

**ЎЗБЕКИСТОН РЕСПУБЛИКАСИ  
ОЛИЙ ВА ЎРТА МАХСУС ТАЪЛИМ ВАЗИРЛИГИ**

**ОЛИЙ ТАЪЛИМ ТИЗИМИ ПЕДАГОГ ВА РАҲБАР КАДРЛАРИНИ  
ҚАЙТА ТАЙЁРЛАШ ВА УЛАРНИНГ МАЛАКАСИНИ ОШИРИШНИ  
ТАШКИЛ ЭТИШ БОШ ИЛМИЙ - МЕТОДИК МАРКАЗИ**

**ТОШКЕНТ ДАВЛАТ ИҚТИСОДИЁТ УНИВЕРСИТЕТИ ҲУЗУРИДАГИ  
ПЕДАГОГ КАДРЛАРНИ ҚАЙТА ТАЙЁРЛАШ ВА УЛАРНИНГ  
МАЛАКАСИНИ ОШИРИШ ТАРМОҚ МАРКАЗИ**

**“МОЛИЯ”**

**йўналиши**

**“МОЛИЯВИЙ БОЗОРЛАР”  
модули бўйича  
Ў Қ У В – У С Л У Б И Й М А Ж М У А**

**Тошкент - 2016**

**Мазкур ўқув-услугий мажмуа Олий ва ўрта махсус таълим вазирлигининг  
2016 йил 6 апрелидаги 137-сонли буйруғи билан тасдиқланган ўқув режа  
ва дастур асосида тайёрланди.**

**Тузувчилар:** ТМИ, иқтисод фанлари доктори, профессор,  
Шохаъзамий Ш.Ш..  
ТДИУ, ассистент, Адизов С.Р.

**Такризчилар:** Naoya Usuda - Keyo University, Tokio-Japan, PhD.

*Ўқув - услубий мажмуа Тошкент давлат иқтисодиёт университети  
Кенгашининг 2016 йил \_\_\_\_\_ даги \_\_\_\_ - сонли қарори билан нашрга  
тавсия қилинган.*

## МУНДАРИЖА

I. Ишчи дастур .....	4
II. Модулни ўқитишда фойдаланиладиган интерфаол таълим методлари.....	12
III. Назарий материаллар .....	20
IV. Амалий машғулот материаллари.....	52
V. Кейслар банки .....	55
VI. Мустақил таълим мавзулари.....	66
VII. Глоссарий.....	69
VIII. Адабиётлар рўйхати .....	73

# I. ИШЧИ ДАСТУР

## Кириш

Мазкур ишчи дастур иқтисодиёт соҳаси қайта тайёрлаш ва малака ошириш йўналишлари учун хорижий тажрибалар асосида ишлаб чиқилган ва Олий ва ўрта махсус таълим вазирлигининг 2016 йил 6 апрелдаги 137-сонли буйруғи билан тасдиқланган ўқув режа ва дастурга мувофиқ шакллантирилган.

Дастур мазмуни олий таълимнинг норматив-ҳуқуқий асослари ва қонунчилик нормалари, илғор таълим технологиялари ва педагогик маҳорат, таълим жараёнларида ахборот-коммуникация технологияларини қўллаш, амалий хорижий тил, тизимли таҳлил ва қарор қабул қилиш асослари, махсус фанлар негизида илмий ва амалий тадқиқотлар, технологик тараққиёт ва ўқув жараёнини ташкил этишнинг замонавий услублари бўйича сўнгги ютуқлар, педагогнинг касбий компетентлиги ва креативлиги, глобал Интернет тармоғи, мультимедиа тизимлари ва масофадан ўқитиш усулларини ўзлаштириш бўйича билим, кўникма ва малакаларини шакллантиришни назарда тутди.

Дастур доирасида берилаётган мавзулар таълим соҳаси бўйича педагог кадрларни қайта тайёрлаш ва малакасини ошириш мазмуни, сифати ва уларнинг тайёргарлигига қўйиладиган умумий малака талаблари ва ўқув режалари асосида шакллантирилган бўлиб, бу орқали олий таълим муассасалари педагог кадрларининг соҳага оид замонавий таълим ва инновация технологиялари, илғор хорижий тажрибалардан самарали фойдаланиш, ахборот-коммуникация технологияларини ўқув жараёнига кенг татбиқ этиш, чет тилларини интенсив ўзлаштириш даражасини ошириш ҳисобига уларнинг касб маҳоратини, илмий фаолиятини мунтазам юксалтириш, олий таълим муассасаларида ўқув-тарбия жараёнларини ташкил этиш ва бошқаришни тизимли таҳлил қилиш, шунингдек, педагогик вазиятларда оптимал қарорлар қабул қилиш билан боғлиқ компетенцияларга эга бўлишлари таъминланади.

## Модулнинг мақсади ва вазифалари

**Модулнинг мақсади** – педагог тингловчиларда жаҳон ва миллий молия бозорлари ва ушбу соҳа тўғрисидаги фанни ўқитиш бўйича замонавий назарий ва амалий билимлар, кўникма ва малака шакллантириш.

Ушбу мақсадга эришиш учун куйидаги **вазифалар** белгиланган:

- педагог тингловчиларга молия бозорининг илмий-назарий концепциялари ва моделлари, глобал беқарорликлар шароитида жаҳон молия бозори ривожланишининг замонавий тенденциялари ва муаммолари тўғрисида қиёсий солиштирма таҳлилий билим ва маълумотлар бериш, замонавий педтехнологиялардан фойдаланиб тингловчилар малакасини оширишга кўмаклашиш;

- тараққиётнинг “ўзбек модели” асосида глобал беқарорликлар шароитида олиб борилаётган ислохотлар ва давлатнинг замонавий макроиқтисодий сиёсати контекстида миллий молия бозори фаолият механизми ва регулятив

асослари, стратегик ривожланиши устувор йўналишларининг ишлаб чиқилганлигини ҳамда унинг ривожланиш тенденциялари ва муаммолари, модели хусусиятларини таҳлилий ёритиш, буларнинг негизида педагог тингловчиларда аниқ илмий билим ва кўникмалар шаклланишига эришиш, ижобий мустақил ҳаётий позицияни вужудга келишига ёрдамлашиш.

### **Модул бўйича тингловчиларнинг билими, кўникмаси, малакаси ва компетенцияларига қўйиладиган талаблар**

“Молия бозори” курсини ўзлаштириш жараёнида амалга ошириладиган масалалар доирасида:

#### **Тингловчи:**

- молия бозорининг назарий масалаларини;
- молия бозорининг асосий қоидаларини;
- қарзга бўлган талаб, молия бозорлари, хосилавий қимматлиқозозлар;
- молия бозори сиёсати хусусиятларини ва йўлларини *билимларга* эга бўлиши лозим;

#### **Тингловчи:**

- молия бозоридаги қимматли қоғозларга бўлган талаби ва таклифига таъсирини;
- фонд бозорининг захиралари турлари; халқаро сиёсатнинг инструментлари;
- молия бозорининг ички ва ташқи сиёсати;
- очик молия бозордаги операциялар талабига таъсир этиши бўйича *кўникма ва малакаларини* эгаллаши лозим;

#### **Тингловчи:**

- замонавий педагогик ва ахборот технологияларини илмий-педагогик амалиётда қўллаш олиш;
- молия бозорининг назарий-методологик ва регулятив асослари, , реал активларни қўллаш;
- молия бозорининг молия-кредит тизимидаги ўрни ва функциялари, жаҳон ва миллий иқтисодиёт ривожланишидаги роли таҳлил этиш;
- халқаро интеграллашган молия бозорлари молиявий глобаллашувнинг шакли, глобал беқарорликларни ва тизимли риск (глобал молиявий-иқтисодий инқирозлар)ни ўзида намоён қилувчи динамик тизимлар бўйича *компетенцияларни* эгаллаши лозим.

### **Модулни ўзлаштиришга қўйиладиган талаблар**

Педагог тингловчилар “Молия бозорлари” ўқув модулини ўзлаштириши натижасида:

- замонавий педагогик ва ахборот технологияларини илмий-педагогик амалиётда қўллаш бўйича билим ва кўникмаларга эга бўлиши зарур;
- молия бозорининг назарий-методологик ва регулятив асослари, (S-I)-мухити, реал активлар бўйича “пуффак” феномени;

– молия бозорининг молия-кредит тизимидаги ўрни ва функциялари, жаҳон ва миллий иқтисодиёт ривожланишидаги роли, халқаро интеграллашган молия бозорлари молиявий глобаллашувнинг шакли, глобал беқарорликларни ва тизимли риск(глобал молиявий-иқтисодий инқирозлар)ни ўзида намоён қилувчи динамик тизим эканлиги бўйича билимларга эга бўлиши лозим.

### **Модулнинг ўқув режадаги бошқа модуллар билан боғлиқлиги ва узвийлиги**

Фан мазмуни ўқув режадаги учинчи ва бешинчи блок ва мутахассислик фанлар модулларининг барча соҳалари билан узвий боғланган ҳолда педагог тингловчиларнинг умумий тайёргарлик даражасини оширишга хизмат қилади.

### **Ўқув модулнинг олий таълимдаги ўрни**

Модуль иқтисодий глобаллашувнинг ҳозирги шароитида молия бозори ва реал иқтисодиётни уйғунликда комплекс ривожлантириш билан боғлиқ ислохотларнинг устувор йўналишлари тўғрисида назарий ва амалий билимларни мужассамлаштирган бўлиб, унда жаҳон ва миллий молия бозорлари ривожланишининг замонавий концепциялари ва стратегиялари таҳлилий ёритиб берилган. Зеро замонавий иқтисодчи педагог кадрлар учун ушбу йўналишдаги билим ва маълумотларни тараққиётнинг “ўзбек модели” ва унга асосланган давлатнинг замонавий макроиқтисодий сиёсати контекстида ўзлаштириш талаб қилинади ва бунда фан моделининг роли юқори.

## МОДУЛЬ БЎЙИЧА СОАТЛАР ТАҚСИМОТИ

№	Модуль мавзулари	Тингловчининг ўқув юкلامаси, соат					
		Хаммаси	Аудитория ўқув юкلامаси				Мустақил таълим
			жами	жумладан			
		Назай		Амалий машғулот	Кўчма машғулот		
1.	Молия бозорининг замонавий илмий-назарий концепциялари, (S-I)-муҳити, жаҳондаги миллий ва регулятив моделлари	8	8	4	4	-	-
2.	Глобал беқарорликлар ва тизимли риск шароитида жаҳон молия бозори ривожланишининг замонавий тенденциялари ва муаммолари, реал активлар бўйича “пуффак” феномени	6	6	2	4	-	-
3.	Ўзбекистонда молия бозорининг ривожланиши: фундаментал асослари ва модели, унинг (S-I)-муҳити ва иқтисодиётдаги роли	8	6	2	4	-	2
4.	Глобал беқарорликлар ва тизимли риск шароитидаги давлат замонавий макроиқтисодий сиёсати контекстида миллий молия бозори ривожланишининг устувор йўналишлари ва вазифалари	6	6	2	2	2	-
<b>Жами:</b>		<b>28</b>	<b>26</b>	<b>10</b>	<b>14</b>	<b>2</b>	<b>2</b>

## НАЗАРИЙ МАШҒУЛОТЛАР МАЗМУНИ

**1-мавзу: Молия бозорининг замонавий илмий-назарий концепциялари, (S-I)-муҳити, жаҳондаги миллий ва регулятив моделлари.**

Молия бозорининг назарий асослари: замонавий концепциялар, молия бозори молия-кредит соҳасининг марказий тизими сифатида ва унга хос (S-I)-муҳитнинг табиати. Молия бозорининг жаҳон амалиётида шаклланган замонавий миллий ва регулятив моделлари

**2-мавзу: Глобал беқарорликлар ва тизимли риск шароитида жаҳон молия бозори ривожланишининг замонавий тенденциялари ва муаммолари, реал активлар бўйича “пуффак” феномени.**

Халқаро интеграллашган молия бозорлари молиявий глобаллашувнинг шакли ва жаҳон молия бозори архитектурасининг шаклланиши. Жаҳон молия бозорида тизимли рискнинг намоён бўлиши ва бунда реал активлар бўйича “пуффак” феномени

**3-мавзу. Ўзбекистонда молия бозори ривожланишининг омиллари, ҳолати ва хусусиятлари: фундаментал асослари ва модели, унинг (S-I)-муҳити ва иқтисодиётдаги роли.**

Ўзбекистон Республикаси Президенти И.А.Каримовнинг фундаментал асарлари, уларга асосланган тараққиётнинг “ўзбек модели” ва ижтимоий-иқтисодий системология қоидалари миллий молия бозори ривожланишининг илмий-методологик базиси. Ўзбекистонда молия бозорининг фаолият механизми, унинг хусусиятлари, (S-I)-муҳити ва иқтисодиётдаги роли

**4-мавзу. Глобал беқарорликлар ва тизимли риск шароитидаги давлат замонавий макроиқтисодий сиёсати контекстида миллий молия бозори ривожланишининг устувор йўналишлари ва вазифалари.**

Миллий молия бозорининг регулятив механизмини такомиллаштириш босқичлари, вазифа ва йўллари. Миллий молия бозорини давлатнинг замонавий макроиқтисодий сиёсати талабларига мос равишда ривожлантириш вазифалари ва йўллари



## АМАЛИЙ МАШҒУЛОТЛАР МАЗМУНИ

### **1-амалий машғулот. Молия бозорининг замонавий илмий-назарий концепциялари, (S-I)-муҳити, жаҳондаги миллий ва регулятив моделлари.**

Молия бозорининг замонавий назарий-методологик базиси, унинг (S-I)-муҳитида жамғармалар ва инвестицияларнинг ўзаро трансформацияланиши қоидалари. Жаҳондаги молия бозорларининг замонавий миллий ва регулятив моделлари таснифи ва тавсифи

### **2-амалий машғулот. Глобал беқарорликлар ва тизимли риск шароитида жаҳон молия бозори ривожланишининг замонавий тенденциялари ва муаммолари, реал активлар бўйича “пуффак” феномени.**

Жаҳон молия бозори архитектураси молиявий глобаллашувнинг шакли эканлигини таҳлилий ўрганиш. Глобал молиявий инқирознинг жаҳон молия бозорида намоён бўлиши сабабларини ва бунда реал активлар бўйича “пуффак” феноменининг намоён бўлишини таҳлилий ўрганиш.

### **3-амалий машғулот. Ўзбекистонда молия бозори ривожланишининг омиллари, ҳолати ва хусусиятлари: фундаментал асослари ва модели, унинг (S-I)-муҳити ва иқтисодиётдаги роли.**

Ўзбекистон Республикаси Президенти И.А.Каримовнинг фундаментал сарлари, уларга асосланган тараққиётнинг “ўзбек модели” ва ижтимоий-иқтисодий системология қоидалари миллий молия бозори ривожланишининг илмий-методологик базиси эканлигини назарий-таҳлилий асослаш, омиллари таснифи ва тавсифи. Ўзбекистонда молия бозорининг ривожланиш босқичлари, хусусиятлари ва потенциални ҳамда унинг (S-I)-муҳити ҳолати ва иқтисодиётдаги ролини таҳлил қилиш

### **4-амалий машғулот. Глобал беқарорликлар ва тизимли риск шароитидаги давлат замонавий макроиқтисодий сиёсати контекстида миллий молия бозори ривожланишининг устувор йўналишлари ва вазифалари.**

Ўзбекистон шароитида молия бозори макрорегуляторини жорий қилиш масалаларини назарий-таҳлилий ўрганиш асосида тегишли хулоса ва таклифлар шакллантириш. Давлатнинг замонавий макроиқтисодий сиёсати контекстида миллий молия бозорининг инструментал, институционал ва функционал тузилмаларини комплекс ривожлантириш стратегиясини ишлаб чиқиш бўйича чоралар лойиҳасини шакллантириш.

## КЎЧМА МАШҒУЛОТ МАЗМУНИ

Мазкур модул бўйича ўқув режада кўчма машғулот 2 соат ҳажмда режалаштирилган бўлиб, молия бозори ёки унинг сегментлари фаолияти билан

боғлиқ етакчи кўмита, вазирлик, идорада ташкил этилади. Кўчма машғулотга ушбу ташкилотларнинг мутахассислари жалб қилинади.

### **ЎҚИТИШ ШАКЛЛАРИ**

Мазкур модулнинг назарий материални ўзлаштиришда қуйидаги:

→ *ўқув ишини ташкиллаштиришнинг интерфаол шакллари*дан: бинар-маъруза, провакацион-маъруза, савол-жавобли маъруза, суҳбат-маърузалар орқали ташкиллаштириш назарда тутилган.

→ *ўқув фаолиятини ташкил этиш шакллари сифатида қуйидагилардан фойдаланиш назарда тутилган:*

- маъруза машғулотларида оммавий, жуфтлик, индивидуал;
- амалий машғулотларда гуруҳли, жамоавий, жуфтлик, индивидуал.

## БАҲОЛАШ МЕЗОНИ

Мазкур модул юзасидан тингловчиларнинг билим, кўникма ва малакалари назорати қуйидаги мезонлар орқали баҳоланади:

№	Баҳолаш тури	Энг юқори балл 2,5	Изоҳ
1.	Таълим олувчилар модулли ўқув ахборотини ўзлаштиришлари учун, ўқитишнинг мақсад ва натижаларини, модул мазмунини аниқ танланганлиги	1,0 балл	Масала ва топшириқларни бажариш - 1,0 балл.
2.	Модулли ўқув ахборот: график, расм кўринишда етарли миқдорда, сифатли маълумотдан иборат бўлиши		
3.	Вазият моделини яратилиши	1,5 балл	Кейс-стади технологиясини ишлаб чиқиши - 1,5 балл.
4.	Кейс матни баён этилиши		
5.	Кейснинг педагогик паспортининг тузилиши		

## II. МОДУЛНИ ЎҚИТИШДА ФОЙДАЛАНИЛАДИГАН ИНТЕРФАОЛ ТАЪЛИМ МЕТОДЛАРИ.

### “SWOT-таҳлил” методи.

**Методнинг мақсади:** мавжуд назарий билимлар ва амалий тажрибаларни таҳлил қилиш, таққослаш орқали муаммони ҳал этиш йўллари топишга, билимларни мустаҳкамлаш, такрорлаш, баҳолашга, мустақил, танқидий фикрлашни, ностандарт тафаккурни шакллантиришга хизмат қилади.

<b>S – (strength)</b>	• кучли томонлари
<b>W – (weakness)</b>	• заиф, кучсиз томонлари
<b>O – (opportunity)</b>	• имкониятлари
<b>T – (threat)</b>	• тўсиқлар

**Намуна:** Молия бозори тизимининг SWOT таҳлилини ушбу жадвалга туширинг.

<b>S</b>		
<b>W</b>		
<b>O</b>		
<b>T</b>		

### “Хулосалаш” (Резюме, Веер) методи

**Методнинг мақсади:** Бу метод мураккаб, кўптармоқли, мумкин қадар, муаммоли характеридаги мавзуларни ўрганишга қаратилган. Методнинг моҳияти шундан иборатки, бунда мавзунинг турли тармоқлари бўйича бир хил ахборот берилди ва айни пайтда, уларнинг ҳар бири алоҳида аспектларда муҳокама этилади. Масалан, муаммо ижобий ва салбий томонлари, афзаллик, фазилат ва камчиликлари, фойда ва зарарлари бўйича ўрганилади. Бу интерфаол метод танқидий, таҳлилий, аниқ мантикий фикрлашни муваффақиятли ривожлантиришга ҳамда ўқувчиларнинг мустақил ғоялари, фикрларини ёзма ва оғзаки шаклда тизимли баён этиш, ҳимоя қилишга имконият яратади. “Хулосалаш” методидан маъруза машғулотларида

индивидуал ва жуфтликлардаги иш шаклида, амалий ва семинар машғулотларида кичик гуруҳлардаги иш шаклида мавзу юзасидан билимларни мустақамлаш, таҳлили қилиш ва таққослаш мақсадида фойдаланиш мумкин.

### Методни амалга ошириш тартиби:



тренер-ўқитувчи иштирокчиларни 5-6 кишидан иборат кичик гуруҳларга ажратади;



тренинг мақсади, шартлари ва тартиби билан иштирокчиларни таништиргач, ҳар бир гуруҳга умумий муаммони таҳлил қилиниши зарур бўлган қисмлари туширилган тарқатма



ҳар бир гуруҳ ўзига берилган муаммони атрофлича таҳлил қилиб, ўз мулоҳазаларини тавсия этилаётган схема бўйича тарқатмага ёзма баён қилади;



навбатдаги босқичда барча гуруҳлар ўз тақдимотларини ўтказадилар. Шундан сўнг, тренер томонидан таҳлиллар умумлаштирилади, зарурий ахборотлар билан тўлдирилади ва

### Намуна:

Молия бозори тизимлари					
Жаҳон		Мамлакат		Худудий	
афзаллиги	камчилиги	афзаллиги	камчилиги	афзаллиги	камчилиги
<b>Хулоса:</b>					

### “Кейс-стади” методи

«Кейс-стади» - инглизча сўз бўлиб, («case» – аниқ вазият, ҳодиса, «stadi» – ўрганмоқ, таҳлил қилмоқ) аниқ вазиятларни ўрганиш, таҳлил қилиш асосида ўқитишни амалга оширишга қаратилган метод ҳисобланади. Мазкур метод дастлаб 1921 йил Гарвард университетиде амалий вазиятлардан иқтисодий бошқарув фанларини ўрганишда фойдаланиш тартибида қўлланилган. Кейсда очиқ ахборотлардан ёки аниқ воқеа-ҳодисадан вазият сифатида таҳлил учун фойдаланиш мумкин. Кейс ҳаракатлари ўз ичига қуйидагиларни қамраб олади: Ким (Who), Қачон (When), Қаерда (Where), Нима учун (Why), Қандай/ Қанақа (How), Нима-натижа (What).

## “Кейс методи” ни амалга ошириш босқичлари

Иш босқичлари	Фаолият шакли ва мазмуни
<b>1-босқич:</b> Кейс ва унинг ахборот таъминоти билан таништириш	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ якка тартибдаги аудио-визуал иш;</li> <li>✓ кейс билан танишиш(матнли, аудио ёки медиа шаклда);</li> <li>✓ ахборотни умумлаштириш;</li> <li>✓ ахборот таҳлили;</li> <li>✓ муаммоларни аниқлаш</li> </ul>
<b>2-босқич:</b> Кейсни аниқлаштириш ва ўқув топшириғни белгилаш	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ индивидуал ва гуруҳда ишлаш;</li> <li>✓ муаммоларни долзарблик иерархиясини аниқлаш;</li> <li>✓ асосий муаммоли вазиятни белгилаш</li> </ul>
<b>3-босқич:</b> Кейсдаги асосий муаммони таҳлил этиш орқали ўқув топшириғининг ечимини излаш, ҳал этиш йўллари ишлаб чиқиш	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ индивидуал ва гуруҳда ишлаш;</li> <li>✓ муқобил ечим йўллари ишлаб чиқиш;</li> <li>✓ ҳар бир ечимнинг имкониятлари ва тўсиқларни таҳлил қилиш;</li> <li>✓ муқобил ечимларни танлаш</li> </ul>
<b>4-босқич:</b> Кейс ечимини ечимини шакллантириш ва асослаш, тақдимот.	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ якка ва гуруҳда ишлаш;</li> <li>✓ муқобил вариантларни амалда қўллаш имкониятларини асослаш;</li> <li>✓ ижодий-лойиха тақдимотини тайёрлаш;</li> <li>✓ якуний хулоса ва вазият ечимининг амалий аспектиларини ёритиш</li> </ul>

**Кейс.** Мобил қурилма учун Андроид опреацион тизимининг 5.0 (*API Level:* 21) версияси учун илова ишлаб чиқилди. Сизнинг телефонингиздаги Андроид опреацион тизимининг версияси 4.3 (*API Level:* 18). Мобил иловани телефонингизга ўрнатиб ишга туширмоқчи бўлганингизда хатолик келиб чиқди. Яъни илова ишламади.

### Кейсни бажариш босқичлари ва топшириқлар:

- Кейсдаги муаммони келтириб чиқарган асосий сабабларни белгиланг(индивидуал ва кичик гуруҳда).
- Мобил иловани ишга тушириш учун бажариладагина ишлар кетма-кетлигини белгиланг (жуфтликлардаги иш).

## «ФСМУ» методи

**Технологиянинг мақсади:** Мазкур технология иштирокчилардаги умумий фикрлардан хусусий хулосалар чиқариш, таққослаш, қиёслаш орқали ахборотни ўзлаштириш, хулосалаш, шунингдек, мустақил ижодий фикрлаш кўникмаларини шакллантиришга хизмат қилади. Мазкур технологиядан маъруза машғулотларида, мустаҳкамлашда, ўтилган мавзунини сўрашда, уйга вазифа беришда ҳамда амалий машғулот натижаларини таҳлил этишда фойдаланиш тавсия этилади.

### Технологияни амалга ошириш тартиби:

- қатнашчиларга мавзуга оид бўлган якуний хулоса ёки ғоя таклиф этилади;
- ҳар бир иштирокчига ФСМУ технологиясининг босқичлари ёзилган қоғозларни тарқатилади:



- иштирокчиларнинг муносабатлари индивидуал ёки гуруҳий тартибда тақдимот қилинади.

ФСМУ таҳлили қатнашчиларда касбий-назарий билимларни амалий машқлар ва мавжуд тажрибалар асосида тезроқ ва муваффақиятли ўзлаштирилишига асос бўлади.

### Намуна.

**Фикр:** “Полимарфизим объектга йўналтирилган дастурлашнинг асосий тамойилларидан биридир”.

**Топшириқ:** Мазкур фикрга нисбатан муносабатингизни ФСМУ орқали таҳлил қилинг.

## “Ассесмент” методи

**Методнинг мақсади:** мазкур метод таълим олувчиларнинг билим даражасини баҳолаш, назорат қилиш, ўзлаштириш кўрсаткичи ва амалий кўникмаларини текширишга йўналтирилган. Мазкур техника орқали таълим олувчиларнинг билиш фаолияти турли йўналишлар (тест, амалий кўникмалар,

муаммоли вазиятлар машқи, қиёсий таҳлил, симптомларни аниқлаш) бўйича ташҳис қилинади ва баҳоланади.

### **Методни амалга ошириш тартиби:**

“Ассесмент” лардан маъруза машғулотларида талабаларнинг ёки қатнашчиларнинг мавжуд билим даражасини ўрганишда, янги маълумотларни баён қилишда, семинар, амалий машғулотларда эса мавзу ёки маълумотларни ўзлаштириш даражасини баҳолаш, шунингдек, ўз-ўзини баҳолаш мақсадида индивидуал шаклда фойдаланиш тавсия этилади. Шунингдек, ўқитувчининг ижодий ёндашуви ҳамда ўқув мақсадларидан келиб чиқиб, ассесментга кўшимча топшириқларни киритиш мумкин.

**Намуна.** Ҳар бир катакдаги тўғри жавоб 5 балл ёки 1-5 балгача баҳоланиши мумкин.



#### **Тест**

- 1.Forex дастурида қандай фойдаланилади?
- A. extends
- B. inheritance
- C. super



#### **Қиёсий таҳлил**

- Молия бозори тизимлардан фойдаланиш кўрсаткичларини ?



#### **Тушунча таҳлили**

- API қисқармасини изоҳланг...



#### **Амалий кўникма**

- Молиявий инструменталари тушунтиринг?

### **“Тушунчалар таҳлили” методи**

**Методнинг мақсади:** мазкур метод талабалар ёки қатнашчиларни мавзу бўйича таянч тушунчаларни ўзлаштириш даражасини аниқлаш, ўз билимларини мустақил равишда текшириш, баҳолаш, шунингдек, янги мавзу бўйича дастлабки билимлар даражасини ташҳис қилиш мақсадида қўлланилади. Методни амалга ошириш тартиби:

- иштирокчилар машғулот қоидалари билан таништирилади;
- ўқувчиларга мавзуга ёки бобга тегишли бўлган сўзлар, тушунчалар номи туширилган тарқатмалар берилади ( индивидуал ёки гуруҳли тартибда);
- ўқувчилар мазкур тушунчалар қандай маъно англатиши, қачон, қандай ҳолатларда қўлланилиши ҳақида ёзма маълумот берадилар;



- белгиланган вақт якунига етгач ўқитувчи берилган тушунчаларнинг тугри ва тулиқ изоҳини уқиб эшиттиради ёки слайд орқали намойиш этади;
- ҳар бир иштирокчи берилган тугри жавоблар билан узининг шахсий муносабатини таққослайди, фарқларини аниқлайди ва ўз билим даражасини текшириб, баҳолайди.

**Намуна:** “Модулдаги таянч тушунчалар таҳлили”

Тушунчалар	Сизнингча бу тушунча қандай маънони англатади?	Қўшимча маълумот

**Изоҳ:** Иккинчи устунчага қатнашчилар томонидан фикр билдирилади. Мазкур тушунчалар ҳақида қўшимча маълумот глоссарийда келтирилган.

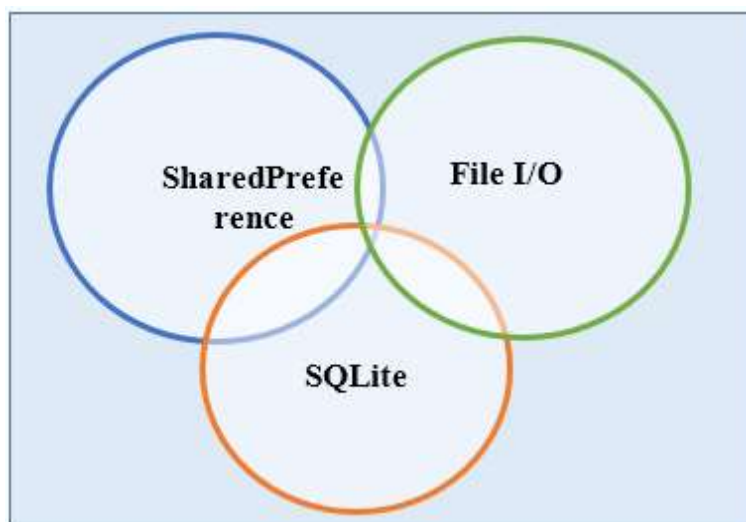
### **Венн Диаграммаси методи**

**Методнинг мақсади:** Бу метод график тасвир орқали ўқитишни ташкил этиш шакли бўлиб, у иккита ўзаро кесишган айлана тасвири орқали ифодаланadi. Мазкур метод турли тушунчалар, асослар, тасавурларнинг анализ ва синтезини икки аспект орқали кўриб чиқиш, уларнинг умумий ва фарқловчи жиҳатларини аниқлаш, таққослаш имконини беради.

### **Методни амалга ошириш тартиби:**

- иштирокчилар икки кишидан иборат жуфтликларга бирлаштириладилар ва уларга кўриб чиқиладиган тушунча ёки асоснинг ўзига хос, фарқли жиҳатларини (ёки акси) доиралар ичига ёзиб чиқиш таклиф этилади;
- навбатдаги босқичда иштирокчилар тўрт кишидан иборат кичик гуруҳларга бирлаштирилади ва ҳар бир жуфтлик ўз таҳлили билан гуруҳ аъзоларини таништирадилар;
- жуфтликларнинг таҳлили эшитилгач, улар биргалашиб, кўриб чиқиладиган муаммо ёхуд тушунчаларнинг умумий жиҳатларини (ёки фарқли) излаб топадилар, умумлаштирадилар ва доирачаларнинг кесишган қисмига ёзадилар.

**Намуна:** **Замонавий молия бозоридаги ўзгаришлар**



### “Блиц-ўйин” методи

**Методнинг мақсади:** ўқувчиларда тезлик, ахборотлар тизмини таҳлил қилиш, режалаштириш, прогнозлаш кўникмаларини шакллантиришдан иборат. Мазкур методни баҳолаш ва мустаҳкамлаш мақсадида қўллаш самарали натижаларни беради. **Методни амалга ошириш босқичлари:**

1. Дастлаб иштирокчиларга белгиланган мавзу юзасидан тайёрланган топшириқ, яъни тарқатма материалларни алоҳида-алоҳида берилади ва улардан материални синчиклаб ўрганиш талаб этилади. Шундан сўнг, иштирокчиларга тўғри жавоблар тарқатмадаги «якка баҳо» колонкасига белгилаш кераклиги тушунтирилади. Бу босқичда вазифа якка тартибда бажарилади.
2. Навбатдаги босқичда тренер-ўқитувчи иштирокчиларга уч кишидан иборат кичик гуруҳларга бирлаштиради ва гуруҳ аъзоларини ўз фикрлари билан гуруҳдошларини таништириб, баҳслашиб, бир-бирига таъсир ўтказиб, ўз фикрларига ишонтириш, келишган ҳолда бир тўхтамга келиб, жавобларини «гуруҳ баҳоси» бўлимига рақамлар билан белгилаб чиқишни топширади. Бу вазифа учун 15 дақиқа вақт берилади.
3. Барча кичик гуруҳлар ўз ишларини тугатгач, тўғри ҳаракатлар кетма-кетлиги тренер-ўқитувчи томонидан ўқиб эшиттирилади, ва ўқувчилардан бу жавобларни «тўғри жавоб» бўлимига ёзиш сўралади.
4. «Тўғри жавоб» бўлимида берилган рақамлардан «якка баҳо» бўлимида берилган рақамлар таққосланиб, фарқ булса «0», мос келса «1» балл қўйиш сўралади. Шундан сўнг «якка хато» бўлимидаги фарқлар юқоридан пастга қараб қўшиб чиқилиб, умумий йиғинди ҳисобланади.
5. Худди шу тартибда «тўғри жавоб» ва «гуруҳ баҳоси» ўртасидаги фарқ чиқарилади ва баллар «гуруҳ хатоси» бўлимига ёзиб, юқоридан пастга қараб қўшилади ва умумий йиғинди келтириб чиқарилади.

6. Тренер-ўқитувчи якка ва гуруҳ хатоларини тўпланган умумий йиғинди бўйича алоҳида-алоҳида шарҳлаб беради.
7. Иштирокчиларга олган баҳоларига қараб, уларнинг мавзу бўйича ўзлаштириш даражалари аниқланади.

**«Молия тизимида молия бозорини ривожланиш кетма кетлиги»  
кетма-кетлигини жойлаштиринг. Ўзингизни текшириб кўринг!**

Харакатлар мазмуни	Якка баҳо	Якка хато	Тўғри жавоб	Гуруҳ баҳоси	Гуруҳ хатоси

### III. НАЗАРИЙ МАТЕРИАЛЛАР

#### **1-мавзу. Молия бозорининг замонавий илмий-назарий концепциялари, (S-I)-муҳити, жаҳондаги миллий ва регулятив моделлари**

##### **Режа**

1.1. Молия бозорининг назарий асослари: замонавий концепциялар, молия бозори молия-кредит соҳасининг марказий тизими сифатида ва унга хос (S-I)-муҳитнинг табиати.

1.2. Молия бозорининг жаҳон амалиётида шаклланган замонавий миллий ва регулятив моделлари.

**Калит сўзлар:** *молия-кредит соҳаси, молия бозори, (S-I)-муҳит, миллий ва регулятив моделлар, молиявий инструментлар, молиявий хизматлар, тизим.*

#### **1.1. Молия бозорининг назарий асослари: замонавий концепциялар, молия бозори молия-кредит соҳасининг марказий тизими сифатида ва унга хос (S-I)-муҳитнинг табиати.**

Молия бозори фақат ўзига хос (S-I)-муҳитда молиявий инструментлар ва молиявий хизматлар билан боғлиқ талаб ва таклиф муносабатларини тартибли амалга ошириш функциясининг амалга оширилишини таъминловчи мураккаб динамик тизим (механизм). Асрлар давомида ижтимоий-иқтисодий ривожланиш жараёнларида молия бозорининг аҳамияти ва роли ортиб боргани сари, унинг мазмун-моҳияти, тузилиши, функциялари, молиявий инструментлари, хизматлар ва муносабатларга қарашлар ҳамда улар билан боғлиқ терминологик аппарат, назарий-методологик ва фактологик базис шаклланиб ва узлуксиз ривожланиб келмоқда. Бунга сабаб, инсон цивилизациясининг молия-кредит соҳасидаги тажрибасини бойиши, унда шахсларнинг (юридик ва жисмоний) молиявий муносабатлари кенгайиб, манфаатлари ўсиб, мақсадлари ва фаолият турлари ортиб, уларнинг ҳақ-хуқуқлари борган сари мустаҳкамланиб ва таъминланиб боришидир.

Ҳозирга келиб молия бозори алоҳида назариясига, турли моделларга ва фаолият механизмларга эга, юқори даражада тартибланишган мураккаб инфратузилмавий индустрия шаклида намоён бўлган, динамик ва сезгир (S-I)-муҳитга эга, замонавий иқтисодиёт ривожини объектив акс эттиради ва белгилайди.

Умуман олганда, ҳозирда молия бозори юқори даражада ташкилланишган ва тартибланишган, узлуксиз ривожланаётган, борган сари жаҳон миқёсида глобаллашиб бораётган жамғармалар ва инвестицияларни молиявий воситалар (молиявий инструмент ва молиявий хизматлар) ёрдамида ўзаро трансформацияланишини таъминловчи алоҳида (S-I)-муҳитга эга молиявий муносабатларни амалга оширувчи институт(иштирокчи)ларнинг мажмуаси сифатида намоён бўлувчи мураккаб динамик тизим эканлиги табиий ҳолатдир.

Бунда халқаро миқёсда интеграллашган молия бозорлари молиявий глобаллашувнинг шакли сифатида нафақат миллий иқтисодиётлар ривожини, балки жаҳон иқтисодиёти ривожини ҳам белгиламоқда. Бунга тасдиқ сифатида иқтисодий ўсиш, инвестициялар ва молия бозорининг ўзаро боғлиқлигини эслаш kiffoя.<sup>1</sup>

*Молиявий инструмент* – бу, умуман олганда, қиймат, нарх ва қимматлилиққа ҳамда бошқа параметр ва хоссаларга эга бўлган, махсус иқтисодий-ҳуқуқий-информацион муносабатлар механизми билан таъминланган, молия бозоридаги хизмат ва муносабатларни белгиловчи, молиявий ресурсларни самарали тақсимланиши ва қайта тақсимланишини таъминловчи, муайян ҳолларда маълум шаклларда даромад келтирувчи молиявий восита сифатида ҳар қил турларда, шакл ва мазмунларда намоён бўладиган ҳам капитал, ҳам тўлов воситаси, ҳам алоҳида молиявий товардир. Молиявий инструментнинг (кредитлар, лизинг, депозитлар, валюта, қимматли қоғозлар, суғурта ва пенсия полислари, деривативлар ва бошқа турдаги молиявий воситалар) молиявий товарлиги хоссаси уни бошқа турдаги реал товарлар(кўчмас мулк ва кўчар мулкнинг кўпи)дан фарқли қилганидир (давлат ва иқтисодиёт субъектлари) томонидан белгиланган тартибда чиқарилиши (реал товарларга ўхшаб ишлаб чиқарилиши ва такроран ишлаб чиқарилиши эмас), ўзига хос молия бозори муомаласида бўлиши, унда махсус функцияларни ва ролни бажариши билан белгиланади.

Ҳар қандай молиявий инструмент ўз мазмуни, хосса ва хусусиятларига ҳамда молия бозоридаги сегментига эга. Масалан, пул(валюта)нинг бозор муомаласи учун молия бозорининг пул(валюта) сегменти, кредитлар учун – молия бозорининг кредитлар сегменти, суғурта хизматлари ва полислари учун – молия бозорининг суғурта сегменти, қимматли қоғозлар учун эса – фақат фонд бозори деб номланувчи сегменти ва ҳ.к. Демак, ҳар қандай молиявий инструмент ўз бозорида молиявий ресурсларни жарғармачилардан истемолчиларга томон йўналишда ўзаро манфаатли ҳаракат қилишини таъминловчи восита бўлиб хизмат қилади.

*Молиявий хизмат* – бу, умуман олганда, турли хил ва шаклга, қиймат, нарх ва қимматлилиққа ҳамда бошқа параметр ва хоссаларга эга бўлган, махсус иқтисодий-ҳуқуқий-информацион-технологик муносабатлар механизми билан таъминланган, молия-кредит тизими ва ундаги молия бозорида молиявий инструментлар билан боғлиқ муносабатларни ва молиявий ресурсларни самарали тақсимланиши ва қайта тақсимланишини таъминловчи икки томон – хизмат кўрсатувчи ва хизмат истемолчиси – ўртасидаги стандарт шартнома кўринишида амалга оширилувчи мақсадли ишлар мажмуаси. Бундай шартнома, умуман олганда, капитал (актив), товар ва молиявий-ҳуқуқий муносабатлар объекти ҳам бўлиши мумкин.

---

<sup>1</sup> Shoha'zamiy Sh.Sh. Moliya bozori va qimmatli qog'ozlar. Darslik. – T.: Fan va texnologiya, 2012. – b.374-376 (1-ilova materiallariga qaralsin).

Молиявий хизматларга, масалан, банк, суғурта, траст, кредит, лизинг, депозит, валюта, қимматли қоғозлар бозори хизматлари ва ҳ.к. хизматларни киритиш мумкин.

Маълумки, молия-кредит соҳаси бозор иқтисодиётидаги трансакцияларга хизмат кўрсатиш, молиявий ресурсларни мақсадли жалб қилиш, жамлаш, тақсимлаш ва қайта тақсимлаш ҳамда улар билан боғлиқ молиявий ресурс ва инструментлар ҳаракатини ҳамда молиявий хизматларни мақсадли регуляция қилиш функцияларини бажарувчи, давлатнинг молия сиёсатини мақсадли амлага оширилишига хизмат қилувчи мураккаб динамик тизимдир. Бу соҳанинг иқтисодий тузилмасига қуйидагилар киради: давлат ва муниципал молия, корпоратив молия (турли мақсад, вазифа, шаклдаги турли молиявий ва номолиявий институтлар молияси) ва молия бозори.

Бунда молия бозори молия-кредит соҳасининг алоҳида тизими бўлиб, у орқали молиявий инструментлар жамғармалар ва инвестициялар сифатида молиявий хизматлар ёрдамида уларга бўлган талаб ва таклиф асосида тартибли қайта тақсимланади. Шунинг учун молия-кредит соҳасининг алоҳида ўрин ва функцияларга эга тизими (механизми) бўлган молия бозорини молиявий инструментлар ва хизматлар бўйича (S-I)-муҳитда объектив шаклландувчи талаб ва таклиф функцияси амалга оширилишини таъминловчи (S-I)-механизм, (S-I)-тизим, (S-I)-индустрия тушунчалари бирикмаси деб ҳам аташ мумкин. Агарда, бу тушунчаларни мураккаб тизим тузилмаси нуктаи назаридан комплекслаштириб ифодаланса, (S-I)-молия индустрияси сифатидаги (S-I)-тизимнинг (S-I)-фаолият механизмини молия бозори иштирокчилари молиявий инструментларнинг бозор конъюнктураси асосида ҳаракатга келтириш орқали ўзаро манфаатли бозор функциялари ва молиявий муносабатларини амалга оширадilar.

Бунда (S-I)-муҳит тушунчасининг мазмунида молия бозори орқали мақсадли тақсимланиб ва қайта тақсимланиб аккумуляция қилинган жамғармалар ва унда талаб қилинган инвестициялар орасида эффектив балансга (S-I)-индустрияли (S-I)-молия индустрияси сифатидаги (S-I)-тизимнинг (S-I)-фаолият механизми ёрдамида эришишнинг янги замонавий ғояси ётади.

Молия бозорининг иқтисодий тузилмасига қуйидаги бозорлар киради:

*1) пул бозори:*

- қисқа муддатли кредитлар бозори;
- қисқа муддатли депозитлар бозори;
- қисқа муддатли қимматли қоғозлар бозори;
- валюталар бозори;
- репо бозори;
- қисқа муддатли деривативлар бозори;

*2) капиталлар бозори:*

- ўрта ва узоқ муддатли кредитлар бозори;
- ўрта ва узоқ муддатли депозитлар бозори;
- ўрта ва узоқ муддатли қимматли қоғозлар бозори;

- инвестиция, ҳайрия ва бошқа турдаги фондлар бозори;
- суғурта бозори;
- пенсия бозори;
- ўрта ва узоқ муддатли деривативлар бозори;
- тузилмалаштирилган молиявий маҳсулотлар ва шу кабилар бозори.

Умуман олганда, молия бозори бошқа турдаги бозорлардан ўзининг (S-I)-мухити, институтлари, функциялари ва хоссалари, молиявий инструментлари ва хизматларининг табиати билан фарқланади.

Молия бозори ҳар қандай мамлакат миллий бозорининг таркибий, аммо, алоҳида аҳамиятли қисми ҳамдир. Зеро молия бозори бошқа турдаги бозорлар билан боғлиқдир. Бунда молия бозори молия-кредит тизими таркибида реал иқтисодиёт ва товар бозорини молиявий таъминлайди ва индикатив регуляция қилади. Умуман олганда, молия бозори реал иқтисодиётнинг объектив ҳолатини ифодалайди ва ривожланишини белгилайди, шу билан бир вақтнинг ўзида реал иқтисодиёт молия бозорининг ҳолати ва ривожланишини белгилайди.

Молия бозори ўз ичига қуйидаги сегментларни олади:

- кредит (банк ва бошқа кредит ташкилотлари капиталлари, лизинг) ва депозитлар бозори;
- қимматли қоғозлар бозори;
- валюта бозори;
- қимматбаҳо металллар бозори;
- суғурта, пенсия ва бошқа фондлар бозори.

Молия бозорида жарғармачилар истеъмолчиларга томон, истеъмолчилар эса жамғармачиларга томон йўналишда ўзаро манфаатли ҳаракат қилади. Бунда жамғармалар ва инвестициялар ўзаро трансформацияланади, яъни жамғармалар бирламчи бозор орқали инвестицияларга айланади ва бунинг натижасида инвестицияланган молиявий инструментлар вужудга келиб, улар жамғармаларга трансформацияланади. Шу билан бирга, бундай инструментлар портфель инвестициялари сифатида иккиламчи (спекулятив) молия бозорида муомалада бўлади.

Самарали (эффекив) молия бозори бўш капиталнинг адекват ҳажмини ва мамлакатнинг иқтисодий ўсишини таъминлаш учун зарурдир. Агарда, пулдан бошқа молиявий инструментлар бўлмаганда эди, молия бозори субъектлари ўзларининг жамғармалари ҳажмидан ошмаган миқдордагина инвестиция қилишлари мумкин бўларди, бу эса уларнинг инвестицион фаоллиги чекланганлигидан далолат беради ва капитални нооптимал (самарасиз) ишлатилишига олиб келарди. Натижада, бозор субъектлари учун инвестиция қилиш вариантлари кам бўлганлиги муносабати билан уларда маблағларини аккумуляция қилишдан бошқа имконият қолмасди. Бу эса турли молиявий инструментларни бозор муомаласига чиқаришнинг афзаллигини ва молия бозорининг иқтисодиётдаги аҳамиятини кўрсатади. Муҳими шундаки, эркин иқтисодиётнинг қонунлари таъсири остида молиявий капиталнинг (инструментларнинг) самарали, оператив ва ликвид муомаласи учун молия

бозорининг объектив (S-I)-мухити шаклланади ва ривожланади. Бу мухит эвазига иқтисодиёт самарали монетизациялашади, реал мулк ва товарлар пул ёрдами ва ўлчамида эркин молиявий инструментларга трансформацияланиб, молия бозорида уларнинг объектив нархи шаклланади, натижада иқтисодиёт қонунларига асосланган молиявий ресурслар билан боғлиқ инвестицион фаоллик ривожланади ва иқтисодий ўсиш таъминланади.

Қисқа давр ичида иқтисодий ўсиш молия бозори орқали мавжуд молиявий ресурслардан самарали фойдаланиш ҳисобига эришилади. Аммо узок муддатли даврда иқтисодий ўсиш ишлаб чиқариш қувватларини инвестициялар ҳажмини кенгайтириш йўли билан модернизациялашуви ва оширилишини талаб этади. Макроиқтисодий барқарорлик шароитида инвестицияларга бўлган талаб эса молия институтлари ёрдамида ички ва ташқи жамғармалар ҳисобига қопланади.

Иқтисодиётда молиявий оқимлар инфляция ва фоиз ставкасига боғлиқ ҳолда молия бозори орқали унинг конъюнктураси асосида тақсимланади ва қайта тақсимланади. Бунда инфляция ва фоиз ставкаси молия бозорининг мувозанат ҳолатига таъсир кўрсатади.

Макроиқтисодий, жумладан молия бозоридаги, мувозанатни қуйидаги тенгламалар билан ифодалаш мумкин:  $MV = PT$ ,  $[Y_d - I] + [T - G] = N$ ,  $SV = PT$ . Бунда:  $T$  – инвестицияланишга талабгор молиявий инструментлар (МИ) бўйича молия бозорида тузилган шартномалар ҳажми (бунда  $T$  инвестициялар ҳажмига тенг, яъни  $T = I$ );  $S$  – МИларга инвестиция қилиш учун таклиф этилган жамғармалар ҳажми;  $V$  – инвестиция қилинган жамғармаларни фойда (зарар) билан қайтиши тезлиги (вақт оралиғи, ликвидлилиги);  $P$  – молиявий инструментлар бўйича тузилган шартномаларнинг бозор нархи.

Ижтимоий-иқтисодий системология қоидаларига<sup>2</sup> кўра талаб ва таклиф тенгламалари асосида келтириб чиқарилган  $[Y_d - I] + [T - G] = N$  мувозанат тенгламаси<sup>3</sup> ва  $MV = PT$  тенгламаси ўзаро эквивалент. Демак,  $T = I$  эканлигини ва IS-LM-моделини ҳисобга олган ҳолда молия бозорининг мувозанат тенгламасини қуйидагича ифодалаш мумкин:

$$SV = PI \quad (1)$$

Илмий нуқтаи назардан (1) тенгламани пулнинг миқдорий назариясига ўхшаш равишда инвестицияларнинг миқдорий назарияси деб аташ мумкин.

Маълумки, S-I=CAB (идеал ҳолда S=I) тенглик бюджет-солиқ сиёсати асосида,  $MV = PT$  тенглик эса кредит-пул (монетар) сиёсати асосида амалга оширилади. Бунда жамғармалар ва инвестицияларнинг ўзаро трансформацияси (S-I)-мухитида ушбу сиёсатлар эквивалент сиёсатлар сифатида қаралади. Бу эса (1) тенгламани мақсадга мувофиқ эканлигини англатади. Чунки иккала сиёсат ҳам барқарор иқтисодий ўсишни таъминлаш мақсадида реал иқтисодиёт учун ишлаганлиги (йўналтирилганлиги) учун, уларнинг уйғунлашуви ва оптимал

<sup>2</sup> Shokhazamiy Sh.Sh. Socio-Economic Systemology – Multydimention Science for a Comprehensive Study of the Socio-Economic and Legal System// Journal of Economics and Behavioral Studies. Vol.: 6, №10. 2014. P.824-828. International Foundation for Research and Development (IFRD), [www.ifrnd.org](http://www.ifrnd.org)

<sup>3</sup> Шоҳазамий Ш.Ш. Об одной сгруппированной форме уравнения макроэкономического равновесия.// Молия.-Т., №6, 2013. -с.133-134.



балансига эришиш (1) тенгламадан кўриниб турибдики, молия бозори орқали амалга оширилиши табиийдир.

Умуман олганда, ушбу (1) мувозанат тенгламасига кўра, (S-I)-муҳит тушунчаси молия бозорида аккумуляция қилинган (жамланган) жамғармалар ва талаб қилинган инвестициялар орасида эффектив балансга эришиш шартига риоя қилиш зарурати тўғрисидаги қоидадан келиб чиқади.

Юқорида берилган тенгламалар билан ифоданадиган макроиқтисодий мувозанат молия бозори конъюктурасида ўз аксини топади, ундаги тартиблаштирилган ахборотлар ижтимоий-иқтисодий-ҳуқуқий ҳаётни акс этувчи “кўзгу” сифатида намоён бўлади. Умуман олганда, молия бозори жамият ва иқтисодиётдаги жараёнларни эквивалент тарзда акс этади, улар ҳолатининг объектив “барометридир”. Бошқача қилиб айтганда, молия бозори иқтисодиётнинг аналоги (эквиваленти) сифатида намоён бўлади.

Барча айтилганлардан молия бозорининг асосий функцияси ва роли аён бўладики, яъни молия бозори молиявий ресурсларни (жамғарма ва инвестицияларни) иқтисодиётда эффектив тақсимлаш ва қайта тақсимлаш ҳамда бу жараёнларни регуляция қилиш функцияларини амалга оширади ва иқтисодиёт ҳолатининг “барометри” ролини бажаради. Бунда давлат ўзининг макромолиявий сиёсатига асосланган регулятив функцияси доирасида молия бозорининг барча иштирокчилари учун қулай, маъқул бўлган (S-I)-муҳитни шакллантириб уни доимо ривожлантириб боради. Булар контекстида молия бозорининг қуйидаги функциялари ва ролларини кўрсатиш мумкин.

Молия бозори функцияларини тўртта йирик гуруҳга ажратиш мумкин: макроиқтисодий, умумбозор, маҳсус (иқтисослашган) ва глобаллаштириш (мета, яъни халқаро даражада молиявий глобаллаштириш) функцияларга.

*Макроиқтисодий функцияси* жамғармалар ва инвестицияларнинг ўзаро самарали трансформациясини таъминлаб беришдан иборат.

*Умумбозор функцияси*, одатда, ҳар бир миллий бозорга мансуб. *Маҳсус функцияси* эса уни бошқа турдаги бозорлардан фарқлайди.

*Умумбозор функциясига* қуйидагилар киради:

- бизнес субъектларини рақобатли ва ўзаро манфаатли ривожлантириш функцияси;

- нарҳ-навони белгилаш функцияси, яъни бозорда товар сифатидаги молиявий инструментларнинг бозор нарҳлари шаклланишини таъминлайди (бунда бозор курслари қанчалик тез шаклланиб барқарорлашса, молия бозорида бу инструментлар шунчалик самара билан жойлаштирилади ва ликвидлилиги таъминланади);

- ахборот билан таъминлаш функцияси, яъни бозор савдо объект(товар)лари ва ўз иштирокчилари тўғрисидаги ахборотни шакллантиради ва оммавий ҳавола қилади;

- регулятив (тартиблаштирувчи, мувофиқлаштирувчи ва назорат қилувчи) функция, яъни бозор ўз иштирокчилари орасидаги муносабатлар меъёрларини ва низоларни ҳал қилиш тартибларини жорий қилади, устувор йўналишларни аниқлайди, назорат органларини ва тартибларини белгилайди, бозор

қатнашчилари томонидан бу меъёр ва тартиб-қоидаларга риоя қилинишини назорат қилади ва ҳ.к.

Молия бозорининг *маҳсус функцияларига* қўйидагиларни киритиш мумкин:

- молиявий ресурсларни тақсимлаш ва қайта тақсимлаш функцияси. Уни ўз навбатида тўртта кичик функцияга ажратиш мумкин: 1) молиявий ресурсларни тармоқлар ва бозор фаолияти соҳалари (сфералари) ўртасида тақсимлаш ва қайта тақсимлаш; 2) жамғармаларни, айниқса аҳоли жамғармаларини, ноишлаб чиқариш шаклидан ишлаб чиқариш шаклига ўтказиш (трансформациялаш); 3) ноинфляция асосида давлат бюджетини молиялаштириш, яъни қўшимча пулни муомалага чиқармасдан; 4) пул массасини бошқариш;

- молиявий рискларни олдини олиш ва нарх функциясини, ёки ҳосилавий қимматли қоғозларни (фьючерслар, опционлар, своп, форвард ва ҳ.к.) пайдо бўлиши эвазига хеджирлаш.

*Молиявий глобаллаштириш функцияси* қўйидагиларда намоён бўлади:

- молиявий ресурсларни умумжаҳон миқёсида глобаллашган иқтисодиёт доирасида самарали тақсимланиши ва қайта тақсимланиши;

- миллий молия бозорларини ўзаро интеграциялашуви;

- молия бозорларини интернационаллашуви;

- иқтисодий глобаллашув жараёнлари ривожининг катализатори ва ҳ.к.

Молия бозори вазифаларини *асосий ва қўшимчаларга* ажратиш мумкин. *Асосий вазифалари* унинг бозор муносабатлари тизимидаги аҳамияти ва қулай шароитларни таъминлаши билан ифодаланади.

Молия бозорининг *қўшимча вазифаларига* қўйидагиларни киритиш мумкин:

- бозор иштирокчилари молиявий оқимларини оптималлаштириш;

- бозор қатнашчиларининг иқтисодий потенциали ва ижобий имиджини шакллантириш;

- бозор иштирокчилари, айниқса инвесторлар, ҳуқуқларини ҳимоялаш;

- бизнесни ривожлантириш ва қўшимча иш жойларини яратиш;

- жаҳон молия-кредит тизимида интеграциялаштириш;

- сиёсий хуруж, молиявий ва иқтисодий қийинчилик, молиявий репрессия ва валютавий интервенция воситаси сифатида таъсир кўрсатиш.

Халқаро миқёсда интеграллашган замонавий молия бозори молиявий глобаллашувнинг шакли сифатида миллий иқтисодиётлар ривожланишида муҳим роль ўйнайди ва функциялар бажаради. Бунда таъкидлаш жоизки, молия бозорининг функция ва роли фақат очик бозор иқтисодиёти шароитида, ўта ривожланган бизнес ва ҳусусий мулкчилик тизимида тўлиқ бажарилиши мумкин. Бундайларга эга бўлмаган мамлакатларнинг молия бозори юқори даражада ривожланган давлатлар молия бозорига қарам бўладилар.

Молия бозори фаолиятининг асосий *тамоиллари* қўйидагилардан иборат:

- барча инвесторларга ўз маблағларини манфаатли жойлаштиришлари учун тенг шарт-шароитлар яратиб бериш;
- бозорда тузиладиган битимларнинг ихтиёрийлиги ва уларни бажарилишининг масъулиятлилиги;
- эркин рақобат йўлидаги тўсиқларни бартараф этиш;
- нархларни реал таркиб топадиган талаб ва таклиф асосида белгилаш;
- қонун устуворлиги;
- бозор ва унинг иштирокчилари транспарентлилиги (яъни, уларнинг ахборот шаффофлиги) ва инвесторлар ҳуқуқларининг ҳимояланиши;
- бозор иштирокчиларининг ўзини-ўзи регуляция қилиш ҳуқуқини таъминланганлиги ва манфаатларининг ҳимоя қилиниши;
- бозорда ноқонуний фаолиятни тақиқлаш ҳамда таъқиб қилиш.

Молия бозорининг самарадорлиги давлатнинг молиявий ва макроиқтисодий сиёсати ҳамда бозор иштирокчиларнинг бу сиёсатга адекват фаолиятига боғлиқ.

Молия бозорининг табиати, унга оид терминологик аппарат, унинг назарий ва фактологик базиси, жумладан, тузилиши, функциялари, инструментлари ва институтлари (презентация слайдаларига қаралсин) Ш.Шоҳазамийнинг<sup>4</sup> ва ҳорижий муаллифлар<sup>5</sup> асарларида берилган бўлиб, тингловчилар улардан тегишли билимларни мустақил қайтариб ўрганишлари талаб қилинади. Бунда ижтимоий-иқтисодий системология (ИИС) қоидаларига асосланган ҳолда замонавий молия-кредит тизими ва молия бозорини тўлиқ талқин қилиниши ва тизимли тадқиқ этилиши мумкин (тегишли тақдимот слайдларига қаралсин).<sup>6</sup>

## **1.2. Молия бозорининг жаҳон амалиётида шаклланган замонавий миллий ва регулятив моделлари.**

Жаҳон амалиётида молия бозорининг *англо-саксон, континентал* (“*Рейн капитализми*”), *уларга асосланган гибрид, Ислон моделларини* ажратиб кўрсатиш мумкин.<sup>7</sup> Бу моделларнинг қайси мамлакатга хос эканлиги, мамлакатни ривожланганлиги даражаси, ундаги жамият томонидан танланган ижтимоий-иқтисодий ривожланиш модели ва мавжуд менталитетга (традицияларга) ҳамда улардаги омилларнинг (ички ва ташқи) таъсири

<sup>4</sup> Shoha'zamiy Sh.Sh. Moliya bozori va qimmatli qog'ozlar. Darslik. – T.: Fan va texnologiya, 2012. – 440 b.; Системное развитие рынка ценных бумаг в регулятивной взаимосвязи с реальной экономикой. Монография. –Т.: Fan va texnologiya, 2012 й. - 448 с.; Финансометрика: основы теории и применение. Монография.-Т.: Iqtisod-moliya, 2013.-464 с.; Концепция трактовки основ современной финансово-кредитной сферы // Молия, Т., №3, 2015.-с.46-58.

<sup>5</sup> P.Howells, K.Bain. Financial markets and Institutions. Fifth Edition. Pearson Education Ltd. 2007.-432 P.; А.Пот, А.Захаров, Б.Златкис, Я.Миркин, Б.Борн, Р.Бернард, П.Баренбойм, А.Хит. Основы государственного регулирования финансового рынка. -М.: Юридический Дом “Юстицинформ”, 2003.-624 с.; Рубцов Б.Б. Современные фондовые рынки. -М.: Альпина Бизнес Букс, 2006; Миркин Я.М., Миркин В.Я. Англо-русский толковый словарь по банковскому делу, инвестициям и финансовым рынкам. -М.: Альпина Бизнес Букс, 2006; Шарп У., Александер Г., Бэйли Дж. Инвестиции: Пер. с англ. - М.: ИНФРА-М, 1999. - XII, 1028 с.; Максимо В.Э., Фрэнсис А.Л., Мауер Л.Дж. Мировые финансы. Университет Сент-Джон. - М.: Изд.-консульт.компания Дека, 1998; Русинов В.Н. Финансовый рынок: инструменты и методы прогнозирования.- М.: Эдиториал УРСС, 2000; Баринов Э.А., Хмыз О.В. Рынки: валютные и ценных бумаг. – М.: Экзамен, 2001. – 608 с.

<sup>6</sup> Shoha'zamiy Sh.Sh. Moliya bozori va qimmatli qog'ozlar. Darslik. – T.: Fan va texnologiya, 2012. – b.5-66; Системное развитие рынка ценных бумаг в регулятивной взаимосвязи с реальной экономикой. Монография. –Т.: Fan va texnologiya, 2012 й.- с.20-49; Концепция трактовки основ современной финансово-кредитной сферы // Молия, Т., №3, 2015.-с.46-58.

<sup>7</sup> Shoha'zamiy Sh.Sh. Moliya bozori va qimmatli qog'ozlar. Darslik. – T.: Fan va texnologiya, 2012. – b.114-120.

қонуниятлари ва даражаси ҳамда бошқа белгиларга қараб фарқланади. Лекин моделларнинг барчаси қайси мамлакатда бўлишидан қатъий назар ўзларининг иқтисодийетидаги ва глобаллашув шароитларидаги роли ва функцияларини маълум даражада бажаради. Масалан, индустриал мамлакатларда молия бозорининг асосан англо-саксон ва континентал моделлари бўйича тузилганини, кўпчилик ривожланаётган мамлакатларда эса гибрид ёки англо-саксон ёки континентал (германча) моделни, мусулмон давлатларида – Ислон моделини кўриш мумкин. Жумладан, ўтиш иқтисодийетига мансуб давлатларда кўпроқ гибрид моделни кузатиш мумкин, ammo уларнинг инфратузилмаси самарадорлиги бўйича индустриал мамлакатлар моделларига ҳозирча тенглаша олмайди. Бунда айтиш жоизки, бу мамлакатларда молия бозорларининг шаклланиши хусусиятлари кўп жиҳатдан улардаги таъсир этувчи омилларга ва мавжуд ривожланиш шароитларига боғлиқлигини кузатиш мумкин.

Умуман олганда ҳар қандай мамлакатнинг молия бозори модели унда ташкил топган мулкчилик тизими тузилмаси ва таъсир этувчи фундаментал омиллар асосида шаклланган ва ривожланиб боради.

“Ҳақин-ҳақингача, Federal rezerv markaziy bank dunyodagi ahamiyatiga jihatidan raqiblari bor edi. Shu bilan birga, Evropa Markaziy banki (ishga tushirilishi bilan yanvar 1999 yilda o'zgardir bu vaziyat ECB Markaziy banklar) va Evropa tizimi ( AMSB hozir Evropa valyuta ittifoqi a'zolari mamlakatlar uchun pul-kredit siyosatini olib bormoqda). birgalikda olingan ushbu mamlakatlarda, Amerika Qo'shma Shtatlari bilan solishtirish, Amerika Qo'shma Shtatlari yalpi ichki mahsulotdagi kattaroqdir aholiga ega. Evropa Markaziy banki va belgilangan Maastrixt shartnomasi, AMSB , bu Federal rezerv keyin bu muassasalarni nusxa, (milliy markaziy banklar, yoki ma'lum bir mamlakatda markaziy banklari ncbs ) Federal rezerv Banklar shu kabi o'rni bor. Frankfurt, Germaniyada joylashgan Yevropa Markaziy banki, Federal rezerv tizimi Boshqaruvchilar kengashining tarkibida o'xshaydi Ijroiya kengashi, ega; Bu prezidenti, vitse-prezident va sakkiz yillik, non-qayta tiklanadigan shartlariga tayinlangan to'rt boshqa a'zolari tashkil topgan. Ijroiya kengashi o'z ichiga oladi va shunga o'xshash milliy markaziy banklar, prezidenti Etakchi kengashi, FOMC va pul siyosati haqida qaror. milliy markaziy banklar prezidenti o'z hukumatlari tomonidan tayinlanadi-da, Ijroiya kengashi a'zolari Evropa valyuta ittifoqi tarkibiga kiruvchi barcha davlatlar Davlat rahbarlari iborat qo'mita tayinlandi.”<sup>8</sup>

Ҳозирда мавжуд моделларнинг ичида энг ривожланган, ҳажмли ва мукаммали англо-саксон модели ҳисобланади.

Молия бозори моделларини икки гуруҳга ажратиш мумкин:

1) молиялаштиришнинг қарз усулини (қарз муносабатларини ўзида мужассамлаштирувчи молиявий инструментлар ёрдамида) улуш киритиш усулидан (акциядорлик капиталини ифодаловчи қимматли қоғозлар) устунлиги билан тавсифланувчи модел (бунда йирик институционал инвесторлар устун);

2) молиялаштиришнинг улуш киритиш усулини қарз усулидан устунлиги билан тавсифланувчи модел (бунда акциялар бозори тармоқий тузилмага эга, чакана майда инвесторлар устун).

<sup>8</sup> Frederic S. Mishkin. Stanley G.Eakins. Financial markets and institutions. Seventh Editions.2012

Молия бозори миллий моделларини назариян қуйидаги белгилар негизда ажратиш мумкин:

- мамлакат иқтисодиёти моделини тузилиши;
- мамлакат аҳолисининг традицион маънавий бойликлари уклади.

Жаҳон амалиётида молия бозорларининг мавжуд регулятив моделларини инфратузилмавий (инструментал, функционал ва институционал таркиблари) мезонларигаасосан қуйидагича ажратиш мумкин.<sup>9</sup>

1. Молия бозори инфратузилмасини фақат давлат органлари томонидан тартиблаштириш модели. Унга асосан молия бозорининг ҳар бир сегменти (банк капитали, пул ва валюта, суғурта, фонд бозорлари) регулятив инфратузилмасини мос равишда далаат органлари мувофиқлаштиради ва назорат қилади. Масалан: Австралия, Австрия, Бельгия, Бразилия, Венгрия, Венесуэла, Германия, Гонконг, Дания, Индия, Испания, Италия, Хитой, Люксембург, Нидерландия, Тайвань, Туркия, Финляндия, Франция, Чехия, Швеция, Швейцария. Мисол тариқасида ҳозирда (1996 йилдан бери) Ўзбекистонни ҳам келтириш мумкин, яъни миллий молия бозорининг банк капитали, пул ва валюта бозорларини Марказий банк ва Молия вазирлиги, суғурта бозорини Ўздавсуғуртаназорат, корпоратив қимматли қоғозлар бозорини Давлат рақобат қўмитаси ҳузуридаги қимматли қоғозлар бозорини мувофиқлаштириш ва ривожлантириш Маркази (қуйида уни қисқача Марказ деб номлаймиз), давлат қимматли қоғозлар бозорини Молия вазирлиги ва Марказий банк тартиблаштиради. Бу институтларни ҳар бири алоҳида орган сифатида барчаси миллий молия бозорининг бир бутун давлат тартиблаштириш тизимини ташкил қилади. Умуман олганда, Ўзбекистон молия бозорининг ривожланиш модели Давлатимиз раҳбари И.А.Каримовнинг фундаментал асарларида ўз ифодасини топган.<sup>10</sup>

2. Молия бозори инфратузилмасини давлат органлари, ваколатли муассасалар ва ўзини ўзи мувофиқлаштирувчи (ЎЎМ) ташкилотлар томонидан тартиблаштириш модели. Унга асосан молия бозори инфратузил-маси ушбу моделнинг таркибига кирувчи орган, муассаса ва ташкилотлар томонидан уйғунликда мувофиқлаштирилади ва назорат қилинади. Масалан: АҚШ мисолида ЎЎМ ташкилотлар на фақат ўзини ўзи мувофиқлаштирувчи функцияларни, балки бозорни ташкиллаштириш функциясини ҳам бажаради. Хусусан, қимматли қоғозлар бўйича дилерларнинг Миллий ассоциацияси ЎЎМ ташкилот сифатида тузилган бўлиб, унга биржадан ташқари бозор ва унинг электрон савдо тизимлари (масалан, НАСДАК) бириктирилган. АҚШ фонд биржалари эса ЎЎМ ташкилотлари мақомини олганлар. Бундай модел Россияда ҳам қабул қилинган (қуйидаги жуфтликлар мисолида: ММВБ – НФА, РТС – НАУФОР). Янги Зеландия, Польша, Кореяда фақат биргина ЎЎМ ташкилоти киритилган. АҚШ, Канада, Япония ва Норвегияда эса ЎЎМ ташкилотлар кўпчиликини ташкил этади. Ўзбекистонда янги қабул қилинган “Қимматли

<sup>9</sup> Shoha'zamiy Sh.Sh. Moliya bozori va qimmatli qog'ozlar. Darslik. – Т.: Fan va texnologiya, 2012. – b.314-317.

<sup>10</sup> Каримов И.А. Банк тизими, пул муомаласи, кредит, инвестиция ва молиявий барқарорлик тўғрисида./Тузувчи Ф.М.Муллажонов.-Т.: Ўзбекистон НМИУ, 2005.-528 б.

қоғозлар бозори тўғрисидаги” қонун (2007 йил) билан миллий тартиблаштириш тизимига ЎЎМ ташкилотлар ҳам киритилмоқда.

3. Молия бозори инфратузилмасини ваколатли квази-ҳукумат умуммиллий орган (макрорегулятор) томонидан тартиблаштириш модели. Масалан, Буюк Британияда аввал “супер-ЎЎМ ташкилоти” бўлган бўлса, ҳозирда Молия вазирлигига ҳисобот берувчи квази-ҳукумат органи (*FSA*) молия бозори макрорегулятори функциясини бажаради. Бу мамлакатдан бошқа яна бир қатор давлатларда ҳам макрорегулятор қабул қилинган (9.5 параграфга қаралсин). Жаҳон амалиётида мавжуд макрорегуляторларни шартли равишда икки катта гуруҳга ажратиш мумкин:

- фақат (ёки кўпроқ) назорат функцияларини бажарувчи макрорегуляторлар (масалан, бундайлари Японияда 1998 йилдан, Жанубий Кореяда 1998 йилдан, Венгрияда 1996 йилдан, Данияда 1988 йилдан, Норвегияда 1986 йилдан, Швецияда 1991 йилдан, Финляндияда 1991 йилдан, Жанубий Африка Республикасида 1990 йилда тузилган);

- ҳам назорат, ҳам меъёрлаштирувчи (тартиб-қоидаларни ўрнатувчи) функцияларни бир вақтнинг ўзига амалга оширувчи макрорегуляторлар (масалан, бундайлари Буюк Британияда 1997 йилда, Австралияда 1998 йилда, Канадада 1987 йилда, Сингапурда 1998 йилда, Швейцарияда 1997 йилда тузилган).

Кўрсатиб ўтилган барча мамлакатларда бундай орган (макрорегулятор) молия бозорини ўзаро уйғунликда, боғлиқликда ва мутаносибликда тартиблаштиради. Бунда ушбу давлатлар макрорегуляторни ўзларида жорий қилиш чоғида унинг ижобий оқибатларидан, мавжуд ва зарурий ресурсларда, миллий молия бозорининг бундай макрорегуляторга тайёрлиги даражасидан келиб чиққанлар. Ўз вақтида баъзи давлатлар макрорегулятор концепциясига скептик қараганлар. Аммо, ҳозирга келиб макрорегулятор концепцияси ўзининг ҳаётийлигини самаралилиги билан исботлади. Натижада, дунёнинг йирик давлатларидан бўлмиш Россия ҳам макрорегулятор концепциясини ўзида қўлламоқда.

Тартиблаштириш тизимларини яна қуйидаги белгилар билан ҳам таснифлаш мумкин:

*Поғоналарига* кўра тартиблаштириш глобал кўп (5) поғонали (бир-бири билан боғлиқ тартиблаштиришнинг халқаро, миллий, регионаллараро, регионал ва муниципал поғоналари) ва миллий кўп поғонали (федерал, регионал, муниципал поғоналар) мувофиқлаштириш ва назорат қилиш модели кўринишида бўлиши мумкин.

Тартиблаштириш *усуллари* бўйича – административ, индикатив (макроиктисодий), макрорегуляторли<sup>11</sup> ва гибрид (аралаш) усулларига асосланган моделлар. Бу моделларда молия бозорига умумиктисодий даражадаги билвосита (кредит-пул, бюджет-солиқ, ижтимоий, валюта, хусусийлаштириш ва ҳ.к. сиёсатлар негизда) ва бевосита (административ) таъсир кўрсатишга асосланган бўлиши мумкин.

<sup>11</sup> Shoha'zamiy Sh.Sh. Moliya bozori va qimmatli qog'ozlar. Darslik. – T.: Fan va texnologiya, 2012. – b.324-333.

Тартиблаштиришнинг миллий тизимини ташкиллаштиришда қабул қилинган *ёндашувлари* бўйича – ҳукумат томонидан тўғридан тўғри тартиблаштириш (масалан, Ирландия, Нидерланды, Португалия), молия ва банк тизимларини регуляторлари бўлмиш органлар томонидан тартиблаштириш (масалан, Бельгия, Дания, Япония, Қозоғистон), махсус тузилган ваколатли давлат ташкилоти томонидан тартиблаштириш (масалан, АҚШ, Буюк Британия, Италия, Франция, Испания ва ҳ.к.), ваколатли давлат органлари ва ЎЎМ ташкилотлари билан биргаликда тартиблаштириш моделлари.

Манфатларни *ҳимояланиши* бўйича – давлат манфаатларига (Покистон, Эрон), йирик (стратегик) инвесторлар манфаатига (Германия, Франция, Бельгия ва ҳ.к.), миноритар (майда) инвесторлар манфаатларига (англо-саксон), аралаш манфаатларга қаратилган тартиблаштириш моделлари.

Иқтисодий тузум *шакли* бўйича – очик (барча индустриал ҳамда кўпчилик ривожланаётган мамлакатлар) ва ёпиқ (Эрон, Покистон ва шу каби ёпиқ равишда ривожланаётган давлатлар) иқтисодиёт моделларига асосланган тартиблаштириш моделлари.

Молия бозори *моделлари* бўйича – мумтоз (англо-саксон), континентал (асосан германча), японча-корейсча, исломий (Индонезии, Малайзия, Покистон ва ҳ.к.), аралаш моделларга<sup>12</sup> асосланган тартиблаштириш моделлари.

Жаҳон амалиётидаги молия бозорларини тартиблаштириш моделлари самарадорлигини статистик ва аналитик маълумотлардан кўриш мумкин. Айтиш мумкинки, ушбу маълумотлар асосида турли мамлакатларда қабул қилинган миллий ва регулятив (тартиблаштириш) моделлари фаолияти сифатига баҳо бериш мумкин.

### **Фойдаланилган адабиётлар: Махсус адабиётлар**

1. Frederic S. Mishkin. Stanley G.Eakins. Financial markets and institutions. Seventh Editions.2012. United States of America
2. Shoha'zamiy Sh.Sh. Moliya bozori va qimmatli qog'ozlar. Darslik. – T.: Fan va texnologiya, 2012. – 440 b.
3. Рубцов Б.Б. Современные фондовые рынки. -М.: Альпина Бизнес Букс, 2006.
4. Миркин Я.М., Миркин В.Я. Англо-русский толковый словарь по банковскому делу, инвестициям и финансовым рынкам. -М.: Альпина Бизнес Букс, 2006.
5. Шарп У., Александер Г., Бэйли Дж. Инвестиции: Пер. с англ. - М.: ИНФРА-М, 1999. - XII, 1028 с.
6. Максимо В.Э., Фрэнсис А.Л., Мауер Л.Дж. Мировые финансы. Университет Сент-Джон. - М.: Издательско-консульт. компания Дека, 1998.
7. Русинов В.Н. Финансовый рынок: инструменты и методы прогнозирования.- М.: Эдиториал УРСС, 2000.

<sup>12</sup> Shoha'zamiy Sh.Sh. Moliya bozori va qimmatli qog'ozlar. Darslik. – T.: Fan va texnologiya, 2012. – b.114-120.

8. Баринов Э.А., Хмыз О.В. Рынки: валютные и ценных бумаг. – М.: Экзамен, 2001. – 608 с.

9. 14. Shokhazamiy Sh.Sh. Socio-Economic Systemology – Multydimention Science for a Comprehensive Study of the Socio-Economic and Legal System// Journal of Economics and Behavioral Studies. Vol.: 6, №10. 2014. P.824-828. International Foundation for Research and Development (IFRD), [www.ifrnd.org](http://www.ifrnd.org)

10. 15. P.Howells, K.Bain. Financial markets and Institutions. Fifth Edition. Prentice Hall. Pearson Education Ltd. 2007.- 432 P.

## **2-мавзу. Глобал беқарорликлар ва тизимли риск шароитида жаҳон молия бозори ривожланишининг замонавий тенденциялари ва муаммолари, реал активлар бўйича “пуффак” феномени**

### **Режа**

2.1. Халқаро интеграллашган молия бозорлари молиявий глобаллашувнинг шакли ва жаҳон молия бозори архитектурасининг шаклланиши

2.2. Жаҳон молия бозорида тизимли рискнинг намоён бўлиши ва бунда реал активлар бўйича “пуффак” феномени

**Калит сўзлар:** *молиявий глобаллашув, халқаро интеграллашган молия бозорлари, жаҳон молия бозори архитектураси, тизимли риск, реал активлар бўйича “пуффаклар”, молиявий инқирозлар.*

### **2.1. Халқаро интеграллашган молия бозорлари молиявий глобаллашувнинг шакли ва жаҳон молия бозори архитектурасининг шаклланиши.**

Ҳозирда халқаро миқёсда интеграллашган молия бозорлари молиявий глобаллашувнинг очиқ шакли сифатида нафақат миллий иқтисодиётлар ривожини, балки жаҳон иқтисодиёти ривожини ҳам белгиламоқда. Бунга тасдиқ сифатида қатор муаллифлар асарларида берилган молия бозорининг ривожланиш тенденцияларини кўрсатувчи аналитик ва статистик маълумотларни келтириш мумкин.<sup>13</sup> Шуланга кўра, умуман олганда, жаҳон молия бозорини халқаро миқёсда глобаллашган бозор деб тавсифлаш мумкин.

Жаҳон молия бозори молиявий глобаллашув жараёни маҳсули бўлиб, индустриал мамлакатларни умумжаҳон миқёсда иқтисодий самарадорлигини кескин оширди. Лекин бу жараён ривожланаётган мамлакатлар ривожига

<sup>13</sup> Shoha'zamiy Sh.Sh. Moliya bozori va qimmatli qog'ozlar. Darslik. – Т.: Fan va texnologiya, 2012. – б.345-361; Шохазамий Ш.Ш. Системное развитие рынка ценных бумаг в регулятивной взаимосвязи с реальной экономикой. Монография. –Т.: Fan va texnologiya, 2012.- с.270-370; Р.Howells, К.Bain. Financial markets and Institutions. Fifth Edition. Pearson Education Ltd. 2007.-432 P.; А.Рот, А.Захаров, Б.Златкис, Я.Миркин, Б.Борн, Р.Бернард, П.Баренбойм, А.Хит. Основы государственного регулирования финансового рынка. -М.: Юридический Дом “Юстицинформ”, 2003.-624 с.; Рубцов Б.Б. Современные фондовые рынки. -М.: Альпина Бизнес Букс, 2006; Максимо В.Э., Фрэнсис А.Л., Мауер Л.Дж. Мировые финансы. Университет Сент-Джон. - М.: Изд.-консульт. компания Дека, 1998; Русинов В.Н. Финансовый рынок: инструменты и методы прогнозирования.- М.: Эдиториал УРСС, 2000; Баринов Э.А., Хмыз О.В. Рынки: валютные и ценных бумаг. – М.: Экзамен, 2001. – 608 с.; Шохазамий Ш.Ш. Институты коллективного инвестирования: тенденции и проблемы // Рынок, деньги и кредит. - Т., №2, 2014.-с.58-61.



ижобий таъсир билан бирга салбий таъсир кўрсатиши ҳам ҳозирда барчага аён бўлган. Салбий таъсирнинг сабаби ривожланаётган мамлакатлар иқтисодиёти индустриал давлатлар иқтисодиётига кўпдан боғлиқлигида деб билиш мумкин. Аммо бунга қарамасдан ривожланаётган мамлакатлар иложи борича молиявий глобаллашувнинг ижобий тарафларини ўзларида жорий қилишни тинмай давом эттирмоқдалар (қуйидаги 1-жадвалга қаралсин). Бунга мисол: Марказий ва Шарқий Европа (МШЕ) мамлакатлари, Россия, Қозоғистон, Украина, Латвия, Литва, Эстония, Ҳитой, Индонезия, Малайзия, Сингапур, Корея, ЖАР, Бразлия, Чили, Аргентина ва ҳ.к. давлатлари. Бу мамлакатларнинг борган сари жаҳон молия бозоридаги салмоғи ошиб бормоқда, молиявий глобаллашув жараёнларига кўшилиши тезлашмоқда, натижада иқтисодий самарадорлиги сезиларли ортмоқда.

1-жадвал.

Глобаллашув эффектлари (МШЕ мамлакатлари мисолида)

<b>Салбий ҳолатлар</b>	<b>Ижобий эффектлар</b>
1. Молия бозорини тартиблашти-ришга оид қонунларни мослаштириш билан боғлиқ ҳаражатлар.	1. Молия бозори бўйича такомиллаш-ган глобаллашув талабларига жавоб берувчи қонунлар.
2. Маҳаллий инвесторларнинг ишон-чини қозониш билан боғлиқ қийин-чиликлар.	2. Инвесторларнинг Европа молия бозори миқёсида ҳимояланганлиги.
3. Молия бозори қатнашчиларини мослашуви билан боғлиқ қийинчи-ликлар.	3. Ҳорижий инвесторларга нисбатан регулятив тўсиқларни камайиши.
4. Эмитентларнинг ўз акциялари курси ва ликвидлигини фонд бозорида таъминлаш бўйича кўшимча ҳаракатлар ва ҳаражатлар.	4. Компанияларда менежментни, молиявий ҳолатни ва корпоратив бошқарувни яхшиланиши.
5. Маҳаллий профессионал институт-ларнинг рақобатбардошлиликни уш-лаб туришлари бўйича кўшимча ҳаракат ва ҳаражатлар.	5. Молия институтларининг малакаси даражасини ошиши.
6. Регулятив институтларнинг бозорни барқарорлаштириш бўйича кўшимча назорат ҳаракатлари ва ҳаражатлари.	6. Молия бозорларининг маълум даврларда барқарорлашуви.
7. Молиявий глобаллашувнинг салбий тарафларини таъсири: - реал активлар бўйича “пуффак” феноменининг кучайиши; - ривожланган ва МШЕ мамлакатлари ўртасида макроиқтисодий кўрсаткич-лар бўйича номутаносибликлар; - МШЕ ва ривожланаётган	7. Молиявий глобаллашувнинг ижо-бий тарафларига эга бўлиш, хусусан: - молия ва бошқа соҳаларда инновацияларни ривожланиши; - халқаро бозорларга осон чиқиш ва улар орқали ташқи инвестицияларни жалб қилиш;

мамлакатлари ичида аҳолининг турли қатламлари орасида даромадлар дифференциациясини кучайиши; - молия бозорини эгилувчан мослашувини ортиши ва капитални ташқарига чиқиб кетиши рискинни ортиши; - ташқи омилларга таъсирчан бўлиш.	- МШЕ мамлакатлари интеграцияла-шуви, умумевропа молия, информа-цион ва ҳ.к. тизимларга кириш. - молиявий ресурслар ҳажмини ортиши, компаниялар бизнеси салмоғини кескин кўтарилиши.
---	---

Молиявий глобаллашув шароитида молия бозорларини ривожланиши узок муддатли келажакда дунёнинг исталган жойидан ва вақтда иштирок этиш имконини берувчи халқаро электрон биржани вужудга келишини (ҳисоб-китоб маркази ва марказий депозитарий билан комплексида) тахмин қилиш мумкин. Лекин яқин келажакда бундай электрон биржа билан бирга фонд биржалари ҳам параллел фаолият юритиб ривожланиши аниқ. Бунга халқаро ўттизлик гуруҳининг 20-та тавсияси ва FATF тавсиялари асос бўла олади.<sup>14</sup>

Ҳозирда жаҳон молия бозорларидаги қимматли қоғозларнинг обороти халқаро товар айланмаси (оборот) ҳажмидан 60-70 баробар кўп, бу кўрсаткичнинг борган сари ортиб бориши тенденциясини кузатиш мумкин. Бунда халқаро (хорижий) портфель инвестицияларининг салмоғи тўғридан тўғри инвестициялар ва халқаро кредитлар ҳажмидан сезиларли катта бўлиб, бунга молия бозорларининг иқтисодиётдаги ролини ошиб бориши, секьюритизация жараёнлари ва молия инжинирингини тез суръатлар билан ривожланиши сабаб бўлмоқда.<sup>15</sup> Ушбу тенденциялар таҳлили қуйидагиларни кўрсатади:

- молия бозорларини ўта нотекис ривожланиши, рақобатни кучлилиги, алоҳида мамлакатлар улушларини барқарормаслиги. Индустириал ва ривожланаётган давлатлар ва уларнинг молия бозорларини йиллик капитализация даражасини кескин фарқланиши;

- 10-20 йиллик ўлчамга эга узок муддатли тенденциялар. Масалан, шу давр давомида Франция, Испания, Гонконг, Индонезия, Ҳитой, Туркия, Мексика, Ҳиндистон, Россия каби давлатлар ўз салмоғини тез оширган. Бир қатор ривожланган давлатларда (Швейцария, Германия, АҚШ) ва баъзи ривожланаётган мамлакатларда (Бразилия, Ҳиндистон) акциялар бозори ривож суръатлари барқарор ошиб борган. Аксинча 1990 йилларнинг ўртасида бир қатор мамлакатлар (Япония, Канада, Тайвань, Корея, Малайзия) инвестицион ресурсларни жалб қилиш борасида ўз ўринларини бериб қўйганлар;

- унчалик катта бўлмаган бозорларнинг (1990-1996, 1999, 2005-2015 йилларда – осие бозорлари) тез ривожланиши (масалан, Ҳитой, Индонезия),

<sup>14</sup> Шоҳазамий Ш.Ш. Системное развитие рынка ценных бумаг в регулятивной взаимосвязи с реальной экономикой. Монография. –Т.: Fan va texnologiya, 2012.- с.431-435, с.435-444.

<sup>15</sup> Shoha'zamiy Sh.Sh. Moliya bozori va qimmatli qog'ozlar. Darslik. – Т.: Fan va texnologiya, 2012. – б.374-376; Шоҳазамий Ш.Ш. Системное развитие рынка ценных бумаг в регулятивной взаимосвязи с реальной экономикой. Монография. –Т.: Fan va texnologiya, 2012.- с.270-370. Шоҳазамий Ш.Ш. Институты коллективного инвестирования: тенденции и проблемы // Рынок, деньги и кредит. - Т., №2, 2014.-с.58-61.

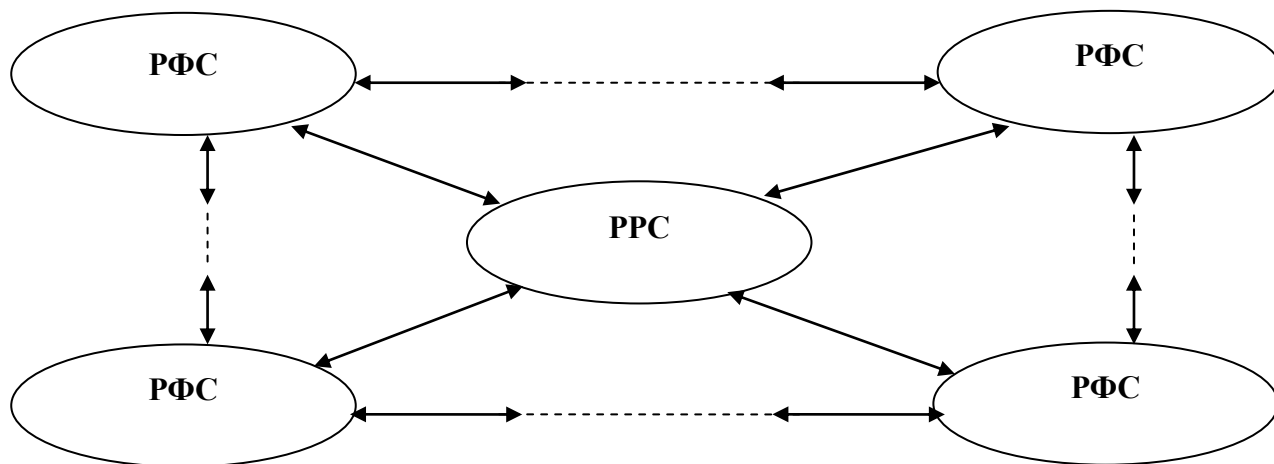
агарда бундай ривожланиш миллий иқтисодиётни ўсиши билан таъминланган бўлса;

- қисқа муддатли эффектлар – масалан, Испания ва Гонконгда (1993 й.), Туркияда (1999 й.) капитализация ҳажмини ўта тез ўсиши, Малайзияда (1993-1997 йй.) бозорни тебранишлари, АҚШда (1996 - 1999 йй., 2002-2015 йй.), Тайванда ва Кореяда (1990 йиллар бошида ва 2000-чи йилларда) бозор ҳажмини тез ортиши;

- бозорлар ва уларнинг гуруҳлари бир-бирлари билан рақобатлашиб қарама-қарши динамикага эга бўлиши мумкин (инвесторларни 1997-1998 йй. охирида ривожланаётган бозорлардан борган сари ривожланган бозорларга кетиши). Бунда рақобатнинг регионал аспекти ҳам муҳим аҳамиятга эга, масалан, 1997-1998 йй. МШЕ мамлакатлари бозорларига Осиё ва Лотин Америка бозорларига қараганда инқироз камроқ таъсир кўрсатган. Ривожланган бозорларнинг рисклари ва волатиллиги ривожланаётган бозорларникига қараганда анча камлигини кузатиш мумкин (буни 1997-1998 йй. ва 2008-2010 йй. бозор rischi амалиётида кўриш мумкин).

Юқорида келтирилган тенденциялар негизида бир қатор муаммолар мавжудлигини кўриш мумкин. Масалан, молия бозорлари моделларининг кескин фарқланиши, молиявий глобаллашув жараёнларини турли мамлакатларда ҳар ҳил кечиши, ташқи ва ички фундаментал омилларнинг ҳар ҳил мамлакатларда турлича таъсири, мамлакатлар ўртасида бозор рискларининг турлича тақсимланиши, жаҳон миқёсида иқтисодий ўсишни пасайиши ва ҳ.к.

Ҳозирда жаҳон молия бозори тузилмасини бир бутун глобал тизим (1-расм)<sup>16</sup> сифатида қараш лозим. Ушбу тизим ўз ичига бир-бири билан боғланган миллий молия бозорларини олади.

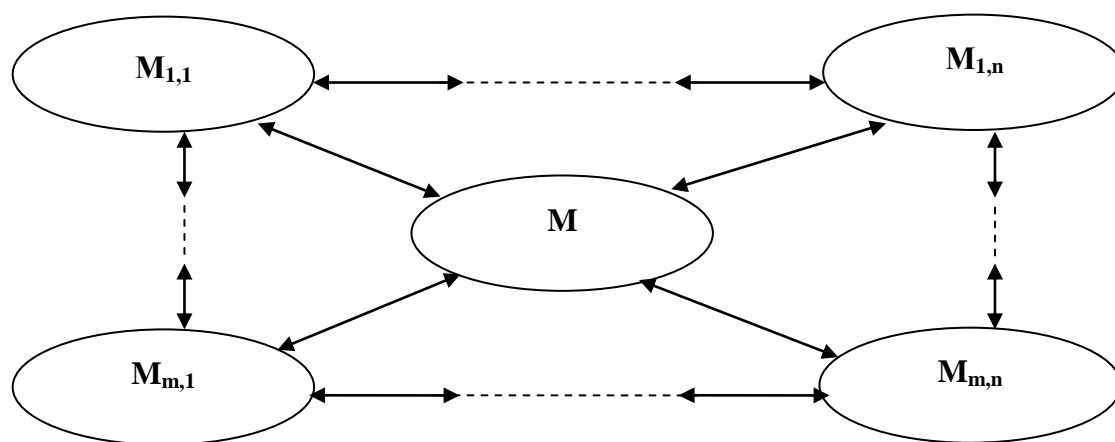


**1-расм. Жаҳон молия бозори архитектураси модели**

<sup>16</sup> 1-расмда: РРС – ривожланган мамлакатларнинг молия бозорлари; РФС – ривожланаётган мамлакатларнинг молия бозорлари.

Глобал тизимга (1-расм) таркибига кирган миллий молия бозорлари ташқи омилларга таъсирчан бўлади ва бошқа мамлакатлар бозорларига нисбатан шундай омиллар манбаси сифатида намоён бўлади.

Таъкидлаш жоизки, 1-расм билан ифодаланган глобал тизим таркибида ривожланаётган мамлакатлар молия бозорларининг сифат ва миқдорий ўсиши ривожланган мамлакатлар молия бозорлари ва иқтисодиёти тенденцияларига тўлиқ боғлиқ. Ушбу ҳолатни айниқса 2008-2010 йилларда намоён бўлган ва ҳозирда ҳам ўз асоратини кўрсатаётган жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози (ЖМИИ) даврида яққол кўринди.<sup>17</sup> Ушбу инқироз сабоқларидан келиб чиқиб, 1-расмда ифодаланган модель асосида глобал тизим доирасида миллий макрорегуляторларни ( $M_{m,n}$ ) бирлаштирувчи архитектурали метастабиллизатор ( $M$ ) моделини (2-расм) жорий этиш мақсадга мувофиқ.<sup>18</sup>



## 2-расм. Миллий макрорегуляторларни бирлаштирувчи метастабиллизатор моделининг глобал архитектураси

Метастабиллизатор миллий макрорегуляторларнинг вазифа ва функцияларига мос равишда ташкиллаштирилади. Бунда метастабиллизатор таркибига макрорегуляторлар ва халқаро молия ташкилотларининг вакиллари киради.

Метастабиллизаторнинг молиялаштириш манбалари:

- метастабиллизатор иштирокчиларининг аъзолик бадаллари;
- давлатлар ва халқаро молия ташкилотларининг кредитлари;
- трансчегаравий молиявий операциялардан олинадиган даромадларга солинадиган 0,01% ставкасидаги солиқ (И.Фишер солиғи).

Умуман олганда 2-расмдаги модел келажакда содир бўлиши мумкин бўлган молиявий инқирозларнинг олдини олишга ва инқироздан кейинги даврда барқарорликни таъминлашга кўмаклашади.

<sup>17</sup> Шохаъзамий Ш.Ш. Системное развитие рынка ценных бумаг в регулятивной взаимосвязи с реальной экономикой. Монография. –Т.: Fan va texnologiya, 2012.- с.105-121; Shoha'zamiy Sh.Sh. Moliya bozori va qimmatli qog'ozlar. Darslik. – Т.: Fan va texnologiya, 2012. – б.345-354.

<sup>18</sup> Shoha'zamiy Sh.Sh. Moliya bozori va qimmatli qog'ozlar. Darslik. – Т.: Fan va texnologiya, 2012. – б.324-333, б.359-360.

Пировардида глобал тизим таркибидаги молия бозорлари орасидаги боғлиқлик борган сари кучайиб боради. Демак, келажакда миллий молия бозорлари ўртасидаги фарқлар борган сари камаяди. Бундай башоратий тенденциялар Ўзбекистон молия бозорини молиявий глобаллашув шароитида жаҳон молия бозорига интеграциялашуви борасида давлат томонидан амалга ошириладиган ишларда муҳим аҳамиятга эга.

## **2.2. Жаҳон молия бозорида тизимли рискнинг намоён бўлиши ва бунда реал активлар бўйича “пуффак” феномени**

Молиявий инқироз тизимли рискнинг реализация бўлиш шаклидир. Тизимли риск – бу молия-кредит тизимидаги ноҳуш салбий ўзгаришлар билан боғлиқ йўқотишлар rischi бўлиб, уларни молия бозорида қуйидагилар келтириб чиқаради:

- “домино” эффекти;

- ялпи ноликвидлик ҳолатини келтириб чиқарувчи инвесторлар орасида ишончнинг пасайиши (йўқолиши).

Алоҳида тизимли риск(инқироз)лар молия бозорининг бир бўғинида содир бўлиб, унинг бошқа бўғинларига тарқалиши негизида тизимли риск механизмини ишга туширадиган ва улар, “домино” эффекти ҳолатида молия-кредит тизимининг коллапсини келтириб чиқаради.

Алоҳида инқирозлар қаторига фонд бозорлари, қарзлар ва валюта бозорлари, суғурта, банклар ва ликвидлик кризислари киради. Зеро буларнинг ҳар бири локал инқирозларни масштабни молиявий инқирозга айланишига сабабчи механизм сифатида намоён бўлиши мумкин. Худи шунга ўхшаш эффект бўйича 2007 йилнинг август ойида юзага келган ипотека (секьюритизация) бозори кризиси 2008 йилда жаҳон молиявий-иқтисодий инқирозини (ЖМИИ) келтириб чиқарди. Бу бозорда ипотека кредитлари бозор нархини бетўхтов ўсишига асосланган “пуффак” ёрилиши ЖМИИ сабабчиларидан бири бўлди. Умуман олганда, реал активлар бўйича “пуффак” феномени молия бозорининг турли сегментларида – кредит, суғурта, валюта, қимматли қоғозлар бозорларида – уларнинг мазмунига мос равишда намоён бўлади. Бунда “пуффак” феномени реал активлар бозор нархларини уларнинг реал қийматидан кескин ва назоратсиз ўсиши эвазига юзага келади.

*Инқироз* – бу кутилмаган даражада жамиятнинг барча жабҳаларига зарар келтирадиган ва янги фаолият юритишга ундайдиган сиёсий, ижтимоий, иқтисодий воқеликдир.

*Иқтисодий инқироз* – бу иқтисодиётнинг даврий тебранишларидаги ўзгариши бўлиб, товар ва хизматларга бўлган ялпи талаб ва таклиф ўртасидаги номутаносиблик, макроиқтисодий мувозанатнинг бузилиши оқибатида вужудга келувчи воқелик.

*Молиявий инқироз* – бу молиявий нобарқарорлик (беқарорлик) жараёни (воқелик) бўлиб, унинг давомида ижтимоий кескинлик, сиёсий рисклар ривожланиши, иқтисодий пасайиш ва вақтинчалик инқирозий ҳодисалар устидан назоратни йўқотилиши юзага келади. Шу билан бир вақтда,

жамиятнинг келажакдаги ижтимоий-иқтисодий ва сиёсий ривожланишига асос солинишига ундайдиган воқелик.

*Рецессия* – бу иқтисодий юксалишнинг чўққи нуқтасидан кейинги фазадаги жараён бўлиб, у ишлаб чиқаришни, иқтисодий ўсиш суръатларини, биржа индексларининг оммавий пасайиши ҳамда ишсизлик даражасининг ошишини характерлайди.

Ҳозирда барча мамлакатлар яхлит глобаллашган жаҳон иқтисодиётини ташкил этганлиги<sup>19</sup> ЖМИИ уларнинг барчасига таъсир этмасдан қолмади. Ушбу инқирознинг таъсири биринчи навбатда жаҳон молия-кедит тизимида (МКТ) ва кейин тезда жаҳон иқтисодиётининг реал секторида рецессия кўринишида намоён бўлди. Жаҳон МКТ ва иқтисодиётининг реал секторидаги инқирозий ўзгаришлар дарҳол жаҳон молия бозорида, айниқса қомматли қоғозлар бозорида (яъни ундаги қимматли қоғозлар курсларининг кескин тушиб кетишида), ўз аксини топди. Ўз-ўзидан ЖМИИ ва ундан аввал бўлиб ўтган молиявий инқирозларнинг ҳам сабаб ва оқибатларини билиш, ундан сабоқлар олиш нафақат Ўзбекистон учун, балки дунёнинг барча мамлакатлари учун ҳам аҳамиятлидир. Бунда ЖМИИ табиати ва характерини кенгроқ ва чуқурроқ идрок этиш учун ундан аввал бўлиб ўтган эътиборга молик молиявий инқирозларни 100 йилдан ортиқ муддат чуқурлигида таҳлилий ўрганиш мақсадга мувофиқ. Содир бўлган молиявий инқирозларнинг хронологик тарзда тизимлаштирилган сабаб ва оқибатлари 2-жадвалда<sup>20</sup> келтирилган.<sup>21</sup>

2-жадвал.

Асосий молиявий инқирозларнинг хронологияси, сабаблари ва оқибати

Йиллар	Сабаблари	Оқибати
<i>Буюк Британия</i>		
1909-1920	Биринчи жаҳон уруши	Акциялар нархларининг пасайиши -49,2%
1928-1931	Буюк депрессия	Акциялар нархларининг пасайиши -60,3%
1936-1940	Ипотека кредити ҳисобига уй-жой қуришни ҳаддан ташқари қизиқ кетиши, иккинчи жаҳон уруши	Акциялар нархларининг пасайиши -50,1%
1944-1949	Иккинчи жаҳон уруши ва ундан кейинги пасайишлар	Акциялар нархларининг пасайиши -31,2%
1968-1970	Бреттон-Вуд тизимини тарқалиши	Акциялар нархларининг пасайиши -18,9%
1971-1974	Нефт шоки	Акциялар нархларининг пасайиши -69,3%
1975-1976	Фунт-стерлинг инқирози	Акциялар нархларининг пасайиши -19,1%
1980-1982	М.Тетчернинг иқтисодий инқилоби	Акциялар нархларининг пасайиши -11,4%

<sup>19</sup> Мировая экономика. Глобальные тенденции за 100 лет/Под ред. И.С.Королева. -М.: Экономистъ, 2003.-с.45.

<sup>20</sup> Муаллиф томонидан Жаҳон банки, ХВФ, Жаҳон биржалари фудурацияси (WFE), OECD, Standard & Poors, BIS (Bank International Settlement) маълумотлари асосида тузилган.

<sup>21</sup> Масалан, ХФВ фақат 1975-1997 йилларнинг оралигида (Бреттон Вуд битими бекор бўлганидан кейин) 50-дан ортиқ мамлакатда 150-дан зиёд валюта ва 54 банк қарзлари билан боғлиқ инқирозларни қайд этди (Financial Crises: Characteristics and Indicators of Vulnerability.-Wash.:IMF, 1998).

2000-2002	Информацион технологияларнинг ҳаддан ташқари ҳавойи ривожланиши	Акциялар нархларининг пасайиши -24,8%
2007	Ипотека ва активлар секьюритизацияси	Акциялар нархларининг пасайиши -23,4%
2007-2010	«Домино» эффекти бўйича молия-кредит соҳасининг тизимли бузулиши	Акциялар нархларининг пасайиши -60-65%
<b><i>Америка Қўшма Штатлари</i></b>		
1919-1921	Қуролсизланиш, дефляция	Акциялар нархларининг пасайиши -22,0%
1929-1932	Буюк депрессия, қарздорлик манбалари ҳисобига молиялаштириш ва маржали савдо бўйича “пуффак”	Акциялар нархларининг пасайиши -73,4%
1936-1938	Қаттиқ пул сиёсати	Акциялар нархларининг пасайиши -25,7%
1939-1942	Иккинчи жаҳон уруши	Акциялар нархларининг пасайиши -28,1%
1946-1949	Урушдан кейинги пасайиш	Акциялар нархларининг пасайиши -10,8%
1968-1970	Бреттон-Вуд тизимини тарқалиши	Акциялар нархларининг пасайиши -15,7%
1972-1979	Энергия инқирози. Нефтга талаб ва кизиқишнинг ҳаддан ташқари ошиб кетиши	Акциялар нархларининг пасайиши -24,1% (1,0%)
2000-2002	Информацион технологияларнинг ҳаддан ташқари ҳавойи ривожланиши	Акциялар нархларининг пасайиши -27,7%
2007	Активлар секьюритизацияси ва ипотекаси	Акциялар нархларининг пасайиши -21,2%
2007-2010	«Домино» эффекти бўйича молия-кредит соҳасининг тизимли бузулиши	Акциялар нархларининг пасайиши -60-65%
<b><i>Шарқий Осиё ва Океания (Австралия, Гонконг, Япония, Жанубий Корея, Малайзия, Индонезия, Сингапур, Таиланд)</i></b>		
1997-1999	Валюта бозоридаги спекулятив хужум, валюта ва акциялар бозорида иккиёклама ўйин, оффшор трейдинг	Бу мамлакатларда банк-молия тизимининг кулаши, капиталнинг мамлакатдан чиқиб кетиши, иқтисодий ўсишни пасайиши
2008-2010	«Домино» эффекти бўйича ривожланган мамлакатларга боғлиқ ҳолда молия-кредит соҳасининг тизимли бузулиши ва беқарорлиги	Молия бозори конъюктурасининг кескин кулаши (жаҳон бозори билан синхрон равишда)
<b><i>Туркия</i></b>		
1994	Қимматли қоғозлар бозори ва валюта инқирози билан кузатилувчи давлат қарзларининг инқирози	Нархларнинг кескин ошиши, корпоратив секторга солинадиган бир маротабалик солиқ, давлат харажатларининг қисқартирилиши, давлат қарзларининг реструктуризацияланиши
2000-2002	Валюта ва банк инқирози	Иқтисодий пасайиш, валютани кучсизланиши, инфляциянинг кўтарилиши, капиталнинг

		мамлакатдан чиқиб кетиши, давлат қарзларининг ўсиши ва бюджет дефицити
2008-2010	«Домино» эффекти бўйича ривожланган мамлакатларга боғлиқ ҳолда молия-кредит соҳасининг тизимли бузулиши ва беқарорлиги	Молия бозори конъюнктурасининг кескин кулаши (жаҳон бозори билан синхрон равишда)
<b><i>Жанубий Африка Республикаси</i></b>		
1998	Валюта инқирозига айланган облигациялар бозоридаги инқироз	Миллий валюта ва облигациялар курсларининг кескин пасайиши
2008-2010	«Домино» эффекти бўйича ривожланган мамлакатларга боғлиқ ҳолда молия-кредит соҳасининг тизимли бузулиши ва беқарорлиги	Молия бозори конъюнктурасининг кескин кулаши (жаҳон бозори билан синхрон равишда)
<b><i>Бразилия</i></b>		
1998	Россия инқирозининг трансмиссияси натижасида валюта инқирози	Капиталнинг мамлакатдан чиқиб кетиши, миллий валюта девальвацияси, олтин-валюта резервларининг пасайиши
2008-2010	«Домино» эффекти бўйича ривожланган мамлакатларга боғлиқ ҳолда молия-кредит соҳасининг тизимли бузулиши ва беқарорлиги	Молия бозори конъюнктурасининг кескин кулаши (жаҳон бозори билан синхрон равишда)
<b><i>Аргентина</i></b>		
2000-2002	Иқтисодий депрессия, валюта, банк ва фонд бозори инқирозлари доирасидаги давлат қарзлари инқирози	Капиталнинг мамлакатдан чиқиб кетиши, қимматли қоғозлар бозорининг кулаши, иқтисодий пасайиш, давлат даромад ва харажатларининг тушиши, давлат қарзининг ўсиши
2008-2010	«Домино» эффекти бўйича ривожланган мамлакатларга боғлиқ ҳолда молия-кредит соҳасининг тизимли бузулиши ва беқарорлиги	Молия бозори конъюнктурасининг кескин кулаши (жаҳон бозори билан синхрон равишда)
<b><i>Ўтиш иқтисоқийетиға мансуб давлатлар</i></b>		
1989-2000	Ўтиш иқтисодиётиға мансуб давлатларнинг трансформацион инқирози	Коммунистик формациядан капиталистик моделға ўтиш. Ушбу давлатлар иқтисодиётини бузилиши.
<b><i>Россия Федерацияси</i></b>		
1998	Халқаро капиталнинг мамлакатдан қочиши, давлат облигацияларини сўндириш ва хизмат кўрсатиш учун маблағларнинг катта ҳажмдаги дефицити	Рубль ва давлат қимматли қоғозлари курсларининг кескин тушиб кетиши, дефолт
2007	Ипотека инқирози	Ипотеканинг кулаши
2008-2010	«Домино» эффекти бўйича ривожланган мамлакатларга боғлиқ ҳолда молия-кредит соҳасининг тизимли бузулиши ва беқарорлиги	Молия бозори конъюнктурасининг кескин кулаши (жаҳон бозори билан синхрон равишда)



<b>Ўзбекистон Республикаси</b>		
2008-2010	Жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози	Давлатнинг 2009-2012 йилларга мўлжалланган инқирозга қарши дастурини ҳамда 2009-2014 ва 2011-2015 йилларга мўлжалланган иқтисодиётни инвестицион модернизация қилиш ва молия-кредит тизимини ривожлантириш дастурларини ишлаши.

## **2-жадвал таҳлили қуйидаги тенденция ва қонуниятларни кўрсатади.**

Жаҳон иқтисодиёти тарихи жаҳон МКТ доирасида турлича сабаб ва даврларда содир бўлган молиявий инқирозларнинг ҳаддан ташқари кўплигини кўрсатмоқда. Лекин барча молиявий инқирозларнинг қайтарилиш даврлари ўртача 5-9 йил оралиғида Н.Кондратьевнинг иқтисодий цикл(давр)ларига мос равишда содир бўлганлиги эътиборлидир.

Молиявий инқирозлар тарихидан кўриш мумкинки, ҳар қандай алоҳида инқироз – банк, валюта, қарздорлик – МКТ бошқа сегментларининг нисбатан қулай шароитларида ҳам содир бўла олиб, локал инқироздан кенг кўламли молиявий инқирозга айланиши хавфи мавжуд.<sup>22</sup>

Бреттон Вуд битими даврида ва у бекор қилинганидан кейин АҚШ МКТ ва унинг валютаси (доллар) дунёда гегемон мавқега эга бўлиб, глобаллашувни кескин кучайтирди, унинг таркибида тизимли рискни даврий кучайиши ва уни глобал инқироз кўринишида намоён бўлишига олиб келди. Шу сабабли, 2007 йилнинг ўрталарида АҚШда содир бўлган ипотека инқирози старт механизми сифатида 2008 йилдан бошлаб “домино” эффекти сингари АҚШда ва тезда глобал миқёсда молиявий инқирозга айланиб бутун дунёга тарқалди, натижада жаҳон МКТ ва иқтисодиётида коллапс ва рецессияни келтириб чиқарди. Буларнинг барчаси 2008-2009 йилларда жаҳон молия бозорининг 60-65 фоизга, жаҳон ялпи маҳсулотини 4,9 фоиздан 3,0 фоизга тушиб кетишига, жаҳон инфляциясини 3,6 фоиздан 4,2 фоизга ортишига олиб келди. Умуман олганда, ЖМИИ асорати Европадаги молиявий беқарорликда кучли намоён бўлди. Бунда, айниқса, Греция, Ирландия, Испания, Португалия мамлакатлари дефолт хавфига дучор бўлдилар.

Мазкур инқирозга қарши дунёда фақат 2009 йилнинг ўзида 9,4 трлн. доллар ва G20 форматидаги мамлакатларда 1,0 трлн. долл. пул маблағи сарфланди. 2010 йил охиригача ушбу мамлакатларда яна 5,0 трлн. долл. пул маблағи сарфланди. Бунда барча мамлакатларда давлат фаол иштирок этди. Натижада, 2010 йилнинг 1-чораги охирига келиб глобал молиявий беқарорлик пасайди.

Рецессия 2011-2013 йилларда ҳам давом этди. 2014-2015 йилларда эса жаҳон иқтисодиёти рецессиядан чиқди ва АҚШ иқтисодий ўсишга эришди.

<sup>22</sup> Kawai Masahiro, Newfarmer Richard, Schmukler Sergio. Crisis and Contagion in East Asia: Nine Lessons.-World Bank, 2003.-p.3.

2015-2016 йилларда нефт нархлари кескин тушиб АҚШ валютаси кучайди, бу эса кўпчилик бошқа давлатларнинг валютасини кучсизланишига олиб келди.

Ҳозирга келиб, жаҳон молия бозорига 20,0 триллиондан ортиқ миқдорда ликвидлик (АҚШ доллари ҳисобида) чиқарилиши реал активлар бўйича “пуффак” ҳажмини яна ортишини таъминлади, мос равишда глобал инқирознинг навбатдаги тўлқини вужудга келишининг ҳавфи ортди.

Бунда таъкидлш жоизки, зеро ҳозирда реал активлар бўйича “пуффак” ҳажмини идрок қилиш мумкин бўлсада<sup>23</sup>, лекин жаҳонда унинг олдини олиш ёки уни бартараф этиш чоралари етарлича қабул қилинмаган.

Юқорида айтилган тенденция ва қонуниятлар контекстида ЖММИ сабаблари ва улар билан боғлиқ оқибатий фактлар 3-жадвалда келтирилган.

3-жадвал.

### ЖММИ сабаблари ва улар билан боғлиқ фактлар

№	Сабаблар	Фактлар
1	Молиявий глобаллашувнинг бир шакли сифатида яхлит жаҳон молия бозори (ЖМБ) архитектурасини шаклланиши	Ривожланган ва илғор ривожланаётган мамлакатлар молия бозорларининг ҳаракат тенденциялари 30 йил давомида ўзаро синхрон кечмоқда, уларнинг ўзаро боғлиқлик даражаси корреляция коэффиценти бўйича ўртача $R^2=+0,74$ . Бунда ривожланган мамлакатлар молия бозорларининг корреляцион боғлиқлик даражаси $R^2=+0,92$ , ривожланаётган мамлакатларники – $R^2=+0,66$ .
2	Жаҳон капитализациясида G7-“Катта еттилик” форматига кирувчи давлатларнинг, айниқса АҚШнинг, рақобатдаги устунлиги сабабли, ривожланган давлатларнинг молиявий-иктисодий гегемонлиги, жаҳон МКТда тизимли риск генераторига айланганлиги ва бундан улар манфаатдор эканлиги.	Охириги 30 йил давомида, 2016 йилнинг бошига келиб, жаҳон молия бозори капитализациясида ривожланган давлатлар улуши 83 фоизни ташкил этган, зеро ривожланаётган давлатлар улуши 17 фоизга тенглашган. Бунда G7 улуши 68%, АҚШ улуши 38%. Ривожланган давлатлар молия бозорлари йирик молиявий маблағларни қайта тақсимловчи ва концентратор сифатида, шунингдек МКТ рисклари манбаи сифатида номоён бўлган.
3	Жаҳон фонд бозорида қимматли қоғозларнинг бозор нархлари ва реал қийматлари орасида кескин тафовут (“пуффак” феномени)ни вужудга келиши. Натижада ЖМБ ҳажми жаҳон ялпи маҳсулоти (ЖЯМ) қийматидан тахминан 12-13 баробар ортиб кетди. Демак реал иқтисодиёт ва ЖМБ ўртасида ўзаро эквивалентлик тамойили кескин	2000-2010 йиллар давомида содир бўлган иккита инқироз оралиғида акциялар бозори “қизиб” бориши (реал активлар бўйича “пуффак” ҳажмини ортиши), инқирозлар даврида эса “пуффак” ёрилиши одатий қонуниятга айланган. Бунда спекулятив капитал ҳажми хаддан ташқари (реал ЖЯМга нисбатан хаддан ташқари) ортган, корпоратив бирлашишлар, банкротликлар ва манипуляциялар кучайган, ЖМБ кучли либераллашган.

<sup>23</sup> Шоҳазамий Ш.Ш. Системное развитие рынка ценных бумаг в регулятивной взаимосвязи с реальной экономикой. Монография. –Т.: Fan va texnologiya, 2012.- с.50-57; Шоҳазамий Ш.Ш. Трактат о собственности и её справедливой стоимости. -Т.:Iqtisod-moliya, 2014. -304 с.

	бузлган.	
4	Реал иқтисодиётнинг ЖМБ, айниқса йирик спекулятив портфелли инвесторлар (СПИ), капиталига хаддан ташқари боғлиқлиги.	2013 йилга келиб жаҳон иқтисодиёти субъектларининг тахминан 1,1 квадриллион долл. маблағи қимматли қоғозларда мужассамлашган ва 900,0 трлн. долл. валюта FOREX бозори оборотида бўлиб, буларнинг суммар кўрсаткичи ЖЯМ ҳажмидан кескин (тахминан 22 баробарга) кўп. Бунда СПИ умумий активлари ҳажми кўпчилик ривожланаётган мамлакатлар ЯИМ ҳажмидан ҳам ортик. Масалан, АҚШ СПИ (суғурта ва пенсия фондлари, инвестиция фондлари ва банклари) ЖМБнинг тахминан 75% активларини асосан (80-85% ҳажмда) спекулятив бошқаради. Натижада, “қиска пуллар” кескин кўпайиб, бунда СПИлар капиталининг атиги 12-17 фоизигина тўғридан-тўғри инвестиция сифатида реал иқтисодиёт ривожланишига йўналтирилиши одатий ҳолатга айланган.
5	Базель кўмитаси, IOSCO ва FATF тавсиялари бўйича давлатларнинг миллий молия бозорларини кросс-секторли тартибга солишни таъминловчи “Етакчи регулятор” масаласидаги пассивлиги (яъни молия бозори макрорегуляторини жорий қилиш мазмунида).	Афсус, ҳанузгача дунёда ЖМБ метастабиллизатори (стандартлашган миллий молия бозорлар макрорегуляторлари иштирокидаги) механизми йўқ. Лекин Жаҳон банки, IOSCO, OESD, ХВФ ёки Халқаро молия корпорацияси метастабиллизатор механизми функциясини бажара олмайди. Ҳозирда, G20 форматига кирувчи давлатлар саммитида (Лондонда 2009 йилнинг 2 апрелида бўлиб ўтган) молияни барқарорлаштириш бўйича кенгаш тузиш келишиб олинган бўлишига қарамасдан, тузилган антиинқирозий стабилизацион фондлар такомил ва кучли эмас.
6	АҚШ давлати (Федерал Резерв Тизими) томонидан узлуксиз равишда таъминланмаган долларларни эмиссияланиши, инфляцияни бошқа мамлакатларга экспорт қилиниши ва давлатнинг қарзлар пирамидасини ошириб бориши, секьюритизацияни киздириш. Бунда АҚШнинг мақсади – дунёда доллар гегемониясини сақлаб қолиш, жаҳон МКТ ва валюта тизимида етакчилик қилиш сиёсатини юритиш.	Бутун дунё АҚШ долларига боғлиқ болиб қолган, барча мамлакатлар доллар кадрини ўз иқтисодиёти эвазига ушлаб туришга мажбур. Бунда 1 доллар кўшимча қиймат (соф фойда) олиш учун 8 доллар ссуда олиш зарур бўлиб қолган. Айнан шу сиёсат АҚШ давлати ва Федерал Резерв Тизими (ФРТ) томонидан бир неча ўн йилликлар давомида ўтказилиб келинмоқда. АҚШ ҳукумати ва уй хўжаликлари ФРТ олдида батамом доимий қарздорга айланиб, ҳукумат ўз қарзларини ФРТ орқали қайта тақсимлайди, ўз навбатида, реал иқтисодиётни кредитлайди. Натижада, умумжаҳон миқёсда қарзлар пирамидасини ошириб борилиши ҳолати юзага келган.

3-жадвал таҳлили ва иқтисодчи олимлар фикри<sup>24</sup> асосида қуйидагиларни айтиш мумкин.

<sup>24</sup> Шохазамий Ш.Ш. Макроэкономические условия и потенциал антикризисных мер – главные предпосылки стратегического развития рынка ценных бумаг в Узбекистане.//Биржа эксперт, №7-8, 2009.-с.50-57.

Ривожланган мамлакатлар доирасида ЖМИИнинг ривожланиш механизми куйидаги схемада намоён бўлди: <молия бозорларининг беқарорлиги> → <кредит ва истеъмолни камайиши> → <ишлаб чиқариш ва экспортни пасайиши, ишсизликни кучайиши>.

Ривожланаётган мамлакатларга ЖМИИ таъсири куйидаги схемада намоён бўлди: <ривожланган мамлакатлардаги механизм + хом ашё нархларининг пасайиши> → <капиталнинг мамлакатдан чиқиб кетиши + бюджет тушумининг қисқариши> → <бюджет дефицитини ортиши + миллий валюталар девальвацияси> → <истеъмол нархларининг пасайиши> → <реал даромадлар ва ички талабнинг қисқариши> → <ишлаб чиқаришни пасайиши ва ишсизликни ортиши> → <кредиторлик қарздорликни ўсиши> → <молия-банк тизимининг беқарорлиги> → ...

Ўзбекистонга таъсири эса:

<экспорт қилинадиган хом ашё ресурслари бўйича ташқи савдонинг қисқариши> → <бюджетнинг оғирлашуви + валюта алмашинуви курсининг ошиши> → <истеъмол нархларининг ортиши>;

<хорижда меҳнат қилувчи мигрантлар томонидан республикага валюта ўтказувларининг қисқариши> → <аҳоли реал даромадларининг пасайиши ва истеъмолчилар талабини сиқилиши> → <истеъмол товарлари ишлаб чиқарилишини камайиши> → <иш билан банд бўлганлар ва бюджетнинг вақтинчалик оғирлашуви>.

Бунда Ўзбекистон Республикаси Президенти И.А.Каримов бошчилигида<sup>25</sup> мамлакатимизда давлатнинг 2009-2012 йилларга мўлжалланган инкирозга қарши дастури ҳамда 2009-2014 йилларга ва 2011-2015 йилларга мўлжалланган иқтисодий инвестицион модернизация қилиш дастурлари амалга оширилиши самарали иш берди. Бу дастурларлар ва тараққиётнинг “ўзбек модели” асосида яратилган қулай макроиқтисодий шароитлар ЖМИИга қарши курашнинг гарови ва омили бўлди.

### **Фойдаланилган адабиётлар:**

#### **Махсус адабиётлар**

1. Frederic S. Mishkin. Stanley G.Eakins. Financial markets and institutions. Seventh Editions.2012. United States of America
2. Kawai Masahiro, Newfarmer Richard, Schmukler Sergio. Crisis and Contagion in East Asia: Nine Lessons.-World Bank, 2003.-p.3.
3. Shoha'zamiy Sh.Sh. Moliya bozori va qimmatli qog'ozlar. Darslik. – T.: Fan va texnologiya, 2012. – 440 b.
4. P.Howells, K.Bain. Financial markets and Institutions. Fifth Edition. Pearson Education Ltd. 2007.-432 P.

<sup>25</sup> Каримов И.А. Жаҳон молиявий-иқтисодий инкирози, Ўзбекистон шароитида уни баргараф этишнинг йўллари ва чоралари.-Т.: Ўзбекистон, 2009.-56 б.

5. А.Рот, А.Захаров, Б.Златкис, Я.Миркин, Б.Борн, Р.Бернард, П.Баренбойм, А.Хит. Основы государственного регулирования финансового рынка. -М.: Юридический Дом “Юстицинформ”, 2003.-624 с.

6. Максимо В.Э., Фрэнсис А.Л., Мауер Л.Дж. Мировые финансы. Университет Сент-Джон. - М.: Изд.-консульт. компания Дека, 1998.

7. Русинов В.Н. Финансовый рынок: инструменты и методы прогнозирования.- М.: Эдиториал УРСС, 2000.

8. Баринов Э.А., Хмыз О.В. Рынки: валютные и ценных бумаг. – М.: Экзамен, 2001. – 608 с.

9. Risk Management and Control Guidance for the Securities Firms and Their Supervisors, IOSCO, 1998.

### Интернет ресурслари

1. [www.iosco.org](http://www.iosco.org)
2. [www.mirkin.ru](http://www.mirkin.ru)
3. [www.fibv.com](http://www.fibv.com)
4. [www.bis.org](http://www.bis.org)
5. [www.worldbank/wdi.org](http://www.worldbank/wdi.org)
6. [www.world-exchanges.org](http://www.world-exchanges.org)
7. [www.feas.org](http://www.feas.org)

### **3-мавзу. Ўзбекистонда молия бозори ривожланишининг омиллари, ҳолати ва хусусиятлари: фундаментал асослари ва модели, унинг (S-I)-муҳити ва иқтисодиётдаги роли**

#### **Режа**

3.1. Ўзбекистон Республикаси Президенти И.А.Каримовнинг фундаментал асарлари, уларга асосланган тараққиётнинг “ўзбек модели” ва ижтимоий-иқтисодий системология қоидалари миллий молия бозори ривожланишининг илмий-методологик базиси

3.2. Ўзбекистонда молия бозорининг фаолият механизми, унинг хусусиятлари, (S-I)-муҳити ва иқтисодиётдаги роли

**Калит сўзлар:** миллий молия бозори ва унинг (S-I)-муҳити, тараққиётнинг “ўзбек модели”, ижтимоий-иқтисодий системология, механизм

**3.1. Ўзбекистон Республикаси Президенти Ислам Каримовнинг фундаментал асарлари, уларга асосланган тараққиётнинг “ўзбек модели” ва ижтимоий-иқтисодий системология қоидалари миллий молия бозори ривожланишининг илмий-методологик базиси.**

Ўзбекистон Республикаси Президенти И.А.Каримовнинг фундаментал асарларига асосланган тараққиётнинг “ўзбек модели” негизида давлат томонидан босқичма-босқич ва изчил амалга оширилаётган ижтимоий-иқтисодий сиёсат доирасида реал иқтисодиёт ривожига қаратилган самарали

миллий молия-кредит тизими (ММКТ) ва унинг таркибида миллий молия бозори (ММБ) шакллантирилди, буларнинг барчасини фаолият механизлари учун зарур қонуний-ҳуқуқий база ва шароитлар яратилди. Айнан ушбу асарлар ва улар негизида давлат томонидан яратилган қўлай макроиқтисодий шароитлар ММБ ривожланишининг фундаментал асослари ҳисобланади.

Бунда тараққиётнинг “ўзбек модели” риоя қиладиган бешта принцип мамлакатимизнинг ижтимоий (жумладан, сиёсий), иқтисодий, суд-ҳуқуқ тизимларини яхлит ижтимоий-иқтисодий-ҳуқуқий тизим (ИИХТ) сифатида ривожланишини таъминлайди. Айнан шу муносабат билан, ИИХТ тўғрисидаги мультифан сифатидаги ижтимоий-иқтисодий системология ММКТ ва ММБни реал иқтисодиёт ва ижтимоий тизим билан боғлиқликда тизимли ўрғашиш ва тараққиётнинг “ўзбек модели” контекстида ривожлантиришнинг назарий ва методологик базиси бўлиб хизмат қилиши мумкин.<sup>26</sup> Зеро ММБ ушбу ИИХТ таркибий бўлаги бўлган ММКТнинг ажралмас қисми(марказий тизими)дир. Шу сабабли, 1-мавзу доирасида берилган назарий концепциялар ММБ учун ҳам бирдек кучга эга.

### **3.2. Ўзбекистонда молия бозорининг фаолият механизми, унинг хусусиятлари, (S-I)-муҳити ва иқтисодиётдаги роли.**

Ўзбекистон молия бозорининг модели англо-саксон ва континентал моделлари элементларни ўз ичига олганлиги ҳамда унда акциядорлик компаниялари корпоратив бошқарув тизими англо-саксон (“инвесторлик”) моделдан фарқли континентал (Германиядагига ўхшаш “инсайдерлик” ёки “икки поғонали”) моделга асосланганлиги ва инвестицияларга муҳтожлиги, хусусийлаштириш самараси паст бўлгани ва регуляторларнинг кўп сонлилиги, банклар, суғурта ташкилотлари ва бюджетдан ташқари фондларнинг етарлича инвестицион самара билан ишламаётгани сабабли, барча ўтиш иқтисодиётига мансуб мамлакатлар сингари маълум даражада муаммолар мавжуд. Бунда Ўзбекистон молия бозорини тартиблаштириш тизими 1-мавзунинг 1.2 параграфидида келтирилган биринчи туркум моделига киради. Унинг хусусияти шундаки, унда ҳозирча на банкларнинг, на молия институтларининг (инвестиция институтлари, суғурта ташкилотлари, фондлар), на институционал инвесторларнинг, на майда чакана инвесторларнинг алоҳида устунлиги кузатилмайди.

<b>Кўрсаткичлар (2012 йил)</b>	<b>млрд.сўм</b>	<b>%, ЯИМга нисбатан</b>
Иқтисодиёт реал секторига кредитлар ҳажми	20391,9	21,1
Банкларнинг инвестицион кредитлари	5700,0	5,9

<sup>26</sup> Shoha'zamiy Sh.Sh. Mulk, qiymat va narxning nazariy asoslari./ Tanlangan ma'ruzalar. – T.: Iqtisod-moliya, 2015. – b.108-127; Шохаъзамий Ш.Ш. Системное развитие рынка ценных бумаг в регулятивной взаимосвязи с реальной экономикой. Монография. –Т.: Fan va texnologiya, 2012 й.- 448 с.; Shokhazamiy Sh.Sh. Socio-Economic Systemology – Multydimention Science for a Comprehensive Study of the Socio-Economic and Legal System// Journal of Economics and Behavioral Studies. Vol.: 6, №10. 2014. P.824-828, [www.ifrnd.org](http://www.ifrnd.org)

Кичик бизнес ва хусусий тадбиркорларга кредитлар	5300,0	5,5
Банклардаги депозитлар *	20745,7	21,5
Банкларнинг умумий активлари	35744,2	37,1
Валюта бозорининг ҳажми, млрд.долл.США	4,8	10,1
Суғурта мукофотлари ҳажми*	335,0	0,35
Лигинг бозори ҳажми	106,1	0,61
Лизинг портфелининг умумий ҳажми	1297,0	1,3
Корпоратив қимматли қоғозлар бозори ҳажми,	2,1	2,2
жумладан: <i>тартибсиз бирламчи бозор ҳажми</i>	1,1	1,1
<i>корпоратив облигациялар ҳажми</i>	0,332	0,34
Молия бозорининг умумий ҳажми*	56,95	58,95
Банк секторининг улуши*	36,2	37,5
Банк секторининг молия бозоридаги улуши*	56,95	63,56
Хизматларнинг умумий ҳажмида молиявий хизматларнинг улуши, трлн.сум	4,35/51,8	8,4

Алоҳида сегментларга (пул, валюталар, корпоратив ва давлат қимматли қоғозлари, суғурта инструментлари, кредит ва банкларнинг бошқа инструментлари бозорларига) эга бўлиб, улар ҳозирда бир-бири билан тўлиқ боғлиқ эмас ва ҳар бири турли ваколатли давлат органлар томонидан алоҳида тартиблаштирилади (мувофиқлаштирилади ва назорат қилинади). Банк тизими германча моделга яқин фаолияти нисбатан барқарор.

Миллий молия бозорининг ҳолати ва иқтисодиётдаги роли қуйидаги жадвалда келтирилган.

Умуман олганда, миллий молия бозоримизнинг жаҳон молия бозорига интеграциялашуви даражаси паст, ундаги (S-I)-муҳитнинг жалбдорлиги юқори эмас, унинг потенциали тўлиқ ишга туширилмаган ва иқтисодиётдаги роли фаол эмас (тегишли слайдларга қаралсин). Бунда давлат макроиқтисодий сиёсатининг молия бозорига (қимматди қоғозлар бозори мисолида) таъсирига оид таҳлилий материаллар билан алоҳида танишиш тавсия қилинади.

### **Фойдаланилган адабиётлар:**

#### **Махсус адабиётлар**

1. Frederic S. Mishkin. Stanley G.Eakins. Financial markets and institutions. Seventh Editions.2012. United States of America
2. Shoha'zamiy Sh.Sh. Moliya bozori va qimmatli qog'ozlar. Darslik. – T.: Fan va texnologiya, 2012. – 440 b.
3. Shoha'zamiy Sh.Sh. Mulk, qiymat va narxning nazariy asoslari./ Tanlangan ma'ruzalar. – T.: Iqtisod-moliya, 2015. – 304 b.
4. Шохаъзамий Ш.Ш. Институты коллективного инвестирования: тенденции и проблемы // Рынок, деньги и кредит. - Т., №2, 2014.-с.58-61.
5. Shokhazamiy Sh.Sh. Socio-Economic Systemology – Multydimention Science for a Comprehensive Study of the Socio-Economic and Legal System//

### Интернет ресурслари

1. [www.uzse.com](http://www.uzse.com)
2. [www.uzsec.com](http://www.uzsec.com)
3. [www.press-service.uz](http://www.press-service.uz)
4. [www.cer.uz](http://www.cer.uz)

#### **4-мавзу. Глобал беқарорликлар ва тизимли риск шароитидаги давлат замонавий макроиқтисодий сиёсати контекстида миллий молия бозори ривожланишининг устувор йўналишлари ва вазифалари**

##### **Режа:**

4.1. Миллий молия бозорининг регулятив механизмини такомиллаштириш босқичлари, вазифа ва йўллари.

4.2. Миллий молия бозорини давлатнинг замонавий макроиқтисодий сиёсати талабларига мос равишда ривожлантириш вазифалари ва йўллари.

**Калит сўзлар:** *миллий молия бозорининг регулятив механизми, уни ривожланишига давлатнинг замонавий макроиқтисодий сиёсати талаблари*

#### **4.1. Миллий молия бозорининг регулятив механизмини такомиллаштириш босқичлари, вазифа ва йўллари.**

Молия бозорининг регулятив механизмини янада ривожлантиришда молиявий глобаллашув жараёнлари талабларини ва интеграциялашув борасидаги жаҳон тажрибасини ҳисобга олиш муҳим аҳамият касб этади.

Бунда қуйидагиларга асосланиш мақсадга мувофиқ:

- Европа Иттифоқининг 1993 йил 10 май кунида қабул қилган Директивасига<sup>27</sup>;

- Халқар ўттизлик Гуруҳининг 20 тавсияларига ва FATF тавсияларига;

- Базель I, Базель II ва Базель III талабларига;

- миллий суғурта бозори тизимининг регулятив моделининг халқаро меъёрларига;

- корпоратив бошқарув сиёсати моделини такомиллаштириш, бунда миноритар инвесторларнинг ҳуқуқларини ҳимоялаш ва қонуний манфаатларини таъминлашга, ҳисоб ва ҳисоботларнинг халқаро стандартларини ҳамда адолатли қийматни таъминлашга қаратилган молиявий ва корпоратив бошқаришни жорий қилишга;

- хусусийлаштириш механизмини такомиллаштиришга;

<sup>27</sup> "Council Directive 93/22/EEC of 10 May 1993 on investment services in the securities field".



- молиявий инструментлар турларини кўпайтириш ҳамда улар ва уларнинг базисларининг ўзаро эквивалентлилик даражасини таъминлашга;
- молия бозори ва иқтисодийнинг ўзаро эквивалентлилик даражасига эришишга;
- молия бозори эмитентларининг эмиссия, инвестиция, даромад ставкалари сиёсатлари (стратегиялари) оптимал балансини таъминланишига;
- деривативлар бозорини кескин шакллантириш зарур;
- коллектив инвесторларни кўпайтириш;
- очик ва шаффоф бирламчи ҳамда давомий, мунтазам, узлуксиз, шаффоф фаолият юритувчи иккиламчи бозорни ривожлантириш;
- секьюритизация бозорини шакллантириш;
- секьюритетрик ва финансометрик таҳлил ҳамда молия инжинирингини жорий қилиш зарур;
- молия бозоридаги фаолият рискларини самарали бошқаришни таъминлаш;
- молия бозори индустрияси сифатини бошқаришнинг комплекс тизимини тузиш лозим;
- адолатли қиймат концепциясини амалиётга жорий қилиш;
- (S-I)-муҳитни самарали ривожлантиришга қаратилган молия бозори макрорегуляторини жорий қилиш мақсадга мувофиқ;
- миллий молия бозорини халқаро молия бозорларига мақсадли интеграциялаштириш;
- мамлакат ва кредит рейтингларининг яхши кўрсаткичларига эришиш;
- молиявий инновацияларга қаратилган тизимли молия инжинирингини ривожлантириш лозим ва ҳ.к.

Ўзбекистон молия бозорининг регулятив моделини такомиллаштиришни<sup>28</sup> ва жаҳон бозорларига интеграциялашувини қай даражада кучли рақобат шароитида кечиши мумкинлигини идрок қилиш мумҳимдир. Бунда айтиш жоизки, ижтимоий-иқтисодий системология<sup>29</sup> нуқтаи назаридан ҳозирда жаҳон молия бозори тузилмасини бир бутун глобал тизим (1-расм)<sup>30</sup> сифатида қараш лозим.<sup>31</sup>

<sup>28</sup> Шоҳаъзамий Ш.Ш. Системное развитие рынка ценных бумаг в регулятивной взаимосвязи с реальной экономикой. Монография. –Т.: Fan va texnologiya, 2012.- с.175-183, с.203-209.

<sup>29</sup> Шоҳаъзамий Ш.Ш. Концепция экономической системологии//Молия, Т., №4, 2009.-сс.8-18 (продолжение статьи в №1, 2010.-сс.7-16).

<sup>30</sup> 1-расмда: РРС – ривожланган мамлакатларнинг молия бозорлари; РФС – ривожланаётган мамлакатларнинг молия бозорлари.

<sup>31</sup> Шоҳаъзамий Ш.Ш. Концепция сущности рынка ценных бумаг// Молия, Т., №1, 2009.-сс.82-91; Концепция экономической системологии//Молия, Т., №4, 2009.-сс.8-15 (продолжение статьи в №1, 2010.-сс.7-12).

## **4.2. Миллий молия бозорини давлатнинг замонавий макроиқтисодий сиёсати талабларига мос равишда ривожлантириш вазифалари ва йўллари.**

Миллий молия бозорини давлатнинг замонавий макроиқтисодий сиёсати талабларига мос равишда ривожлантириш стратегияси ўз ичига қатор чораларни олади.<sup>32</sup> Улар қаторида қуйидагилар муҳим аҳамиятга эга.

1. Молия бозоридаги ҳисоботлар халқаро стандартлар асосида, лекин реал активлар бўйича “пуффак” феноменини бартараф этиш учун адолатли қийматнинг янгича мазмунида, тайёрланиши ва тақдим этилиши зарур.<sup>33</sup>

2. Молия бозори сегментлари орасидаги негатив дисбалансни бартараф этиш ва уларнинг ўзаро сезиларли боғлиқлик даражасини таъминлаш лозим.

3. Молия бозорининг иқтисодиётдаги ролини янада ошириш зарур.

4. Тараққиётнинг “ўзбек модели” контекстида молия бозори макрорегуляторини жорий қилиш мақсадга мувофиқ.

5. Миллий молия бозорини давлатнинг замонавий макроиқтисодий сиёсати талабларига мос равишда ривожлантиришда молия бозори индикаторларининг минимал миқдорларига ўрта муддатли истикболда ва чегаравий миқдорларига узоқ муддатда эришиш лозим.<sup>34</sup>

### **Фойдаланилган адабиётлар:**

#### **Махсус адабиётлар**

1. Shoha'zamiy Sh.Sh. Moliya bozori va qimmatli qog'ozlar. Darslik. – T.: Fan va texnologiya, 2012. – 440 b.

2. А.Рот, А.Захаров, Б.Златкис, Я.Миркин, Б.Борн, Р.Бернард, П.Баренбойм, А.Хит. Основы государственного регулирования финансового рынка. -М.: Юридический Дом “Юстицинформ”, 2003.-624 с.

3. Каримов И.А. Банк тизими, пул муомаласи, кредит, инвестиция ва молиявий барқарорлик тўғрисида./Тузувчи Ф.М.Муллажонов.-Т.: Ўзбекистон НМИУ, 2005.-528 б.

4. P.Howells, K.Bain. Financial markets and Institutions. Fifth Edition. Prentice Hall. Pearson Education Ltd. 2007.-432 P.

#### **Интернет сайтлари**

1. [www.imf.org](http://www.imf.org)
2. [www.uzse.com](http://www.uzse.com)
3. [www.fibv.com](http://www.fibv.com)
4. [www.iosco.org](http://www.iosco.org)
5. [www.feas.org](http://www.feas.org)
6. [www.uzsec.com](http://www.uzsec.com)

<sup>32</sup> Шоҳазамий Ш.Ш. Системное развитие рынка ценных бумаг в регулятивной взаимосвязи с реальной экономикой. Монография. –Т.: Fan va texnologiya, 2012.- с.184-202, с.210-214, с.396-431.

<sup>33</sup> Шоҳазамий Ш.Ш., Абдураулов Р.Р. Финансовое управление справедливой стоимостью компаний. -Т.:Iqtisod-moliya, 2015. -224 с.

<sup>34</sup> Шоҳазамий Ш.Ш. Системное развитие рынка ценных бумаг в регулятивной взаимосвязи с реальной экономикой. Монография. –Т.: Fan va texnologiya, 2012.- с.165-173.

7. [www.world-exchanges.org](http://www.world-exchanges.org)
8. [www.worldbank/wdi.org](http://www.worldbank/wdi.org)
9. [www.bis.org](http://www.bis.org)
10. [www.msci.com](http://www.msci.com)
11. [www.fcfr.ru](http://www.fcfr.ru)
12. [www.micex.com](http://www.micex.com)
13. [www.pearsoned.co.uk](http://www.pearsoned.co.uk)

## IV. Амалий машғулот материаллари

### **1-амалий машғулот. Молия бозорининг замонавий илмий-назарий концепциялари, (S-I)-муҳити, жаҳондаги миллий ва регулятив моделлари (4 соат)**

1. Молия бозорининг замонавий назарий-методологик базиси, унинг (S-I)-муҳитида жамғармалар ва инвестицияларнинг ўзаро трансформацияланиши қоидаларига оид материаллар 1.1-параграфда берилган.

2. Жаҳондаги молия бозорларининг замонавий миллий ва регулятив моделлари таснифи ва тавсифига оид материаллар 1.2-параграфда берилган.

#### **Топшириқлар**

1. Молия бозори молия-кредит соҳасининг марказий тизими эканлиги, унинг функциялари ва роллари қандай тавсифланади?

2. Молия бозорига хос (S-I)-муҳит, (S-I)-механизм, (S-I)-тизим, (S-I)-индустрия деганда нималар тушунилади?

3. Молия бозорининг жаҳон амалиётида қандай миллий моделлари шаклланди?

4. Жаҳон амалиётида молия бозорининг қандай миллий регулятив моделлари мавжуд?

5. Макрорегулятор концепцияси қандай мазмунга эга?

### **2-амалий машғулот. Глобал беқарорликлар ва тизимли риск шароитида жаҳон молия бозори ривожланишининг замонавий тенденциялари ва муаммолари, реал активлар бўйича “пуффак” феномени (4 соат)**

1. Жаҳон молия бозори архитектураси молиявий глобаллашувнинг шакли эканлигини таҳлилий ўрганишга оид материаллар 2.1-параграфда берилган.

2. Глобал молиявий инқирознинг жаҳон молия бозорида намоён бўлиши сабабларини ва бунда реал активлар бўйича “пуффак” феноменининг намоён бўлишини таҳлилий ўрганишга оид материаллар 2.2-параграфда берилган.

#### **Топшириқлар**

1. Халқаро интеграллашган молия бозорлари молиявий глобаллашувнинг шакли эканлиги қандай асосланади?

2. Жаҳон молия бозорининг глобал архитектураси қандай тавсифланади?

3. Жаҳон молия бозорида тизимли рискнинг қандай намоён бўлади?

4. ЖМШИ сабаб ва оқибатлари нималардан иборат?

5. Реал активлар бўйича “пуффак” феномени нима, унинг қандай турлари мавжуд ва сабаби нимада?

6. ЖМШИ Ўзбекистонга қандай таъсир кўрсатди?

**3-амалий машғулот. Ўзбекистонда молия бозори ривожланишининг омиллари, ҳолати ва хусусиятлари: фундаментал асослари ва модели, унинг (S-I)-муҳити ва иқтисодиётдаги роли (4 соат)**

1. Ўзбекистон Республикаси Президенти И.А.Каримовнинг фундаментал асарлари, уларга асосланган тараққиётнинг “ўзбек модели” ва ижтимоий-иқтисодий системология қоидалари миллий молия бозори ривожланишининг илмий-методологик базиси эканлигини назарий-таҳлилий асослаш, омиллари таснифи ва тавсифига оид материаллар 3.1-параграфда берилган.

2. Ўзбекистонда молия бозорининг ривожланиш босқичлари, хусусиятлари ва потенциални ҳамда унинг (S-I)-муҳити ҳолати ва иқтисодиётдаги ролини таҳлил қилишга оид материаллар 3.2-параграфда берилган.

**Топшириқлар**

1. Миллий молия бозори ривожланишининг илмий-методологик базисини қайси фундаментал манбалар ташкил этади?

2. Ислом Каримов Ўзбекистон банк тизими, пул муомаласи, кредит, инвестиция ва молиявий барқарорлик тўғрисидаги ғоялари қайси адабиётда тизимлаштирилган ва улар ҳозирда қандай аҳамиятга эга?

3. Ижтимоий-иқтисодий системологияни қандай фан сифатида тавсифлаш мумкин ва унинг мазмуни нимадан иборат?

4. Ўзбекистонда молия бозорининг фаолият механизмини нималар ташкил этади ва у қандай ишлайди?

5. Миллий молия бозорининг хусусиятлари қандай тавсифланади?

6. Миллий молия бозорининг (S-I)-муҳити ва иқтисодиётдаги роли қандай?

**4-амалий машғулот. Глобал беқарорликлар ва тизимли риск шароитидаги давлат замонавий макроиқтисодий сиёсати контекстида миллий молия бозори ривожланишининг устувор йўналишлари ва вазифалари (2 соат)**

1. Ўзбекистон шароитида молия бозори макрорегуляторини жорий қилиш масалаларини назарий-таҳлилий ўрганиш асосида тегишли хулоса ва таклифлар шакллантиришга оид материаллар 4.1-параграфда берилган.

2. Давлатнинг замонавий макроиқтисодий сиёсати контекстида миллий молия бозорининг инструментал, институционал ва функционал тузилмаларини комплекс ривожлантириш стратегиясини ишлаб чиқиш бўйича чоралар лойиҳасини шакллантиришга оид материаллар 4.2-параграфда берилган.

**Топшириқлар**

1. Миллий молия бозорининг регулятив механизмини такомиллаштириш босқичлари, вазифа ва йўллари қандай тавсифланади?

2. Миллий молия бозорини давлатнинг замонавий макроиқтисодий сиёсати талабларига мос равишда ривожлантириш вазифалари ва йўллари қандай тавсифланади?

### **Амалий машғулотларни ўтказиш бўйича тавсиялар**

“Молия бозорлари” модули ўқув дастурига мувофиқ амалий машғулотлар меъёрий-ҳуқуқий ҳужжатлар, Ўзбекистон Республикаси Президентининг асарлари, дарслик ва ўқув қўлланмалар, илмий ишлар асосида тингловчилар билимларини мустаҳкамлашга эришиш ва амалий кўникмалар шакллантириш мақсадида ўтказилади. Унда тарқатма материаллардан фойдаланиш, масалалар ечиш, мавзулар бўйича кўргазмали қуроллар тайёрлаш орқали амалий машғулотларни олиб боришни талаб қилади. Амалий машғулотлар замонавий дидактик таъминот ва лаборатория жиҳозларига эга бўлган аудиторияларда ҳамда Интернет тармоғига уланган компьютер синфларида ташкил этилади.

## V. Кейслар банки

### Мисол №1

Шуъба акционерлик жамиятининг баланси куйидаги курсаткичларга эга;  
минг сум

Актив	Сумма	Пассив	Сумма
Асосий воситалар	250	Низом маблаги	180
Ишлаб чиқариш захиралари	30	Фойда	100
Газна	5	Муассислар билан хисоб китоблар	20
Хисоб раками	15		
Баланс	300	Баланс	300

Муассислардан бирига("АВС" жамиятига) шуъба корxonанинг 60% акциялари тегишли. "АВС" жамиятининг шуъба корxonани ташкил қилишда қушган маблағ миқдорини аниқланг.

#### Ечими.

АЖнинг низом маблаги ушбу АЖнинг тарқатилган акциялар қиймат миқдоридан иборат, шунда  $(180 \text{ минг сум} * 60\%) / 100\% = 108 \text{ минг сум}$ .

### Мисол №2

АЖнинг баланси куйидаги курсаткичларга эга;

минг сум

Актив	Сумма	Пассив	Сумма
Асосий воситалар	50	Низом маблаги	100
Номатериал активлар	10	Фойда	50
Ишлаб чиқариш захиралари	22		
Газна	2		
Хисоб раками	36		
Муассислар билан хисоб китоблар	30		
Баланс	150	Баланс	150

АЖнинг низом маблагини тулов фоизи аниқлансин.

#### Ечими.

АЖнинг низом маблагини тулов фоизи 70% ни ташкил қилади.

### Мисол №3

2000 йилнинг август ойида 10 ой мавжуд булган АЖнинг тугатилиши булиб утди.

Тугатилиш тугрисида қарор қабул қилинган вақтда унинг бухгалтерлик баланси куйидаги курсаткичлар билан характерланган,

минг сум:

<b>Актив</b>	<b>Сумма</b>	<b>Пассив</b>	<b>Сумма</b>
Номатериал активлар	1000	Низом маблаг	2000
Асосий воситалар	2000	Захира жамгармаси	1000
Тугалланмаган и/ч	2000	Махсус мулжалланган жамгармалар	1000
Муассислар билан ҳисоб китоблар	1000	Ҳисбот йилнинг таксимланмаган даромади	1000
Ишлаб чиқариш захиралари	1000	Узоқ муддатли кредитлар	2000
Ҳисоб рақами	1000	Меҳнат туловлари бўйича ҳисоб китоблар	1000
Бюджет билан ҳисоб китоб	1000	Қисқа муддатли кредитлар	2000
Бошқа айланма активлар	1000		
Баланс	10000	Баланс	10000

АЖ 2000 дона 1000 сум қийматга эга акциялар ишлаб чиқарилган, шулардан ярмининг 25%, турдан бир қисмининг ярми, турдан бир қисми тулик туланган шарт билан, жамиятнинг битта оддий акциясига тугри келадиган тулов миқдорини аниқланг.

#### **Ечими.**

1. Аввало АЖ нинг соф активларини аниқлаш лозим, улар иш жараёнида низом маблагдан кам миқдорда бўлмаслиги керак.

2. Қонун бўйича беш тоифадаги шахсларга АЖ тугатилиши муносабати билан биринчи уринда қарзлар туланади. (РФ Фуқаролик кодексининг 57-65 м.)

3. Қарзлар тулангандан сунг соф активларнинг қолган қисми муассислар уртасида низом маблагига қушган ҳиссасига қура таксимланади.

Молия вазирлигининг №7 РФ МБФК 05.08.96 й. №149 бўйруғлари.

Соф активлар=Асосий воситалар+ Тугалланмаган и/ч+Ишлаб чиқариш захиралари+ Ҳисоб рақами+Бюджет билан ҳисоб китоб+Бошқа айланма активлар-Таксимланмаган даромади-Кредитлар

Соф активлар=2000+2000+1000+1000+1000+1000-2000-1000-2000=3000 минг сум.  $3000 \text{ минг сум} / 2000 = 1500 \text{ минг сум}$  1 дона акцияга.

#### **Мисол №4**

АЖ қимматбаҳо қозғалар бозоридан 9100 сумга бошқа АЖ нинг 10000 сум қийматга эга облигациясини сотиб олди. Облигациянинг қоплов муддати 5 йилдан сунг. Даромад (йиллик 10%) ҳар йили купонлар бўйича амалга оширилади. Сотиб олинган облигация харидорнинг балансида 2 йилдан сунг қандай нарҳдаги қуринишга эга бўлади.

#### **Ечими.**

1. Облигация бўйича қоплов муддати 5 йилдан сунг, демак, облигация бўйича даромад купонли бўлади, ҳамда қийматидаги чегирма ва сотиб олинган нарҳдаги фарқ қушимча. Купонли фойда даромадда қуринади. Қиймати ва сотиб олинган нарх уртасидаги фарқ эса қоплов муддати оралиғига таксимланади



10000-9100=900 сум

900/5 йил=180 сум йилига

Йиллик тушимлар Д58/2 К76 180 сум курунишга эга булади.

2 йилдан сунг облигация Д58/2 К76 9100+180+180+9460 сум нархидаги курунишга эга булади.

### Мисол №5

Январ ойида АЖ(инвестицион жамгарма булмаган) низом маблагини 1 млрд. гача кутаришини маълум килади.

Акцияга обуна булиш шартида унинг биринчи тулови 30% микдориди туланиши колгани эса ярим йил давомида туланиши назарда тутилган булган. Июлда обунанинг натижаларини чиқарилганида аниқландики, акция обунаси 700 млн. сумни ташкил қилган, факт буйича 650 млн.сум тушим булган. Обуна натижалари чиқарилгандан сунг АЖнинг "Низом маблагини" ҳисобида қандай сумма курсатилади.

#### Ечими.

АЖнинг "Низом маблагини" ҳисобида 650 млн. сумни ташкил қиладиган сумма курсатилади, чунки буни обуна шартлари аниқлайди, унда якуний тулов ярим йил ичида амалга оширилиши керак дейилган. "Низом маблагини" ҳисобида 7000 млн. сумни ташкил қиладиган сумма курсатилади, чунки агар обуна қилинган булса унда акциялар тақсимланган ҳисобланади, "Акционерлик жамиятлари тугрисида" ги РФ Қонунининг 34 м-си.

### Мисол №6

Фуқаро ҳар бири 900 сум қийматга эга булган 10 та имтиёзли акцияни донасини 1000 сумдан сотиб олди. Қиммат баҳо қозғалар билан операциясини амалга оширигани учун у қандай микдорда солиқ тулаши лозим?

#### Ечими.

Солиқ кодекси буйича, фуқаролар агарда моддий фойда аниқланмаган булса қимматбаҳо қозғалар билан операцияларни амалга оширгани учун солиққа тортилмайдилар.

### Мисол №7

АЖ ишлаб чиқариш танлови асосида тулаш қобилиятига эга эмас сифатида тугатилаяпти. Тугатилиши даврида тузилган бухгалтерлик баланси қуйидагича характерланади,  
сум; минг

Актив	Сумма	Пассив	Сумма
Асосий воситалар	2000	Низом маблагини	1000
		Узоқ муддатли кредит (облигацияли кредит)	1000
		Кредиторлар билан хизмат ва товарлар учун ҳисоб китоблар	1000

		Мехнат хакини тулаш буйича хисоб китоблар	1000
Зарар	3000	Бюджет билан хисоб китоблар	1000
Баланс	5000	Баланс	5000

"Банкротлик хакидаги" РФ Конунига мувофик, бир дона облигацияга тугри келадиган тулов микдорини, жамият томонидан 1000 дона акция чиқарилиб жойлаштирилган шарт билан аниқланг.

#### Ечими.

1. Акцияни жойлаштириш пул маблағларини қарзга олиш, ва уни белгиланган муддат тугаши билан қиймати буйича коплаш қуринишига эга.
2. АЖ ишлаб чиқариш конкурси асосида тугатилаётганлиги муносабатли, қонун буйича у узга қуринишга утказилиши мумкин, ҳамда қарзлар ва мулк танлов бошқаришга утади.
3. АЖ облигацион кредит буйича 1 000 000 сум қарзга эга, ва 1000 дона облигация чиқарилган. Демак хар бирининг қиймати 1 000 сумга тенг.
4. Облигацион кредит АЖ нинг тулик тугатилишида мулки билан копланиши мумкин.

Облигациялар буйича туловлар амалга оширилмайди, чунки иш хаки буйича қарзларни коплаш ва бюджет билан хисоб китобларни амалга ошириш керак, агарда улар мулк гарови билан таъминланмаган бўлса унда навбатчилик узга булади.

#### Мисол №8

АЖ маблағларни узок муддатга инвестициялаш мақсадида бошка АЖ нинг 1000 сум қийматга эга бўлган имтиёзли акциясини 700 сумга сотиб олди. Акция буйича дивиденд 11% ташкил қилади. Янги хисоблар режасига мувофик, 7 йилдан сунг сотиб олинган акция АЖ нинг балансида қандай нархда қуринишга эга булади?

#### Ечими.

Қонунга мувофик акциянинг қиймати биринчи жойлаштиришда АЖ нинг низом жамғармасини аниқлаш учун белгиланади. Қолган ҳамма ҳолларда акцияларга бозор нархи мавжуд. АЖ имтиёзли акцияни 700 сумга сотиб олганлиги сабабли, 7 йилдан кейин ҳам сотиб олинган акция АЖ нинг балансида 700 сумлик қуринишга эга булади.

#### Мисол №9

АЖ нинг баланси қуйидаги қуратқичларга эга;

Актив	Сумма	Пассив	Сумма
Асосий воситалар	500	Низом маблағи	800
Номатериал активлар	100	Захира жамғармаси	80
Йиллик маҳсулот	300	Кредиторлар билан хисоб китоблар	170

Зарар	50		
Баланс	1050	Баланс	1050

АЖ нинг рахбарияти томонидан кандай максимал сумма уларнинг облигациларини фоизли ушловчиларига ишлатилиши мумкин?

**Ечими.**

Захира жамгармаси кимматбахо когозларни кийматидан юкори нархда сотиб олинишида ташкил топади, Облигациялар карздорлик кимматбахо когозлар булгани учун, захира жамгармасини ишлатиш мумкин. Бундан келиб чикадики фиозар буйича туловларни амалга ошириш учун 80 минг сум ишлатилиши мумкин. "Акционерлик жамиятлар тугрисидаги" Федерал Кодексининг Шбоб 35 м.

**Мисол №10**

Банк миждозларга 36% йиллик туловни амалга ошириш маждуриятини, мураккаб фоиз буйича куйилманинг хар ой реинвестицияланиши хисоби билан олган. Хар ойлик реинвестиция ставкаси кандай курунишга эга?

**Ечими.**

Эквивалентлик ва эффективлик фоизи формуласини (В.А.Галанов "Киммат бахо когозлар бозори 41 бет) куллаймиз.

$$1+K\text{эф}=(1+K/n)^n$$

бу ерда К эф - йил якуни буйича мураккаб фоизни хисоблашда келиб чикадиган фоиз

К- оддий фоиз

n - маротаба

$$K=(\sqrt[n]{1+K\text{эф}}-1)*n$$

$$K=(\sqrt[12]{1+0,36}-1)*12=0,576*100=5,76\%$$

Келиб чикадики, хар ойлик реинвестициялаш ставкаси 5,76%.

**Мисол №11**

100 000 сум кийматли 4 йил муомила муддатига эга булган купонсиз облигация копов муддатига 2 йил колганда 125 000 сумга сотиб олинди. Облигацияни сотиб олган инвестор учун икки йил муддатга пуллариини банкка куйиш фойдалирок булиши учун, банкнинг ярим йиллик минимал ставка бирлиги кандай булиши лозим? Банк мураккаб фоизларни хар ярим йилда кушади.

**Ечими.**

1. Инвесторнинг даромадини аниклаймиз

$$100\ 000-125\ 000=87\ 500\ \text{сум}$$

Инвестицияланадиган сумма ва кутилаётган даромадлар маълум. Банкнинг минимал фоиз ставкасини куйидаги формуладан аниклаймиз:

$$Pn=P*(1+K/m)^{nm}$$

Бу ерда

Pn- кутилаётган даромад

P- инвестицияланаётган сумма

K- банк ставкаси

n - йиллик кушилмалар сони

m - йиллар

$$K = (\sqrt[n]{Pn/P-1}) * m$$

$$K = (2^{2*2} \sqrt{87500/12500-1}) * 2 = 1,25 \text{ ёки } 125\%$$

Демак, ставка 125% кам булмаслиги лозим

$$K = (\sqrt[n]{N/P-1}) * m$$

$$K = (2^{2*2} \sqrt{100000/12500-1}) * 2 = 1,36$$

### Мисол №12

Б компанияси А компаниядан Скомпания томонидан берилган векселни сотиб олди.

Охиргиси вексель буйича 2000 йилнинг 1 июнигача 5 млн сум тулашни ваъда килган. Б компанияси А компанияга векселни сотиб олаётганида 700000 сум тулаган. А ва Б компаниялари кимматбахо коғозлар билан операцияларини бажаргани учун кушилган холда қандай миқдордаги солиқни тулашган.

#### Ечими.

А ва Б компаниялари кимматбахо коғозлар билан операцияларини бажаргани учун солиққа тортилишмайди, чунки солиқ бир мартаба эмитент томонидан кимматбахо коғозлар жойлаштирилаётган вақтида туланади, қолган хаммаси РФ СК 149 моддасига мувофиқ.

### Мисол №13/1

АЖ нинг баланси қуйидаги курсаткичларга эга,

Актив	Сумма	Пассив	Минг сум Сум ма
Асосий воситалар	500	Низом маблаг	800
Номатериал активлар	100	Захира жамғармаси	100
Тайёр маҳсулот	300	Фойда	100
Хисоб рақами	100		
Баланс	1000	Баланс	1000

Агар имтиёзли акцияларнинг миқдори низом маблагининг 10% ташкил этса ва уларнинг чиқарилишида белгиланган дивиденд киритилган бўлса, АЖ раҳбарияти томонидан қандай максимал сумма имтиёзли акциялар буйича дивидендлар туловларни амалга ошириш учун ишлатилиши мумкин?

#### Ечими.

Бошқонлар Кенгаши қарорига асосан туловларнинг максимал суммаси қуйидагича бўлиши мумкин:

Акциялар миқдори \* қиймат \* белгиланган дивиденд, лекин қорхонанинг даромадидан қўп бўлмаган холда, ва туловларни амалга оширгандан сўнг АЖ

нинг соф активлари нархи унинг низом маблагги ва захира жамгармасидан кам булмаслиги кераклигини инобатга олган холда.

### Мисол №13/2

Тижорат банкининг узининг векселларини жойлаштириш нархи аниклансин, шу шарт биланки вексель 100000 сумга ёзилган, копов муддати 240 кун ва банкнинг фоиз ставкаси 40%.

#### Ечими.

1. Банк йиллик ставка фоизини даромадлиқ ставкасига эквивалент сифатида оламиз, унда формула буйича

$$N/(1+F(t/365))=N(1-(d*t/360))$$

Вексел дисконтининг  $d$  ставкасини аниклаймиз:

$d=360(1-1/(1+kt/365))$ , бу ерда  $k$  40% йиллик ставкасига эквивалент,  $t$  - копов муддати 240 кун

2. D-вексел дисконтини аниклаймиз

$$D=N*(dt/360)$$

3. Жойлаштириш нархини аниклаймиз  $P=N-D$

$$d=(360*(1-(1/(1+0,4*240/365))))/240=0,32$$

$$D=(100000*0,32*240)/360=21333 \text{ сум}$$

$$P=N/(1+kt/360)$$

$$P=100000/(1+0,4*240/360)=78740 \text{ сум.}$$

### Мисол №14

Акциадорлик жамияти 1000 сум киймга эга булган 30 000 та оддий акцияларни эмиссиясини руйхатга куйди, шулардан 26000 дона акциядорларга сотилди, 4000 эса сотилмай колди. Бир канча муддатдан сунг яна 1000 дона акцияларни жамият акциядорлардан сотиб олди. Хисобот йилининг якунланганидан сунг акциядорлар йигилиши фойданинг 3 млн. сумини дивидендлар сифатида жойлаштирилиши хакида карор кабул килди. Хар бир акция учун кандай микдорда дивиденд туланиши мумкин?

#### Ечими.

Мисол шarti буйича маълумки акциядорлар кулида 25000 дона оддий акция колган, унда

$$3\ 000\ 000/25\ 000=120$$

Демак хар бир акцияга тугри келадиган дивиденд микдори 120 сум.

### Мисол №15

АЖ акциясининг киймат нархи 50 000 сумга тенг. Агар 25% микдорида дивиденд кутилаётганлиги, банк ставкаси 20% тенглиги маълум булса, акциянинг кимматбахо когозлар бозоридаги тахминий курс нархини аникланг.

#### Ечими.

Акция буйича даромадни аниклаймиз бу дивиденд микдори.

Курс нархини аниклаймиз

$D_n = P \cdot (1+k)$ , бу ерда

$D_n$ - акциянинг курс нархи

$P$  - киймат нархи

$k$ - дивиденд ставкаси

даромадлиқ  $K$  сини аниқлаймиз  $= 25\% / 20\% = 1,25$

$D_n = P \cdot k = 50000 \cdot 1,25 = 62500$

### Мисол №16

АЖ облигациялари 1993 йилнинг 1 январида чиқарилган. Облигацияларнинг муомилада бўлиш муддати 2 йил. Йиллик купон 8,5%. Киймат нархи 1000 сум, лекин биринчи жойлаштиришдаги облигациянинг нархи 974 сумни ташкил этди. Биринчи жойлаштирилишида облигацияни сотиб олган(солиққа тортилиш ҳисобга олинмасин) инвестор учун, пулларини банкга 2 йил муддатга қуйиш фойдалирок бўлиши учун банкнинг минимал ставка микдори қандай бўлиши керак.

#### Ечими.

Облигациянинг даромадлигини аниқлаймиз

$$K = (C + (N - P)) / P$$

Копловгача бўлган йиллар сонига тугирлаймиз

$$K = ((2C + (N - P)) / 2P) \cdot 100\%, \text{ бу ерда}$$

$K$ - облигациянинг даромадлиги

$N$ - облигациянинг киймати

$P$ - сотиб олинган баҳо

2- коповга қадар бўлган йиллар сони

$$K = ((2 \cdot 85 + (1000 - 974)) / 2 \cdot 974) \cdot 100\% = 10,06\%$$

### Мисол №17

"А" АЖти қандайдир бирламчи  $X$  нарх буйича бошқа АЖнинг облигациясини сотиб олди. Облигациянинг киймати 10000 сум. Коплов муддати 10 йилдан сунг. 10% даромад ҳар йили купон буйича туланади. 7 йилдан сунг ушбу облигация "А" АЖ нинг балансида 9670 сум нархдаги қуринишига эга. Бирламчи  $X$  нархи аниқлансин.

#### Ечими.

Облигацияни копов муддатигача 3 йил қолапти, бу дегани облигациянинг баҳоси ҳар йили тенг микдордаги узишлар билан 10000 сумгача қутарилаяпти, демак бир йиллик узиш  $(10000 - 9670) / 3 = 110$  сумни ташкил этади.

АЖ облигацияни 7 йил саклаган, демак курс нархига ҳар йили 110 сумдан олган. Унда  $X$  курс нархи  $9670 - 110 \cdot 7 = 8900$  сумга тенг бўлади.

Облигация 8900 сумга харид қилинган.

### **Мисол №19**

АЖ нинг хар бир акциясининг киймат нархи 100 сум, окимий бозор бахоси эса донаси учун 600 сум. Компания хар бир акция учун 20 сум микдоридаги чоракли дивидендни тулайди. Йиллик хисобловда АЖ акцияларининг даромадлийлиги кандай?

**Ечими.**

Хеч нарса узгармаслик шарти билан 600 сумга харид килинганда, йиллик даромад 80 сумни ташкил этади, унда даромадлийлиги  $F=80/600*100\%=13\%$  ташкил этади.

### **Мисол №20**

2 млн. сум низом маблагига эга булган АЖ яна 1000000 сумга 10 минг дон оддий акция ва 500 000 сумга йиллик ставкаси 20% фоиз булган 500 облигация чикарди. Жамятнинг соф даромади 250 минг сум. Хар бир акцияга тугри келадиган дивиденд микдори аниклансин.

**Ечими.**

АЖ нинг низом маблагги акцияларни чикарилиши билан 3 млн. сумгача кутарилади, унда у 30000 оддий акциядан ташкил топади.

Облигациялар буйича туловлар

$$250*20\%=50000 \text{ сум}$$

$$250-50=200 \text{ 000 сум}$$

$200000/10000=20$  сум. Хар бир оддий акцияга 20 сум тугри келади.

### **Мисол №21**

АЖ нинг хорижий иштирокчиси хар бирининг киймати 100 сум булган 100 акциялар учун доллар билан 1доллар =100 сум курси буйича тулади. АЖ унга тегишли булган акцияларни хорижий иштирокчидан сотиб олишга карор килди. Акциянинг бозордаги нархи сотиб олинмокчи булган махалда хам киймати буйича колган. Доллар курси 1 доллар учун 120 сумгача кутарилган. Хорижий иштирокчига акциялар учун кандай сумма туланади?

**Ечими.**

Акциянинг бозордаги нархи сотиб олинмокчи булган махалда хам киймати буйича колганлиги туфайли хорижий иштирокчига хар бир акция учун 100 сумдан туланади.

### **Мисол №22**

Молиявий йилнинг бошида инвестор 1000 сумга акция харид килиб, 4 ой муддатдан кейин уни сотаяпти. Агар акция буйича йиллик даромад 120 сум булиши кутилаетган булса, акциянинг сотилаётган тахминий бохосини аникланг. Йил бошидан молиявий бозор ва компанияда вазият деярли узгармаган.

**Ечими.**

Акция буйича йиллик ставкани аниклаймиз

$$K=(120/1000)*100=12\%$$

$P_n$ - кутилаётган баҳо

$$P_n = (1000 - 40 / (1 + 0,12)^{1/3}) * (1 + 0,12)^1 = 1075$$

Савдо булаётган тахминий баҳо 1075 сумга тенг.

### Мисол №23

Инвестор 900 сумга киймати 1000 сум булган йиллик дивиденд микдори 70% деб белгиланган имтиёли акцияни харид килди. Хозирги вақтда акциянинг курс баҳоси 1200 сум. Инвестор акцияни 2 йилдан сунг сотишни мулжалляпти. Берилган акциянинг оқимий йиллик даромадини аниқланг (соликларни ҳисобга олмаган ҳолда).

#### Ечими.

Оқимий йиллик даромад 700 сумни ташкил этади. Биринчи йил учун 700 сум иккинчи йил учун шунга қушимча акцияни харид қилинган ва сотилаётган нархлари орасидаги фарк.

### Мисол №24

Депозит сертификати буйича копов муддатига олти ой қолганида 1000 сумга сотиб олинган ва копов муддатига 4 ой қолганида 1400 сумга сотиб юборилган. Ушбу операция буйича йиллик ҳисобдаги даромадлийлигини аниқланг (оддий фоиз ставкаси буйича соликларни ҳисобга олмай).

#### Ечими.

Операциядан тушган даромад 2 ойга  $1400 - 1000 = 400$  сумни ташкил этади, яъни бир йиллик ҳисобдаги даромадлийлик  $400 / 1000 * 6 = 2,4$  ёки йиллик 240% ташкил этади.

### Мисол №25

Шуъба АЖ нинг баланси қуйидаги қуратқичларга эга,

Млн.сум

Актив	Сумма	Пассив	Сумма
Асосий воситалар	250	Низом маблаги	280
И/ч захиралари	30	Муассислар билан ҳисоб китоб	20
Газна	5	Фойда	100
Ҳисоб раками	115		
Баланс	400	Баланс	400

Муассислардан бири ("АВС" жамияти) шуъба корхонанинг 70% акцияларига эга. "АВС" жамиятининг шуъба корхонага қушган ҳиссасини аниқланг.

#### Ечими.

$$(280 * 70\%) / 100\% = 196 \text{ млн. сум}$$

Ҳисса 196 млн. сумдан иборат.



### **Мисол №26**

Киммат бахо коғозларнинг олди-сотди операциясидан инвестор 100000 сум миқдорда даромад олди. Олинган даромаддан қушимча қиймат солиғи туланадими?

Жавоб: Олинган даромад қушилган қиймат солиғига тортилмайди, чунки бу РФ СК нинг 149 м. билан тартибга солинувчи молиявий операция.

## VI. Мустақил таълим мавзулари

### МУСТАҚИЛ ТАЪЛИМНИ ТАШКИЛ ЭТИШНИНГ ШАКЛИ ВА МАЗМУНИ

Фан бўйича талабанинг мустақил таълими шу фанни ўрганиш жараёнининг таркибий қисми бўлиб, услубий ва ахборот ресурслари билан тўла таъминланган. Талабалар аудитория машғулотларида профессор-ўқитувчиларнинг маърузасини тинглайдилар, амалий мисоллар ечадилар. Аудиториядан ташқарида талаба дарсларга тайёрланади, адабиётларни конспект қилади, уй вазифа сифатида берилган топшириқларни бажаради. Бундан ташқари айрим мавзуларни кенгроқ ўрганиш мақсадида қўшимча адабиётларни ўқиб реферат (такдимот)лар тайёрлайди ҳамда мавзу бўйича тестлар ечади. Мавзуга доир масалалар, кейс-стади ва ўқув лойиҳаларини Ахборот ресурс маркази манбалари ҳамда изланиш объекти бўлмиш корхона ва ташкилотларнинг ижтимоий-иқтисодий кўрсаткичлари ҳамда Ўзбекистон Республикаси Давлат статистика қўмитаси маълумотларини тўплаган ҳолда бажаради. Мустақил таълим натижалари рейтинг тизими асосида баҳоланади.

Уйга вазифаларни бажариш, қўшимча дарслик ва адабиётлардан янги билимларни мустақил ўрганиш, керакли маълумотларни излаш ва уларни топиш йўллари аниқлаш, интернет тармоқларидан фойдаланиб маълумотлар тўплаш ва илмий изланишлар олиб бориш, илмий тўғарак доирасида ёки мустақил равишда илмий манбалардан фойдаланиб илмий мақола (тезис) ва маърузалар тайёрлаш кабилар талабаларнинг дарсда олган билимларини чуқурлаштиради, уларнинг мустақил фикрлаш ва ижодий қобилиятини ривожлантиради. Шунинг учун ҳам мустақил таълимсиз ўқув фаолияти самарали бўлиши мумкин эмас. Уй вазифаларини текшириш ва баҳолаш амалий машғулот олиб боровчи ўқитувчи томонидан, конспектларни ва мавзунини ўзлаштириш даражасини текшириш ва баҳолаш эса маъруза дарсларини олиб боровчи ўқитувчи томонидан ҳар дарсда амалга оширилади.

“Молия бозори” фанидан мустақил иш мажмуаси фаннинг барча мавзуларини қамраб олган ва қуйидаги 7 та катта мавзу кўринишида шакллантирилган.

### Мустақил таълим мавзулари

1. Қимматли қоғозлар бозорини тартибга солишнинг моҳияти, мақсади ва вазифалари.
2. Қимматли қоғозлар бозорини давлат томонидан тартибга солиш. Биржа битимлари характеристикаси ва турлари.
3. Қимматли қоғозлар билан бўладиган биржа савдоларини ташкил қилиш.
4. Қимматли қоғозлар бозори профессионал иштирокчиларининг ўз – ўзини тартибга солиш ташкилотлари.
5. Молиявий бозорларнинг мазмуни.
6. Хедж тушунчаси ва моҳияти
7. Молиявий инструментлар

8. Молия бозори тушунчаси, унинг мазмуни, мақсад ва вазифалари.
9. Молия бозорининг таснифи, тузилмаси ва таркибий қисмлари.
10. Молия бозорининг иқтисодий-ҳуқуқий асослари ва фаолият механизми.
11. Молиявий глобаллашув шароитида молия бозори ривожининг замонавий тенденциялари ва муаммолари.
12. Қимматли қоғозлар бозорини биржа воситасида тартибга солиш.
13. Қимматли қоғозлар бозорида савдо қилишнинг асосий тамойиллари.
14. Қимматли қоғозлар бозорида банкларнинг фаолияти.
15. Инвестиция фондларининг қимматли қоғозлар бозоридаги ўрни.
16. Бошқарувчи компанияларнинг қимматли қоғозлар бозоридаги ўрни.
17. Капитални жойлаштириш қимматли қоғозлар портфелини бошқариш.
18. Бирламчи қимматли қоғозлар бозори.
19. Иккиламчи қимматли қоғозлар бозори.
20. Валюта бозори, унинг турлари ва моҳияти.
21. Халқаро ва миллий валюта тизимлари.
22. Валюта бозори иштирокчилари.
23. Валюта операциялари таркиби.
24. Ўзбекистон валюта бозорининг ташкил бўлиши ва хусусиятлари.
25. Ўзбекистонда валюта бозорининг ривожланиш йўналишлари.
26. Инвестиция тушунчаси, инвестициянинг турлари.
27. Инвестиция бозори, унинг таркиби – инвестиция товарлари ва хизматлари.
28. Инвестиция бозори элементлари – талаб ва таклиф, рақобат ва баҳо.
29. Инвестицион фаолиятнинг объектлари ва субъектлари.
30. Ўзбекистон Республикасида инвестиция бозори ҳолати ва уни ривожлантириш муаммолари.
31. Суғурта бозорининг умумий характеристикаси.
32. Суғурта бозорининг ички тизими ва уни ўраб турган ташқи муҳитнинг унга таъсири.
33. Давлат суғурта назоратининг мазмуни ва функциялари.
34. Ўзбекистонда суғурта бозорининг пайдо бўлиши ва ривожланиши.
35. Суғурта фаолиятини лицензиялаш ва солиққа тортиш.
36. Ўзбекистонда суғурта бозорини ривожлантириш муаммолари.
37. Ҳосилавий қимматли қоғозлар тўғрисида умумий тушунча, уларнинг қимматли қоғозлар бозоридаги ўрни.
38. Опцион ва унинг турлари.
39. Опционни қўллашда контракт, лот, стринг ва мукофот тушунчалари.
40. Фьючерс. Қишлоқ хўжалигида фьючерс шартномаларининг ўрни.
41. Ҳосилавий қимматли қоғозларнинг бошқа турлари.
42. Қимматли қоғозлар бозорининг моҳияти, функцияси ва унинг турлари.
43. Қимматли қоғозлар бозорининг қатнашчилари.
44. Қимматли қоғозлар бозорида профессионал фаолият турлари.
45. Қимматли қоғозлар ва уларнинг турлари.
46. Қимматли қоғозларни муомалага чиқариш.

47. Қимматли қоғозлар билан бўладиган операциялар
48. Фонд биржасининг тузилиши, вазифаси ва функциялари.
49. Биржани ташкил қилиш ва уни бошқариш.
50. Биржа операциялари механизми.

## VII. Глоссари

Термин	Ўзбекча изоҳи
<b>Молия бозори</b>	– фақат ўзига хос (S-I)-муҳитда молиявий инструментлар ва молиявий хизматлар билан боғлиқ талаб ва таклиф муносабатларини тартибли амалга ошириш функциясининг амалга оширилишини таъминловчи мураккаб динамик тизим (механизм).
<b>Молиявий инструмент</b>	– умуман олганда, қиймат, нарх ва қимматлиликка ҳамда бошқа параметр ва ҳоссаларга эга бўлган, махсус иқтисодий-ҳуқуқий-информацион муносабатлар механизми билан таъминланган, молия бозоридаги хизмат ва муносабатларни белгиловчи, молиявий ресурсларни самарали тақсимланиши ва қайта тақсимланишини таъминловчи, муайян ҳолларда маълум шаклларда даромад келтирувчи молиявий восита сифатида ҳар қил турларда, шакл ва мазмунларда намоён бўладиган ҳам капитал, ҳам тўлов воситаси, ҳам алоҳида молиявий товардир.
<b>Молиявий хизмат</b>	– умуман олганда, турли хил ва шаклга, қиймат, нарх ва қимматлиликка ҳамда бошқа параметр ва ҳоссаларга эга бўлган, махсус иқтисодий-ҳуқуқий-информацион-технологик муносабатлар механизми билан таъминланган, молия-кредит тизими ва ундаги молия бозорида молиявий инструментлар билан боғлиқ муносабатларни ва молиявий ресурсларни самарали тақсимланиши ва қайта тақсимланишини таъминловчи икки томон – хизмат кўрсатувчи ва хизмат истемолчиси – ўртасидаги тузилган стандарт шартнома асосида амалга оширилувчи мақсадли ишлар мажмуаси.
<b>Молия-кредит соҳаси</b>	– бозор иқтисодиётидаги трансакцияларга хизмат кўрсатиш, молиявий ресурсларни мақсадли жалб қилиш, жамлаш, тақсимлаш ва қайта тақсимлаш ҳамда улар билан боғлиқ молиявий ресурс ва инструментлар ҳаракатини ҳамда молиявий хизматларни мақсадли регуляция қилиш функцияларини бажарувчи, давлатнинг молия сиёсатини мақсадли амалга оширилишига хизмат қилувчи мураккаб динамик тизим.
<b>Пул (валюта) бозори</b>	– бу қисқа муддатли кредитлар бозори, қисқа муддатли депозитлар бозори, қисқа муддатли қимматли қоғозлар бозори, валюталар бозори, репо бозори, қисқа муддатли деривативлар бозорини ўз ичига олувчи мураккаб мажмуа.
<b>Капиталлар бозори</b>	– бу ўрта ва узоқ муддатли кредитлар бозори, ўрта ва узоқ муддатли депозитлар бозори, ўрта ва узоқ муддатли қимматли қоғозлар бозори, инвестиция, ҳайрия ва бошқа турдаги фондлар бозори, суғурта бозори, пенсия бозори, ўрта ва узоқ муддатли деривативлар бозори, тузилмалаштирилган молиявий маҳсулотлар ва шу кабилар бозорини ўз ичига олувчи

	мураккаб механизм.
<b>Молиявий молиявий фаолиятининг маҳсуллари</b>	– бу молиявий инструмент ва молиявий хизмат.
<b>Молия-кредит соҳаси иқтисодий тузилмаси</b>	– бу давлат ва муниципал молия, корпоратив молия ва молия бозорини қамровчи тузилма.
<b>(S-I)-муҳит</b>	– бу молия бозори орқали мақсадли тақсимланиб ва қайта тақсимланиб аккумуляция қилинган жамғармалар ва унда талаб қилинган инвестициялар орасида эффектив балансга (S-I)-молия-кредит индустриясининг фаолият механизми ёрдамида эришиш шарт-шароитлари.
<b>Молия бозори иқтисодий тузилмаси</b>	– бу пул бозори ва капиталлар бозори мажмуаси.
<b>Макроиқтисодий нуқтаи назардан (S-I)-муҳит</b>	– бу молия бозорида аккумуляция қилинган жамғармалар ва талаб қилинган инвестициялар орасида эффектив балансни таъминлаш шарт-шароитлари.
<b>Молия бозорининг биринчи асосий функцияси</b>	- жамғармалар-ни инвестиция-ларга ва аксинча инвестиция-ларни жамғар-маларга трансформа-циясини таъминлаш.
<b>Молия бозорининг иккинчи асосий функцияси</b>	- молиявий ресурсларни иқтисодиётда эффектив тақсимлаш ва қайта тақсимлаш.
<b>Молия бозорининг учинчи асосий функцияси</b>	- регуляция қилиш.
<b>Молия бозорининг бош роли</b>	- иқтисодиёт-нинг эквива-ленти сифатида уни ҳолати-нинг “барометри”
<b>Молия бозорининг вазифаси</b>	- қулай (S-I)-муҳитни шакллантириб уни доимо ривожлантириб бориш.
<b>Молия бозорининг макроиқтисодий функцияси</b>	- жамғармалар ва инвестиция-ларнинг ўзаро самарали трансформациясини таъминлаш.
<b>Молия бозорининг умумий функцияси</b>	- рақобат ва манфаатдор-ликни ривож-лантириш; нархни белги-лаш; ахборот билан таъмин-лаш; регуля-тив ривожлан-тириш.
<b>Молия бозорининг қўшимча вазифалари</b>	- молиявий оқимларни оптималлаш-тириш; иқтисо-дий потенциал ва имиджни шакллантириш; иштирокчилар ҳуқуқларини ҳимоялаш; биз-несни ривож-лантириш ва иш ўринларини яратиш; инте-грациялашти-риш; салбий омилларга қарши восита.
<b>Халқаро интеграциялашган молия бозори</b>	- молиявий глобаллашувнинг шакли.
<b>Молия бозорининг 1-чи асосий тамойили</b>	- барча инвес-торларга ўз маблағларини манфаатли жойлаштириш-лари учун тенг шарт-шароит-лар яратиш.

<b>Молия бозорининг 2-чи асосий тамойили</b>	- бозорда тузи-ладиган битим-ларнинг ихти-ёрийлиги ва уларни бажари-лишини масъ-улиятлилиги.
<b>Молия бозорининг 3-чи асосий тамойили</b>	- эркин рақобат йўлидаги тўсиқларни бартараф этиш.
<b>Молия бозорининг 4-чи асосий тамойили</b>	- нархларни реал таркиб топадиган талаб ва таклиф асосида белгилаш.
<b>Молия бозорининг 5-чи асосий тамойили</b>	- қонун устуворлиги.
<b>Молия бозорининг 6-чи асосий тамойили</b>	- бозор ва унинг иштирокчила-ри транспа-рентлилиги ва инвесторлар ҳуқуқларининг ҳимояланиши.
<b>Молия бозорининг 7-чи асосий тамойили</b>	- бозор ишти-рокчиларининг ўзини-ўзи регу-ляция қилиш ҳуқуқини таъ-минланганли-ги ва манфа-атларининг ҳимоя қилиниши.
<b>Молия бозорининг 8чи асосий тамойили</b>	- бозорда ноқо-нуний фаоли-ятни тақиқлаш ҳамда таъқиб қилиш.
<b>Ижтимоий-иқтисодий системология</b>	– ижтимоий-иқтисодий-ҳуқуқий-информацион тизимни комплекслилик ва тизимлилик принциплари асосида тадқиқ қилувчи мультифан.
<b>Мультифан</b>	– конкрет тадқиқот объекти тизимли ўрганиш мақсадида турли фанлар доирасида олинган интеллектуал ишланмалар гармонизациясига асосланиб шакллантирилган интеграцияланган фан.
<b>Ижтимоий-иқтисодий-ҳуқуқий-информацион тизим тўғрисидаги мультифан</b>	- ижтимоий-иқтисодий-ҳуқуқий-информацион тизимни яхлит тизим сифатида ўрганиш мақсадида уларга тегишли фанлар доирасида олинган интеллектуал ишланмалар гармонизациясига асосланиб уларнинг интеграцияланган шаклидаги фан.
<b>Адолатли қиймат</b>	– мулкнинг реал қиймати ва объектив нархини ўзаро боғлиқликлиги асосида шаклланган интеграл кўрсаткич.
<b>2D-форматдаги геометрик модель</b>	– мулк адолатли қийматини унинг реал қиймати ва объектив нархи билан боғлиқлиқлигини геометрик текисликда ифодалаб ўрганиш имконини берувчи иқтисодий модель.
<b>Метастабиллизатор</b>	– миллий макрорегуляторларнинг халқаро бирлашмаси.
<b>Тизимли риск</b>	- молия-кредит тизимидаги ноҳуш салбий ўзгаришлар билан боғлиқ йўқотишлар rischi.
<b>Инқироз</b>	- кутилмаганда жамиятнинг барча жабҳала-рига зарар келтирадиган ва янги фао-лият юритишга ундайдиган сиёсий, ижти-мой, иқтисо-дий воқелик.
<b>Иқтисодий инқироз</b>	- Иқтисодиёт-нинг даврий тебранишлари-даги ўзгариши бўлиб, товар ва хизматларга бўлган ялпи талаб ва так-лиф ўртасидаги номуносиб-лик, макроиқтисо-дий мувозанат-нинг бузилиши оқибатида вужудга келувчи воқелик.
<b>Молиявий инқироз</b>	- молиявий беқа-рорлик жара-ёни бўлиб, унинг давоми-да ижтимоий кескинлик, сиёсий рисклар ривожланиши,

	иқтисодий пасайиш ва вақтинчалик инқирозий ҳодисалар устидан назоратни йўқотилиши юзага келади. Шу билан бир вақтда, жамиятнинг келажакдаги ижтимоий-иқтисодий ва сиёсий ривожланишига асос солинишига ундайдиган воқелик.
<b>Рецессия</b>	- иқтисодий юксалишнинг чўққи нуқтаси-дан кейинги фазадаги жараён бўлиб, у ишлаб чиқа-ришни, иқтисо-дий ўсиш суръатларини, биржа индекс-ларининг оммавий пасайиши ва ишсизлик даражасининг ошишини характерлайди.
<b>Макрорегулятив тизим</b>	– Давлат ва нодавлат регулятив институтларининг ўзаро боғлиқликдаги мажмуаси.
<b>Ахборотни ошкор қилиш</b>	- қимматли қоғозлар бозорида манфаатдор шахсларнинг ахборотни олиш мақсадидан қатъи назар, ахборотдан унинг топилиши ва олинишини кафолатлайдиган шаклларда фойдаланишини таъминлаш;
<b>Инвестиция активлари</b>	— қимматли қоғозлар, пул маблағлари ва қонун ҳужжатларига мувофиқ инвестиция активлари деб эътироф этиладиган бошқа мол-мулк;
<b>Инвестор</b>	— қимматли қоғозларни ўз номидан ва ўз ҳисобидан олувчи юридик ёки жисмоний шахс;
<b>Фонд биржаси</b>	— очик ва ошкора биржа савдоларини олдиндан белгиланган вақтда ва белгиланган жойда ўрнатилган қоидалар асосида ташкил этиш ҳамда ўтказиш орқали фақат қимматли қоғозлар савдоси учун шароитлар яратувчи юридик шахс;
<b>Эмитент</b>	— эмиссиявий қимматли қоғозлар чиқарувчи ва улар юзасидан қимматли қоғозларнинг эгалари олдида мажбуриятлари бўлган юридик шахс;
<b>Қимматли қоғозлар</b>	— ҳужжатлар бўлиб, улар бу ҳужжатларни чиқарган юридик шахс билан уларнинг эгаси ўртасидаги мулкӣ ҳуқуқларни ёки қарз муносабатларини тасдиқлайди, дивидендлар ёки фоизлар тарзида даромад тўлашни ҳамда ушбу ҳужжатлардан келиб чиқадиган ҳуқуқларни бошқа шахсларга ўтказиш имкониятини назарда тутди. Қимматли қоғозларнинг қиймати Ўзбекистон Республикаси миллий валютасида ифодаланади;
<b>Молия бозорида профессионал фаолият</b>	— молиявий инструментларни чиқариш, жойлаштириш ва уларнинг муомаласи билан боғлиқ хизматлар кўрсатиш бўйича лицензияланадиган фаолият тури.



## VIII. Адабиётлар рўйхати

### Махсус адабиётлар

1. P.Howells, K.Bain. Financial markets and Institutions. Fifth Edition. Prentice Hall. Pearson Education Ltd. 2007.-432 P.
2. Shokhazamiy Sh.Sh. Socio-Economic Systemology – Multydimention Science for a Comprehensive Study of the Socio-Economic and Legal System// Journal of Economics and Behavioral Studies. Vol.: 6, №10. 2014. P.824-828. International Foundation for Research and Development (IFRD), [www.ifrnd.org](http://www.ifrnd.org)
3. А.Рот, А.Захаров, Б.Златкис, Я.Миркин, Б.Борн, Р.Бернард, П.Баренбойм, А.Хит. Основы государственного регулирования финансового рынка. - М.: Юридический Дом “Юстицинформ”, 2003.-624 с.
4. Рубцов Б.Б. Современные фондовые рынки. -М.: Альпина Бизнес Букс, 2006.
5. Миркин Я.М., Миркин В.Я. Англо-русский толковый словарь по банковскому делу, инвестициям и финансовым рынкам. - М.: Альпина Бизнес Букс, 2006.
6. Шарп У., Александер Г., Бэйли Дж. Инвестиции: Пер. с англ. - М.: ИНФРА-М, 1999. XII - 1028 с.
7. Максимо В.Э., Фрэнсис А.Л., Мауер Л.Дж. Мировые финансы. Университет Сент-Джон. - М.: Изд.-консульт.компания Дека, 1998.
8. Русинов В.Н. Финансовый рынок: инструменты и методы прогнозирования.- М.: Эдиториал УРСС, 2000.
9. Баринов Э.А., Хмыз О.В. Рынки: валютные и ценных бумаг. – М.: Экзамен, 2001. – 608 с.
10. Каримов И.А. Банк тизими, пул муомаласи, кредит, инвестиция ва молиявий барқарорлик тўғрисида./Тузувчи Ф.М.Муллажонов.-Т.: Ўзбекистон НМИУ, 2005.-528 б.
11. Смирнов А. Кредитный “пузырь” и перколяция финансового рынка.//Вопросы экономики, М., №10, 2008.-сс.4-31.

### Интернет ресурслари

1. [www.imf.org](http://www.imf.org)
2. [www.uzse.com](http://www.uzse.com)
3. [www.fibv.com](http://www.fibv.com)
4. [www.iosco.org](http://www.iosco.org)
5. [www.feas.org](http://www.feas.org)
6. [www.uzsec.com](http://www.uzsec.com)
7. [www.world-exchanges.org](http://www.world-exchanges.org)
8. [www.worldbank/wdi.org](http://www.worldbank/wdi.org)
9. [www.bis.org](http://www.bis.org)
10. [www.msci.com](http://www.msci.com)
11. [www.fcfr.ru](http://www.fcfr.ru)
12. [www.micex.com](http://www.micex.com)
13. [www.cer.uz](http://www.cer.uz)

14. [www.pearsoned.co.uk](http://www.pearsoned.co.uk)
15. [www.forex.com](http://www.forex.com)