini Xalqaro hisob-kitoblar banki orqali amalga oshirish mumkin. Halqaro hisob-kitoblar banki markaziy banklarga valyutalar va oltindagi zaxiralarni

⁷⁹ O'zbekiston Respublikasi Iqtisodiyot va moliya vazirligi. Budjetnoma.-2025-2027. (https://api.mf.uz/media/filestore/Budjetnoma_2025_BmO2cnx.pdf).

svop sharti bo'yicha joylashtirish, depozit-ssuda operatsiyalarini amalga oshirishda amaliy yordam ko'rsatadi.

Shuningdek, Markaziy bank O'zbekiston hukumatiga, uning xorijiy investitsiyalar va xalqaro kreditlar bo'yicha bergan kafilliklari bo'yicha majburiyatlarini bajarishda, Gold svop operatsiyalari orqali amaliy yordam ko'rsatishi mumkin. Ya'ni, Markaziy bank hukumatning xorijiy valyutadagi to'lovlari uchun zarur bo'lgan miqdordagi tushumni olish imkonini beradigan miqdordagi oltinni spot sharti bo'yicha sotadi. Xorijiy valyutada olingan tushumni esa Hukumatga beradi. Undan keyin esa, Markaziy bank bilan Hukumat o'rtasida tuzilgan to'lov shartnomasining muddatidan kelib chiqqan holda, Markaziy bank xorijiy bank bilan forward valyuta shartnomasini tuzadi. Forward shartnomasining muddati tugashi bilan O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki Hukumatdan olingan xorijiy valyutadagi tushum hisobidan oltinni forward kursi bo'yicha sotib oladi.

Shu o'rinda valyutaviy svop operatsiyalarini qo'llash shartiga aniqlik kiritish lozim. Chunki markaziy banklar ichki valyuta bozorida va xalqaro moliya bozorlarida valyutaviy svop operatsiyalarini amalga oshiradilar.

Valyutaviy svop operatsiyalari pul-kredit siyosati vositasi sifatida asosan Markaziy banklar tomonidan milliy valyutadagi likvidlikni ta'minlash uchun qo'llaniladi. Bunday holda, chet el valyutasi garov sifatida olinadi. Erkin konvertatsiya qilinadigan chet el valyutasi, albatta, har qanday bitimda ishonchli garov hisoblanadi. Shu bilan birga, Markaziy bankning asosan chet el valyutasi bilan ta'minlangan kredit tashkilotlariga likvidlikni taqdim etishi odatda mantiqiy emas. Birinchidan, kredit tashkilotlarida chet el valyutasi unchalik ko'p bo'lmasligi mumkin. Bundan tashqari, kredit tashkilotlari to'lovlarni amalga oshirish uchun xorijiy valyutaga muhtoj.

Valyutaviy svop operatsiyalaridan Markaziy banklar moliyaviy barqarorlikni saqlash vositasi sifatida, shu jumladan kredit tashkilotlarini chet el valyutasidagi mablag'lar bilan ta'minlash orqali foydalanishlari mumkin. Bunday operatsiyalar, masalan, Evrotizim (EMB) va Shveytsariya Milliy banki tomonidan amalga oshirilgan.

Milliy valyuta kursining iste'mol tovarlarining bahosiga nisbatan yuzaga kelishi mumkin bo'lgan salbiy ta'siriga barham berish markaziy banklarning valyuta siyosatida muhim o'rin egallaydi. Buning boisi shundaki, inflyatsiya va valyuta kursi o'rtasida uzviy aloqadorlik mavjud. Odatda, milliy valyuta kursining pasayishi kelgusida inflyatsiyaning o'sishiga olib keladi. Inflyatsion tazyiq foiz stavkalarining o'sishi bilan susayishi mumkin, ammo foiz stavkalarining oshishi investitsion va iste'molchi talabining pasayishiga olib kelishi mumkin. Agar milliy valyutaning qadrsizlanishi xo'jalik yurituvchi sub'ektlarning investitsiya portfelining o'zgarishi natijasi bo'lsa, u holda, bunday qadrsizlanish yuqori darajadagi inflyatsiyani yuzaga keltirishi mumkin. Bunday sharoitda foiz stavkalarining o'sishini ta'minlash inflyatsiyani jilovlashning oqilona yo'li hisoblanadi. Agar milliy valyutaning qadrsizlanishi tashqi savdo shartlarining o'zgarishi oqibati bo'lsa, u holda foiz stavkalari pasaytirilishi lozim. Chunki bunday sharoitda sof eksport va umumiy talab qisqaradi.

Shunisi xarakterliki, milliy valyutaning qadrsizlanishi umumiy talabning qisqarishiga olib kelgan sharoitda Markaziy bank tomonidan restriksion pul-kredit siyosatining qo'llanilishi milliy iqtisodiyotning rivojiga salbiy ta'sir ko'rsatadi, YaIMning o'sish sur'ati sekinlashadi.

Nazorat uchun savollar

1. Valyuta siyosatining qanday shakllari mavjud?
2. Valyuta siyosatining diskont siyosatiga ta'rif bering?
3. Deviz siyosatining qanday shakllari mavjud?
4. Devalvatsiya va revalvatsiya siyosatining farqli jihatlari nimalardan iborat?
5. Valyuta zaxiralarini diversifikatsiya qilish siyosati nimani anglatadi?
6. Valyuta cheklovlari qanday choralarni nazarda tutadi?
7. O'zbekistonda qanday valyuta cheklovlari mavjud?
8. Valyuta intervensiyasi nima maqsadda o'tkaziladi?
9. Xalqaro rezervlarga qanday moddalar kiradi?
10. Valyuta intervensiyasining qanday turlari mavjud?

11. O‘zbekiston Respublikasi Markaziy bankining davlat qarzini boshqarish sohasidagi vakolatlari nimalardan iborat?

12. Markaziy bank oltin-valyuta zaxiralarini boshqarishda qanday usullardan foydalanadi?

13. Hozirgi kunda O‘zbekiston oltin-valyuta zaxirasining tarkibi va miqdori haqida ma’lumot bering?

14. Markaziy bank tomonidan gold svop operatsiyalari qanday tartibda amalga oshiriladi?

15. Ochiq va yashirin valyuta intervensiyalarining farqli jihatlari nimalardan iborat?

VIII-Bob. Xalqaro (transchegaraviy) va spot valyuta operatsiyalari

8.1. Xalqaro (transchegaraviy) valyuta operatsiyalari

Tashqi savdo aylanmasi - muayyan davr uchun mamlakat eksporti va importi qiymatining miqdori hisoblanadi. Tovarlarining tashqi savdo statistikasi O'zbekiston Respublikasi bojxona hududiga olib kirish (import) yoki O'zbekiston Respublikasi bojxona hududidan olib chiqish (eksport) natijasida mamlakat material resurslari zaxiralariga qo'shiladigan yoki ulardan ayirib tashlanadigan tovarlar hisobini tashqi savdo umumiy hisob tizimi asosida yuritiladi.

Global savdo so'nggi to'rt yil ichida dunyoda sezilarli darajada barqaror bo'ldi. 2023 yil oxiriga kelib, tovar ayirboshlash hajmi 2019 yilga nisbatan 6,3 foizga oshdi. Tijoriy xizmatlar ham o'sgan holda ularning dollardagi qiymati 2019 va 2023 yillar oralig'ida yiliga 21% ga oshdi.

2023 yilda global tovarlar savdosining AQSh dollaridagi qiymati o'tgan yilga nisbatan 5 foizga kamayib, 24,01 trillion dollarni tashkil qildi, biroq bu pasayish asosan tijoriy xizmatlar savdosining kuchli o'sishi bilan qoplandi, bu ko'rsatkich o'z navbatida, 9 foizga oshib, 7,54 trillion dollarga yetdi.

Tovarlar eksportining pasayishi qisman neft va gaz kabi tovarlar narxining pasayishi bilan bog'liqdir. Shu bilan birga, tijoriy xizmatlar savdosining o'sishiga xalqaro sayohatlarning qayta tiklanishi va raqamli ko'rinishda taqdim etilayotgan xizmatlarning o'sishi sabab bo'ldi.

2023 yilda importga bo'lgan talab aksariyat mintaqalarda, ayniqsa Yevropada, shuningdek, Shimoliy Amerika va Osiyoda past bo'lgan. Importga bo'lgan talab ko'payganligini Yaqin Sharq va Mustaqil Davlatlar Hamdo'stligi (MDH) mamlakatlari misolida keltirish mumkin.

Global tovar savdosi 2024 yilda 2,6 foizga, 2025 yilda esa 3,3 foizga o'sishi prognoz qilinmoqda. Real dunyo yalpi ichki mahsulotining bozor ayirboshlash kurslarida o'sishi 2022 yildagi 3,1 foizdan 2023 yilda 2,7 foizgacha sekinlashdi, ammo keyingi ikki yil ichida 2024 yilda 2,6 foiz va 2025 yilda esa 2,7 foiz darajasida barqaror o'sishi kutilmoqda. Dunyoda YaIMning barqaror o'sishi va tovar ayirboshlashning sekinlashishi

o'rtasidagi qarama-qarshilik inflyatsiya bosimi bilan bog'liq bo'lib hisoblanadi.

O'zbekiston Respublikasida so'nggi yillarda amalga oshirilayotgan eksportni rag'batlantirish, importni optimallashtirish va umuman olganda tashqi savdo muvozanatini ta'minlash maqsadida amalga oshirilgan chora-tadbirlar natijasida, 2024 yil yanvar-iyun oylarida respublikaning tashqi savdo aylanmasi (keyingi matnlarda TSA) 31,8 mlrd. AQSH dollariga yetdi va 2023 yilning yanvar-iyun oylariga nisbatan 2,5 mlrd. AQSH dollariga yoki 8,5 % ga oshishini ta'minladi. Ushbu natija mamlakat tarixida eng yuqori ko'rsatkich sifatida qayd etildi.

Xalqaro (transchegaraviy) valyuta operatsiyalari joriy xalqaro operatsiyalarga va kapital harakati (kapital o'tkazmalari) operatsiyalariga bo'linadi.

O'zbekiston Respublikasining 22.10.2019 yildagi O'RQ-573-sonli "Valyutani tartibga solish to'g'risida"gi qonunining 15-moddasiga muvofiq **joriy xalqaro operatsiyalar** jumlasiga quyidagilar kiradi:

- tashqi savdoni, boshqa joriy faoliyatni yuritish, shu jumladan xizmatlar ko'rsatish (ishlar bajarish) munosabati bilan to'lanishi lozim bo'lgan barcha to'lovlar;

- foizlar va boshqa daromadlar shaklida, shu jumladan bank omonatlari, kreditlar, lizing bo'yicha foizlar va boshqa daromadlar shaklida, shuningdek boshqa investitsiyalardan olinadigan sof daromad shaklida to'lanishi lozim bo'lgan to'lovlar;

- kreditni (qarzni) to'lash davrida qarzning olingan, shartnomada ko'rsatilgan to'lash davrlari soniga nisbati sifatida hisob-kitob qilingan qismining ikki baravaridan ortiq bo'lmagan miqdordagi summani to'lash;

- nosavdo tusidagi pul o'tkazmalari.

Nosavdo tusidagi pul o'tkazmalari jumlasiga quyidagilar kiradi:

- jismoniy shaxslar o'rtasida yuz million so'm ekvivalentigacha bo'lgan miqdordagi pul o'tkazmalari;

- shaxsiy ehtiyojlar uchun tovarlarga (xizmatlarga, ishlarga) haq to'lash;

- ish haqi, stipendiyalar, pensiyalar, alimentlar to'lash;

- xodimlarni O‘zbekiston Respublikasidan tashqariga xizmat safariga yuborish bilan bog‘liq xarajatlarni to‘lash;

- ta’lim, davolanish va turizm uchun haq to‘lash;

- O‘zbekiston Respublikasining chet davlatlardagi diplomatik va boshqa vakolatxonalari, shuningdek O‘zbekiston Respublikasining davlatlararo yoki hukumatlararo tashkilotlar huzuridagi doimiy vakolatxonalari ta’minoti uchun haq to‘lash;

- notarial va tergov harakatlari bilan bog‘liq to‘lovlar, shuningdek ishlarni sudlarda ko‘rish munosabati bilan davlat boji to‘lash;

- sudning, arbitrajning, shuningdek tergov organlarining va boshqa huquqni muhofaza qiluvchi organlarning qarorlari asosida pul mablag‘larini to‘lash;

- xalqaro kongresslarda, simpoziumlarda, konferensiyalarda, sport tadbirlarida va madaniy tadbirlarda, shuningdek boshqa xalqaro uchrashuvlarda, ko‘rgazmalarda va yarmarkalarda ishtirok etish uchun to‘lovlar, bundan investitsiyaga oid va moddiy xarajatlar mustasno;

- vafot etganni dafn qilish bilan bog‘liq to‘lovlar;

- mualliflik haqini to‘lash, patent bojlarini to‘lash va intellektual mulk sohasidagi litsenziya shartnomalarining majburiyatlari bo‘yicha haq to‘lash;

- xalqaro notijorat tashkilotlarga badallar.

Joriy xalqaro operatsiyalar hamda ular bilan bog‘liq holda chet el valyutasini rezidentlar va norezidentlar tomonidan sotib olish yoki sotish cheklovlarsiz amalga oshiriladi.⁸⁰

Shuningdek, mazkur Qonunning 16-moddasiga muvofiq **kapital harakati operatsiyalari** jumlasiga joriy xalqaro operatsiyalar bo‘lmagan barcha xalqaro (transchegaraviy) valyuta operatsiyalari, shu jumladan quyidagilar kiradi:

- investitsiya faoliyatini amalga oshirish, jumladan rezidentlar tomonidan O‘zbekiston Respublikasi hududidan tashqarida joylashgan o‘z filiallarini aylanma mablag‘lar bilan to‘ldirish;

⁸⁰ O‘zbekiston Respublikasining 22.10.2019 yildagi “Valyutani tartibga solish to‘g‘risida”gi O‘RQ-573-son Qonuni. <https://lex.uz/docs/-4562834> - internet sayti ma’lumotlari.

- kreditlar (qarzlari) olish va berish, lizing operatsiyalarini amalga oshirish;
- ko'chmas mol-mulkni sotib olish va sotish;
- chet davlatlardan mablag'larni jalb etish hamda ularni chet davlatlardagi hisobvaraqlar va omonatlarga joylashtirish;
- intellektual mulk obyektlariga bo'lgan mutlaq huquqni to'liq olish yoki sotish.

O'zbekiston Respublikasiga to'g'ridan-to'g'ri chet el investitsiyalarini jalb etish va ularni repatriatsiya qilish, shuningdek to'g'ridan-to'g'ri chet el investitsiyalarini amalga oshirish munosabati bilan olingan huquqlardan foydalanish cheklovlarisiz amalga oshiriladi.

O'zbekiston Respublikasi diplomatik va boshqa vakolatxonalarining ehtiyojlari uchun O'zbekiston Respublikasidan tashqarida ko'chmas mulk obyektlarini olish va qurish bo'yicha kapital harakati operatsiyalari O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining qaroriga ko'ra amalga oshiriladi.

O'zbekiston Respublikasi hududida chet el valyutasidagi qimmatli qog'ozlar muomalasi, rezidentlar tomonidan chet el valyutasidagi qimmatli qog'ozlarni sotib olish, shuningdek rezidentlar chiqargan qimmatli qog'ozlarni norezidentlar tomonidan sotib olish tartibi qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga solish bo'yicha vakolatli davlat organi tomonidan Markaziy bank bilan birgalikda belgilanadi.⁸¹

Quyida joriy va kapital harakati bilan bog'liq operatsiyalarning tarkibini keltirib o'tamiz.

A. Joriy operatsiyalar quyidagilarni o'z ichiga oladi:

- Tovarlar (eksport va import); bu savdo balansi ham deyiladi.
- Xizmatlar (eksport va import);
- Birlamchi daromadlar: ish haqi, dividendlar, ijara, investitsiya daromadlari, depozit, kredit va qimmatli qog'ozlar hamda debitorlik-kreditorlik qarzlari bo'yicha foizlar
- Ikkilamchi daromadlar: pul o'tkazmalari, grantlar, gumanitar yordam, imtiyozlar, sug'urta mukofotlari

⁸¹ O'zbekiston Respublikasining 22.10.2019 yildagi "Valyutani tartibga solish to'g'risida"gi O'RQ-573-son Qonuni. <https://lex.uz/docs/> - 4562834 - internet sayti ma'lumotlari.

B. Kapital operatsiyalari quyidagilarni o'z ichiga oladi:

- Ishlab chiqarilmagan nomoliyaviy aktivlar:

Bundan tashqari, bir mamlakatdagi korxonaning boshqa bir mamlakat korxonasiga katta miqdorda bag'araz moliyaviy resurs taqdim etishi yoki ixtiyoriy ravishda qarzidan voz kechishi kabi kapital transfertlari hamda yer, tabiiy resurslar, shartnomalar, marketing ishlanmalari kabi ishlab chiqarilmagan nomoliyaviy aktivlar savdolari to'lov balansining kapital bilan bog'liq operatsiyalar hisobida jamlanadi.

C. Moliyaviy operatsiyalar quyidagilarni o'z ichiga oladi:

- Kapital transfertlar:

Moliyaviy hisob to'g'ridan to'g'ri investitsiyalar, portfel investitsiyalar, moliyaviy derivativlar (svop, opsiya va h.k.)(hosilaviy moliyaviy instrumentlar), boshqa investitsiyalar (valyuta va depozitlar, savdo kreditlari hamda avanslari va boshqalar) va rezerv aktivlaridan iborat.

(To'g'ridan to'g'ri investitsiyalar - bu kompaniyani boshqarish uchun investor uni muvaffaqiyatga olib borish va shu bilan o'z daromadini oshirish uchun resurslarni sarflaydi. Portfel investitsiya aktivlarni boshqarishda ishtirok etmasdan turli manbalardan daromad oladi).

D. Sof xatolar va yo'qotishlar quyidagilarni o'z ichiga oladi:

Nazariy jihatdan, joriy hamda kapital bilan bog'liq operatsiyalar hisoblari saldosi yig'indisi moliyaviy hisobning saldosi teng bo'lishi lozim. Ammo, amaliyotda hisobot shakllanishida foydalaniladigan ma'lumotlar turli manbalardan olinishi, aktiv va majburiyatlar qiymatining o'zgarishi va boshqa o'zgarishlar to'lov balansi qismlarining nomutanosibligiga olib keladi. Ushbu nomutanosibliklar to'lov balansida sof xatolar va yo'qotishlar sifatida ko'rsatiladi.

Joriy operatsiyalar hamda kapital bilan bog'liq operatsiyalar hisoblaridagi defitsitlar moliyaviy operatsiyalar hisobi evaziga moliyalashtiriladi. Masalan, joriy operatsiyalar hisobi defitsitining asosiy manbalaridan biri bo'lgan savdo balansi defitsiti (import hajmining eksport hajmidan ortiqchiligi) asosan moliyaviy operatsiyalar hisobidagi investitsiyalar va qarzlar evaziga qoplanadi.

E. Umumiy balans

F. Zaxiralar va ular bilan bog'liq moddalar

$$\text{Bunda: } C - (A + B) = D + E$$

O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki Boshqaruvi qarori (2017 yil 23 noyabrda 2536-1-son bilan ro'yxatdan o'tkazilgan) bilan "Kapital harakati bilan bog'liq ayrim valyuta operatsiyalarini amalga oshirish tartibi to'g'risida"gi nizomga muvofiq quyidagi operatsiyalar Prezidentning, Vazirlar Mahkamasining qarorlari yoki xalqaro shartnoma mavjud bo'lgan taqdirda amalga oshirilishi belgilandi.⁸²

- 10 ming AQSh dollari ekvivalentidan yuqori bo'lgan summada chet elda investitsiya faoliyatini amalga oshirish - rezidentlarning O'zbekiston banklaridagi hisobvaraqlaridan:

- chet eldagi korxonalarning ustav kapitalini shakllantirish (yoki ulushli ishtirok etish),

- chet eldagi o'z filiallarini aylanma mablag'lar bilan to'ldirish uchun chet elga mablag'lar o'tkazish;

- mamlakat rezidentlari tomonidan norezidentlarga kreditlar va pul, tovarlar ko'rinishidagi qarzlar hamda lizing obyektlarini berish;

- rezidentlarning tijorat banklaridagi hisobvaraqlardan mablag'larni chet eldagi hisobvaraqlarga (omonatlarga) joylashtirish hamda ko'chmas mulkni sotib olish uchun o'tkazish.

8.2. Xalqaro (transchegaraviy) pul o'tkazmalarining mohiyati va mazmuni

Xalqaro pul o'tkazmalari - bu banklarda hisobraqam ochmasdan pul o'tkazish tizimi bo'lib, pulni yuboruvchiga va pulni qabul qilib oluvchiga ham hisobraqam ochishni talab qilmaydi.

Xalqaro pul o'tkazmalari shuningdek, pul mablag'larini mamlakatga yoki mamlakat tashqarisiga xalqaro pul o'tkazmalari tizimlari orqali o'tkazishni anglatadi.

Dunyoda ko'plab xalqaro pul o'tkazmalari tizimlari mavjud bo'lib, pulni faqatgina birgina tizim ichida va shu tizim agentlari hamda vakillari

⁸² "Kapital harakati bilan bog'liq ayrim valyuta operatsiyalarini amalga oshirish tartibi to'g'risida" Nizom (AV tomonidan 17.12.2013 y. 2536-son bilan ro'yxatga olingan Markaziy bank Boshqaruvining 23.11.2013 y. 22/2-son qarori bilan tasdiqlangan).

mavjud bo'lgan mamlakatlarga yuborish va qabul qilish mumkin. O'zbekistonda pul o'tkazmalari faqat ma'lum bir tizim bilan shartnoma tuzgan va uning agenti sifatida faoliyat yurituvchi banklar o'rtasida jo'natiladi. Boshqa mamlakatlarda qonunchilikka qarab agent funksiyalarini nafaqat banklar, balki boshqa tashkilotlar, jumladan, do'konlar ham bajarishi mumkin.

Chet elga yoki mamlakat ichida pul o'tkazmalarini amalga oshirayotganda, aksariyat pul o'tkazmalari faqat jismoniy shaxslar o'rtasida amalga oshiriladi, garchi ba'zi pul o'tkazmalari tizimlari jismoniy shaxslardan yuridik shaxslarga va aksincha pul o'tkazish imkonini beradi.

Pul o'tkazmalari tizimlaridagi mablag'lar zamonaviy ma'lumotlar uzatish kanallari orqali elektron (naqd bo'lmagan) shaklda yuboriladi, bu esa yuqori o'tkazma tezligini ta'minlaydi, lekin naqd pulda qabul qilinadi va beriladi. Pul o'tkazmalarining o'z manzillariga yetib borishi uchun talab qilinadigan standart vaqt odatda bir necha daqiqadan bir kungacha bo'ladi.

Pul o'tkazmalari tizimlaridan foydalanadigan har bir shaxs uchun pulning manzilga yetib borishi va yo'lda yo'qolib ketmasligi muhim. Buning uchun har bir o'tkazma tizimi o'zining ishonchli xavfsizlik tizimiga ega bo'lib, pul faqat jo'natuvchi tomonidan ko'rsatilgan shaxsga to'lanishini kafolatlaydi.

Bugungi kunda O'zbekistonda o'ndan ortiq xalqaro pul o'tkazmalari tizimlari mavjud bo'lib, ulardan eng mashhurlari bo'lib: Western Union, MoneyGram, Анелик, Contact, X-press Money, Быстрая почта, Migom, Unistream, Coinstar, Blizko, Азия Экспресс, Золотая Корона va boshqalar sanaladi.

SWIFT (Society For Worldwide Interbank Financial Telecommunication) xalqaro o'tkazmalari - jismoniy shaxs hisobidan boshqa bir jismoniy yoki yuridik shaxsning hisobraqamiga pul o'tkazishning qulay usuli bo'lib hisoblanadi. Tezkorlik, xavfsizlik va ma'lum cheklovlar mavjud bo'lgan xalqaro pul o'tkazmalari tizimlaridan farqli ravishda katta miqdordagi mablag'ni o'tkazish imkoniyati uning afzalliklari hisoblanadi.

Yuqori darajadagi xavfsizlik bilan bir qatorda, SWIFT bank o'tkazmalarida xalqaro pul o'tkazmalari tizimlari orqali pul jo'natadiganlarda bo'lmagan bir qator afzalliklar mavjud. Birinchidan, mijoz o'tkazma valyutasini erkin tanlash imkoniyatiga ega. Masalan, tasarrufingida AQSh dollari bo'lgani holda, bankka pulni boshqa xorijiy valyutada o'tkazishga ko'rsatma berishingiz mumkin. Ikkinchidan, jismoniy shaxs o'tkazmani qabul qilib olish uchun vaqt sarflashiga hojat yo'q (o'tkazmani naqdlashtirish zarurati bo'lmasa, albatta). Ushbu o'tkazmaning afzalliklaridan yana biri shundaki, pullarni dunyoning deyarli istalgan bankidagi mijoz hisobiga o'tkazish mumkin.

SWIFT tizimi 1970-yillarda global va xalqaro moliyaviy axborotlar almashinish xizmati uchun umumiy kelishuvni yaratish bo'yicha ulug'vor va innovatsion g'oyaga asoslangan holda tashkil etilgan.

SWIFT 1973 yilda tashkil etilgan bo'lib, 19 ta mamlakatdan 248 ta bank ta'sischi sifatida qatnashgan. Hozirgi kunda 200 dan ortiq mamlakatdan 11 mingdan ortiq moliyaviy tashkilotlar, 1000dan ortiq korporatsiyalar a'zo. Bir kunlik o'rtacha oborot 30 mln.ta xabarni (6 trln.dollar) tashkil etadi.

Abonentlar manzili (adresatsiyasi) BIC (ingl. Business Identifier Code) deyiladi. ISO 9362 xalqaro standartlariga asoslangan. IBAN (ingl. International Bank Account Number).

SWIFT har yili **Sibos** deb nomlangan xalqaro konferensiya tashkil etadi.

SWIFT kodi - bu bankning yoki moliyaviy hisob-kitoblarning boshqa ishtirokchisining ISO 9362 standarti (ISO 9362 - BIC) bo'yicha shakllantirilgan. SWIFT tizimida ishtirok etuvchi banklar o'rtasida pul mablag'larini bir mamlakatdan boshqasiga o'tkazishda foydalaniladigan noyob identifikatsiya kodi.

SWIFT tizimining a'zosi bo'lgan bankning SWIFT kodini bankning veb-saytida (tafsilotlar yoki pul o'tkazmalari bo'limida) topish mumkin, shuningdek, SWIFT bank kodlarining turli kataloglari mavjud.

Muqobillari:

CIPS (ingl. Cross-border Interbank Payment System, angl. China International Payments System, angl. China Interbank Payments System) - Xitoy banklararo milliy to'lov tizimi.

Instrument in Support of Trade Exchanges (INSTEX) Yevropa Ittifoqi to'lov tizimi. 2019 yil yanvarda tashkil etilgan. Eron bilan savdo aloqalarini tashkil etish uchun yaratilgan. 2019 yil iyunda birinchi tranzaksiya amalga oshirilgan. Shtab-kvartirasi Parijda joylashgan.

CHAPS (ingl. The Clearing House Automated Payment System (CHAPS)) - Buyuk Britaniyadagi kliring hisob-kitoblari tizimi.

SWIFT kodlari:



BBBB - bankning yoki moliyaviy tashkilotning harflardan iborat bo'lgan unikal kodi;

CC - bu ISO 3166 standarti bo'yicha ikki harfli simvoldan iborat malakat kodi. Misol uchun: Rossiya - RU, Qozog'iston - KZ, Amerika Qo'shma Shtatlari – US, O'zbekiston – UZ.

LL - bank joylashgan mamlakat harf-raqamli kod;

DDD - bank filiali kodi (bu majburiy komponent emas).

Bank orqali SWIFT pul o'tkazmasini yuborish tartibi qo'yidagilardan iborat:

- Bank xodimiga shaxsni tasdiqlovchi hujjatni taqdim etish;
- Benefitsiar bank va uning oluvchisi to'g'risidagi ma'lumotlarni taqdim etish. Mablag'ni o'tkazish to'g'risidagi bo'yruq va to'lov hujjati bank tomonidan standart shakllarda to'ldirilishi mumkin;
- benefitsiar bankning nomi yoki uning SWIFT / BIC kodi;
- benefitsiarning hisob raqami, Yevropa Ittifoqi davlatlariga va Yevropa iqtisodiy zonasiga to'lovlarni amalga oshirish uchun xalqaro IBAN formatidagi hisob raqami talab qilinadi;
- yuridik shaxsning nomi va uning joylashgan manzili yoki jismoniy shaxsning familiyas, ismi va sharifi;

- Bank tariflariga muvofiq komissiyani to'lash orqali pul o'tkazmasini kiritish.

SWIFT tizimidan foydalangan holda pul o'tkazmasini olish tartibi qo'yidagicha bo'ladi:

- Bankning istalgan filialiga tashrif buyurish;
- Bank xodimiga shaxsingizni tasdiqlovchi hujjatni taqdim etish;
- Agar kerak bo'lsa ushbu valyuta operatsiyasining qonuniyligini tasdiqlovchi hujjat;
- Pulni olish.

Barcha rekvizitlar ingliz tilida to'ldiriladi.

SWIFT tizimidan foydalanishning bosqichlarini qisqacha misol tariqasida ko'rib chiqsak:

1. To'lov operatsiyalarini amalga oshiruvchi tomonlar.

Ular qabul qiluvchi tomon nomiga pul o'tkazishni hal etadilar. To'lov operatsiyalarini amalga oshiruvchilar bo'lib, korporatsiyalar, tashkilotlar, banklar, jismoniy shaxslar sanalishi mumkin.

2. To'lov operatsiyalarini amalga oshirish mexanizmi.

Yuqorida keltirilgan tomonlar banklariga telegraf to'lovni amalga oshirishga telefon, yozma ravishda (teleks, teletayp, pochta, faks, telegraf) orqali beradilar. Tekshirish uslublari topshiriq berish metodlariga bog'liq. Teleks va Teletayp avtojavoblar hamda mijoz imzosini solishtirish kalitlariga ega. Telegraf sistemalari mijoz imzosini solishtirish kalitlari, parollari va boshqa shaxsni aniqlovchi maxsus formalarga ega bo'ladi. Telefondan berilgan topshiriqlarni tekshirish, ularga qo'ng'iroq qilib tekshirish bilan tekshiriladi. Pochta orqali kelgan topshiriqlarda, bank imzolarni tekshirishlari shart.

3. To'lovni qayta ishlash va yetkazish.

Bank to'lov operatsiyalarini quyidagi telegraf liniyalardan birida amalga oshirish mumkin «Fedwire», «Bankware», «CHIPS», «SWIFT».

Bunda operatsiyalar to'lovni bankning operatsion tizimga kiritadi va birinchi pog'ona tekshiruvchi ma'lumotlarni tekshiradi, ikkinchi pog'ona tekshiruvchi esa, tayyor swift formatini tekshiradi hamda avtorizatsiya qiladi. Bundan so'ng to'lov swift formatida SWIFT tizimi orqali avval SWIFT markazlaridan biriga boradi (o'zida bank SWIFT bu ma'lumotni

o'z ishloviga olganligi to'g'risida tasdiq oladi) va qabul qiluvchi bankka yuboradi.

Hozirgi kunda SWIFT tizimida ma'lumotlar qo'yidagi ketagoriyalarga bo'lingan:

1-kategoriya - mijoz jo'natmalari va cheklari.

2-kategoriya - moliyaviy tashkilotlarning jo'natmalari (to'lovlari).

3-kategoriya - valyuta operatsiyalari.

4-kategoriya - inkasso va naqd bo'yicha hujjatlar.

5-kategoriya - qimmatbaho qog'ozlar.

6-kategoriya - Qimmatbaho metallar va toshlar.

7-kategoriya - Hujjatli akkreditiv va kafolat.

8-kategoriya - Yo'l cheklari.

9-kategoriya - Aralash xabar.

O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 2021-yil 24-dekabr "Transchegaraviy pul o'tkazmalarini ta'minlash bo'yicha to'lov tizimini tashkil etish chora-tadbirlari to'g'risida"gi 771-son qarorida qo'yidagilar belgilab berildi:⁸³

Jismoniy shaxslar o'rtasida xorijiy davlatlar hududidan O'zbekistonga transchegaraviy o'tkazmalar boshqa to'lov tizimlari bilan bir qatorda jismoniy shaxslarning iltimosiga va ixtiyoriy tanloviga ko'ra, respublika tijorat banklarining o'zaro manfaatli stavkalari bo'yicha hamda «Yagona transchegaraviy pul o'tkazmalari» to'lov tizimi orqali amalga oshiriladi;

- O'zbekiston Milliy banki «Yagona transchegaraviy pul o'tkazmalari» to'lov tizimi orqali amalga oshiriladigan transchegaraviy o'tkazmalar bo'yicha hisob-kitob banki funksiyasini amalga oshiradi;

- «Azia-Invest Bank» (Moskva) «Yagona transchegaraviy pul o'tkazmalari» to'lov tizimi orqali transchegaraviy o'tkazmalar bo'yicha Rossiyadagi hisob-kitob banklaridan biri hisoblanadi.

⁸³ O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 2021-yil 24-dekabr "Transchegaraviy pul o'tkazmalarini ta'minlash bo'yicha to'lov tizimini tashkil etish chora-tadbirlari to'g'risida"gi 771-son qarori. <https://lex.uz/docs/5792573> - internet sayti.

O'zbekistonda xalqaro pul o'tkazmalari bo'yicha, shu jumladan, xalqaro pul o'tkazmalari tizimlari orqali operatsiyalarni amalga oshiruvchi tijorat banklari:

- o'zlarining bunday xizmatlarni ko'rsatuvchi bo'linmalari (to'lov agentlari, to'lov subagentlari, shoxobcha, bo'lim va shu kabilar) va ushbu bo'linmalar xodimlarining hisobini yuritishlari;

- pul o'tkazmalariga oid operatsiyalarni jismoniy shaxs - mijozlarni lozim darajada tekshirgandan so'ng amalga oshirishlari;

- jo'natiladigan pul o'tkazmalarini mijoz-jo'natuvchi haqidagi (jo'natuvchining nomi; shaxsni tasdiqlovchi hujjat (pasport yoki identifikatsiyalovchi ID-karta yoxud ularning o'rnini bosadigan boshqa hujjat) seriyasi va raqami - jismoniy shaxslar uchun; agar operatsiya jarayonida hisobvaraqlar ishlatilgan bo'lsa, u holda uning raqami yoki operatsiyaning xos raqami; jo'natuvchining manzili yoki davlat identifikatsiya raqami yoxud mijozning identifikatsiya raqami, jismoniy shaxslar uchun esa - tug'ilgan sanasi va joyi) va oluvchi haqidagi (oluvchining nomi; agar operatsiya jarayonida hisobvaraqlar ishlatilgan bo'lsa, u holda uning raqami yoki operatsiyaning xos raqami) aniq ma'lumotlar bilan birga yuborilishini ta'minlashlari;

- norezident-banklardan va xalqaro pul o'tkazmalari tizimlaridan bazaviy hisoblash miqdorining 50 baravarigacha bo'lgan summadagi pul mablag'larini jo'natuvchilari haqidagi minimal ma'lumotlarni jo'natuvchining nomi agar operatsiya jarayonida hisobvaraqlar ishlatilgan bo'lsa, u holda uning raqami yoki operatsiyaning xos raqami) taqdim etilishini talab qilishlari;

- norezident-banklardan va xalqaro pul o'tkazmalari tizimlaridan bazaviy hisoblash miqdorining 50 baravariga teng yoki undan oshadigan summadagi pul mablag'larini jo'natuvchilari haqidagi minimal ma'lumotlarni (jo'natuvchining nomi, shaxsni tasdiqlovchi hujjat (pasport yoki identifikatsiyalovchi ID-karta yoxud ularning o'rnini bosadigan boshqa hujjat) seriyasi va raqami - jismoniy shaxslar uchun; jo'natuvchining manzili yoki davlat identifikatsiya raqami yoxud mijozning identifikatsiya raqami, jismoniy shaxslar uchun esa - tug'ilgan sanasi va joyi; agar operatsiya jarayonida hisobvaraqlar ishlatilgan bo'lsa, u

holda uning raqami yoki operatsiyaning xos raqami) taqdim etilishini talab qilishlari;

- oluvchisi va (yoki) jo'natuvchisi haqidagi talab qilingan ma'lumotlarga ega bo'lmagan xalqaro pul o'tkazmalarini aniqlash bo'yicha asosli va imkoni mavjud bo'lgan choralarni ko'rishlari;

- oluvchisi va (yoki) jo'natuvchisi haqidagi talab qilingan ma'lumotlarga ega bo'lmagan xalqaro pul o'tkazmalari aniqlanganda tijorat banki tomonidan ko'riladigan choralar (ijro qilish, rad etish, to'xtatish yoki boshqalar) tartibini belgilovchi, tavakkalchiliklarni baholashga asoslangan ichki hujjatni ishlab chiqishlari kerak.⁸⁴

O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki boshqaruvi, O'zbekiston Respublikasi Bosh prokuraturasi huzuridagi Soliq, valyutaga oid jinoyatlarga va jinoiy daromadlarni legallashtirishga qarshi kurashish departamentining 23.05.2017 yilda ro'yxatdan o'tgan, ro'yxat raqami 2886 "Tijorat banklarida jinoiy faoliyatdan olingan daromadlarni legallashtirishga, terrorizmni moliyalashtirishga va ommaviy qirg'in qurolini tarqatishni moliyalashtirishga qarshi kurashish bo'yicha ichki nazorat qoidalarini tasdiqlash haqida"gi qarori ga muvofiq, operatsiyalar quyidagi mezon va alomatlarining biri mavjud bo'lganda **gumonli operatsiya** deb tan olinadi:

- bir kontragentning terminalidan bir kun davomida besh va undan ortiq xalqaro to'lov kartalaridan har bir kartaning operatsiyasi bazaviy hisoblash miqdorining 25 baravariga teng bo'lgan yoki undan oshadigan summadagi operatsiyalar (to'lov yoki naqd pul yechilishi) amalga oshirilishi;

- pul mablag'larini O'zbekiston Respublikasi hududidan tashqariga, oluvchi ro'yxatdan o'tgan joydan farqlanuvchi hududda joylashgan bankda ochilgan oluvchining hisobvarag'iga operatsiya amalga oshirilish kuniga

⁸⁴ O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki boshqaruvi, O'zbekiston Respublikasi Bosh prokuraturasi huzuridagi Soliq, valyutaga oid jinoyatlarga va jinoiy daromadlarni legallashtirishga qarshi kurashish departamentining 23.05.2017 yilda ro'yxatdan o'tgan, ro'yxat raqami 2886 "Tijorat banklarida jinoiy faoliyatdan olingan daromadlarni legallashtirishga, terrorizmni moliyalashtirishga va ommaviy qirg'in qurolini tarqatishni moliyalashtirishga qarshi kurashish bo'yicha ichki nazorat qoidalarini tasdiqlash haqida"gi qarori. <https://lex.uz/docs/-3212190> - internet sayti ma'lumotlari.

belgilangan bazaviy hisoblash miqdorining 500 baravariga teng yoki undan oshadigan summada o'tkazilishi.

Operatsiyalar quyidagi mezon va alomatlarining biri mavjud bo'lganda **shubhali operatsiya** deb tan olinadi:

- jismoniy shaxslar tomonidan (shu jumladan, bir nechta jismoniy shaxslar tomonidan bir kontragent nomiga), shu jumladan, pul o'tkazmalari tizimlari orqali bir vaqtda yoki ko'p marotaba 1 oydan oshmagan muddat davomida bazaviy hisoblash miqdorining 500 baravariga teng yoki undan oshadigan umumiy summada chet el valyutasida chet eldan jo'natilgan pul mablag'lari olinishi yoki chet elga pul mablag'lari jo'natilishi;

- jismoniy shaxslar va/yoki yakka tartibdagi tadbirkorlar tomonidan bir vaqtda yoki ko'p marotaba 1 oydan oshmagan muddat davomida bazaviy hisoblash miqdorining 500 baravariga teng yoki undan oshadigan umumiy summada chet el valyutasidagi pul mablag'lari sotilishi, sotib olinishi yoki xalqaro to'lov kartalaridan yechib olinishi;

- O'zbekiston Respublikasi hududidan tashqariga anonim shaxsga ochilgan hisobvaraqqa pul mablag'lari ko'chirilishi hamda O'zbekiston Respublikasiga anonim shaxsga ochilgan hisobvaraqqadan yoki jo'natuvchisi to'g'risidagi ma'lumotlar mavjud bo'lmagan pul mablag'larining o'tkazilishi;

- pul mablag'larini O'zbekiston Respublikasi hududidan tashqariga, oluvchi ro'yxatdan o'tgan joydan farqlanuvchi offshor hududda ro'yxatga olingan bankda ochilgan oluvchining hisobvarag'iga o'tkazilishi;

- pul mablag'lari O'zbekiston Respublikasi hududidan tashqariga offshor hududlarda doimiy yashovchi yoki ro'yxatga olingan shaxslarning hisobvarag'iga yoki foydasiga o'tkazilishi, yoxud bunday shaxslarning hisobvarag'idan O'zbekiston Respublikasiga 30 kun davomida oxirgi o'tkazish (kelib tushish) kunida belgilangan bazaviy hisoblash miqdorining 500 baravariga teng bo'lgan yoki undan oshadigan umumiy summada mablag'lar bir marotaba yoki ko'p marotaba o'tkazilishi (kelib tushishi);

- faol terroristik harakatlar olib borilayotgan hududlarda bo'lgan O'zbekiston Respublikasi fuqarolari tomonidan xalqaro pul o'tkazmalari tizimlari orqali pul mablag'larini jo'natilishi va olinishi (mamlakatlar va hududlar ro'yxati maxsus vakolatli davlat organi tomonidan taqdim qilinadi);

- 5 ta va undan ortiq bank kartasidan (elektron hamyondan) bank mobil ilovasi orqali bir vaqtda yoki ko'p marotaba 30 kundan oshmagan muddat davomida 1 ta xorijiy elektron hamyonga pul mablag'larini o'tkazilishi;

- 5 ta va undan ortiq bank kartalariga (elektron hamyonlarga) bir vaqtda yoki ko'p marotaba 30 kundan oshmagan muddat davomida 1 ta xorijiy elektron hamyondan pul mablag'larini kelib tushishi;

- 1 ta bank kartasidan (elektron hamyondan) bank mobil ilovasi orqali bir vaqtda yoki ko'p marotaba 30 kundan oshmagan muddat davomida 5 ta va undan ortiq xorijiy bank kartasiga yoki xorijiy elektron hamyonga pul mablag'larini o'tkazilishi;

- 1 ta bank kartasiga (elektron hamyonga) bir vaqtda yoki ko'p marotaba 30 kundan oshmagan muddat davomida 5 ta va undan ortiq xorijiy bank kartasidan yoki xorijiy elektron hamyondan pul mablag'larini kelib tushishi.

Maxsus vakolatli davlat organi jinoiy faoliyatdan olingan daromadlarni legallashtirishga, terrorizmni moliyalashtirishga va ommaviy qirg'in qurolini tarqatishni moliyalashtirishga qarshi kurashish bo'yicha chora-tadbirlarni amalga oshirish uchun zarur bo'lgan axborotni, shu jumladan, tijorat banklarining avtomatlashtirilgan axborot, ma'lumotnoma tizimlaridan hamda ma'lumotlar bazalaridan yozma so'rash va bepul olish huquqiga ega.

Xorijiy davlatning jinoiy faoliyatdan olingan daromadlarni legallashtirishga, terrorizmni moliyalashtirishga va ommaviy qirg'in qurolini tarqatishni moliyalashtirishga qarshi kurashishda ishtirok etuvchi vakolatli organining so'rovi mavjud bo'lganda, maxsus vakolatli davlat organi Markaziy bank orqali tegishli so'rovni tijorat banklariga taqdim

etadi. Tijorat banklari bunday so'rov asosida so'ralayotgan ma'lumotni maxsus vakolatli davlat organiga taqdim etadilar.⁸⁵

8.3. Spot operatsiyalari va ularning mohiyati

Spot operatsiyalari spot bitimi tuzilgandan keyin ikki bank ish kuni mobaynida amalga oshiriladigan valyuta operatsiyalaridir.

Spot yuqori riskli valyuta operatsiyasi hisoblanadi va uning yuqori riskliligi quyidagi sabablar bilan izohlanadi:

1. Spot operatsiyasini amalga oshirish vaqti juda qisqa bo'lganligi sababli unda sug'urta elementlarini qo'llab bo'lmaydi.

2. Spot operatsiyalarining 90 foizga yaqin qismi 5 ta xalqaro zaxira valyutalarida amalga oshiriladi va ularning barchasi erkin suzish rejimiga ega.

Erkin suzish rejimiga ega bo'lgan valyutalarning nominal almashuv kursi katta diapazonlarda tebranishi mumkin.

3. Valyuta kursiga ta'sir etuvchi ayrim omillarni prognoz qilish imkonining yo'qligi.

Spot operatsiyalari spot kurslar asosida amalga oshiriladi.

Spot kurs, odatda, bir davlat valyutasining boshqa davlatning valyuta birliklarida ifodalangan va bitimni amalga oshirish vaqtida belgilangan qiymati deb ataladi.

Spot kurs deganda spot bitimi tuzilayotgan paytda belgilab qo'yiladigan valyuta kursi tushuniladi va bu kurs ikki ish kuni mobaynida o'zgarmasdan qoladi.

Spot kurslari Foreks bozorida foydalaniladigan asosiy ko'rsatkichlar bo'lib hisoblanadi.

Spot kursni aniqlashning birja usuli va birjadan tashqari usuli mavjud.

⁸⁵ O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki boshqaruvi, O'zbekiston Respublikasi Bosh prokuraturasi huzuridagi Soliq, valyutaga oid jinoyatlarga va jinoiy daromadlarni legallashtirishga qarshi kurashish departamentining 23.05.2017 yilda ro'yxatdan o'tgan, ro'yxat raqami 2886 "Tijorat banklarida jinoiy faoliyatdan olingan daromadlarni legallashtirishga, terrorizmni moliyalashtirishga va ommaviy qirg'in qurolini tarqatishni moliyalashtirishga qarshi kurashish bo'yicha ichki nazorat qoidalarini tasdiqlash haqida"gi qarori. <https://lex.uz/docs/-3212190> - internet sayti ma'lumotlari.

Taraqqiy etgan davlatlarda va qator o'tish iqtisodiyoti mamlakatlarida, birja usulida spot kurs valyuta birjalarining savdo zallarida dilerlar, maklerlarning ochiq savdo qilishlari natijasida aniqlanadi. Shunisi xarakterliki, AQSh dollari, Evro, Angliya funt sterlingi va Shveytsariya frankining kursi verguldan keyin to'rttagacha birlikda aniqlanadi. Masalan: 1 USD = 0.8775 - 0.8608 CHF. Yoki 1 GBP = 1.2734 -1.2737 USD.

Valyuta birjalarining savdo zallarida valyuta savdosi faqat oxirgi ikkita raqam bilan amalga oshiriladi. Hech qaysi diler ikkita raqamdan oldinda turgan raqamlarni hech qachon aytmaydi.

Chap tomonimizda turgan birinchi kurs sotib olish kursi hisoblanadi va u **BID** deb ataladi, o'ng tomonimizda turgan kurs, ya'ni ikkinchi kurs sotish kursi hisoblanadi va u **OFFER** deb ataladi. Valyutaning sotish kursi bilan sotib olish kursi o'rtasidagi farq tijorat bankining daromadi hisoblanadi va u **SPREAD** deb ataladi.

8.1-jadval

Spot operatsiyalarining turlari⁸⁶

	Operatsiya bo'yicha mablag'ni yetkazib berish muddati	Bitim nomi	Ularning qat'iy belgilangan kursi
Kassa asosida amalga oshiriluvchi valyuta bitimlari turlari	Bitim tuzilgan kun	TOD bitimi	TOD kursi (ing. today - bugun)
	Bitim tuzilgandan keyingi ish kuni	TOM bitimi	TOM kursi (ing. tomorrow - ertaga)
	Bitim tuzilgandan bir ish kuni(ya'ni ikkinchi kun)dan keyin	SPOT bitimi	SPOT (ing. spot – naqd)

TOD, _ TOD (inglizcha today - bugun) - bitim tuzilgan kunida valyuta ayriboshlash amalga oshiriladigan operatsiya.

TOM, _ TOM (inglizcha tomorrow - ertaga) - ayriboshlash bitim tuzilgan kundan keyingi kun amalga oshiriladigan va ayriboshlash kursi bitim tuzilgan kunda belgilanadi.

SPOT, _SPT - TOM bitimining analogi bo'lib hisoblanadi, lekin ayriboshlash bitim tuzilgandan keyin uchinchi kuni amalga oshiriladi.

⁸⁶ Mualliflar tomonidan mustaqil tuzildi.

Har bir spot bitimi bo'yicha alohida spot kurs aniqlanadi. Tijorat bankining har bir dileriga valyutalarni sotib olish va sotish bo'yicha limit belgilanadi. Diler o'sha limit doirasida valyutalarni spot sharti bo'yicha sotib olish va sotishni amalga oshiradi.

Valyuta birjasidagi kompyuter dasturi spot operatsiyalaridagi talab va taklifga qarab milliy valyutaning oldi-sotdi qilinayotgan etakchi xorijiy valyutalarga nisbatan nominal almashuv kursini aniqlaydi. Masalan, London vaqti bilan soat 11.00da Buyuk Britaniya funt sterlingining, Frankfurt-na Mayne shahrida soat 13.00da evroning etarkchi xorijiy valyutalarga nisbatan nominal almashuv kursi aniqlanadi va butun dunyoga e'lon qilinadi.

Quyidagi jadval ma'lumotlari orqali, jahon valyuta bozorlarining ochilish va yopilish vaqtlari hamda O'zbekiston (Toshkent) bilan farqlanishini ko'rib o'tamiz.

8.2-jadval

Jahon valyuta bozorlari savdo sessiyalari vaqtlari⁸⁷

Hudud	Shahar	Sessiyaning boshlanishi	Sessiyaning yopilishi	GMTdan farq (Grinвич)	O'zbekiston (Toshkent)
Avstraliya va Okeaniya	Vellington (Yangi Zelandiya)	00:00	08:00	-11	-6
	Sidney (Avstraliya)	01:00	09:00	-9	-4
Osiyo sessiyasi	Tokio (Yaponiya)	04:00	13:00	-9	-4
	Gonkong (Xitoy)	05:00	14:00	-8	-3
	Singapur (Singapur)	05:00	14:00	-7	-2
Yevropa sessiyasi	Fankfurt-na-Mayne (Germaniya)	10:00	20:00	+1	+4
	Syurix (Shveysariya)	10:00	20:00	+1	+4
	Parij (Fransiya)	10:00	21:00	+1	+4
	London (Buyuk Britaniya)	11:00	20:00	+1	+5
Amerika sessiyasi	Nyu-York (AQSh)	16:00	02:00	+5	+10
	Chikago (AQSh)	17:00	03:00	+6	+11
	Los-Andjeles	20:00	05:00	+8	+13

⁸⁷ Mualliflar tomonidan mustaqil tuzildi.

	(AQSh)				
--	--------	--	--	--	--

O‘zbekiston Respublikasi valyuta birjasida valyutani xarid qilish va sotish bo‘yicha savdolar bo‘yicha hisob-kitoblarni o‘tkazishni T+0 (bugun) dan T+1 (keyingi kun)ga o‘tkazish nazarda tutilgan.

O‘zbekiston Respublikasi valyuta birjasida chet el valyutasi oldi-sotdisi bo‘yicha spot operatsiyalarini amalga oshirishda USD/UZS, EUR/UZS, RUB/UZS va CNY/UZS instrumentlaridan foydalanilmoqda.

Respublika valyuta birjasi (RVB) mamlakatning rasmiy valyuta bozori hisoblanadi. Xususan, milliy valyutaning xorijiy valyutalarga nisbatan nominal almashuv kursi RVBda shakllanadi.

8.3-jadval

Respublika valyuta birjasida amalga oshirilgan operatsiyalarning tarkibi, foizda⁸⁸

Ko‘rsatkichlar	2018 y.	2019 y.	2020 y.	2021 y.	2022 y.
Valyuta operatsiyalari	96,5	92,9	74,9	56,0	47,9
Davlat qimmatli qog‘ozlari bilan amalga oshirilgan operatsiyalar	0,3	1,2	6,2	7,9	13,8
Pul bozoridagi banklararo operatsiyalar	3,2	5,9	18,9	36,1	38,3
Operatsiyalar - jami	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

2018-2022 yillarda RVBda amalga oshirilgan operatsiyalarning umumiy hajmida nisbatan yuqori salmoqni valyuta operatsiyalari egallagan. Bu esa, valyuta bozorini moliya bozorining nisbatan rivojlangan segmenti ekanligi bilan izohlanadi.

Birjadan tashqari usulda spot kurs tijorat banklari dilerlarining telefon orqali so‘zlashuvlari yoki internet orqali muloqotlari natijasida aniqlanadi.

Tijorat banklarining naqd xorijiy valyutalarni sotish kursi va sotib olish kursi o‘rtasidagi farq sifatida oladigan spread shaklidagi daromadi ularning valyuta operatsiyalarining samaradorligini baholashda qo‘llaniladigan muhim ko‘rsatkich hisoblanadi.

⁸⁸ <https://www.uzrvb.uz/> (O‘zbekiston Respublikasi valyuta birjasi) - internet sayti ma’lumotlari.

Tijorat banklarining naqd xorijiy valyutalarga bo'lgan talabni to'g'ri baholagan holda, ularning sotib olish va sotish kursini belgilashi spread miqdorini oshirish imkonini beradi.

Shu bilan birga, tijorat banklari spot operatsiyalaridan zarar ko'rishlari ham mumkin. Odatda, tijorat banki qisqa valyuta pozitsiyasiga ega bo'lgan valyutaning keyingi ish kunidan boshlab kursining ko'tarilishi zararni yuzaga keltiradi. Aksincha, tijorat banki qisqa valyuta pozitsiyasiga ega bo'lgan valyutaning kursini keyingi ish kunidan boshlab pasayishi bankning balansida foydani yuzaga keltiradi.

Agar tijorat banki uzun valyuta pozitsiyasiga ega bo'lgan xorijiy valyutaning kursi pasaysa, u holda bankning balansida zarar yuzaga keladi. Chunki, bu vaqtda tijorat banki arzon valyutani qimmat bahoda sotib olgan hisoblanadi.

Spot operatsiyalarining yuqori riskli ekanligini quyidagi ikki omil belgilaydi:

- * spot operatsiyalarini amalga oshirishning chegaraviy muddati ikki kun bo'lganligi sababli mazkur operatsiyalarni sug'urta qilishning imkonsiz ekanligi;

- * spot operatsiyalarining asosiy qismi amalga oshiriladigan yetakchi valyutalarning barchasini (AQSh dollari, yevro, Yaponiya iyeni, Buyuk Britaniya funt sterlingi, Shveysariya franki, Kanada dollari, Avstraliya dollari) erkin suzish rejimiga ega ekanligi.

Shuningdek, tijorat banki tomonidan belgilangan xorijiy valyutaning sotib olish kursining Markaziy bankning birja kursidan yuqori bo'lishi bankning balansida zararni yuzaga keltiradi. Masalan, Markaziy bankning birja kursi bo'yicha 1 AQSh dollari 12838,00 so'mga teng. Tijorat bankining 1 AQSh dollarini sotib olish kursi esa, 12840,00 so'mni tashkil etadi. Bunday sharoitda tijorat banki har bir dollardan qayta baholash natijasida 2 so'm zarar ko'radi (12840,00-12838,00). Buning sababi shundaki, qayta baholash Markaziy bankning birja kursi bo'yicha amalga oshiriladi.

O'zbekiston Respublikasi tijorat banklarining spot operatsiyalaridan ko'rgan zararlari summasi 55302-hisobraqamning debetida, spot operatsiyalaridan olgan foydasi esa, 45401-hisobraqamning kreditida aks

etadi. Respublikamiz banklarining spred shaklidagi daromadi ham 45401- hisobraqamning kreditida aks etadi.

Respublikamiz tijorat banklari spot operatsiyalarining asosiy qismini import qilingan tovarlar bo'yicha va olingan xalqaro kreditlarni qaytarish bilan bog'liq bo'lgan to'lovlarni amalga oshirish maqsadida so'mni AQSh dollari va evroga ayirboshlash operatsiyalari (konversion operatsiyalar) tashkil etadi.

8.4-jadval

Tashqi iqtisodiy faoliyat Milliy banki valyuta operatsiyalarining tarkibi⁸⁹

Valyuta operatsiyalarining turlari	2018 y.	2019 y.	2020 y.	2021 y.	2022 y.
Spot operatsiyalari	97,7	100,0	96,3	100,0	98,7
Forvard va svop operatsiyalari	2,3	0,0	3,7	0,0	1,3
Valyuta operatsiyalari - jami	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

2018-2022 yillarda TIF Milliy banki valyuta operatsiyalarining umumiy hajmida juda yuqori salmoqni spot operatsiyalari egallagan.

Umuman olganda, spot operatsiyalari tijorat banklari valyuta operatsiyalarining asosiy turlaridan biri hisoblanadi va mijozlarning valyuta mablag'lariga bo'lgan talabini qondirishda, banklarning valyuta operatsiyalari samaradorligini ta'minlashda muhim ahamiyat kasb etadi.

Nazorat uchun savollar

1. Joriy xalqaro operatsiyalarga qanday turdagi valyuta operatsiyalari kiradi?
2. Kapital harakati bilan bog'liq operatsiyalarga qanday valyuta operatsiyalari kiradi?
3. Xalqaro moliyaviy operatsiyalar tarkibi qanday moddalardan iborat?
4. Qanday valyuta operatsiyalari uchun Prezident yoki hukumatning qarori talab etiladi?
5. SWIFT tizimining qanday muqobillari mavjud?

⁸⁹ Jadval mualliflar tomonidan TIF Milliy bankining moliyaviy hisobotlari ma'lumotlari asosida tuzilgan.

6. SWIFT kodlarining tarkibini aytib bering?
7. Banklar orqali SWIFT tizimi orqali pul o'tkazmalarini yuborish tartibi qanday amalga oshiriladi?
8. SWIFT tizimidan foydalanishning bosqichlarini aytib bering?
9. SWIFT tizimida nechta kategoriyalar turkumi mavjud?
10. O'zbekistonda xalqaro pul o'tkazmalarini amalga oshiruvchi tijorat banklariga qanday talablar qo'yilgan?
11. Xalqaro pul o'tkazmalari bilan bog'liq qanday turdagi operatsiyalar gumonli operatsiyalar hisoblanadi?
12. Xalqaro pul o'tkazmalari bilan bog'liq qanday turdagi operatsiyalar shubhali operatsiyalar hisoblanadi?
13. Spot operatsiyalarining qanday turlari mavjud?
14. Spot operatsiyalarining riskli ekanligi qanday omillar bilan izohlanadi?
15. Spot kursini aniqlashning qanday usullari mavjud?

IX-Bob. Muddatli valyuta operatsiyalari

9.1. Forvard valyuta operatsiyalari

Tijorat banklari muddatli valyuta operatsiyalarining 4 shakli mavjud:

1. Forvard valyuta operatsiyalari.
2. Valyuta opsiyonlari bilan amalga oshiriladigan operatsiyalar.
3. Valyuta fyucherslari bilan amalga oshiriladigan operatsiyalar.
4. Svop valyuta operatsiyalari.

Forvard valyuta operatsiyasi deganda, ma'lum bir valyutani belgilangan kurs bo'yicha kelgusida sotib olish yoki sotish operatsiyasiga aytiladi.

Forvard valyuta operatsiyalari valyuta zaxiralarini valyuta riskidan himoya qilish maqsadida qo'llaniladi. Shu bilan birga, tijorat banklari forvard operatsiyalaridan daromad olish maqsadida foydalanadi.

Forvard shartnomalari quyidagi standart muddatlarga tuziladi: 1 hafta, 1, 2, 3, 6, 9, 12 oy.

Forvard operatsiyalari forvard kurslar asosida amalga oshiriladi.

Forvard kursi forvard shartnomasi imzolanayotgan paytda belgilab qo'yiladigan kurs bo'lib, shartnoma ijrosiga qadar o'zgarmasdan qoladi.

Forvard kurslari hech qachon spot kurslari kabi aniqlanmaydi. Tijorat banklarining dilerlari doimo forvard marjasi bilan ishlaydi, xolos. Forvard marjasi deganda ustama va diskont tushuniladi.

Ustama va diskont bitta formula orqali aniqlanadi. Bu formula quyidagi ko'rinishga ega:

$$U / D = \frac{SK \times FSO'F \times FShM \text{ (kunlarda)}}{(360 \times 100) + (BVFS \times FShM \text{ (kunlarda)})}$$

Bu erda:

U / D - ustama yoki diskont.

SK - spot kurs.

FSO'F - foiz stavkalari o'rtasidagi farq. Foiz stavkalari o'rtasidagi farq aniqlanayotganda bitim valyutasi bo'yicha kreditlarning foiz stavkasi olinadi, baholovchi valyuta bo'yicha esa, depozitlarning foiz stavkasi olinadi.

FShM - forvard shartnomasining muddati.

BVFS - bitim valyutasi bo'yicha foiz stavkasi.

Agar bitim valyutasi bo'yicha kreditlarning foiz stavkasi baholovchi valyutadagi depozitlarning foiz stavkasidan kichik bo'lsa, u holda formula orqali aniqlangan natija ustama hisoblanadi. Agar bitim valyutasi bo'yicha kreditlarning foiz stavkasi baholovchi valyutadagi depozitlarning foiz stavkasidan katta bo'lsa, u holda formula orqali aniqlangan natija diskont hisoblanadi.

Forvard marjasi quyidagi sabablarga ko'ra kotirovka qilinadi:

Birinchidan, forvard marjalari ko'pchilik holatlarda o'zgarmasdan qoladi, spot kurslari esa tez-tez o'zgaradi, shu sababli, ustama va diskontlarning kotirovkasiga kam tuzatish kiritiladi.

Ikkinchidan, valyuta bitimlarining sezilarli qismida forvard kurslarini emas, balki ustama va diskontni bilish talab qilinadi.

Ustama va diskontning o'lchov birligi pips deb ataladi.

Forvard kursi spot kursidan ustama yoki diskont so'mmasiga farq qiladi. Agar bitim valyutasi bo'yicha kreditlarning foiz stavkasi baholovchi valyutadagi depozitlarning foiz stavkasidan kichik bo'lsa, olingan natija ustama hisoblanadi va bunda forvard kursi spot kursidan yuqori bo'ladi. Aksincha, bitim valyutasidagi kreditlarning foiz stavkasi baholovchi valyutadagi depozitlarning foiz stavkasidan katta bo'lsa olingan natija diskont hisoblanadi, bunda forvard kursi spot kursidan past bo'ladi.

Forvard operatsiyalari dastlab eksportyorlarning sotilgan tovarlar uchun kutilayotgan eksport tushumini valyuta riskidan himoya qilish maqsadida yuzaga keldi. Keyinchalik tijorat banklari o'rtasidagi munosabatlarda ham forvard operatsiyalaridan foydalanish kuchaydi. Shunisi xarakterliki, forvard operatsiyalaridan spekulyativ maqsadlarda ham foydalanish mumkin. Chunki, birinchidan, forvard operatsiyalarini amalga oshirish uchun valyuta mablag'larining mavjud bo'lishi shart emas; ikkinchidan, forvard shartnomalari nisbatan uzoq muddatga tuziladi; uchinchidan forvard kursining darajasi ko'proq foiz stavkalarining o'zgarishiga bog'liq.

Shuningdek, forvard operatsiyalari bilan bog'liq bo'lgan quyidagi jihatlarga asosiy e'tibor qaratiladi:

1. Forvard operatsiyalarining buxgalteriya hisobini to'g'ri tashkil etilganligi.

Forvard operatsiyalari tijorat banklari uchun balansdan tashqari operatsiya hisoblanadi, shu sababli, birinchi navbatda, forvard shartnomalari so'mmasini tegishli balansdan tashqari hisobraqamlarda to'g'ri aks ettirilganligini tekshirish lozim. Haqiqatda, tijorat banklarining xorijiy valyutalarni sotib olish maqsadida tuzilgan forvard shartnomalari 92716-«Forvard bitimi bo'yicha sotib olish» hisobraqamining debetida va 96367-«Forvard bitimi bo'yicha sotib olish kontr hisobvarag'i»ning kreditida hisobga olinadi.

Tijorat banklarining xorijiy valyutalarni sotish maqsadida tuzilgan forvard shartnomalari 92709-«Forvard bitimi bo'yicha sotish» hisobraqamining debetida va 96365-«Forvard bitimi bo'yicha sotish kontr hisobvarag'i»ning kreditida hisobga olinadi.

Forvard shartnomalarining muddati tugagandan so'ng amalga oshirilgan buxgalteriya o'tkazmalari ham sinchiklab tekshirilishi lozim. Shunisi xarakterliki, forvard operatsiyalari shartnoma muddati tugashi bilan xarakteriga ko'ra spot operatsiyalariga aylanadi. Shuning uchun ham keyingi buxgalteriya o'tkazmalari spot bo'yicha beriladi.

Balans hisobraqamlari bo'yicha buxgalteriya o'tkazmalari berilgandan so'ng forvard operatsiyalari bo'yicha ochilgan balansdan tashqari hisobraqamlar yopiladi. Tijorat bankining xorijiy valyutani sotib olish maqsadida tuzgan forvard shartnomasi so'mmasiga ochilgan balansdan tashqari hisobraqamlari 92716-«Forvard bitimi bo'yicha sotib olish» hisobraqamini kreditlash va 96367-«Forvard bitimi bo'yicha sotib olish kontr hisobvarag'i»ni debetlash yo'li bilan yopiladi.

Tijorat bankining xorijiy valyutani sotish maqsadida tuzgan forvard shartnomasi so'mmasiga ochilgan balansdan tashqari hisobraqamlari 92709-«Forvard bitimi bo'yicha sotish» hisobraqamini kreditlash va 96365-«Forvard bitimi bo'yicha sotish kontr hisobvarag'i»ni debetlash yo'li bilan yopiladi.

2. Forvard operatsiyalari bo'yicha ustama va diskontni to'g'ri hisoblanganligi.

Forvard operatsiyalari forvard kursi asosida amalga oshiriladi. Forvard kursining darajasini belgilovchi omil ustama va diskont hisoblanadi.

Agar baholovchi valyutadagi depozitlarning foiz stavkasi bitim valyutasidagi kreditlarning foiz stavkasidan katta bo'lsa, olingan natija ustama hisoblanadi. Bunday holatda forvard kursini aniqlash uchun spot kurs ustama miqdoriga oshiriladi.

Agar baholovchi valyutadagi depozitlarning foiz stavkasi bitim valyutasidagi kreditlarning foiz stavkasidan kichik bo'lsa, olingan natija diskont hisoblanadi. Bunday holatda forvard kursini aniqlash uchun spot kurs diskont miqdoriga kamaytiriladi.

3. Forvard operatsiyalari bo'yicha foyda va zararlar so'mmasini, shu jumladan, realizatsiya qilinmagan foyda va zararlar so'mmasini baholash.

Forvard operatsiyalari bo'yicha foyda va zararlar so'mmasini baholash uchun 45405- va 55306-hisobraqamlarining qoldiqlari olinib, tahlil qilinadi.

Realizatsiya qilinmagan foyda va zararlar so'mmasini baholash uchun 16901- va 22802-hisobraqamlarining qoldiqlari olinib, tahlil qilinadi.

Realizatsiya qilinmagan foyda va zararlar to'lov muddati kelmagan muddatli valyuta shartnomalarini qayta baholash natijasida yuzaga keladi. Har bir tijorat banki O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankiga moliyaviy hisobot topshirayotganda muddati kelmagan valyuta shartnomalari qiymatini qayta baholashlari va ular bo'yicha foyda va zararlar so'mmasini aniqlashlari zarur.

Muddati kelmagan valyuta shartnomalarining qiymatining qayta baholash O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining moliyaviy hisobot tuzilayotgan kundagi birja kursi bo'yicha amalga oshiriladi. Bunga qadar barcha xorijiy valyutalardagi shartnomalarning so'mmasi AQSh dollariga aylantiriladi. Undan keyin shartnomalarning dollardagi qiymati Markaziy bankning birja kursi bo'yicha so'mga aylantiriladi. Tijorat banki xodimlari tomonidan Markaziy bankka moliyaviy hisobot topshirilayotgan paytda ularning pozitsion hisobraqamida, ya'ni 17101-hisobraqamida qoldiq bo'lmasligi lozim.

4. Tijorat banklarining haqiqatda amalga oshirilmagan forvard operatsiyalari hajmini aniqlash.

Bank amaliyotida mutlaqo amalga oshirilmagan yoki muddatida amalga oshirilmagan forvard operatsiyalarining mavjudligi tabiiy holat hisoblanadi. Chunki forvard shartnomasida ishtirok etuvchi tomonlardan biri shartnoma muddati tugagan paytda to'lovga noqobil bo'lib qolishi mumkin.

E'tiborli jihat shundaki, forvard shartnomalari, opsiyon shartnomalaridan farqli o'laroq, shartnomada ishtirok etuvchi har ikkala tomon - valyutani sotuvchi va sotib oluvchi majburiyatga ega. Ya'ni, forvard shartnomasining muddati tugagan paytda sotuvchi valyutani sotishga, sotib oluvchi esa, shartnoma obyekti bo'lgan bitim valyutasini sotib olishga majbur. Opsion shartnomasida esa, opsiyonning emitenti bo'lgan tijorat bankida valyutani sotib olish va sotish majburiyati bor, ammo, opsiyonning egasida valyutani sotib olish va sotish majburiyati mavjud emas.

O'zbekiston Respublikasi bank tizimi rivojlanishining zamonaviy bosqichida milliy valyutadagi depozitlar va kreditlarning bozor stavkalari boshqa xorijiy valyutalardagi depozitlar va kreditlar bo'yicha foiz stavkalariga nisbatan yuqori ekanligi forvard operatsiyalarini rivojlantirishga to'sqinlik qilmoqda. Chunki, baholovchi valyutadagi depozitlarning o'rtacha foiz stavkasi bilan bitim valyutasidagi kreditlarning o'rtacha foiz stavkasi o'rtasidagi farq premiya va diskontning darajasini belgilaydi.

Haqiqatdan ham, milliy valyutaning qadrsizlanish sur'atini yuqori bo'lishi forvard operatsiyalarini rivojlantirish imkonini bermaydi. Buning sababi shundaki, milliy valyutaning qadrsizlanish sur'atini uzoq vaqt mobaynida davom etishi va devalvatsiya sur'atini yuqori bo'lishi yuridik shaxslarning devalvatsion kutilmasini salbiy bo'lishiga olib keladi. Bu esa, o'z navbatida, yuridik shaxslarni tijorat banklari bilan forvard shartnomasi tuzishga bo'lgan hohish-istagini yuzaga kelishiga imkon bermaydi. Aynan shunday holat hozirgi davrda respublikamizda mavjud bo'lib, birinchidan, yuridik shaxslarning devalvatsion kutilmasligini salbiy ekanligi

kuzatilmoqda; ikkinchidan, milliy valyutaning qadrsizlanish jarayoni davom etmoqda.

Xalqaro valyuta bozorida mavjud trendlarning tahlillariga asoslanadigan bo'lsak, forvard shartnomalarining asosiy qismini 1 haftadan 6 oygacha muddatga tuzilgan shartnomalarning hissasiga to'g'ri kelishi bilan izohlanadi. Haqiqatdan, xalqaro amaliyotda forvard shartnomalarining 90 foizdan ortiq qismini 1 yilgacha muddatga tuzilgan forvard shartnomalari tashkil etadi.

Misol: Bitimni amalga oshirishga doir forvard kursini to'rtta o'zgaruvchi yordamida hisoblash mumkin:

S = valyuta juftligining joriy spot kursi;

$r(d)$ = milliy valyutadagi foiz stavkasi;

$r(f)$ = xorijiy valyutadagi foiz stavkasi;

t = bitim muddatining kunlardagi soni.

Forvard kursi = $S \times (1 + r(d) \times (t / 360)) / (1 + r(f) \times (t / 360))$

Masalan, AQSh dollari (USD) va Kanada dollari (CAD) o'rtasidagi spot ayirboshlash kursi 1 CAD = 0,80 AQSh dollarini xarid qilish uchun tashkil qiladi, deb faraz qilaylik. AQShda uch oylik foiz stavkasi 0,75 foizni va Kanadada esa, uch oylik foiz stavkasi 0,25 foizni tashkil etadi deylik.

Uch oylik forvard kursi = $0,80 \times (1 + 0,75\% \times (90/360)) / (1 + 0,25\% \times (90/360)) = 0,80 \times (1,0019 / 1,0006) = 0,801$

90 kundan ortiq stavkalardagi farq tsentning yuzdan bir qismini tashkil qiladi.

9.2. Valyuta opsiyonlari bilan amalga oshiriladigan operatsiyalar

Muddatli valyuta operatsiyalarining ikkinchi shakli valyuta opsiyonlari bilan amalga oshiriladigan operatsiyalar hisoblanadi. Ushbu operatsiyalarni amalga oshirishda asosiy e'tibor buxgalteriya o'tkazmalarini to'g'ri rasmiylashtirilganligiga, operatsiyalarning daromadliligiga va mazkur operatsiyalardan ko'rilgan zararlarni baholashga qaratiladi. Xalqaro bank amaliyotida tijorat banklari tomonidan berilgan kol opsiyonlar alohida, put opsiyonlar alohida baholanadi.

Kol opsiyonlar ma'lum miqdordagi valyutani belgilangan kurs bo'yicha kelgusida sotib olish huquqini beradi. Put opsiyonlar esa, ma'lum miqdordagi valyutani belgilangan kurs bo'yicha kelgusida sotish huquqini beradi.

Valyuta opsiyonlari valyuta forward operatsiyalaridan farqli ravishda o'z egasiga majburiyat yuklamaydi, balki faqat huquq beradi. Shuning uchun ham valyuta opsiyonlari valyuta riskidan 100% himoyalaniş imkonini beradigan yagona moliyaviy instrument hisoblanadi.

Valyuta opsiyonlarining ikki standarti mavjud bo'lib, ularni bank auditi jarayonida hisobga olish shart hisoblanadi. Chunki bu standartlar risk darajasiga ko'ra bir-biridan keskin farqlanadi.

Valyuta opsiyonlarining birinchi standarti evropa standarti deb ataladi va bu opsiyonlar o'z egasiga faqat shartnoma muddati tugagandan so'ng opsiondan foydalanish huquqini beradi. Valyuta opsiyonlarining ikkinchi standarti esa, amerika standarti deyiladi va mazkur opsiyonlar o'z egasiga opsiyon shartnomasi muddatining istalgan vaqtida opsiondan foydalanish huquqini beradi. Demak, valyuta opsiyonlarining amerika standartida risk darajasi evropa standartiga nisbatan yuqori hisoblanadi.

O'zbekiston Respublikasining tijorat banklarida valyutalarni sotib olish maqsadida berilgan opsiyonlar 92728-«Opsion bitimi bo'yicha sotib olish» hisobraqamining debetida va 96379-«Opsion bo'yicha sotib olish kontr hisobvrag'i»ning kreditida hisobga olinadi.

Tijorat banklarining valyuta opsiyonlaridan oladigan daromadlari 45404-hisobraqamining kreditida, opsiyonlardan ko'rilgan zararlar esa, 55306-hisobraqamining debetida hisobga olinadi.

Opsionlar - bu opsiyon xaridorining asosiy aktivni belgilangan muddatda va ma'lum narxda sotib olish yoki sotish huquqini beruvchi bitimlar.

Opsionning muhim jihati - xaridor majburiyatni emas, balki huquqni sotib olish mumkin, bu opsiyon va fyuchers o'rtasidagi asosiy farq sanaladi.

Agar shartlar opsiyon xaridori uchun qo'lay bo'lmasa, u bitim tuzishdan voz kechishi mumkin.

Xususiyl investorlar opsiyonlardan spekulyatsiya va qisqa muddatli bitimlar uchun foydalanadi. Chunki opsiyonlar yuqori potensial daromadga

ega bo‘lib, mumkin bo‘lgan yo‘qotishlardan cheklangan, opsiyon sotib olinganda opsiyon mukofoti miqdoridan ortiqcha mablag‘ yo‘qotilmaydi.

Shu bilan birga, opsiyonlar aktivlar qiymatining o‘shishida ham, pasayishida ham daromad olishga imkon beradi.

9.1-jadval

Valyuta opsiyonlarining turlari⁹⁰

Opsion			
“Koll”		“Put”	
Sotib oluvchi/uzun “koll”	Sotuvchi/qisqa “koll”	Sotib oluvchi/uzun “put”	Sotuvchi/qisqa “put”
Huquq, lekin majburiyat emas: - bazaviy valyutani sotib olish; - belgilangan qiymat bo‘yicha; - sotib olish huquqidan foydalansa.	Majburiyat: - bazaviy valyutani sotishi; - belgilangan qiymat bo‘yicha; - agar sotib oluvchi sotib olish qaroriga kelsa.	Huquq, lekin majburiyat emas: - bazaviy valyutani sotishi; - belgilangan qiymat bo‘yicha; - sotish huquqidan foydalansa.	Majburiyat: - bazaviy valyutani sotib olish; - belgilangan qiymat bo‘yicha; - agar sotib oluvchi sotish qaroriga kelsa.

Koll-opcion - opsiyon xaridoriga bazaviy valyuta qiymati o‘shishidan daromad olish imkonini beradi.

Agar bazaviy valyuta qiymati (bozor kursi) opsiyonning (strayk) maqsadli qiymatidan oshsa, xaridor opsiyonni ijro etish uchun taqdim etib, daromad olishi mumkin.

Put-opcion - xaridorga bazaviy valyuta qiymati pasayishidan daromad olish imkonini beradi.

Agar bazaviy valyuta qiymati (bozor kursi) opsiyonning (strayk) maqsadli qiymatidan pasaysa, xaridor opsiyonni ijroga taqdim etish orqali daromad olishi mumkin.

Opsionlar shuningdek, **bitimni bajarish usuli, ekspiratsiya muddati (bitim muddati)** va **to‘lov usuli** bo‘yicha tasniflanadi.

Bitimni bajarish usuli bo‘yicha opsiyonlar qo‘yidagi turlarga bo‘linadi:

1. **Yetkazib beriladigan** - ya’ni, opsiyon egasi bazaviy valyutani strayk bahoda sotib olishi yoki sotishi mumkin bo‘ladi.

⁹⁰ Jadval mualliflar tomonidan tuzildi.

2. **Hisob-kitob** - ya'ni, opsion egasi faqat strayk baho va bazaviy valyutaning qiymati o'rtasidagi farqni oladi, bazaviy valyutaning o'zi esa sotib olinmaydi va sotilmaydi.

Ekspiratsiya muddati (bitim muddati) bo'yicha opsionlar:

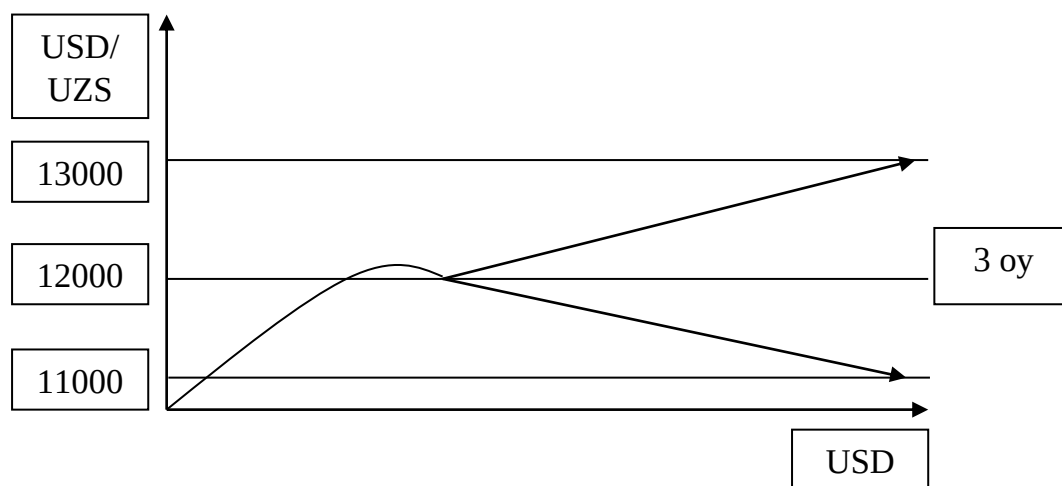
- haftalik;
- oylik;
- choraklik bo'ladi.

To'lov usuli bo'yicha opsionlar qo'yidagicha bo'lishi mumkin:

- **premium** - ya'ni, opsion bo'yicha mukofot xaridorning hisobvarag'idan yechib olinib, opsion sotuvchisi hisobvarag'iga o'tkaziladi.

- **marjinal** - ya'ni, opsion bo'yicha kafolat ta'minoti xaridorning hisobida vaqtincha bloklanadi, so'ngra birja har kuni opsion bo'yicha variatsiya marjasini (opsionni bajarish narxi va bazaviy valyutani joriy qiymati o'rtasidagi farq) hisobdan chiqaradi yoki hisobga oladi.

Misol №1. Put opsion (sotishga opsion):



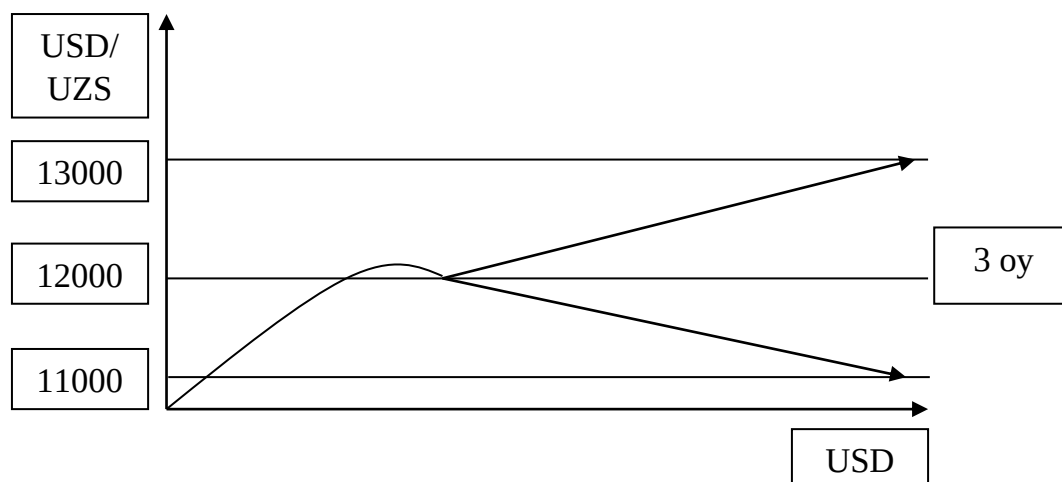
Aytmaylik, shartnoma miqdori 1000 AQSH dollari. Kurs = 12000. Bunda, $1000 * 12\,000 = 12\,000\,000$ so'm. 5 %lik to'lov asosida Siz 12 000 000 so'mlik opsionni sotib olish huquqiga ega bo'lasiz. 5%lik to'lov = 600 000 so'm.

1). Kurs = 11 000 bo'lsa. Bunda, $(12\,000 - 11\,000) * 1000 - 600\,000 = 1000 * 1000 - 600\,000 = 1\,000\,000 - 600\,000 = 400\,000$ so'm

2). Kurs = 13 000 bo'lsa. Bunda, $(12\,000 - 13\,000) * 1000 - 600\,000 = 1000 * 1000 - 600\,000 = -1\,000\,000 - 600\,000 = -1\,600\,000$ so'm. Bu noto'g'ri hisoblash bo'ladi.

Chunki, Sizning zararingiz 600 000 soʻmligicha qoladi.

Misol №2. Koll opsion (sotib olishga opsion):



1). Kurs = 13 000 boʻlsa. Bunda, $(13\,000 - 12\,000) \cdot 1000 - 600\,000 = 1000 \cdot 1000 - 600\,000 = 1\,000\,000 - 600\,000 = 400\,000$ soʻm

2). Kurs = 11 000 boʻlsa. Bunda, $(12\,000 - 11\,000) \cdot 1000 - 600\,000 = 1000 \cdot 1000 - 600\,000 = -1\,000\,000 - 600\,000 = -1\,600\,000$ soʻm. Bu notoʻgʻri hisoblash boʻladi.

Chunki, Sizning zararingiz 600 000 soʻmligicha qoladi.

Misol №3:

Valyuta birjasida opsion taklif etilmoqda. AQSh dollarini sotib olish boʻyicha. Bitim miqdori 10 000 AQSh dollari. Muddati 3 oy.

Opsion kurs (strayk baho) 100 rubl/dollar. Premiya 0,5 rubl/dollar. Yevropacha usul.

Bu opsion egasiga 3 oydan keyin 10 000 AQSh dollarini 1 AQSh dollari = 100 rubl kurs boʻyicha sotib olish huquqini beradi. Sotib olish xarajatlari $100 \cdot 10\,000 = 1\,000\,000$ rublni tashkil etadi.

Opsion bitimini rasmiylashtirishda opsion sotib oluvchisi opsion sotuvchisiga 5000 rubl ($10\,000 \cdot 0,5$) miqdorida premiya toʻlaydi. Shunda opsionni sotib olishning jami xarajatlari ($1\,000\,000 + 5000$) 1 005 000 rublni tashkil etadi.

Opsionni sotib olish bilan opsionni sotib oluvchi oʻzini valyuta kursi oʻsishidan himoyalaydi. Bizning misolda sotib oluvchi 1 AQSh dollari = 100 rubl kurs boʻyicha sotib olish huquqini qoʻlga kiritgan.

- Agar opsionni amalga oshirish kunida spot kurs opsion kursidan yuqori boʻlsa, sotib oluvchi valyuta kursi oʻsishidan foyda oladi.

- Agar opsionni amalga oshirish kunida spot kurs opsion kursidan past bo'lsa, sotib oluvchi opsion huquqidan voz kechgan holda spot bozoridan valyutani sotib olishi mumkin.

9.3. Valyuta fyucherslari bilan amalga oshiriladigan operatsiyalar

Muddatli valyuta operatsiyalarining uchinchi shakli valyuta fyucherslari bilan amalga oshiriladigan valyuta operatsiyalari hisoblanadi.

Valyuta fyucherslari valyutalarni sotib olish yoki sotish to'g'risidagi shartnoma bo'lib, ular bo'yicha hisob-kitoblar faqat kliring palatalari orqali amalga oshiriladi. Kliring palatalari tijorat banklaridan avans to'lovlari o'tkazishni talab qiladi. Avans to'lovlari fyucherslar yuzasidan amalga oshiriladigan hisob-kitoblarning uzluksizligini ta'minlash maqsaidida o'tkaziladi. Valyuta fyucherslari valyuta opsiyonlaridan farqli ravishda ishtirok etuvchi tomonlarga majburiyat yuklaydi. Valyuta opsiyonlarining egalarida esa, huquq bor, ammo majburiyat mavjud emas.

O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki Boshqaruvining 2015-yil 13-iyun "Tijorat banklari kapitalining monandligiga qo'yiladigan talablar to'g'risidagi Nizomni tasdiqlash haqida"gi 14/3-sonli qarori 6-bobiga asosan Bank tomonidan forvard kelishuvlari, svoplar, opsiyonlar va shunga o'xshash hosilaviy shartnomalar amalga oshirilganda, u bitimlar to'liq nominal qiymatida kredit tavakkalchiligiga uchramaydi. Shartnoma majburiyatlari kontragent tomonidan bajarilmaganligi, bank uchun pul oqimini almashtirishning potensial qiymati tavakkalchilik hisoblanadi.

Hosilaviy (derevativ) vositaning balans ekvivalenti hisoblash omilini har bir vositaning nominal qiymatiga ko'paytirish orqali quyidagi jadvalga asosan aniqlanadi.⁹¹

⁹¹ O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki Boshqaruvining 2015-yil 13-iyun "Tijorat banklari kapitalining monandligiga qo'yiladigan talablar to'g'risidagi Nizomni tasdiqlash haqida"gi 14/3-sonli qarori.

Hosilaviy (derevativ) vositalar⁹²

To'lov muddatlari	Hosilaviy vositalar (%)	
	Foiz stavkasi asoslangan	Valyuta almashuv kurslariga asoslangan
Bir yilgacha	0,5	2,0
Bir yildan ikki yilgacha	1,0	5,0 (masalan 2+3)
Keyingi yil uchun	1,0	3,0

Respublikamizning tijorat banklari faoliyatida valyuta opsiyonlari bilan amalga oshiriladigan operatsiyalar mavjud emas.

2022 yil oktyabr oyidan boshlab, O'zbekiston Respublika valyuta birjasida ilk bor valyutaviy fyuchers shartnomalari bilan oldi-sotdi operatsiyalarini amalga oshirish imkoniyati yaratilib, O'zbekiston Respublikasi valyuta birjasi davlat qimmatli qog'ozlari bozori mobil ilovasi va likvidlik provayderlari faoliyati yo'lga qo'yildi.

Ichki valyuta bozoridagi ushbu yangilik Markaziy bank va O'zbekiston Respublikasi valyuta birjasi bilan hamkorlikda tashkil etilgan "O'zbekiston respublika valyuta birjasida valyutaviy fyuchers operatsiyalarining joriy etilishi, O'zbekiston Respublikasi valyuta birjasi mobil ilovasi hamda likvidlik provayderlari faoliyatini yo'lga qo'yish" mavzusidagi taqdimotda ta'kidlab o'tildi.

Valyutaviy fyuchers kontrakti - ma'lum bir miqdordagi valyutani (bazaviy aktiv) bitim tuzilgan kundagi kelishilgan narx bo'yicha kelgusida aniq bir kunda sotish yoki sotib olish shartnomasidir.

Valyutaviy fyuchers shartnomalarining joriy etilishi o'z navbatida, valyuta bozorida yangi turdagi instrumentlarning paydo bo'lishiga hamda bu orqali korxonalarning moliyaviy holatiga salbiy ta'sir ko'rsatishi mumkin bo'lgan tashqi shoklar ta'sirini yumshatishga imkoniyat yaratadi.⁹³

⁹² O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki Boshqaruvining 2015-yil 13-iyun "Tijorat banklari kapitalining monandligiga qo'yiladigan talablar to'g'risidagi Nizomni tasdiqlash haqida"gi 14/3-sonli qarori.

⁹³ <https://cbu.uz/> - internet sayti ma'lumotlari.

9.3-jadval

Fyuchers va forward valyuta bozorlarining farqli jihatlari⁹⁴

Taqqoslash belgilari	Fyuchers bozori	Forward bozori
Bozor ishtirokchilari	Banklar, korporatsiyalar, investorlar, chayqovchilar.	Banklar va faqat kata korporatsiyalar, yakka investorlar qatnashishi chegaralangan.
Aloqa usuli	Bitim ishtirokchilari bir-birini bilishmaydi.	Bitim ishtirokchilari bir-birini bilishadi.
Vositachilar	Bitim ishtirokchilari brokerlar orqali bitim tuzishadi.	Odatda bitim ishtirokchilari bir-biri bilan bitim tuzishadi. Ularga market-meykerlar vositachilik qilishadi.
Bitim tuzish usuli va joyi	Birjaning operatsion zalida ogʻzaki bitim tuzish yoʻli bilan tuziladi.	Banklararo valyuta bozorida telefon yoki teleks orqali tuziladi.
Maxsus depozit	Riskni qoplash uchun ishtirokchilar kliring palatasiga kafolatli depozit topshirishlari shart.	Kafolatli depozit topshirishlari talab etilmaydi.
Bitim summasi	Standart shartnoma	Ishtirokchilar kelishuviga koʻra tuziladi.
Valyuta pozitsiyasi	Pozitsiyalar osonlik bilan yopiladi.	Pozitsiyalarni yopish osonlik bilan boʻlmaydi.
Bozor harakteri va kotirovkalanadigan valyuta miqdori	Bir tomonlama bozor, bitim ishtirokchilari shartnomani haridori yoki sotuvchisi hisoblanadi va bir turdagi valyuta kotirovkalanadi.	Ikki tomonlama bozor va ikki turdagi valyuta kotirovkalanadi.
Nazorat qilish	Milliy nazorat organlari nazorat qilishadi.	Ishtirokchilar nazorat qilishadi.
Tranzaksiya narxi	Broker xizmat haqi	Bankning valyuta sotishdagi talab va taklif spreadi

Agar forward operatsiyalari natijasida valyuta turi boʻyicha qisqa valyuta pozitsiyasi yuzaga kelgan boʻlsa, u holda tijorat bankining xodimlari oʻsha valyutani sotib olish boʻyicha forward shartnomasi tuzishlari zarur. Agar forward operatsiyalari natijasida valyuta turi boʻyicha uzun valyuta pozitsiyasi yuzaga kelgan boʻlsa, u holda tijorat bankining

⁹⁴ Jadval mualliflar tomonidan tuzildi.

xodimlari o'sha valyutani sotish bo'yicha forward shartnomasi tuzishlari zarur.

Agar tijorat bankida valyuta optsionlari bo'yicha qisqa pozitsiya yuzaga kelgan bo'lsa, u holda bank emitent sifatida kol optsionlar so'mmasini ko'paytirishi lozim. Agar tijorat bankida valyuta optsionlari bo'yicha uzun pozitsiya yuzaga kelgan bo'lsa, u holda bank emitent sifatida put optsionlar so'mmasini ko'paytirishi lozim.

Valyuta fyucherslari bo'yicha yuzaga kelgan qisqa pozitsiyalarni yopish yoki qisqartirish maqsadida qisqa pozitsiya yuzaga kelgan valyutalarni sotib olish borasida fyuchers shartnomalari tuzish maqsadga muvofiqdir. Agar tijorat banki fyuchers shartnomalari bo'yicha ma'lum bir valyutada uzun pozitsiyaga ega bo'lsa, u holda ushbu valyutani sotish xususida fyuchers shartnomasini tuzish talab etiladi.

Fyuchers shartnomalarida mijozlarning sherigi sifatida tegishli fyuchers birjalarining kliring palatasi ishtirok etadi. Fyuchers birjalari shartnomalar hajmi va qoidalariga ko'ra farqlanadi. Fyuchers valyuta shartnomalari amalga oshiriladigan asosiy birjalar bo'lib, Chikago tovar birjasi (Chicago Mercantile Exchange - CME), Filadelfiya savdo birjasi (Philadelphia Board of Trade - PBOT) va Singapur xalqaro pul birjasi (Singapore International Monetary Exchange - SIMEX) hisoblanadi.

Yevropada eng taniqli fyuchers birjalari bo'lib, Amsterdamda joylashgan Yevropa opsion birjasi (European Option Exchange-EOE), London xalqaro moliyaviy fyuchers birjasi (London International Financial Future Exchange - LIFFE), Shveysariya moliyaviy fyuchers va opsionlar birjasi (Swiss Option and Financial Futures Exchange-SOFFEX) va boshqalar hisoblanadi.

Shunday qilib, valyuta fyucherslari birjalarda amalga oshiriladigan standart shartnomalar bo'lib hisoblanadi. Mijoz tegishli marjani kliring palatasida deponentlashi kerak. Marja hajmi kliring palatasi tomonidan ilgari shartnomada shartlarida ko'rsatilgan kunlik aktivlar o'zgarishidan kelib chiqib belgilanadi. Kliring palatasi shuningdek, marjaning quyi darajasini ham belgilaydi. Bu esa, o'z navbatida mijozning marja hisobraqamidagi pul miqdori belgilangan darajadan pastga tushib

ketmasligi kerak ekanligini anglatadi. Ko‘pincha marjaning quyi darajasi boshlang‘ich marjaning 75 foizini tashkil etadi.

Kliring palatasi har kuni joriy bozor narxlariga muvofiq shartnoma narxlarini qayta baholab boradi. Agarda shartnoma bo‘yicha yo‘qotishlar kuzatilayotgan bo‘lsa, talab qilingan minimal darajadan marja miqdori kam bo‘lib ketmasligi uchun qo‘shimcha ta‘minot talab etiladi. Shuningdek, investorning marja hisobraqamidagi summa minimal darajadan ortiq miqdorda to‘planib borayotgan bo‘lsa, unda investor ortiqcha summadan foydalanishi mumkin.

Kliring palatalari fyuchers shartnomalarida ishtirok etuvchi banklardan, fyucherslar bilan to‘lovlarning uzluksizligini ta‘minlash maqsadida, avans to‘lovlari o‘tkazishni talab qiladi. Kliring palatalarining mazkur talabini o‘rinli ekanligini xalqaro derivativlar bozoridagi savdolar amaliyoti aniq ko‘rsatdi. Biroq, ayrim banklarda fyuchers bitimlari hajmi katta bo‘lganligi sababli avans to‘lovlarining miqdori ham katta bo‘lmoqdaki, buning natijasida tijorat banklarining likvidliligiga nisbatan salbiy ta‘sir yuzaga kelmoqda.

Bir guruh iqtisodchi olimlarning xulosasiga ko‘ra, valyuta fyuchersi bilan amalga oshiriladigan operatsiyalarning quyidagi ikki muhim afzalligi mavjud:

- * fyuchers shartnomalari bahosi erkin raqobat sharoitida shakllanadi. Talab va taklif o‘rtasidagi spread ochiq auksionda aniqlanadi va ochiq auksionda esa, ko‘p sonli sotuvchilar va xaridorlar ishtirok etadi;

- * fyuchers shartnomalaridan ishtirokchilarning keng doiralari foydalanishlari mumkin.

Mazkur xulosaning amaliy ahamiyati shundaki, xalqaro derivativlar bozorida sog‘lom raqobat muhiti mavjud bo‘lib, fyuchers bozori ishtirokchilari uchun teng raqobat muhiti shakllantirilgan. Buning ustiga, fyuchers bozorida ko‘p sonli tijorat banklarini ishtirok etayotganligi fyuchers bitimlarida minglab kompaniyalarning ishtiroki uchun katta imkoniyatlar yaratadi.

9.4. Svop valyuta operatsiyalari

Svop inglizcha “swap” degan so’zdan olingan bo’lib, ayirboshlash degan ma’noni anglatadi.

Iqtisodiy adabiyotlarda svop operatsiyalarining mazmuni xususida munozarali fikr va mulohazalar mavjud emas. Svop operatsiyalari deganda, odatda, ma’lum bir valyutani spot sharti bo’yicha sotish va uni forvard sharti bo’yicha sotib olish tushuniladi yoki valyutani forvard sharti bo’yicha sotish va spot sharti bo’yicha sotib olish tushuniladi.

Svop operatsiyalari quyidagi maqsadlarda amalga oshiriladi:

- valyuta zaxiralarini valyuta riskidan himoya qilish;
- likvidlikni boshqarish;
- ochiq valyuta pozitsiyasini qisqartirish.

Shunisi xarakterliki, svop operatsiyalari valyuta zahiralarini valyuta riskidan ishonchli tarzda himoya qiladi, ammo yuqori daromad keltirmaydi. Chunki bu operatsiyalarda doimo ikkita bir-biriga qarama-qarshi operatsiya mavjud bo’ladi.

Tijorat banklarining svop operatsiyalarini tekshirishda va baholashda svopga xos bo’lgan har ikkala shartni to’g’ri amalga oshirilganligiga e’tibor beriladi. Ya’ni valyutani spot sharti bo’yicha sotilganligi va forvard sharti bo’yicha sotib olinganligi yoki valyutani forvard sharti bo’yicha sotilganligi va spot sharti bo’yicha sotib olinganligi tekshiriladi.

Svop operatsiyalarining quyidagi turlari mavjud:

1. **Spot-forvard** (Standart svoplar). Birinchi almashinuv spot sana bo’yicha, ikkinchisi forvard sanasi bo’yicha bo’ladi (Misol uchun, 1 oydan keyin).

2. **Forvard-forvard** (Forvard svoplar). Birinchi almashinuv forvard sanasi bo’yicha, ikkinchisi muddati uzoqroq bo’lgan forvard sanasi bo’yicha bo’ladi. Misol uchun, forvard-forvard svop spot sanasidan 3 oy keyin boshlanib, spot sanasidan keyingi 6 oyda yakunlanishi mumkin. Bu kelishuv odatda, 3x6 forvard-forvard svop deb ham ataladi.

3. **Qisqa svop**. Bu svoplarning muddatlari 1 oydan kam bo’lib, birinchi kelishuv bugun va ikkinchisi esa, ertaga yoki overnayt bo’lishi mumkin.

Svop operatsiyalari bo'yicha tijorat banklarining «Nostro» vakillik hisobvaraqlaridagi ortiqcha valyuta mablag'larini joylashtirish valyuta riskini boshqarishning samarali usuli hisoblanadi. Har qanday tijorat banki xorijiy valyutadagi ortiqcha mablag'larni svop operatsiyasi bo'yicha joylashtirish uchun to'rtta ketma-ketlikdagi operatsiyani bajaradi. Biz bu operatsiyalarni aniq bir misol yordamida ko'rib chiqamiz.

Misol. Valyuta juftligi AUD/USD. Miqdor 1 lot, ya'ni 100 000 AUD. Joriy valyuta kursi $1 \text{ AUD} = 0,9200 \text{ USD}$.

Bazaviy valyutani sotib olish(uzun pozitsiya)/sotish(qisqa pozitsiya) bo'yicha operatsiyalar amalga oshiriladi.

AQSh dollari bo'yicha 1 kunlik Libor/Libid stavkasi va Avstraliya dollari bo'yicha deponentlash/qarz olish bo'yicha overnayt stavkasi qo'llaniladi (IFC Markets).

Libor/Libid stavkasi - banklararo mablag'larni kreditlash/deponentlash bo'yicha o'rtacha tortilgan foiz stavkasi.

2023 yil may oyidan har kunlik turli muddatlarda 5 ta valyuta, ya'ni CHF, EUR, GBP, JPY va USD bo'yicha hisoblanadi.

2023 yil 22 iyul holatiga Avstraliya Rezerv banki overnayt stavkalari quyidagicha:

- avstraliya dollarini qarzga olish 2,70 %
- avstraliya dollarini deponentlash 2,50 %
- AQSh dollarini qarzga olish 0,12 %
- AQSh dollarini deponentlash 0,00 %

Bazaviy valyutani sotib olish (uzun pozitsiya):

Bazaviy valyutani sotib olishi natijasida mijoz 100 000 avstraliya dollarini sotib olishi natijasida undan 2,50 % yillik to'lovni amalga oshirishi kerak. Bu esa, o'z navbatida bu miqdor yiliga 2500 AUD va kuniga 6,94 AUD (6,38 USD)ni tashkil etadi.

O'z navbatida, AQSh dollarini qarzga olishi bilan mijoz (100 000 AUD = 92 000 USD) 0,12 % yillik stavkada 110,4 USD yiliga va kuniga 0,31 USDni to'lov to'laydi.

Farq shunda mijoz uchun 6,1 USDni tashkil etadi. Svop punkt 0,61 ni tashkil etadi.

Avstraliya dollari bo'yicha deponentlash/qarz olish bo'yicha overnayt stavkasi - Avstraliya Rezerv banki overnayt stavkasi.

Bazaviy valyutani sotish (qisqa pozitsiya):

Bazaviy valyutani sotishi natijasida mijoz 100 000 avstraliya dollarini qarzga berishi bilan undan 2,70 % yillik to'lovni amalga oshirishi kerak. Bu esa, o'z navbatida bu miqdor yiliga 2700 AUD va kuniga 7,5 AUD (6,9 USD)ni tashkil etadi.

Mijoz AQSh dollarini sotib olishi bilan USD Libid = 0 bo'lganligi uchun mukofot olmaydi.

Farq shunda mijoz uchun 6,9 USDni tashkil etadi. Svop punkt 0,69 ni tashkil etadi.

Svop operatsiyalari 6 oydan 15 yilgacha muddatga amalga oshiriladi.

Ammo 1 yildan 4 yilgacha muddatga amalga oshiriladigan svop operatsiyalari keng qo'llaniladi.

Agar svop operatsiyasi bitta bank bilan amalga oshirilsa, bu sof svop (pure swap) deb ataladi.

Svop bozori 1981 yilda paydo bo'ldi. Unga qadar svop bozori mavjud emas edi.

Svop bozori birjadan tashqari bozor bo'lib, davlat tomonidan tartibga solinadi.

Valyutalarning oddiy forvardli kurslari svop bozori kurslariga bo'lgan mukofot va diskontlarga asoslangandir. Bunda gap baholanayotgan valyutani mukofoti yoki diskonti haqida ketadi.

Forvardli kurslarning oddiyligi shundaki, ular doimo ikki elementdan iborat, ya'ni spot kursi va forvard marjasidan.

Mukofot yoki diskont uslubi yordamida aniqlangan valyutalarni muddatli kurslari "autrayt" kurslari deb ataladi. Bunday, ishlatilayotgan mukofot va diskontlar - "svop stavkalari" deb ataladi.

Muddatli shartnoma bo'yicha kurs qo'yidagicha aniqlanadi:

- bitimni tuzilish paytida valyuta bozoridagi talab va taklifning nisbati bilan;

- alohida valyutalar bo'yicha foiz stavkalarining farqlari bilan. Bu omillar o'zaro bog'liqdir.

Agar xorijiy valyuta bo'yicha foiz stavkalari sezilarli ko'tarilsa, unda naqdli bozorda ushbu valyutaga talab ham ko'tariladi, buning oqibatida spot kurs oshadi. Bir vaqtning uzida muddatli valyuta bozorida talab pasayadi va demak forvardli kurs ham pasayadi. Bunday holatda forvardli kurs bo'yicha naqdli kursga nisbatan deport hosil buladi.

Erkin suzuvchi valyuta kurslari sharoitida kurs harakatini (yuqoriga yoki pastga) amaldagi tendentsiyasining xarakteriga ushbu valyutaga bulgan talab va taklif bevosita bog'liq.

Svop valyuta operatsiyalarini ko'p hollarda banklar amalga oshiradi. Bunda, ikki bank orasida ikki valyuta bilan almashuv ma'lum bir davrda bo'lib, shartnoma oxirida dastlabki valyutalar banklarga qaytariladi. Valyutalar bilan almashuv, bir vaqtning o'zida tuziladigan, ammo valyutalarning turli sanalarda etkazib berilishi kuzda tutilgan ikki qarama-qarshi shartnoma shaklida amalga oshadi: "spot" bir shartnoma bo'yicha va "forvard" boshqa shartnoma bo'yicha. Buning natijasida ikkala bank ham, "spot" shartlari asosida sotib olingan valyutani, to u "forvard" shartlari asosida sotilgunga qadar, o'z ixtiyoriga oladi. Barqaror iqtisod va kapitallarning erkin harakati sharoitida forvard bozoridagi baholar foizlar farqlariga bog'langandir. Forvardli (hisob-kitob qilingan) kurs qo'yidagiga teng bo'ladi:

$$F = (1ka) / (1kL) \times S$$

Bu yerda:

F – valyutaning forvardli kursi;

S – valyutaning "spot" kursi;

a – banklararo kredit bo'yicha foiz stavkalari;

L – Libor stavkasi.

Beqaror iqtisodiyot sharoitida hisob-kitob qilingan forvardli kurs qo'llanilmaydi. Valyuta bahosi shartnoma asosida belgilanadi.

Svop shartnomalarining boshqa shartnomalarga nisbatan qulayligi shundaki, ular valyuta riskini to'la bartaraf etadilar. Turli sanalarda sotib olingan va sotilgan valyutalar, teskari svopni tashkil etgan holda, sotilishi yoki sotib olinishi mumkin. Shuning uchun, agarda hisob-kitob sanalaridagi farqlar hisobiga qoplanmagan pozitsiya hosil bo'lsa, u osongina to'la qoplanishi yoki kamaytirilishi mumkin. Svop – bu, joriy

foiz stavkalari ta'siri ostida, bir valyutaning o'zgarib turadigan forvard marjasini boshqa valyuta forvard marjasiga qanday ta'sir etishi yuzasidan turli fikrga ega bo'lgan brokerlarning (diler) o'zaro aloqasidir.

Svop operatsiyalarining asosiy qo'layligi shundaki, uning ishtirokchilariga valyutalarni qisqa muddatli tebranishidan bezovtalanishiga hojat yo'q, chunki bunday tebranishlar forvardli kursga sezilarli ta'sir etmaydi. Svop operatsiyalarida, bir vaqtning o'zida, "spot" va "forvard" kurslari belgilanadi va barcha holatlarda, bu kurslar bir biridan farq qiladi.

Amaliyotda foiz stavkasining svopi va valyuta svopi farqlanadi. Foiz stavkasining svopi - bu, kreditning asosiy shartli summasi bo'yicha AQSh dollaridagi foiz to'lovlari bilan ma'lum bir muddatga ikki taraf orasida almashinish to'g'risidagi kelishuvdir. "Kreditning asosiy summasi" yoki "printsipial" atamasi, svopni belgilovchi nazariy asosga tegishlidir. Shunday qilib, kreditning asosiy shartli summasi – bu, foizlar nisbatan hisoblanadigan oddiy summadir. Asosiy summa bilan almashinilmaydi. Muddat, bir yilgacha muddatdan to 15 yilgacha bo'lishi mumkin. Biroq, ko'pchilik shartnomalar 2 yildan 10 yilgacha muddatlarga tuziladi.

Foiz to'lovlari svopining asosiy 2 shakli mavjud bo'lib, bular kuponli svop va foizli svop hisoblanadi. Kuponli svopda ishtirokchi bo'lmish bir taraf, shartnoma paytida ma'lum bir g'aznachilik obligatsiyasiga nisbatan marja sifatida hisoblangan, qat'iy belgilangan stavkani to'laydi. Shu vaqtning o'zida boshqa taraf, shartnoma muddati davrida o'rnatilgan indeksga nisbatan davriy asosda o'zgarib turadigan, erkin o'zgarib turuvchi stavkani tulaydi.

Foiz svopida esa shartnomada ishtirok etuvchi ikki taraf, turli stavkalarga asoslangan, erkin o'zgarib turuvchi foiz to'lovlari bilan o'zaro almashadilar. Asosan, ushbu nisbatan ochiq (to'g'ri) mexanizmdan foydalangan holda, foiz stavkasining svopi obligatsiyalar chiqarilishini, aktivlar, passivlar va har qanday naqd pul oqimining bir turdagi ko'rinishdan boshqa turdagi ko'rinishga, hamda ba'zi bir variantlarda shartnoma tarkibidagi bir valyutani boshqa valyutaga transformatsiya qiladi.

Svop bozori moliyaviy resurlar manbalari orasidagi aloqani ulkan (global) hajmga oshishiga sabab bo'ldi. Institutlar tomonidan moliyaviy qarorlar qabul qilinishining tahlil etish uslublarini keskin o'zgartirib yubordi. Bu albatta, svoplarning aktivlar va majburiyatlarini boshqarishning yangi samarali yo'llarini ta'minlash bilan ham bog'liqdir.

Valyuta svopi foizli svop foydalangan uslub orqali naqdli oqim tarkibini qat'iy belgilangan stavkadan erkin suzuvchiga o'zgartirishi hamda svop mexanizmi orqali valyutaning o'zini ham o'zgartirishi mumkin. Bunday tusdagi shartnoma foizli-valyuta svopi yoki oddiy valyuta svopi deb ataladi. Foiz svopi va valyuta svopi orasidagi asosiy farq shundaki, valyuta svopi nafaqat foiz to'lovlari bilan almashinishni, balki asosiy summa (printsipal) bilan birlamchi va yakuniy almashuvni ham o'z ichiga oladi.

Birlamchi almashuv svopning boshida, yakuniy almashuv esa svop muddatining tugash sanasiga amalga oshadi. O'zining bu mazmuniga ko'ra, valyuta svopi kompensatsion kredit yoki parallel zayomlarga juda o'xshab ketadi.

Svoplardan foydalanish keng tarqalgan: bu endi bir nechta tanlov instrumentlaridan iborat ixtisoslashgan moslama emas. Svoplardan kapital qiymatini pasaytirish, xavf-xatarlarni boshqarish va yalpi iqtisodiyotda katta miqyosda ishlatish maqsadida foydalaniladi.

Svoplardan jahonning turli kapitallar bozorlarida arbitrajni olish uchun ham foydalaniladi. Qarz oluvchilar va kreditorlar sintetik instrumentlarni yaratib, yangi bozorlarga svop texnologiyasidan foydalangan holda kirib boradilar. Masalan, yangi, "potolok/pol" singari kelishuv ko'rinishidagi opsiyon xarakteristikalarini bilan svop tarkibiy tuzilmalari va svop xosilalari ishlab chiqilgan edi.

Foizli opsiyonlarning "potolok/pol" kombinatsiyasi sotib oluvchiga foiz stavkalarining "koridorini" ta'minlaydi. Svoplarning ommaviylashganligi foydalanuvchilarga, likvidlikning o'sishi va hujjatlarning standartlashishi kabi bir qator imtiyozlarni berdi. Svop biznesi, 140ga yaqin a'zolarga ega bo'lgan Svop Dilerlarining Xalqaro Assotsiatsiyasi (ISDA) bilan hamkorlikda qo'llab-quvvatlanadi.

GOLD svop deganda oltinni spot sharti bo'yicha sotish va forvard sharti bo'yicha sotib olish yoki oltinni forvard sharti bo'yicha sotish va uni spot sharti bo'yicha sotib olish tushuniladi.

Nazorat uchun savollar

1. Forvard kurs qanday aniqlanadi?
2. Forvard kurs qanday holatlarda ustama yoki diskont bilan hisoblanadi?
3. Forvard kurs natijasiga qaysi omillar ta'sir qiladi?
4. Valyuta opsionlarining qanday turlari mavjud?
5. Koll opsionning xususiyatlarini aytib o'ting?
6. Put opsionning asosiy xususiyatlari nimalardan iborat?
7. Stellaj nimani anglatadi?
8. Amerika va Yevropa opsionlarining farqli jihatlari nimalardan iborat?
9. Forvard va fyuchers operatsiyalarining farqli jihatlari aytib o'ting?
10. O'zbekiston Respublikasi valyuta birjasida fyuchers operatsiyalari qachondan boshlab amalga oshirila boshlandi?
11. Svop operatsiyalari qanday maqsadlarda amalga oshiriladi?
12. Svop operatsiyalarining qanday turlari mavjud?

X-Bob. Valyuta riski va uni boshqarish usullari

10.1. Valyuta riski tushunchasi va uni yuzaga keltiruvchi sabablar

Valyuta riski deganda, tashqi iqtisodiy faoliyat jarayonida ayirboshlash kurslarini o'zgarishidan yoki boshqa turli valyuta operatsiyalarini amalga oshirilishida yuzaga kelishi mumkin bo'lgan yo'qotishlar (yoki daromad olish) tushuniladi. Valyuta risklarining yuzaga kelishining asosiy sababi - valyuta kurslarini o'zgarishi hisoblanadi. Bunday o'zgarishlar hamma shaxslarga: ishbilarmon firmalar va davlat strukturalariga ham ta'sir ko'rsatadi.

Bu shunga bog'liqki, ko'pgina hollarda ularning faoliyati eksport-import operatsiyalari bilan bog'liq va shu sababli kreditorlar va qarz oluvchilar, investorlar va chayqovchilar, xo'jalik sub'ektlari o'z bizneslarini milliy (ichki) valyutaga nisbatan boshqa (xorijiy) valyutalarda amalga oshirishni ma'qul ko'radilar.

Valyuta riskiga - tashqi savdo, kredit, valyuta operatsiyalari, hamda fond va tovar birjalarida amalga oshirilayotgan operatsiyalarda milliy valyuta kursiga nisbatan xorijiy valyutani kursini o'zgarishi bilan bog'liq valyuta yo'qotishlari xavfi kiritiladi.

Valyuta riskining hajmi valyutaning sotib olish qobiliyatining pasayishi bilan bog'liq, shu sababli u bitim imzolangan va to'lovni amalga oshirish muddati o'rtasidagi vaqt oralig'ining farqiga to'g'ridan-to'g'ri bog'liqdir.

Eksportyor uchun (sotuvchi) kursdan yo'qotishlar to'lov valyutasini kursini tushishigacha bo'lgan muddatda bitim imzolab qo'ygan bo'lsa, yuzaga keladi, chunki, olingan tushum mablag'lariga eksporter kamroq milliy pul mablag'larni olishi mumkin. Importer esa (xaridor), baho valyutasini kursini oshishidan zarar ko'rishi mumkin, chunki xarid qilib olishi uchun endi ko'proq milliy valyuta mablag'larini xarajat qilishi lozim bo'ladi.

Xalqaro amaliyotda tashqi iqtisodiy faoliyatda yuzaga keladigan har qanday risk eksportyor (sotuvchi) ning bo'yniga tushadi.

Milliy moliya bozorlarida risklarni ma'lum bir sezilarli miqdorda prognoz qilish mumkin, hududiy va xalqaro moliya bozorlarida esa, bundan farqli o'laroq prognoz qilish juda qiyin.

Valyuta riskini uch kategoriyaga bo'lish mumkin:

1. Pul o'tkazishda yuzaga keladigan risk – xorijiy valyutada ifodalangan (misol uchun, xorijdagi filialning hisobotlari) firma yoki bankning moliyaviy hisobotlari natijalarini milliy valyutaga o'tkazish (misol uchun, firmaning moliyaviy hisobotlari konsolidatsiya qilish vaqtida);

2. Tranzaktsiya (bitimlar) riski - to'lovni kelajakdagi bir sanada amalga oshirishda milliy valyutaning qiymatini yoki bitimning daromadlilikining noaniqligini aks ettiradi. Bunga misol qilib, importerga kredit taqdim etilgan holda importer valyutasida tovarlarni eksport qilib olishi xizmat qiladi.

3. Iqtisodiy risk - kelajakda valyuta ayirboshlash kurslarining o'zgarishi natijasida xorijiy valyutada ifodalangan firma aktiv va majburiyatlarining milliy valyutadagi qiymatining o'zgarishidir. Bunga misol qilib, firmaning xorijiy bo'linma va filiallarining aktivi va majburiyatlarini ko'rsatish mumkin.

Pul o'tkazishda yuzaga keladigan risk – bu hisob-kitob amaliyotida yuzaga kelib, xorijiy valyutada ifodalangan firma yoki bankning aktiv va majburiyatlarining milliy valyutaga o'tkazishda davriy ravishda ayirboshlash kursining o'zgarib turishidir. Agarda milliy valyutada ifodalangan xorijiy valyuta qimmatlashsa, u holda firma yoki bankning xorijiy valyutadagi aktivlari, majburiyatlari va mol-mulki ham milliy valyutaga nisbatan qiymat jihatidan oshadi. Xorijiy valyuta ayirboshlash kursining qadrsizlanishi yuqoridagi holatning aksi bo'lib chiqadi.

Tranzaktsiya (bitimlar) riski to'lashga yo'naltirilgan yoki to'lovga qabul qilingan xorijiy valyutada ifodalangan hisob bilan bog'liq moliyaviy riskdir. Ayirboshlash kursi tranzaktsion ko'rinishga tegishli ravishda xejirlash (sug'urtalash) orqali barham berilmagunga qadar firmaning daromadiga, milliy valyutada to'lovlarni qabul qilish va to'lash o'zgarishiga to'g'ridan-to'g'ri ta'sir qiladi. Barqaror siyosatni amalga oshirish maqsadida tijorat banklari doimiy ravishda o'z mijozlaridan

ayirboshlash kursining kutilmagan o'zgarishlaridan yuzaga keladigan zararlarni oldini olishi uchun ularni xejirlashni tavsiya qiladilar.

Banklar o'z mijozlari qatori risklarni minimallashtirish manfaatini ko'zlaydilar. Foiz risklari holatida xalqaro banklar va firmalar odatda ayirboshlash kursining prognozlashiga juda ko'p vaqtlari va harakatlarini sarflaydilar. Ayirboshlash kurslarini prognozlash milliy (ichki) foiz stavkalarini baholashdan ancha murakkab hodisa ekanligini isbotlab berdi. Bunga asosiy sabab bo'lib, har qanday davlatda ichki foiz stavkalariga nisbatan ayirboshlash kurslarining juda ko'p miqdordagi murakkab o'zgaruvchanlik xususiyatiga ega ekanligidir.

Ayirboshlash kurslari va foiz stavkalarini prognozlashga qiziqish va o'z navbatida xorijiy valyutalar pozitsiyasini «ochiq» qoldirish (xejirlamaslik) korporativ g'aznachilikda yuqori bo'lib turibdi, bu esa ba'zida halokatli natijalarga olib keladi.

Bozor iqtisodiyoti korxona, jamoa tashkilotlari, koooperativlar, banklar va fuqarolarga tashqi iqtisodiy faoliyatni va valyuta xo'jaligini mustaqil tarzda amalga oshirish imkoniyatini yuzaga keltirdi. Hech kimga sir emaski, bozor iqtisodiyoti risk bilan bog'liq. U bilan bankirlar ham, tadbirkorlar ham, aholi ham to'qnashadi. Biroq, ko'pgina hollarda riskni kamaytirish, oldini olish, va hattoki undan qochish mumkin. Moliyaviy risklarni kamaytirishda banklar muhim o'rin tutadi. Tashqi iqtisodiy faoliyatlarni qayta qurilishi, xalqaro aloqalarning kengayishi bevosita tashqi iqtisodiy faoliyatni amalga oshiruvchi korxona va tashkilotlar faoliyatini muvofiq ravishda o'zgartirishlarini taqazo etadi. Ularning xo'jalik faoliyatlariga valyuta kurslarining tebranishi sezilarli ta'sir ko'rsatadi.

Bank tizimini erkinlashtirish, alohida olingan korporativ banklarni faoliyatini universallashtirish sharoitida, alohida olingan bank risklarini hisoblash va baholash muammosi amaliy ahamiyatga egadir. Shu sababli, tijorat banklari faoliyatida doimo uchrab turadigan valyuta risklari xususida to'xtab o'tish maqsadga muvofiq hisoblanadi. Valyuta risklarining mavjudligi - valyuta bozorlarida valyuta operatsiyalarni amalga oshirilishi, transmilliy korxonalarini barpo etish orqali, bank operatsiyalari bozorini baynalminallashuvi, shu jumladan ularni faoliyatini

diversifikatsiyalash bilan bog'liq. Shu sababdan, riskka bir qator omillar sezilarli ta'sir ko'rsatadilar. Bularga misol qilib, geografik, siyosiy, iqtisodiy, huquqiy, demografik va boshqa omillarni ko'rsatish mumkin.

Hozirgi dunyoda kechayotgan moliyaviy-iqtisodiy inqiroz davrida deyarli ko'p mamlakatlarda pul birligi qadrining pasayishi kuzatilmoqda. Pul qadrining yuqori yoki past bo'lishi muomala uchun zarur pul miqdorini o'zgartiradi. Biroq, tovar va xizmatlar narxi arzonlashganda pulning qadri oshadi, qimmatlashganda esa kamayadi. Muayyan mamlakatdagi milliy valyuta qadrini uning miqdori o'zgarmagan taqdirda turli omillar belgilaydi. Eng avval buni pulning moddiy ta'minlanishi, ya'ni pul ortida turgan tovarlarning miqdori va sifati belgilaydi. Tovarlarni va xizmatlar qanchalik ko'p bo'lsa, shunchalik pulga ularni ko'proq xarid etiladi. Bundan kelib chiqib, pul qadri ishlab chiqarishga bog'liq bo'ladi. Qaerda ishlab chiqarish kuchli bo'lsa, shu erda pul qadri barqaror bo'ladi.

Milliy valyuta qadsizlanishining asosiy sababi pul va tovar massasining mos kelmasligidir (naqd va naqd bo'lmagan pullarning tovarlar bilan ta'minlanmaganligi). Pul massasining tovarlardan ortiqchaligi pul qadsizlanishining birinchi sababidir.

Pul muomalasi tomonidan inflyatsion bosimni aniqlovchi boshqa omil bo'lib davlat boshqaruvi, harbiy xarajatlarning o'sishi, iqtisodiy qiyinchiliklar va boshqa davlat xarajatlarning o'sishi hisoblanadi. Rivojlangan bozor iqtisodiyotidagi davlatlar byudjeti doimiy ravishda moliyaviy resurslarga ehtiyoj sezadi. Buning natijasida bu davlatlar byudjeti surunkali resurs etishmasligiga duchor bo'ladi.

Davlat o'z xarajatlarini qoplash uchun pul emissiyasini amalga oshirib, muomalaga qo'shimcha pul chiqaradi, bu pul davlat buyurtmalari haqini to'lash, byudjet tashkilotlarida ish haqi to'lash orqali muomaladagi pulga kelib qo'shiladi va uning miqdorini ko'paytirib yuboradi. Pulning ko'payishiga javoban tovar va xizmatlar ko'payib ulgurmaydi. Ortiqcha pul tovar bilan ta'minlanmaganligidan narx oshadi. Narxlarning ortishi pulning ko'payishi hisobidan bo'lganda inflyatsiyada pul fenomeni (hodisasi) yuzaga keladi. Emissiya tufayli inflyatsiya yuz berganda inflyatsion soliq undiriladi, ya'ni davlat o'z xarajatlarini qo'shimcha pul chiqarilishi hisobidan qoplaydi. Pul ko'payib narx oshadi, aholining puli

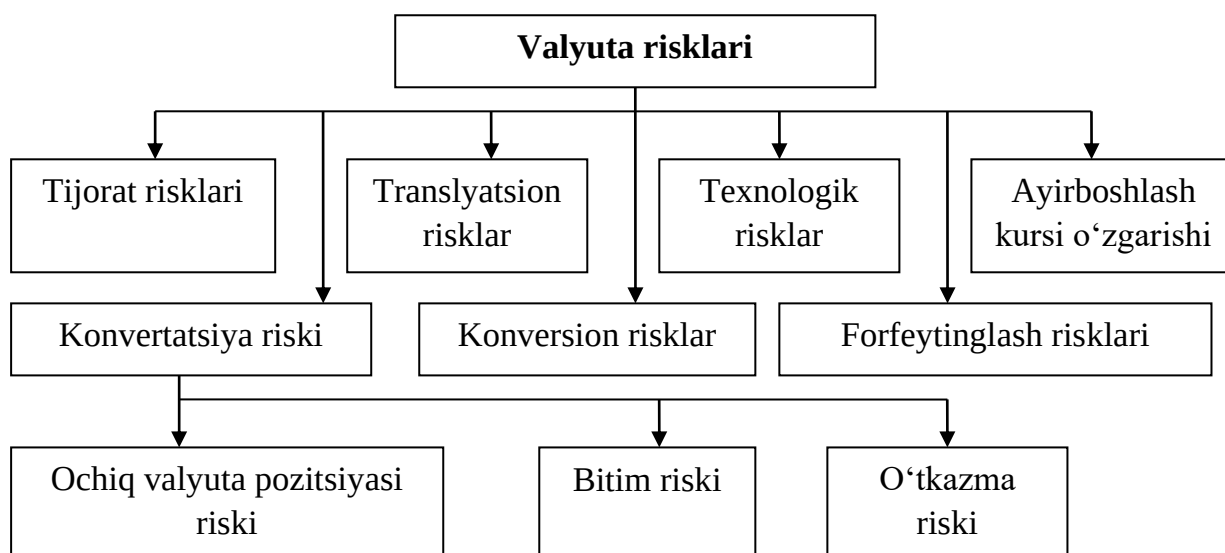
qadrsizlanadi, davlat esa bundan yutadi. Demak, aholi davlatga ko'zga ko'rinmaydigan soliq to'laydi. Agar odatdagi soliqlarni kishilar har xil to'lashsa, inflyatsion soliqni hamma puli borlar bir xil to'laydi. Ularni inflyatsiyadan yo'qotish ular pulidan soliq chegirishga o'xshab ketadi.

Ishlab chiqarishning qisqarishi. Bunda pul massasi o'zgarmaydi, lekin tovarlar hajmi qisqaradi. Natijada pulning tovar bilan ta'minlanishi kamayadi, tovar defitsiti hosil bo'lib narx oshadi, pul esa qadrsizlanadi.

Resurslar kamyobligidan ularga talab oshib, ularning narxi ko'tariladi, bu o'z navbatida xarajatlarni, binobarin narxini oshiradi. Buning natijasida, pul massasi o'zgarmagan taqdirda ham pulning qadri pasayadi. Bunday hol ayniqsa import qilinadigan xom-ashyo, materiallar va yoqilg'i narxlari oshganda yuz beradi. Keyingi paytda neft narxining oshib ketishi neft importiga qaram mamlakatlarda narxning oshishiga sabab bo'lgan. Resurslarning qimmatlashuvi mahsulotning birligiga ketgan sarfining oshishiga olib kelib, tayyor mahsulotlarning qimmatlashuviga sabab bo'ladi.

Valyuta zaxiralari hisobidan importni ko'paytirib, milliy pulning tovar bilan ta'minlanishini oshirish mumkin. Zaxira rolini o'tovchi valyutalar qadrsizlansa, ularga chetdan olinadigan tovarlar miqdori qisqaradi, bunda importning qadrsizlanishi yuz beradi. Import qilingan tovarlar miqdori kamaygach, milliy pulning moddiy ta'minlanishi pasayadi, narxlar o'sa boshlaydi. Valyuta zaxirasi xarid qurbi pasayishidan hosil bo'lgan inflyatsiya import qilingan, ya'ni tashqaridan kirib kelgan inflyatsiya deb ataladi, chunki zaxirani tashkil etgan valyuta o'z mamlakatida inflyatsiya tufayli qadrsizlanib, inflyatsiyani bir mamlakatdan boshqa mamlakatga ko'chiradi. Shunday hodisa o'tgan asrning 70-yillarida yuz bergan. Rezerv (zaxira) valyutasi hisoblangan AQSh dollarining kuchli inflyatsiyaga duch kelishi valyuta zaxirasi bor erda importni qisqartirgan. Shu sababli bir qator Evropa mamlakatlari zaxiralaridagi AQSh dollarini oltinga almashtirib berishni talab qilishgan.

Rossiyalik iqtisodchi olim O.I.Lavrushin bank amaliyotida valyuta risklarining bir nechta turlarini keltirib o'tadi. Ularga ayirboshlash kursi o'zgarishi riski, konvertatsiya riski, tijorat riski, konversion operatsiyalar riski, translyatsion risklar, forfeytinglash risklari, texnologik risklar kiradi.



10.1-rasm. Valyuta risklari turlari⁹⁵

Ayirboshlash kursi o'zgarishi riski - valyuta kursining ko'zda tutilmagan holatda o'zgarishi natijasida xorijiy valyutaga qo'yilmalarning qadrsizlanishi riskidir. Mazkur risk tarkibiga bevosita va bilvosita valyuta kotirovka o'zgarishi risklari, kross-kurs o'zgarishi riski, sotish va xarid kurslari o'zgarishi riski, spread o'zgarishi riski va valyuta kursining individual indekslari o'zgarishi risklari ta'sir ko'rsatadi.

Valyuta riski bevosita valyuta kurslarining ma'lum muddat mobaynida o'zgarishiga bog'liq. Valyuta kursining o'zgarishi valyuta kursining individual indekslari yordamida o'lchanadi. Valyuta kursining o'zgarishiga nafaqat kurs aniqlanayotgan valyutaga bo'lgan talab va taklif, balki kurs o'rnatilishda qatnashayotgan valyutaga bo'lgan talab va taklif ham ta'sir ko'rsatadi. Shuning uchun valyuta riski tahlili uchun samarali valyuta kursi indeksidan foydalanilib, mazkur indeks valyuta riskini ko'proq darajad hisobga olish imkoniyatini beradi. U turli mamlakatlar valyutalari ("valyuta savati")ning o'rtacha vaznlashtirilgan (tortilgan) kurslari joriy va o'tgan davrga nisbati orqali aniqlanadi.

Ayirborshlash kursiga qaysidir ma'noda mamlakatning iqtisodiy rivojlanish sur'atlari va turli siyosiy vaziyatlar (valyutani tartibga solishdagi o'zgarishlardan tortib to ijtimoiy tanglik darajasigacha) ta'sir ko'rsatishi mumkin.

⁹⁵ Управление деятельностью коммерческого банка (Банковский менеджмент): Учебник / Авт. кол.: О.И. Лаврушин, И.Д. Мамонова, Н.И. Валенцева и др.; под ред. О.И. Лаврушина. - М.: Юристъ, 2003. - С.513-514.

Konvertatsiya riski ayirboshlash operatsiyalarini o'tkazishda ma'lum bir limitlar hamda tartibga soluvchi me'yor va qoidalar o'rnatish sababli vujudga keladigan cheklovlar bilan bog'liqdir.

Tijorat risklari qarzdor moliyaviy holatining o'zgarishi yoki xalqaro miqyosdagi qiyinchiliklar tufayli subyektning o'z majburiyatlari bo'yicha hisoblashish qobiliyati yoki istagi bo'lmagan taqdirda vujudga keladi. Mazkur risklar toifasiga bitim bo'yicha konragent riski, qarama-qarshi taraf riski va firibgarlik risklarini kiritish mumkin.

Konversion risklar - bu aniq valyuta operatsiyalari (bitimlari) bo'yicha valyutaviy yo'qotishlar riskidir. Konversion risklar guruhiga ochiq valyuta pozitsiyalari risklari, o'tkazma risk, bitim riskini kiritish mumkin.

Ochiq valyuta pozitsiyasi riski banklarning xorijiy valyutadagi talablari va majburiyatlarining nomutanosibligidan vujudga keladi. U kelajakda valyuta kursi o'zgarishi tufayli bank aktiv va passivlari qiymati o'zgarishi mumkinligi bilan bog'liq. Banklar uchun aktivlar qiymati, xususan, kelajakda kutilayotgan to'lovlar oqimi qiymati o'zgarishi mumkin. Milliy valyutada jalb qilingan resurslar hisobiga xorijiy valyutada kreditlar berish jarayonida kelajakdagi to'lovlar oqimiga ta'sir ko'rsatadi va kreditlarni so'ndirishga qaratilgan to'lovlar miqdori xorijiy valyutani milliy valyutaga o'tkazishda o'zgarib turadi.

Shunday qilib, bank valyuta riskiga kelajakda to'qnash kelsada, hozirda uning hisobini yuritishi lozim.

O'tkazma risk - valyuta kursi pasayishi va bankning xorijiy valyutada ifldalangan aktiv va kapitalining qayta baholash zaruriyati bilan bog'liq bank aktiv va passivlari qiymatining o'zgarishi riski. Riskni baholash va tahlil qilish valyuta qiymati harakati va kurs o'zgarishi bashoratlari ma'lumotlari bo'yicha amalga oshiriladi. O'tkazma risk mamlakatning moliyaviy-valyutaviy holatining salbiy o'zgarishidan vujudga kelib, mazkur holat mamlakatda qo'shimcha valyutaviy cheklovlarni kiritish yoki avvalgi valyutani tartibga solish sohasini qattiqlashtirishga asos bo'lishi mumkin.

Iqtisodiy nuqtayi nazardan muhim bu **bitim riski** bo'lib, u valyuta kursi o'zgarishining kelajakdagi to'lovlar oqimiga, pirovardida esa

bankning faoliyati samaradolrligiga ta'sirini inobatga oladi. Riskning mazkur turi xorijiy valyutaning kelajakda milliy valyutadagi qiymati noaniqligidan kelib chiqadi. Bitim riski xorijiy valyuta bilan bog'liq barcha operatsiyalarda mavjud bo'ladi.

Bu operatsiya xorijiy valyutaning oddiy oldi-sotdi operatsiyasi, xorijiy valyuta qatnashgan hisob-kitoblarni amalga oshirish, xorijiy valyutada kreditlar ajratish, xorijiy valyutada investitsiyalar kiritish operatsiyalari va hokazo bo'lishi mumkin.

Translyatsion (yoki buxgalteriya; hisob) risklar(i) bank balans aktiv va passivlarini qayta baholashda vujudga keladi. Bu kabi risklar qayta hisoblash valyutasini tanlash, uning barqarorligi va boshqa qator omillarga bog'liq. Qayta baholashni ikki metod orqali amalga oshirish mumkin: translyatsiya metodi orqali (bunda qayta hisoblash sanasidagi joriy valyuta kursi bo'yicha qayta baholanadi) va tarixiy metod bo'yicha (operatsiya amalga oshirilgan sana holatiga kurs bo'yicha baholanadi). Ba'zi tijorat banklari barcha joriy operatsiyalarni joriy kurs bo'yicha, uzoq muddatli operatsiyalarni - tarixiy kurs bo'yichia hisobga oladilar; boshqalar - moliyaviy operatsiyalar riski darajasini joriy kurs bo'yicha tahlil qilib, qolgan operatsiyalarni tarixiy kurs bo'yicha hisobga oladilar; boshqalar u yoki bu metoddan foydalanib, uning yordamida o'zlarining riskli operatsiyalarini nazorat qiladilar.

Forfeytinglash riski - bu bank (forfeyter) tomonidan regress huquqisiz o'z zimmasiga oladigan eksport qiluvchining risklaridir.

Texnologik risk bank faoliyatida turli texnika va texnologiyalardan foydalanish bilan bog'liq. Unga operatsiyalar texnologiyasining ishdan chiqishi risklari (kompyuter tizimlari ishdan chiqish risklari; saqlanadigan joy bo'lmaganligi sababli hujjatlarning yo'qolish risklari, banklararo hisob-kitoblar tizimi, masalan SWIFT tizimining ishdan chiqishi risklari, kompyuter qurilmalari buzilishi yoki yo'qolishi risklari; elektron audit tizimi yoki mantiqiy nazorat o'zgarishi yoki yo'qolishi risklari; kompyuter ma'lumotlarining yo'qolishi yoki yo'qotilishi; kompyuter orqali firibgarlik risklari) kiradi. Mazkur riskni tahlil qilishda sodir bo'lgan holatlarni ularning qaytarilish ehtimolligiga bo'lgan nisbati o'rganiladi.

Yuqoridagilardan tashqari, valyuta risklarining valyuta nazorati riski turi mavjud. Valyuta nazorati riski chetga xorijiy valyuta o'tkazmalari amalga oshirishni cheklash, ya'ni valyuta moratoriyini qo'llash ehtimolligi bilan bog'liq. Mazkur risk siyosiy risklar bilan birkalikda mamlakatlar riski yoki suveren risklar guruhiga kiritiladi.

Yuqoridagilardan kelib chiqib aytish mumkinki, valyuta risklari tarkibiga ayirboshlash kursi o'zgarishi riski, konvertatsiya riski, tijorat riski, konversion operatsiyalar riski, translyatsion risklar, forfeytinglash risklari, texnologik risklar, valyuta nazorati risklari kirib, ularning barchasi bank faoliyati uchun salbiy ta'sir ko'rsatishi mumkin.

10.2. Valyuta riskini boshqarish usullari va ularning mohiyati

Valyuta riskini boshqarishda tijorat banklarining ochiq valyuta pozitsiyalarini qisqartirishga alohida e'tibor qaratiladi.

Tijorat banklaridagi valyutani ayirboshlash bo'linmalari ham odatda ochiq pozitsiyalarni ushlab turishga harakat qilishadi: «uzun» pozitsiyani (xorijiy valyuta zahiralarini ko'paytiradilar) yoki «qisqa» pozitsiyani (xorijiy valyuta zahiralarini kamaytiradilar) qoldiradilar. Bu holat odatda bank iqtisodchisi yoki bosh valyuta dileri tomonidan tayyorlangan va yuqori rahbariyat tomonidan ma'qullangan «bog'liq» valyuta prognozlashga asoslangan maqsadli risklarni qabul qilishdir, u esa o'z navbatida bank uchun katta xatar keltiradi. Shunday qilib, valyuta savdosida bank menejmenti uchun eng samarali siyosat bo'lib quyidagilar hisoblanadi:

a) mijozlar tashabbusi bilan amalga oshiriladigan tijorat tranzaktsiyalari (savdo bitimlari asosida bo'lgan) uchun valyuta bitimlarini cheklash;

b) korporativ mijozlar tomonidan doimiy ravishda talab qilinadigan valyuta kassalari uchun overnayt amaliyotiga qattiq cheklovlar o'rnatish hamda asosiy konvertirlanadigan valyutalar uchun limitlarni cheklash;

c) bankning valyuta savdosida aktiv bo'lgan barcha korporativ va boshqa mijozlari uchun bankning ish vaqti va overnayt vaqtida valyutani ayirboshlashga limitlar, shuningdek, ularning faoliyati ustidan monitoring o'rnatish.

Iqtisodiy risk - mazkur valyuta riskining uchinchi ko'rinishi bo'lib, multimilliy firma uchun eng muhim risk hisoblanadi va firmaning aktiv qiymatiga ayirboshlash kursining o'zgarishining uzoq muddatli ta'sirini o'lchaydi.

Valyuta-iqtisodiy riskni o'lchanishi mushkul vazifadir. Chunki, valyuta kursining o'zgarish samarasini bir vaqtning o'zida nisbiy inflyatsiya sur'atlari (uning asosida yotgan va har bir valyuta bilan bog'liq) pul oqimlariga ta'sirini oldini olish to'laqonli tahlilsiz mumkin emas.

Firmaga valyuta kurslari o'zgarishlarini iqtisodiy ta'siri inflyatsiya sur'atlaridagi kurs o'zgarishlari farqlarining to'liq qoplanganligiga bog'liq. Agar (narx nazoratiga, monetar siyosat o'zgarishiga va boshq.) haqiqiy valyuta kursi (o'z navbatida, nisbiy narxlar) o'zgarsa, u holda nisbiy narxlar o'zgarishi oxir-oqibatda firmaning uzoq muddatli raqobatli riskini aniqlab beradi. Bunda qat'iy belgilangan valyuta kursi rejimi suzib yuruvchi kurslar rejimiga nisbatan valyutaning katta raqobatli riskiga olib kelishi mumkin.

Shunday qilib, banklar har bir alohida amaliyot bo'yicha (valyuta kelishuvi, himoya kelishuvi, oltin kelishuvi, multivalyuta kelishuvi, kafolatlar qo'llanilishi, forvard bitimlari va svop bitimlari) valyuta risklarini tartibga solishda turli uslublarni qo'llash yo'li orqali valyuta amaliyotlaridan zararlar riskini kamaytirishga harakat qilishlari zarur.

Valyuta kurslarini o'zgarishlarini aniqroq prognozlashtirish, valyuta risklarini sug'urtalash (xejirlash) dan foydalanish zarurdir.

Banklar barqaror siyosatni ishlab chiqishlari lozim. Ya'ni, xorijiy valyutada barcha aktiv va majburiyatlar miqdori va muddatlariga limitlash o'rnatishlari hamda har bir alohida valyuta limitlari bo'yicha doimiy monitoring va davriy kuzatishni amalga oshirishlari zarur. Bunday siyosat bo'yicha ko'rilayotgan chora-tadbirlar va limitlar bankning kredit siyosatida mukammal belgilanishi shart.

Shuni ham qayd etib o'tish lozimki, hozirgi kunda vakolatli banklar valyuta amaliyotlarini amalga oshirish doirasini jahon amaliyotiga muvofiq kengaytirishga yordam beradigan O'zbekiston valyuta bozorini erkinlashtirish bo'yicha chora-tadbirlarni amalga oshirishni hisobga olgan holda, manfaatdor organlarga xalqaro valyuta bozori faoliyat yuritish

uslublarini diqqat bilan o'rganish hamda mamlakat iqtisodiyotiga salbiy ta'sirlarga yo'l qo'ymaslik maqsadida valyuta risklarini tartibga solish instrumentlarini qo'llash uchun shart-sharoitlar yaratish lozim.

Xorij tajribasida valyuta riskini tartibga solishda quyidagi metodlaridan foydalaniladi:

- Valyuta portfelini boshqarish bo'yicha siyosat ishlab chiqishga javobgarlik;

- Potensial risk limitlari;

- Ochiq netto-pozitsiya limitlari;

- Pozitsiyalarni qayta baholash;

- Valyuta risklari bo'yicha zararlarni hisobini yuritish metodlarini o'rnatish;

- Likvidlik riski bo'yicha limitlar;

- Qarama-qarshi tomon riski bo'yicha limitlar;

- Hisob-kitob riski bo'yicha limitlar;

- Jamlanuv limitlari;

- Boshqa pozitsiya limitlari.

Shunisi e'tiborliki, Valyuta riskini tartibga solishning xorij tajribasi asosan riskni tartibga solish ichki metodlariga asoslanadi. Umuman olganda, valyuta risklarini tartibga solishning ichki metodlariga quyidagi metodlar kiradi:

- shartnoma valyutasini tanlash tizimi;

- metching tizimi;

- netting tizimi.

Shartnoma valyutasini tanlash tizimi. Shartnoma valyutasini tanlash tizimi shundan kelib chiqadiki, ba'zi bir bank institutlarida shaxsiy valyuta kurslari harakatlarining prognozlarini ishlab chiqilib, ular asosida bankning valyuta siyosatining shakllantiriladi. Valyuta siyosatining muhim tarkibiy qismi bo'lib, shartnoma bo'yicha valyutani belgilash hisoblanadi. Shartnomada baho ifodalanishi lozim valyutani tanlash albatta bankning ehtimoliy zarar ko'rmasligiga qaratilgan bo'ladi.

Bankning aktiv operatsiyalari jihatidan qaraganda tijorat banklari asosan bir muncha valyuta bozorida barqaror bo'lgan valyutaga

tayanadilar. Mazkur holat operatsion valyuta riskidan holi etib, chayqovchilik foydasi olib kelishi mumkin.

Bank passiv operatsiyalari nuqtayi nazaridan, mazkur mexanizmdan foydalanayotganda bank milliy valyutasiga nisbatan arzonlashish tendensiyasiga ega valyutani tanlanadi.

Ta'kidlash joizki, mazkur metod bankning potensial valyuta risklarini tartibga soladi, ya'ni bunda hali bank balansida bo'lmagan talablar va majburiyatlar tartibga solinadi.

Metching (matching) tizimi. Valyuta risklarini boshqarishning ichki metodlari o'rtasida metching tizimi alohida o'rin egallab, mazkur metod bank aktiv va passivlarini boshqarishga qaratilgan. Metching tizimi valyuta bozoridagi hatti-harakatlarga nisbatan himoyaviy yondashuv bo'lib hisoblanadi. Mazkur metod yirik transnatsional banklar (Morgan Stanley, Deutsche Bank va shu kabi.) tomonidan ularning turli tarkibiy bo'linmalari o'rtasidagi moliyaviy munosabatlarni tartibga solishda keng qo'llaniladi.

Agar bank valyuta kurslarining ko'zda tutilmagan hollardagi tebranishlarini o'zining pul oqimlariga ta'sirini pasaytirmoqchi bo'lsa, mazkur tizimning samarasi katta bo'ladi. Har bir valyuta bo'yicha muddat va hajm va hisoblashish muddatlari yuzasidan qarama-qarshi ochiq valyuta pozitsiyalarining to'liq mos kelishida pul oqimlari bir birini to'ldirib turadi. Bunda konvertatsiya miqdori kamayadi va spredlarda iqtisod qilinadi.

Netting tizimi. Mazkur metod transmilliy bankning bo'linmalari o'rtasida netting kelishuvlarini tuzishni anglatadi. Netting tizimi mohiyati shundan iboratki, bank tomonidan ma'lum bir davr mobaynida bankning turli bo'linmalari o'rtasida turlicha yo'naltirilgan pul oqimlari markazlashtirilgan olda amalga oshiriladi. Buning operatsiyalar natijasida har bir tarkibiy bo'linma uchun moliyaviy majburiyatlarning sof saldosi aniqlanadi.

10.1-jadval

Valyuta riskini tartibga solishning ichki metodlarining ijobiy va salbiy jihatlari⁹⁶

№	Tartibga solish metodlari	Ijobiy jihatlari	Salbiy jihatlari
1.	Shartnoma valyutasini tanlash tizimi	- bank institutlarining potensial valyuta risklarini tartibga soladi; - alohida tijorat banki tomonidan qo'llanilishi mumkin.	- samaradorlikka ega bo'lmagan valyuta siyosatini shakllantirish ehtimolligi mavjud; - uzoq muddatli xarakterga ega.
2.	Matching tizimi	- valyuta riskining salbiy shaklida namoyon bo'lishini pasaytiradi; - bankning real valyuta riskini tartibga soladi; - alohida tijorat banki tomonidan qo'llanilishi mumkin.	- valyuta riski multiplikatsiyasi samarasi vujudga keladi.
3.	Netting tizimi	- valyuta riskining salbiy shaklida namoyon bo'lishini pasaytiradi; - bankning real valyuta riskini tartibga soladi.	- alohida tijorat banki tomonidan qo'llanilishi mumkin emas.

Shunday qilib, tijorat banklari tomonidan valyuta riskini tartibga solishning yuqorida ko'rib chiqilgan har qanday usullarini qo'llash qator sharoitlar mavjud bo'lishini taqozi qiladi. Ularga: filiallar mavjud bo'lgan mamlakatlarda valyuta operatsiyalarni tartibga solish sohasida liberal qonunchilikning mavjudligi, ushbu mamlakatlarda rivojlangan valyuta bozorlar, axborot almashinuvining samarali tizimi, malakali boshqaruvchi xodim. Mazkur sharoitlar to'liqligicha mavjudligi bankning tarkibiy bo'linmasini tashkil etish bilan birga xarajatlarni pasaytirish va foydani oshirish uchun bir muncha samarali bo'lishi mumkin.

Pul-kredit tizimidagi inqiroz holatlari tijorat banklari oldiga valyuta risklarini boshqarish instrumentlari va ularni pasaytirishning samarali metodlarini izlash zarurligi vazifasini qo'yadi. Riskni pasaytirishning asosiy metodlari sifatida quyidagilarni keltirish mumkin:

- valyuta risklarini boshqarish siyosati;
- valyuta risklarini sug'urtalash;

⁹⁶ Г.Г.Суварян «Совершенствование внутренних методов регулирования валютного риска коммерческим банком» «Банковские услуги» №10/ 2007 г. – С.27-33.

- xedjirlash;
- diversifikatsiya.

Valyuta risklarini boshqarishni tashkil etish. Valyuta risklarini boshqarish siyosati quyidagilarni nazarda tutadi: valyuta riski boshqarish uchun tarkibiy bo‘linma tashkil etish; valyuta riskini aniqlash, uning miqdorlarini aniqlash, valyuta riskini tahlil qilish, boshqarish metodlarini tanlash, boshqarish jarayonlarini nazorat qilishni qamrab oluvchi boshqarish jarayonini o‘tkazish.

Valyuta riskini boshqarishda muhim nuqtayi nazar bo‘lib, tashkiliy vaziyatlar hisoblanadi. Iqtisodiy jihatdan xavfsiz faoliyat ko‘rsatish uchun tijorat banklari o‘zlarining tashkiliy tuzilmalarini valyuta risklarini tizimli ravishda tahlil qilish, aniqlash va bashorat qilish ishlarini olib borish hamda valyuta risklarini boshqarish jarayonini axborot - tahliliy ta‘minotini tartibga solish imkonini beruvchi bo‘linmalar rivojlanishiga qayta yo‘naltirishlari lozim. Shunda bankning barqaror faoliyatining majburiy sharti bo‘lib, funksional majburiyatlar, shuningdek zarur moddiy, moliyaviy, mehnat va axborot resurslarga ega valyuta risklarini boshqarish boshqarmasi organi mavjudligi hisoblanadi.

Ma‘lumki, moliyaviy risklar ta‘siri salbiy natijalarga olib kelishi mumkinligi singari, ijobiy natijalar ham olib kelishi mumkin, ya‘ni bank bunda daromad ham zarar ham ko‘rishi mumkin. Shuning uchun valyuta risklarini boshqarish bo‘linmasi faoliyatidan nafaqat risklarni pasaytirish, balki uni daromad olishning samarali vositasi sifatida foydalanish ham kerak.

Valyuta risklarini boshqarish jarayonini bir nechta bosqichlarda amalga oshiriladi:

- xorijiy valyuta bilan operatsiyalar o‘tkazish bilan bog‘liq vujudga keladigan valyuta risklarining turlari va tarkibini aniqlash;
- valyuta risklari darajasini baholash va bashoratini tuzish uchun zarur axborot hajmlari va manbalarni aniqlash;
- valyuta risklarining namoyon bo‘lish ehtimolligini baholash va valyuta risklari shkalasini tuzish uchun metod va mezonlarni tanlash;
- valyuta riskini sug‘urtalash metodini tanlash yoki ishlab chiqish;
- valyuta risklarini boshqarish natijalarini retrospektiv tahlil qilish;

- valyuta riskini boshqarishning yangi metodlarini tanlash;
- valyuta riski ustidan nazoratni tashkil etish.

Bunda muhim jihat valyuta riskini miqdoriy darajasini aniqlash hisoblanadi. Mazkur masala marketing tadqiqotlari bilan chambarchas bogʻliq. Valyuta risklarini oʻlchash tizimlari uning 3 ta tarkibiy qismini aniqlash zarur: miqdori, taʼsir etish davri davomiyligi, salbiy holatlarning namoyon boʻlish ehtimolligi. Koʻrinib turibdiki, oʻlchash tizimining murakkablik darajasi bank faoliyat koʻrsatadigan muhitning risklilik darajasiga muvofiq boʻlishi lozim. Boshqa tarafdin esa, oʻlchov tizimini muddatdan ilgari tashkil etish lozim. Chunki valyuta riskini aniqlash va oʻlchash tizimi mavjud boʻlmaganligidan keladigan yoʻqotishlar uni tashkil etish va qoʻllashga sarflanadigan xarajatlaridan ancha yuqori boʻlishi mumkin.

Valyuta risklarini sugʻurtalash. Sugʻurtalash valyuta risklarini boshqarishning asosiy usullaridan biri boʻlib hisoblanadi. Mazkur usul kutilayotgan valyuta kursi oʻzgarishi natijasida vujudga keladigan zarar koʻrish riskidan toʻliq yoki qisman qutulish yoki mazkur valyuta kursining oʻzgarishiga asoslangan holda chayqovchilik foyda koʻrish imkonini beruvchi qator moliyaviy operatsiyalarni oʻtkazishni nazarda tutadi.

Valyuta risklarini sugʻurtalashni amaliy jihatdan amalga oshirish quyidagilarni nazarda tutadi:

- valyuta riskini sugʻurtalash boʻyicha zaruriy chora-tadbirlar toʻgʻrisida qaror qabul qilish;
- ochiq valyuta pozitsiyasini vujudga keltirgan tashqi savdo bitimi yoki kredit shartnomasi qismini aniqlash;
- valyuta riskini sugʻurtalashning aniq usul va metodini tanlash.

Xalqaro amaliyotda valyuta riskini sugʻurtalashning asosiy uch usullaridan foydalaniladi:

- 1) kontagentlardan birining bir tomonlama harakati;
- 2) bank va Hukumat kafolatlari;
- 3) bitim qatnashchilarning oʻzaro kelishuvi. Baʼzida mazkur metodlardan aralash holda foydalaniladi.

Valyuta risklarini sugʻurtalashning metodlaridan biri boʻlib himoya kelishuvlari hisoblanadi. Himoya kelishuvlari bu valyuta risklarini

sug'urtalash maqsadida shartnoma va bitimlarni amalga oshirish paytida ularni qayta ko'rib chiqish imkonini bervuvchi kelishuv shartlari hisoblanadi. Himoya kelishuvlaridan sezilarli darajada yoki kutilayotgan tezkor muddatda valyuta kursining o'zgarishi, shuningdek valyuta kursini bashorat qilish imkoni mavjudligi sharoitlarda foydalanish maqsadga muvofiq.

Xedjirlash. Xedjirlash valyuta risklarini sug'urtalashning tarkibiy qismi bo'lib, muddatli valyuta bitim va shartnomalarini tuzish va muayyan operatsiyalarni amalga oshirish tizimini o'zida ifodalaydi. Mazkur tizim kelajakdagi valyuta ayirboshlash kurslarining ehtimoliy o'zgarishlarini hisobga oladi va shu o'zgarishlar bilan bog'liq risklarni qisman yoki to'liq chetlab o'tish imkonini beradi.

Valyuta risklarini xedjirlash metodlariga tuzilmaviy muvozanatlashtirish (aktiv va passivlar, debitor va kreditorlik qarzlari), to'loq muddatini o'zgartirish, moliyaviy vositalar kiradi.

Ko'pgina holatlarda baho valyutasi sifatida barqaror valyuta olinadi.

To'lov muddatini o'zgartirish to'lov va baho valyutalarining kutilayotgan keskin o'zgarishlarida hisob-kitoblarni amalga oshirish muddatlarini o'zgartirib borishni nazarda tutadi. Valyuta riskini pasaytirishning mazkur usuliga to'lov valyutasi kursining oshishi kutilayotgan bo'lsa tovar va xizmatlar uchun to'lovni muddatdan avval amalga oshirish hamda to'lov valyutasining kursi pasayishi kutilayotgan bo'lsa, to'lovni muddatini uzaytirish, shuningdek, kreditning asosiy va foiz qarzдорligi hamda dividendlar to'lashning muddatlarini uzaytirish yoki tezlashtirishlarni kiritish mumkin.

Diversifikatsiya. Diversifikatsiya deganda qo'yilmalar (mablag'lar) ni xilma-xillashtirib va bir qarzдор yoki o'zaro daxldor shaxslarga haddan tashqari ortiq jamlanishni oldini olgan holda riskni pasaytirish tushuniladi. Valyuta riskini pasaytirishga misol tariqasida xorijiy valyutada ajratilgan kreditlar bo'yicha kredit portfelning diversifikatsiyasini keltirishg mumkin. Valyutaviy kredit portfelini yetarli darajada diversifikatsiyasini ta'minlash maqsadida quyidagi usulardan foydalaniladi:

- kreditlarni o'lchab berish (cheklash) bo'lib, mazkur usul o'zida xorijiy valyutadagi kreditlarning summalari, muddatlari, foiz stavkalari va

boshqa shartlar bo'yicha, shuningdek moliyaviy ahvoliga qarab alohida qarzdorlar va qarzdorlar guruhlarini bo'yicha qat'iy limitlarni o'rnatish hamda bir qarzdor va o'zaro daxldor shaxslarga kreditlar jamlanuvini limitlarini aniqlashni mujassam etadi;

- barcha qarzdorlar uchun absolyut miqdorda yoki ularning bank kredit portfelidagi salmog'iga qarab limitlarni o'rnatish yo'li orqali qarzdorlarni diversifikatsiyalash;

- ssudalar bo'yicha olinadigan ta'minot turlarini diversifikatsiyalash;

- ssudalar bo'yicha foiz stavkalari va foizlarni hisoblash va so'ndirishning turli usullarini qshllash;

- muddatlar bo'yicha kredit portfelini diversifikatsiyalash.

Valyuta riskini pasaytirish metodi sifatida diversifikatsiyalash samaradorligi xedjirlashdan farqli ravishda bir loyihaning muammosi boshqa loyihaga bo'lgan ta'siri minimal bo'lgan loyihalarni kredit portfeliga tarkibiga kiritishga bog'liq bo'ladi.

Valyutaviy moliyaviy instrumentlar bo'yicha riskni boshqarish.

Bank amaliyotida moliyaviy instrumentlari deganda xorijiy valyutani xarid qilish va sotish bo'yicha muddatli bitimlarni amalga oshirayotganda tuzadigan turli xil moliyaviy shartnomalar tushuniladi. Mazkur shartnomalarga forvard, fyuchers, opsion, svop va boshqa shartnomalarini kelitirish mumkin.

Mazkur shartnomalar bank va uning mijozi o'rtasida tuzilib, ma'lum bir miqdordagi xorijiy valyutani kelajakda biron bir sanada sotish yoki xarid qilish uchun shartnomani o'zida ifoda etadi.

10.3. Tijorat banklarida ochiq valyuta pozitsiyasini yuritish tartibi va qoidalari

Valyuta riski o'zida banklarning ochiq valyuta pozitsiyalariga cheklovlar (limitlar) o'rnatishni o'zida ifodalaydi.

Valyuta pozitsiyasi - bu bankning xorijiy valyutani sotish yoki sotib olish bo'yicha operatsiyalari, shuningdek bankning xorijiy valyutadagi talablari yoki majburiyatlarini oshiradigan boshqa operatsiyalari natijasida vujudga kelgan bankning xorijiy valyutadagi talablari va majburiyatlari nisbatini ifodalovchi ko'rsatkich hisoblanadi.

Bunda bankning xorijiy valyutadagi talablari - bankning xorijiy valyuta bilan bog‘liq aktivlari va ko‘zda tutilmagan holatlari (hosilaviy moliyaviy instrumentlari bo‘yicha transaksiyalari) bo‘lsa, xorijiy valyutadagi majburiyatlari esa - bankning xorijiy valyuta bilan bog‘liq majburiyatlari va ko‘zda tutilmagan holatlari (hosilaviy moliyaviy instrumentlar bo‘yicha transaksiyalar) hisoblanadi. Shu bilan birgalikda, ko‘zda tutilmagan holatlar bo‘yicha talablar va majburiyatlar - xorijiy valyuta bilan bog‘liq hosilaviy moliyaviy instrumentlar (valyuta derivativlari: fyuchers, forward, opsiya, svop)ni xarid qilish yoki sotish uchun shartnomalar tuzish natijasida vujudga keladigan bankning talab va majburiyatlari bo‘ladi.

Bankning valyuta pozitsiyasi o‘z navbatida ikkiga - yopiq va ochiq valyuta pozitsiyalariga bo‘linadi

Yopiq valyuta pozitsiyasi - bankning xorijiy valyutadagi talablarning uning xorijiy valyutadagi majburiyatlarini bilan teng kelishidagi holati hisoblanib, amaliyotda ushbu holat juda kam hollarda uchraydi.

Ochiq valyuta pozitsiyasi esa - bankning xorijiy valyutadagi talablarning uning xorijiy valyutadagi majburiyatlari teng kelmasligidagi valyuta pozitsiyasidir. O‘z navbatida bank ochiq valyuta pozitsiyasi aktiv va majburiyatlarning bir-biriga bo‘lgan nisbatidan uzun yoki qisqa bo‘lishi mumkin.

Uzun valyuta pozitsiyasi - bankning xorijiy valyutadagi talablari summasi bankning xorijiy valyutadagi majburiyatlari summasidan oshgan holdagi ochiq valyuta pozitsiyasi.

Qisqa valyuta pozitsiyasi - bankning xorijiy valyutadagi majburiyatlari summasi bankning xorijiy valyutadagi talablari summasidan oshgan holdagi ochiq valyuta pozitsiyasi.

Ochiq valyuta pozitsiyasi o‘zgarishiga ta’sir ko‘rsatuvchi operatsiyalarga quyidagilarni ko‘rsatib o‘tishimiz mumkin:

- xorijiy valyutani sotish yoki xarid qilish bo‘yicha mablag‘larni zudlik bilan (bitim tuzilgan paytdan ikki bank ish kuni o‘tmasdan) o‘tkazish sharti bilan, shuningdek mablag‘larni ma’lum muddatdan so‘ng (bitim tuzilgan paytdan ikki ish kuni o‘tgandan uzoqroq bo‘lgan

muddatda) o'tkazish sharti bilan operatsiyalar, shu jumladan naqd xorijiy valyuta operatsiyalari;

- xorijiy valyutada daromadlar hisoblash va olish;

- xorijiy valyutada xarajatlar hisoblash va to'lash;

- valyuta bitimlari bo'yicha hisob-kitoblarni amalga oshirish usuli va shaklidan qat'iy nazar xorijiy valyutada talablar va majburiyatlarni vujudga keltiradigan xorijiy valyuta bilan bog'liq moliyaviy hosilaviy instrumentlar (valyuta derivativlari: valyuta forvardi, fyuchersi, opsiioni va svop shartnomalari) bo'yicha operatsiyalar;

- xorijiy valyutadagi boshqa operatsiyalar (xorijiy valyutaga sotib olingan aktivlar, o'z aksiyalarini xorijiy valyutada sotish, valyuta qiymatliklari bilan boshqa bitimlar, agar mazkur bitimlar shartlari bo'yicha xorijiy valyutalar ayirboshlashi nazarda tutilgan bo'lsa).

Ochiq valyuta pozitsiyasini hisoblash har ish kuni yakuni holatiga har bir valyuta bo'yicha hisobot aks ettiriladigan sana amal qiluvchi O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki tomonidan o'rnatiladigan kurslar bo'yicha so'm ekvivalentda amalga oshiriladi.

Ochiq valyuta hisoblash uchun bankning xorijiy valyutadagi talablari va uning xorijiy valyutadagi majburiyatlari bilan taqqoslanadi. Bundan qisqa valyuta pozitsiyasi “-” belgi bilan ko'rsatilsa, uzun valyuta pozitsiyasi “+” belgi bilan keltiriladi.

Ochiq valyuta pozitsiyalarining amaldagi umumiy miqdori barcha uzun va qisqa valyuta pozitsiyalarini hisoblashda aniqlanadi.

So'mda muvozanatlashtiruvchi pozitsiyani hisoblash uchun barcha uzun pozitsiyalari summasining so'm bahodagi mutlaq miqdori bilan barcha qisqa valyuta pozitsiyalari summasining so'm bahodagi mutlaq miqdori o'rtasidagi farq aniqlanadi.

Barcha uzun (so'mda muvozanatlashtiruvchi pozitsiyani hisobga olgna holda) va qisqa (so'mda muvozanatlashtiruvchi pozitsiyalarni hisobga olgan holda) valyuta pozitsiyalarining umumiy miqdori teng bo'lishi kerak.

Bankning ochiq valyuta pozitsiyasini hisoblash uchun bankning xorijiy valyutadagi talablari va majburiyatlari “Valyuta savdosi va valyuta pozitsiyalari” balans hisobvarag'ida va “Ko'zda tutilmagan holatlar”

hisobvaraqlari bo'yicha aniqlanib, ularda valyuta qiymatliklari oldi-sotdisi bo'yicha tuzilgan bitimlar va valyuta qiymatliklari bilan bog'liq operatsiyalar, shu jumladan, u yoki bu ko'rinishda xorijiy valyutalar ayirboshlash(konversiya)ni nazarda tutuvchi bitim shartlariga ega operatsiyalar bo'yicha summalar hisobga olinadi.

Ochiq valyuta pozitsiyasi xorijiy valyutani sotish yoki sotib olish uchun bitimlarni tuzish sanasiga, xorijiy valyutada foizli daromad(xarajat)larni hisoblash va ularni hisobvaraqqa(hisobvaraqdan) kirim qilish (hisobdan chiqarish) sanasiga vujudga keladi.

Keltirib o'tilgan sanalar shuningdek ochiq valyuta pozitsiyalari miqdorlari mos ravishda o'zgarishlarini hisobotda aks ettirish sanasi ham belgilab beradi.

Banklarni milliy valyutaning xorijiy valyutalarga nisbatan kursi mumkin bo'lgan o'zgarishi bilan bog'liq valyuta riskini cheklash maqsadida O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki banklar uchun ochiq valyuta pozitsiyalariga quyidagi cheklovlarni (limitlarni) o'rnatadi:

- xorijiy valyutalarning har bir turi bo'yicha ochiq valyuta pozitsiyasiga;

- ochiq valyuta pozitsiyalarining umumiy miqdoriga.

Bunda, ochiq valyuta pozitsiyalarining umumiy (summaviy) miqdori - barcha valyuta turlari bo'yicha uzun (qisqa) pozitsiyalar umumiy summasi hisoblanadi.

Xorijiy valyutaning har bir alohida turi bo'yicha ochiq valyuta pozitsiyasi har bir operatsion kun yakuniga bank regulyativ kapitalning **10 foizidan** oshmasligi lozim.

Ochiq valyuta pozitsiyalarining umumiy yig'indisi xar bir operatsion kun yakuniga bank regulyativ kapitalining **15 foizidan** oshmaligi lozim.

Ochiq valyuta pozitsiyalarining o'rnatilgan limitlardan oshib ketishi bank tomonidan keyingi operatsion kunga o'tkazilishi mumkin emas. Ochiq valyuta pozitsiyalari belgilangan limitlardan oshib ketgan taqdirda bank ochiq valyuta pozitsiyalarini o'rnatilgan limitlarga qadar qisqartirish maqsadida joriy kun yakuniga qadar zarur muvozanatlashtiruvchi bitimlarni (masalan, xorijiy valyutani sotish) amalga oshirishi lozim.

Ochiq valyuta pozitsiyalariga limitlar ustidan nazorat o‘rnatish banklar tomonidan respublika miqyosida har ish kuni yakunidagi holati bo‘yicha amalga oshiriladi.

Ochiq valyuta pozitsiyalariga qo‘yiladigan limitlarni buzgan taqdirda bank Markaziy bankka yo‘l qo‘yilgan qoidabuzarlik sabablari bo‘yicha mazkur qoidabuzarlikni to‘g‘rilash bo‘yicha ko‘rilgan choralar ro‘yxati bilan birga tushuntirish taqdim etishi lozim. Yo‘l qo‘yilgan qoidabuzarlik sabablari bo‘yicha tushuntirishlarni taqdim etish bankni ochiq valyuta pozitsiyasi limiti buzganlik uchun javobgarlikdan ozod etmaydi.

Bankda ochiq valyuta pozitsiyalari to‘g‘risidagi hisobot buxgalteriya hisobi ma’lumotlari asosida tuziladi.

Hisobotda ochiq valyuta pozitsiyalari (uzun va qisqa) xorijiy valyutaning har bir turi bo‘yicha O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki kursi bo‘yicha so‘m ekvivalentida va ularning bank regulyativ kapitaliga foizdagi nisbati, shuningdek amalga oshirilgan muvozanatlashtiruvchi bitim natijalari bo‘yicha ochiq valyuta pozitsiyasi (muvozanatlashtiruvchi) so‘mda, ochiq valyuta pozitsiyalarining umumiy miqdori va ularning bankning regulyativ kapitaliga foizdagi nisbati ifodalanadi.

Quyidagi jadval ma’lumotlari orqali “A” bankning ochiq valyuta pozitsiyasi bo‘yicha operatsion kun yakuni holati bo‘yicha hisobotini tahlil qilib o‘tamiz.

10.2-jadval

Operatsion kun yakuni holati bo‘yicha “A” bankning chet el valyutasidagi talablari va majburiyatlari⁹⁷

№	Chet el valyutalari nomi	Bankning chet el valyutasidagi talablari, jami (chet el valyutasi birligida)	Bankning chet el valyutasidagi majburiyatlari, jami (chet el valyutasi birligida)	Ochiq valyuta pozitsiyasi (chet el valyutasi birligida, +/-)	Chet el valyutasi kursi
1	2	3	4	5(3-4)	6
1	AQSh dollari	7 559 500,16	802 936,69	6 756 563,47	7 982,25
2	Yevro	73 181,48	5,00	73 176,48	9 299,32

⁹⁷ “A” bankning hisobot ma’lumotlari asosida mualliflar tomonidan hisoblandi (Izoh: so‘mga nisbatan valyuta kurslarida o‘zgarishlar bo‘lishi mumkinligini eslatib o‘tamiz).

3	Angliya funt sterlingi	4 152,84	0,00	4 152,84	10 621,98
4	Shveysariya franki	1 369,00	0,00	1 369,00	8 066,14
5	Yaponiya iyenasi	1 975 709,00	0,00	1 975 709,00	72,98
6	Rossiya rubli	54 264 261,54	0,00	54 264 261,54	127,57
7	Qozoq tengesi	12 151 815,00	0,00	12 151 815,00	24,33

Yuqoridagi jadval ma'lumotlari orqali shuni ko'rish mumkinki, operatsion kun yakuni holati bo'yicha "A" bank AQSh dollari, yevro, Angliya funt sterlingi, Shveysariya franki, Yaponiya iyenasi, Rossiya rubli va Qozoq tengesi bo'yicha aktivlari va majburiyatlari mavjud. Operatsion kun yakuni bo'yicha barcha turdagi chet valyutalari bo'yicha talablar mavjud bo'lib hisoblansa, majburiyatlar faqatgina AQSh dollari va yevro bo'yicha mavjud. Mazkur holat bo'yicha valyuta pozitsiyasini hisoblashda bank o'zining chet valyutasidagi talablaridan chet el valyutasidagi majburiyatlarini ayirib tashlaydi. Bundan olingan summa esa, o'z navbatida chet el valyutasi ekvivalentida ochiq valyuta pozitsiyasini keltirib chiqaradi. Agarda mazkur hisob-kitoblarda bankning chet el valyutasidagi talablari bankning chet valyutasidagi majburiyatlaridan ortiq bo'lsa, + ishorasi yoki hech qanday ishorasiz, shuningdek bankning chet el valyutasidagi talablari bankning chet valyutasidagi majburiyatlaridan kam bo'lsa, - ishorasi bilan qayd etiladi. Keltirilgan jadval ma'lumotlarida AQSh dollari va yevro bo'yicha bankning talablari va majburiyatlari shakllangan. Mazkur valyutalar bo'yicha, ya'ni AQSh dollari bo'yicha ochiq valyuta pozitsiyasi 6756563,47 (7559500,16-802936,69) AQSh dollarini hamda yevro bo'yicha ochiq valyuta pozitsiyasi 73176,48 (73181,48-5,00) yevroni tashkil etmoqda. Bundan shuni xulosa qilish mumkinki, AQSh dollari va yevro bo'yicha bankning talablari uning majburiyatlaridan ortiq. Keyingi jarayonda chet el valyutalari bo'yicha hisoblangan ochiq valyuta pozitsiyalari miqdori bankning chet el valyutalari bo'yicha joriy kursiga ko'paytirilishi natijasida ularning milliy valyuta-so'mdagi ekvivalenti hisoblanadi. Buni qo'yidagi jadval ma'lumotlari orqali keltirib o'tamiz.

10.3-jadval

Operatsion kun yakuni holati bo'yicha "A" bankning so'mdagi ochiq valyuta pozitsiyasi holati⁹⁸

№	Chet el valyutalari nomi	Ochiq valyuta pozitsiyasining so'mdagi ekvivalenti (ming so'mda)		Valyuta pozitsiyalarining bankning regulyativ kapitaliga nisbatlari (%)
		Uzun	Qisqa	
1	AQSh dollari	60341820,15	-6409241,39	6,66
2	Yevro	680538,00	-46,50	0,08
3	Angliya funt sterlingi	44111,38	0,00	0,01
4	Shveysariya franki	11042,55	0,00	0,00
5	Yaponiya iyenasi	144187,24	0,00	0,02
6	Rossiya rubli	6922491,84	0,00	0,86
7	Qozoq tengesi	295653,66	0,00	0,04
Jami barcha chet el valyutalarining turlari bo'yicha		8,46%	-0,79%	x
So'mdagi ochiq valyuta pozitsiyasi (muvozanatlantiruvchi)		68439844,83	-6409287,89	x
Ochiq valyuta pozitsiyalarining yig'ma miqdori		62 030 556,94		7,66%
Hisobot oyining 1-sanasiga bank regulyativ kapitali		809 451 213,82		x

Yuqoridagi jadval ma'lumotlarida operatsion kun yakuni holati bo'yicha "A" bankning milliy valyuta-so'mdagi ochiq valyuta pozitsiyasi holati keltirib o'tilgan. Alohida olingan chet el valyutalari miqdorining bank regulyativ kapitaliga nisbati me'yoriy daraja, ya'ni 10%dan oshmagan. Mazkur ko'rsatkich bo'yicha AQSh dollari miqdorining bank regulyativ kapitaliga nisbati eng yuqori ko'rsatkichni tashkil etib, 6,66 foizni tashkil etmoqda. Bu ko'rsatkich AQSh dollarining so'mdagi ekvivalenti uzun pozitsiyasi 60,341 mlrd.so'mdan uning qisqa pozitsiyadagi 6,109 mlrd.so'mni ayirish orqali kelib chiqqan summaning bank regulyativ kapitaliga nisbati, ya'ni 809,451 mlrd.so'mga nisbati orqali aniqlanadi. Barcha turdagi chet el valyutalari bo'yicha uzun pozitsiya 68,439 mlrd.so'mni tashkil etib, uning bank regulyativ kapitaliga

⁹⁸ "A" bankning hisobot ma'lumotlari asosida mualliflar tomonidan hisoblandi (Izoh: so'mga nisbatan valyuta kurslarida o'zgarishlar bo'lishi mumkinligini eslatib o'tamiz).

nisbati 8,46 %ni tashkil etmoqda. Barcha turdagi chet el valyutalari bo'yicha qisqa pozitsiya esa, 6,409 mrd.so'mni tashkil etib, uning uning bank regulyativ kapitaliga nisbati 0,79 %ni tashkil etmoqda. Bundan shuni xulosa qilish mumkinki, barcha turdagi chet el valyutalarining so'mdagi ekvivalenti miqdori bank regulyativ kapitaliga nisbatan me'yoriy daraja, ya'ni 15 %dan oshmagan. Barcha turdagi chet el valyutalari bo'yicha uzun va qisqa pozitsiyalarning farqi hisobidan ochiq valyuta pozitsiyasining yig'ma miqdori olinadi. Mazkur ko'rsatkichning bank regulyativ kapitaliga nisbati 7,66 %ni tashkil etgan.

Aktiv va passiv hisobraqamlarni chet el valyutasidagi qoldiqlari moliyaviy hisobotlarni tuzish hamda valyuta kurslari o'zgarishi natijasidagi foyda yoki zararlarni aniqlash maqsadida, 17101 hisobvaraq bo'yicha valyuta qoldiqlari har oyning oxirgi ish kunida, shuningdek yig'ma balansi hisobotini shakllantirish maqsadida zarur hollarda oyning istalgan kuniga qayta baholanadi.

Yig'ma balans hisoboti shakllantirilishida, chet el valyutasidagi qoldiqlar kunlik qayta baholanishi hech qanday buxgalteriya o'tkazmalarisiz, dasturiy yo'l bilan amalga oshiriladi.

Qayta baholangan aktivlar hamda passivlar summalari orasidagi farq valyuta kitobidagi valyuta pozitsiyasi hisobraqamining yangi qoldig'ini tashkil qiladi.

Tijorat banklarining valyuta faoliyatlarini tartibga solishda ochiq valyuta pozitsiyasini yuritilishi haqidagi hisobot muhim o'rin tutadi.

Valyuta pozitsiyasiga limit har bir davlatda uning iqtisodiyotining holati va mamlakatning moliyaviy tizimining o'ziga xosligidan kelib chiqib o'rnatilishi ma'lum. Quyida keltirilgan ma'lumotlar bunga yorqin dalil bo'ladi.

Quyidagi keltirilgan davlatlarda ochiq valyuta pozitsiyasiga quyidagicha miqdorda belgilangan:

1. Avstriya (1997 yil 31 dekabr holatiga): bir valyuta turi bo'yicha kun davomida 30% va umumiy valyuta pozitsiyasi bo'yicha 50% qilib belgilangan.

2. Xitoy (1998 yil 31 yanvar holatiga): kun davomida moliya institutlari xorijiy valyutani oldi-sotdi qilishlarida kapitalga nisbatan 20%

hajmdan oshirmasliklari lozim. Shu bilan birga, kunning oxirida, ya'ni valyuta pozitsiyalarini yopishda kapitalga nisbatan 1% miqdorda ochiq limit ushlashga ruxsat etilgan.

3. Buyuk Britaniya (1997 yil 31 dekabr holatiga): bu erda ochiq valyuta pozitsiyasiga qat'iy limit o'rnatilmagan. Lekin, faqat foizsiz depozitlarning 0,35%i Angliya bankida saqlanishi ko'zda tutilgan.

4. Avstraliya (1998 yil 31 mart holatiga): 1998 yil 27 martdan ochiq valyuta pozitsiyalariga limitni o'rnatish tashqi valyuta bozorida ishtirok etuvchi dilerlarga vakolat berilgan.

5. Shvetsiya: (1997 yil 31 dekabr holatiga): bir valyuta turi bo'yicha kun davomida 15% va umumiy valyuta pozitsiyasi bo'yicha 30% qilib belgilangan.

6. Vetnam: (1997 yil 31 dekabr holatiga): kapitalga nisbatan umumiy valyuta pozitsiyasi bo'yicha 15% limit belgilangan.

7. Litva: (1997 yil 31 dekabr holatiga): bir valyuta turi bo'yicha ochiq valyuta pozitsiyasi bankning kapitaliga nisbatan 20% va umumiy valyuta pozitsiyasi bo'yicha 30% dan oshmasligi belgilangan.

Ta'kidlash joizki, O'zbekiston Respublikasi sharoitlarida valyuta riskini boshqarishni takomillashtirishda valyuta bozori o'rni katta. Valyuta bozori o'z-o'zidan rivojlana borar ekan, banklarning valyuta riskini boqarish bo'yicha imkoniyatlari kengayib boradi.

Nazorat uchun savollar

1. Valyuta risklarini qanday kategoriyalarga bo'lish mumkin?
2. Valyuta risklarining qanday turlari mavjud?
3. Ayriboshlash kursi o'zgarish riskini ifodalab bering?
4. Konvertatsiya riski qanday hollarda vujudga keladi?
5. Ochiq valyuta pozitsiyasi riski nimani anglatadi?
6. Translatsion riskni tushuntirib bering?
7. Xorijiy tajriba asosida valyuta riskini tartibga solishning qanday metodlaridan foydalaniladi?
8. Valyuta riskini boshqarishning ichki metodlariga qanday metodlar kiradi?
9. Valyuta risklarini xedjerlash deganda nimani tushunasiz?

10. Ochiq valyuta pozitsiyasining qanday turlari mavjud?
11. Qanday hollarda valyuta pozitsiyasi uzun pozitsiya bo'lib hisoblanadi?
12. Qanday hollarda valyuta pozitsiyasi qisqa pozitsiya bo'lib hisoblanadi?
13. Banklarda ochiq valyuta pozitsiyasi qanday holatlarda vujudga keladi?
14. O'zbekistonda ochiq valyuta pozitsiyasi miqdoriga qo'yiladigan qanday limitlar mavjud?
15. Xorijiy mamlakatlar tajribalari asosida ochiq valyuta pozitsiyasi miqdoriga qo'yiladigan qanday limitlar mavjud?

XI-Bob. Xalqaro valyuta operatsiyalarining to'lov balansiga ta'siri

11.1. To'lov balansini va uni tuzish metodologiyasi

To'lov balansini - bu mamlakatga xorijdan kelib tushgan va xorijga to'lab berilgan valyutalarning haqiqatdagi summasi aks ettiriladigan hujjatdir.

XVF to'lov balansini statistik hisobot shakli deb hisoblaydi.

To'lov balansini xalqaro hisob-kitoblar balansining muhim shakllaridan biri hisoblanadi.

To'lov balansida ikki yo'nalishdagi valyuta oqimi o'z ifodasini topadi:

1. Xorijiy valyutalardagi tushumlar.
2. Xorijiy valyutalardagi to'lovlar.

To'lov balansini mamlakatning tashqi iqtisodiy munosabatlarining rivojlanish darajasini, jahon savdosidagi, xalqaro kapitalar va kreditlar harakatidagi o'rnini ko'rsatadi.

Masalan, to'lov balansida import qilingan tovarlar va xizmatlar uchun to'lov summasini eksport tushumidan yuqori bo'lishi mamlakatning xalqaro savdodagi mavqeining pasayayotganligidan dalolat beradi. Yoki mamlakatda xorijiy investitsiyalarga bo'lgan talabning oshishi xorijiy investitsiyalar kiriminin ularning chiqimidan yuqori bo'lishiga olib keladi. Xalqaro kreditlarning harakati bo'yicha ham shunday holatni kuzatish mumkin.

To'lov balansining holati bevosita milliy valyutaning nominal almashuv kursiga, ishlab chiqarishga, iste'molga, aholi bandligi va inflyatsiya darajasiga ta'sir ko'rsatadi.

To'lov balansida to'lovlar summasini tushumlar summasidan katta bo'lishi mamlakatning oltin-valyuta zaxiralari miqdorining kamayishiga olib keladi. Buning natijasida mamlakat milliy valyutasining nominal almashuv kursiga nisbatan kuchli bosim yuzaga keladi. Buning natijasida milliy valyuta qadrsizlanishi mumkin.

Shuningdek, to'lov balansida to'lovlar summasini tushumlar summasidan katta bo'lishi inflyatsiya darajasini oshirishga xizmat qiluvchi omil bo'lishi mumkin.

Yuqorida qayd etilgan holatlar to'lov balansining holatini mamlakat iqtisodiyotini barqaror rivojlantirishni ta'minlashda muhim ahamiyatga ega ekanligini ko'rsatadi. Shu sababli, to'lov balansining muvozanatlashgan holatini, ya'ni xorijiy valyutadagi to'lovlar va tushumlar o'rtasidagi mutanosiblikni ta'minlash har qanday mamlakat iqtisodiy siyosatining ustuvor yo'nalishlaridan biri hisoblanadi.

To'lov balansini tuzish ikki yoqlama yozuvga asoslanadi. Ya'ni, bunda har bir operatsiya ikki marta aks ettiriladi: bir hisobraqamning debetida, ikkinchi hisobraqamning esa kreditida aks ettiriladi. Bunda kreditli o'tkazmalarning jami summasi debetli o'tkazmalarning jami summasiga teng bo'lishi va yakuniy saldo nolga teng bo'lishi shart. Kreditli va debetli o'tkazmalar o'rtasidagi farq summasi sof xatoliklar deb ataladi.

11.1-jadval

To'lov balansida operatsiyalarni aks ettirish tartibi⁹⁹

Operatsiya	Kredit-plyus (+)	Debet – minus (-)
A. Tovarlar va xizmatlar	Tovarlar va xizmatlar eksporti (nerezidentlarga xizmat ko'rsatish)	Tovarlar va xizmatlar importi (nerezidentlarga xizmat ko'rsatish)
B. Investitsiyalardan bo'yicha daromadlar va mehnatga haq to'lash	Rezidentlar tomonidan nerezidentlardan olingan	Rezidentlar tomonidan nerezidentlarga to'langan
V. Transfertlar (joriy va kapital)	Mablag'larni olish	Mablag'larni uzatish
G. Moliyaviy aktivlar va majburiyatlar bo'yicha operatsiyalar	Nerezidentlar oldidagi majburiyatlarning ko'payishi (masalan, nerezidentlar tomonidan naqd milliy valyutani sotib olinishi) yoki nerezidentlarga nisbatan talablarni kamayishi (masalan, nerezident banklardagi hisobraqamlarning qoldig'ini kamayishi)	Nerezidentlarga nisbatan talablarning ko'payishi (masalan, nerezidentlarga kredit berish) yoki nerezidentlar oldidagi majburiyatlarni kamayishi (masalan, rezidentlar tomonidan nerezidentlardan sotib olingan qimmatli qog'ozlarni qoplanishi)

⁹⁹ Моисеев С.Р. Международные валютно-кредитные отношения. – М.: Дело и Сервис, 2007. - С. 340-341.

Jadval ma'lumotlaridan ko'rinadiki, har bir operatsiya turi bir vaqtning o'zida debetli va kreditli o'tkazmalar shaklida aks ettirilmoqda.

Shuningdek, to'lov balansini tuzishda rezidentlar va norezidentlar bo'yicha talablar va majburiyatlar alohida hisobga olinmoqda.

Rezident deb, iqtisodiy manfaati (qiziqishi) shu mamlakatning iqtisodiy xududiga qaratilgan (yoki joylashgan) institutsional birliklarga aytiladi.

Boshqa mamlakatning rezident birliklari biz uchun norezident birliklar bo'lib hisoblanadi.

Mamlakatda joylashgan chet el elchixonalari, xalqaro va diplomatik tashkilotlar, qisqa muddatga (odatda 1 yildan kam) kelgan mavsumiy ishchilar, artistlar, sportchilar, turistlar va x.k.lar rezident hisoblanmaydi.

Iqtisodiy qiziqish quyidagi belgilar mavjudligida sodir bo'ladi:

- doimiy yashash uchun turar joyi bo'lsa;
- uzoq muddat davomida (odatda bir yil va undan ortiq) iqtisodiy faoliyatini olib borishi uchun ishlab chiqarish joylari bo'lsa.

Rezidentlikni aniqlash kriteriyalari qo'yidagilardan iborat:

- * Davlat boshqaruv idoralari;
- * Tovar ishlab chiqaruvchi va xizmat ko'rsatuvchi korxonalar;
- * Oila xo'jaliklari;
- * Yakka tartibda iqtisodiy faoliyat yurituvchilar.

Rezident va norezidentlikni aniqlashdagi muammolar esa qo'yidagilardan iborat:

- * Chet el ishchilari;
- * Oshfor banklari va boshqa korxonalar;
- * Taqdim qiluvchining qimmatbaho qog'ozlari;
- * Halqaro tashkilotlar;
- * Ko'pmillatli dasturlar.

To'lov balansini tuzish uchun quyidagi ma'lumotlar manbaidan foydalaniladi:

1. Bojxona statistikasi.
2. Markaziy bank tomonidan shakllantiriladigan iqtisodiyotning pul sektorini statistikasi.
3. Tashqi qarz statistikasi.

4. Xorijiy valyutalar bilan amalga oshirilgan operatsiyalari statistikasi.

XX asr boshlarida AQSh va Angliyada to'lov balansini tuzish usullari keng rivoj topdi. 1923 yilda AQShda 1922 yilgi ko'rsatkichlar natijalari bo'yicha to'lov balansini tuzish va uni e'lon qilishga urinish bo'lgan. 1943 yili amerika iqtisodchisi X. Leri AQShning 1919-1939 yilgi to'lov balansini tuzdi. Uning asosida I-Jahon urushidan keyin to'lov balansi tuzildi. 1946 yildan boshlab chorak va yillik to'lov balanslari hisobotlari AQSh savdo vazirligi jurnali «Survey of current business»da chop etila boshladi.

1947 yili BMT hujjati sifatida to'lov balansi sxemasi yaratildi. U XVFnining to'lov balansini tuzish shakllari va tamoyillarini ishlab chiqishga asos bo'ldi. XVF «to'lov balansi bo'yicha qo'llanma» chiqarib rivojlantirishni davom ettirdi. Ular o'z sxemalarini universallashtirishga harakat qilishadi, chunki bu rivojlangan va rivojlanayotgan davlatlar balanslarini solishtirish imkonini beradi. Joriy ma'lumotlarni qayta ishlab, XVF ekspertlari aniqliklar kiritadi, norasmiy ma'lumotlardan foydalanishadi, to'lov balanslari moddalarini qayta guruhlashadi va boshqa ishlarni bajarishadi. Bu tekshirilayotgan jarayonning ko'lami to'g'risida fikr yuritish imkonini beradi.

XVF qo'llanmasiga binoan to'lov balansi moddalari klassifikatsiyasi qo'yidagicha:

A. Joriy operatsiyalar

- Tovarlar;
- Xizmatlar;
- Investitsiyalardan daromadlar;
- Boshqa xizmatlar va daromadlar;
- Xususiy bir tomonlama o'tkazmalar;
- Rasmiy bir tomonlama o'tkazmalar;

Jami A: joriy operatsiyalar balansi.

B. To'g'ri investitsiyalar va uzoq muddatli kapital

- To'g'ri investitsiyalar;
- Portfel investitsiyalar;
- Boshqa uzoq muddatli kapital.

Jami: $A=B$ (joriy operatsiyalar balansi konsepsiyasi)

C. Boshqa uzoq muddatli kapital.

D. Xato va o'tkazib yuborilgan qismlar.

Jami: $A+B+C+D$ (likvidlik konsepsiyasi)

E. Balanslovchi moddalar.

- Oltin-valyuta rezervlarining qayta baholanishi;

- SDRning taqsimlanishi va ishlatilishi;

- Oltin-valyuta rezervi harakati.

F. Qoldiqni qoplashning favqulotdagi manbalari.

G. Xorijiy rasmiy qo'mitalarning valyuta rezervlarini tashkil etuvchi majburiyatlar.

Jami: $A+B+C+D+Ye+F+G$ (bazis balansi konsepsiyasi)

H. Rezervlarning yakuniy o'zgarishlari.

- Oltin;

- SDR;

- XVFning rezerv holati;

- Xorijiy valyuta;

- Boshqa talablar;

- XVF kreditlari.

Xalqaro valyuta fondining ko'rsatmasiga asosan ko'pgina davlatlar to'lov balansini ikki asosiy yo'nalish buyicha: joriy operatsiyalar balansi va kapital bilan moliyaviy operatsiyalar (kapital harakati) balansini tuzadilar. Bu balanslar aktiv yoki passiv qoldiq bilan yakunlanishi mumkin.

11.2. To'lov balansining tarkibi va uning o'ziga xos xususiyatlari

To'lov balansi to'rt bo'limdan tashkil topadi:

1. Joriy operatsiyalar balansi.

2. Transfertlar balansi.

3. Kapitallar va kreditlarning harakati balansi.

4. Oltin-valyuta zaxiralarining harakati balansi.

Joriy operatsiyalar balansining o'zi ikki qismdan tashkil topadi:

1. Savdo balansi.

2. Xizmatlar va notijorat mazmunidagi to'lovlar balansi.

Savdo balansida eksport bo'yicha tushumlar va import bo'yicha to'lovlarning haqiqatdagi summasi aks etadi.

Savdo balansining passiv bo'lishi, ya'ni import bo'yicha to'lovlarning eksportdan olingan tushumlar summasidan katta bo'lishi mamlakatning jahon savdosidagi mavqeining zaiflashganligidan yoki zaifligidan dalolat beradi. Bunga yorqin misol qilib AQShni keltirish mumkin. Ikkinchi jahon urushidan keyin AQSh tovarlarni eksport qiluvchi gegemon davlatga aylandi. Ayniqsa, Yevropaga texnika va texnologiyalarni yirik miqdorda eksport qilinishi AQSh savdo balansining katta miqdordagi ijobiy saldosi ta'minladi.

Ikkinchi jahon urushidan keyingi dastlabki davrlarda Yevropa mamlakatlarining iqtisodiy ahvoli nochor edi. Ularning eksport salohiyati past bo'lib, sanoat mahsulotlari importiga bo'lgan talabi juda yuqori edi. Ularning to'lov balansini joriy operatsiyalar bo'limining defitsiti miqdori juda katta bo'lib, 1947 yilning oxiriga kelib 9 mlrd. AQSh dollariga yetdi. AQSh esa, bu davrda sanoat mahsulotlarini eksport qilish bo'yicha bosh davlatga aylangan edi.

Shuningdek, Ikkinchi jahon urushidan keyin Yevropa mamlakatlarining oltin zaxirasi ham deyarli tugab bo'ldi. Chunki, urush paytida yetkazib berilgan tovarlar oltinda to'lanar edi. Buning ustiga, 1945-1947 yillarda Yevropada kuchli dollar taqchilligi yuzaga keldi. Buning sababi shundaki, birinchidan, bu davrda Yevropada AQShga eksport qilish mumkin bo'lgan raqobatbardosh tovarlar mavjud emas edi; ikkinchidan, AQSh savdo balansi yirik miqdorda ijobiy saldoga ega edi.

Ammo XX asrning 70-yillaridan boshlab, AQSh savdo balansining ijobiy saldosi kamaya boshladi va ushbu holat xalqaro savdoda AQShning maqomining pasayib borayotganligidan dalolat berar edi.

XX asrning 80-yillaridan boshlab, AQSh savdo balansi salbiy saldoga ega bo'la boshladi va defitsit miqdorining o'sish tendensiyasi kuzatildi. Chunki, bu vaqtda Xitoy, Yaponiya, Germaniya, Fransiya, Italiya, Hindiston, Janubiy Koreya, Singapur kabi qator davlatlarning kompaniyalari tomonidan ishlab chiqarilgan tovarlar AQSh tovarlarini jahon bozorlaridan siqib chiqara boshladi hamda ushbu tovarlarning AQShga eksporti hajmi yuqori sur'atlarda o'sa boshladi.

Yaponiya, Xitoy hukumatlarining milliy valyutaning kursini past darajada saqlab turishga qaratilgan siyosati ularning AQSh bilan o‘zaro savdo munosabatlaridagi ustunligini ta’minlamoqda. Ayniqsa, Xitoy hukumati milliy valyuta - yuanning AQSh dollariga nisbatan kursini past darajada saqlab turish siyosatini olib borish orqali mamlakatdan eksport qilinayotgan tovarlarning yuqori darajadagi raqobatbardoshligini ta’minlamoqda. Bu esa, AQSh va Yevropa Ittifoqi mamlakatlari rahbarlarining qattiq noroziligiga sabab bo‘lmoqda. Shu sababli, ular Xitoy hukumatidan yuanni revalvatsiya qilishni talab etishmoqda. Ammo hozircha Xitoy bunga rozi bo‘lgani yo‘q.

AQShning Xalqaro iqtisodiyot instituti mutaxassislarining hisob-kitoblariga ko‘ra, yuanning 20 foizga revalvatsiya qilinishi AQSHning Xitoy bilan o‘zaro savdo munosabatlarida yuzaga kelgan defitsitni qariyb 50 foizga, ya’ni teng yarmiga kamaytirish imkonini beradi.¹⁰⁰

Xizmatlar va notijorat mazmunidagi to‘lovlar balansida xorijiy valyutadagi tushumlar va to‘lovlarning quyidagi turlari o‘z ifodasini topadi:

- transport, pochta, telegraf, telefon xizmati;
- sug‘urta;
- turizm;
- xorijiy davlatlarda diplomatik, savdo va boshqa vakolatxonalarni ochish hamda ularni saqlash;
- xorijiy davlatlar hududida harbiy qismlar saqlash;
- madaniy aloqalar
- olingan xalqaro kreditlarga foiz to‘lash;
- jalb qilingan xorijiy investitsiyalarga dividendlar to‘lash;
- boshqalar.

Transfertlar balansida bir tomonlama to‘lovlar, ya’ni transfert to‘lovlari aks ettiriladi.

Transfertlar to‘lov balansida ikki turdagi to‘lovlar sifatida o‘z aksini topadi:

¹⁰⁰ Моисеев С.Р. Международные валютно-кредитные отношения. Учебное пособие. 2-е изд. – М.: Дело и Сервис, 2007. - С. 315.

1. Davlat tomonidan amalga oshiriladigan to'lovlar – boshqa mamlakatlarga iqtisodiy yordam ko'rsatish va xalqaro tashkilotlarga badallar to'lash.

2. Xususiy pul o'tkazmalari.

Bunga o'zga yurtlarda mehnat qilayotgan jismoniy shaxslarning pul o'tkazmalari kiradi.

Kapitallar va kreditlarning harakat balansida tadbirkorlik va ssuda kapitalining harakati bilan bog'liq bo'lgan tushumlar va to'lovlar summasi aks etadi.

Tadbirkorlik kapitali ikki shaklda mavjud bo'ladi:

1. To'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalar.

2. Xorijiy portfelli investitsiyalar.

Asbob-uskunalar sotib olish va obyektlarni qurish maqsadida jalb etilgan xorijiy investitsiyalar to'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalar deyiladi.

Qimmatli qog'ozlarni xorijlik investorlarga sotish yo'li bilan jalb etilgan xorijiy investitsiyalar portfelli xorijiy investitsiyalar deyiladi.

Ssuda kapitalining harakati xalqaro kreditlarning muddatiga ko'ra tasniflanadi va to'lov balansining ushbu bo'limida ikki shaklda mavjud bo'ladi:

1. Qisqa muddatli xalqaro kreditlar (1 yilgacha muddatga ega bo'lgan xalqaro kreditlar).

2. Bir yildan ortiq muddatga ega bo'lgan xalqaro kreditlar.

Shuningdek, mamlakat banklarining xorijiy banklardagi "Nostro" vakillik hisobarqamidagi mablag'lar va xorijiy banklarga joylashtirilgan depozitlari ham to'lov balansining ssuda kapitali harakati qismida aks etadi.

Oltin-valyuta zaxiralarining harakat balansini rasmiy oltin-valyuta zaxiralarining o'zgarishini ko'rsatadi.

Rasmiy oltin-valyuta zaxiralariga quyidagilar kiradi:

- oltin;
- xorijiy valyutadagi zaxiralar;
- xalqaro hisob birliklari.

Mamlakatda to'lov balansining joriy operatsiyalar bo'limida profitsitning mavjudligi, kapitallar va kreditlarning harakatida mutanosiblikning ta'minlanmaganligi rasmiy oltin-valyuta zaxiralarining kamayishiga sabab bo'ladi. Bu esa, o'z navbatida, mamlakatning xalqaro valyutaviy likvidligining pasayishiga, moliyaviy inqiroz holatlarining yuzaga kelishiga sabab bo'ladi.

11.2-jadval

O'zbekiston Respublikasi to'lov balansi (mln.AQSh dollari)¹⁰¹

Ko'rsatkichlar	Yillar		
	2021	2022	2023
A. Joriy operatsiyalar hisobi saldosi	-4 897,5	-617,8	-7 787,6
Tovarlarni kredit (eksport)	14 142,0	17 110,2	19 418,8
Tovarlarni debet (import)	22 908,7	28 309,2	34 475,6
Xizmatlarni kredit (eksport)	2 300,0	4 815,3	5 117,7
Xizmatlarni debet (import)	5 027,2	7 301,1	7 622,2
<i>Tovarlarni va xizmatlarni saldosi</i>	<i>-11 493,9</i>	<i>-13 684,7</i>	<i>-17 561,3</i>
Birlamchi daromadlar, kredit	2 554,0	4 211,3	3 552,5
Birlamchi daromadlar, debet	2 196,7	3 308,4	4 313,6
<i>Tovarlarni, xizmatlarni va birlamchi daromadlarni saldosi</i>	<i>-11 136,5</i>	<i>-12 781,7</i>	<i>-18 322,3</i>
Ikkilamchi daromadlar, kredit	6 892,3	13 018,2	11 206,6
Ikkilamchi daromadlar, debet	653,4	854,3	671,9
B. Kapital operatsiyalari hisobi (oltin-valyuta zaxiralaridan tashqari)	32,2	22,2	8,4
C. Moliyaviy hisob	-5 918,6	-305,0	-6 570,8
D. Sof xatolar va yo'qotishlar	-1 519,7	-1 033,5	-1 513,2
E. Umumiy balans	466,4	1 324,2	2 721,6
F. Zaxiralar va ular bilan bog'liq moddalar	-466,4	-1 324,2	-2 721,6

2023 yil davomida O'zbekiston to'lov balansi va xalqaro investitsiyaviy mavqei ko'rsatkichlari dinamikasiga, bir tomondan jahon bozorlarida O'zbekistonning asosiy xomashyo narxlarining oshishi, safarlar bilan bog'liq xizmatlar savdosi o'sish sur'atlarining yuqorilashuvi, xalqaro moliya bozorlarida yuqori foiz stavkalarining saqlanib qolishi kabi

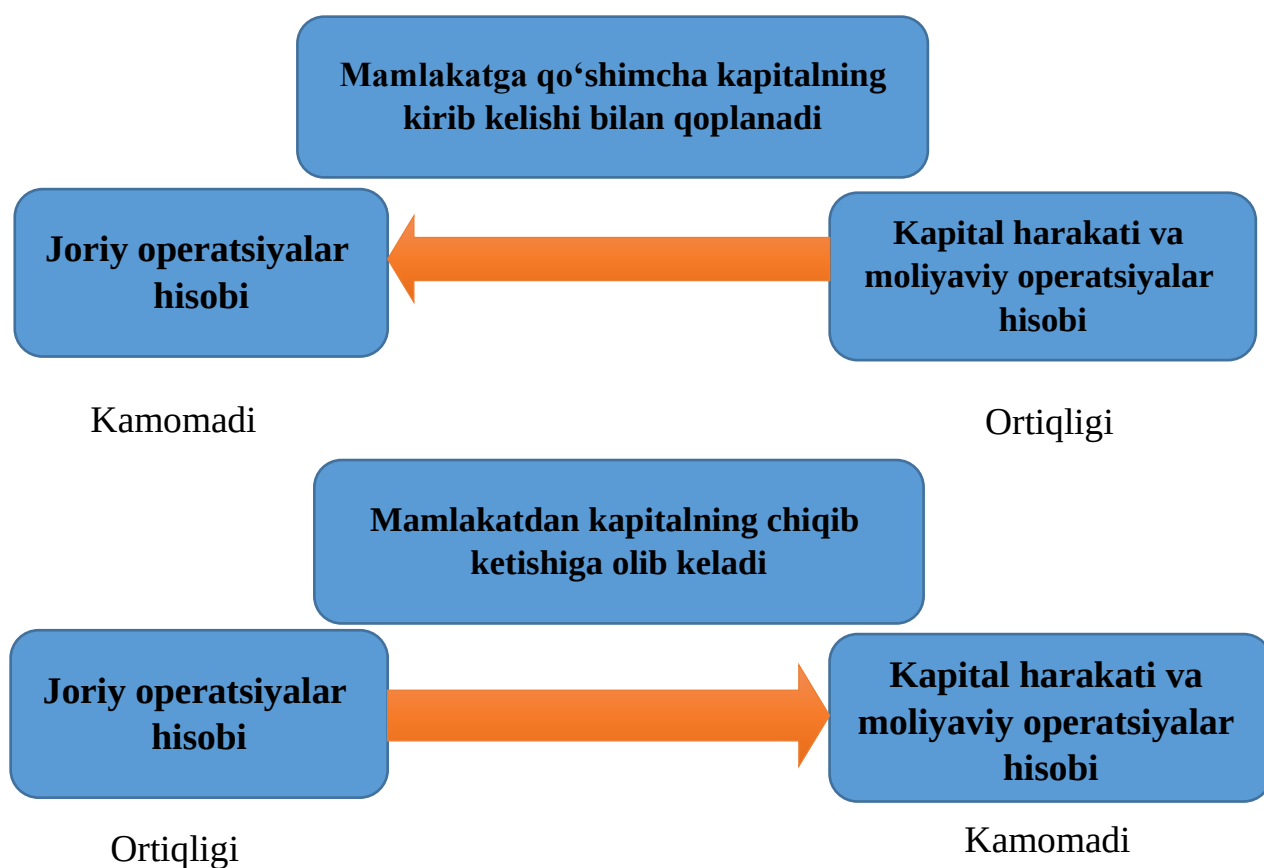
¹⁰¹ O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki. // O'zbekiston Respublikasi to'lov balansi, xalqaro investitsiyaviy mavqei va tashqi qarzi. - 2023 yillik hisobot.

tashqi omillar, ikkinchi tomondan iqtisodiyot tarmoqlarida amalga oshirilgan keng ko‘lamli investitsiya loyihalari doirasida tovar va xizmatlar importi hamda tashqi qarzga xizmat ko‘rsatish xarajatlarining ko‘payishi kabi ichki omillar ta’sir ko‘rsatdi. 2023 yilda import hajmining eksport hajmiga nisbatan yuqori sur’atlarda o‘sishi natijasida, savdo balansining manfiy saldosi 17,6 mlrd. dollarni tashkil qildi.

Eksport hajmi 24,5 mlrd. dollar va import hajmi 42,1 mlrd. dollarga teng bo‘lib, 2022 yilga nisbatan mos ravishda 12 foiz va 18 foizga ko‘paydi.

Eksport tarkibida tovarlar 19,4 mlrd. dollar va xizmatlar 5,1 mlrd. dollarni tashkil qilgan bo‘lsa, tovar va xizmatlar importi mos ravishda 34,5 mlrd. dollar va 7,6 mlrd. dollarga teng bo‘ldi.

Birlamchi daromadlar saldosi manfiy ko‘rinishda shakllanib, 761 mln. dollarni tashkil etdi. Bunda, birlamchi daromadlar bo‘yicha tushumlar 3,6 mlrd. dollar, xarajatlari 4,3 mlrd. dollarga teng bo‘ldi.



11.1-rasm. To‘lov balansi qismlarining o‘zaro bog‘liqligi¹⁰²

¹⁰² Rasm ma’lumotlari mualliflar tomonidan mustaqil tuzildi.

Ikkilamchi daromadlarning ijobiy saldosi 2022 yilga nisbatan 13 foizga qisqarib, 10,5 mlrd. dollarga teng bo'ldi. Bunda, norezidentlardan daromadlarning kelib tushishi 11,2 mlrd. dollar, ular bo'yicha to'lovlar 672 mln. dollarga teng bo'ldi.

Yuqoridagi tarkibiy omillar ta'sirida 2023 yilda O'zbekiston to'lov balansining joriy operatsiyalar hisobi 7,8 mlrd. dollar manfiy saldo bilan shakllandi.

Mazkur taqchillik asosan hukumat va korporativ sektor korxonalari tomonidan jalb qilingan tashqi qarz mablag'lari, xorijiy to'g'ridan-to'g'ri va portfel investitsiyalar hisobiga moliyalashtirildi.

2023 yil yakuni bo'yicha moliyaviy hisob manfiy saldosi 9,3 mlrd. dollarni tashkil etdi. Bunda, rezidentlarning moliyaviy aktivlari 1,1 mlrd. dollarga ko'paygan bo'lsa, majburiyatlari esa 10,4 mlrd. dollarga o'sdi.

$$\textbf{Bunda: } C - (A + B) = D + E$$

Moliyaviy aktivlarning sof o'sishi asosan boshqa investitsiyalar bilan bog'liq operatsiyalar 3,9 mlrd. dollarga oshishi, xalqaro zaxira aktivlari xorijiy valyuta komponenti hisobiga 2,8 mlrd. dollarga qisqarishi hisobiga ta'minlandi.

Moliyaviy majburiyatlar asosan to'g'ridan to'g'ri, portfel va boshqa investitsiyalar bilan bog'liq operatsiyalar mos ravishda 2,2 mlrd. dollar, 995 mln. dollar va 7,2 mlrd. dollarga ko'payishi hisobiga shakllandi.

Hisobot davrida mamlakatga jalb qilingan to'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalarning kapitaldagi sof o'sishi 870 mln. dollarni, bosh kompaniyalardan olingan qarzlar bo'yicha majburiyatlarning sof o'sishi 913 mln. dollarni hamda xorijiy investorlar tomonidan daromadlarning reinvestitsiya qilinishi 786 mln. dollarni tashkil qildi. Shuningdek, mahsulot taqsimotiga oid bitimlar (MTB) doirasida investitsiyalarning sof kamayishi 382 mln. dollarga teng bo'ldi.

2023 yilda portfel investitsiyalar manfiy saldosi nomoliyaviy tashkilotlar kapitaliga xorijiy portfel investitsiyalarning jalb qilinishi, shuningdek O'zbekiston Respublikasi Hukumati, tijorat banklari va boshqa korxonalar tomonidan chiqarilgan xalqaro obligatsiyalari uchun hisoblangan foizlar hamda "yashil" yevrobondlar hisobiga 995,4 mln. dollar miqdorida shakllandi.

O‘zbekiston Respublikasining sof xalqaro investitsiyaviy mavqei ko‘rsatkichi 2024 yil 1 yanvar holatiga 12,4 mlrd. dollarni tashkil etdi. Bunda, rezidentlarning chet el valyutasidagi aktivlari hajmi 84,9 mlrd. dollarga, tashqi majburiyatlarining hajmi esa 72,5 mlrd. dollarga teng bo‘ldi.¹⁰³

2023 yil yakunlariga ko‘ra **umumiy tashqi qarz**¹⁰⁴ hajmi 53 mlrd. dollarni tashkil qilib, davlat tashqi qarzi hajmi 29,7 mlrd. Dollar hamda korporativ tashqi qarz hajmi 23,3 mlrd. dollarga teng bo‘ldi.¹⁰⁵

To‘lov balansi ko‘rsatkichlarining shakllanishiga quyidagi omillar ta’sir qilishi mumkin:

1. Geoiqtisodiy fragmentatsiya jarayonlarining kuchayishi va global iqtisodiyotning ma’lum sohalarida zaifliklarning ortishi (masalan, Xitoyda ipoteka inqirozi) oqibatida O‘zbekistonning asosiy savdo hamkorlarida iqtisodiy o‘shishning kutilmalarga nisbatan past darajada bo‘lishi;

2. O‘zbekistonning asosiy eksport xomashyo tovarlariga tashqi yalpi talabning kamayishi hamda qimmatbaho metallar jahon narxlarining pasayishi;

3. O‘zbekistonga xalqaro sayyohlar oqimining kutilmalarga nisbatan past darajada ko‘payishi;

4. Global pul-kredit sharoitlarining qat’iy darajada saqlanib qolishi natijasida tashqi qarz mablag‘lariga xizmat ko‘rsatish xarajatlarining ortishi;

5. Geosiyosiy vaziyatning keskinlashishi, energiya resurslari narxlarining pasayishi hamda sanksiyalarning kuchaytirilishi oqibatida asosiy jo‘natuvchi mamlakatlarning valyuta kurslaridagi yuqori tebranishlarning kuzatilishi va mehnat muhojirlari faoliyati cheklanishi ortidan pul o‘tkazmalari hajmining kamayishi;

¹⁰³ O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki. // O‘zbekiston Respublikasi to‘lov balansi, xalqaro investitsiyaviy mavqei va tashqi qarzi. - 2023 yillik hisobot.

¹⁰⁴ Davlat va davlat tomonidan kafolatlangan (davlat tashqi qarzi) hamda davlat tomonidan kafolatlanmagan (korporativ tashqi qarz) qarz, shu jumladan, qarz bo‘yicha hisoblangan lekin to‘lanmagan foizlarni o‘z ichiga oladi.

¹⁰⁵ O‘zbekistonning to‘lov balansi, xalqaro investitsiyaviy mavqei hamda tashqi qarzi - 2023 yillik hisobot. <http://www.cbu.uz/> - internet sayti ma’lumotlari.

6. O'zbekistonda iqtisodiy o'sishning ma'lum darajada sekinlashishi va aholi real daromadlarining maqbullashishi natijasida import tovarlariga talabning kamayishi.

11.3. To'lov balansining defitsiti va uni qoplash usullari

To'lov balansining defitsiti deganda uning joriy operatsiyalar balansi hamda kapitallar va kreditlarning harakati balansi bo'yicha to'lovlarning tushumlardan katta bo'lishiga aytiladi. Shu sababli, to'lov balansining defitsiti summasi mamlakat Markaziy banki tomonidan xorijiy valyutalarni sof sotish summasiga teng.

To'lov balansi defitsitini qoplashning ikki usuli mavjud:

1. Vaqtinchalik usul.

Vaqtinchalik usulga quyidagilar kiradi:

- xalqaro kreditlar jalb etish;
- xorijiy investitsiyalarni jalb etish;
- oltinni garovga qo'yish yo'li bilan xalqaro kreditlar olish.

2. So'nggi usul.

So'nggi usulga quyidagilar kiradi:

- oltinni sotish;
- rasmiy valyuta zaxiralarini ishlatish.

Vaqtinchalik usul orqali to'lov balansining defitsitini qoplash nisbatan afzal usul bo'lib, mamlakatning rasmiy oltin-valyuta zaxiralarini kamayishini oldini oladi.

AQSh to'lov balansining defitsitini qoplashda xorijiy portfelli investitsiyalarni jalb etishdan keng ko'lamda foydalanadi. Bunda AQSH hukumatining uzoq muddatli obligatsiyalari xorijlik investorlarga sotiladi. Xitoy, Yaponiya, Germaniya, Fransiya, Saudiya Arabistoni kabi davlatlar AQSh uchun yirik investorlar hisoblanadi.

Ayrim davlatlar o'zlarining oltin zaxiralarini garovga qo'yish yo'li bilan xalqaro kreditlarni jalb etadilar. Masalan, Portugaliya 1974 yilda 20 tonna oltinni garovga qo'yish yo'li bilan Shveysariya banklaridan katta miqdorda xalqaro kreditlar olgan.

O'zbekiston Respublikasida to'lov balansini muvozanatlashtirishda xorijiy investitsiyalar va xalqaro kreditlar jalb etish usulidan faol

foydalanilmoqda. Ayniqsa, to'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalarni jalb etishga katta e'tibor qaratilmoqda.

11.3-jadval

O'zbekiston Respublikasining xalqaro investitsiyaviy mavqei (mln.AQSh dollari)¹⁰⁶

Ko'rsatkichlar	01.01.2022y.	01.01.2023y.	01.01.2024y.
Aktivlar	70 404,0	82 293,7	84 861,9
To'g'ridan to'g'ri investitsiyalar	197,7	202,0	209,9
Portfel investitsiyalar	2,5	2,5	2,6
Hosilaviy moliyaviy instrumentlar (oltin-valyuta zaxiralaridan tashqari) va xodimlar uchun aksiyalarning opsiionlari	0,0	0,0	0,0
Boshqa investitsiyalar	35 064,6	46 321,6	50 084,7
Zaxira aktivlari	35 139,2	35 767,5	34 564,6
Majburiyatlar	53 586,4	63 407,4	72 492,1
To'g'ridan to'g'ri investitsiyalar	11 606,0	13 763,5	14 803,8
Portfel investitsiyalar	4 720,4	4 192,1	5 295,3
Hosilaviy moliyaviy instrumentlar (oltin-valyuta zaxiralaridan tashqari) va xodimlar uchun aksiyalarning opsiionlari	11,5	2,0	0,4
Boshqa investitsiyalar	37 248,5	45 449,8	52 392,6
Sof xalqaro investitsiyaviy mavqe	16 817,6	18 886,3	12 369,8

Xalqaro investitsion pozitsiya - mamlakatning dunyoning boshqa mamlakatlariga nisbatan moliyaviy holatini belgilovchi muhim ko'rsatkich bo'lib, xorijiy aktivlari (chet eldagi pul mablag'lari, mol-mulklar, berilgan qarzlar, bankdagi omonatlarva boshqalar) va boshqa davlatlar oldidagi majburiyatlarini (xorijliklarning mamlakatdagi pul mablag'lari, ularning mol-mulklari, olingan qarzlar, bankdagi omonatlar va boshqalar) o'z ichiga oladi.

¹⁰⁶ O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki. // O'zbekiston Respublikasi to'lov balansi, xalqaro investitsiyaviy mavqei va tashqi qarzi. - 2023 yillik hisobot.

Mamlakat xalqaro investitsion pozitsiyasi turli sektorlarining (davlat, xususiy va boshqa sektorlarning) aktiv va majburiyatlarga bo‘linib, to‘g‘ridan to‘g‘ri investitsiyalar, portfel investitsiyalari, boshqa investitsiyalar bo‘yicha qoldiqlarni o‘zida aks ettiradi. O‘z navbatida, rezerv aktivlari bo‘yicha qoldiqlari (majburiyatlar qismida muqobiliga ega bo‘lmagani uchun) faqatgina aktivlar qismida ko‘rsatiladi.

Sof xalqaro investitsion pozitsiya (SXIP) - tashqi aktivlar va majburiyatlarni solishtirgan holda, mamlakatni “sof kreditor” yoki “sof qarzdor” ekanligini ko‘rsatadi.

Misol uchun, manfiy SXIP, davlatni “sof qarzdor”ligini bildirib, xorijiy davlatlarning mahalliy davlatdagi aktivlari, mahalliy mamlakatning xorijiy aktivlaridan ko‘pligini anglatadi. Aksincha, ijobiy SXIP mahalliy davlatni “sof kreditor”ligini bildirib, mahalliy davlatning xorijiy aktivlari, xorijiy davlatlarning mahalliy mamlakatdagi aktivlaridan ziyodligini ko‘rsatadi.¹⁰⁷

Agar mamlakat xorijiy investitsiyalar va xalqaro kreditlarni keng ko‘lamda jalb etish imkoniyatiga ega bo‘lmasa, u holda, u rasmiy oltin-valyuta zaxiralarini ishlatish yo‘li bilan, ya‘ni so‘nggi usuldan foydalangan holda to‘lov balansining defitsitini qoplashga majbur bo‘ladi. Bu esa, mamlakat iqtisodiyotining rivojlanishiga salbiy ta‘sir ko‘rsatadi.

Agar mamlakat to‘lov balansining defitsitini qoplashning har ikkala usulidan foydalanish uchun hech qanday imkoniyatga ega bo‘lmasa, u holda, ushbu mamlakat qashshoqlikka, chuqur tanazzulga yuz tutadi.

To‘lov balansining defitsitini kamaytirishda davlat budjet-soliq va pul-kredit siyosatidan foydalanadi.

Budjet - soliq siyosati doirasida, odatda, quyidagi tadbirlar to‘lov balansining defitsitini kamaytirish maqsadida qo‘llaniladi:

- eksportyorlarga budjet subsidiyalari berish;
- import qilinadigan tovarlarga nisbatan belgilangan boj solig‘i stavkalarini oshirish.
- investorlarning qimmatli qog‘ozlardan olinadigan foizli daromadlarini soliqqa tortmaslik.

¹⁰⁷ <https://finlit.uz/oz/articles/currency-regulation/international-investment-position/> - internet sayti ma’lumotlari.

Pul-kredit siyosati doirasida Markaziy bankning hisob stavkasini oshirish yo‘li bilan xorijiy valyutadagi mablag‘larni mamlakatga kirib kelish hajmini oshirish usulidan keng foydalaniladi.

Markaziy bankning hisob stavkasini oshirilishi tijorat banklari depozitlari va kreditlarining foiz stavkalarini oshishiga olib keladi. Bu esa, xorijiy kapitalni yuqori daromad olish maqsadida mamlakatga kirib kelishiga turtki beradi. Markaziy bankning hisob stavkasi o‘zgarmagan mamlakatlar to‘lov balansida esa, to‘lovlar miqdori keskin ortadi.

1992 yilning sentyabr oyida G‘arbiy Yevropada yuz bergan valyuta inqirozining oqibatlaridan biri bo‘lib, Buyuk Britaniya va Italiya davlatlarining to‘lov balansining holatini keskin yomonlashib ketishi hisoblanadi. Ya‘ni, G‘arbiy Yevropa mamlakatlari Markaziy banklarining hisob stavkalarining darajalarida sezilarli farqning yuzaga kelishi natijasida Buyuk Britaniya, Italiya va Ispaniyadan kapitallarni boshqa davlatlarga ko‘chib o‘tishi yuz berdi.

Milliy valyutaning nominal va real almashuv kurslarining o‘zgarishi to‘lov balansining defitsiti miqdorining o‘zgarishiga bilvosita va kuchli ta‘sir ko‘rsatadi.

Milliy valyutaning nominal almashuv kursining pasayishi, ya‘ni xorijiy valyutalarga nisbatan qadrsizlanishi import to‘lovlari hajmining oshishiga, investitsiyalarni moliyalashtirish samaradorligini pasayishiga olib keladi.

Milliy valyutaning real almashuv kursining oshishi mamlakatdan eksport qilinayotgan tovarlarning qimmatlashuviga olib keladi. Buning natijasida eksport tushumi kamayib, savdo balansida defitsit yuzaga kelishi mumkin.

To‘lov balansining defitsiti darajasiga ta‘sir etuvchi muhim omillardan yana biri - bu mamlakatda siyosiy vaziyatning yomonlashuvidir. Siyosiy vaziyatning yomonlashuvi (davlat to‘ntarishi, inqiloblar va h.k.) mamlakatdan kapitallarni yirik miqdorda chiqib ketishiga va kapitallar kiriminig kamayishiga olib keladi. Bu esa, o‘z navbatida, to‘lov balansi defitsiti miqdorining oshishiga sabab bo‘ladi.

Urushga tayyorgarlik mamlakatlarning to‘lov balansiga nisbatan kuchli salbiy ta‘sirni yuzaga keltiradi. Buning sababi shundaki, urushga

tayyorgarlik katta miqdordagi xarajatni moliyalashtirish zaruriyatini yuzaga keltiradi. Ushbu xarajatlarni moliyalashtirish esa, o'z navbatida, mamlakat hukumatini yirik miqdordagi oltin va xorijiy valyutalardagi mablag'larni to'plashga majbur qiladi. Buning natijasida importni cheklash, xorijiy valyutalar savdosiga nisbatan cheklovlar o'rnatish, kapitallarni chetga chiqib ketishini ta'qiqlash kabi choralar qo'llaniladi. Bundan tashqari, mamlakat iqtisodiyotini harbiy izga ko'chirish ishlab chiqarishni izdan chiqishiga, eksportni keskin qisqarishiga sabab bo'ladi. Traktor ishlab chiqaradigan zavodlar tank ishlab chiqarishga, mebel ishlab chiqaradigan zavodlar esa, snaryad ishlab chiqarishga moslashtiriladi.

Eksportining hajmida xom-ashyo resurslarining ulushi yuqori bo'lgan mamlakatlarning to'lov balansi tashqi ta'sirlarga beriluvchan bo'ladi. Jahon bozorlarida xom-ashyolar baholarining pasayishi natijasida mazkur mamlakatlarning eksport tushumi keskin kamayadi va buning oqibatida to'lov balansining holati yomonlashadi. Shu sababli, eksportni diversifikatsiya qilish to'lov balansini muvozanatlashtirish nuqtai-nazaridan muhim ahamiyat kasb etadi.

Xalqaro tashkilotlar yoki alohida olingan mamlakatlar guruhi tomonidan qo'llaniladigan iqtisodiy sanksiyalar ushbu sanksiya qo'llanilayotgan davlatning to'lov balansiga jiddiy salbiy ta'sir ko'rsatadi. Chunki, iqtisodiy sanksiya natijasida ushbu mamlakatning eksport qilish imkoniyati keskin pasayadi. Hozirgi davrda Eronga nisbatan AQSh va Yevropa Ittifoqi tomonidan qo'llanilayotgan iqtisodiy sanksiya uning asosiy eksport moddasi bo'lgan gazni eksport qilish imkoniyatini cheklab qo'ydi. Bu esa, o'z navbatida, gazni eksport qilishdan olinadigan valyuta tushumini keskin kamayishiga olib keldi va to'lov balansining holatiga nisbatan kuchli salbiy ta'sirni yuzaga keltirdi.

To'lov balansining muvozanatini ta'minlashda qoplovchi (kompensatsion) moddalarning mavjudligi muhim amaliy ahamiyat kasb etadi. Masalan, AQShda to'lov balansining joriy operatsiyalar bo'limi yirik miqdordagi defitsit kapitallar va kreditlarning harakat balansidagi ijobiy qoldik hisobidan qoplanadi. Misr Arab Respublikasida esa, Suvaysh kanalidan va turizmdan olinadigan katta miqdordagi valyuta mablag'lari to'lov balansining qoplovchi moddalari hisoblanadi. Ammo ayrim

mamlakatlarda, xususan, Afrikaning Saxara davlatidan janubda joylashgan mamlakatlarda iqtisodiy ahvol og‘ir bo‘lib, ularning to‘lov balansi doimiy defitsitga ega.

Garchi, dunyo bo‘yicha suv yo‘li bilan tashiladigan yuklarning 50 foizdan ortiq qismi AQShning savdo flotiliyasiga tegishli kemalar bilan tashilayotgan bo‘lsa-da, AQSh to‘lov balansining “Dengiz transporti” moddasi defitsitga ega. Buning sababi shundaki, AQSh kemalari boshqa davlatlarning flotlariga ijaraga berilgan bo‘lib, ular o‘sha davlatlarning bayrog‘i ostida suzadi.

Turkiya, Italiya, Ispaniya, Portugaliya davlatlarining fuqarolarini katta qismi G‘arbiy Yevropada, xususan, Germaniya, Fransiya va Italiyada mehnat qilishadi. Shu sababli, ularning to‘lov balansida “O‘tkazmalar” moddasi katta miqdorda ijobiy qoldiqqa ega. Demak, ushbu modda o‘ziga xos qoplovchi modda vazifasini o‘taydi.

Xorijiy valyutalar taqchilligi mavjud bo‘lgan yoki to‘lov balansi defitsiti chuqurlashgan mamlakatlarda konvertatsiya muammosi kuzatiladi. Bunday sharoitda hukumat va Markaziy bank konversion operatsiyalarga nisbatan cheklovlar joriy qilishga majbur bo‘ladi.

XVF valyutaviy cheklovlarga qarshi. Xususan XVF kelishuvlar moddasining 8-moddasi joriy valyuta operatsiyalari bo‘yicha cheklovlarni bekor qilishni ko‘zda tutadi. 1978 yilda XVF kelishuvlar moddasining

4-moddasiga o‘zgartirish kiritildi. Unga ko‘ra, kapitallarning harakati bo‘yicha cheklovlarni bekor qilish jahon valyuta tizimini rivojlantirishning ustuvor maqsadlaridan biri sifatida e‘tirof etildi.

Xalqaro valyuta fondi Nizomining VIII-moddasiga imzo chekish to‘lov balansining joriy operatsiyalari bo‘yicha valyutaviy cheklashlarni bekor qilinishini anglatadi.

Umuman olganda, to‘lov balansining defitsiti mamlakatning iqtisodiy rivojlanishiga nisbatan salbiy ta‘sirni yuzaga keltiradi va uni qoplashda asosan vaqtinchalik va so‘nggi usullardan foydalaniladi.

O‘zbekiston to‘lov balansi bo‘yicha 2025 yil kutilmalari asosiy ssenariysi qo‘yidagilardan iborat:

Global geosiyosiy vaziyat va iqtisodiy noaniqliklar fonida keyingi yil davomida rangli va rangsiz metallar (oltin, kumush, mis, uran) narxi

keskin o'zgarishlarsiz nisbatan yuqori darajada shakllanishi, paxta narxi 2024 yildagi pasayishdan so'ng yalpi taklif kamayishi ortidan biroz ko'tarilishi taxmin qilinmoqda.

2025 yilda jami eksport hajmi 2024 yilga nisbatan 9-11 foizga o'sishi kutilmoqda.

Hukumatning fiskal taqchillikni kamaytirish (fiskal konsolidatsiya) bo'yicha rejalarini inobatga olib, 2025 yilda jami import hajmi 2024 yilga nisbatan 8-10 foizga o'sishi prognoz qilinmoqda.

Kelgusi yilda O'zbekistonga xalqaro pul o'tkazmalari hajmining 10-12 foizga oshishini ta'minlashi kutilmoqda.

Global moliyaviy sharoitlarning bosqichma-bosqich yumshatib borilishi natijasida foiz stavkalarining pasayishi (joriy yil boshidan SOFR stavkasi kamayishi o'rtacha 0,7 foiz band) norezidentlardan suzuvchan foiz stavkalarda jalb qilingan kreditlar va qarzlarga xizmat ko'rsatish xarajatlarini qisqartiradi.

2025 yilda savdo balansi manfiy saldosi qoplashga xizmat qiluvchi birlamchi va ikkilamchi daromadlar komponentining ijobiy saldosi 2024 yilga nisbatan 8-10 foizga ko'payishi taxmin qilinmoqda.

Dastlabki tahlillarga ko'ra, yuqoridagi omillar ta'sirida 2025 yil yakuni bilan to'lov balansi joriy operatsiyalari hisobining manfiy saldosi YaIMning 5-6,5 foizi atrofida bo'lishi prognoz qilinmoqda.

2025 yilda joriy operatsiyalar hisobi taqchilligi asosan xorijiy to'g'ridan to'g'ri investitsiyalarning sof kiritilishi, portfel investitsiyalar va tashqi qarz mablag'lari jalb qilinishi hisobiga moliyalashtirilishi kutilmoqda.¹⁰⁸

11.4. Xalqaro hisob-kitob balansi va uning tarkibi

Xalqaro hisob-kitob balansi - bu mamlakatning boshqa mamlakatlarga nisbatan xorijiy valyutalardagi talab va majburiyatlarining o'zaro nisbatidir.

¹⁰⁸https://cbu.uz/upload/medialibrary/fa1/azn6a743capvhggkgnnbefu9pkfhiiqk/uz_kiril_BOP_IIP_ED_2024Q3.pdf

Mamlakatdan tovarlar va xizmatlar eksport qilinganda, xorijiy davlatlarga investitsiya qilinganda, xalqaro kreditlar berilganda xorijiy valyutadagi talablar yuzaga keladi.

Mamlakatga boshqa davlatlardan tovarlar va xizmatlar import qilinganda, xorijiy investitsiyalar va xalqaro kreditlar jalb qilinganda xorijiy valyutadagi majburiyatlar yuzaga keladi.

Xalqaro hisob-kitob balansining aktiv moddolari mamlakatning xorijiy valyutalardagi yangi talablari summasini ko'rsatadi. Passiv moddalar esa, mamlakatning boshqa mamlakatlar oldidagi yangi majburiyatlari summasini ko'rsatadi.

Xalqaro hisob-kitob balansi 2 shaklda tuziladi:

1. Ma'lum davrga tuzilgan hisob-kitob balansi.
2. Aniq sanaga tuzilgan hisob-kitob balansi.

Ma'lum davrga tuzilgan hisob-kitob balansi mamlakatning tahlil qilinayotgan davrdagi barcha xorijiy valyutadagi talab va majburiyatlarining umumiy summasini ko'rsatadi.

Aniq sanaga tuzilgan hisob-kitob balansida xorijiy valyutadagi talab va majburiyatlarning, ularni qachon yuzaga kelganligidan qat'iy nazar, ana shu sanadagi summalari aks etadi.

Aniq sanaga tuzilgan hisob-kitob balansi mamlakatning yilning istalgan sanasida netto-kreditor yoki netto-qarzdor ekanligini ko'rsatadi.

Agar hisob-kitob balansi aktiv bo'lsa, u holda, ushbu mamlakat aniq olingan sanada netto-kreditor ekanligini ko'rsatadi. Agar u passiv bo'lsa, u holda, mamlakat aniq olingan sanada netto-qarzdor hisoblanadi.

Hisob-kitob balansida o'z aksini topgan xorijiy valyutadagi talablar va majburiyatlar to'liq bajarilmasligi mumkin. Masalan, shartnomada ko'zda tutilgan hajmda tovarlar eksport yoki import qilinmasligi mumkin. Yoki olingan xalqaro kreditlarni qaytarishda muammo yuzaga kelganligi sababli xorijlik kreditorlar kredit liniyasini yopib qo'ygan bo'lishi mumkin.

Berilgan xalqaro kreditlarni o'z vaqtida va to'liq qaytishi, olingan xalqaro kreditlarni o'z vaqtida va to'liq qaytarilishi, xorijiy investitsiyalarning samaradorligining ta'minlanishi mamlakatning xorijiy valyutadagi moliyaviy oqimlarining barqarorligini belgilovchi muhim

omillar hisoblanadi. Ammo hisob-kitob balansida mazkur omillarning ta'sir darajasini hisobga olishning iloji yo'q.

Odatda, xalqaro hisob-kitob balansining yakuniy saldosi to'lov balansining yakuniy saldosi mos kelmaydi. Bu esa, quyidagi sabablar bilan izohlanadi:

1. Hisob-kitob balansida tovarlar eksporti va importining barcha summasi aks etadi. To'lov balansida esa, haqiqatda olingan eksport tushumi va haqiqatda to'langan import summasi aks etadi.

2. Hisob-kitob balansida tovarlar eksporti talab, importi esa, majburiyat hisoblanadi. To'lov balansida esa, eksport tushum qismida, import esa, to'lov qismida aks etadi.

3. Hisob-kitob balansida berilgan xalqaro kreditlar talab sifatida, olingan xalqaro kreditlar esa, majburiyat sifatida aks etadi. To'lov balansida esa, olingan xalqaro kreditlar tushum sifatida, berilgan xalqaro kreditlar esa, to'lov sifatida aks ettiriladi.

4. Hisob-kitob balansida mamlakatdan boshqa davlatlarga chiqarilgan investitsiyalar talab sifatida hisobga olinsa, to'lov balansida ushbu investitsiyalar to'lov sifatida inobatga olinadi.

5. Hisob-kitob balansida kredit hisobiga sotib olingan tovarlar majburiyat hisoblanadi va tovarlar importi tarkibida hisobga olinadi. To'lov balansida esa, xalqaro kredit hisoblanadi va tushum sifatida hisobga olinadi.

Hisob-kitob balansidagi hisob-kitoblar to'lov balansiga qaraganda teskari ravishda amalga oshiriladi.

Masalan O'zbekistonda faoliyat yuritayotgan biror korxona Turkiya bankidan kredit oldi deylik.

Bunday holatda hisob-kitoblarning O'zbekiston va Turkiya to'lov hamda hisob-kitob balansida aks ettirilishi qo'yidagicha amalga oshiriladi:

Turkiya to'lov balansi	Xususiy kreditlarda chiqim, ya'ni -	Turkiya hisob- kitob balans	O'zbekiston korxonasi oldida talabi ortadi, ya'ni +
O'zbekiston to'lov balansi	Xususiy kreditlarda kirim, ya'ni +	O'zbekiston hisob- kitob balans	Turkiya banki oldida majburiyat ortadi, ya'ni -

To'lov balansini kelajakdagi ko'rinishini aks ettirish uchun mamlakat rezidentlarini dunyoning qolgan qismi bilan bo'lgan iqtisodiy munosabatlarini talablar va majburiyatlar nuqtai-nazaridan aks ettiradigan moliyaviy statistik xujjat xisob-kitob balansini anglatadi.

Nazorat uchun savollar

1. To'lov balansining kredit va debet qismida qanday operatsiyalar aks ettiriladi?
2. To'lov balansini tuzish uchun qanday ma'lumotlar manbalaridan foydalaniladi?
3. To'lov balansini boshqarish konsepsiyalari nimalardan iborat?
4. To'lov balansi qanday bo'limlardan tashkil topadi?
5. To'lov balansida transfertlar qanday ko'rsatkichlarni o'zida ifoda etadi?
6. To'lov balansida kapital necha xil shaklda ifodalanadi?
7. To'lov balansi qismlarining o'zaro bog'liqligini ifodalab bering?
8. To'lov balansi ko'rsatkichlarining shakllanishida qanday omillar ta'sir qiladi?
9. To'lov balansi defitsitini qoplashning necha xil usullari mavjud?
10. Xalqaro investitsion pozitsiya deganda nimani tushunasiz, izohlang?
11. O'zbekiston to'lov balansi bo'yicha 2025 yil kutilmalari nimalardan iborat?
12. Hisob-kitob balansining to'lov balansidan farqli jihatlari nimalardan iborat?

GLOSSARIY

Asosiy foiz stavkasi (asosiy stavka) - tijorat banklari uchun qarz olish foiz stavkasini hamda qarz oluvchilar uchun kredit xarajatlarini belgilab beruvchi foiz stavkasi; asosiy foiz stavkasining o'zgarishi banklararo pul bozoridagi foiz stavkalariga ta'sir ko'rsatadi.

Aktiv savdo balansi - mamlakatdan chetga chikarilayotgan tovarlarning mamlakatga kirib kelayotgan tovarlardan (importdan) oshib ketishini tavsiflovchi savdo balansi.

Aktiv to'lov balansi - mamlakatning chet eldan tushadigan tushumlari summasi uning xorijiy sarf-xarajatlari va to'lov summalaridan oshib ketadigan to'lov balansi.

Banklararo pul bozori - milliy va xorijiy valyutalardagi mablag'larni joylashtirish va jalb qilish bo'yicha qisqa muddatli (odatda bir yilgacha) birja savdo operatsiyalarini tashkil etish va o'tkazish tizimi.

Birlamchi daromadlar - norezidentlarning rezidentlarga to'lagan ish xaqi bo'yicha va investitsion daromadni (masalan, investitsiyalar bo'yicha dividendlarni) o'z ichiga oladi.

Barerli opsiyon - opsiyon tugash muddati qisqaradigan yoki uzaytiriladigan opsiyon bo'lib, unda belgilangan kurs yetib kelishi kutiladi.

Bermud opsiyonlari - amerika va yevropa opsiyonlarining birlashmasidir.

Bazaviy valyuta - bu ma'lum bir valyuta juftligidagi valyuta bo'lib, uning bir birligi doimo boshqa (kotirovka qilinayotgan) valyuta birliklarida o'lchanadi.

Valyuta - davlatning pul birligi bo'lib, pul tizimining asosiy elementi hisoblanadi. U muomaladagi qonuniy to'lov vositasi bo'lib, tovarlar qiymatining o'lchovi, hisoblash va to'lash vositasi bo'lib xizmat qiladi.

Valyuta kodi - bu dunyodagi valyutalar uchun umumiy qabul qilingan belgi bo'lib, u uchta harfdan iborat bo'ladi. Bu valyutalarni matnlar va elektron tabloidlarda qisqa va aniq aks ettirishni osonlashtiradi.

Valyuta kursi - chet el valyutasining O'zbekiston Respublikasi valyutasiga nisbatan kursi.

Valyuta pozitsiyasi - tijorat banklari tomonidan chet el valyutasini oldi-sotdi operatsiyasini shuningdek, boshqa operatsiyalarni amalga oshirish natijasida chet el valyutasida ifodalangan talablarning yoki majburiyatlarning o'zgarishiga olib keladigan tijorat bankining chet el valyutasidagi talablari yoki majburiyatlari o'rtasidagi nisbatni ifodalovchi ko'rsatkich.

Valyuta konvertatsiyasi - bir mamlakat valyutasini boshqa davlat valyutasiga ayirboshlashdir.

Valyuta birjasi - xorijiy valyutalar oldi-sotdi qilinadigan rasmiy birja bozori.

Valyuta siyosati - valyuta munosabatlarini tashkil qilish va tartibga solish tadbirlarining yig'indisi.

Davlat qarzi - O'zbekiston Respublikasining ichki mablag'ni va xorijdan mablag' jalb qilish natijasida yuzaga kelgan majburiyatlari.

Davlat kafolati - qarz oluvchi-rezident qarz shartnomasi shartlarini bajarmagan taqdirda yuzaga keladigan, O'zbekiston Respublikasining qarz beruvchi oldidagi qarzni to'liq yoki qisman to'lab berish majburiyati.

Devalvatsiya - milliy valyutaning xorijiy valyutaga nisbatan qadrsizlanishi.

Diskont siyosati - mamlakat to'lov balansi va valyuta kursiga ta'sir etish maqsadida Markaziy bankning diskont stavkasini o'zgartirish siyosati.

Yevropa valyuta birligi - Yevropa valyuta tizimida qatnashuvchi mamlakatlar o'rtasida qo'llaniladigan xalqaro hisob birligi.

Yevropa valyuta tizimi - Yevropa iqtisodiy hamjamiyatigaga a'zo bo'lgan mamlakatlarning valyuta kurslarini tebranishi natijasida ko'riladigan zararlar miqdorini kamaytirish maqsadida tuzilgan tizim.

Yevrovalyuta - bir mamlakat milliy valyutasining mamlakat tashqarisidagi qismi.

Joriy operatsiyalar hisobi - bu mamlakat to'lov balansining bir qismi hisoblanib, unda rezidentlar va norezidentlar o'rtasidagi tovarlar, xizmatlar, birlamchi va ikkilamchi daromadlar (ishchilar ish haqi, investitsiyadan olgan daromadlar va boshqalar) oqimi aks etiriladi.

Zaxira aktivlar - pul-kreditni tartibga soluvchi organlarning norezidentlarga bo'lgan alohida talablarini o'z ichiga oladi hamda ular chet el valyutasidagi aktiv bo'lishi va haqiqatda mavjud bo'lishi lozim. Zaxira aktivlarda faqatgina yuqori likvidlikka va sifatga ega aktivlar hisobga olinadi.

Inflyatsion kutilmalar - aholi va tadbirkorlik subyektlarining kelgusi davr uchun inflyatsiya darajasi to'g'risidagi taxminlari. Inflyatsiya kutilmalariga asoslanib, ishlab chiqaruvchilar va iste'molchilar, sotuvchilar va xaridorlar o'zlarining kelgusidagi investitsiya, kredit, moliyaviy hamda narx siyosatini belgilaydilar, daromadlar, xarajatlar va taxminiy foyda hajmini baholaydilar.

Inflyatsion target - uzoq muddatli iqtisodiy o'sish va narxlar barqarorligiga zamin yaratadigan inflyatsiyaning oldindan rasmiy e'lon qilingan maqsadli ko'rsatkichi.

Inflyatsion targetlash rejimi - pul-kredit siyosati rejimi bo'lib, unda Markaziy bank inflyatsiyaning o'rta muddatli miqdoriy darajasini belgilaydi va e'lon qiladi. Bunda pul-kredit instrumentlari joriy inflyatsiyani miqdoriy ko'rsatkichiga erishishga yo'naltiriladi.

Ikkilamchi daromadlar - rezidentlar va norezidentlar o'rtasidagi joriy transfertlarni ko'rsatadi. Transfertlar deganda tovar, xizmat, moliyaviy yoki boshqa aktiv evaziga iqtisodiy qiymatga ega bo'lgan boshqa obyektни olmagan holda taqdim etish bo'yicha operatsiyalar tushuniladi.

Ishlab chiqarilmagan nomoliyaviy aktivlarga - tabiiy resurslar, shartnomalar, iqtisodiy aktiv deb qabul qilinadigan ijara shartnomalari va litsenziyalar, shuningdek marketing aktivlariga bo'lgan huquqlar kiradi. O'z navbatida, kapital transfertlarga kapital aktivlarni o'tkazish, qarzdан voz kechish va boshqa operatsiyalar kiradi.

Investitsiyalar - foyda olish maqsadida iqtisodiy va boshqa faoliyat obyektlariga kiritilgan pul mablag'lari, qimmatli qog'ozlar, boshqa turdagi mulk, shuningdek pul qiymatiga ega bo'lgan mulkdorlik huquqi va boshqa turdagi huquqlar.

Kapital operatsiyalar hisobi - rezidentlar va norezidentlar o'rtasida qabul qilinishi va to'lanishi nazarda tutilgan kapital transfertlarni hamda

ishlab chiqarilmagan nomoliyaviy aktivlar sotib olinishi va sotilishini ko'rsatadi.

Kotirovka - bu xorijiy valyutaning milliy valyutadagi narxi. Bir valyuta birligining boshqasiga nisbatan kursi bevosita aniqlanmagan taqdirda, talab va taklifga muvofiq birjada kotirovka kross-kurs orqali aniqlanadi.

Kross kurs - ikki valyutaning o'zaro nisbati bo'lib, bu nisbat mazkur valyutalarning uchinchi valyutaga nisbatan kursi orqali aniqlanadi.

Kotirovka qilinayotgan valyuta - bu bazaviy valyuta bir birligining qiymati ifodalangan valyutadir. Valyuta juftligini belgilashda bazaviy valyuta birinchi, kotirovka qilinayotgan valyuta esa ikkinchi yoziladi.

Kriptovalyuta - bu raqamli pul, uni jismonan sezib bo'lmaydi, chunki ular faqat foydalanuvchining kriptovalyutasi qanchalik ko'pligi va uni qayerga o'tkazishi haqidagi ma'lumotlarni o'z ichiga olgan elektron reyestrlarda saqlanadi. Bu reyestrlar blokcheynlar deb ataladi va ularni buxgalteriya hisobi bilan solishtirish mumkin. Blokcheyn bitta qurilmada saqlanmaydi, balki tarmoqning barcha ishtirokchilariga yuboriladi, bu uning barcha hujayralarini tekshirishga va noto'g'ri bo'lganlarni o'chirishga imkon beradi, bu esa blokcheyn tizimini ancha xavfsiz va anonim qiladi, chunki hamyonda shaxsiy ma'lumotlar saqlanmaydi.

Kripto-hamyon - kripto-aktivlarni saqlash va boshqarish uchun mo'ljallangan dasturiy yoki dasturiy-texnik vosita.

Kripto-aktivlar savdolari - kripto-birjaning elektron platformasida kripto-aktivlarni milliy va (yoki) xorijiy valyutada oldi-sotdi yoki bir turdagi kripto-aktivlarni boshqa turdagi kripto-aktivlarga ayirboshlash bitimlarini tuzish jarayoni.

Kripto-birjaning elektron platformasi - kripto-birjaning quyidagilar amalga oshiriladigan axborot tizimi va (yoki) dasturiy-apparat majmuasi.

Markaziy bankning valyuta intervensiyalari - Markaziy bank tomonidan monetar oltinni sotib olish natijasida vujudga kelgan qo'shimcha likvidlikni sterilizatsiya qilish, shuningdek, milliy valyuta kursi keskin o'zgarishini oldini olish maqsadida Markaziy bankning valyuta sotib olish va sotish orqali valyuta bozoridagi ishtiroki.

Maxsus qarz olish huquqi - XVJ tomonidan yaratilgan xalqaro zaxira aktivi bo'lib, XVJning a'zolariga ularning rasmiy zaxiralarini qo'llab-quvvatlash maqsadida ajratiladi.

Monetar oltin - pul-kredit siyosatini amalga oshiruvchi organlarga tegishli bo'lgan va zaxira aktivlari sifatida saqlanuvchi quyma oltinlar, ushbu quyma oltin boshqa idoralarga soliganda demonetizatsiya bo'lib, nomonetar oltin sifatida e'tirof etiladi.

Moliyaviy hisob - O'zbekiston Respublikasi rezidentlari va norezidentlari o'rtasidagi moliyaviy aktivlar va majburiyatlar bilan bog'liq operatsiyalarni aks ettirib, ular jumlasiga kreditlarni olish va so'ndirish, qimmatli qog'ozlar savdosi, investitsiya faoliyatini amalga oshirish va boshqalar (savdo kreditlari, sug'urta, pensiya va standart garantiyalar dasturlari, boshqa debitor va kreditor qarzдорlik) kiradi.

Milliy valyuta tizimi - bir mamlakatda valyuta munosabatlarini tashkil qilishning davlat-huquqiy shaklidir.

Nomonetar oltin - monetar oltindan (pul-kredit siyosatini amalga oshiruvchi organlarga tegishli bo'lgan va zaxira aktivlari sifatida saqlanuvchi quyma oltinlar) boshqa hamma oltinni o'z ichiga oladi. Tarkibida oltin bo'lgan zargarlik buyumlari, ularning qismlari va h.k. nomonetar oltin hisoblanmaydi, ular tovarlar eksporti va importida aks ettiriladi.

Naqd valyutadagi mablag'lar - "Naqd valyuta va depozitlarning jami miqdori" bo'limida aks ettirilib, naqd valyuta to'lovlarini amalga oshirishda foydalaniladigan muomaladagi xorijiy davlatlar banknotlari va tangalarini o'z ichiga oladi.

Ochiq valyuta pozitsiyasi - bankning xorijiy valyutasidagi talablari miqdori uning xorijiy valyutasidagi majburiyatlari miqdoriga mos (teng) bo'lmagan holatdagi valyuta pozitsiyasi.

Ochiq valyuta pozitsiyasining jami summasi - barcha turdagi chet el valyutalari bo'yicha ochiq valyuta mavqelarining jami yig'indisi.

Ochiq valyuta pozitsiyasining limitlari - har bir chet el valyutasi turi bo'yicha ochiq valyuta mavqelari alohida, ochiq valyuta mavqelarining jami summasiga va barcha qisqa (uzun) valyuta mavqelari

jami summasiga bankning regulyativ kapitaliga nisbatan O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki tomonidan o'rnatiladigan limitlar.

Pul-kredit siyosati - ichki bozorda narxlar barqarorligini ta'minlash maqsadida olib borilayotgan makroiqtisodiy siyosatning bir qismi. Pul-kredit siyosati pul-kredit instrumentlaridan foydalanish orqali bank tizimidagi likvidlik hajmini, foiz stavkalari va boshqa monetar ko'rsatkichlarni belgilangan darajada ushlab turish uchun amalga oshiriladi.

Retsessiya - iqtisodiyotda ishlab chiqarishning keskin kamayishi yoki iqtisodiy o'sishning sezilarli darajada sekinlashishi.

Regulyativ kapital - bank faoliyatini tartibga solish va prudensial normativlar hisob-kitobini amalga oshirish maqsadida hisob-kitob qilish yo'li bilan aniqlanadigan bank kapitali.

Revalvatsiya - milliy valyutani chet el valyutalariga yoki xalqaro hisob-kitob pul birliklariga nisbatan qadrining oshirishidir.

Stagflyatsiya - yuqori inflyatsiyaning past iqtisodiy o'sish bilan birga namoyon bo'lishi.

Sof xatolar va yo'qotishlar - to'lov balansini tuzishda turli xil manbalar ma'lumotlarini birlashtirgan holda to'lov balans komponentlarini alohida baholash natijasida uning hisoblarida yuzaga kelishi mumkin bo'lgan nomutanosibliklar.

Spred - bu taklif Bid (sotish narxi) va Ask (sotib olish narxi) o'rtasidagi farq.

To'lov balans - ma'lum vaqt davomida rezidentlar va norezidentlar o'rtasidagi barcha iqtisodiy bitimlarni aks ettiruvchi statistik hisobot.

Transchegaraviy pul o'tkazmalari - pul mablag'larini qabul qiluvchining hisobvarag'iga kiritish yoki unga naqd ko'rinishda berish maqsadida xalqaro to'lov tizimlari orqali o'tkazilishi.

Tashqi savdo aylanmasi - oy, chorak, yil kabi ma'lum bir muddat davomida davlat, davlatlar guruhi yoki ma'muriy-hududiy tuzilmalarning (viloyatlarning) tashqi savdo hajmini aks ettiruvchi pul bilan o'lchanadigan iqtisodiy ko'rsatkich. U eksport va import qiymatlarining yig'indisiga teng.

To'lov balansidagi tuzatishlar - ma'lumotlarni to'lov balansi talablariga yanada muvofiqlashtirish uchun ularning qamrovi, tasnifi, hisobotda aks ettirish vaqti va qiymatini baholashdagi har qanday zaruriy o'zgartirishlar.

Tovarlar - rezident va norezident o'rtasida egalik huquqining o'tishi tamoyili asosida, tovarlarning O'zbekiston Respublikasiga olib kirilishi va O'zbekiston Respublikasidan olib chiqilishi to'g'risidagi ma'lumotlar asosida aks ettiriladi. Bunda import qilingan tovarlar qiymati FOB narxlarda (eksportyor davlat chegarasigacha bo'lgan transport va sug'urta xarajatlari hisobga olingan holdagi tovar qiymati) baholanadi. Shunga muvofiq, norezidentlardan xizmatlar importi sifatida transport va sug'urta bo'yicha xizmatlar qiymatini alohida aks ettirish maqsadida tovarlar narxlari bo'yicha tuzatishlar amalga oshiriladi.

Token - kripto-aktivning bir turi bo'lgan, smart-kontrakt asosida boshqariladigan, ma'lum bir aktivga bo'lgan majburiyatni yoki mulk huquqini tasdiqlash uchun mo'ljallangan ma'lumotlarning taqsimlangan reyestridagi hisob birligi.

Tijorat bankining chet el valyutasidagi talablari - chet el valyutasi bilan bog'liq aktivlar va ko'zda tutilmagan holatlar (hosilaviy moliya vositalar bo'yicha transaksiyalar).

Tijorat bankining chet el valyutasidagi majburiyatlari - chet el valyutasi bilan bog'liq bo'lgan majburiyatlar va ko'zda tutilmagan holatlar (hosilaviy moliya vositalar bo'yicha transaksiyalar).

Uzun valyuta pozitsiyasi - tijorat bankining chet el valyutasidagi talablarining summasi uning chet el valyutasidagi majburiyatlari summasidan ortiq bo'lgan holdagi ochiq valyuta pozitsiyasi.

Xalqaro pul o'tkazmalari - pul mablag'larini mamlakatga yoki mamlakat tashqarisiga xalqaro pul o'tkazmalari tizimlari orqali o'tkazish.

Xalqaro investitsion pozitsiya - xalqaro investitsion pozitsiya (XIP) - makroiqtisodiy tushuncha bo'lib, mamlakatning norezidentlar oldidagi moliyaviy aktiv va majburiyatlarining umumiy hajmi va tuzilishini aks ettiradi.

Xizmatlar - hisobot davri mobaynida rezidentlar tomonidan norezidentlarga va norezidentlar tomonidan rezidentlarga ko'rsatilgan xizmatlarni aks ettiradi.

XVJdagi zaxira pozitsiyasi - o'zida birinchidan, XVJni xabardor qilish orqali undan olinishi mumkin bo'lgan chet el valyutasi, ya'ni "zaxira transhi"ni, ikkinchidan, XVJga a'zo davlat tomonidan istalgan vaqtda foydalanilishi mumkin bo'lgan, "Umumiy resurslar hisobvarag'ida" aks ettiriluvchi XVJning a'zo davlat oldidagi har qanday qarzdorligini, shu jumladan "Qarzlarni to'g'risida bosh bitim" va "Qarzlarni to'g'risida yangi bitim" doirasida hisobot taqdim etuvchi mamlakat tomonidan XVJga berilgan kreditlarni aks ettiradi. XVJga bo'lgan SDRdagi talablar, o'z navbatida, chet el valyutasidagi talablar bo'lib hisoblanadi.

Xalqaro rezerv valyutalar - dunyoning barcha mamlakatlarida xalqaro to'lov vositasi sifatida qabul qilinadigan yetakchi valyutalar.

Chet el valyutasidagi boshqa aktivlar - zaxira aktivlarda hisobga olinmagan pul-kreditni tartibga soluvchi organlarning chet el valyutasidagi likvid aktivlarini o'z ichiga oladi.

Erkin ishlatiladigan valyuta - to'lov balansining joriy operatsiyalar bo'limida valyutaviy cheklashlar bo'lmagan mamlakatlarning milliy valyutalari.

Yumshoq valyuta - xalqaro miqyosda to'lov vositasi vazifasini bajara olmaydigan, ya'ni tashqi konvertirlikka ega bo'lmagan valyutalar.

Yalpi tashqi qarz - barcha qisqa muddatli va uzoq muddatli vositalar bo'yicha norezidentlar oldidagi majburiyatlarni aks ettiruvchi ko'rsatkich. Kreditlar, qarz qimmatli qog'ozlari, depozitlar, savdo kreditlari va MQHni taqsimlash shaklidagi majburiyatlarni o'z ichiga oladi.

Yalpi ichki mahsulot (YaIM) - ma'lum bir davr mobaynidagi mamlakat hududida ishlab chiqarilgan barcha yakuniy tovarlar va ko'rsatilgan xizmatlarning monetar qiymati.

Qisqa valyuta pozitsiyasi - tijorat bankining chet el valyutasidagi majburiyatlarining summasi uning chet el valyutasidagi talablari summasidan ortiq bo'lgan holdagi ochiq valyuta pozitsiyasi.

Qattiq valyuta - iqtisodiy va siyosiy jihatdan barqaror hisoblangan mamlakatlarning almashuv kursi barqaror bo'lgan valyutalari.

Foreks bozori - valyuta bozori bo'lib, bu yerda nafaqat valyuta operatsiyalari, balki valyuta kurslarining o'sishi yoki tushishi bo'yicha operatsiyalar (spekulyasilar) ham amalga oshiriladi. Forex bozori 4 jahon mintaqa vaqtlari (tinch okeani, Osiyo, Yevropa va Amerika) bo'yicha operatsiyalar sodir bo'lgani uchun kechayu kunduz ishlaydi.

ADABIYOTLAR RO'YXATI

1. O'zbekiston Respublikasining 05.11.2019 yildagi "Banklar va bank faoliyati to'g'risida"gi O'RQ-580-son Qonuni.
2. O'zbekiston Respublikasining 11.11.2019 yildagi "O'zbekiston Respublikasining Markaziy banki to'g'risida"gi O'RQ-582-son Qonuni.
3. O'zbekiston Respublikasining 22.10.2019 yildagi "Valyutani tartibga solish to'g'risida"gi O'RQ-573-son Qonuni.
4. O'zbekiston Respublikasining 29.04.2023 yildagi "Davlat qarzi to'g'risida"gi O'RQ-836-son Qonuni.
5. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017 yil 2 sentyabrdagi "Valyuta siyosatini liberallashtirish bo'yicha birinchi navbatdagi chora-tadbirlar to'g'risida"gi PF-5177-sonli Farmoni.
6. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2022 yil 28 yanvardagi PF-60-sonli Farmoni. 2022-2026 yillarga mo'ljallangan Yangi O'zbekistonning taraqqiyot strategiyasi to'g'risida//QMMB: 06/22/60/0082-son. 29.01.2022-y.
7. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2018 yil 23 mart «Bank xizmatlari ommabopligini oshirish bo'yicha qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida»gi PQ-3620-sonli Qarori.
8. O'zbekiston Respublikasi Istiqbolli loyihalar milliy agentligi direktorining 2022-yil 18-iyuldagi "Kripto-birjada kripto-aktivlar savdolarini amalga oshirish qoidalarini tasdiqlash to'g'risida"gi 33-son buyrug'i.
9. O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 30.01.2018 yil "Jismoniy shaxslar tomonidan O'zbekiston Respublikasi naqd valyutasi va naqd chet el valyutasini O'zbekiston Respublikasining bojxona chegarasi orqali olib kirish va olib chiqib ketish qoidalarini tasdiqlash haqida"gi 66-son qarori.
10. O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 2021-yil 24-dekabr "Transchegaraviy pul o'tkazmalarini ta'minlash bo'yicha to'lov tizimini tashkil etish chora-tadbirlari to'g'risida"gi 771-son qarori.
11. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki boshqaruvi, O'zbekiston Respublikasi Bosh prokuraturasi huzuridagi Soliq, valyutaga

oid jinoyatlarga va jinoiy daromadlarni legallashtirishga qarshi kurashish departamentining 23.05.2017 yilda ro'yxatdan o'tgan, ro'yxat raqami 2886 "Tijorat banklarida jinoiy faoliyatdan olingan daromadlarni legallashtirishga, terrorizmni moliyalashtirishga va ommaviy qirg'in qurolini tarqatishni moliyalashtirishga qarshi kurashish bo'yicha ichki nazorat qoidalarini tasdiqlash haqida"gi qarori.

12. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki boshqaruvining 2020-yil 29-avgustdagi "O'zbekiston Respublikasida valyuta operatsiyalarini amalga oshirish qoidalarini tasdiqlash to'g'risida"gi 18/5-sonli qarori.

13. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki Boshqaruvining 2015-yil 13-iyun "Tijorat banklari kapitalining monandligiga qo'yiladigan talablar to'g'risidagi Nizomni tasdiqlash haqida"gi 14/3-sonli qarori.

14. "Kapital harakati bilan bog'liq ayrim valyuta operatsiyalarini amalga oshirish tartibi to'g'risida" Nizom (AV tomonidan 17.12.2013 y. 2536-son bilan ro'yxatga olingan Markaziy bank Boshqaruvining 23.11.2013 y. 22/2-son qarori bilan tasdiqlangan).

15. Kennen P.B. International Liquidity and the Balance of Payments of a Reserve - Currency Country//The Quarterly Journal of Economics. Vol.74. No. 4 (1960).

16. Friedman M. How Well are Fluctuating Exchange Rates Working.-American Enterprise Institute, 1973. – №8. - P.11.

17. Articles of Agreement of the International Monetary Fund, Articles VIII, Section.

18. Twenty Years of International Cooperation. The International Monetary Fund, 1945-1965. Vol. II.– P. 226-227.

19. Махлуп Ф. Теория валютного курса. Этот изменчивый обменный курс. Сборник статей. Пер. с англ. – М.: Дело, 2001. - С. 22-82.

20. IMARC Group: Market Research Reports. Foreign Exchange Market Report by Counterparty (Reporting Dealers, Other Financial Institutions, Non-financial Customers), Type (Currency Swap, Outright Forward and FX Swaps, FX Options), and Region 2024-2032 (<https://www.imarcgroup.com/foreign-exchange-market>).

21. Атаев Арслан Мурадович. Теоретические аспекты воздействия внешнего долга на динамику экономического роста // Государственное и муниципальное управление. Ученые записки. - 2012. - Вып. 1. - С. 211–218. - ISSN 2079-1690.
22. Г.Г.Суварян «Совершенствование внутренних методов регулирования валютного риска коммерческим банком» «Банковские услуги» №10/ 2007 г. - С.27-33.
23. Андрюшин С., Бурлачков В. Денежно-кредитная политика и глобальный финансовый кризис: вопросы методологии и уроки для России // Вопросы экономики. - Москва, 2008. - №11. - С. 39.
24. Jumayev N.X. O‘zbekistonda valyuta munosabatlarini tartibga solish metodologiyasini takomillashtirish. // Monografiya. - T.: Fan va texnologiya, 2007.- 232 b.
25. O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki. Pul-kredit siyosatini ishlab chiqish va amalga oshirish konsepsiyasi - 2018 yil.
26. Pul-kredit siyosatining 2024 yil va 2025-2026 yillar davriga mo‘ljallangan asosiy yo‘nalishlari. Dastlabki konseptual loyiha. // O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki, 2023 yil.-B.94.
27. O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki. // O‘zbekiston Respublikasi to‘lov balansi, xalqaro investitsiyaviy mavqei va tashqi qarzi. - 2023 yillik hisobot.
28. O‘zbekiston Respublikasi Iqtisodiyot va moliya vazirligi. Budjetnoma.-2025-2027.
29. European Central Bank Report 2007.
30. Keynes J.M. The General theory of Employment. Interest and Money - Economica, 1936. – P. 472.
31. Viner J. Problems of Monetary Control. - Princeton, 1964. - P. 245.
32. Рикардо Д. Сочинение. Статьи и речи о денежном обращении и банках. Том 2. Пер. с англ. - М.: Политическая литература, 1955. - С. 392.
33. Эйдельмант А. Буржуазные теории денег, кредита и финансов в период общего кризиса капитализма. – М.: Госфиниздат, 1958. – 263 с.

34. Селигмен Б. Основные течения современной экономической мысли / Пер. с англ. – М.: Прогресс, 1968. – С. 602.
35. Бункина М. К. Деньги, банки, валюта. - Учебные пособия.- М.: - ДИС, 1994.-С.172.
36. Управление деятельностью коммерческого банка (Банковский менеджмент): Учебник / Авт. кол.: О.И. Лаврушин, И.Д. Мамонова, Н.И. Валенцева и др.; под ред. О.И. Лаврушина. - М.: Юристъ, 2003. - С.687.
37. Моисеев С.Р. Международные валютно-кредитные отношения. – М.: Дело и Сервис, 2007. - С. 816.
38. Моисеев С.Р. Международные валютно-кредитные отношения. Учебное пособие. 2-е изд. – М.: Дело и Сервис, 2007. - С. 815.
39. Bobaqulov T.I., Abdullaev O‘.A. Xalqaro valyuta-kredit munosabatlari. Darslik. // Iqtisod-moliya. 2019. - 324 b.
40. Халқаро валюта операциялари ва ҳисоб-китоблар. Дарслик. Проф. Т. Бобакулов таҳрири остида, - Тошкент: Молия, 2018.-118 б.
41. <https://cbu.uz/> (O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki)
42. <https://www.imf.org/> (Xalqaro valyuta fondi)
43. <https://www.uzrvb.uz/> (O‘zbekiston Respublikasi valyuta birjasi)
44. <https://t.me/minecofinuz/10564> (Iqtisodiyot va moliya vazirligi rasmiy kanali ma’lumotlari).
45. <https://gov.uz/> (O‘zbekiston Respublikasi Hukumat portali)
46. <https://stat.uz/> (Davlat statistika qo‘mitasi)
47. <https://t.me/minecofinuz/10564> (Iqtisodiyot va moliya vazirligi rasmiy kanali ma’lumotlari)
48. <https://www.bloomberg.com/> (Bloomberg - axborot va moliyaviy faoliyatga ixtisoslashgan xalqaro kompaniya)
49. <https://disclosure.spglobal.com/ratings/en/regulatory/article/-/view/type/HTML/id/3293140>
50. “Finlit.uz” - axborot-ta’lim resursi

MUNDARIJA

KIRISH.....	3
I-Bob. “Xalqaro valyuta operatsiyalari” fanining predmeti va vazifalari.....	6
1.1. “Xalqaro valyuta operatsiyalari” fanining boshqa iqtisodiy fanlar bilan o‘zaro bog‘liqligi.....	6
1.2. Xalqaro valyuta operatsiyalarining milliy iqtisodiyotga ta’siri..	8
1.3. Xalqaro valyuta munosabatlari rivojlanishining dolzarb masalalari.....	12
II-Bob. Tashqi iqtisodiy aloqalarda xalqaro valyuta operatsiyalarining roli.....	18
2.1. Tashqi iqtisodiy aloqalarning muhimligi va valyuta munosabatlarning obyektiv zarurati.....	18
2.2. Valyuta tizimi va uning elementlari.....	22
2.3. Jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozining valyuta munosabatlariga ta’siri.....	27
III-Bob. Jahon valyuta tizimi evolyutsiyasi.....	35
3.1. Jahon valyuta tizimi tushunchasi, tuzilmasi va rivojlanish bosqichlari.....	35
3.2. Parij valyuta tizimi va uning o‘ziga xos xususiyatlari.....	39
3.3. Genuya valyuta tizimining standarti, o‘ziga xosligi, xususiyatlari va kamchiliklari.....	41
3.4. Bretton-Vuds valyuta tizimining evolyutsiyasining o‘ziga xos xususiyatlari va inqiroz omillari.....	45
3.5. Yamayka valyuta tizimi va uning standarti.....	47
3.6. Yevropa valyuta tizimining asosiy elementlari va rivojlanishi bosqichlari.....	49
IV-Bob. O‘zbekiston Respublikasi valyuta tizimi.....	56
4.1. O‘zbekiston Respublikasi valyuta tizimining shakllanish bosqichlari.....	56
4.2. Zamonaviy O‘zbekiston Respublikasi valyuta tizimining o‘ziga xos xususiyatlari.....	64
V-Bob. Valyuta kursi va unga ta’sir etuvchi omillar.....	80
5.1. Valyuta kursining mazmuni, ahamiyati va turlari.....	80
5.2. Valyuta pariteti va valyuta kursi xususidagi nazariyalar.....	88
5.3. Valyutalarning konvertirlanish shartlari.....	95
5.4. Valyuta kursiga ta’sir etuvchi omillar.....	101

VI-Bob. Valyuta operatsiyalari.....	111
6.1. “Valyuta operatsiyalari” tushunchasining mohiyati va uni amalga oshirishning asoslari.....	111
6.2. Valyuta operatsiyalarining asosiy turlari.....	120
6.3. O‘zbekiston Respublikasi tijorat banklarining valyuta operatsiyalarini rivojlantirish masalalari.....	126
VII-Bob. Markaziy bankning valyuta siyosati.....	134
7.1. Valyuta siyosati tushunchasining mazmuni va asosiy shakllari..	134
7.2. Markaziy bankning valyuta operatsiyalari va ularni tashkil qilish asoslari.....	142
7.3. Markaziy bank valyuta siyosatining maqsadi va asosiy vazifalari.....	148
VIII-Bob. Xalqaro (transchegaraviy) va spot valyuta operatsiyalari.....	161
8.1. Xalqaro (transchegaraviy) valyuta operatsiyalari.....	161
8.2. Xalqaro (transchegaraviy) pul o‘tkazmalarining mohiyati va mazmuni.....	166
8.3. Spot operatsiyalari va ularning mohiyati.....	176
IX-Bob. Muddatli valyuta operatsiyalari.....	183
9.1. Forvard valyuta operatsiyalari.....	183
9.2. Valyuta opsiyonlari bilan amalga oshiriladigan operatsiyalar....	188
9.3. Valyuta fyucherslari bilan amalga oshiriladigan operatsiyalar...	193
9.4. Svop valyuta operatsiyalari.....	198
X-Bob. Valyuta riski va uni boshqarish usullari.....	205
10.1. Valyuta riski tushunchasi va uni yuzaga keltiruvchi sabablar...	205
10.2. Valyuta riskini boshqarish usullari va ularning mohiyati.....	213
10.3. Tijorat banklarida ochiq valyuta pozitsiyasini yuritish tartibi va qoidalari.....	221
XI-Bob. Xalqaro valyuta operatsiyalarining to‘lov balansiga ta’siri.....	231
11.1. To‘lov balans va uni tuzish metodologiyasi.....	231
11.2. To‘lov balansining tarkibi va uning o‘ziga xos xususiyatlari....	235
11.3. To‘lov balansining defitsiti va uni qoplash usullari.....	243
11.4. Xalqaro hisob-kitob balans va uning tarkibi.....	249
Glossariy.....	253
Adabiyotlar ro‘yxati.....	262

ОГЛАВЛЕНИЕ

ВВЕДЕНИЕ.....	3
Глава 1. Предмет и задачи дисциплины «Международные валютные операции».....	6
1.1. Взаимосвязь учебной дисциплины «Международные валютные операции» с другими экономическими науками и дисциплинами.....	6
1.2. Влияние международных валютных операций на национальную экономику.....	8
1.3. Актуальные проблемы развития международных валютных отношений.....	12
Глава 2. Роль международных валютных операций во внешнеэкономических связях.....	18
2.1. Значение внешнеэкономических связей и объективная необходимость валютных отношений.....	18
2.2. Валютная система и ее элементы.....	22
2.3. Влияние мирового финансово-экономического кризиса на валютные отношения.....	27
Глава 3. Эволюция мировой валютной системы.....	35
3.1. Сущность, структура и этапы развития мировой валютной системы.....	35
3.2. Парижская валютная система и ее особенности.....	39
3.3. Генуэзская валютная система: характеристика, особенности и недостатки.....	41
3.4. Особенности и причины кризиса Бреттон-Вудской валютной системы.....	45
3.5. Ямайская валютная система и ее основные принципы.....	47
3.6. Этапы развития и основные элементы европейской валютной системы.....	49
Глава 4. Валютная система Республики Узбекистан.....	56
4.1. Этапы становления валютной системы Республики Узбекистан.....	56
4.2. Особенности валютной системы современной Республики Узбекистан.....	64
Глава 5. Валютный курс и факторы, влияющие на его формирование.....	80
5.1. Определение сущности валютного курса и его виды.....	80
5.2. Валютный паритет и основные теории валютного курса.....	88

5.3. Условия конвертируемости валюты.....	95
5.4. Факторы, влияющие на валютный курс.....	101
Глава 6. Валютные операции.....	111
6.1. Понятие и основы осуществления валютных операций.....	111
6.2. Основные виды валютных операций.....	120
6.3. Актуальные вопросы развития валютных операций коммерческих банков Республики Узбекистан.....	126
Глава 7. Валютная политика Центрального банка.....	134
7.1. Основные формы и понятие валютной политики.....	134
7.2. Основы организации и осуществления валютные операции Центрального банка.....	142
7.3. Цель и основные задачи валютной политики Центрального банка.....	148
Глава 8. Международные (трансграничные) и наличные валютные операции «спот».....	161
8.1. Международные (трансграничные) валютные операции.....	161
8.2. Сущность и понятие международных (трансграничных) денежных переводов	166
8.3. Спотовые валютные операции и их значение.....	176
Глава 9. Срочные валютные операции.....	183
9.1. Форвардные валютные операции.....	183
9.2. Сделки с валютными опционами.....	188
9.3. Сделки с валютными фьючерсами.....	193
9.4. Валютные своп операции.....	198
Глава 10. Валютные риски и способы управления ими.....	205
10.1. Валютный риск и причины его возникновения.....	205
10.2. Методы управления валютным риском и их сущность.....	213
10.3. Порядок и правила ведения открытой валютной позиции в коммерческих банках.....	221
Глава 11. Влияние международных валютных операций на платежный баланс.....	231
11.1. Платежный баланс и методология составления.....	231
11.2. Структура платежного баланса и его характеристика.....	235
11.3. Дефицит платежного баланса и способы его финансирования.....	243
11.4. Расчетный баланс страны и его структура.....	249
Глоссарий.....	253
Библиографический список.....	262

CONTENTS

INTRODUCTION.....	3
Chapter I. Subject and objectives of the discipline «Foreign currency transactions».....	6
1.1. The relationship of the discipline «Foreign currency transactions» with other economic sciences and disciplines.....	6
1.2. The Impact of foreign currency transactions on the National Economy.....	8
1.3. Current issues of development of international monetary relations.....	12
Chapter II. The role of currency transactions in foreign economic relations.....	18
2.1. The importance of foreign economic relations and the objective necessity of currency relations.....	18
2.2. The monetary system and its elements.....	22
2.3. The impact of the global financial and economic crisis on international monetary relations.....	27
Chapter III. Evolution of the International Monetary System....	35
3.1. The essence, structure and stages of development of the international monetary system.....	35
3.2. The gold standard and its features.....	39
3.3. The gold-exchange standard: definition, history and collapse.....	41
3.4. The Bretton Woods Agreement: significance, functionality and collapse.....	45
3.5. Jamaica agreement and its basic principles.....	47
3.6. Stages of development and main elements of the European monetary system.....	49
Chapter IV. Monetary system of the Republic of Uzbekistan....	56
4.1. Stages of formation of the monetary system of the Republic of Uzbekistan.....	56
4.2. Features of the monetary system of the modern Republic of Uzbekistan.....	64
Chapter V. Exchange rate and factors influencing its formation.....	80
5.1. The meaning of exchange rate and its types.....	80
5.2. Exchange rate parity and the main theories of exchange rate.....	88

5.3. Currency convertibility conditions.....	95
5.4. Factors Affecting the Exchange Rate.....	101
Chapter VI. Currency transactions.....	111
6.1. Concept and principles of foreign exchange transactions.....	111
6.2. Main types of currency transactions.....	120
6.3. Current issues of development of foreign exchange operations of commercial banks of the Republic of Uzbekistan.....	126
Chapter VII. Exchange rate policy of the Central Bank.....	134
7.1. Basic forms and concept of exchange rate policy.....	134
7.2. Fundamentals of the organization and implementation of foreign exchange operations of the Central Bank.....	142
7.3. The purpose and main tasks of the exchange rate policy of the Central Bank.....	148
Chapter VIII. International (cross border) and foreign exchange spot transactions.....	161
8.1. Cross Border Transactions.....	161
8.2. The essence and concept of international (cross-border) money transfers.....	166
8.3. Spot exchange transactions and their importance.....	176
Chapter IX. Time-sensitive exchange transactions.....	183
9.1. Forward foreign exchange.....	183
9.2. Currency options contracts.....	188
9.3. Currency futures contracts.....	193
9.4. Swap currency operations.....	198
Chapter X. Exchange rate risk and ways to manage.....	205
10.1. Exchange rate risk and reasons for its occurrence.....	205
10.2. Methods of exchange rate risk management and their essence.....	213
10.3. The procedure and rules for maintaining an open foreign currency position in commercial banks.....	221
Chapter XI. The impact of international currency transactions on the balance of payments.....	231
11.1. Methodology of the compilation of the balance of payments...	231
11.2. Structure of the balance of payments and its characteristics....	235
11.3. Methods of financing balance of payments deficits.....	243
11.4. The country`s settlement balance and its structure.....	249
Glossary.....	253
Bibliography.....	262

T.I.Bobakulov, A.A.Ismailov, I.X.Raxmanov

XALQARO VALYUTA OPERATSIYALARI

Darslik

«IQTISODIYOT»-2025

Mas'ul muharrir:

Muharrir:

Musahhih:

Texnik muharrir:

Litsenziya №XXX. Bosishga ruxsat etildi XX.XX.2025.
Qog'oz bichimi 60x84 ^{1/16}. "Times" garniturası. Bosma tabog'i: XX,X.
Raqamli bosma. Adadi XX nusxa. Buyurtma № XXX/XX-25.
«IQTISODIYOT» Nashriyotining matbaa bo'limida chop etildi.
100066. Toshkent shahri, Islom Karimov ko'chasi, 49-uy.