

TDIU HUZURIDAGI
PEDAGOG KADRLARNI QAYTA
TAYYORLASH VA ULARNING
MALAKASINI OSHIRISH
TARMOQ MARKAZI



O'QUV USLUBIY
MAJMUA

TOSHKENT-2022

**O'ZBEKISTON RESPUBLIKASI
OLY VA O'RTA MAXSUS TA'LIM VAZIRLIGI**

**OLY TA'LIM TIZIMI PEDAGOG VA RAHBAR KADRLARINI
QAYTA TAYYORLASH VA ULARNING MALAKASINI
OSHIRISHNI TASHKIL ETISH BOSH ILMY-METODIK
MARKAZI**

**TOSHKENT DAVLAT IQTISODIYOT UNIVERSITETI
HUZURIDAGI PEDAGOG KADRLARNI QAYTA
TAYYORLASH VA ULARNING MALAKASINI OSHIRISH
TARMOQ MARKAZI**

“BANK ISHI”

yo`nalishi

**“XALQARO BANK ISHI VA
MOLIYA”**

moduli bo`yicha

**O`QUV-USLUBIY
MAJMUA**

Toshkent – 2022

Modulning o'quv-uslubiy majmuasi Oliy va o'rta maxsus ta'lim vazirligining 2020 yil "7" dekabrda 648-sonli buyrug'i bilan tasdiqlangan o'quv dasturiga muvofiq ishlab chiqilgan.

Tuzuvchi: TDIU "Bank ishi" kafedrasida dotsenti, i.f.n. Tojiyev R.R.

Taqrizchilar: Karimov F. , Toshkent Xalqaro Vestminster universiteti, PhD.
Raximov M. , Toshkent Xalqaro Vestminster universiteti, PhD.

Modulning ishchi dasturi Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti kengashining 2022 yil 25 yanvarda 6-sonli qarori bilan nashrga tavsiya qilingan.

MUNDARIJA

I.ISHCHI DASTUR	4
II.MODULNI O`QITISHDA FOYDALANILADIGAN INTREFAOL TA`LIM METODLARI	12
III.NAZARIY MATERIALLAR	18
IV.AMALIY MASHG`ULOT MATERIALLARI.....	99
V.KEYSLAR BANKI.....	113
VI.MUSTAQIL TA`LIM MAVZULARI.....	121
VII.GLOSSARIY	123
VIII.ADABIYOTLAR RO`YXATI.....	128

I. ISHCHI DASTUR

Kirish

Dastur O'zbekiston Respublikasining 2020 yil 23 sentyabrdagi tasdiqlangan "Ta'lim to'g'risida"gi Qonuni, O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2022 yil 28 yanvardagi "2022-2026 yillarga mo'ljallangan yangi O'zbekistonning taraqqiyot strategiyasi to'g'risida"gi PF-60-son, Farmonida ta'lim sifatini oshirish va 2026 yilga qadar 10 ta salohiyatli oliy ta'lim muassasini QS va THE xalqaro reytinglarga kirishga maqsadli tayyorlash masalalariga e'tibor qaratilgan. Dastur O'zbekiston Respublikasining 2020 yil 23 sentyabrda tasdiqlangan "Ta'lim to'g'risida"gi Qonuni, O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017 yil 7 fevraldagi "O'zbekiston Respublikasini yanada rivojlantirish bo'yicha Harakatlar strategiyasi to'g'risida"gi PF-4947-son, 2019 yil 27 avgustdagi "Oliy ta'lim muassasalari rahbar va pedagog kadrlarining uzluksiz malakasini oshirish tizimini joriy etish to'g'risida"gi PF-5789-son, 2019 yil 8 oktyabrdagi "O'zbekiston Respublikasi oliy ta'lim tizimini 2030 yilgacha rivojlantirish kontseptsiyasini tasdiqlash to'g'risida"gi PF-5847-son, O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2018 yil 21 sentyabrdagi "2019-2021 yillarda O'zbekiston Respublikasini innovatsion rivojlantirish strategiyasini tasdiqlash to'g'risida"gi PF-5544-son, O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2020 yil 12 maydagi "2020-2025 yillarga mo'ljallangan O'zbekiston Respublikasining bank tizimini isloh qilish strategiyasi to'g'risida"gi PF-5992-son va 2020 yil 29 oktyabrdagi "Ilm-fanni 2030 yilgacha rivojlantirish kontseptsiyasini tasdiqlash to'g'risida"gi PF-6097-sonli Farmonlari, O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2018 yil 21 noyabrdagi "Raqamli iqtisodiyotni rivojlantirish maqsadida raqamli infratuzilmani yanada modernizatsiya qilish chora-tadbirlari to'g'risida"gi PQ-4022-son, O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2019 yil 4 oktyabrdagi "2019 – 2030 yillar davrida O'zbekiston Respublikasining «yashil» iqtisodiyotga o'tish strategiyasini tasdiqlash to'g'risida"gi PQ-4477-son hamda O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 2019 yil 23 sentyabrdagi "Oliy ta'lim muassasalari rahbar va pedagog kadrlarining malakasini oshirish tizimini yanada takomillashtirish bo'yicha qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida"gi 797-sonli Qarorlarida belgilangan ustuvor vazifalar mazmunidan kelib chiqqan holda tuzilgan bo'lib, u oliy ta'lim muassasalari pedagog kadrlarining kasb mahorati hamda innovatsion kompetentligini rivojlantirish, sohaga oid ilg'or xorijiy tajribalar, yangi bilim va malakalarni o'zlashtirish, shuningdek amaliyotga joriy etish ko'nikmalarini takomillashtirishni maqsad qiladi.

Dastur doirasida berilayotgan mavzular ta'lim sohasi bo'yicha pedagog kadrlarni qayta tayyorlash va malakasini oshirish mazmuni, sifati va ularning tayyorgarligiga qo'yiladigan umumiy malaka talablari va o'quv rejalari asosida shakllantirilgan bo'lib, mutaxassislik fanlar negizida ilmiy va amaliy tadqiqotlar, o'quv jarayonini tashkil etishning zamonaviy uslublari bo'yicha so'nggi yutuqlar, pedagogning kreativ kompetentligini rivojlantirish, ta'lim jarayonlarini raqamli texnologiyalar asosida

individuallashtirish, masofaviy ta`lim xizmatlarini rivojlantirish, vebinar, onlayn, «blended learning», «flipped classroom» texnologiyalarini amaliyotga keng qo`llash bo`yicha tegishli bilim, ko`nikma, malaka va kompetentsiyalarni rivojlantirishga yo`naltirilgan.

Qayta tayyorlash va malaka oshirish yo`nalishining o`ziga xos xususiyatlari hamda dolzarb masalalaridan kelib chiqqan holda dasturda tinglovchilarning mutaxassislik fanlar doirasidagi bilim, ko`nikma, malaka hamda kompetentsiyalariga qo`yiladigan talablar takomillashtirilishi mumkin.

Modulning maqsadi va vazifalari

Oliy ta`lim muasasalari pedagog kadrlarini qayta tayyorlash va ularning malakasini oshirish kursining **maqsadi** pedagog kadrlarning innovatsion yondoshuvlar asosida o`quv-tarbiyaviy jarayonlarni yuksak ilmiy-metodik darajada loyihalashtirish, sohadagi ilg`or tajribalar, zamonaviy bilim va malakalarni o`zlashtirish va amaliyotga joriy etishlari uchun zarur bo`ladigan kasbiy bilim, ko`nikma va malakalarini takomillashtirish, shuningdek ularning ijodiy faolligini rivojlantirishdan iborat.

Kursning **vazifalariga** quyidagilar kiradi:

- “Bank ishi” yo`nalishida pedagog kadrlarning zamonaviy kasbiy bilim, ko`nikma, malakalarini takomillashtirish va rivojlantirish;
- pedagoglarning ijodiy-innovatsion faollik darajasini oshirish;
- bank tizimi va alohida olingan banklar faoliyatida yuzaga keladigan risklarning turlari va sabablari;
- bank risklarini baholash usullari;
- banklarda risklarni boshqarish tizimi va usullari, qarorlar qabul qilish jarayonlari;
- tijorat banklari risklarini boshqarish fanini o`qitish jarayoniga zamonaviy axborot-kommunikatsiya texnologiyalari va xorijiy tillarni samarali tatbiq etilishini ta`minlash;
- tijorat banklari risklarini boshqarish sohasidagi o`qitishning innovatsion texnologiyalari va ilg`or xorijiy tajribalarini o`zlashtirish;
- “Bank ishi” yo`nalishida qayta tayyorlash va malaka oshirish jarayonlarini fan va ishlab chiqarishdagi innovatsiyalar bilan o`zaro integratsiyasini ta`minlash.

Kurs yakunida tinglovchilarning bilim, ko`nikma va malakalari hamda kompetentsiyalariga qo`yiladigan talablar:

“Kredit modul tizimi va o`quv jarayonini tashkil etish”, “Ilmiy va innovatsion faoliyatni rivojlantirish”, “Pedagogning kasbiy professionalligini oshirish”, “Ta`lim jarayoniga raqamli texnologiyalarni joriy etish” hamda “Maxsus maqsadlarga yo`naltirilgan ingliz tili” modullari bo`yicha tinglovchilarning bilim, ko`nikma va malakalariga qo`yiladigan talablar tegishli ta`lim sohasi bo`yicha pedagog kadrlarni qayta tayyorlash va malakasini oshirish mazmuni, sifati va ularning tayyorgarligi hamda kompetentligiga qo`yiladigan umumiy malaka talablari bilan belgilanadi.

Mutaxassislik fanlar bo`yicha tinglovchilar quyidagi yangi bilim, ko`nikma, malaka hamda kompetentsiyalarga ega bo`lishlari talab etiladi:

Tinglovchi:

- jahon globallasuvi tushunchasini;
- globallasuv darajasini belgilovchi ko`rsatkichlarni;
- globallasuv jarayonining rivojlanish bosqichlarini;
- jahon moliya bozorini tashkil topishini;
- Xalqaro valyuta bozorining hususiyatlarini;
- valyuta operatsiyalarini tartibga solishning huquqiy asoslarini;
- jaxon moliyaviy-iqtisodiy inqirozining moliya markazlariga ta`sirini;
- xalqaro moliya bozori segmentlari va ularning o`zaro bog`liqligini;
- optimal valyuta hududini ta`minlash mezonlarini;
- xalqaro moliya bozori segmentlari va ularning o`zaro bog`liqligini ***bilishi kerak.***

Tinglovchi:

- moliyaviy globallasuvni ijobiy va salbiy oqibatlarini baholash;
- xalqaro moliya bozori qatnashchilarini turli mezonlarga ko`ra guruhlanishini asoslash;
- valyuta paritetini hisoblash;
- xarid qobiliyati pariteti nazariyasida valyuta kursining baholash;
- xalqaro kreditlarning foiz stavkalari va ularga tasir qiluvchi omillarning ta`sir mexanizmini tahlil qilish;
- optimal valyuta kursi rejimini belgilash kabi **ko`nikmalariga ega bo`lishi lozim.**

Tinglovchi:

- globallasuv va antiglobalizmni baholash;
- marjinal savdo asosida spekulativ operatsiyalarni amalga oshirish;
- jahon moliya markazlarini guruhlashuvi va reytingini tahlil qilish;
- marjinal savdo asosida spekulativ operatsiyalarni amalga oshirish risklarin baholash;
- valyuta paritetini hisoblash usulidan foydalanish **malakalariga ega bo`lishi zarur.**

Tinglovchi:

- xalqaro kreditlarning harakatini tartibga solishning me`yoriy-huquqiy asoslarini baholash;
- Mandell-Fleming modeli asosida fiskal va pul-kredit siyosati optimalligini ta`minlash;
- valyuta operatsiyalarini tartibga solishning huquqiy asoslaridan foydalanish;
- xalqaro moliya va bank amaliyotida innovatsion bank xizmatlari, ularning imkoniyatlari va mamlakat bank tizimiga joriy etish muammolarini bartaraf etish kabi **kompetentsiyalarga ega bo`lishi zarur.**

Kurs hajmi

Qayta tayyorlash va malaka oshirish kursi 288 soatni tashkil etadi. Bunda o`quv dasturining 144 soat hajmi ishdan ajralmagan holda mustaqil malaka oshirish usullari asosida, 144 soati to`g`ridan-to`g`ri (bevosita) malaka oshirish shaklida ishdan ajragan holda amalga oshiriladi. Malaka oshirishning bevosita shaklida bir haftadagi o`quv

yuklamasining eng yuqori hajmi 36 soatni tashkil etadi. Attestatsiyadan muvaffaqiyatli oʻtgan kurs tinglovchilariga Oʻzbekiston Respublikasi Prezidentining 2015 yil 12 iyundagi PF-4732-son Farmoni 3-ilovasi bilan tasdiqlangan davlat namunasidagi malaka attestati beriladi.

Amaliy mashgʻulotlarni tashkil etish boʻyicha koʻrsatma va tavsiyalar

Amaliy mashgʻulotlarda tinglovchilar oʻquv modullari doirasidagi ijodiy topshiriqlar, keyslar, oʻquv loyihalari, texnologik jarayonlar bilan bogʻliq vaziyatli masalalar asosida amaliy ishlarni bajaradilar.

Amaliy mashgʻulotlar zamonaviy taʼlim uslublari va innovatsion texnologiyalarga asoslangan holda oʻtkaziladi. Bundan tashqari, mustaqil holda oʻquv va ilmiy adabiyotlardan, elektron resurslardan, tarqatma materiallardan foydalanish tavsiya etiladi.

Mustaqil taʼlimni tashkil etishning shakli va mazmuni

Mustaqil taʼlim qayta tayyorlash va malaka oshirish kurslarining masofaviy taʼlim tizimidagi tegishli oʻquv-metodik resurslarini mustaqil ravishda oʻzlashtirish shaklida amalga oshiriladi.

Shuningdek, mustaqil taʼlim jarayonida tinglovchi kasbiy faoliyati natijalarini va talabalar uchun yaratilgan oʻquv-metodik resurslarini “Elektron potrfolio” tizimiga kiritib borishi lozim.

Dasturning axborot-metodik taʼminoti

Modullarni oʻqitish jarayonida ishlab chiqilgan oʻquv-metodik materiallar, tegishli soha boʻyicha ilmiy jurnallar, Internet resurslari, mulʼtimedia mahsulotlari va boshqa elektron va qogʻoz variantdagi manbaalardan foydalaniladi.

Modul boʻyicha soatlar taqsimoti

№	Modul mavzulari	Tinglovchining oʻquv yuklamasi, soat			
		Auditoriya oʻquv yuklamasi			
		jami	jumladan		
Nazariy mashgʻulot	Amaliy mashgʻulot		Koʻchma mashgʻulot		
1	Moliyaviy globallashtirish sharoitida xalqaro valyuta operatsiyalarining rivojlanishi	4	2	2	
2	Jahon moliya markazlarining xalqaro valyuta operatsiyalarini rivojlanishidagi oʻrni	4	2	2	
3	Valyuta operatsiyalarida valyuta kursini baholashning kontseptual asoslari	6		4	2

4	Xalqaro valyuta bozorining xususiyatlari va undagi operatsiyalar	4		4	
	Jami:	18	4	12	2

NAZARIY MASHG`ULOTLAR MAZMUNI

1- mavzu: Moliyaviy globallashuv sharoitida xalqaro valyuta operatsiyalarining rivojlanishi

Jahon globallashuvi tushunchasi. Globalizm rivojlanishini ob`ektiv sabablari va xalqaro moliya, iqtisodiy tashkilotlar. Xalqaro savdo, ishlab chiqarish omillarining xalqaro harakati, xalqaro moliyaviy operatsiyalar. Globallashuv omillari: iqtisodiy, ijtimoiy, texnologik, xalqaro, siyosiy. Globallashuv darajasini belgilovchi ko`rsatkichlar. Globallashuv jarayonining rivojlanish bosqichlari. Globallashuvning ijobiy va salbiy oqibatlari. Globallashuv va antiglobalizm.

Globallashuvni rivojlanishiga bag`ishlangan kontseptual yondashuvlar. Iqtisodiy globallashuvni sabablari, harakatlantiruvchi kuchlari va xususitlari. Iqtisodiy globallashuvni rivojlangan, rivojlanayotgan, o`tish iqtisodiyoti mamlakatlaridagi yo`nalishlari. Moliyaviy globallashuvni vujudga kelish shart-sharoitlari. Moliyaviy globallashuvni tashkiliy infratuzilmasi va sub`ektlari. Moliyaviy globallashuv omillari. Moliyaviy globallashuv xususiyatlari. Moliyaviy globallashuvni ijobiy va salbiy oqibatlari. Jahon moliya bozorini tashkil topishi. Xalqaro moliya markazlari: shakllanishi, belgilari, sub`ektlari, rivojlanish omillari, tendensiyalari. Jahon moliya markazlarini guruhlashuvi va reytingi. Jaxon moliyaviy-iqtisodiy inqirozining moliya markazlariga ta`siri.

2 mavzu: Jahon moliya markazlarining xalqaro valyuta operatsiyalarini rivojlanishidagi o`rni

Moliya bozorining globallashuvi va offshor moliya markazlarining yuzaga kelish shart-sharoitlari. Xalqaro moliya xususiyatlari. Xalqaro moliya va xalqaro takror ishlab chiqarish jarayonlarining o`zaro bog`liqligi. Xalqaro moliya tizimi afzalliklari. Xalqaro moliya bozori vazifalari va dastaklari. Moliya bozori darajalari: jahon, xalqaro va milliy. Milliy moliya bozorini xalqaro moliya bozori operatsiyalarida qatnashuvi. Xalqaro moliya bozori segmentlari va ularning o`zaro bog`liqligi. Xalqaro moliya bozori qatnashchilarini turli mezonlarga ko`ra guruhlanishi. Xalqaro moliya bozori qatnashchilari: xedjerlar, spekulyantlar, treyderlar va arbitrajlar. Xalqaro moliya xususiyatlari va amal qilish mexanizmi. Xalqaro moliya bozorini vujudga kelishi, rivojlanish bosqichlari va tendensiyalari. Xalqaro moliya bozorining rivojlanish qonuniyatlari. Offshor moliya markazlarida operatsiyalarni amalga oshirish afzalliklari. Xalqaro kreditlarni jalb qilish va qaytarish tartibi. Xalqaro kreditlarning harakatini tartibga solishning me`yoriy-huquqiy asoslari. Xalqaro kreditlarning foiz stavkalari va ularga tasir qiluvchi omillarning ta`sir mexanizmini tahlili. Jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozi sharoitida kapitalning xalqaro miqyosdagi harakati bilan bog`liq bo`lgan valyuta mablag`larining harakati.

AMALIY MASHG'ULOT MAZMUNI

1-amaliy mashg'ulot:

Moliyaviy globallashuv sharoitida xalqaro valyuta operatsiyalarining rivojlanishi

Jahon globallashuvi tushunchasi. Globalizm rivojlanishini ob'ektiv sabablari va xalqaro moliya, iqtisodiy tashkilotlar. Xalqaro savdo, ishlab chiqarish omillarining xalqaro harakati, xalqaro moliyaviy operatsiyalar. Globallashuv omillari: iqtisodiy, ijtimoiy, texnologik, xalqaro, siyosiy. Globallashuv darajasini belgilovchi ko'rsatkichlar. Globallashuv jarayonining rivojlanish bosqichlari. Globallashuvning ijobiy va salbiy oqibatlari. Globallashuv va antiglobalizm.

Globallashuvni rivojlanishiga bag'ishlangan kontseptual yondashuvlar. Iqtisodiy globallashuvni sabablari, harakatlantiruvchi kuchlari va xususitlari. Iqtisodiy globallashuvni rivojlangan, rivojlanayotgan, o'tish iqtisodiyoti mamlakatlaridagi yo'nalishlari. Moliyaviy globallashuvni vujudga kelish shart-sharoitlari. Moliyaviy globallashuvni tashkiliy infratuzilmasi va sub'ektlari. Moliyaviy globallashuv omillari. Moliyaviy globallashuv xususiyatlari. Moliyaviy globallashuvni ijobiy va salbiy oqibatlari. Jahon moliya bozorini tashkil topishi. Xalqaro moliya markazlari: shakllanishi, belgilari, sub'ektlari, rivojlanish omillari, tendensiyalari. Jahon moliya markazlarini guruhlashuvi va reytingi. Jaxon moliyaviy-iqtisodiy inqirozining moliya markazlariga ta'siri. Masalalar

2-amaliy mashg'ulot:

Jahon moliya markazlarining xalqaro valyuta operatsiyalarini rivojlanishidagi o'rni

Moliya bozorining globallashuvi va offshor moliya markazlarining yuzaga kelish shart-sharoitlari. Xalqaro moliya xususiyatlari. Xalqaro moliya va xalqaro takror ishlab chiqarish jarayonlarining o'zaro bog'liqligi. Xalqaro moliya tizimi afzalliklari. Xalqaro moliya bozori vazifalari va dastaklari. Moliya bozori darajalari: jahon, xalqaro va milliy. Milliy moliya bozorini xalqaro moliya bozori operatsiyalarida qatnashuvi. Xalqaro moliya bozori segmentlari va ularning o'zaro bog'liqligi. Xalqaro moliya bozori qatnashchilarini turli mezonlarga ko'ra guruhlanishi. Xalqaro moliya bozori qatnashchilari: xedjerlar, spekulyantlar, treyderlar va arbitrajlar. Xalqaro moliya xususiyatlari va amal qilish mexanizmi. Xalqaro moliya bozorini vujudga kelishi, rivojlanish bosqichlari va tendensiyalari. Xalqaro moliya bozorining rivojlanish qonuniyatlari. Offshor moliya markazlarida operatsiyalarni amalga oshirish afzalliklari. Xalqaro kreditlarni jalb qilish va qaytarish tartibi. Xalqaro kreditlarning harakatini tartibga solishning me'yoriy-huquqiy asoslari. Xalqaro kreditlarning foiz stavkalari va ularga tasir qiluvchi omillarning ta'sir mexanizmini tahlili. Jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozi sharoitida kapitalning xalqaro miqyosdagi harakati bilan bog'liq bo'lgan valyuta mablag'larining harakati. Masalalar

3-amaliy mashg`ulot:

Valyuta operatsiyalarida valyuta kursini baholashning kontseptual asoslari

Valyuta kursi mazmuni va turlari. Xarid qobiliyati pariteti nazariyasida valyuta kursining baholanishi. G. Kasselning absolyut va nisbiy xarid qobiliyati pariteti nazariyasi. Valyuta pariteti va valyuta kursi o`rtasidagi aloqadorlik. Valyuta paritetini hisoblash usuli. Valyuta kursi shakllanishining monetaristik kontseptsiyasi. Optimal valyuta zonalarlar nazariyasi. Valyuta kursiga ta`sir etuvchi omillar. Valyuta kursi rejimlari guruhi: qat`iy belgilangan valyuta kursi, boshqariladigan, erkin suzib yuruvchi valyuta kursi. Foiz stavkasining qoplanmagan pariteti gipotezasi. Umumiy muvozanat modelining. Mandell-Fleming modeli asosida fiskal va pul-kredit siyosati optimalligini ta`minlash. Optimal valyuta hududini ta`minlash mezonlari. Shoklar tahlili. Optimal valyuta kursi rejimini belgilash. Ochiq iqtisodiyotning yangi markroiqtisodiy nazariyasi. FEER, BEER va PEER muvozanatli valyuta kurslari. Masalalar

4-amaliy mashg`ulot:

Xalqaro valyuta bozorining xususiyatlari va undagi operatsiyalar

Xalqaro valyuta bozorining hususiyatlari. Xalqaro valyuta bozorida operatsiyalarining afzalliklari. Xalqaro valyuta bozorining tuzilishi. Xalqaro valyuta bozorida operatsiyalarni amalga oshirish mexanizmi. Valyuta kotirovkalarining yo`llari. Kelishuvlarning turlari. Sotish va sotib olish kurslari. Ochiq valyuta pozitsiyasi. Marjinal savdo asosida spekulativ operatsiyalarni amalga oshirish risklari va afzalliklari. Almashuv kurslarni shakllanish mexanizmi. "Valyuta operatsiyalarini tartibga solish" tushunchasining mazmuni. Valyuta operatsiyalarini tartibga solishning zarurligi va asosiy printsiplari. Valyuta operatsiyalarini tartibga solishning huquqiy asoslari. Masalalar

KO`CHMA MASHG`ULOT

"Xalqaro bank ishi va moliya" moduli bo`yicha o`quv rejada "Valyuta operatsiyalarida valyuta kursini baholashning kontseptual asoslari" mavzusida 2-soat ko`chma mashg`ulot rejalashtirilgan.

O`QITISH SHAKLLARI

Mazkur modul bo`yicha quyidagi o`qitish shakllaridan foydalaniladi:

- ma`ruzalar, amaliy mashg`ulotlar (ma`lumotlar va texnologiyalarni anglab olish, aqliy qiziqishni rivojlantirish, nazariy bilimlarni mustahkamlash);
- davra suhbatlari (ko`rilayotgan loyiha echimlari bo`yicha taklif berish qobiliyatini oshirish, eshitish, idrok qilish va mantiqiy xulosalar chiqarish);
- bahs va munozaralar (loyihalar echimi bo`yicha dalillar va asosli argumentlarni taqdim qilish, eshitish va muammolar echimini topish qobiliyatini rivojlantirish).

II. MODULNI O'QITISHDA FOYDALANILADIGAN INTERFAOL TA'LIM METODLARI

«Blum kubigi» metodi

Metodning maqsadi: Mazkur metod tinglovchilarda yangi axborotlar tizimini qabul qilish va biliimlarni o'zlashtirilishini engillashtirish maqsadida qo'llaniladi, shuningdek, bu metod tinglovchilar uchun "Ochiq" savollar tuzish va ularga javob topish mashqi vazifasini belgilaydi.

Metodni amalga oshirish tartibi:

1. Ushbu metodni ko'llash uchun, oddiy kub kerak bo'ladi. Kubning har bir tomonida ko'yidagi so'zlar yoziladi:
 - **Sanab bering, ta'rif bering (oddiy savol)**
 - **Nima uchun (sabab-oqibatni aniqlashtirovchi savol)**
 - **Tushintirib bering (muammoni har tomonlama qarash savoli)**
 - **Taklif bering (amaliyot bilan bog'liq savol)**
 - **Misol keltiring (ijodkorlikni rivojlantirovchi savol)**
 - **Fikr bering (tahlil kilish va baxolash savoli)**
2. O'qituvchi mavzuni belgilab beradi.
3. O'qituvchi kubikni stolga tashaydi. Qaysi so'z chiqsa, unga tegishli savolni beradi.

“KWHL” metodi

Metodning maqsadi: Mazkur metod tinglovchilarda yangi axborotlar tizimini qabul qilish va biliimlarni tizimlashtirish maqsadida qo'llaniladi, shuningdek, bu metod tinglovchilar uchun mavzu bo'yicha qo'yidagi jadvalda berilgan savollarga javob topish mashqi vazifasini belgilaydi.

Izoh. KWHL:

Know – nimalarni bilaman?

Want – nimani bilishni xohlayman?

How - qanday bilib olsam bo'ladi?

Learn - nimani o'rganib oldim?.

“KWHL” metodi	
1. Nimalarni bilaman: -	2. Nimalarni bilishni xohlayman, nimalarni bilishim kerak:
3. Qanday qilib bilib va topib olaman:-	4. Nimalarni bilib oldim:

“W1H” metodi

Metodning maqsadi: Mazkur metod tinglovchilarda yangi axborotlar tizimini qabul qilish va bilimlarni tizimlashtirish maqsadida qo'llaniladi, shuningdek, bu metod tinglovchilar uchun mavzu bo'yicha qo'yidagi jadvalda berilgan oltita savollarga javob topish mashqi vazifasini belgilaydi.

What?	Nima? (ta'rifi, mazmuni, nima uchun ishlatiladi)	
Where?	Qaerda (joylashgan, qaerdan olish mumkin)?	
What kind?	Qanday? (parametrlari, turlari mavjud)	
When?	Qachon? (ishlatiladi)	
Why?	Nima uchun? (ishlatiladi)	
How?	Qanday qilib? (yaratiladi, saqlanadi, to'ldiriladi, tahrirlash mumkin)	

“SWOT-tahlil” metodi.

Metodning maqsadi: mavjud nazariy bilimlar va amaliy tajribalarni tahlil qilish, taqqoslash orqali muammoni hal etish yo'llarni topishga, bilimlarni

mustahkamlash, takrorlash, baholashga, mustaqil, tanqidiy fikrlashni, nostandart tafakkurni shakllantirishga xizmat qiladi.

S – (strength)	• кучли томонлари
W – (weakness)	• заиф, кучсиз томонлари
O – (opportunity)	• имкониятлари
T – (threat)	• хавфлар

“VEER” metodi

Metodning maqsadi: Bu metod murakkab, ko'ptarmoqli, mumkin qadar, muammoli xarakteridagi mavzularni o'rganishga qaratilgan. Metodning mohiyati shundan iboratki, bunda mavzuning turli tarmoqlari bo'yicha bir xil axborot beriladi va ayni paytda, ularning har biri alohida aspektlarda muhokama etiladi. Masalan, muammo ijobiy va salbiy tomonlari, afzallik, fazilat va kamchiliklari, foyda va zararlari bo'yicha o'rganiladi. Bu interfaol metod tanqidiy, tahliliy, aniq mantiqiy fikrlashni muvaffaqiyatli rivojlantirishga hamda o'quvchilarning mustaqil g'oyalari, fikrlarini yozma va og'zaki shaklda tizimli bayon etish, himoya qilishga imkoniyat yaratadi. “Veer” metodidan ma'ruza mashg'ulotlarida individual va juftliklardagi ish shaklida, amaliy va seminar mashg'ulotlarida kichik guruhlardagi ish shaklida mavzu yuzasidan bilimlarni mustahkamlash, tahlili qilish va taqqoslash maqsadida foydalanish mumkin.

Metodni amalga oshirish tartibi:



trener-o'qituvchi ishtirokchilarni 5-6 kishidan iborat kichik guruhlariga ajratadi;



trening maqsadi, shartlari va tartibi bilan ishtirokchilarni tanishtirgach, har bir guruhga umumiy muammoni tahlil qilinishi zarur bo'lgan qismlari tushirilgan tarqatma materiallarni tarqatadi;



har bir guruh o'ziga berilgan muammoni atroflicha tahlil qilib, o'z mulohazalarini tavsiya etilayotgan sxema bo'yicha tarqatmaga yozma bayon qiladi;



navbatdagi bosqichda barcha guruhlar o'z taqdimotlarini o'tkazadilar. Shundan so'ng, trener tomonidan tahlillar umumlashtiriladi, zaruriy axborotlr bilan to'ldiriladi va mavzu yakunlanadi.

Muammoli savol					
1-usul		2-usul		3-usul	
afzalligi	kamchiligi	afzalligi	kamchiligi	afzalligi	kamchiligi
Xulosa:					

“Keys-stadi” metodi

«**Keys-stadi**» - inglizcha so'z bo'lib, («case» – aniq vaziyat, hodisa, «stadi» – o'rganmoq, tahlil qilmoq) aniq vaziyatlarni o'rganish, tahlil qilish asosida o'qitishni amalga oshirishga qaratilgan metod hisoblanadi. Mazkur metod dastlab 1921 yil Garvard universitetida amaliy vaziyatlardan iqtisodiy boshqaruv fanlarini o'rganishda foydalanish tartibida qo'llanilgan. Keysda ochiq axborotlardan yoki aniq voqea-hodisadan vaziyat sifatida tahlil uchun foydalanish mumkin.

“Keys metodi” ni amalga oshirish bosqichlari

Ish bosqichlari	Faoliyat shakli va mazmuni
1-bosqich: Keys va uning axborot ta'minoti bilan tanishtirish	<ul style="list-style-type: none"> ✓ yakka tartibdagi audio-vizual ish; ✓ keys bilan tanishish(matnli, audio yoki media shaklda); ✓ axborotni umumlashtirish; ✓ axborot tahlili; ✓ muammolarni aniqlash
2-bosqich: Keysni aniqlashtirish va o'quv topshirig'ni belgilash	<ul style="list-style-type: none"> ✓ individual va guruhda ishlash; ✓ muammolarni dolzarblik ierarxiasini aniqlash; ✓ asosiy muammoli vaziyatni belgilash
3-bosqich: Keysdagi asosiy muammoni tahlil etish orqali o'quv topshirig'ining echimini izlash, hal etish yo'llarini ishlab chiqish	<ul style="list-style-type: none"> ✓ individual va guruhda ishlash; ✓ muqobil echim yo'llarini ishlab chiqish; ✓ har bir echimning imkoniyatlari va to'siqlarni tahlil qilish; ✓ muqobil echimlarni tanlash
4-bosqich: Keys echimini shakllantirish va asoslash, taqdimot.	<ul style="list-style-type: none"> ✓ yakka va guruhda ishlash; ✓ muqobil variantlarni amalda qo'llash imkoniyatlarini asoslash; ✓ ijodiy-loyiha taqdimotini tayyorlash; ✓ yakuniy xulosa va vaziyat echimining amaliy aspektlarini yoritish



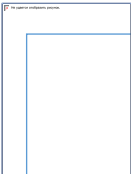

“Assesment” metodi

Metodning maqsadi: mazkur metod ta'lim oluvchilarning bilim darajasini baholash, nazorat qilish, o'zlashtirish ko'rsatkichi va amaliy ko'nikmalarini tekshirishga yo'naltirilgan. Mazkur texnika orqali ta'lim oluvchilarning bilish faoliyati turli yo'nalishlar (test, amaliy ko'nikmalar, muammoli vaziyatlar mashqi, qiyosiy tahlil, simptomlarni aniqlash) bo'yicha tashhis qilinadi va baholanadi.

Metodni amalga oshirish tartibi:

“Assesment”lardan ma'ruza mashg'ulotlarida talabalarning yoki qatnashchilarning mavjud bilim darajasini o'rganishda, yangi ma'lumotlarni bayon qilishda, seminar, amaliy mashg'ulotlarda esa mavzu yoki ma'lumotlarni o'zlashtirish darajasini baholash, shuningdek, o'z-o'zini baholash maqsadida individual shaklda foydalanish tavsiya etiladi. Shuningdek, o'qituvchining ijodiy yondashuvi hamda o'quv maqsadlaridan kelib chiqib, assesmentga qo'shimcha topshiriqlarni kiritish mumkin.

Har bir katakdagi to'g'ri javob 5 ball yoki 1-5 balgacha baholanishi mumkin.

	<p>Test</p> <p>•</p>		<p>Muammoli vaziyat</p>
	<p>Tushuncha tahlili (simptom)</p>		<p>Amaliy vazifa</p>

“Insert” metodi

Metodni amalga oshirish tartibi:

- o'qituvchi mashg'ulotga qadar mavzuning asosiy tushunchalari mazmuni yoritilgan matnni tarqatma yoki taqdimot ko'rinishida tayyorlaydi;
- yangi mavzu mohiyatini yorituvchi matn ta'lim oluvchilarga tarqatiladi yoki taqdimot ko'rinishida namoyish etiladi;
- ta'lim oluvchilar individual tarzda matn bilan tanishib chiqib, o'z shaxsiy qarashlarini maxsus belgilar orqali ifodalaydilar. Matn bilan ishlashda talabalar yoki qatnashchilarga quyidagi maxsus belgilardan foydalanish tavsiya etiladi:

Belgilar	Matn
“V” – tanish ma'lumot.	
“?” – mazkur ma'lumotni tushunmadim, izoh kerak.	
“+” bu ma'lumot men uchun yangilik.	
“– ” bu fikr yoki mazkur ma'lumotga qarshiman?	

Belgilangan vaqt yakunlangach, ta'lim oluvchilar uchun notanish va tushunarsiz bo'lgan ma'lumotlar o'qituvchi tomonidan tahlil qilinib, izohlanadi, ularning mohiyati to'liq yoritiladi. Savollarga javob beriladi va mashg'ulot yakunlanadi.

III. NAZARIY MATERIALLAR

1-mavzu: Xalqaro valyuta bozori

Reja

- 1.1. Valyuta kursi va uning turlari
- 1.2. Xalqaro valyuta bozoridagi operatsiyalar
- 1.3. Global valyuta bozoridagi asosiy tendensiyalar
- 1.4. O`zbekistonda valyuta operatsiyalarini amalga oshirish tartibi

✎ **Tayanch iboralar:** *Valyuta kursi, to`g`ri va teskari kotirovka, kross-kurs, valyutalarning xarid qobiliyati pariteti, valyuta kursiga ta`sir etuvchi omillar, valyuta konvertatsiyasi, valyuta bozori, market-meyker, spot operatsiyasi, valyuta pozitsiyalari, arbitraj, muddatli bitimlar, joriy xalqaro operatsiyalar, kapital harakati bilan bog`liq valyuta operatsiyalari, chet el valyutasidagi hisob-kitoblar va to`lovlar, valyuta birjasi.*

1.1. Valyuta kursi va uning turlari

Valyuta kursi (exchange rate) bir mamlakat pul birligining ikkinchi bir mamlakat valyutasiga nisbatan bahosi hisoblanadi.

Valyuta yoki ayriboshlash kursi ma`lum bir mamlakatni tashqi dunyo bilan bog`lab turadi, shuningdek milliy iqtisodiyot holatini tashqi dunyo bilan taqqoslash, xalqro iqtisodiy operatsiyalar samaradorligini baholash imkonini beradi. Valyuta kursi mamlakatning joriy iqtisodiy, ijtimoiy va siyosiy holati va istiqboldagi rejalari to`g`risidagi barcha ma`lumotlarni o`zida mujassam etadi. Iqtisodiyoti nisbatan ochiq mamlakatlar uchun valyuta kursi muhim ko`rsatkichlardan hisoblanadi. Chunki uning iqtisodiyotga bevosita yoki bilvosita ta`sir etishi, valyuta kursidagi keskin o`zgarishlar esa, milliy iqtisodiyotda inqirozli holatlarni yuzaga keltirishi mumkin. Xususan, valyuta kursining o`zgarishi mamlakatdagi umumiy talab hajmiga, narxlar darajasiga, foiz stavkalar o`zarishiga, mamlakat ichidagi daromadlar taqsimotiga, va iqtisodiyotning boshqa sohalariga ham o`z ta`sirini ko`rsatadi.

Milliy valyuta kursini amaldagi zamonaviy talablar va qonunchilik me`yorlariga mos ravishda o`rnatish tartibi **valyuta kotirovkasi** (currency quotation) deyiladi. Jahon amaliyotida 2 xil turli valyuta kotirovkalaridan foydalaniladi.

1. Xorijiy valyuta birligining ma`lum miqdordagi milliy valyutaga tenglashtirilishi **to`g`ri kotirovka** deyiladi. Masalan, O`zbekistonda 1 AQSH dollari (USD) 2200 so`m (UZS) etib belgilanishi (UZS/USD), yoki AQSHda 1 Yevro (EUR) ma`lum miqdordagi AQSH dollari(USD)ga tenglashtirilishi (USD/EUR) to`g`ri kotirovka hisoblanadi. To`g`ri kotirovka jahonning ko`p mamlakatlarida ko`llaniladi.

2. Agar milliy valyuta birligining ma`lum miqdordagi xorijiy valyutaga tenglashtirilsa **teskari kotirovka** deyiladi. Masalan, Buyuk Britaniyada 1 funt sterling

(GBP) ma`lum miqdordagi AQSH dollari(USD)ga tenglashtirilishi (USD/GBP), teskari kotirovka hisoblanadi.

Ma`lum bir davriy oraliqda, belgilangan tartibda aniqlangan valyuta kursining eng kichik ko`rsatkichlari o`rtasidagi farq “**punkt**” deb yuritiladi. Masalan, 1 AQSH dollarining so`mga nisbatan kursi 2236, 66 so`mdan 2243, 49 so`mga ortsa, valyuta kursi mazkur holat bo`yicha 683 punktga ortgan bo`ladi.

To`g`ri va teskari kotirovkalar orasida quyidagi bog`liqlik mavjud: $S(\text{UZS}/\text{USD}) = 1/S(\text{USD}/\text{UZS})$

Turli anglashilmovchiliklarni sodir etmaslik uchun mavzuga tegishli keyingi holatlarni izohlashda to`g`ri kotirovkadan foydalanamiz.

Xalqaro hisob-kitoblarda **kross-kurs**lardan keng foydalaniladi. Kross-kurs uchinchi valyuta (USD) orqali ikki valyuta (UZS, JPY, GBP) o`rtasidagi kursni aniqlashdir.

Kross-kurslar ikki xil usulda aniqlanadi. Bunda bazaviy valyuta (USD va h.k.) va kotirovka qilinayotgan valyutalar (UZS, JPY, GBP va h. k.)dan foydalaniladi. Ya`ni valyuta kursidagi 1 birlikka teng valyuta bazaviy, boshqa ma`lum qiymatga teng valyuta esa, kotirovka qilinayotgan valyutadir. Masalan, 1 USD (bazaviy) = 2200 UZS (kotirovka qilinayotgan), yoki 1 GBP (bazaviy) = 1,4 USD (kotirovka qilinayotgan)

1. Ma`lum ikki valyuta kursining bazasi bir xil valyuta bo`lsa, bunda ushbu kurslarning o`zaro nisbati orqali uchinchi valyuta kursi topiladi. Masalan, 1 AQSH dollariga 2200 so`m (UZS/USD) yoki 150 Yapon iyenasi (JPY/USD) almashtirib berilsa, unda $150 \text{ JPY} = 2200 \text{ UZS}$ bo`ladi va bundan $1 \text{ JPY} = 14,67 \text{ UZS}$ kelib chiqadi, ya`ni $1 \text{ JPY}/\text{UZS} = 14,67$ yoki $1 = 14,67 \text{ UZS}/\text{JPY}$

Shunday qilib, 1 holat bo`yicha: $\text{Kross kurs (UZS/JPY)} = \frac{\text{UZS}/\text{USD}}{\text{JPY}/\text{USD}} = \text{UZS}/\text{JPY}$

2. Kross kursni topish uchun ishlatiladigan uchinchi valyuta ma`lum ikki valyuta kursining birida bazaviy ikkinchisida kotirovka qilinayotgan valyuta bo`lsa, bunda ushbu kurslarni o`zaro ko`paytirish orqali uchinchi valyuta kursi topiladi. Masalan, 1 AQSH dollari 2200 so`m (UZS/USD) va 1 Buyuk Britaniya funt sterlingi 1,4 AQSH dollari (USD/GBP) bo`lsa, unda $1 \text{ GBP} = 1,4 * 2200 \text{ UZS}$ bo`ladi va bundan $1 \text{ GBP} = 3080 \text{ UZS}$ kelib chiqadi, ya`ni $1 \text{ GBP}/\text{UZS} = 3080$ yoki $1 = 3080 \text{ UZS}/\text{GBP}$

Shunday qilib, 2 holat bo`yicha: $\text{Kross kurs} \left(\frac{\text{UZS}}{\text{GBP}} \right) = \frac{\text{USD}}{\text{GBP}} * \frac{\text{UZS}}{\text{USD}}$

Valyutalarni oldi-sotdi qilish bo`yicha bitim tuzayotganda spot va forvard valyuta kurslaridan foydalaniladi. Joriy almashuv kursi bu bugun almashtirilayotgan bir pulning ikkinchi valyutadagi qiymati. Valyuta kurslari kun davomida GMT (Greenwich Mean Time) soatiga qarab soat 4da o`zgaradi¹.

Spot kurs (spot rate) – valyuta oldi-sotdi bitimini tuzish paytida belgilangan, valyuta bozoridagi talab va taklif asosida shakllangan, joriy valyuta kursi bo`lib, bu kurs bo`yicha tuzilgan bitimlarda uning ishtirokchilari kelishilgan valyutalarni qisqa

¹ Michael Melvin and Stefan C. Norrbinn. International money and finance. 8th edition. Elsevier Inc. 2013 P.7

vaqt (bitim tuzilgan kundan boshlab 2 ish kuni) ichida yetkazib berishni o'z zimmlariga oladilar.

Forvard (muddatli) valyuta kursi (forward rate) – kelajakda, odatda, 2 ish kunidan ortiq muddatda valyutalarni o'zaro ayirboshlash uchun foydalaniladigan, joriy valyuta kursi asosida belgilangan muddat uchun taxminiy hisoblangan valyuta kursidir. Shartnomada belgilangan muddat kelganda, bitimda ko'rsatilgan kursdan joriy kurs farq qilsa, bundan bir tomon foyda oladi, boshqa tomon esa, zarar ko'radi.

Valyutalar bilan tuziladigan bitimlardan ikkita maqsad ko'zlangan bo'lishi mumkin, ya'ni:

- bitim ishtirokchilarini katta zarar ko'rishidan himoyalash, yoki sug'urtalash;
- valyuta kurslari (forvard va spot kurslari) farqidan spekulativ foyda olish.

Hozirgi kunda barcha turdagi halqaro hisob-kitoblar bevosita banklar orqali amalga oshiriladi. Xalqaro hisob-kitob operatsiyalari bank daromadlarini oshirish manbalaridan biri hisoblanib, banklar o'z mijozlariga valyutalarni sotish yoki ulardan sotib olishda, 2 turli valyuta kurslarini belgilashadi, ya'ni ular **valyutalarni sotish va sotib olish kurslaridir**. Bankning valyutalarni sotish va sotib olish kurslari o'rtasidagi farq marja yoki spread deb nomlanadi va ushbu farq bankning valyuta operatsiyalari bilan bog'lik operatsion xarajatlarini qoplashi hamda unga foyda keltirishi lozim. Valyuta kurslari bo'yicha spread hajmi banklarda turli valyutalar va mijozlar bo'yicha bitim hajmiga qarab turlicha bo'lishi mumkin.

Xalqaro biznes natijalari nafaqat tegishli mamlakatlar valyuta kurslari, balki milliy va xorijiy bozorlardagi aniq bir mahsulot va xizmatlar turining narxi bilan ham eksport va import operatsiyalari hajmi qiymati aniqlanib, o'zaro taqqoslanadi. Shu jihatdan, valyuta kurslarining ikki turi, ya'ni real va nominal valyuta kurslari farqlanadi.

Valyuta kurslari o'zgarishining erkinlik darajasiga ko'ra valyuta kurslari qat'iy belgilangan, chegaralangan egiluvchan, suzuvchi valyuta kurslariga bo'linadi.

Qat'iy belgilangan valyuta kursida milliy valyutalar o'rtasidagi rasman o'rnatilgan nisbataing vaqtinchalik 2, 25 foizdan oshmagan miqdorda tebraniishga ruxsat beriladi.

Chegaralangan egiluvchan valyuta kursida milliy valyutalar o'rtasidagi rasman o'rnatilgan nisbataing belgilangan qoidaga muvofiq katta bo'lmagan miqdorda tebraniishga ruxsat beriladi.

Suzuvchi valyuta kursi talab va taklif ta'sirida erkin o'zgaradigan almashuv kursi bo'lib, ma'lum sharoitlarda davlat valyuta intervensiyasi orqali unga ta'sir o'tkazishi mumkin.

Biz 1973 yildan qo'llab kelinayotgan valyuta almashuv kursini suzib yuruvchi valyuta kurs sifatida hisoblasakda, aslida ayrim mamlakatlarga butunlay ushbu kursni bozor mexanizmi orqali belgilanishiga yo'l beradilar.²

Nominal valyuta kursi (nominal exchange rate) – bir milliy valyuta birligining xorijiy valyuta birligiga ifodalangan bozordagi bahosi, yoki ikki valyuta o'rtasidagi joriy kursdir.

² Michael Melvin and Stefan C. Norrbin. International money and finance. 8th edition. Elsevier Inc. 2013 P.39

Real valyuta kursi (real exchange rate) – nominal valyuta kursi asosida ikki mamlakatdagi bir xil turdagi tovar va mahsulotlar narxlari darajasini o`zaro nisbati orqali hisoblangan valyuta kursidir. Real ayirboshlash kursi xalqaro iqtisodiy nazariyada “savdo shartlari” (terms of trade)dan birini o`zida namoyon etadi. Jahon iqtisodiyotida milliy iqtisodiyotlarni, xususan, YAIM, YAMD (Yalpi milliy daromad)ni o`zaro solishtirish odatda, real valyuta yoki valyutalarning xarid quvvati pariteti (PPP) bo`yicha hisoblangan kurslari orqali amalga oshiriladi.

Real ayirboshlash kursi quyidagi formula asosida hisoblanadi:

$$S^* = S \frac{P_f}{P_d}$$

Bu yerda, S – nominal valyuta kursi; P_d – milliy pul birligida ifodalangan ichki bozordagi narxlar darajasi; P_f – chet eldagi narxlar darajasi (xorijiy valyutada hisoblangan).

Real valyuta kursining mohiyatini quyidagi misol orqali to`liqroq tushuntishga harakat qilamiz. Ma`lum bir turdagi mahsulot (1 kg qoramol go`shti)ning narxi O`zbekistonda 15 000 so`m bo`lsa, AQSHda 30 dollar, nominal valyuta 1 USD/UZS = 2000. Mazkur holatda real valyuta kursi quyidagiga teng:

$$S^* = 2000 \frac{UZS}{USD} * \frac{30 USD}{15\ 000 UZS} = 4$$

Bu AQSHdagi ma`lum bir turdagi mahsulot (1kg qoramol go`shti) narxiga O`zbekistonda 4 birlik shu turdagi mahsulot (4 kg qoramol go`shti)ni olish mumkinligi anglatadi.

Shuningdek, real valyuta kursi mamlakatdagi u yoki bu mahsulotning nisbiy narxlarini o`zida aks ettirgan holda, mamlakatning xalqaro savdodagi raqobatbardoshlik darajasini ham ifodalaydi.

Yuqorida keltirilgan misoldagi ma`lum bir tovarlar narxlari darajasi o`rniga foizlarda, yoki koeffitsentlarda ifodalangan mamlakatlarning iste`mol narxlari indeksi (consumer price index, CPI)ni, yoki inflyatsiya darajasini tegishli ravishda ko`ysak, mamlakatlar bo`yicha real valyuta kursini hisobgan bo`lamiz.

Masalan, A mamlakatda nominal valyuta kursi o`shib borayotgan bir sharoitda real valyuta kursi tushib borayotgan bo`lishi mumkin. Ya`ni, 1 oy davomida A mamlakatda inflyatsiya darajasi 8.5%, B mamlakatda 0.4%, nominal valyuta kursi esa, B mamlakat bir pul birligining A mamlakat pul birligiga nisbatan bahosi 4700 dan 5000ga, xususan valyutasining qadri 6.4% ((5000*100/4700)-100)ga tushganligi kuzatilgan bo`lsa, real valyuta kursi 1.6% (100-(4626.73*100/4700))ga ortgan.

$$S^* = 5000 \frac{A \text{ mamlakat pul birligi (A)}}{B \text{ mamlakat pul birligi (B)}} * \frac{100.4\%}{108.5\%} = 4626,73 \frac{A}{B}$$

Real valyuta kursi, nominal valyuta kursi va xorijiy mamlakatlardagi iste`mol narxlari indeksiga to`g`ri, milliy iqtisodiyotdagi iste`mol narxlari indeksiga esa teskari proportsional ravishda o`zgaradi.

Real valyuta kursining ortishi (ya`ni haqiqatda kamayishi, yuqoridagi misol bo`yicha 4 barobar 3 barobarga tushishi) bu mamlakatda ishlab chiqarilgan ma`lum bir tovar narxining boshqa mamlakatga nisbatan ortganligini, ya`ni qimmatlashganligini anglatadi. Bu esa, o`z navbatida, ushbu mamlakatning mazkur mahsulot turi bo`yicha xalqaro raqobatbardoshligini pasayganligidan dalolat beradi.

Real valyuta kursining pasayishi (ya`ni haqiqatda ortishi yuqoridagi misol bo`yicha 4 barobar 5 barobarga o`shishi) bu milliy pul birligida ifodalangan xorijiy mahsulotlar bahosining ortishini anglatib, milliy iqtisodiyotning xalqaro raqobatbardoshligini oshirib, mahsulotlar eksportini yanada kengayishiga sabab bo`ladi.

Agar mamlakatlardagi iste`mol mahsulotlarini va xizmatlarning narxlar darajasi bir xil bo`lsa, real valyuta kursi nominal valyuta kursiga teng bo`ladi.

Milliy valyutani qanday valyutaga kotirovka qilinishiga qarab valyutalar kursi turlicha bo`lishi mumkin. Ya`ni milliy valyuta kursi ma`lum bir turdagi xorijiy valyutaga nisbatan ortsa, boshqa bir turiga nisbatan pasayadi. Valyuta kursining ma`lum bir turdagi xorijiy valyutaga emas, balki kotirovka qilingan barcha turdagi, yoki ma`lum bir guruh valyutalarga nisbatan oshishi yoki tushishiga, ya`ni dinamikasiga baho berish uchun samarali valyuta kurslari hisoblanadi. Mazkur valyuta kursini hisoblashda mamlakatning asosiy tashqi savdo hamkorlari bo`lgan mamlakatlar valyutalari olinadi, chunki eksportyorlar o`zlarining mahsulotlari va xizmatlari uchun to`lovlarni asosan ushbu valyutalarda qabul qiladi, shuningdek bozorda importyorlar tomonidan ularga talab ko`p bo`ladi.

Nominal samarali valyuta kursi (nominal effective exchange rate, NEER) – bu mamlakatdagi valyuta operatsiyalarida tashqi savdoda asosiy hamkor bo`lgan mamlakatlar valyutalarining salmog`ini inobatga olgan holda hisoblangan, indeks ko`rinishidagi valyuta kursidir.

Real samarali valyuta kursi (real effective exchange rate, REER). Nominal samarali valyuta kursidan real tendensiyalarni aniqlash, ya`ni inflyatsiya ko`rsatkichlarini chiqarib tashlagan holda mamlakatlardagi ishlab chiqarish, iste`mol xarajatlarini solishtirish uchun real samarali valyuta kursi hisob-kitob qilinadi.

Valyutalarning xarid qobiliyati pariteti (purchasing-power parity (PPP) asosida hisoblangan valyuta kursi – turli mamlakatlardagi sifati, miqdori va boshqa xususiyatlari bir xil bo`lgan mahsulotlar va xizmatlarning milliy valyutada ifodalangan qiymatni o`zaro tenglashtirish orqali aniqlanadigan valyuta kursidir.

Xarid qobiliyati pariteti bo`yicha ko`riladigan bo`lsa markaziy bank ikki yo`nalishdan biri tanlanishi lozim- almashuv kursi yoki ichki narxlari darajasi o`rtasidagi bog`liqlik.³

³ Michael Melvin and Stefan C. Norrbin. International money and finance. 8th edition. Elsevier Inc. 2013 P. 276

Masalan, O`zbekistonda 1 kg oliy sortli bug`doy unining narxi 2200 bo`lsa, xuddiy shunday sifatli va sortli bug`doy unining narxi AQSHda 1 dollar bo`lsa, unda valyutalarning xarid qobiliyati bo`yicha kursi 1 USD = 2200 UZS bo`ladi. Valyutalarning xarid qobiliyati pariteti va bozor kurslari o`zaro bir-biridan farq qilishi mumkin.

Valyutalarning xarid qobiliyati bo`yicha kurslar odatda, iste`mol savati tovarlari narxlari bo`yicha hisoblanadi, ya`ni:

$$PPP = \frac{P_A}{P_B}$$

Bu yerda, P_A – A mamlakat iste`mol savatidagi tovarlar va xizmatlarning jami bahosi; P_B – V mamlakat iste`mol savatidagi tovarlar xizmatlarning bahosi.

Quyidagi jadval ma`lumotlari asosida valyutalarning xarid qobiliyati pariteti bo`yicha kursini aniqlash kerak bo`lsin.

1.1-jadval

Valyutalarning xarid qobiliyati pariteti bo`yicha kursini aniqlash

Iste`mol savatidagi mahsulotlar	O`lchov birligi	Mamlakat					
		O`zbekiston (so`m)			AQSH (dollar)		
		Birlik bahosi	Miqdori	Summa	Birlik bahosi	Miqdori	Summa
Go`sht	kg	21000	1, 5	31500	9, 0	1, 5	13, 50
Gurunch	kg	4000	4, 0	16000	1, 5	4, 0	6, 00
Kartoshka	kg	1800	10, 0	18000	0, 9	10, 0	9, 00
O`simlik yog`i	litr	5900	1, 0	5900	2, 8	1, 0	2, 80
Piyoz	kg	1000	1, 5	1500	0, 5	1, 5	0, 75
Oliy sortli bug`doy uni	kg	2100	3, 0	6300	0, 8	3, 0	2, 40
Sabzi	kg	1200	3, 0	3600	0, 5	3, 0	1, 50
Shakar	kg	3500	2, 0	7000	1, 5	2, 0	3, 00
Jami	-	-	-	89800	-	-	38, 95

Mazkur ma`lumotlari asosida, valyutalarning xarid qobiliyati pariteti bo`yicha bir AQSH dollarining o`zbek so`miga nisbatan kursi:

$$38, 95 \text{ USD} = 89800 \text{ UZS}; 1 \text{ USD/UZS} = 2305, 52.$$

Biroq, valyutalarning xarid qobiliyati pariteti valyuta kurslari bilan bog`liq o`zgarishlarini o`zida to`liq aks ettira olmaydi. Buning asosiy sabablarini quyidagi holatlar bilan izohlash mumkin:

1. Har ikki mamlakat iste`mol savatidagi o`xshash tovarlarni bir xil deb hisoblanishi (ularni etishtirish, yaratish yoki tayyorlash texnologiyalari va sharoitlari turlicha bo`lishi, natijada sifati va narxi ham farq qilishi mumkin);

2. Mamlakatlar iste`mol savatidagi tavarlar va xizmatlar turlari sonining har xilligi (bir mamlakatda 100 xil tovar va xizmatlar iste`mol savatiga kirsa, solishtiriladigan boshqa mamlakatda 500 xil va h. k.)

Valyutalarning xarid qobiliyati (yoki tovar) pariteti bilan birga mamlakatlarning valyuta munosabatlari taraqqiyotida **valyutalarning oltin va valyuta paritetlari** ham amalda bo`lgan. **Valyuta kursiga ta`sir etuvchi omillar.** Valyuta kursiga ta`sir etuvchi fundamental omillarning 4 turini alohida ajratib ko`rsatish mumkin. Xususan:

1. *Iqtisodiy omillar.* Iqtisodiy omillarning asosiylari sifatida mamlakatning iqtisodiy rivojlanishi to`g`risidagi ma`lumotlar(YAIM, Sanoatning o`sishi, ishsizlik va aholining mehnat bilan bandligi, inflyatsiya, foiz stavkalar va h. k.)ning o`zgarishi (2-jadvalga qarang), mamlakatlar markaziy banklari boshliqlarining chiqishlari va yig`ilishidagi qarorlar, valyuta intervensiyasi, moliya bozorining valyutadan tashqari boshqa bozorlaridagi o`zgarishlarni qayd etib o`tish mumkin.

2. *Siyosiy omillar.* Siyosiy omillarning asosiylari sifatida prezident, davlat va hukumat boshliqlarini saylash jarayoni va uning natijalari, ularning iste`foga chiqishi, shuningdek, markaziy banklar yoki pul-kredit siyosati bilan shug`ullanuvchi davlat organlari rahbar kadrlar almashinuvi, geosiyosiy to`qnashuv va inqirozlarni ko`rsatish mumkin.

3. *Turli xabarlar va kutishlar.* Global valyuta bozorida investorlarni harakatga keltiruvchi shunday ibora bor, ya`ni “turli xabarlar, mish-mish gaplar, ovozalar asosida valyutalarni sotib ol va fakt (dalil, isbot)larga asoslangan holda ularni sot”. Global valyuta bozorida oltin qoidaga aylangan ushbu ibora, shuningdek boshqa psixologik omillar investorlarning bozordagi harakatini faollashtirishi yoki susaytirishi mumkin.

4. *Fors-major holatlari.* Favqulotda sodir bo`lgan hodisalar, masalan, suv toshqini, zilzila, yirik ko`lamli yong`in, turli zararli epidemiyalarni, gaz va boshqa zarralarni ommaviy tarqalishi, kuchli to`fon yoki dovullar va h. k. lar natijasida turli darajadagi vayronagarchilikni yuzaga kelishi. Shuningdek, mamlakatda terroristik hurujlarni, hujum va harakatlari sodir etilishi ham valyuta kurslari o`zgarishiga o`z ta`sirini ko`rsatadi.

Valyutalarning eng asosiy xususiyatlaridan biri bu uning konvertatsiyasi, ya`ni ayirbolanish qobiliyati hisoblanadi. **Valyuta konvertatsiyasi** bu milliy valyutaning xorijiy valyutaga erkin ayirboshlanish, xorijiy mahsulot va xizmatlarni to`lash qobiliyatidir.

AQSHning iqtisodiy rivojlanish ko`rsatkichlarini milliy valyuta kursi(qadri)ga ta`siri

Ko`rsatkichlar	E`lon qilish davri	Ko`rsatki chning o`zgarishi	Milliy valyuta kursi (qadri)ning o`zgarishi	Iqtisodiy mazmuni va ta`sir ko`rsatishi
Yalpi ichki mahsulot (YAIM) (GDP - Gross domestic product)	Har chorak	O`sishi	Oshadi	Mamlakatning investitsiyalarni jalb etish jozibadorligi ortadi
Savdo balansi (Trade balance)	Har oy	Salbiy qoldiq (sal`do)nin g o`sishi (defitsitning ko`payishi)	Pasayadi	Markaziy bank va hukumatning pul siyosatiga, eksport va import operatsiyalari bilan shug`ullanuvchi kompaniyalar daromadiga ta`sir ko`rsatadi
Iste`mol narxlari indeksi (Consumer price index (CPI))	Har oy	O`sishi	Pasayadi	Chakana savdo mahsulotlari narxida inflyatsiya darajasini ko`rsatadi
Sanoat mahsulotlari narxi indeksi (Producer price index (PPI))	Har oy	O`sishi	Pasayadi	Ulgurji savdo mahsulotlari narxida inflyatsiya darajasini ko`rsatadi

Iqtisodiyotning qishloq ho`jaligidan tashqaridagi tarmoqlarida yaratilgan yangi ish o`rinlari miqdori (Nonfarm payrolls)	Har oy	O`shishi	Oshadi	Mamlakatdagi aholining mehnat bilan bandligini ko`rsatadi va ishsizlik darajasidan darak beradi
Ishsizlik darajasi (Unemployment rate)	Har oy	O`shishi	Pasayadi	Mamlakatdagi aholining mehnat bilan bandligini ko`rsatadi
Ishsizlik bo`yicha nafaqa olish uchun berilgan arizalar (Jobless claims (Initial claims))	Har oy	O`shishi	Pasayadi	Mamlakatdagi aholining mehnat bilan bandligini ko`rsatadi
Chakana savdo (Retail sales)	Har oy	O`shishi	Oshadi	Iste`molchilarning xarajatlarini va unga mos ravishda daromadlarini, shuningdek korxonalar foydasini ko`rsatadi.
Uzoq muddatli (odatda 3 yildan ortiq) foydalanish uchun mo`ljallangan (qimmat) mahsulotlarga buyurtmalar (Durable goods orders)	Har oy	O`shishi	Oshadi	Iste`molchilar daromadlarini, korxonalar foydasini, shuningdek ularning uzoq muddat davomida daromad, yoki foyda olishlariga ishonchini ifodalaydi.
Yangi turar-joy, uylarni qurish (Housing starts)	Har oy	O`shishi	Oshadi	Iste`molchilarning uzoq muddatli davriy oraliqda ko`p daromad olishlarini anglatadi
Sanoat sohasida mahsulotlar ishlab chiqarish (Industrial production)	Har oy	O`shishi	Oshadi	Mamlakatdagi ishlab chiqarish darajasini ko`rsatadi va unga investitsiyalarni jalb etish jozibadorligini oshiradi
Chikagodagi menejerlar uyushmasining (Chicago PMI index) ⁴ , Filadel'fiyadagi Federal zaxira	Har oy	O`shishi	Oshadi	Valyuta bozori ishtirokchilari va investorlar psixologiyasiga ta`sir ko`rsatadi

⁴ Purchasing Manager Index PMI – xarid bo`yicha menejerlarning kutishi indeksi bo`lib, sanoat, yangi buyurtmalar, takliflar va ish bilan bandlik indekslaridan tashkil topadi va Chikago Menedjerlar Assotsiatsiyasi tomonidan e`lon qilinadi. Agar indeks ko`rsatgichi 50 punktdan ortiq bo`lsa ish faolligi yuqoriligidan dalolat beradi.

bankining (Philadelphia Fed index) ⁵ ish faolligi, Michigan universitetining iste`molchilarning iqtisodiy ruhiyati* (Michigan consumer sentiment Index), shuningdek, iste`molchilarning ishonch* (Consumer confidence index) indeklari				
Fond bozori indeklari: DJI - (The Dow Jones Industrial); S&P – 500; NASDAQ-100; FTSE; Xetra DAX; Nikkei-225	Doimiy	O`shishi	Oshadi	Bozor iqtisodiyotining “barometri” bo`lib, ularda mamlakat iqtisodiyotiga ta`sir etuvchi barcha hodisalar o`z aksini topadi
Federal zaxira tizimining qayta moliyalash stavkasi (Federal funds and Discount rates, iqtisodiy ko`rsatkichlarni baholashda asosiy foylaniladigani - Federal funds rate)	Doimiy	O`shishi	Oshadi	Kreditlash hajsi qisqaradi, muomaladagi dollar miqdori kamayib, uning qadri ortadi

Ushbu ko`rsatkich Chikagoda kompaniyalarning mahsulotlar ishlab chiqarish faolligini bashoratlash va ular bo`yicha investitsion qarorlar qabul qilish imkoniyatini taqdim etadi.

⁵ Philadelphia Fed Index , - Filadelfiyadagi Federal zaxira bankining ish faolligi indeksi bo`lib, AQSHning Pensilvaniya, Nyu-Jersi va Delaver hududlarida umumiy iqtisodiy holatni ko`rsatuvchi indeks hisoblanadi. U joriy iqtisodiy holatga xududdagi ishlab chiqaruvchilarning munosabatini ifodalaydi, so`rovnomalar natijasida har oyda e`lon qilinadi. Agar indeks “0”dan yuqori bo`lsa, hududda iqtisodiy faollik ortayotganidan, agar indeks manfiy, ya`ni “0”dan kichik bo`lsa, aksincha iqtisodiy faollikning pasayib borayotganidan dalolat beradi. Indeks sarmoyadorlar tomonidan investitsion qarorlar qabul qilishda muhim rol o`ynaydi.

* Oxirgi har ikkala indeks iste`molchilarning joriy iqtisodiy holatga ishonchini va bugungi kundagi xarajatlarga moyilligi yoki xohishini ifodalaydi. Iste`molchilar xarajatlarining ortishi iqtisodiy o`shishni rag`batlantiradi.

1. 2. Xalqaro valyuta bozoridagi operatsiyalar

Valyuta bozorlarida banklar va kompaniyalar valyuta operatsiyalarini, ya'ni valyutalarning oldi-sotdisini amalga oshiradilar.

Valyuta bozorlari - bu talab va taklif asosida turli xil valyutalar oldi-sotdi qilinadigan rasmiy markazlardir. Ya'ni, valyuta bozori - bu chet el valyutasini oldi-sotdisini va chet el valyutasidagi qimmatbaho qog'ozlarni, hamda valyutaviy kapitalni investitsiya qilish munosabatlarini amalga oshiruvchi iqtisodiy munosabatlarni namoyon qiluvchi markaz hisoblanadi. Valyuta bozori moliya bozorining muhim va asosiy qismini tashkil qiladi.

Valyuta bozori dunyodagi eng katta moliyaviy bozor hisoblanadi. 2010 yilning aprel oyida Xalqaro hisob-kitoblar banki (BIS) o'tkazgan tadqiqotlarda butun dunyo bo'ylab savdo hajmi har bir ish kuni uchun \$ 3. 981 milliardni tashkil qilgan⁶.

Valyuta bozorlaridagi operatsiyalarning asosi bo'lib, tashqi savdo bo'yicha xalqaro hisob-kitoblar, xalqaro turizm, kapitallar va kreditlarning davlatlararo harakati hamda chet el valyutasini oldi-sotdi qilish bilan bog'liq boshqa hisob-kitob operatsiyalari hisoblanadi.

Shuni alohida ta'kidlab o'tish joizki, milliy iqtisodiyotni faqat shu mamlakatda ishlab chiqarilgan mahsulotlar bilan barcha ehtiyojlarni qondirib bo'lmaydi. Demak, mamlakatlar o'rtasida eksport-import operatsiyalari albatta amalga oshishi yuz beradi.

Hozirgi zamon valyuta bozorlarining o'ziga xos xususiyatlaridan biri shundaki, ular zamonaviy elektron aloqalar orqali bir-biri bilan uzviy bog'langan. Turli mamlakatlarda joylashgan xalqaro valyuta bozorlari valyutalarni oldi-sotdi qilish jarayonida bir-biriga nisbatan doimiy ta'sirda bo'ladi. Jahon valyuta bozorlari asosan valyutaviy cheklashlar bo'lmagan yoki zaif tarzda mavjud bo'lgan mamlakatlarda joylashgan.

Valyuta bozorlarining, asosan, 3 turini ko'rsatish mumkin, ular milliy, hududiy va jahon valyuta bozorlaridir.

Valyuta bozorida sotib oluvchi sifatida - talab va sotuvchi sifatida - taklif, bir-biri bilan uchrashadi. Sotib oluvchi yoki sotuvchi sifatida qatnashayotgan har qanday iqtisodiy sub'ekt, ya'ni davlat, xo'jalik sub'ekti yoki fuqaro o'zining moliyaviy qiziqishlariga ega bo'ladi. Bu moliyaviy qiziqishlar bir-biri bilan mos kelishi ham, mos kelmasi ham mumkin. Manfaatlar bir-biri bilan mos kelgan taqdirda, valyuta qimmatliklarini oldi-sotdisi haqida bitim tuziladi.

Funksional nuqtai nazardan qaraganda, valyuta bozorlari o'z vaqtida xalqaro hisob-kitoblarni, valyuta risklarini sug'urtalashni, valyuta zaxiralarini diversifikatsiyalashni, valyuta intervensiyasini amalga oshiradigan va valyuta bozorida qatnashuvchilarning kurslari o'rtasidagi farq natijasida keladigan daromadni o'zida namoyon qiladi.

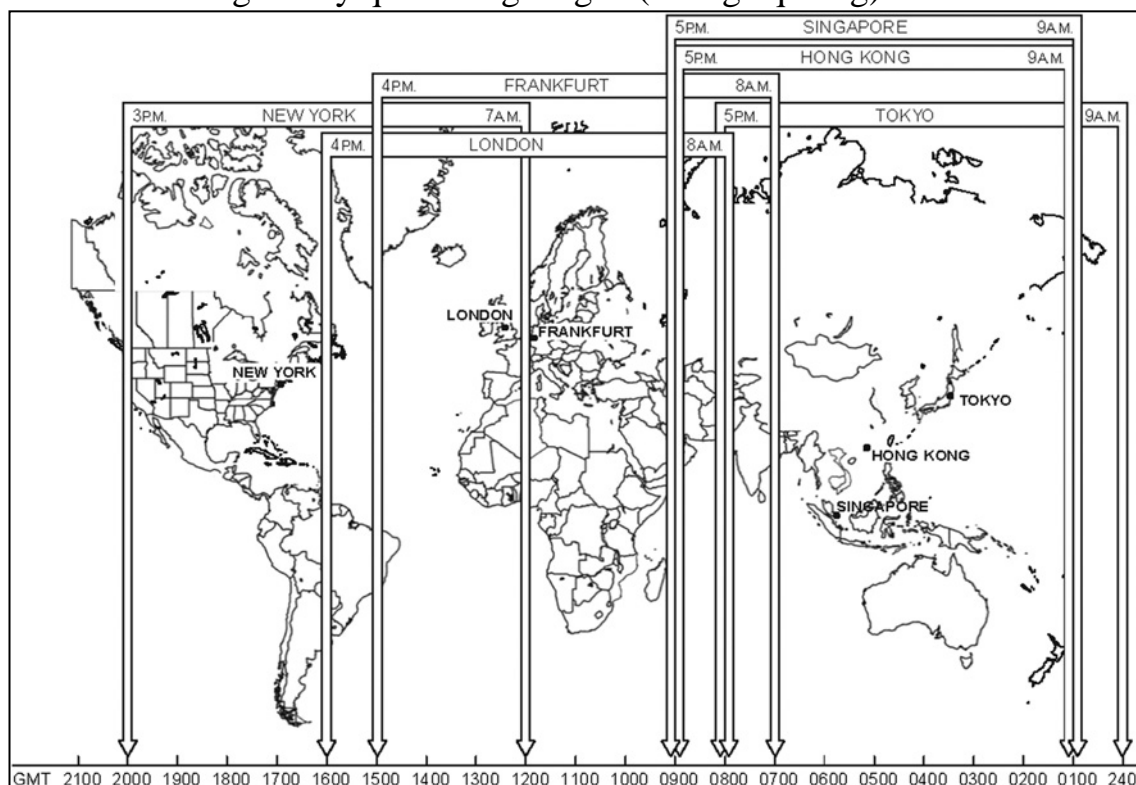
Institutsional nuqtai nazardan qaraganda, valyuta bozorlari vakolatli banklarning, investitsion kompaniyalarning, birjalar, brokerlik idoralari, chet el

⁶ Michael Melvin and Stefan C. Norrbinn. International money and finance. 8th edition. Elsevier Inc. 2013 P.3

banklari tomonidan amalga oshiriladigan valyuta operatsiyalarini o`zida namoyon qiladi. Tashkiliy-texnik nuqtai nazardan qaraganda, valyuta bozori jahonning turli mamlakatlari bilan xalqaro hisob-kitoblar va boshqa valyuta operatsiyalarini bir-birini o`zaro bog`lovchi telegraf, telefon, teleks, elektron aloqa vositalari va shu kabi kommunikatsiya tizimlari yig`indisini o`zida namoyon qiladi.

Valyuta bozorida sotuvchi va xaridor o`rtasida chet el valyutasini oldi-sotdi qilishda dallol bo`lib, faqatgina **banklar** qatnashadilar. Valyuta bo`limining asosiy vazifasi bo`lib, o`zining mijozlariga ma`lum bir valyutadagi aktiv va kapitallarini boshqa bir xorijiy valyutaga konvertirlashni ta`minlash hisoblanadi. Bu jarayon “naqd bitim”, ya`ni spot operatsiyasi yoki “muddatli bitimlar”, ya`ni ularning keng tarqalgan shakli - forvard operatsiyalari shaklida bo`lishi mumkin.

Valyuta bozori 24-soat bozor hisoblanadi. Valyutalar kursi uzluksiz ravishda berib boriladi⁷. Bunga asosiy sabab, jahon hududiy valyuta bozorlarining turli soat millarida joylashganligi bilan bog`liqdir. Hozirgi vaqtda Osiyo - Tokio, Gonkong, Singapur, Mel`burndagi markazlari bilan, Yevropa - London, Frankfurt-na Mayne, syurix, Amerika - N`yu-York, CHikago, Los-Andjeles valyuta bozorlari jahon valyuta bozorlarining asosiy qismini egallagan (rasmga qarang).



1-rasm. Jahondagi xalqaro valyuta bozorining vaqtlar oralig`ida ishlash mexanizmi

Xorijiy valyutadagi bitimlar dunyoning ko`plab banklarida, taxminan, ertalab soat 9⁰⁰ da boshlanadi, biroq, dilerlarning ish faoliyati bu bitimlarni tuzishdan kamida bir soat oldin boshlanadi. Har kuni ertalab, chet el valyutasi bo`yicha mas`ul xodim (bo`lim boshlig`i) o`zining xodimlarini bitimlar tuzish bo`yicha me`yoriy hujjatlar, hamda zaruriy ma`lumotlar va yangiliklar bilan ta`minlaydi.

⁷ Michael Melvin and Stefan C. Norrbinn. International money and finance. 8th edition. Elsevier Inc. 2013 P.4

Bozor “mikrostrukturasini” tushunish bizga bir sutka davomidagi valyuta bozorining faoliyatini tushunish imkonini beradi. Unga ko`ra birja treyderlari o`zlarining sotish va sotib olish bo`yicha pozitsiyalarini ish kuni davomida aniqlashtiradilar⁸.

Jahonning hududiy valyuta bozorlarida odatda barcha valyutalar kotirovka qilinmaydi, balki faqatgina, ushbu bozorda qatnashayotganlarga kerakli bo`lgan valyutalar, ya`ni mahalliy pul belgilari va bir qator etakchi erkin konvertirlanadigan valyutalar, birinchi navbatda, zaxira valyutalar (AQSH dollari, Yaponiya iyenasi, Yevro, Shveysariya franki va shu kabi valyutalar)dan keng foydalaniladi.

Bozor iqtisodiyoti rivojlangan mamlakatlarda, kurs asosan, yirik banklar, xalqaro moliyaviy tashkilotlarning market-meykerlari tomonidan, kutilayotgan talab va taklif o`rtasidagi farqqa bog`liq holda o`rnatiladi.

Market-meykerlar - bu turli valyutalarni bitimlar bo`yicha sotib olish va sotish kurslari kotirovkasini doimiy ravishda amalga oshiruvchi moliya muassasalari hisoblanadi.

Albatta, market-meykerlar faqatgina chet el valyutalarini milliy valyuta bilan solishtirmaydilar, balki ular milliy valyutaga tegmagan holatda chet el valyutalarini o`zlarini kotirovkalarini ham amalga oshirishlari mumkin.

Umuman, ma`lum bir valyutalarni emitenti bo`lgan mamlakatlarda shu valyuta bo`yicha market-meykerlar mazkur mamlakatda joylashgan bo`ladi. Yevro bo`yicha etakchi market-meykerlarni Germaniyadan, Shveysariya franki bo`yicha esa, Shveysariyadan topish mumkin. Market-meykerlar o`zi mutaxassis bo`lib hisoblangan valyutani oldi-sotdi kursi kotirovkasini amalga oshiradi.

Nisbatan kam banklar, butun dunyo bo`yicha valyuta kotirovkasini beradilar, shunday bo`lsada, Buyuk Britaniyaning keng tarmoqli kliring banklari kabilar o`z mijozlariga keng ko`lamda kotirovkalarini taklif etadi.

Valyuta bozorida kam uchraydigan valyuta bilan bog`liq operatsiyalarni tijorat banklarida diling bo`limini o`zi emas, balki qo`shimcha bo`limlar amalga oshiradilar. Kam uchraydigan valyutalar, asosan, valyuta bozori rivojlanmagan mamlakatlarda yoki chet el valyutasi bilan bog`liq operatsiyalarga ma`lum bir cheklovlar qo`yilgan mamlakatlarda uchraydi. Albatta, bunday cheklovlar mamlakat hududiga valyuta kirib kelishiga emas, balki ko`proq chiqib ketishiga joriy qilinishi keng qo`llaniladi. Agar, banklar ushbu (kam qo`llaniladigan) valyutalar bo`yicha mijozlarning talablarini bajara olmasa, ular o`zlarining filiallari yoki boshqa valyutalarda pul qabul qilish yoki to`lovni amalga oshirish maqsadida vakillik banklardan foydalanadilar.

Naqd kassa bitimi deganda, odatda, spot operatsiyalari tushuniladi.

Spot operatsiyasi, qoida bo`yicha, bitim kunini hisobga olmagan holatda, ikki ish kuni davomida valyutani ayirboshlash bitimini bildiradi.

SHuni alohida qayd etib o`tish lozimki, valyuta operatsiyalari ichida eng ko`p qo`llaniladigani spot operatsiyalaridir va ushbu bozorlarda tijorat banklarining ulushi sezilarli darajada. Tijorat banklari tomonidan amalga oshirilayotgan valyuta

⁸ Michael Melvin and Stefan C. Norrbin. International money and finance. 8th edition. Elsevier Inc. 2013 P.14

operatsiyalarining tarkibiga qaraladigan bo`lsa, unda spot operatsiyalari hajmi jami valyuta operatsiyalarining 80 foiz miqdorini tashkil etadi.

Shuning bilan birga, spot operatsiyalari tijorat banklarining valyuta operatsiyalari ichida eng ko`p riskka tortilgani bo`lib hisoblanadi. Bunga asosiy sabab, spot operatsiyalarining qisqa muddatligi va ularni sug`urtalashning imkoniyatini yo`qligidir. Shu sababli, tijorat banklariga **valyuta pozitsiyalari bo`yicha limitlar** joriy etilgan.

Vakolatli banklarning ochiq valyuta pozitsiyasi yuritilishi haqidagi hisobotni tahlil qilishning zarurati Markaziy Bank tomonidan respublikadagi mavjud vakolatli banklarning valyutaviy risklari kamaytirilishiga qaratilgan siyosati bilan izohlanadi.

Valyuta pozitsiyasiga limit har bir davlatning iqtisodiy holati va mamlakat moliyaviy tizimining o`ziga xosligidan kelib chiqib o`rnatiladi.

Xorijiy valyutalar qator sabablarga ko`ra spot shartlari asosida oldi-sotdi qilinadi. Xususan, import mahsulotlari, shuningdek chet el aktivlari (obligatsiya, ko`chmas mulk va h.k.) uchun to`lovlarni amalga oshirish, chet elga sayohat yoki xizmat safarlarini moliyaviy ta`minlash va boshq. Spot operatsiyalari orqali banklar o`z mijozlarining xorijiy valyutadagi ehtiyojlarini qondiradi, arbitraj (spekulyativ) operatsiyalarni amalga oshiradi, xorijiy valyutadagi qisqa muddatli kapital harakatini yuzaga keltiradi.

Spot shartlari asosida valyutalar savdosida keng tarqalgan usullardan biri marja asosidagi savdo hisoblanadi. Spot bitimida marja boshlang`ich kapital vazifasini bajarib, dilerlik yoki kliring, birja, savdo markazi uchun o`tkaziladigan operatsiyalarga garov rolini bajaradi. Savdo tashkilotchisiga taqdim etilganidan so`ng uni kredit “elkasi” yoki “richagi” orqali bir necha barobar (1:30, 1:40, 1:50 yoki 1:100 va h. k.)ga oshirgan holda valyutalar savdosini amalga oshirish mumkin. Natijada, qo`yilgan summadan bir necha barobar katta mablag` bilan valyutalar oldi-sotdi operatsiyalari amalga oshirib, qo`yilgan marjadan ko`p bo`lmagan zarar bilan katta miqdordagi foydani olish mumkin bo`ladi. Kurslar o`zgarishidan ko`rilgan zarar hajmi birjaga ko`yilgan marjadan chegirib (ayirib) olinadi, natijada garov ta`minotingiz kamayib boradi. Aksincha, spot bitimida valyuta kurslari tebranishidan foyda ola boshlasangiz, ular marja ustiga ko`shilib boradi.

Arbitraj operatsiyalari – valyuta kurslari farqidan foyda olish maqsadida amalga oshiriladigan spekulyativ operatsiyalardan biridir. Bunda odatda, arbitrajyor ma`lum bir qisqa vaqt oralig`ida turli joylardagi valyuta bozorlarida shakllangan bir turli valyuta kurslari farqidan foyda oladi. Ya`ni, bir joydan valyutani arzon sotib olib, boshqa bir joyda qimmatroqqa sotadi. Bu kabi, qisqa muddatli valyuta arbitraji operatsiyalarida risk darajasi uzoq muddatli valyuta operatsiyalariga nisbatan kam bo`ladi. Arbitrajyorlar valyuta bozordagi kurslarning o`zgarish tendensiyalarini aniqlash maqsadida doimo ularni kuzatib boradilar, yirik banklar faoliyati natijalarini proznoqlash, bozorga keskin ta`sir ko`rsatuvchi omillarni tahlil qilish qobiliyatiga ega bo`ladilar.

Valyutalar kurslari dunyo bo`ylab teng bo`lishi kerakligini hisobga olsak. Bunday bo`lmagan holatlarda, ya`ni, bir vaqtning o`zida bir valyutani bozorda sotish va sotib olish natijasida foyda ko`rish imkoniyati mavjud bo`ladi.⁹

Ayni bir yoki turli moliya markazida ma`lum bir qisqa vaqt oralig`ida bozor kursi o`rtacha kursdan sezilarli darajada farq qilsa, u holda turli narxlar natijasida foyda olish maqsadida jarayonni amalga oshiruvchi valyuta arbitraj operatsiyalarining davomiyligi orqali kurslar muvozanatga keltiriladi, ya`ni o`zaro tenglashtiriladi, tartibga solinadi. Shu orqali valyuta biznesi pul tizimini muhim tartibga soluvchisi sifatida harakat qiladi.

Agar arbitrajda ikkita valyuta ishtirok etsa, ikki tomonlama, uchta valyuta ishtirok etsa, uch tomonlama arbitraj deb nomlanadi. Uch tomonlama arbitraj kross-kurslar natijasida aniqlangan, turli bozorlardagi valyuta kurslarining o`zaro mos kelmasligi hisobiga amalga oshiriladi va undan foyda olinadi.

Masalan, bir bozorda quyidagi valyuta kurslari shakllangan: 1 USD = 1.6 CHF (Shveysariya franki); 1 USD = 27.5 RUR (Rossiya rubli); 1 CHF = 16.5 RUR. Mazkur holat bo`yicha quyidagi tartibda arbitraj operatsiyasini amalga oshirib foyda olish mumkin:

1. AQSH dollarini Rossiya rubliga sotiladi ($1 \text{ USD} = 27.5 \text{ RUR}$).
2. Rossiya rubliga Shveysariya franki sotib olinadi ($1.67 \text{ CHF} (27.5/16.5) = 27.5 \text{ RUR}$).
3. Shveysariya frankiga yana AQSH dollari sotib olinadi ($1.67 \text{ CHF} = 1.04 \text{ USD} (1.67/1.6)$).

Ushbu operatsiyadan ko`rilgan foyda 0.04 AQSH dollarini tashkil etadi. Bu qiymat bitim summasi qanchalik katta bo`lsa, shunchalik yiriklashib boradi.

Ikki tomonlama arbitraj kabi uch tomonlama arbitraj ham qaysi moliyaviy markazda valyuta kursi past bo`lsa, shu erda valyutaga bo`lgan talabni doimo ortib borishiga sabab bo`ladi. Qayerda valyuta kursi qimmat bo`lsa, shu erda valyutalar taklifi ortib boradi. Natijada, valyutaviy arbitraj operatsiyalari oqibatida global valyuta bozorida muvozanatli kurs shakllanib boradi, moliyaviy markazlarda valyuta kurslari o`rtasidagi farqlarning yo`qolishi hisobiga ularning o`zaro integratsiyasi yanada kuchayyadi va yagona xalqaro valyuta bozorining ko`lamini ortishiga sharoit yaratiladi.

Xalqaro kompaniyalarning moliyaviy menejerlari kam xarajat va risk bilan valyuta bozoridagi qisqa va uzoq muddatli arbitraj operatsiyalari orqali kompaniyaga qo`shimcha foyda keltirishlari mumkin.

Arbitraj turli hudulardagi ayirboshlash narxleri shu qadar yaqin bo`lganda ya`ni tafovut sezilarli bo`lmaganda va narxlar sotish yoki sotib olish uchun maqul bo`lmaguncha davom etadi. Qachonki bu holat sodir bo`lsa, biz ko`rsatkichlar kelishuvlar yaqin deymiz. Ayirboshlanayotgan valyutalar o`rtasidagi har qanday

⁹ Michael Melvin and Stefan C. Norrbin. International money and finance. 8th edition. Elsevier Inc. 2013 P.11

og`ish hech qanday qo`shimcha arbitraj kelishuvlari harajatlarini qoplamaydi, shu yo`sinda arbitraj kelishuvi tugaydi.¹⁰

Muddatli bitimlar bilan bog`liq operatsiyalar. Tijorat banklarining **muddatli bitimlari** deb, belgilangan muddatda, ammo ikki ish kunidan keyin amalga oshiriladigan operatsiyalarga aytiladi.

Amaliyotda muddatli bitimlarning keng tarqalgan quyidagi turlari mavjud:

- forvard valyuta bitimlari;
- moliyaviy fyuchers bitimlari;
- valyuta opsioni;
- svop operatsiyalari.

Forvard valyuta bitimi - bu, valyuta bo`yicha bitim imzolangan sanadan boshlab, ikki ish kunidan keyin amalga oshiriladigan to`lovni nazarda tutuvchi bitimdir. Bu bitim aniq bir sanada, yoki ikki sana orasida amalga oshirishni nazarda tutishi mumkin.

Quyidagilar ushbu bitimning ayrim o`ziga xos bo`lgan jihatlari mavjud:

a) bu voz kechib bo`lmaydigan va majburiy shartnomadir. Bitim tuzilgandan keyin mijoz bitimdan voz kechishga xaqqi yo`q. Mijoz shartnomada ko`rsatilgan chet el valyutasini sotib olishi yoki sotishi shart.

b) bu bitim chet el valyutasidagi aniq bir summani tashkil etadi. Mijoz bitimda ko`rsatilgan summadan ko`proq valyutani sotib olishga ham, sotishga ham haqqi yo`q.

v) bitim kelajakdagi aniq bir sanada bajarilishi shart (ikkita aniq sananing orasida). Mijozda forvard bitimi bajarilish sanasini uzoqlashtirishga ham, yaqinlashtirishga ham vakolat yo`q.

Forvard valyuta bitimining shartlari qattiq hisoblanadi, va agar mijoz uning shartlarini bajara olmasa, bank mijozning forvard valyuta bitimidagi majburiyatlarni bajarmasdan ketib qolishiga yo`l qo`ymaydi, balki bitimning muddatini “uzaytiradi” yoki bank o`z hisobidan majburiy ravishda “so`ndiradi”.

Forvard valyuta bitimi *qat`iy belgilangan*, yoki *opsionli* bo`ladi.

a) **qat`iy belgilangan forvard valyuta bitimi** — bu, kelajakdagi aniq bir sanada bajarilishi shart bo`lgan bitimdir. Masalan, 1 sentyabrda tuzilgan qat`iy belgilangan ikki oylik forvard valyuta bitimi, ya`ni ikki oydan so`ng amalga oshiriladigan bitim;

b) **opsionli forvard bitimi** — bu, mijozning hohishiga ko`ra, yoki bitim tuzilgan vaqtdan uning bajarilishigacha bo`lgan davrning ichida hohlagan vaqtda, yoki ikkita aniq sana davomida amalga oshiriladigan bitimdir.

Qayd etib o`tish lozimki, forvard valyuta bitimi sof valyuta opsionlaridan farq qiladi. Valyuta opsioni mijozga kelishilgan bitim shartlarini bajarish va bajarmaslik huquqlarini beradi. Forvardli opsion esa, mijozga uni bajarmaslik huquqini bermaydi.

¹⁰ Michael Melvin and Stefan C. Norrbin. International money and finance. 8th edition. Elsevier Inc. 2013 P.11

Valyutalar bo'yicha fyuchers bitimlari - bu kelajakdagi ma'lum bir sanaga ma'lum hajmdagi valyutani oldindan belgilangan kurs bo'yicha oldi-sotdi qilish bitimidir. Bu jihatlari bilan ular forvard valyuta bitimlariga o'xshaydilar, biroq, forvard bitimlaridan farqli o'laroq, ular:

a) juda oddiy tarzda bekor qilinadi;

b) valyutalar savdosi bo'yicha bitim qat'iy belgilangan standart summaga tuziladi (masalan, AQSH dollariga fyuchers bo'yicha 25000 funt sterling, AQSH dollariga fyuchers bo'yicha 125000 Yevro va h. k.);

v) rasmiy birjalarda sotiladi;

g) fyuchers sotuvchilari fyuchers majburiyatlari bajarilishini kafolatlash uchun birja dilerlariga "pullik marja"ni to'lashni ko'zda tutishlari kerak.

Bitimning tugallanishigacha qayta baholanish natijasida yuzaga keluvchi taqchilikni qoplashga kiritilishi lozim bo'lgan **marja tizimi** — kafolatning a'zolik badali ta'minlaydi.

Fyuchers bozorlari xalqaro savdo faoliyati bilan shug'ullanuvchi kompaniyalar uchun risklarni sug'urtalash vositasi bilan birga narxlar o'zgarishi natijasida foyda olish imkoniyatini ham beradi. Ushbu kompaniyalar ma'lum bir valyutalarning kelajakda bahosi tuzilgan bitimning joriy qiymatidan sezilarli darajada (tranzaktsiya xarajatlaridan ko'proq) o'zgarishini to'g'ri prognoz qila olishsa daromad olishlari mumkin¹¹.

Birjaga a'zo bo'lish yoki birjada operatsiyalarni amalga oshirish istagini bildirgan har qanday tomon birjada bitimlarni amalga oshirishning huquqiy va amaliy jihatlari bilan tanishishi lozim. Yana shuni hisobga olish kerakki, tashkilot yoki rasmiy shaxs nomidan birjada qatnashayotgan birja a'zosi o'zining birjaga birinchi kiritgan marjasidan ko'proq marjani talab etishi mumkin. Bunga sabab, har kuni marjaga kerak bo'lgan mablag'ni so'rab, tashkilotni bezovta qilmaslikdir. Bu asosan, bozor nihoyatda tez o'zgaruvchan va nobarqaror holatda bo'lganida namoyon bo'ladi.

Valyuta opsiioni. Valyuta opsiioni uning xaridoriga ma'lum bir huquqni beradi, ayni paytda, uning zimmasiga kelajakdagi ma'lum muddatda belgilangan narx bo'yicha xorijiy valyutaning muayyan miqdorini xarid qilish yoki sotish majburiyatini yuklamaydi. Opsionni sotuvchi xaridor oldida kelajakdagi muayyan muddatda qat'iy belgilangan narx bo'yicha muayyan miqdordagi xorijiy valyutalarini xarid qilish va sotish majburiyatlarini o'z zimmasiga oladi. Opsion xaridori (shuningdek, opsiyon egasi deb nomlanadi) ushbu operatsiyani amalga oshirish huquqini olish evaziga belgilangan miqdordagi pulni - vositachilik haqini to'laydi. Opsion oldindan belgilangan muddatgacha kuchga ega bo'ladi. Ushbu muddat **ekspiratsiya sanasi** deb ataladi.

Valyuta opsiioni birinchi marta 1982 yili Filadel'fiya birjasida amalga oshirilgan edi. Opsiondan investitsiya portfelining muhim elementi va sug'urtalashning samarali usuli sifatida foydalanish uchun uning qanday ishlashini bilish lozim.

Opsionlarning quyidagi *ikkita asosiy turi* mavjud:

¹¹ Michael Melvin and Stefan C. Norrb. International money and finance. 8th edition. Elsevier Inc. 2013 P.92

- “*koll-opsion*” yoki xarid qilish uchun opsion;
- “*put-opsion*” yoki sotish uchun opsion.

Masalan, koll-opsionning xaridori 1 AQSH dollariga 2300 so`m nisbatdagi kurs bo`yicha 100 AQSH dollarini sotib olish huquqiga ega bo`ladi. Put-opsionning xaridori esa, xuddi o`sha shartlarda oldindan belgilangan muddatda, masalan, joriy oyning 30 sanasiga qadar ushbu narxlar bo`yicha AQSH dollarini sotish huquqiga ega. Opsionning sotuvchisi koll-opsion holatida opsionni bajarishi, ya`ni sotishi lozim. Put-opsion holatida esa, opsion xaridori buni talab qilsa, muayyan tovarni sotib olishi shart, “hisob-kitob” opsioni bajarilgan holda foyda (zararlar) pul shaklida hisoblanadi.

Valyuta opsionlari valyuta riskini kamaytirish va oldini olish maqsadida foydalaniladi.

Agar ayirboshlanish kursining yaxshi tomonga o`zgarishi yuz bersa, opsion import qiluvchi (eksport qiluvchi) undan daromad olish imkoniyatini tug`diradi (bunda u forvard valyuta bitimlaridan import qiluvchi(eksport qiluvchi)ning qat`iy belgilangan kursga bog`lanib qolishining oldini oladi).

Shuningdek, opsionlarning amerika va Yevropa turlari mavjud.

Amerika opsioni deb, odatda, opsionni harakat muddatini hohlagan vaqtida bajarilishiga aytiladi. Shuning uchun, opsionni harakat muddati uning birinchi va oxirgi hisob-kitob sanasi orasida o`rnatiladi.

Yevropa opsioni deb, odatda opsionning faqat hisob-kitobning ma`lum bir oxirgi aniq davrida bajarilishiga aytiladi. Opsion bitimi bo`yicha hisob-kitobni amalga oshirish uchun ikki ish kuni olinadi.

Valyuta opsionlari turli moliya institutlarida rasmiylashtirilishi mumkin, xususan bankning mijozlari uchun yoziladigan - **birjadan tashqari opsionlar** va opsion birjalaridan sotib olish mumkin bo`lgan - **birja opsionlari**.

Birjadan tashqari opsionlar odatda bank tomonidan ishbilarmon mijozga yozilib, ularning eng asosiy kamchiligi - muomalasining yo`qligi hisoblanadi. Mijoz opsionni bajarilish sanasigacha ushlab turishi yoki uni bajarishi, yoki uning muddatini o`tib ketishiga yo`l qo`yishi kerak.

Valyuta opsionlarining ommabopligi o`sib, undan foydalanish borgan sari kengayib bormoqda. Banklar o`z mijozlariga ularni sotishda faol qatnashishga harakat qiladilar.

Valyutaviy svop operatsiyalari – valyutalarni qayta sotib olish sharti bilan sotish, ya`ni ma`lum bir muddat valyutalarni o`zaro almashinish operatsiyasidir. Valyutalarni xaridorga dastlabki sotish joriy, ya`ni spot kurs bo`yicha, qayta sotib olish operatsiyasi esa, forvard kursi bo`yicha amalga oshiriladi. Kelajakdagi forvard valyuta kursi **LIBOR (London Interbank Offered Rete - LIBOR**, London banklararo foiz stavkasi) orqali hisoblanadi. Svop bitimida valyutalarni sotish va ularni qaytarib sotib olish kurslarining har ikkalasi ham ko`rsatiladi.

Rivojlanayotgan mamlakatlar Markaziy banklari o`zining valyuta zaxiralari va kursining barqarorligini ta`minlash, valyuta intervensiyalarini amalga maqsadida boshqa mamlakatlar Markaziy banklari bilan turli shakldagi svop operatsiyalarini amalga oshiradilar. Gold-svop operatsiyalari bunga misol bo`ladi. Bunda ba`zi

mamlakatlar markaziy banklari valyuta kursi barqarorligini ta'minlash maqsadida boshqa jahonda etakchi markaziy banklar bilan svop liniyalarini yo'lga qo'yishgan.

Svop bitimining o'ziga xos afzalliklari bilan bir qatorda, kamchiliklari ham mavjud. Xususan ularni quyidagilarda ko'rish mumkin.

1. Svop bitimini tuzishni xohlovchi, ya'ni valyutalarni qayta sotishni xohlovchi kontragentni topishning qiyinligi.

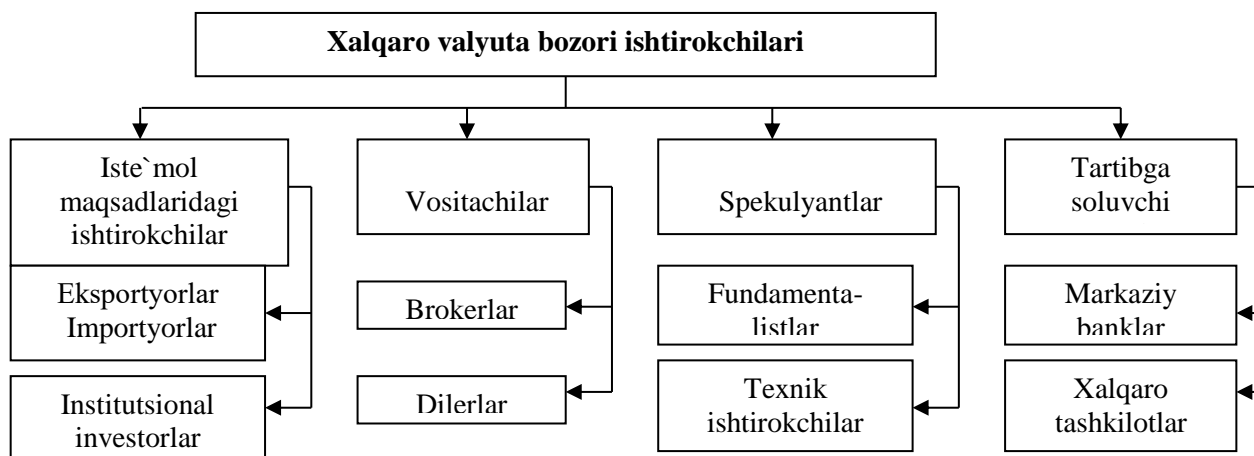
2. Kelishuv ikki tomonlama bitim shaklida rasmiylashtirilganligi bois, uni to'xtatish, yoki bekor qilish ikki tomonning roziligi bilan amalga oshiriladi.

3. Svop bozorida bitimni kafolatlovchi tomon bo'lmaydi. Bu esa, tomonlar o'zaro bir-birlarining to'lovga qobilligiga ishonch hosil qilgan holda bitimni tuzishi kerakligini ko'rsatadi.

4. Bozordagi yakka, kichik ishtirokchilar uchun svop bitimini tuzish imkoniyati har doim ham bo'lmaydi. Svop bitimi odatda, yirik transmilliy tashkilotlar, davlatlar va xalqaro moliyaviy institutlar o'rtasida tuziladi.

1.3. Global valyuta bozorida asosiy tendensiyalar

Valyuta bozorlari rivojlanishining umumiy qonuniyatlari, shart-sharoitlarini tadqiq etish, uning zamonaviy tendensiyalarini omilli baholash moliyaviy globallashtirishning mamlakatlar milliy valyutasiga ta'sirida muhim ahamiyat kasb etadi.



2-rasm. Xalqaro valyuta bozori ishtirokchilarining tasnifi¹²

Nazorat savollari

1. Valyuta kursining mohiyatini va uning turlarini aytib bering?
2. Valyuta kursining qayday kotirovkalarini bilasiz?
3. Nominal va real valyuta kursi to'g'risida nimani bilasiz?
4. Valyutalarning xarid qobiliyati pariteti nimani anglatadi?
5. Valyuta kursiga qanday asosiy omillar ta'sir etadi.

¹² Tadqiqot natijalari asosida shakllantirilgan.

6. Valyutalarning konvertatsiya nima va uqanday shakllarda amalga oshiriladi. Valyuta kurslarini prognozlash (bashoratlash)ning qanday yo`llarini bilasiz?
7. Valyuta bozori nima va uning FunkSIONal va institutsional nuqtai nazardan qanday turlarga ajratish mumkin.
8. Market-meykerlar qanday faoliyat bilan shug`ullanadi.
9. Spot operatsiyasi qanday amalga oshiriladi?
10. Valyuta pozitsiyasiga limitning va valyutaviy cheklashlarning yana qanday turlarini bilasiz?
11. Arbitraj operatsiyalarining mohiyatini aytib bering?
12. Muddatli bitimlar bilan bog`liq qanday operatsiyalarni bilasiz, ularga izoh bering?
13. Valyuta siyosati nima, uning qanday turlari va shakllari bor?
14. Valyuta intervensiyasi, devalvatsiya, reval`vatsiya tushunchalariga izoh bering?
15. Valyuta kursi rejimi nima va uning xvf tomonidan qayd etilgan qanday turlari bor?
16. Mamlakat valyuta siyosatini olib borish bo`yicha qanday iqtisodiy nazariyalarni bilasiz?
17. O`zbekistonda valyuta operatsiyalarini qanday tartibda amalga oshiriladi?
18. Joriy xalqaro operatsiyalar, shuningdek savdo bilan bog`liq bo`lmagan pul jo`natmalari turlarini aytib bering?
19. Kapital harakati bilan bog`liq valyuta operatsiyalari amalga oshirish tartibini aytib bering?
20. Mamlakatimizda milliy valyutaning chet el valyutasiga nisbatan kursi qanday belgilanadi?
21. O`zbekiston Respublikasi markaziy banki valyutani tartibga solish doirasida qanday vazifalarni bajaradi?
22. CHet el valyutasida operatsiyalarni amalga oshirish uchun litsenziyaga ega bo`lgan vakolatli banklar qanday valyuta operatsiyalarini amalga oshirishi mumkin?
23. O`zbekiston Respublikasi hududida chet el valyutasini sotib olish va sotish tartibi qayday amalga oshiriladi?
24. Mamlakatimiz hududida qanday hisob-kitoblar va to`lovlar chet el valyutasida amalga oshirilishi mumkin?
25. O`zbekiston Respublikasida valyutani nazorat qiluvchi organlarni aytib bering?
26. Respublika valyuta birjasi to`g`risida nimalarni bilasiz?

Foydalanilgan adabiyotlar

1. O`zbekiston Respublikasining “Valyutani tartibga solish to`g`risida”gi (2019 y.) Qonuni.
2. O`zbekiston Respublikasining “Banklar va bank faoliyati to`g`risida”gi (2019 y.) Qonuni.
3. O`zbekiston Respublikasining “O`zbekiston Respublikasining Markaziy

banki to`g`risida”gi (2019 y.) to`g`risidagi Qonuni.

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

5. International money and finance / by Michael Melvin and Stefan Norrbin. – 8th yed. 2013 yelsevier Inc. 316 pp.

6. Bank for International Settlements, Triennial Central Bank Survey; Report on Global Foreign exchange Market Activity in 2013, Basel, September, 2013.

7. Berger, D. W. , Chaboud, A. P. , Chernenko, S. V. , Howorka, ye. , Wright, J. , 2008. Order flow and exchange rate dynamics in yelectronic brokerage system data. J. Int. Yecon. 75 (1), 93-109.

8. Evans, M. , Lyons, R. , 2002. Order flow and exchange rate dynamics. J. Polit. Yecon. Vol. 110 (No. 1), 170-180.

9. The Foreign exchange Market in the United States, Federal Reserve Bank of New York, <http://www.newyorkfed.org/education/addpub/usfxm/>

10. Leeson, Nick, 2011. www.nickleeson.com.

11. Lyons, R. K. , 1995. Tests of microstructural hypotheses in the foreign exchange market. J. Financ. Yecon. 39, 321-351.

12. Norrbin, S. , Pipatchaipoom, O. , 2007. Is the real dollar rate highly volatile? yecon. Bull. Vol. 6 (No. 2), 1-15.

Reja

2. 1. Jahon valyuta tizimi va uning Funksiyalari.
2. 2. Jahon valyuta tizimining rivojlanish bosqichlari.
2. 3. Yevropa valyuta tizimi.

☞ **Tayanch iboralar:** *Valyuta tizimi, valyuta savati, EKYU, oltin pariteti, Triffen dilemmasi, oltin demonetizatsiyasi, oltin deviz andozasi, valyuta intervensiyasi.*

2.1. Jahon valyuta tizimi va uning Funksiyalari

Xalqaro moliya munosabatlari rivojlanishida valyuta tizimining samarali tashkil etilishi va uning barqarorligi muhim o`rin tutadi. Valyuta tizimi deganda, valyuta munosabatlarini tashkil etishning tashkiliy-huquqiy shakli tushuniladi. Xalqaro valyuta bozorlarini ko`rib chiqishdan oldin valyuta tizimlari kelib chiqishi tarixini ko`rib chiqishimiz zarur. Xalqaro valyuta bozorlari valyutalar oldi-sotti qilina boshlaganidan so`ng yuzaga kelgan bo`lsada, xalqaro pul-kredit bozorlari tarixi XIX asrning oxiridan boshlanadi degan mulohazalar mavjud. Ushbu davrga kelib oltin standarti davri vujudga kelgan.¹³

Valyuta tizimining holati mamlakatda valyuta munosabatlarini boshqarish va tartibga solish jarayoniga bevosita bog`liq bo`ladi.

Valyuta tizimining uchta asosiy shaklini ajratib ko`rsatish mumkin:

– Milliy valyuta tizimi – ma`lum bir mamlakat hududida valyuta munosabatlarini tashkil etish, tartibga solish bilan bog`liq tadbirlar majmuasini ifodalaydi.

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

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

Jahon valyuta tizimining asosiy vazifasi, xalqaro savdo jarayonida va turli valyutalardagi hisob-kitoblarda xalqaro valyuta likvidligini ta`minlash iborat.

Jahon valyuta tizimi quyidagi asosiy Funksiyalarni bajaradi:

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

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

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

¹³ Michael Melvin and Stefan C. Norrbin. International money and finance. 8th edition. Elsevier Inc. 2013 P.25

Jahon valyuta tizimining asosiy maqsadlari bo`lib quyidagilar hisoblanadi:

- mamlakatlar o`rtasidagi xalqaro hisob-kitoblarning uzluksizligini ta`minlash;

- mamlakatlar milliy valyutasi barqarorligini ta`minlashni qo`llab-quvvatlash;

- jahon xo`jaligining turli iqtisodiy tizimlari o`rtasida samarali mehnat taqsimotini ta`minlash;

- jahon ishlab chiqarishi umumiy hajmining o`shishiga va aholi bandlik darajasining oshishiga erishish;

- milliy iqtisodiyotlarda barqaror iqtisodiy o`shishni ta`minlash;

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

Valyuta tizimlari muayyan elementlarni o`ziga qamrab olgan holda faoliyat yuritadi.

Milliy valyuta tizimi quyidagi elementlarni o`zida mujassamlashtiradi:

- milliy valyuta;

- milliy valyutaning almashinish rejimi;

- milliy valyuta pariteti;

- milliy valyuta kurs rejimi;

- valyuta cheklovlari holati;

- mamlakatning xalqaro valyutaviy likvidligini tartibga solish;

- milliy valyuta bozorida operatsiyalarni yuritish tartibi.

Jahon valyuta tizimiga esa quyidagi elementlar kiradi:

- xalqaro to`lov vositasi;

- valyuta kurslarini belgilash va saqlab turish mexanizmi;

- valyutalarni konvertatsiyalash shartlari;

- valyutaviy cheklashlarni davlatlararo tartibga solish;

- xalqaro valyutaviy likvidlikni ta`minlash va tartibga solish;

- xalqaro hisob-kitob shakllarini umumlashtirish;

- oltin va valyuta bozorlarida ishlash rejimlari;

- valyuta munosabatlarini tartibga soluvchi davlatlararo institutlarning huquq va majburiyatlari.

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

2.2. Jahon valyuta tizimining rivojlanish bosqichlari

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

Jahon valyuta tizimi rivojlanish jarayonida quyidagi bosqichlarini bosib o`tdi:

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

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

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

- oltin quyilma andozasi. Bu bosqichda oltin tangalar muomalada bo`lmadi hamdva ularni erkin tarzda zarb qilish amalga oshirilmadi, pul-kredit muassasalarining majburiyati esa oltin quyilmalarni sotishdan iborat bo`ldi.

- oltin valyuta andozasi. Ushbu bosqichda pul-kredit muassasalari milliy pullarni xorijiy valyutalarga oltin andozasi asosida almashtirdilar.

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

- har bir valyuta oltin tarkibiga ega bo`lib, valyuta birligi muayyan miqdorda oltinga tenglashtirildi¹⁴;

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

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

- oltin umumjahon puli sifatida tan olindi;

- oltinning erkin tarzda eksport va importi yo`lga qo`yildi;

- pulga bo`lgan ichki talab va milliy oltin zahirasi o`rtasidagi muvofiqlik saqlab turildi.

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

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

¹⁴ Michael Melvin and Stefan C. Norrbinn. International money and finance. 8th edition. Elsevier Inc. 2013 P.25

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

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

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

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

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

Oltinning valyutalardagi qiymati valyuta kursini aniqlashga xizmat qilardi:

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

Parij valyuta tizimi quyidagi tamoyillarga asoslangan edi:

- tizim asosini oltin tanga andozasi tashkil etishi;
- milliy pul birliklarining oltin tarkibi o`rnatildi (Buyuk Britaniya – 1816 yildan, AQSH – 1837 yildan, Germaniya- 1875 yildan, Fransiya – 1878 yildan);
- oltinga umumiy to`lov vositasi sifatida jahon puli Funksiyasi berildi;
- markaziy banklar tomonidan emissiya qilingan muomaladagi banknotalar oltinga erkin almashtirilgan. Almashinuv oltin paritetlari asosida amalga oshirilgan.
- valyutalar kursi moneta partitetidan “oltin nuqtalari” chegarasida og`ishi mumkin edi ($\pm 1\%$ amalda qa`tiy belgilangan valyuta kurslari bo`lgan);
- oltindan tashqari xalqaro aylanmada angliya funt sterlingi tan olingan;
- milliy oltin zahiralari va ichki pul taklifi o`rtasidagi o`zaro nisbat ushlab turilgan;
- to`lov balanslari taqchilligi oltin bilan qoplangan.

Mazkur davrda valyuta kurslarining barqarorligini mamlakatlar o`rtasida oltinning erkin harakati ta`minlagan. Oltin andozasining joriy etilishi har bir ishtirokchi davlatdan o`z valyutasini oltinga qa`tiy belgilangan kurs bo`yicha konvertatsiya qilishni talab etardi. Oltin tarkibini hisoblash yordamida aniqlangan valyuta ayirboshlash kursi har bir valyuta uchun oltin paritetini belgilaydi.

Parij valyuta tizimi amal qilgan sharoitda oltin ichki bozorlarda tanga ko`rinishida muomalada bo`lgan, bundan tashqari tijorat banklarining zahiralari shaklida ham xizmat qilgan.

Oltin andozasi mamlakatlarda to`lov balansini, pul muomalasini, xalqaro zahiralarni, tashqi iqtisodiy aloqalarni hamda ishlab chiqarishni bir maromda tartibga solishda muhim rol o`ynagan. Parij valyuta tizimida tashkil etilgan oltin tanga andozasi birinchi jahon urushiga qadar, to`lov balansini va valyuta kursini tartibga solishning bozor mexanizmi amalda qo`llangan davrda birmuncha samarali faoliyat ko`rsatgan.

To'lov balansida taqchilik mavjud bo'lgan mamlakatlar deflyatsion siyosat o'tkazishga majbur bo'lganlar, bunda pul massasini oltinni chegaradan tashqariga chiqarish orqali qisqartirishga erishganlar.

Oltin andozasining afzalliklari sifatida quyidagilarni ko'rsatish mumkin:

- valyuta kurslari keskin tebranishining mavjud emasligi;
- past inflyatsiya darajasi.

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

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

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

Oltin andozasi bozor iqtisodiyoti sharoitlariga va rivojlanib borayotgan xo'jalik aloqalari ko'lamiga javob bermaganligi tufayli asta-sekinlik bilan barham topgan. Oltin tanga andozasi pul va valyuta tizimi sifatida amal qilishni to'xtatgan va jahon valyuta tizimini boshqa shaklda shakllantirishga ehtiyoj sezilgan.

Hukumat pullarining oltinga nisbatan doimiy qiymatini saqlashlari shart ekan, pul ta'minoti oltin ta'minoti tomonidan cheklanadi. Narhlar oltin mahsulotlari tebranishlari va iqtisodiy o'sish ta'sirida ko'tarilishi va tushishi mumkin, biroq tendensiyalar uzoq barqaror pog'onaga qaytishi shart.¹⁵

Birinchi jahon urushidan keyin mamlakatlar o'rtasidagi tashqi iqtisodiy aloqalarning qayta tiklanishi natijasida jahon valyuta tizimining yangi tamoyillarini ishlab chiqishga zarurat tug'ildi. Birinchi jahon urushi oltin standartiga barham berdi. Halqaro moliya munosabatlari urush tufayli qaltis tus oldi, negaki savdogarlar va bankirlar ayrim davlatning xalqaro kapital oqimini to'xtatish ehtimolini borligidan xavotirda edilar¹⁶.

¹⁵ Michael Melvin and Stefan C. Norrbin. International money and finance. 8th edition. Elsevier Inc. 2013 P.26

¹⁶ Michael Melvin and Stefan C. Norrbin. International money and finance. 8th edition. Elsevier Inc. 2013 P.27

Ushbu davrdan jahon valyuta tizimi rivojlanishining yangi bosqichi amal qila boshladi. Mazkur bosqich oltin quyilma andozasi yoki **Genuya valyuta tizimi** sifatida nom oldi.

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

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

Genuya valyuta tizimi quyidagi tamoyillarga asoslanib faoliyat ko`rsatgan:

1. Tizim asosini oltin va deviz valyutalar tashkil etdi. Ushbu davrda 30 ta mamlakatning pul tizimi oltin-deviz standartiga asoslandi. Biroq, zahira valyuta mavqei rasmiy jihatdan hech bir valyutaga berilmadi, funt sterling va AQSH dollari ushbu sohada etakchilik uchun raqobatlashdi.

2. Oltin paritetlari saqlab qolindi. Valyutalarning oltinga almashinuvi nafaqat bevosita yo`l bilan (AQSH, Fransiya, B. Britaniya) balki bilvosita, xorijiy valyutalar orqali ham amalga oshirildi.

3. Erkin suzuvchi valyuta kurslari rejimi qayta tiklandi.

4. Valyutani tartibga solish faol valyuta siyosati shaklida xalqaro konferentsiyalarda amalga oshirildi.

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

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

1. Bevosita – deviz rolini bajaruvchi (funt sterling, AQSH dollari) valyutalar uchun;

2. Bilvosita – mazkur tizimning qolgan barcha valyutalari uchun.

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

Oltin deviz andozasining keng tarqalishi bir mamlakatni boshqalariga bog`liqligini kuchaytirdi. Biroq, oltin andozasining deviz shakli ko`p amal qilmadi. 1929-1931 yillardagi jahonda ro`y bergan inqiroz mazkur tizimni butunlay izdan chiqardi. Inqiroz o`z navbatida, deviz valyutalarga ham salbiy ta`sirini ko`rsatdi. 1931 yilga kelib Buyuk Britaniya oltin andozasini bekor qilishga majbur bo`ldi, funt

sterling esa devalvatsiya qilindi. Shuningdek, valyuta va iqtisodiy munosabatlarda Angliyaga bog`liq bo`lgan bir qator Yevropa davlatlari, Misr, Malayziya, Hindiston mamlakatlarining valyutalari muvaffaqiyatsizlikka uchradi. Keyinchalik bu tizim Yaponiya va Fransiya tomonidan bekor qilindi. 1933 yilda esa AQSH hukumati banknotalarni oltinga almashtirishni hamda oltinning chegaradan chiqarilishini taqiqladi, dollar esa 41% ga devalvatsiya qilindi.

1930 yillarning o`rtalariga kelib jahon valyuta tizimining beqarorligi kuchaydi va ko`pgina mamlakatlar o`z valyutalarini devalvatsiya qilishdi. Valyuta sohasidagi inqiroz holati jahon valyuta tizimida islohotlarni amalga oshirishni taqozo etdi.

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

- davriylik xususiyati: valyuta inqirozi jahon iqtisodiy va pul-kredit inqirozi bilan qo`shilib ketdi;
- tuzilmaviy xususiyati: jahon valyuta tizimi tamoyillari – oltin deviz andozasi halokatga uchradi;
- davomiyligi: 1929 yildan 1936 yilgacha.
- ta`sir darajasi: qator valyutalar kursi 50-84% gacha pasaydi.
- rivojlanish holati: inqiroz turli paytda turli ta`sir orqali barcha mamlakatlar iqtisodiyotini izdan chiqardi.

Genuya valyuta tizimi doirasidagi jahon valyuta inqirozining bosqichlari:

Birinchi bosqich (1929-1930 yillar), agrar va mustamlaka mamlakatlar valyutalarining qadrsizlanishi orqali namoyon bo`ldi hamda jahon bozorida xom-ayoshga bo`lgan talab keskin qisqardi.

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

Uchinchi bosqich, jahon iqtisodiy inqirozining kuchayishi tufayli 1931 yilda Buyuk Britaniyada oltin andozasining bekor etilishi orqali yuzaga chiqdi. Bu holatning bevosita sababi to`lov balansi holatining yomonlashuvi va tovarlar eksportining hamda “ko`rinmas” operatsiyalardan tushumning keskin qisqarishi tufayli mamlakat rasmiy oltin zahirasining kamayishi bo`ldi. 1931 yilning 21 sentyabriga kelib funt sterlingning oltin quyilmalarga almashinuvi bekor qilindi, uning kursi esa 30, 5% ga pasaydi. Bir vaqtning o`zida Britaniya hamdo`stlik davlatlari (Kanadadan tashqari) hamda Buyuk Britaniya bilan yaqin savdo aloqalariga ega bo`lgan mamlakatlar valyutalari devalvatsiya qilindi. Germaniyadan farqli ravishda, Buyuk Britaniyada funt sterlingning qadrini hamda Londonning jahon moliyaviy markazi sifatidagi mavqeini ushlab turish maqsadida valyuta cheklovlari joriy etilmadi. Ushbu davrda Buyuk Britaniya devalvatsiyadan muvaffaqiyat qozondi, ya`ni Angliya eksportyorlari deval`vatsion mukofot hisobiga valyuta dempingini amalda keng qo`lladilar va natijada Buyuk Britaniya to`lov balansining passiv sal`dosi qisqardi.

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

Beshinchi bosqichda, 1936 yil oxirlariga kelib valyuta inqirozining markazi boshqa mamlakatlarda qaraganda oltin andozasini ko`proq qo`llab-quvvatlagan Fransiyada yuzaga keldi. Jahon iqtisodiy inqirozi Fransiyani boshqa mamlakatlarga nisbatan kechroq o`z domiga tortdi hamda bu mamlakatda funt sterling va dollarlarni oltinga almashtirish jarayoni tezlik bilan amalga oshirildi. Oshib borayotgan oltin zahirasiga tayangan holda Fransiya oltin andozasini saqlab qolish maqsadida oltin blokiga etakchilik qildi. Fransiyaning oltin andozasiga tarafdorligi uning tarixiy rivojlanish xususiyatlari bilan izohlanadi.

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

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

Oltin valyuta andozasining inqirozi valyutaviy chalkashliklar davrida, xususan, dollarning devalvatsiyasi hamda London xalqaro iqtisodiy konferentsiyasi doirasidagi muzokaralarda muvaffaqiyatsizliklarning kuchayishi tufayli sodir bo`ldi.

Jahon valyuta tizimi valyuta bloklariga ajraldi. Valyuta bloki – xalqaro iqtisodiy munosabatlar sohasida yagona siyosat olib boruvchi etakchi mamlakat boshchiligidagi moliyaviy, iqtisodiy munosabatlarda o`zaro aloqador mamlakatlar guruhidir.

Valyuta bloklari uchun quyidagi xususiyatlar xosdir:

– bog`liq bo`lgan valyutalar kursi guruhga boshchilik qiluvchi mamlakatlar valyutasiga biriktirildi;

- blokga kiruvchi mamlakatning xalqaro xisob-kitoblari etakchi mamlakat valyutasida amalga oshirildi;
- blokga kiruvchi mamlakatlarning valyuta zahiralari etakchi mamlakatda saqlandi.

Asosiy valyuta bloklari – funt sterling bloki – 1931 yilda hamda dollar bloki esa 1933 yilda Buyuk Britaniya va AQSH oltin standartidan voz kechganidan keyin yuzaga keldi. Sterling bloki tarkibiga Kanada va Nyuf-undlenddan tashqari Britaniya ittifoqiga kiruvchi mamlakatlar kirishdi. Shuningdek, mazkur blokga Syangan hududi hamda Britaniya bilan iqtisodiy jihatdan aloqador yaqin boʻlgan mamlakatlar – Misr, Iroq va Portugaliya ham kirishdi. Keyinchalik unga Daniya, Norvegiya, SHvetsiya, Finlandiya, Gretsiya va Eron ham qoʻshilishdi. Dollar blokiga esa, AQSH, Kanada hamda Markaziy va Janubiy Amerikaning koʻpgina amerika kapitali keng tarqalgan davlatlari kirishdi.

1933 yilda London xalqaro iqtisodiy konferentsiyasida oltin standartini saqlashga harakat qilayotgan mamlakatlar (Fransiya, Belgiya, Gollandiya, Shveysariya, Italiya, Chexoslovakiya, Pol'sha) oltin blokini tashkil qilishdi. Ushbu blok ishtirokchilari oʻzlarining valyutalarini oʻzgarmas oltin tarkibini suʼniy ushlab turishdi va oltin standartidan voz kechgan hamda valyutalarini devalvatsiya qilgan mamlakatlarning valyuta dempingidan zaraga uchrashdi. Oltin bloki asta-sekinlik bilan 1935 yilda parchalandi va Fransiya 1936 yilda oltin standartidan voz kechishi bilan oʻz faoliyatini butunlay toʻxtatdi. Valyuta urushlarining vositalaridan biri boʻlib barqarorlashtirish fondlari xizmat qildi, mazkur fondlardan eksportni ragʻbatlantirish maqsadlarida milliy valyuta kursini pasaytirishda foydalanilgan. Bunday fondlar Buyuk Britaniyada 1932 yilda, AQSHda 1934 yilda, Bel'giyada 1935 yilda, Kanadada 1935 yilda, Gollandiyada 1936 yilda tashkil etilgan.

Ikkinchi jahon urushi xalqaro valyuta va iqtisodiy munosabatlarning toʻliq izdan chiqishiga sabab boʻldi. Xalqaro savdo va xalqaro moliya munosabatlarining asosi butkul oʻzgarib ketdi. Mazkur oʻzgarishlar natijasida mamlakatlar tomonidan yangi jahon valyuta tizimini tashkil etishga tashabbus qilindi.

Bretton-Vuds valyuta tizimi (*Bretton Woods system*) – ikkinchi jahon urushidan keyin shakllangan va milliy valyuta tizimlarini etakchi mamlakatlar valyuta tizimiga moslashtirishga asoslangan jahon valyuta tizimidir. Mazkur jahon valyuta tizimi 1944 yilda Bretton-Vudsdagi (N'yu-Xempshir shtati) xalqaro konferentsiyada qabul qilindi.¹⁷ SHuningdek, ushbu tizim doirasida Xalqaro valyuta fondi va Xalqaro tiklanish va taraqqiyot banki kabi tashkilotlarni tashkil etish qarori qabul qilindi.

Bretton-Vuds tizimi – savdo xisob-kitoblari va pul munosabatlarini tashkil etishning xalqaro tizimidir. Bu oltin deviz andozasidan erkin savdo orqali valyutalarning talab va taklifi muvozanatini oʻrnatuvchi Yamayka tizimiga oʻtish bosqichi boʻldi. Bretton-Vuds tizimida oltin bilan bir qatorda AQSH dollariga jahon puli Funksiyasi berildi.

¹⁷ Michael Melvin and Stefan C. Norrbin. International money and finance. 8th edition. Elsevier Inc. 2013 P.28

Ikkinchi jahon urushi nihoyasi arafasida xalqaro pul tizimini manfaatli kelishuvlar va erkin konvertatsiya qilinadigan valyutalar asosida qayta tiklashga hohish paydo bo`ldi.¹⁸

Bretton-Vuds tizimini tashkil etishdan maqsad:

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

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

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

- xalqaro xisob-kitoblarda oltin o`zining oxirgi pul Funksiyasini saqlab qoldi;
- dollar yoki oltindagi qa`tiy belgilangan valyuta paritetlari o`rnatildi;
- asosiy valyutaning kursi (AQSH dollari) oltinga nisbatan qa`tiy belgilandi;
- asosiy valyutaga nisbatan ishtirokchi mamlakatlar valyutalari uchun qa`tiy belgilangan almashinuv kurslari o`rnatildi;
- markaziy banklar milliy valyutalarning asosiy valyutaga nisbatan barqaror kursini ($\pm 1\%$) valyuta intervensiyalari yordamida saqlab turishdi;
- valyuta kurslarini reval`vatsiya yoki devalvatsiya orqali o`zgartirish mumkin edi;
- tizimning tashkiliy bo`g`inlari sifatida Xalqaro valyuta fondi va Xalqaro tiklanish va taraqqiyot banki tashkil etildi.

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

XX asrning o`rtalarida jami dunyo oltin zahirasining 70% AQSHga tegishli bo`ldi. Dollar – oltinga almashinuvchi valyuta zahira aktivlari, valyuta intervensiyalari va xalqaro xisob-kitoblarda ustunlik qiladigan vosita hamda valyuta paritetlarida asos bo`ldi. Bir vaqtning o`zida AQSHning milliy valyutasi jahon puli sifatida faoliyat ko`rsatdi.

AQSH dollarining barqarorligi so`zsiz ravishda AQSHning iqtisodiy etakchiligi hamda uning oltin zahiralariga monopol tarzda egaligi orqali ta`minlandi. Valyutalarning bozor kursi paritetdan 1% chegarada tebranishi mumkin edi. Bretton-Vuds valyuta tizimi barqaror, keskin tebranishlarga uchramaydigan valyuta kurslarini o`rnatish asosida yuzaga keldi.

¹⁸ Michael Melvin and Stefan C. Norrbin. International money and finance. 8th edition. Elsevier Inc. 2013 P.28

Xalqaro valyuta fondiga a`zo mamlakatlar o`zlarining valyuta kurslarini dollarga yoki oltinga nisbatan belgiladilar, o`z navbatida dollar oltinga bog`langan edi. Shuning uchun oltingning dollardagi bahosi barcha narx xisob-kitoblari uchun asos bo`ldi. Barcha jahon narxleri dollarda belgilana boshladi. Xalqaro to`lov vositalari asosiy zahira valyutasi sifatida AQSH dollari va oltindan tashkil topgan bo`lishi kerak edi. Markaziy banklar o`zlaridagi dollarni AQSH g`aznachiligidan qa`tiy belgilangan kurs bo`yicha oltinga almashtirishlari mumkin edi.

Odatda, Bretton-Vuds tizimi 1944 yildan 1971 yilgacha davr mobaynida mavjud bo`lgan bo`lsa ham, haqiqatda mazkur tizim 1959 va 1968 yillar o`rtasidagina muvaffaqiyatli faoliyat ko`rsatgan xolos. 1946 yildan 1959 yil yanvargacha valyuta kurslari barqarorlashtirish kreditlari hisobiga ushlab turilgan.

Xalqaro valyuta fondi tizim jarayonlarini nazorat qilish va to`lov balansida vaqtinchalik qiyinchiliklarga duch kelgan mamlakatlarga qisqa muddatli qarzlilar bilan ta`minlash maqsadida tashkil etilgan. Bunday qarzlilar halqaro valyuta fondi shartlariga to`lov balansi muvozanatini tiklashga yo`naltirilgan ichki iqtisodiy o`zgartirish maqsadlariga ajratilgan¹⁹.

1959 yildagina G`arbiy Yevropa mamlakatlarining valyutalari erkin konvertatsiyalanishi bilan Bretton-Vuds tizimi to`liq miqyosda faoliyatini boshlagan.

Bretton-Vuds valyuta tizimining inqirozga uchrash sabablari:

– AQSH iqtisodiyotining berqarorligi va u bilan bog`liq ziddiyatlarning rivojlanishi. 1967 yilda iqtisodiy o`shishning pasayishi bilan sodir bo`lgan valyuta inqirozining boshlanishi.

– Inflyatsiyaning kuchayishi jahon narxleri va kompaniyalarning raqobatbardoshligiga salbiy ta`siri ko`rsatdi hamda “issiq” pullarning spekulyativ ko`chishini rag`batlantirdi. Turli mamlakatlarda inflyatsiyaning turli sur`atlari valyuta kurslari dinamikasiga ta`sir ko`rsatdi, pullarning xarid qobiliyatini pasayishi esa kurslarning keskin o`zgarishiga sharoit yaratdi.

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

– Bretton-Vuds tizimi tamoyillarining jahon maydonida kuchlar nisbati o`zgarishiga nomuvofiqligi. Milliy valyutalarni qo`llashga asoslangan valyuta tizimi jahon xo`jaligi baynalmillashuvi bilan qarama-qarshilikka keldi. Ushbu qarama-qarshilik AQSH va Buyuk Britaniya iqtisodiy holatining zaiflashishiga muvofiq kuchayib bordi. Chunki ular zahira valyutasi mavqeidan foydalangan holda

¹⁹ Michael Melvin and Stefan C. Norrbinn. International money and finance. 8th edition. Elsevier Inc. 2013 P.29

to'lov balanslarining taqchilligini milliy valyuta emissiyasi evaziga pasaytirishdi. Bu holat, ayniqsa rivojlanayotgan mamlakatlarning manfaatlariga zid bo'ldi.

– TMKlarning valyuta sohasidagi roli: TMK turli valyutalardagi yirik miqdordagi qisqa muddatli aktivlarga ega bo'ladi, mazkur aktivlar ular faoliyat ko'rsatayotgan mamlakatlar markaziy bankining valyuta zahiralaridan ham ortiq bo'lishi mumkin. Ushbu mablag'lar milliy nazoratdan chiqishi va oqibatda foyda ko'rish maqsadida valyutaviy spekulyatsiyalarda ishtirok etishi mumkin.

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

Bretton Vuds tizimi 1950 va 1960 yillar davomida faoliyat olib bordi, 1960 yillarga kelib dollar inqirozi sodir bo'ldi. Buning sababi AQSHning to'lov balansida 1950 yillarning oxirlaridan boshlab yirik miqdorda defitsit yuzaga kelishi natijasida xorijiy mamlakatlardagi dollardan zahira valyuta sifatida saqlovchilar tomonidan oltinga bo'lgan talab oshib ketganligi bo'ldi²⁰.

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

Inqirozning fundamental sabablari nimalarda namoyon bo'ldi?. Mazkur tizim AQSHning oltin zahirasi xorijiy dollarlarni oltinga almashinuvini ta'minlagan holdagina faoliyat ko'rsatishi mumkin edi. AQSHning oltin zahirasi mamlakatdan yirik miqdorda chiqib keta boshladi, hukumat tomonidan oltin chiqib ketishini to'xtatishga qaratilgan turli choralarni qo'llanilishiga qaramasdan, mazkur jarayon tashqi omillar ta'sirida yanada tezlashardi. Dollarlarni oltinga almashtirish imkoniyati butunlay cheklangan edi, uni faqat rasmiy darajada va faqat bitta joyda AQSH G'aznachiligida amalga oshirish mumkin edi. Xususan, 1949 yildan 1970 yilgacha bo'lgan davr oralig'ida AQSH oltin zahirasi hajmi ikki barobar ortiq darajada kamayib ketdi. Mazkur jarayon AQSH va Fransiya hukumati o'rtasida dollarni oltinga almashtirish xususidagi muzokaralardan keyin yanada avj oldi. Qo'llanilgan barcha himoya tadbirlariga qaramasdan AQSH hukumati dollarning

²⁰ Michael Melvin and Stefan C. Norrbinn. International money and finance. 8th edition. Elsevier Inc. 2013 P.32

oltin bilan ta`minlanishi bo`yicha qabul qilingan xalqaro majburiyatini bir tomonlama bekor qildi.

70 yillarning boshlarida oltin zahiralarini Yevropa foydasiga qayta taqsimlash batamom sodir bo`ldi, xalqaro aylanmada esa ko`p miqdorda naqd va naqdsiz ko`rinishdagi AQSH dollari muomalasi saqlanib qoldi.

Bretton-vuds valyuta tizimi inqirozining yuzaga kelish shakllari:

- xalqaro likvidlilik muammolarining kuchayishi;
- “valyutaviy spekulyatsiya operatsiyalarining kuchayishi”, beqaror valyutalarni ularning devalvatsiyasi kutilganda yoppasiga sotish hamda reval’vatsiyaga nomzod bo`lgan valyutalarni sotib olish;
- “oltin bilan bog`liq spekulyatsion operatsiyalarining kuchayishi”, beqaror valyutalardan oltinga qochish hamda uning narxini o`z-o`zidan oshishi;
- rasmiy oltin valyuta zahiralarini keskin tebranishi;
- fond birjalaridagi va valyuta kurslaridagi keskin o`zgarishlar, kutilganda qimmatli qog`ozlar kursining pasayishi;
- milliy va davlatlararo darajada valyutani tartibga solishning faollashuvi;
- valyutalarning yoppasiga reval’vatsiya va devalvatsiya qilinishi;
- markaziy banklarning faol valyuta intervensiyasi, jumladan, bir nechta mamlakatlar o`rtasida kelishilgan holda amalga oshirilishi.

Inqiroz rivojlanishining muhim sanalari:

1. 1968 yil 17 mart. Oltinning ikkilamchi bozori o`rnatildi. Xususiy bozorlarda oltinning narxi talab va taklifga muvofiq tarzda erkin belgilandi. Mamlakatlar markaziy banklari uchun rasmiy bitimlar bo`yicha dollarning oltinga rasmiy kurs bo`yicha 1 troya untsiyasi 35 dollardan almashinuvi saqlandi.

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

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

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

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

Bretton-vuds tizimi amal qilgan davrda jahon iqtisodiyoti juda tez sur`atlarda rivojlandi. Ushbu davr “iqtisodiy mo`jiza” yillari bo`ldi: inflyatsiya past darajada saqlandi, ishsizlik darajasi qisqardi, aholi turmush darajasi yaxshilandi. Lekin, bir vaqtning o`zida mazkur tizimning asosi barbod bo`ldi. AQSH sanoatida mehnat unumdorligi Yevropa va Yaponiyaga qaraganda past bo`ldi. Bu esa, AQSHga Yevropa va Yaponiya tovarlari eksportini o`shishiga olib keldi. Natijada, Yevropada “Yevrodollar”ning yirik miqdori to`plandi. G`arbiy Yevropa banklari esa, ularni amerika g`aznachilik qog`ozlariga sarflashdi. Bu holat, AQSHning tashqi qarzi o`shishiga olib keldi. “Yevrodollar”ning bir qismi 60 yillarning oxirida taqdim etildi,

AQSHning oltin zahirasi esa kamayib ketdi va natijada dollarni oltinga nisbatan erkin almashinuvi bekor bo`ldi.

Yamayka valyuta tizimi – zamonaviy jahon valyuta tizimi bo`lib, alohida mamlakatlarning valyuta tizimlariga emas, balki huquqiy mustahkamlangan davlatlararo tamoyillarga asoslangandir. Yamayka valyuta tizimining o`ziga xos xususiyati erkin suzib yuruvchi valyuta kurslarini joriy etilishi bo`ldi.

Bretton-vuds tizimining inqirozi valyuta islohotlarining ko`pgina loyihalarini keltirib chiqardi: jumladan, jamoaviy zahira birliklarini tashkil etish, tovar va oltin bilan ta`minlangan jahon valyutalarini chiqarish va oltin standartiga qaytish loyihalari.

Monetarizm tarafdorlari davlat aralashuviga qarshi bozor tomonidan tartibga solishni yoqlashdi, to`lov balansini avtomatik tarzda o`z-o`zidan tartibga solinish g`oyasiga asoslangan holda suzuvchi valyuta kurslari rejimi joriy etishni taklif qilishdi (M. Fridman, F. Maxlup va bosh.). Neokeynsianchilar J. M. Keynsning xalqaro valyuta tashkil etish to`g`risidagi oldingi g`oyasiga qaytishdi (R. Triffin, U. Martin, A. Dey. F. Peru, J. Denize). AQSH oltinni to`liq demonetizatsiya qilish va dollarning mavqeini qo`llab-quvvatlash maqsadida xalqaro likvid vositani tashkil etish yo`lini tutdi. G`arbiy Yevropa, ayniqsa Fransiya dollarning etakchiligini cheklash va XVF kreditlarini kengaytirish sari harakat qildi.

Valyuta inqirozidan chiqishga bag`ishlab jahon miqyosida bir qator konferentsiyalar o`tkazildi. 1972-1974 yillarda XVF jahon valyuta tizimini isloh qilish loyihasini tayyorladi.

Mazkur loyiha 1976 yilda XVFga a`zo mamlakatlarning kelishuviga ko`ra Kingstonda o`tkazilgan konferentsiyada rasmiy jihatdan kuchga kirdi. Yamayka valyuta tizimi asosiga oltin standartidan to`liq voz kechish tamoyili qo`yildi.

Mazkur tizimga muvofiq valyuta munosabatlari quyidagi tamoyillarga asoslangan holda amalga oshirilishi lozim:

- oltin andozasi tizimi rasman bekor qilindi;
- oltin demonetizatsiyasi belgilandi, uning jahon puli funksiyasi bekor qilindi;
- valyutani oltinga bog`lovchi oltin paritetlari taqiqlandi;
- markaziy banklarga bozor bahosi bo`yicha oltinni oddiy tovar sifatida sotish va sotib olishga ruxsat etildi;
- SDR (Special Drawing Rights) standarti joriy etildi, undan jahon puli sifatida, shuningdek, valyuta almashinuv kurslarini o`rnatish hamda rasmiy aktivlarni baholashda foydalanish ko`zda tutildi.
- alohida markaziy banklarga ichki pul siyosatini mustaqil o`tkazish imkoniyati kengaytirildi. Mamlakatlarning markaziy banklari valyutaning qa`tiy belgilangan paritetini ushlab turish uchun valyuta bozorlari faoliyatiga aralashishga majbur emaslar. Biroq, ular valyuta kurslarini barqarorlashtirish uchun valyuta intervensiyalarini amalga oshiradilar.
- zahira valyutalari sifatida AQSH dollari, Germaniya markasi, funt sterling, shveysariya franki, Yaponiya iyenasi, frantsuz franki rasman tan olindi (Yevro muomalaga kiritilishiga qadar);

– erkin suzuvchi valyuta kurslari rejimi o`rnatildi, shuningdek, ularni jahon valyuta bozorida talab va taklif asosida shakllantirish belgilandi;

– davlatlarga valyuta kursi rejimini mustaqil belgilashga ruxsat etildi.

Yamayka bitimining barcha ishtirokchi mamlakatlari asosida valyutalarning oltin tarkibi yotgan qa`tiy belgilangan valyuta kurslaridan valyuta bozorlaridagi talab va taklif ta`sirida muayyan chegaralarda erkin o`zgaruvchan suzuvchi valyuta kurslariga o`tishdi.

SDR o`zida xalqaro shartli hisob pul birliklarini ifodalaydi. SDRning emissiyasi XVF tomonidan amalga oshiriladi. SDR XVF to`lov birliklari sifatida va maxsus xisob raqamlarda yozish yo`li bilan xalqaro naqdsiz xisob-kitoblarni amalga oshirishda qo`llaniladi. SDR Funksiyasiga, to`lov balanslarini tartibga solish, rasmiy valyuta zahiralari to`ldirish, milliy valyutalar qiymatini taqqoslash kabilar kiradi. SDR hech qanday valyuta yoki qarz majburiyati hisoblanmaydi. Ushbu to`lov vositasi 1969 yilda a`zo-mamlakatlarning mavjud zahira aktivlariga qo`shimcha sifatida XVF tomonidan tashkil etilgandi. Tashkil etishdan asosiy maqsad, Bretton-vuds valyuta tizimi doirasida Triffin paradoksini bartaraf qilish edi.

SDR kursi har kuni e`lon qilinadi va to`rtta etakchi valyutadan tashkil topgan savatning dollar qiymati asosida aniqlanadi. Ushbu valyutalar, AQSH dollari, Yevro, iyena va funt sterlingdan iborat. Yevro muomalaga kirguniga qadar kurs beshta valyutadan tashkil topgan savatga bog`langan edi, ular, AQSH dollari, nemis markasi, frantsuz franki, iyena va funt sterlingdir. Valyutalarning savatdagi og`irligi har besh yilda ko`rib chiqiladi.

Genuya valyuta tizimi doirasida egiluvchan almashinuv kurslariga o`tishdan quyidagi asosiy maqsadlar ko`zda tutildi:

– turli mamlakatlarda inflyatsiya sur`atlarini jilovlash;

– to`lov balanslarini muvozanatga keltirish;

– markaziy banklar mustaqil ichki pul siyosatini amalga oshirishi uchun imkoniyatlarni kengaytirish.

Zamonaviy valyuta tizimining faoliyat ko`rsatish mexanizmini quyidagicha ifodalash mumkin. XVFga a`zo mamlakatlar fondning asosiy kapitalidagi ulushiga ko`ra SDRning ma`lum ulushiga ega bo`lishadi. SDR faqat hisob birligi sifatida faoliyat ko`rsatadi, muayyan sharoitlarda uni milliy valyutaga aylantirish mumkin. Valyutalarning solishtirma og`irligi valyutalarning xalqaro savdo va to`lovlardagi solishtirma og`irligiga muvofiq aniqlanadi. XVF tasnifiga ko`ra mamlakat valyuta kurslarining quyidagi rejimlarini tanlashi mumkin: qa`tiy belgilangan, suzib yuruvchi yoki aralash.

Qa`tiy belgilangan valyuta kurs rejimi bir qator turlarga bo`linadi:

– Milliy valyuta kursi bitta ixtiyoriy tanlangan valyutaga nisbatan qa`tiy belgilanadi. Milliy valyuta kursi tayanch kursga mutanosib ravishda avtomatik o`zgaradi. Odatda, mamlakatlar milliy valyutasi kursini AQSH dollari va Yevroga nisbatan qa`tiy belgilaydi.

– Milliy valyuta kursi SDRga nisbatan belgilanadi.

– “Savatli” valyuta kursi. Milliy valyuta kursi su`niy ravishda tuzilgan valyuta savatiga bog`lanadi. Odatda, valyuta savatiga mazkur mamlakatning asosiy savdo sheriklari bo`lgan mamlakatlarning valyutalari kiritiladi.

AQSH, Kanada, Buyuk Britaniya, Yaponiya, Shveysariya va qator mamlakatlarning valyutalari “erkin suzish” rejimiga asoslangan. Lekin, mazkur mamlakatlarning markaziy banklari valyuta kurslarini ularning keskin tebranishini oldini olishga qaratilgan chora-tadbirlarni amalga oshirishadi. Aynan shuning uchun valyuta kurslarining “boshqariladigan” suzish rejimi qayd etiladi.

Yamayka valyuta tizimi mohiyatiga ko`ra Bretton-vuds tizimiga qaraganda birmuncha egiluvchan, valyuta kurslari hamda to`lov balanslari beqarorligiga tezda moslashuvchan bo`lishi kerak edi. Biroq, suzuvchi valyuta kurslarini joriy etilishiga, dollar asosiy to`lov vositasi mavqeidan rasman mahrum bo`lishiga qaramasdan amalda u mazkur rolda qoldi, bu holatni, boshqa mamlakatlarga qiyoslash bo`yicha AQSHning birmuncha qudratli iqtisodiy, ilmiy-texnik salohiyati ta`minladi.

2.3. Yevropa valyuta tizimi

Yevropa valyuta tizimi – bu mintaqaviy valyuta tizimi bo`lib, Yevropa iqtisodiy integratsiyasi doirasida milliy valyutalar harakati bilan bog`liq iqtisodiy munosabatlar majmuasini o`zida ifodalaydi. Yevropa valyuta tizimi zamonaviy jahon valyuta tizimining muhim tarkibiy qismi hisoblanadi. U uchta asosiy elementni o`z ichiga oladi:

– EKYU (European currency unit) standarti. EKYU – shartli jamoaviy valyuta bo`lib, Yevropa ittifoqiga kiruvchi, Yevropaning etakchi mamlakatlarning 12 ta valyutasiga asoslanadi. Har bir valyutaning savatdagi og`irligi a`zo davlatning Yevropa ittifoqi YAMMda va ittifoq ichidagi eksportdagi ulushiga bog`liq holda aniqlanadi.

– Birgalikda suzuvchi valyuta kursi, mazkur kursni $\pm 2, 25\%$ chegarada tebranishi belgilangan edi, 1993 yilda valyuta muammolarining kuchayishi bilan bog`liq holda tebranish doirasi $\pm 15\%$ gacha kengaytirildi (“Yevropa valyuta iloni”).

Intervensiya va valyuta kurslari mexanizmi. Yevropa valyuta tizimida intervensiya, valyutalar bilan bog`liq xisob-kitoblar va to`lov balanslarining vaqtinchalik taqchilligini qoplash uchun mamlakatlar markaziy banklariga kreditlar berish orqali davlatlararo mintaqaviy valyutani tartibga solish amalga oshiriladi. Yevropa valyuta tizimini tartibga solish va EKYUning emissiyasi 1994 yilgacha Yevropa valyuta xamkorlik fondi tomonidan, 1994 yildan esa, Yevropa valyuta instituti tomonidan amalga oshirildi.

1989 yilda J. Delor (Yevropa ittifoqi komissiyasi raisi) tomonidan ishlab chiqilgan iqtisodiy va valyuta ittifoqini barpo etish dasturi G`arbiy Yevropa integratsiyasi rivojida keskin burilish bosqichi bo`ldi.

“Delor rejasi” doirasida quyidagi maqsadlar ko`zda tutilgan edi:

- umumiy bozorni tashkil etish, bozor mexanizmini takomillashtirish maqsadida raqobatni rag`batlantirish;
- qoloq hududlarni tarkibiy jihatdan bixillashtirish;

– inflyatsiyani jilovlash, narxlar darajasi va iqtisodiy o`shishni barqarorlashtirish, davlat byudjeti kamomadini cheklash hamda ushbu kamomadni qoplash usullarini takomillashtirish maqsadida byudjet-soliq siyosatlarini muvofiqlashtirish;

– pul-kredit va valyuta siyosatlarini muvofiqlashtirish uchun muayyan organni tashkil etish;

– Yagona valyuta siyosati, qat`iy belgilangan valyuta kurslari va jamoaviy valyuta - EKYUni joriy etish.

1991 yildan Yevropa valyuta tizimida “Delor rejasi” asosida valyuta-iqtisodiy ittifoqni bosqichma-bosqich shakllantirishni nazarda tutuvchi Maastrix shartnomasi ishlab chiqildi va mazkur shartnoma doirasida 1999 yil 1 yanvardan yagona Yevropa valyutasini joriy etishga mo`ljallangan islohotlar amalga oshirildi.

Yevropa valyuta tizimiga kirish uchun dastlabki qadamlarni tashlashga Germaniya, Fransiya va Belgiya tayyor bo`lib ularning imkoniyatlari yuqori baholandi. Birmuncha past salohiyat bilan Avstriya, Ispaniya, Portugaliya, Italiya, Finlandiya, Irlandiya o`rin egalladi, SHveytsariya va Daniya esa ularga ergashdi. Valyuta ittifoqiga Buyuk Britaniyaning qo`shilishi dolzarb masala bo`ldi.

Valyuta ittifoqini shakllantirish va yagona valyutani joriy etish bo`yicha reja ishlab chiqildi. Birinchi bosqich 1998 yildan Markaziy bankni (Frankfurt-na-Mayne) tashkil etishdan boshlandi. Yevropa Markaziy bankiga quyidagi Funksiyalar birlashtirildi:

– valyuta operatsiyalarini samarali tashkil etish;

– Yevrohududga a`zo bo`lgan davlatlarning maxsus almashinuv resurslarini saqlash;

– to`lov hisob-kitob tizimi ustidan nazorat olib borish;

– Yevrohududda pul emissiyasini tashkil qilish.

Yevrokengash “Yevro hudud”ga kiruvchi mamlakatlarni aniqladi. Tanlash mezonlari sifatida quyidagilar o`rnatildi:

– Inflyatsiya sur`ati Yevropa Ittifoqining uchta narxlar darajasi eng barqaror mamlakatlarning o`rtacha inflyatsiya darajasidan 1, 5 foiz punktiga oshmasligi kerak.

– Davlat byudjeti taqchilligi YAIMning 3%dan oshmasligi kerak.

– Davlat qarzi YAIMning 60%dan oshmasligi lozim;

– Milliy valyutaning almashinuv kursi ikki yil mobaynida Yevropa valyuta tizimida amaldagi ($\pm 15\%$) tebranish chegarasidan chiqib ketmagan bo`lishi lozim.

Shu tarzda, “Yevro hudud”ga 11 ta mamlakat kirdi - Avstriya, Bel`giya, Germaniya, Gollandiya, Ispaniya, Irlandiya, Italiya, Lyuksemburg, Portugaliya, Finlyandiya, Fransiya. Gretsiya (mezonlarga javob bermaganligi tufayli), Daniya (konstitutsion jihatdan nomuvofiqligi tufayli), SHvetsiya va Buyuk Britaniya “Yevro hudud”ga kirmadi.

Ikkinchi bosqich 1999 yil 1 yanvardan boshlandi. “Yevro hudud”ga kirgan mamlakatlar milliy valyutalarining almashinuv kurslari Yevroga nisbatan qat`iy belgilandi, Yevro naqdsiz shaklda EKYUni birga bir nisbatda almashtirish asosida kiritildi.

3-jadval

“Yevro” valyutasi muomalada ishlatiladigan mamlakatlar

Mamlakat	Amalda bo`lgan valyutasi	O`tish muddati	Almashuv kursi
Yevrohudud			
 Avstriya	avstriya shillingi	1 yanvar 1999	13, 7603 ATS
 Bel'giya	belgiya franki	1 yanvar 1999	40, 3399 BEF
 Germaniya	nemis markasi	1 yanvar 1999	1, 95583 DEM
 Irlandiya	irlandiya funti	1 yanvar 1999	0, 787564 IEP
 Ispaniya	ispaniya pesetasi	1 yanvar 1999	166, 386 yeSP
 Italiya	italiya lirasi vatikan lirasi sanmariya lirasi	1 yanvar 1999	1936, 27 ITL
 Lyuksemburg	belgiya franki lyuksemburg franki	1 yanvar 1999	40, 3399 LUF
 Gollandiya	gollandiya gul'dengi	1 yanvar 1999	2, 20371 NLG
 Portugaliya	portugaliya eskudosi	1 yanvar 1999	200, 482 PTE
 Finlyandiya	finlandiya markasi	1 yanvar 1999	5, 94573 FIM
 Fransiya	fransuz franki monak franki	1 yanvar 1999	6, 55957 FRF
 Gretsiya	gretsiya dramasi	1 yanvar 2001	340, 750 GRD
 Sloveniya	sloveniya tolari	1 yanvar 2007	239, 640 SLT
 Kipr	kipr funti	1 yanvar 2008	0, 585274 CYP
 Malta	malta lirasi	1 yanvar 2008	0, 429300 MTL
 Slovakiya	slovakiya kronasi	1 yanvar 2009	30, 1260 SKK
 Estoniya	estoniya kronasi	1 yanvar 2011	15, 6466 yeEK
Yevropa ittifoqining a`zosi bo`lmagan, lekin YeMB bilan kelishgan holda Yevroni ishlatuvchi mamlakatlar			
 Vatikan	italiya lirasi vatikan lirasi sanmariya lirasi	1 yanvar 1999	1936, 27 VAL
 Mayotta	fransuz franki	1 yanvar 1999	6, 55957 FRF
 Monako	fransuz franki monak franki	1 yanvar 1999	6, 55957 MCF
 San-Marino	italiya lirasi vatikan lirasi sanmariya lirasi	1 yanvar 1999	1936, 27 SML
Yevroni norasmiy tarzda ishlatuvchi mamlakatlar va hududlar			
 Andorra	fransuz franki ispaniya pesetasi	1 yanvar 1999	6, 55957 FRF 166, 386 yeSP
 Kosovo	nemis markasi	1 yanvar 2002	1, 95583 DEM
 Sen-Bartelmi	fransuz franki	1 yanvar 1999	6, 55957 FRF
 Sen-Marten	fransuz franki	1 yanvar 1999	6, 55957 FRF
 CHernogoriya	nemis markasi	1 yanvar 2002	1, 95583 DEM

Uchinchi bosqich 2002 yil 1 yanvardan boshlandi. Yagona namunada turli nominatsiyalarda Yevro banknot va tangalarining muomalasi amalga oshirildi, ular

a`zo-mamlakatlarning milliy valyutalari bilan parallel muomalada bo`ldi hamda asta-sekinlik bilan milliy pul birliklarini almashtirish sodir bo`ldi.

To`rtinchi bosqichda, 2002 yil 1 iyuldan. Ishtirokchi mamlakatlarning milliy valyutalari butunlay o`zlarining pul Funksiyasini yo`qotdi.

Yagona valyutadan foydalanish bir qator o`ziga xos xususiyatlariga ega. Bir tomondan Yevro risklarni almashuv kurslari bilan bog`liq pasaytiradi, bu esa davlatlararo investitsiya munosabatlarini engillashtiradi. Risk valyuta hududida amalga oshiriladigan investitsiya chegarasida valyuta kurslarining o`zgarishiga, hattoki, eksportga ham ta`sir ko`rsatib, yuqori riskli holatlar kompaniyalar va xususiy sektor valyuta risklaridan himoyalani uchun ishlab chiqilgan moliyaviy instrumetardan foydalanish yo`llarini qidirishga olib keladi. Yagona valyutani muomalga kiritilishi bir valyutani boshqa bir valyutaga bank operatsiyalarini amalga oshirishdagi bank komissiya to`lovlarini olib tashladi. Bunday operatsiyalardan tejamkorlik minglab operatsiyalarni hisobga olganda sezilarsiz edi.

Yevrovalyuta bozorini ajratib turadigan xususiyati odatda bank bitimlarda ichki bozorda qo`llaniladigan valyuta banklararo qo`llaniladigan valyutadan farqlanishi hisoblanadi. Shu bilan birga, bu qat`iy belgilanmagan bo`lib, ba`zi xalqaro bank faoliyatida ichki valyutadan foydalanish mumkin²¹.

Nazorat savollari

1. Valyuta tizimining qanday turlari mavjud?
2. Jahon valyuta tizimi qanday Funksiyalarni bajaradi?
3. Milliy va jahon valyuta tizimining elementlarini izohlang?
4. Jahon valyuta tizimining asosiy maqsadlari nimalardan iborat?
5. Jahon valyuta tizimi rivojlanishiga ta`sir ko`rsatgan omillarni izohlang?
6. Oltin andozasi tizimi qanday shakllarda yuzaga keldi?
7. Parij valyuta tizimi qanday tamoyillarga asoslangan edi?
8. Genuya valyuta tizimining mohiyatini izohlang?
9. Bretton-vuds valyuta tizimiga xos bo`lgan xususiyatlar nimalardan iborat?
10. Yamayka valyuta tizimining asosiy jihatlarini izohlang?
11. Yevropa valyuta tizimining rivojlanish bosqichlarini ayting?

Foydalanilgan adabiyotlar

1. O`zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017yil 2 sentyabrdagi PF-5177-sonli “Valyuta siyosatini liberallashtirish bo`yicha birinchi navbatdagi chora-tadbirlari to`g`risida”gi Farmoni.
2. International money and finance / by Michael Melvin and Stefan Norrbin. – 8th yed. 2013 yelsevier Inc. 316 pp.
3. Alesina, A. , Barro, R. J. , 2001. Currency Unions. Hoover Institution Press, Stanford.

²¹ Michael Melvin and Stefan C. Norrbin. International money and finance. 8th edition. Elsevier Inc. 2013 P.101

4. Bordo, M. D. , 1982. The Classical Gold Standard: Lessons from the Past. In: Connolly, M. B. (Ed.), Int. Monet. Syst. : Choices for the Future. Praeger, New York.

5. Dowd, K. , Greenaway, D. , 1993. Currency competition, network externalities and switching costs: towards an alternative view of optimum currency areas. Yecon. J. September.

6. Yedison, H. J. , Melvin, M. , 1990. The Determinants and Implications of the Choice of an exchange Rate System. In: Haraf, W. S. , Willett, T. D. (Eds.), Monet. Policy for a Volatile Glob. Yecon. . The AEI Press, Washington, D. C.

7. Yedwards, S. , Magendzo, I. , 2006. Strict dollarization and yeconomic performance: an yempirical investigation. J. of Money, Credit and Bank. 38 (1), 269-282.

8. Yedwards, S. , Yeyati, ye. L. , 2005. Flexible exchange rates as shock absorbers. Yeur. Yecon. Rev. 49 (8), 2079-2105.

9. Hartmann, P. , Manna, M. , Manzanares, A. , 2001. The microstructure of the yeuro money market. J. Int. Money and Finance.

3-MAVZU: YEVRUMOLIYA BOZORI

Reja

3. 1. Yevrobozorlar va ularga xos xususiyatlar
3. 2. Yevrokredit bozori
3. 3. Yevrovalyutadagi qimmatli qog`ozlar bozori
3. 4. Yevroobligatsiyalar muomalasi

✎ **Tayanch iboralar:** *Jahon ssuda kapitallar bozori, pul bozori, kapital bozori, Yevrobozor Yevrovalyuta, Yevrodollar, Yevrovalyuta bozori, transmilliy bank, Yevrokredit LIBOR, spread, LIBID, stend-bay va rollover shartlaridagi Yevrokreditlar, Yevrodepozitlar, jahon qimmatli qog`ozlar bozori, Yevroqimmatli qog`ozlar, chet el obligatsiyalari, Yevroobligatsiya, Yevroaktsiya, Yevrotijorat veksellari, Yevroveksel, Yevrovalyuta depozit sertifikatlari, Yevronota, yagona Yevropa fond bozori, Yevrolist, Yevropa ittifoqi birjalari federatsiyasi, anderrayter, sindikat bank, investitsion bank, buqa va ayiq taranshlari, kupon stavka.*

3.1. Yevrobozorlar va ularga xos xususiyatlar

Jahon ssuda kapitallar bozori ikkita o`zaro bir-biri bilan bog`liq asosiy sektorga ajraladi va uning tarkibida Yevrobozor etakchilik qiladi (1-rasmga qarang).

Birinchi sektor asosan yirik banklar o`rtasidagi qisqa muddatli 1 kundan 1 yilgacha bo`lgan depozit-kredit operatsiyalarni qamrab olgan **jahon pul bozori** hisoblanadi. Iqtisodiyot tarixida pul bozori veksell bozori bilan birgalikda Londonda paydo bo`lganligiga guvoh bo`lish mumkin. Bugungi kunda zamonaviy pul bozori deganda banklar tomonidan birinchi darajali qarzdorlarga beriladigan yuqori likvidli blankali, talab qilib olinguncha kreditlar bozori tushiniladi.

Valyuta bozori pullar kotirovka bo`ladigan bozor. Pul tovar va xizmatlar uchun to`lov vositasi sifatida xizmat qiladi, va valyuta bozori xalqaro to`lovlarni

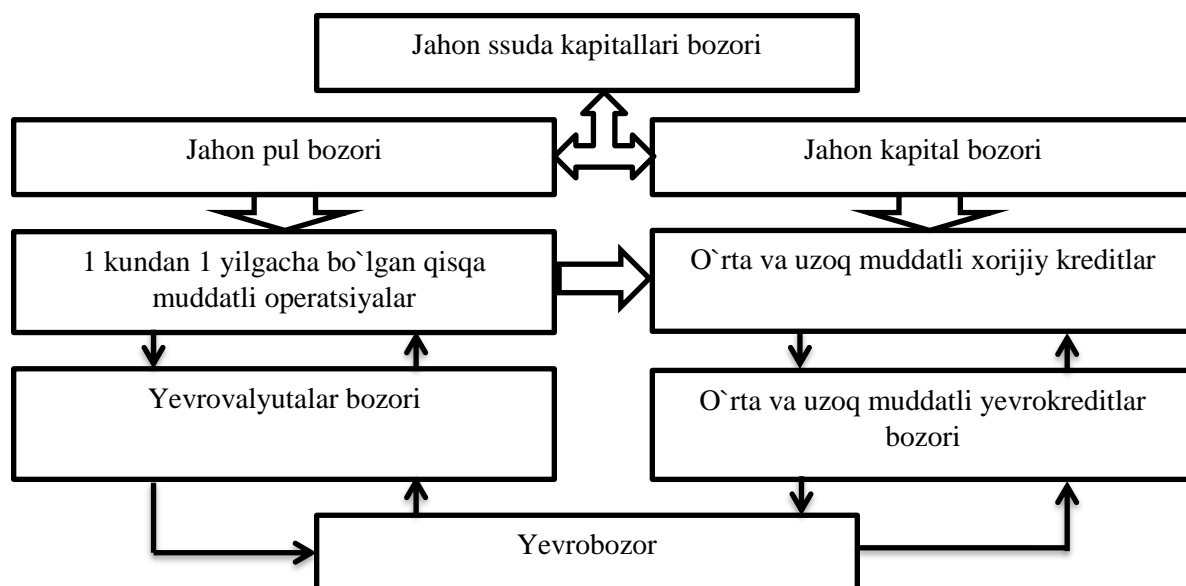
engillashtirish uchun mavjud. Xalqaro to'lovlar uchun ehtiyoj bor bo'lgani kabi, shuningdek, xalqaro kredit yoki depozit va turli valyutalarda qarzlarni uchun ehtiyoj bor. Xalqaro depozit va kredit bozor ko'pincha *Yevrovalyuta bozori* deb ataladi, va kreditlar ushbu omonatlarini qabul qiluvchi va kreditlar beruvchi banklar odatda *Yevrobanklar* deyiladi.²²

Jahon ssuda kapitallari bozorining ikkinchi sektori kapital bozori hisoblanib, uni ikkita asosiy segmentga ajratish mumkin. Birinchisi ananaviy o'rta va uzoq muddatli xorijiy kreditlar va ikkinchisi 1968 yilda shakllana boshlagan, 1 yildan 15 yilgacha va undan ortiq muddatlardagi kreditlar bozorini o'zida mujassamlashtirgan Yevrokredit bozori hisoblanadi.

Xalqaro ssuda kapitallari bozorida Yevrobozor muhim rol o'ynaydi. Yevrobozorning rivojlanishi va jahon moliyaviy integratsiyasi jahon iqtisodiyoti taraqqiyoti uchun ijobiy ta'sir ko'rsatuvchi elementlardan sanaladi. Jahon bo'ylab moliyaviy resurslarni samarali qayta taqsimlash imkonini beradi, tashqi to'lovlar muvozanati buzilganda yuzaga keluvchi muammolarni bartaraf etish yo'llarini ishlab chiqadi, iqtisodiy agentlarga risklardan himoyalaniish uchun muhim vositalarni taqdim etadi. Umuman olganda ushbu bozor moliya bozorida raqobatni kuchaytirib, moliya-kredit muassasalarining ko'rsatadigan xizmatlari qiymatini kamaytirishiga turtki beradi.

Yevrobozorning rivojlanishi jahon bo'yicha moliyaviy resurslarga bo'lgan talab va taklif nisbatini erkin ta'minlanishiga sharoit yaratib beradi. Ushbu bozor korxonalar va tashkilotlarning moliyaviy resurslarga bo'lgan ehtiyojini bir mamlakat ichidagi, ya'ni juda kam imkoniyalar mavjud bo'lgan va nisbatan qattiq tartibga solinadigan kapital bozoridan emas, balki turli qiyinchiliklar yoki turli murakkabliklardan ancha holi bo'lgan, erkin bozor iqtisodiyoti tamoyillari amal qiladigan bozor – Yevrobozordan qondirishi mumkin.

²² Michael Melvin and Stefan C. Norrbin. International money and finance. 8th edition. Elsevier Inc. 2013 P.101



3-rasm. Jahon ssuda kapitallari bozori

Yevrobozor – xalqaro va milliy moliya bozorining bir qismi boʻlib, unda kreditlar va qarzar boʻyicha operatsiyalar Yevrovalyutalarda amalga oshiriladi. Yevrovalyutalar bozori oʻz ichiga banklararo bitimlarni va bankning mijozlari boʻlmagan shaxslar bilan amalga oshiriladigan operatsiyalarni ham qamrab oladi. Yevrovalyutalar bozorining asosiy xususiyati undagi foiz stavkalar jahonda etakchi moliyaviy markazlarning banklararo foiz stavkalari asosida shakllangan boʻladi. Odatda bu London banklararo foiz stavkasi hisoblanadi. 1950 yillar oxirida Yevrovalyuta bozori shakllana boshlagan.

Yevrovalyuta bu mamlakatdan tashqaridagi kredit muassasalariga qoʻyilgan va ushbu mamlakatni huquqni va iqtisodiyotni tartibga soluvchi organlari nazoratidan chetda boʻlgan ixtiyoriy shakldagi pul birliklari hisoblanadi. Yevrovalyutadagi “Yevro” soʻzi jahondagi ixtiyoriy erkin ayriboshlanadigan valyutalarga nisbatan qoʻllaniladi. Masalan, AQSHda Yapon iyyenasi “Yevroiyna” hisoblanadi. Yevrovalyutada, yaʼni mamlakat uchun xorijiy valyutada beriladigan xalqaro bank kreditlarining qariyb 50%dan ortiq qismi AQSH dollarida ajratiladi.

Yevrovalyuta bozorining oʻziga xos xususiyati shundaki odatda bank tranzaksiyalari uchun ishlatiladigan valyuta bank joylashgan mamlakat valyutasidan boshqa valyutada boʻladi. Lekin shunga qaramay xalqaro bank amaliyotida mamlakat ichki valyutasidagi bitimlar ham amalga oshirilishi mumkin.

23

Dastlab, Yevrodollar deganda AQSHdan tashqarida Yevropa banklariga chet ellik fuqarolar tomonidan koʻyilgan dollarlar tushinilgan. XIX asrning oxirlarigacha, yaʼni Yevropa banklari tomonidan 3 oylik veksellar depozitlar orqali toʻlash yoʻliga koʻyilishiga qadar AQSHdan tashqarida dollarda qoʻyilgan depozitlar

²³ Michael Melvin and Stefan C. Norrbin. International money and finance. 8th edition. Elsevier Inc. 2013 P.101

amaliyotda ko`plab uchragan. Hozirgi kundagi Yevrodollar bozorining avvalgi Yevrodollar bozoridan farqli jihatlari quyidagilarda namoyon bo`ladi:

- halqaro foiz stavkalarining mavjudligi;
- bozor ishtirokchilari soni va operatsiyalarining ko`pligi;
- AQSHdan tashqarida dollaridagi depozitlarning kamayishi.

Dastlabki Yevrodollarlar, 1950 yillarning oxirida xalqaro banklararo vakillik munosabatlari negizida paydo bo`lgan. Agar AQSH dollaridagi depozit egasi o`z depozitini Amerika bankidan xorijiy bankka o`tkazsa, amaliyotda Yevrodollarlar paydo bo`lgan. AQSH dollarining Yevrodollarga aylanish xususiyati xorijiy banklarga qo`yilgan AQSH dollaridagi depozitlardan AQSHdan boshqa barcha mamlakatlarda kredit resursi sifatida foydalanish mumkinligi bilan belgilanadi. 1960 yillardan boshlab Yevrovalyuta bozori o`z tarkibiga AQSH dollaridan tashqari jahon iqtisodiyotida etakchi bo`lgan mamlakatlarning valyutalarini ham o`z ichiga olib boshladi.

Yevrovalyuta bozori quyidagi omillar asosida rivojlangan:

- tashqi iqtisodiy faoliyatda xalqaro valyuta-kredit xizmatlarini ko`rsatish turlarini oshirishga bo`lgan ehtiyoj;
- 1950-1960 yillarda jahondagi etakchi valyutalar erkin konvertatsiyasining amaliyotga joriy etilishi;
- mamlakatlar milliy qonunchiligining erkinlashtirilishi hisobiga mahalliy banklar va firmalar foyda olish maqsadida o`z mablag`larini xorijiy banklarga joylashtirishlarini rag`batlantirish.

AQSHda 1957 yilda foiz stavkalarining tushishi hisobiga talab qilib olinguncha va 30 kunlik depozitlar bo`yicha foizlarni to`lashni to`xtatilishi natijasida, ko`plab investorlar o`zlarining AQSH dollaridagi mablag`larini xorijiy mamlakatlar banklariga joylashtirishni afzal bilishdi. Bu esa, o`z navbatida Yevrodollarning yuzaga kelishiga sabab bo`ldi. 1981 yilda N`yu-Yorkda erkin bank zonasini tashkil etilishi, ya`ni norezidentlar bilan bank operatsiyalari rejimi yoki tartibi Yevrovalyuta bitimlarini amalga oshirish tartibi bilan qariyb bir xil bo`lgan rejimning paydo bo`lishi hisobiga Yevrodollar bozori tarkibiga AQSH ham qo`shildi. "Yevrovalyuta" atamasi Osiyo mintaqasida foydalaniladigan AQSH dollarlari (Osiyo dollari), Arab mamlakatlarida ishlatiladigan AQSH dollarlari (arab mamlakatlari dollari), neft` mahsulotlari savdosida foydalaniladigan AQSH dollarlari (neft` dollarlari)ga nisbatan ham qo`llaniladi.

Yevrobozor ma`lum bir davlat bozori maqomiga ega emas. Shuning uchun, mazkur bozordagi operatsiyalar ma`lum bir davlatning soliq yoki valyutani tartibga solish tizimi ostida amalga oshirilmaydi.

Jahon iqtisodiyotida ko`plab moliya-kredit tashkilotlarini o`zida mujassamlashtirgan bir qator xalqaro moliyaviy markazlar mavjud bo`lib, ular etakchi sanoatlashgan mamlakatlarda faoliyat yuritib, takomillashib kelmoqda. Ayni paytda bunday xalqaro moliyaviy markazlar rivojlanayotgan mamlakatlarda ham shakllanmoqda.

Hozirgi kunda jahon Yevrobozorining asosini Nyu-York, London, syurix, Frankfurt-na-Mayn, Tokio, Singapur, Syangan shaharlari tashkil etmoqda. 1980

yillarda Bagama orollari, Panama, Baxrayn kabi yangi moliyaviy markazlar ham jahon iqtisodiyotida shakllana boshladi.

Ushbu bozorlarning xududiy va milliy bozorlardan ajratib turuvchi o'ziga xos xususiyati quyidagilarda namoyon bo'ladi:

- ularda xalqaro hisob-kitob birliklari (xususan SDR, Yevro, AQSH dollari) va erkin ayriboshlanadigan valyutalarda yirik miqdordagi moliyaviy resurslar aylanmasi amalga oshiriladi. Yevrovalyuta bozorida foydalaniladigan AQSH dollarining bozor savdo aylanmasidagi ulushi kamayish tendensiyasiga ega bo'lsa ham, amalga oshiriladigan operatsiyalarda u etakchilik qilib kelmoqda. Yevrobozordagi operatsiyalarda Yevro, Yevroshvetsariya franki, Yevrofunt sterling va boshqa etakchi valyutalarning ulushi ko'payib bormoqda

- valyuta-kredit operatsiyalarining unversallashuvi sodir bo'ladi. Ushbu bozorda nafaqat kredit, balki valyuta va turli kafolatlar bilan bo'yicha operatsiyalar sug'urta xizmatlari hamda qimmatli qog'ozlar bozori bilan uzviy bog'liq ravishda amalga oshiriladi;

- ularda eng ilg'or va zamonaviy aloqa xamda kommunikatsiya vositalaridan foydalaniladi. Yevrobozordagi bitimlar eng zamonaviy texnologiyalar, internet, telefon, telefaks va boshqa vositalar bilan amalga oshiriladi va mazkur bitimlarni asosiy hujjat sifatida qayd etish ham mumkin. Bu kabi bitimlarni amalga oshirishda kafolatni kontragent bankining maqomi, bozordagi o'rni, obro'si yoki tomonlarning xalqaro reyting agentliklari tomonidan berilgan yuqori reyting (AAA) ko'rsatkichlari beradi. Bugungi kundagi internet-benking elektron texnologiyasi mijozlarga bankning masofaiy xizmat ko'rsatish rejimidagi maxsus terminallari yordamida er sharining istalgan nuqtasida joylashgan mijoz bilan turli bitimlarni tuzish imkonini beradi.

- kichik va o'rta darajadagi qarz oluvchilarning ushbu bozorda ishtiroki cheklangan;

- kuchli tarkibiy tuzulmaga ega (jahonning 500ga eng yirik banklari ushbu bozordagi operatsiyalar bilan shug'ullanadi). Yevrobozorning institutsional asosini ko'plab mamlakatlarda o'zining filiallari bilan turli moliyaviy operatsiyalarni amalga oshiruvchi transmilliy banklar (TMB) tashkil etadi.

- Yevrovalyutadagi operatsiyalarning milliy valyutadagi operatsiyalarga nisbatan daromadligining yuqoriligi. Xususan, turli davlatlar bilan taqqoslanganda Yevrodepozitlar bo'yicha foiz stavkalar yuqori, Yevrokreditlar bo'yicha foiz stavkalar esa past bo'ladi. Chunki, Yevrodepozitlar bo'yicha ma'lum bir markaziy bankda majburiy zaxiralash tizimi amalga oshirilmaydi, depozit bo'yicha foiz to'lovlariga daromad solig'i solinmaydi.

Yevrobozordagi operatsiyalarning bir qator turlarini ajratib ko'rsatish mumkin. Xususan:

- kreditlarni taqdim etish;
- qisqa muddatli bitimlar;
- Yevroobligatsiyalarni chiqarish.

Yevrobozor davlatlarning tashqi defitsitlarni moliyalashtirish va ulardagi ortiqcha kapital chiqib ketish jarayoniga ko'mak beradi. Jahon iqtisodiyotida uchun

ushbu bozorning afzalligi moliyaviy resurslarni samarali qyta taqsimlashda siyosiy jihatdan betaraf ekanidir.

3.2. Yevrokredit bozori.

Yevrokreditlarning asosiy qismini xalqaro bank sindikatlari taqdim etishadi. Shuning uchun, Yevrokreditlarni berish mexanizmini sindikatlashgan kreditlar misolida ham ko`rib chiqish maqsadga muvofiq.

Odatda katta hajmdagi kreditlar Yevrobank sindikatlari orqali amalga oshirilib sindikat yagona asosiy bank orqali boshqarilib boshqa qo`shilishni istagan va kreditga o`z xissasini qushishini xoxlagan banklar kirishi mumkin.²⁴

Yevrobozordagi kredit operatsiyalari 1 mln. AQSH dollaridan bir necha yuz mln. AQSH dollari hajmida amalga oshiriladi. Shuningdek, bunda kreditlar garov bilan ta`minlanmasdan va foydalanish maqsadi aniq ko`rsatilmagan holda ham berilishi mumkin.

Yevrokredit bozoridagi foiz stavkalarini turli davlatlarning foiz stavkalariga nisbatan erkin shakllanishi Yevrobozorga xos xususiyatlardan hisoblanadi. Xalqaro foiz stavkalar odatda kredit liniyasi bo`yicha kreditlash limiti ochilayotganda olinadi. Yevrovalyuta bozorida kredit foiz stavkalari asosan LIBOR (LIBOR - qisqa muddatli (odatda 6 oylik) Yevrovalyutalar (asosan AQSH dollari) bo`yicha London banklararo mablag`lar taklifi stavkasi)ga o`zgarimas kattalikdagi foiz stavkasi (spread (spread) - bank xizmatlari uchun ustama)ni qo`shish orqali aniqlanadi. LIBOR quyidagi o`nta valyutalar uchun kundalik ravishda belgilanadi: Britaniya funt sterlingi (GBP), Kanada dollari (SAD), Daniya kronasi (DKK), yYevro (EUR), AQSH dollari (USD), Avstraliya dollari (AUD), Yaponiya Iiyenasi (JPY), YAngi Zelandiya dollari (NZD), Shvetsiya kronasi (SKR) va Shveytsariya franki (CHF)²⁵.

Yevrokreditlar bo`yicha spread darajasi odatda $\frac{3}{4}$ % dan 3 % gacha bo`lib, uning miqdori kreditga bo`lgan talab va taklifning o`zaro nisbatiga, kredit muddatiga, mijozning kredit bo`yicha to`lovga qobilligiga, kredit riskiga bog`liq. Umuman olganda, Yevrokreditlar bo`yicha foiz stavka bazaviy (asosiy (LIBOR)) stavkaga spreadni ko`shish orqali aniqlanadi.

Yevrobozordagi depozitlarning foiz stavkasi London banklariaro qisqa muddatli depozitlarning foiz stavkasi LIBID (LIBID) orqali aniqlanadi.

Yevrobozordagi foiz stavkalari milliy bozorlardagi foiz stavkalariga nisbatan mustaqil bo`lishlariga qaramasdan, ular bilan o`zaro bir-biriga bog`liq holda shakllanadi. Shuningdek, xalqaro foiz stavkalari ham milliy foiz stavkalariga o`z ta`sirini ko`rsatishi mumkin, ya`ni ular o`zaro bir biriga aks ta`sirga ega. Jahon ssuda kapitallari bozoridagi foiz stavkalar milliy foiz stavkalarni o`zaro bir-biri bilan muvofiqligini ta`minlashga xizmat qiladi, ya`ni xalqaro foiz stavkalarining tebranish doirasi bo`yicha milliy foiz stavkalari ham o`zgarib boradi. Yevrobozordagi foiz stavkalar muddati, valyuta turi va boshqa jihatlar bo`yicha diversifikatsiyalashgan.

²⁴ Michael Melvin and Stefan C. Norrbin. International money and finance. 8th edition. Elsevier Inc. 2013 P.111

²⁵ Michael Melvin and Stefan C. Norrbin. International money and finance. 8th edition. Elsevier Inc. 2013 P.104

1960 yillardan boshlab jahon bozorida kredit va depozitlar bahosini aniqlashda bozor kon'yunkturasiga mos ravishda o'zgaruvchi suzuvchi foiz stavkalar asosiy rol o'ynamoqda.

Yevrokreditlarning shakllari. Yevrokreditlar Yevrovalyutada odatda 10 oydan 12 yilgacha (o'rtacha 7 yilga) va asosan 100 mln. AQSH dollaridan 500 mln. AQSH dollari miqdorida beriladi. Yevrokreditlar bo'yicha foiz stavkalari suzuvchi bo'lib, doimo xalqaro foiz stavkalari (LIBOR, PIBOR, FIBOR) asosida ko'rib chiqiladi. Yevrobanklar Yevrokreditga xizmat ko'rsatgani, ishtirok etgani va ushbu jarayonni boshqargani uchun komission to'lovlar oladi yoki kredit foiziga bank o'z spreadini ko'shadi. Yevrokreditlarni olish juda qulay va tez amalga oshiriladi hamda ushbu kreditlarni uzoq muddat davomida so'ndirishga imkon beriladi. Yevrobanklar mijozning to'lov va kreditni qaytarish qobiliyatini, kredit tarixini o'rgangan holda turli shakldagi muzokaralar natijasida ssuda shartlari to'g'risidagi yozma shartnoma asosida o'z mijoziga Yevrokreditlarni taqdim etishadi. Foiz stavkaning o'zgarishi natijasida yuzaga keladigan zararlarni oldini olish maqsadida banklar qisqa muddatli Yevrokreditlar bozorida turli ko'rinishdagi moliyaviy operatsiyalarni amalga oshiradilar. O'rta va uzoq muddatli Yevrokreditlar odatda stend-bay va qayta yangilanish (rollover) shartlari asosida taqdim etiladi.

Birinchi holatda bank qarz oluvchiga shartnomada kelishilgan summani turli qisqa (3,6,9,12 oylik) muddatlar bo'yicha alohida-alohida taqdim etish majburiyatini oladi. Shartnomada belgilangan har bir muddat bo'yicha kredit foizi ham alohida-alohida, Yevrovalyuta bozoridagi asosiy suzuvchi foiz stavkalar (masalan LIBOR)ning o'zgarishini inobatga olgan holda ko'rib chiqiladi. Bu esa, Yevrobanklarga o'rta va uzoq muddatli kreditlarni qisqa muddatli resurslardan foydalangan holda taqdim etish imkoniyatini yaratadi.

Ikkinchi holatda, rollover Yevrokreditlar turli shartlar asosida berilishi mumkin. Xususan:

1. Yevrobank bitim tuzilgandan so'ng, investitsion loyihani kreditlash uchun mo'ljallangan barcha summani darhol bir martalik to'lov orqali yoki ma'lum bir muddatdan keyin berishi, shuningdek kreditni so'ndirish tartibi ham bir martalik to'lov hisobiga yoki qisman, alohida to'lovlar rejasi orqali amalga oshirilishi mumkin.

2. Amaliyotda keng tarqalgan rollover kredit turlaridan biri bu - kreditning ma'lum bir oraliq muddati davomida mijozning maksimal olishi mumkin bo'lgan kredit miqdorini nazarda tutadi. Bunday kreditni so'ndirish tartibi bir martalik yoki qisman to'lovlar orqali amalga oshiriladi.

3. Kredit shartnomasida ssuda hajmi va uning foiz stavkasini kreditning umumiy muddati davomida har chorakda, yarim yilda yoki bir yilda bir marta va h. k. oraliq muddatlarda qayta ko'rib chiqish tartibi yoki sanasi belgilab qo'yiladi.

4. Rollover kreditning maxsus turlaridan biri bu – qarz oluvchiga kelishilgan ma'lum muddat davomida oldindan belgilangan shartlar asosida zarur bo'lganda Yevrobankdan kredit olish huquqini beradi.

Rollover kreditlarning shakli va shartlari turlicha bo'lsada, ular uchun ham ba'zi bir elementlar majburiy hisoblanadi. Xususan, tomonlarning faoliyat tavsifi,

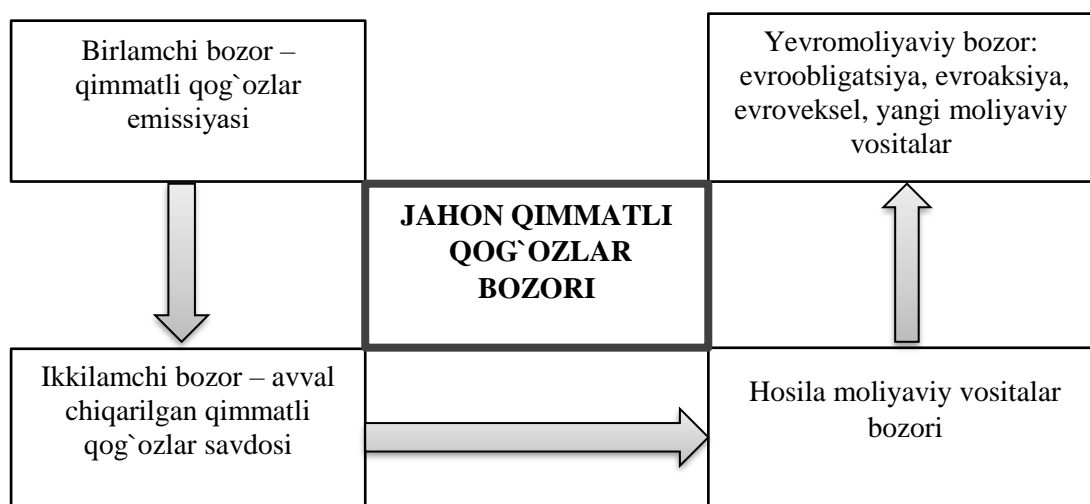
kreditning summasi, maqsadi va to'lov valyutasi, so'ndirish muddati va tartibi, qiymati va kafolati va boshqalar.

Yevrodepozitlarni muddati 1 kundan 1 yilgacha, ba'zan 5 yilgacha cho'zilishi mumkin, odatda ularning muddati 6 oy bo'ladi²⁶. Mazkur bozorda banklararo depozitlarning o'rtacha summasi 5-10 mln. AQSH dollarini, ba'zan esa undan bir necha marta katta miqdorni tashkil etadi.

3.3. Yevrovalyutadagi qimmatli qog'ozlar bozori.

Jahon ssuda kapitallari bozori faoliyati qimmatli qog'ozlar emissiyasi va oldi-sotdisi amalga oshiriladigan jahon fond bozori bilan uzviy bog'liq holda rivojlanadi. Ushbu bog'liqlik aktivlar sekyuritizatsiyasi (inglizcha securities – qimmatli qog'ozlar), xususan bank kreditlari bilan ta'minlangan qimmatli qog'ozlarni chiqarish jarayoni bilan, hosila moliyaviy vositalar yangicha turlarini amaliyotda ko'payishi bilan kuchayib bormoqda. Aktivlar sekyuritizatsiyasiga asoslangan qimmatli qog'ozlar bankdan qarzdorning kreditni so'ndirish uchun to'lagan mablag'lari hisobidan qoplanadi.

Jahonda qimmatli qog'ozlarning birlamchi bozorida yangi chiqarilgan qimmatli qog'ozlarning savdosi, ya'ni bunda emitent va investor o'rtasida o'zaro oldi-sotdi operatsiyasi amalga oshiriladi (2-rasmga qarang).



4-rasm. Jahon qimmatli qog'ozlar bozori tarkibiy tuzilishi

Ikkilamchi bozorda avval chiqarilgan qimmatli qog'ozlar oldingi xaridor va yangi investor o'rtasida, ya'ni investorlar o'rtasida savdo qilinadi. Bugungi kunda hosila moliyaviy vositalar bozori ham jadal sur'atlar bilan rivojlanib bormoqda.

Yevromoliyaviy bozorda nominali Yevrovalyuta, masalan AQSH dollari, Yevro yoki Yaponiya iyenasi bo'lgan qimmatli qog'ozlar oldi-sotdi qilinadi.

²⁶ Michael Melvin and Stefan C. Norrbinn. International money and finance. 8th edition. Elsevier Inc. 2013 P.111

Ichki bozorlar haqida gapirganda, kollektiv investitsiya fondlari, obligatsiyalar, va aktsiyalar bilan bog'liq bo'lgan xalqaro investitsion imkoniyatlar mavjud bo'lib AQSH eng katta bozor hisoblanadi²⁷.

Yevroqimmatli qog'ozlar (euro-securities) bu erkin muomalada bo'luvchi (transferable securities), sindikat anderrayterlar, yoki turli mamlakatlardan bo'lgan ikki ishtirokchi orqali joylashtiriladigan, ularni bir yoki undan ortiq mamlakatlarga sotish rejalashtirilgan, faqat moliya-kredit tashkilotlari orqali ega bo'lish mumkin bo'lgan qimmatli qog'ozlar hisoblanadi.

Bugungi kunda, jahon fond bozorida qimmatli qog'ozlarning yillik emissiyasi hajmi barcha manbalar hisobidan talabgorlarga berilgan xalqaro kreditlar va moliyaviy mablag'larning qariyb yarmini tashkil etadi.

Xalqaro qarz qimmatli qog'ozlar xalqaro fond bozorida kapitalni jalb etishning va operatsiyalarning asosini tashkil etadi. Ularning tarkibida xalqaro obligatsiyalar va notalarni, turli kompaniyalar (korporativ), moliyaviy institutlar va davlatlarning xalqaro qarz qimmatli qog'ozlarini alohida ajratib ko'rsatish mumkin.

Xalqaro qarz qimmatli qog'ozlarini fond bozorlarida muomalada bo'luvchi asosiy ikki, ya'ni Yevroobligatsiya va chet el obligatsiyalari shakllari mavjud.

Chet el obligatsiyalaridan foydalanish amaliyotga 500 yildan beri mavjud bo'lsa, Yevroobligatsiyalar paydo bo'lganiga hozirda atigi 30 yil bo'ldi. Bugungi kunda chet obligatsiyalarini asosan rivojlangan mamlakatlar emissiya qilishmoqda. Ba'zi mamlakatlar tomonidan emissiya qilingan chet el obligatsiyalari o'ziga xos nom bilan ataladi. Masalan, Shveysariya obligatsiyalari - Chocolate Bonds, Yaponiya obligatsiyalari - Samurai Bonds, AQSH obligatsiyalari - Jankee Bonds, Buyuk Britaniya obligatsiyalari – Bulldog va h. k. . jahon fond bozorining ushbu segmenti Yevroobligatsiyalarni ko'payishi hisobiga qisqarib bormoqda.

Yevroobligatsiya – xorijiy investorlar orasida xalqaro sindikat anderrayterlari orqali joylashtiriladigan, emitent va xorijiy investorlar uchun chet el valyutasida chiqarilgan qarz munosabatli qimmatli qog'oz hisoblanadi. Yevroobligatsiyalar joylashtirilayotganda jahonning hech qaysi bir mamlakatida ro'yxatga olinmaydi. Yevroobligatsiyalar asosan bank kortsortsiumlari, sindikatlari va xalqaro tashkilotlar tomonidan emissiya qilinadi.

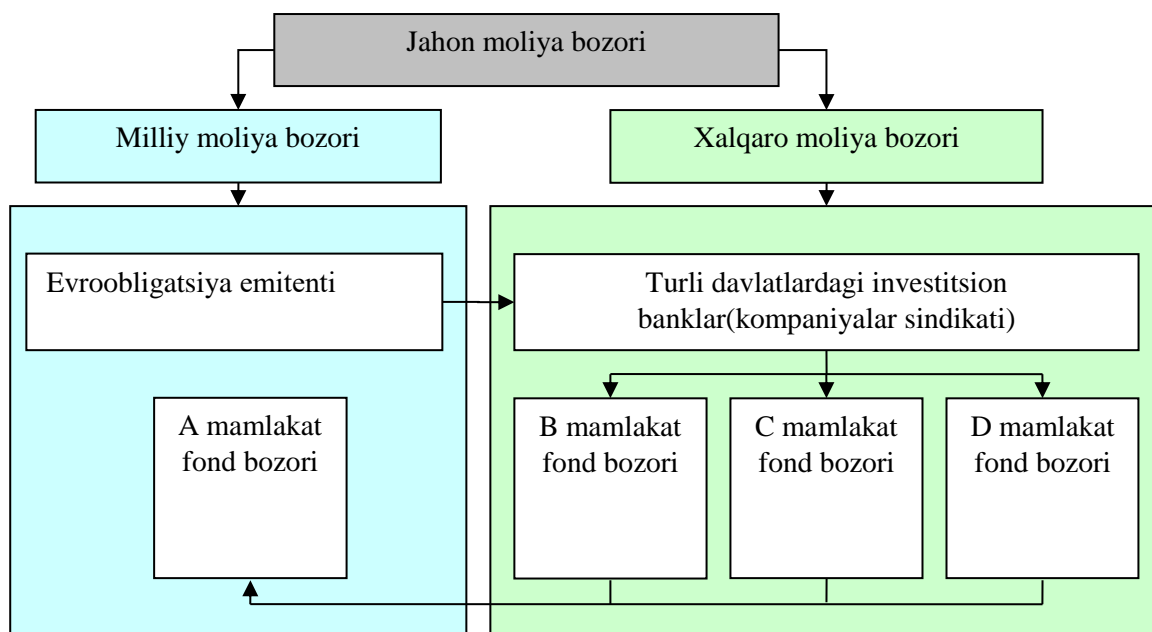
Yevroobligatsiyalarning turi sifatida “dragon” (inglizcha “dragon bonds” atamasidan olingan) obligatsiyalarini qayd etish mumkin. Ular Yevrodollar obligatsiyalar bo'lib, osiyo bozorida joylashtirilgan (birinchi navbatda Yaponiyada) va ma'lum bir osiyo birjasida (odatda Gongkong yoki Singapur birjalarida) listinga ega bo'lgan qimmatli qog'oz hisoblanadi.

Yevroobligatsiyalar va chet el obligatsiyalari o'rtasidagi o'xshashlik ularni mamlakatlar o'rtasida kapitalni qayta taqsimlash vositasi bo'lib hisoblanishida, shuningdek, ularni emitent mamlakatlar milliy valyutasidan farqli boshqa valyutada emissiya qilinishida namoyon bo'ladi.

Yevroobligatsiyalar va chet el obligatsiyalari o'rtasidagi farq esa quyidagilardan iborat:

²⁷ Michael Melvin and Stefan C. Norrb. International money and finance. 8th edition. Elsevier Inc. 2013 P.191

Birinchidan, Yevroobligatsiyalar erkin konvertatsiya qilinadigan valyutada emissiya qilinadi. Chet el obligatsiyasi esa uning emitenti uchun ixtiyoriy xorijiy valyutada emissiya qilinadi, ya`ni bunday valyutalar erkin konvertatsiya qilinadigan valyuta bo`lmasligi ham mumkin.



5-rasm. Xalqaro fond bozorida Yevroobligatsiyalarning shakllanish mexanizmi

Ikkinchidan, chet el obligatsiyalari joylashtiriladigan mamlakatda ro`yxatga olinadi, uning nominal qiymati joylashtiriladigan mamlakat uchun milliy valyutada bo`ladi, u faqat joylashtiriladigan mamlakat fond bozorida muomalada bo`ladi. Yevroobligatsiyalar esa, ma`lum bir mamlakatga ro`yxatga olinmasdan joylashtiriladi, bir vaqtning o`zida bir necha mamlakatlar fond bozorlarida muomalada bo`lishi mumkin, shuningdek, obligatsiya nominali ko`rsatilgan milliy yoki xalqaro valyutaning xususiyati emitentining milliy xususiyatlari mos kelmasligi lozim. Yevroobligatsiyalarni dastlabki joylashtirish to`g`ridan-to`g`ri emitent joylashgan mamlakatning milliy fond bozorlarida amalga oshirilmasdan, balki xorijiy mamlakatlar milliy fond bozorlagida amalga oshiriladi va ular orqali emitent joylashgan mamlakat milliy fond bozorlariga kelib tushishi va muomalasi amalga oshirilishi mumkin (3.3-rasmga qarang).

Milliy fond bozori vositasi bo`lgan oddiy obligatsiyalar bilan xalqaro fond bozorining maxsus vositasi bo`lgan Yevroobligatsiyalar o`rtasidagi asosiy farqlar quyidagilarda namoyon bo`ladi:

- xalqaro anderrayter konsortsiumlari yoki investitsion banklarni o`z ichiga oluvchi oddiy sindikatlar tomonidan bir vaqtning o`zida bir necha mamlakatlarda Yevroobligatsiyalar emissiyasi amalga oshiriladi;
- sindikat tomonidan ko`rsatilgan hududlarda joylashtirilgan Yevroobligatsiyalar emissiyasi hech qaysi bir mamlakatdan ro`yxatdan o`tmaydi. Yevroobligatsiyalar muomalasi ma`lum bir davlatning obligatsiyalar muomalasini

tartibga solishning iqtisodiy-huquqiy me`yorlari orqali tashkil etilmaydi, balki Yevroobligatsiyalar asosan xalqaro huquqiy me`yorlar bo`yicha tartibga solinadi;

- Yevroobligatsiyalar bir vaqtning o`zida bir necha mamlakatlarga yoki turli mamlakatlar fond bozorlariga joylashtiriladi. Xorijiy investorlar o`zlarining mahalliy birjalaridan Yevroobligatsiyalarni sotib olishlari mumkin. Shuningdek, emitent mamlakat investorlari boshqa mamlakatlar orqali o`z fond bozorlariga etib kelgan Yevroobligatsiyalarga egalik qilishadi.

- oddiy obligatsiyalardan farqli ravishda Yevroobligatsiya nominali bo`yicha to`lanadigan foizdan "daromad manbai sifatida" soliq undirilmaydi. O`zining yuqori daromadini soliqqa tortilishidan olib qochib, uni sir saqlaydigan omonatchini Fransiyada "belgiyalik dantist" deb ham atashadi.

Yevroobligatsiyalar bozori transmilliy korporatsiyalarning o`rta va uzoq muddatli investitsiyalarini moliyalashtirishning muhim manbalardan hisoblanadi. Davlatlar odatda byudjet daromadlarini ko`paytirish va davlat qarzlari qayta moliyalashtirish uchun Yevroobligatsiyalardan foydalanishadi.

Yevroobligatsiyalarning oddiy konvertirlanadigan shakli ham mavjud bo`lib, ma`lum bir belgilangan muddatdan keyin, emitent kompaniya aksiyalariga ularni almashtirish sharti bilan chiqariladi. Bunday Yevroobligatsiyalar egasi emitent kompaniya faoliyatining foydalilik darajasi ortadi degan taxmin bilan ularni sotib oladi. Chunki, odatda konvertatsiya davrigacha Yevroobligatsiyalar bo`yicha foiz to`lovlari amalga oshirilmaydi.

Jahon **Yevroaksiyalar bozori** 1983 yildan sinditsiyalashgan kreditlash amaliyoti bilan birga rivojlana boshladi, biroq ularning emissiyasi Yevroobligatsiyalarga nisbatan juda kam. Yevroaksiyalarga konvertirlanadigan Yevroobligatsiyalarning muomalaga chiqarilishi jahon qimmatli qog`ozlar bozorida mazkur turdagi segmentlarni o`zaro integratsiyasini kuchaytirdi.

Yevrotijorat veksellari - foiz stavkasi Yevrodollar depozit sertifikatlari bo`yicha olingan (odatda o`rtacha 0, 25%), 3-6 oylik muddatga Yevrovalyutada rasmiylashtirilgan xujjatli veksellardir. **Yevroveksellar** o`rta muddatli qarz munosabatini ifodalovchi qimmatli qog`ozlar hisoblanadi.

Umuman olganda, Yevroveksellar bozori hajm jihatdan juda kichik, 1981 yildan boshlab rivojlangan. Yevroveksellar 1984 yildan emissiya qilib kelinmoqda.

Yevrovalyuta depozit sertifikatlari – omonatchining depozitini va unga tegishli foizlarni olish huquqini tasdiqlovchi, Yevrovalyutada qo`yilgan pul mablag`lari to`g`risida banklarning yozma guvohnomalari. Yevrobozorda bu kabi sertifikatlar amaliyotda keng qo`llaniladi. Bu kabi depozit sertifikatlarining muddati 30 kundan 3-5 yilgacha bo`lishi mumkin. Yevrobanklar nominali 25 ming AQSH dollari va undan yuqori bo`lgan depozit sertifikatlarini qimmatli qog`ozlarning ikkilamchi bozorida sotish imkoniyatini taqdim etgan holda turli banklar va xususiy korxonalar yoki tashkilotlar o`rtasida joylashtiradilar. Muomaladagi muddatli depozit sertifikatlari, odatda brokerlarga sotiladi yoki innossament bo`yicha boshqa shaxsga o`tkaziladi. Depozit sertifikatlari Yevrobanklarda omonatlarni ko`paytirgan holda, ularning kreditlash imkoniyati oshiradi va Yevrobozorni kengayishini rag`batlantiradi. Yevrovalyutadagi depozit sertifikatlari bo`yicha foiz stavkasi

Yevrodollar depozitlariga nisbatan past bo`lsada, ularni ikkilamchi bozorda oson sotish mumkin.

Yevronotalar – suzuvchi foiz stavkadagi qisqa muddatli majburiyatlar hisoblanadi. 1980 yildan Yevronotalar bilan operatsiyalar amalga oshirib kelinmoqda. Ular ba`zan Yevrobank kafolati bilan turli kreditlash vositalariga ham almashtirilishi mumkin.

Yevroobligatsiyalar va **Yevronotalarni** o`zaro bir biridan farq qiladi. Yevroobligatsiyalar taqdim etuvchiga ko`rinishida, ya`ni nomi yozilmasdan chiqariladigan qimmatli qog`oz hisoblanadi va savdo tizimlarining depozitariylarida saqlanadi. Bunday nomi yozilmagan qimmatli qog`ozlar odatda rivojlanayotgan mamlakatlarga joylashtiriladi. Yevroobligatsiyalarni chiqaradigan emitentlarga qulaylik yaratish maqsadida ularning ta`minoti uchun zahira shakllantirilmaydi.

Yevronotalar nomi yozilgan qimmatli qog`ozlar hisoblanadi va ular bozor iqtisodiyoti rivojlangan mamlakatlarda emissiya qilinadi. Yevroobligatsiyalardan farqli ravishda Yevronotalar ta`minoti uchun zaxira shakllantiriladi.

Yevropa ittifoqida bosqichma-bosqich yagona **Yevropa fond bozori** shakllangan bo`lib, bunda Yevropa ittifoqida joriy etilgan quyidagi tamoyillar asosiy rol` o`ynagan:

- bank faoliyatini unifikatsiyalashga ruxsat berish;
- o`zaro axborot almashinishini va tadbirkorlik faoliyatini erkinlashtirish;
- bozor ishtirokchilarni mamlakatlarga qarashliligi bo`yicha nazorat qilish;
- birjalararo axborot almashishning yagona tizimini yaratilishi.

Natijada, Yevropa ittifoqidagi har qanday korxonada ushbu hududda qimmatli qog`ozlarni erkin sotib olish yoki sotish, brokerlar esa mazkur hududda joylashgan birjalarda erkin faoliyat yuritish imkoniyatiga ega bo`ldilar. Shuningdek, hududdagi fond birjalarining kapitallashuv darajasi oshdi va qimmatli qog`ozlar bo`yicha birjadan tashqari savdolarida raqobat muhiti kuchaydi.

Yevropa ittifoqida fond bozorlarini unifikatsiyalashda 1990 yildan hududdagi birinchi darajali kompaniyalarning Yevropa ittifoqi mamlakatlari birjalarida kotirovka qilingan qimmatli qog`ozlarining baholarini o`zida aks ettiruvchi Yevropa kotirovkalari - “Yevrolist”ni joriy etilishi va Yevropa ittifoqi birjalari federatsiyasining tashkil topishi dastlabki asosiy bosqichlardan hisoblanadi.

Yevropa ittifoqida yagona moliyaviy muhitni shakllantirish uchun mamlakatlar moliya bozorlaridagi xususan, milliy fond bozorlariga xos bo`lgan quyidagi asosiy farqlar bosqichma-bosqich bartaraf etib borildi:

- birja operatsiyalarini milliy doirada tartibga solish (qimmatli qog`ozlarni birja savdolariga qo`yishga ruxsat berish, axborotlar oshkor etishga bo`lgan talablar va h. k.);
- birjalarning operatsiyalar hajmi va milliy iqtisodiyotdagi roli;
- qimmatli qog`ozlar bilan operatsiyalarni amalga oshiruvchi institutsional investorlar, ya`ni sug`urta kompaniyalari, pensiya fondlari, investitsiya fondlari, banklarning fond bozoridagi roli va o`rni bilan bog`liq farqlar.

Yevropa ittifoqida yagona fond bozori tarkibi shakllantirilgan bo`lib, u o`z ichiga aksiyalar, obligatsiyalar, davlat qimmatli qog`ozlari va hosila moliyaviy vositalar bilan operatsiyalarga ixtisoslashgan, hamkorlikda yangi tashkil etilgan qo`shma birjalar (Yevropa birjasi, Xalqaro birja, LIFFI va boshq.) va qator segmentlarni oladi.

Yevropada tashkil etilgan yagona ssuda kapitallari va qimmatli qog`ozlar bozorlari Yevropa iqtisodiy integratsiyasini tashkil etishda asosiy rol` o`ynagan.

Hozirda jahon fond bozorlari infratuzulmasida quyidagi asosiy o`zgarishlar sodir bo`lmoqda:

Birinchiidan, savdolarga xorijliklar ishtirok etishi uchun ularga alohida savdo maydonchalari tashkil etilmoqda. Xususan, London fond birjasida yuzlab xalqaro investitsiya institutlari, 500 dan ortiq xorijiy banklar savdo qilishmoqda, 60 dan ortiq mamlakat xalqaro kompaniyalarining aksiyalari birja listingi ro`yxatida turib sotilmoqda.

1987yildagi fond bozorida katta yo`qotishlar davrida Nyu-york fond birjasi 600mln. Xajmga teng aksiyalar bilan savdo qilgan lekin Gong Kong, Singapur, Italiya, Franqiya, va Germaniya bozorlari bu darajada likvid emas edi.²⁸

Ikkinchiidan, jahon qimmatli qog`ozlar bozorida banklarning roli boshqa moliyaviy vositachilar hisobiga qisqarayotgan bo`lsada, ular birjalarning ish vaqtlari tugab, yopilganda savdolar uzluksizligini ta`minlovchi va anonim ravishda qimmatli qog`ozlar kotirovkasini amalga oshiruvchi xususiy elektron brokerlik tizimlarini hamda moliyaviy vositalarning yangi turlarini yaratishmoqda.

3.4. Yevroobligatsiyalar muomalasi.

Jahondagi xalqaro qarz qimmatli qog`ozlari orasida Yevroobligatsiyalar asosiy salmoqni (qariyb 60 foizni) egallaydi. (taqqoslash uchun keltiramiz: AQSH xalqaro qarz qimmatli qog`ozlari o`rtacha 22 foizni, qolgan 18 foizni rivojlanayotgan mamlakatlar va offshor markazlar egallaydi) SHuning uchun xalqaro kredit munosabatlarida va qarz kapitalini qimmatli qog`ozlar orqali jalb etish masalalarida Yevroobligatsiyalar amaliyotini o`rganish muhim ahamiyatga ega.

Yevroobligatsiyalar (Yevroqimmatli qog`ozlar)ning rasmiy tavsifi Yevropa Ittifoqi Direktivasi tomonidan 1989 yil 17 aprelda qabul qilingan qimmatli qog`ozlarni ommaviy (ochiq) joylashtirish emissiyasi prospektida ko`rsatilgan.²⁹

Xalqaro qarz qimmatli qog`ozlari sifatidagi obligatsiyalarga "Yevro" so`zini qo`shib, alohida Yevroobligatsiya atamasini yaralishiga asosiy sabab, birinchiidan, xalqaro qarz qimmatli qog`ozlar savdosining asosiy qismi Yevropada joylashganligi, ikkinchiidan, ularning valyutalar bo`yicha kesimida "Yevro"da emissiya qilinganlari asosiy ulushni tashkil etishi hisoblanadi³⁰.

Yevroobligatsiyalarning emissiyasi 1963 yildan boshlab chiqarilayotganligi ilmiy adabiyotlarda ko`rsatilgan bo`lsada, 1940-1960 yillarda ham shunga o`xshash qarz majburiyatlari Yevropa hududida muomalasi bo`lgan. Yevroobligatsiyalarni

²⁸ Michael Melvin and Stefan C. Norrbin. International money and finance. 8th edition. Elsevier Inc. 2013 P.192

²⁹ Council Directive 89/298/EEC

³⁰ Bank for International Settlements: Annual Report. BIS Quarterly Review: International Banking and Financial Market Developments.

paydo bo'lishi xalqaro iqtisodiy munosabatlar rivojlanayotgan sharoitda Yevropadagi transmilliy kompaniyalarni moliyaviy ta'minlash, xususan 1950 yillarda PILIPS kompaniyasining Niderlandiyaga nominali AQSH dollarida ifodalangan Yevroobligatsiya ko'rinishidagi karz majburiyatlarini kiritishi bilan bog'liq. Ushbu o'n yillikda Yevroobligatsiyalar moliyaviy ta'minoti Yevropa banklarida yirik miqdorni tashkil etuvchi AQSH dollaridagi depozitlar bilan amalga oshirildi.

1960 yillarda Yevroobligatsiyalar bozori unga huquqiy maqom berish bilan bog'liq muhim muammolarga duch keldi. Bunga sabab Yevroobligatsiyalar bozori infratuzilmasining takomillashmaganligi, sertifikatlarni rasmiylashtirish bilan bog'liq qiyinchiliklar oqibatida to'lovlarning kechikishi, bular bilan bog'liq hisob-kitoblar Nyu-York orqali amalga oshirilishi, ularni o'zaro almashtirish bilan bog'liq qiyinchiliklar bo'ldi. Bu muammolar Yevroqimmatli qog'ozlar bozorida infratuzilmaviy tashkilotlarni yaratish orqali bartaraf etildi.

1963 yilda AQSH tomonidan kapitalni chetga chiqishini kamaytirish maqsadida foizlarni tenglashtiruvchi maxsus soliq (Interest equalization Tax)³¹ning joriy etilishi oqibatida kreditlarning qiymatini 1 foiz punktga ko'tarilishi chet el investorlarini amerika bozoridagi operatsiyalarini qisqarishiga olib keldi. Ushbu holat investorlarni Yevroobligatsiyalar chiqarish evaziga moliyaviy kapitalga bo'lgan ehtiyojlarini qondirishlariga sabab bo'ldi.

1970 yillardan boshlab Yevroobligatsiyalar bozori jadal sur'atlar bilan rivojlandi, bunga ushbu davrda paydo bo'lgan Yevrodollarlar muomalasi ham katta turtki berdi. 1968 yilda J.P. Morgan Guaranty Trust Amerika banki Yevroobligatsiyalar savdosi bo'yicha yeuroclear kliring markazini tashkil etdi va 1970 yilda esa uning asosiy raqobatchisi Yevropa banki tomonidan Lyuksemburgda CEDEL (hozirgi CLEARSTREAM) paydo bo'ldi. Hozirda har ikkalasi orqali Yevroobligatsiyalar hisobi bo'yicha depozit-kliring operatsiyalari amalga oshiriladi.

1969 yilda Yevroobligatsiyalarning ikkilamchi bozoridagi tashkiliy texnik muammolarni bartaraf etish maqsadida Yevroobligatsiyalar bozorining yirik operatorlari (18 mamlakatdan 350 ta moliyaviy tashkilot) o'z-o'zini tartibga soluvchi tashkilot – xalqaro obligatsiyalar bo'yicha dilerlar assotsiatsiyasi (Association of International Bond Dealers)³²ni tashkil etishdi.

1980 yillarda bo'lgan qarzdorlik inqirozlari oqibatida kreditlarni qimmatli qog'ozlarga aylantirish (qarzlarni sekyuritizatsiyalash) halqaro qarz qimmatli qog'ozlar bozorini yanada rivojlanishiga turtki bo'ldi. Inqiroz natijasida moliya bozorida kuzatilgan salbiy holatlar halqaro korporatsiyalar faoliyatini kreditlar orqali moliyalashtirishdan ko'ra obligatsiyalar emissiyasi orqali moliyalashtirish afzalligini ko'rsatdi. 1990 yillar o'rtalarida Yevroobligatsiyalar xalqaro bozordan jalb etiluvchi ssuda kapitallarining 50-80 foizini tashkil qildi.

Yevroobligatsiyalar asosan yirik transmilliy korporatsiyalar, xalqaro tashkilotlar va hukumat organlari tomonidan emissiya qilinadi. Hukumat yoki

³¹ Ushbu soliq 1967 yilda 1, 5 foiz punktga oshirilgan va 1974 yilda bekor qilingan.

³² 1991 yilda ushbu assotsiatsiya Xalqaro fond bozori ishtirokchilari assotsiatsiyasi (International Securities Markets Association – ISMA)ga, 2005 yilda esa Xalqaro kapital bozori ishtirokchilari assotsiatsiyasi (International Capital Market Association – ICMA)ga aylantirildi.

mahalliy organlar tomonidan chiqarilgan Yevroobligatsiyalarga davlat kafolati talab etiladi.

Rivojlangan mamlakatlarda Yevroqimmatli qog'ozlarining asosiy qismi xususiy korxonalar tomonidan joylashtirilgan.

Rivojanayotgan mamlakatlarda Yevroobligatsiyalar emissiyasi uchun mamlakatning suveren kredit reytingi muhim ahamiyat kasb etadi. Odatda Yevroobligatsiyalar bozoriga chiquvchi emitentlar xalqaro reyting agentliklari tomonidan aniqlangan yuqori reyting ko'rsatkichlariga ega bo'lishadi. Emitentlarning yuqori reytinggi jalb etiladigan qarz mablag'larini arzonlashtirish, ya'ni past foiz stavkalarini o'rnatish imkonini yaratadi. Emitent Yevroobligatsiyalar bozoriga chiqishi uchun yuqori bo'lmasa ham xalqaro reyting agentliklari³³ning ma'lum bir reytinggiga ega bo'lishi zarur.

Yevroobligatsiyalar bozorining professional ishtirokchilari sifatida qimmatli qog'oz operatsiyalari bo'yicha ixtisoslashgan asosiy yirik banklar va kompaniyalar savdo maydoniga chiqishadi. Yevroobligatsiyalar investitsion banklar tomonidan joylashtirilib, ularni asosiy xaridorlari institutsional investorlar, ya'ni sug'urta kompaniyalari, pensiya fondlari, investitsiya kompaniyalari va fondlari hisoblanadi.

Yevroobligatsiyalarning asosiy afzalliklari emitentlarning ishonchliligi, soliqlardan qochish imkoniyatining mavjudligi, Yevroobligatsiya egasining nomini oshkor etilmasligidir. Bundan tashqari savdolarning katta qismi birjadan tashqari bozorda telefon yoki komp'yuterlar orqali amalga oshiriladi. Foizlar yilda bir marta to'lanadi. Bunday obligatsiyalarning asosiy qismi ta'minlanmagan hisoblanadi. Milliy tartibga solish organlari tomonidan ularga nisbatan cheklovlar mavjud emas. Yevroobligatsiyalar Yevropadagi ikkita fond birjasi ya'ni London va Lyuksemburg fond birjalari listinggiga kiradi.

Yevroobligatsiyalarni chiqarish shakllari turli tuman bo'lib, suzib yuruvchi va qat'iy belgilangan stavkada, "nol" kuponli, boshqa obligatsiyalarga konvertatsiyalanadigan, ikki turli valyutada denominatsiyalangan (obligatsiya nominali ma'lum bir valyutada, uning foiz to'lovlari esa boshqa valyutada amalga oshiriladi) va boshqa ko'rinishlarda chiqarilishi mumkin.

Yevroobligatsiyalarni so'ndirish muddati emitent qarzni asosiy summasini qaytarishga majbur bo'lgandan boshlab hisoblanadi. Uzoq muddatli majburiyat odatda 10 yildan ortiq bo'lgan muddatda so'ndirilishini anglatadi. O'rta muddatli majburiyat esa 1 yildan 10 yilgacha bo'ldan davriy oraliqni egallaydi. Qisqa muddatli majburiyat 1 yildan kam bo'lmagan muddatga chiqarilgan obligatsiyalarga namoyon bo'ladi.

Yevroobligatsiyalar yagona so'ndirish sanasiga, yoki turli so'ndirish sanasi bilan chiqariladi. So'ndirish fondi bilan obligatsiyalarni chiqarishda emitent vaqti-vaqti bilan doimiy ravishda obligatsiyalarni ma'lum bir qismini bozor kursi bo'yicha ularni qaytarib sotib olish yo'li bilan (mustaqil ravishda yoki maxsus agent orqali) yoki (agar obligatsiya kursi nominalidan yuqori bo'lsa) emissiya prospektida ko'rsatilgan so'ndirish jadvalidan kelib chiqib, nominali bo'yicha davriy ravishda

³³ Xalqaro reyting agentliklariga Standart & Poors Corporation, Moody's Investors Service, Fitch va boshqalarni kiritish mumkin.

so`ndiradi. So`ndirish yilda ikki marta ixtiyoriy tanlov usuli orqali amalga oshiriladi. Golladiyalik emitentlar orqali amalga oshiriladigan emissiyalarda obligatsiyalarni so`ndirish investorlar tomonidan egallangan obligatsiyalar miqdoriga proporsional ravishda amalga oshiriladi. Ko`plab Yevroobligatsiyalar taqdim etuvchiga shaklida chiqarilganligi uchun ularning egalarini hisobi yuritilmaydi va ularni so`ndirish to`g`risidagi e`lon moliyaviy matbuotda oldindan berilishi lozim.

Agar biz bir necha yillar orqaga qaytadigan bo`lsak ko`pgina mamlakatlarning fond bozorlarini segmentlashganiga guvoh bo`lishimiz mumkin. Segmentlashgan bozor bu – tashqi investor ichki bozordagi aktsiyalarni va mahalliy investorlar esa tashqi bozordagi aktsiyalarni sotib olishlari ta`qiqlanganini anglatadi³⁴.

Yevroobligatsiyalar muomalasining asosiy qismini 2 yildan 40 yilgacha bo`lgan Yevroobligatsiyalar tashkil etadi. Ularning orasida juda qisqa muddatli, muomalasi 6 oyni tashkil etuvchi Yevroobligatsiyalarni ham uchratish mumkin.

Yevroobligatsiyalar bo`yicha **foizlarni to`lash** ancha murakkab tartibda amalga oshiriladi. Ikkita valyutada denominatsiyalangan obligatsiyalarning asosiy qarz summasi bir valyutada ifodalanadi, foizlarni to`lash esa, boshqa valyutada amalga oshiriladi. Dastlab foizlar belgilangan valyutada hisoblanib, keyin investor talabiga ko`ra boshqa valyutaga bozordagi kurs bo`yicha almashtirgan holda foizlar to`lab berilishi mumkin. Ba`zi hollarda investor foiz to`lovi o`rniga boshqa yangi obligatsiyani olishi ham mumkin. Lekin bunday obligatsiyalar investorlar tomonidan ko`p talab etilmaydi.

Yevroobligatsiyalarning asosiy qismi fiksirlangan foiz stavkali oddiy obligatsiyalar hisoblanadi, ularning to`rtidan bir qismi emitent bilan muddatidan oldin so`ndirishga kelishilgan obligatsiyalardir. Yevroobligatsiyalarning asosiy qismi nominali bo`yicha, yoki kichik mukofot, yohud nominaliga nisbatan diskont (chegirma) bilan chiqariladi. “Nol” kuponli obligatsiyalar bundan mustasno.

Yevroobligatsiyalarni so`ndirish nominali bo`yicha amalga oshiriladi. Ikki valyutada denominatsiya qilingan obligatsiyalarni so`ndirish nominalidan farqli ravishda boshqa valyutada amalga oshirilishi mumkin. to`lov muddati kelganda “heaven and hell bonds” sharoitida kelishilgan kurs va “spot” kurs o`rtasidagi farqqa bog`liq ravishda so`ndiriladi. Nazariy jihatdan qaraganda, so`ndirish summasi 2 barobarga ortishi yoki “nol” qiymatga ega bo`lishi mumkin. So`ndirish qiymati ma`lum bir indeksga bog`lab qo`yiladi. Masalan “bull-bear issue” holatida so`ndirish qiymati aktsiyalar kursiga bog`liq bo`ladi. Agar obligatsiyalar ikki transh³⁵da chiqarilsa “buqa transhi” (bull tranche) holatida so`ndirish summasi indeksning ko`tarilishi bilan ortib boradi, “ayiq transhi” (bear tranche) holatida esa indeksning pasayishi bilan ko`payadi. Obligatsiyalar qiymatining indeksatsiyasi ma`lum bir tovar indeksiga nisbatan yoki mahsulot narxiga nisbatan amalga

³⁴ Michael Melvin and Stefan C. Norrbin. International money and finance. 8th edition. Elsevier Inc. 2013 P.194

³⁵ Transh (frantsuzcha “tranche” so`zidan olingan bo`lib, qism, bo`lak degan ma`nolarni anglatadi) – dastlabki chiqarish sanasiga mos kelmaydigan, muomala muddati davrida ixtiyoriy sanada chiqarilishi mumkin bo`lgan va umumiy emissiya hajmiga kiruvchi qimmatli qog`ozlar emissiyasining ma`lum bir qismi. Xalqaro yoki kelajakda bozor kon`yukturasining yaxshilanishi hisobiga, yohud turli mamlakatlar ssuda bozoriga qarzlarni joylashtirish uchun chiqariladigan qarz obligatsiyalarining seriyasi yoki qismi.

oʻshirilishi mumkin. Lekin bunday holat amaliyotda kam uchraydi. Obligatsiyalar muddati tugaganda soʻndirish fondi hisobiga, yoki fond tomonidan ularni qaytarib sotib olish orqali yagona summa bilan soʻndiriladi. Soʻndirish fondidan foydalangan holda qarz muddati tugaguncha har yili obligatsiyalarni maʼlum bir qismini soʻndirish emitent zimmasida turadi. Qaytarib sotib olish fondidan foylanilganda obligatsiyalarning bozordagi narxi nominalidan past boʻlsa, emitent kelishilgan miqdordagi obligatsiyalarni bozordan qaytarib sotib olishga majbur. Soʻndirish fondi odatda obligatsiyalar emissiyasidan soʻng bir necha yildan keyin faoliyat yurita boshlaydi, qaytarib sotib olish fondi esa 3-6 oydan keyin oʻz faoliyatini yuritadi.

Muddatidan avval soʻndirilishi moʻljallangan Yevroobligatsiyalar. Koʻplab uzoq muddatli obligatsiyalar emitent tomonidan muddatidan avval (maʼlum bir imtiyozli davriy oraliqda) soʻndirilishi mumkin. Xususi korporatsiyalar oʻz obligatsiyalari nominaliga qoʻshimcha ravishda maʼlum bir miqdordagi mukofotni qoʻshgan holda qaytarib sotib olishni moʻljallaydilar, davlat obligatsiyalari esa nominali boʻyicha qaytarib sotib olinadi.

Qaytarib sotib olish huquqi – buni opsionlarga oʻxshash xususiyati boʻlib, emitent bunday huquqqa ega hisoblanadi. Bunday opsionda boshqa obligatsiyalarga nisbatan oʻz muddati davomida yuqori daromadli va nisbatan arzon narxda sotiluvchi, muddatidan oldin soʻndirilishi moʻljallangan obligatsiyaning aniq narxi boʻladi. Agar bozordagi foiz stavkalar pasaysa, emitent obligatsiyalarni qaytarib sotib olishga harakat qiladi va emitent oʻz majburiyatlarini kichik foiz stavkalarda qayta moliyalashtirish inkoniyatiga ega boʻladi. Muddatidan avval obligatsiyalarni soʻndirish sharti ularni qiymatini aniqlashni qiyyinlashtiradi.

Yevroobligatsiyalarning kupon stavkasi. Obligatsiyalarning kupon toʻlovlarini hisoblashning bir nechta standartlari mavjud. Yevroobligatsiyalar bozorida va amerika korporativ obligatsiyalar bozorida oy kunlari 30 kun, yil kunlari 360 kun deb hisoblash qabul qilingan. Oyning 31 sanasi 30 sanaga almashtiriladi. Shuning uchun turli sanalardagi kunlar soni quyidagi formula orqali hisoblanadi.

$$KS = (2 \text{ yil} - 1 \text{ yil}) * 360 + (2 \text{ oy} - 1 \text{ oy}) * 30 + (2 \text{ kun} - 1 \text{ kun})$$

Asosiy foiz stavkasi darajasini aniqlashda moʻljal qilib odatda LIBOR olinadi. Lekin bu har doim emas, masalan 1954 yilda birinchi marta 250 mln. AQSH dollari miqdoridagi Yevroobligatsiyalarni AQSH gʻaznachilik majburiyatlari foizi + 35 bazis punk miqdorida suzuvchi kupon stavkasi darajasida belgilab joylashtirgan. Birinchi uch oyda uning stavkasi LIBOR stavkasidan 0,3 foizga past boʻlgan.

Yevroobligatsiyalarni emissiya qilish tartibi. Yevroobligatsiyalarni joylashtirish uchun emitent bir qator tayyorlov tadbirlari oʻtkazishi lozim. Obligatsiyalarni chiqarishda tayyorgarlikning umumiy davri (Yevronotalar chiqarishda) bir necha haftadan (toʻliq dastur boʻyicha taqdim etuvchiga (nomi yozilmagan) Yevroobligatsiyalarni chiqarishda) bir necha oygacha choʻzilishi mumkin. Butun muomala davri boʻyicha Yevroobligatsiyalarni chiqarish loyihasini moliyalashtirishning umumiy xarajatlari barcha vositachilar komission xarajatlarini qoʻshib hisoblaganda qariyb yarim million AQSH dollari sarf etiladi.

Emissiya qilish jarayoniga tayyorgarlik bir-xil tadbirlardan iborat bo`lmaydi, balki kompleks dastur rejali xususiyatga ega bo`lishi va barcha tadbirlarni o`zaro bog`lab turishi lozim. Bunday yondashuv tayyorgarlik xarajatlarini qisqartiradi va tashkil etish jarayonini uzluksizligini ta`minlaydi.

Asosiy tayyorgarlik tadbirlariga quyidagilar kiradi:

- **xalqaro standartlar bo`yicha audit o`tkazish.** Odatda bunday ishga “kata oltilik”dan bittasi maslahatchi qilib jalb etiladi. G`arb mamlakatlaridan taniqli ekspertlarni mazkur jarayotga jalb etiladi.

- **hujjatlarni tayyorlashga maslahatchi qilib yuridik kompaniya jalb etiladi.** Kompaniya mutaxassisleri qonunchilik bo`yicha ta`sis hujjatlarini to`g`riligini tekshiradilar, emissiya prospektini tayyorlashadi, Yevroobligatsiyalar muomalada bo`luvchi birjalar, obligatsiyalar bo`yicha to`lov agenti, investitsion bank, auditorlar bilan shartnomalar tuzadilar, mamlakatlarning potentsial investorlariga emissiya projektining mosligini tekshiradilar. Shuningdek, huquqshunos obligatsiyalar muomala texnikasini tanlashga yordam berishi mumkin.

- **Yevroobligatsiyalarni joylashtirishning etakchi menejeri sifatida investitsion bankni jalb etish.** Odatda uning o`zi obligatsiyalar bo`yicha to`lov agenti bo`ladi. Uning komission xarajatlari summasi emissiya natijalarini tarqatish usuliga bog`liq. Komission xarajatlar investorlarni mukofotlash natijasiga ko`ra, andarrayting xizmati hajmi va sifatiga ko`ra, emissiya hajmiga nisbatan foizda hisoblanishi mumkin. Investitsion bankni tanlab olish me`zonlariga nafaqat miqdor ko`rsatkichlari, balki banking sifat ko`rsatkichlari ham hisobga olinadi:

- u Yevropada taniqli nomga ega bo`lishi lozim. Aynan shuning uchun mahalliy bank emas, balki xorijiy bank tanlanadi;

- joylashtirish bo`yicha katta tajribaga ega bo`lishi lozim. Bu esa Yevroobligatsiyalarni sotish xarajatlarini ham kamaytirishi mumkin.

- emitent mamlakatida o`z ofisiga ega bo`lishi, soliqqa tortish masalalarini oson hal qilishi uchun o`sha joyning yuridik shaxsi hisoblanishi lozim.

- **xalqaro reyting agentligi tomonidan baholangan bo`lishi lozim.** Agar qarz alohida bir mamlakatga joylashtiriladigan bo`lsa, mahalliy reyting agentliklari xizmatlaridan foydalanishning o`zi etarli bo`ladi;

- **emissiyani ro`yxatga olish.** Agar emitent bank bo`lsa, emissiya prospektini ro`yxatga olish mamlakatlarning moliya vazirliklarida yoki markaziy banklarida amalga oshiriladi;

- **axborotlarni oshkor etish dasturi bo`lishi lozim;**

Mustaqil joylashtirish. Investitsion banklarga yuridik hujjatlarni, emissiya prospektini, kurslar va emitent faoliyatining sifatini ko`rsatuvchi mustaqil joylashtirish to`g`risidagi ma`lumotlar yuborilib, bank Yevroobligatsiyalarni chiqaruvchi emitentga faqat to`lov agenti vazifasini bajarib beradi xolos, ularni Yevrobozorda joylashtirishga ko`maklashmaydi.

Nazorat savollari

1. Jahon ssuda kapitallar bozori tarkibiy tuzilishi haqida nimalarni bilasiz?
2. Yevrobozor rivojlanishi jahon iqtisodiyoti uchun qanday ahamiyatga ega?

3. Yevrovalyuta nima va u qanday paydo bo`ladi?
4. Hozirgi kundagi Yevrodollar bozori avvalgi Yevrodollar bozoridan nimalari bilan farq qiladi?
5. Yevrovalyuta bozori qanday omillar ta`sirida rivojlangan?
6. Yevrobozorining asosini tashkil etayotgan shaharlarni bilasizmi?. Yevrobozorning xududiy va milliy bozorlardan ajratib turuvchi o`ziga xos xususiyatlarini aytib bering?
7. Yevrobozorda amalga oshiriladigan operatsiyalarning qanday turlarini bilasiz?
8. Yevrokredit bozoriga xos xususiyatlarni, xususan, Yevrokreditlarning shakllari, muddati, ta`minoti, foiz stavkasi, maqsadi, so`ndirish tartibini aytib bering?
9. Yevrodepozitlar to`g`risida nima bilasiz?
10. Yevroqimmatli qog`ozlarning qanday turlarini bilasiz, ularga izoh bering?
11. Yevroobligatsiya va chet el obligatsiyalari o`rtasidagi o`xshashlik va farqlarni aytib bering
12. Oddiy obligatsiyalar bilan Yevroobligatsiyalar o`rtasida qanday farqlar mavjud?
13. Yevroobligatsiyalar va Yevronotalarni o`zaro bir biridan farqini aytib bering?
14. Yagona Yevropa fond bozori shakllanishida asosiy rol' o`ynagan qanday tamoyillarni bilasiz?
15. Yevropa ittifoqida fond bozorlarini unifikatsiyalash qanday boshlandi?
16. Yevropa ittifoqida yagona moliyaviy muhitni shakllantirish qanday amalga oshirildi?
17. Hozirda jahon fond bozorlari infratuzulmasida qanday asosiy o`zgarishlar sodir bo`lmoqda?
18. Yevroobligatsiyalar muomalasining rivojlanishi tarixi to`g`risida gapirib bering?
19. Yevroobligatsiyalar emitentlari kimlar, ularga xos xususiyatlar va ko`yiladigan talablar haqida nima bilasiz?
20. Yevroobligatsiyalarni chiqarish shakllari, ularning muddati, foizi, kupon stavkasi to`g`risida nimalarni bilasiz?

Foydalanilgan adabiyotlar

1. International money and finance / by Michael Melvin and Stefan Norrb. – 8th yed. 2013 yelsevier Inc. 316 pp.
2. Apergis, N. , 1997. Domestic and yeurocurrency yields: any exchange rate link? yevidence from a VAR model. J. Policy. Model. 19 (10), 41-49.
3. Bremnes, H. , Gjerde, O. , Saettem, F. , 1997. A multivariate cointegration analysis of inter- yest rates in the yeurocurrency market. J. Int. Money and Financ. vol. 16 (5), 767-778.
4. Snider, C. and T. Youle, Does the LIBOR reflect the banks' borrowing costs? working paper, University of Minnesota, April 2, 2010.

Reja

4. 1. Xalqaro kreditning iqtisodiy ahamiyati va tamoyillari
4. 2. Xalqaro kreditning asosiy shakllari.
4. 3. Xalqaro kredit operatsiyalarida faktoring va forfeyting.
4. 4. Tashqi iqtisodiy faoliyatni uzoq muddatli moliyalashtirish shakllari.
4. 5. Investitsiya loyihalarni uzoq muddatli xalqaro kreditlash.
4. 6. Xalqaro kreditning valyuta-moliyaviy va to'lov shartlari.

✎ **Tayanch iboralar:** *Xalqaro kredit, xalqaro kredit tamoyillari, Funktsiyalari va shakllari, kredit diskriminatsiyasi, firmaning (tijorat) krediti, vekselli kredit, ochiq hisobvaraqlar bo'yicha beriladigan kredit, bank kreditlari, eksport krediti, iste'mol krediti, moliyaviy kredit, aktseptli-rambursli kredit, faktoring, forfeyting, tashqi iqtisodiy faoliyatni uzoq muddatli moliyalashtirish, investitsiya loyihalarini moliyalashtirish, kreditni sek'yuritizatsiyalash, xalqaro kreditning valyuta-moliyaviy va to'lov shartlari, xalqaro kreditning to'lov valyutasi, summasi, muddati, bahosi va ta'minoti.*

4.1. XALQARO KREDITNING IQTISODIY AHAMIYATI VA TAMOYILLARI

Xalqaro kredit – bu tovar va valyuta ko'rinishidagi mablag'larni qaytarib berishlilik, muddatlilik, foiz to'lashlilik shartlari asosida berish bilan bog'liq bo'lgan xalqaro iqtisodiy munosabatlardagi ssuda kapitali harakatidir.

Xalqaro kredit munosabatlarining **sub'ektlari** sifatida tijorat banklari, markaziy banklar, davlat organlari, yirik korxonalar, mintaqaviy va xalqaro moliya-kredit tashkilotlari qatnashadi.

Kredit paketini ishlab chiqishda jarayonining bir qismi XVF missiyasi tomonidan mamlakatga tashrifni o'z ichiga oladi. Missiya o'z ichiga mamlakatning iqtisodiy muammolarni sabablarini iqtisodchilar tomonidan o'rganib tavsiyalar beriladi³⁶.

Xalqaro kreditni yuzaga kelishiga sabab bo'lib, ishlab chiqarishning milliy doiradan chiqishi, xo'jalik aloqalari baynalminallashuv jarayonining tezlashishi, xalqaro kapitallarning markazlashuvi hamda ishlab chiqarishning ixtisoslashuvi va kooperatsiyalashuvi hisoblanadi.

Xalqaro kredit kapital ishlab chiqarishning dastlabki bosqichlarida vujudga kelgan va kapitalni jamg'arishning asosiy usullaridan biri bo'lgan.

Xalqaro kreditning asosiy **manbalari** bo'lib korxonalarining bo'sh turgan pul mablag'lari, bank va kredit tashkilotlariga jalb qilinadigan davlat va xususiy sektorning pul jamg'armalari hisoblanadi.

³⁶ Michael Melvin and Stefan C. Norrbin. International money and finance. 8th edition. Elsevier Inc. 2013 P. 214

Xalqaro kredit tamoyillari. Xalqaro kredit munosabatlarini tashkil qilish quyidagi tamoyillarga asoslanadi:

1. Qaytarib berishlilik: agar olingan mablag`lar qaytarilmasa, pul kapitalini qaytarib bermaslik shakli namoyon bo`ladi, ya`ni moliyalashtirish yuzaga keladi;
2. Muddatlilik, ya`ni kredit shartnomasida ko`rsatilgan muddatda kreditni qaytarilishini ta`minlash;
3. Ta`minlanganlik, ya`ni olingan kreditni to`lashni kafolatlanganligi;
4. Maqsadlilik, ya`ni ssudani aniq ob`ektlarga yo`naltirishni ko`zlash va uni birinchi navbatda kreditor davlatning eksportini rag`batlantirish uchun qo`llash;
5. Foiz to`lashlilik.

Xalqaro kreditning tamoyillari uning bozor iqtisodiyoti qonunlari bilan aloqalarini ta`minlaydi, bozor sub`ektlari va davlatning joriy hamda strategik vazifalariga erishishi uchun ishlatiladi.

Xalqaro kreditning Funksiyalari. Xalqaro kredit xalqaro iqtisodiy aloqalarda ssuda kapitallari harakatini o`ziga xos xususiyatini namoyon etib, quyidagi Funksiyalarni bajaradi:

1. Kengaytirilgan takror ishlab chiqarishni talablarini qondirish uchun ssuda kapitallarini mamlakatlar o`rtasida qayta taqsimlash.
2. Haqiqiy pullarni kredit pullarga almashtirish, naqdsiz to`lovlarni rivojlantirish va tezashtirish hamda naqd valyuta aylanmasini xalqaro kredit operatsiyalari bilan almashtirish orqali xalqaro hisob-kitoblar muomalasidagi sarf-xarajatlarni iqtisod qilish.
3. Kapitalning jamlanishi va markazlashishini tezashtirish.

Xalqaro kreditning Funksiyalarining ahamiyati katta va u milliy va jahon xo`jaligi rivojlanishiga qarab o`zgarib turadi. Hozirgi sharoitda xalqaro kredit iqtisodiyotni tartibga solish Funksiyasini bajarmoqda va o`zi ham tartibga solinish ob`ekti bo`lib hisoblanmoqda.

Xalqaro kredit mamlakatlarning iste`mol mahsulotlar bozorlari, kapital investitsiya jarayonlari, xom-ashyo manbalari, ilmiy-texnik taraqqiyot sohalarida raqobatni yaratuvchi vosita hisoblanadi. Korxonalar ushbu kreditdan xom-ashyo manbalarini sotib olish, mahsulot sotish hajmini va kapital investitsiya jarayonlarini kengaytirish maqsadlarida faol foydalanadilar. Jahon ssuda kapitallari bozorida pul muomalasi va kredit, valyuta tizimi, to`lov balanslari hamda milliy va jahon iqtisodiyotlarining beqarorligini kuchaytiradigan "qaynoq" pullar xam harakatda bo`ladi.

Etakchi mamlakatlar o`z o`rnini yanada mustahkamlash uchun banklar, hukumatlar, xalqaro va regional valyuta-kredit va moliya tashkilotlari orqali vaqti-vaqti bilan ularga mos kelmagan siyosat yuritayotgan davlatlarga nisbatan kredit diskriminatsiyasini va kredit blokadasini qo`llashadi.

Kredit diskriminatsiyasi - bu kredit olishda, undan foydalanishda yoki xalqaro kreditni to`lashda ma`lum bir qarz oluvchilarga iqtisodiy va siyosiy bosimni yuzaga keltiruvchi og`ir va murakkab shartlarning qo`yilishidir.

Kredit diskriminatsiyasining asosiy metodlari bo`lib, kredit bo`yicha cheklashlar, foiz stavkasini, komission yig`imlarni oshirish, kutilmagandan

kreditdan foydalanishni to'xtatish yoki kredit summasini kamaytirish hamda iqtisodiy va siyosiy xarakterdagi chora-tadbirlarni qo'llash hisoblanadi.

Bozor iqtisodiyoti sharoitida xalqaro kreditdan foydalanishda uning ikkiyoqlama roli namoyon bo'ladi, bir tomondan u mamlakatlarning o'zaro foydali aloqalarini rivojlantirsa, boshqa tomondan - raqobat kurashi vositasi bo'lib xizmat qiladi.

4.2. Xalqaro kreditning asosiy shakllari.

Ishlab chiqarishning va ayirboshlashning baynalminallashuvi, jahon xo'jaligi aloqalarini yangi shakllarini vujudga kelishi xalqaro kredit shakllarini xilma-xilligini rivojlanishiga ob'ektiv asos bo'lib xizmat qiladi.

Ko'p jihatdan, xalqaro kredit ichki kreditga o'xshaydi. Kredit beruvchilar uning qaytarilmaslik xavfini va undan keladigan daromadning yo'qolish xavfini ichki yoki xalqaro miqyosda bo'lishidan qat'iy nazar o'ylab chiqib qayg'uradilar.³⁷

Xalqaro kredit shakllarini bir necha turga bo'lib guruhlash mumkin:

1. Manbalari bo'yicha tashqi savdoni ichki, tashqi (chet) va aralash kreditlash va moliyalashtirish farqlanadi. Ular o'zaro bog'liq bo'lib, tovar harakatining eksportyordan importyorgacha bo'lgan barcha bosqichlariga xizmat ko'rsatadi. Tovlar sotuv jarayoniga qanchalik yaqin bo'lsa, odatda xalqaro kreditning shartlari ham qarz oluvchiga shunchalik qulay bo'ladi;

2. Qarz valyutasiga ko'ra qarzdor-mamlakat yoki kreditor-mamlakat valyutasida, uchinchi mamlakat valyutasida, SDR va xalqaro hisob-kitob valyutalarida taqdim etiladigan xalqaro kreditlar farqlanadi;

3. Muddatlariga ko'ra qisqa muddatli – 1 yilgacha, ayrim holatlarda 18 oygacha (o'ta qisqa muddatli – 3 oygacha, bir sutkalik va bir haftalik), o'rta muddatli – 1 yildan 5 yilgacha, uzoq muddatli – 5 yildan uzoq muddatlarga beriladigan xalqaro kredit turlari farqlanadi. Ba'zi mamlakatlarda 7 yilgacha muddatga berilgan kreditlar o'rta muddatli, 7 yildan ortiq muddatga berilgan kreditlar esa uzoq muddatli bo'lib hisoblanadi. Qisqa muddatli kredit odatda tadbirkorlarni aylanma kapital bilan ta'minlaydi va nosavdo xarakteridagi, sug'urta hamda spekulyativ operatsiyalarga xizmat ko'rsatgan holda tashqi savdo va xalqaro to'lovlarda qo'llaniladi. Uzoq muddatli xalqaro kredit odatda asosiy ishlab chiqarish vositalariga investitsiya qilish uchun mo'ljallangan bo'lib, mashinalar va butlovchi jihozlar eksportining 85 foizi hajmiga hamda tashqi iqtisodiy munosabatlarning yangi shakllari (yirik ko'lamdagi loyihalar, ilmiy tekshirish ishlari, yangi texnikani joriy etilishi)ga xizmat ko'rsatadi. Agarda qisqa muddatli kreditning muddati uzaytirilsa, unda u o'rta muddatli, ayrim holatlarda esa uzoq muddatli kreditga aylanadi. Qisqa muddatli kreditlarning o'rta va uzoq muddatli kreditlarga aylanish jarayonida odatda davlat kafil sifatida faol ishtirok etadi;

4. Ta'minlanganlik tamoyiliga ko'ra xalqaro kreditlar ta'minlangan va blankali kreditlarga farqlanadi. Kreditning ta'minoti bo'lib odatda tovarlar, tovarga egalik huquqini beruvchi va boshqa tijorat hujjatlari, qimmatli qog'ozlar, veksellar, ko'chmas mulk hamda qimmatliklar xizmat qiladi. Kredit olish uchun tovar garovi

³⁷ Michael Melvin and Stefan C. Norrbin. International money and finance. 8th edition. Elsevier Inc. 2013 P. 201

3 shaklda amalga oshiriladi: qat'iy garov (tovarlarning ma'lum bir massasi bank foydasiga garov qilinadi); muomaladagi tovar garovi (ma'lum bir summadagi, tegishli assortimentdagi tovarning qoldig'i hisobga olinadi); qayta ishlovdagi tovar garovi (mazkur mahsulotlarni bankka garovga bergan holda garovga olingan tovardan mahsulotlar ishlab chiqarish mumkin).

Blankali kredit qarzdorning qarzini ma'lum bir muddatda so'ndirish majburiyati bo'yicha beriladi. Odatda bunday kredit hujjati bo'lib qarz oluvchining yagona imzosiga ega bo'lgan solo-veksel' xizmat qiladi. Blankali kreditning turlari bo'lib asosan kontokorrent (bankning mijoz bilan barcha operatsiyalarini hisobga oluvchi yagona hisobvaroq) va overdraft (mijoz hisobidagi ortiqcha qoldiq mablag'lar krediti) kreditlar hisoblanadi.

5. Taqdim etilishi bo'yicha xalqaro kreditlar qarz oluvchi ixtiyori bilan uning hisobvarag'iga o'tkaziladigan moliyaviy (naqd ko'rinishdagi) kreditlar, importyor yoki bank tomonidan aktseptli tratta shaklidagi aktseptli kreditlar, depozit sertifikatlari, obligatsiyali qarzlilar, konsortsial yoki sindikatlashgan kreditlar va boshqa shu kabilarga farqlanadi.

6. Kreditni qarzdorga kim taqdim etishiga qarab xalqaro kreditlar - firmalar, banklar, ayrim holatlarda vositachilar (brokerlar) tomonidan taqdim etiladigan xususiy kreditlarga; hukumat kreditlariga; xususiy tashkilotlar va davlat ishtirok etuvchi aralash kreditlarga; xalqaro, hududiy valyuta-kredit va moliyaviy tashkilotlarning davlatlararo kreditlariga bo'linadi.

7. Tashqi iqtisodiy bitimning qarz mablag'lari hisobidan qoplanishi bo'yicha xalqaro kreditlar quyidagilarga bo'linadi:

- tijorat krediti (asosan tashqi savdo va xizmatlar bilan bog'liq kreditlar);
- moliyaviy kredit (istalgan boshqa maqsadlarda foydalaniladigan, shu jumladan, kapital quyilmalar, investitsion ob'ektlarni qurish, qimmatbaho qog'ozlarni sotib olish, tashqi qarzni to'lash, valyuta intervensiyasi maqsadlaridagi kreditlar);
- "oralik" kreditlar (kapitallar, tovar va xizmatlarning chiqib ketishining aralash shakllariga xizmat qilishga mo'ljallangan).

8. Xalqaro kreditni ko'rinishi bo'yicha 2 ta asosiy shaklga bo'lib ko'rsatish mumkin:

1. Xalqaro bank krediti;
2. Xalqaro tijorat krediti.

Xalqaro bank krediti asosan valyuta (pul) ko'rinishida bo'lib, importyorlar tomonidan avans to'lovlari shaklida ham taqdim etilishi mumkin. Ayrim holatlarda valyuta krediti jihozlar etkazib berish bo'yicha tijorat bitimining shartlaridan biri hisoblanadi. Xalqaro tijorat krediti esa, odatda tovar ko'rinishiga ega bo'lib, asosan eksportyorlardan importyorlarga taqdim etiladi.

Firmaning (tijorat) krediti - odatda eksport qiluvchi mamlakatning bir firmasi boshqa mamlakatning import qiluvchiga to'lovni kechiktirish shaklidagi ssuda berishiga tushuniladi. Tashqi savdoda tijorat krediti tovarli operatsiyalarga bogliq hisob-kitoblarda keng qo'llaniladi. Tijorat kreditining muddati (odatda 2-7 yil) turlicha bo'ladi va jahon bozori kon'yunkturasi shartlariga, tovarlar turlariga va

boshqa bir qator omillarga bog`liqdir. Mashina va asbob-uskunalar (texnologiya, jihozlar)-ning eksporti kengayishi xalqaro kredit muddati uzayishiga olib keladi. Tijorat krediti odatda, veksel yoki ochiq hisobvaraqlar bo`yicha beriladigan kreditlar orqali rasmiylashtiriladi.

Vekselli kreditda eksport qiluvchi tovarni sotish haqida bitim tuzib, o`tkazma veksel (sarf-xarajatlar)ni import qiluvchiga jo`natadi, import qiluvchi tijorat xujjatlarini olib aktseptlaydi, ya`ni unda ko`rsatilgan muddatda to`lovni amalga oshirishga rozilik beradi.

Ochiq hisobvaraqlar bo`yicha beriladigan kredit. Bu kredit eksport qiluvchi va import qiluvchi o`rtasidagi kelishuvga asoslanadi. Eksport qiluvchi jo`natilgan har bir tovarlar qiymatini import qiluvchining hisobiga qarz sifatida qayd qilib boradi. Import qiluvchi shartnomada ko`rsatilgan vaqtda kredit summasini to`lab boradi. Ochiq hisobvaraqlar bo`yicha beriladigan kreditlar faqatgina doimiy aloqada bo`lgan firmalar o`rtasidagina amalga oshirilishi mumkin.

Bank krediti — eksport va importni kreditlashda ssuda shaklida namoyon bo`ladi va u tovarlar, tovar hujjatlari, veksellarni, hamda sarf- xarajatni garovga olgan holda beriladi. Ba`zan, banklar o`zlari bilan chambarchas aloqada bo`lgan yirik eksport qiluvchi firmalarga blankli kredit, ya`ni rasmiy ta`minlanmagan kreditlar berishadi.

Xususiy sektorlardagi ishlatilayotgan dollar qiymati bilan belgilangan depozitlar va xalqaro kreditlar uning bankklardagi rezerv valyuta roliga ega ekanligidan dalolat beradi.³⁸

Xalqaro savdoda bank kreditlari tijorat kreditlariga nisbatan ustunlikka ega. Ular kredit oluvchini olgan mablag`laridan tovarlar sotib olishga mustaqil foydalanish imkoniyatini tug`diradilar, mol etkazuvchi firmadan kredit so`rashdan ozod etadilar hamda oxirgi tovarlarga hisob-kitoblarni bank kreditidan foydalanib to`laydilar. Xususiy banklar ko`pincha davlat mablag`larini va uning kafolatini olgan holda eksport kreditlarini 10-15 yilga bozor stavkasidan pastroq stavkada beradilar. Lekin, banklar qoida bo`yicha, kreditdan o`z mamlakatlari hududidagina foydalanishni chegaralab, uning intilishini ma`lum maqsadli qilib qo`yadilar, masalan, faqat o`zlarini qiziqtirgan firmaning tovarlarini sotib olishga yo`naltiradilar. Shu orqali bank krediti firma krediti xususiyatlarini o`zida mujassam etadi. Bank kreditini banklar, bankir uylari va boshqa kredit muassasalari beradilar.

Tashqi iqtisodiy operatsiyalarni kreditlash operatsiyalarini muvofiqlashtiruvchisi uchun, yirik kredit resurslarini jamlash uchun va bank havf-xatarini bir maromda taqsimlash uchun banklar konsortsiumlar, sindikatlar, bank fondlarini tashkil qiladilar. Banklar eksport va moliya kreditlarini beradilar.

Eksport krediti — eksport qiluvchi bankining import qiluvchi bankiga etkazib berilgan mashina, asbob-uskuna va boshqa investitsiya qilingan tovarlarni kreditlashga aytiladi. Bank kreditlari pul kurinishida beriladi va «bog`liq»lik tusiga ega, chunki kredit oluvchi ssudadan faqatgina kreditor mamlakat tovarlarini sotib

³⁸ Michael Melvin and Stefan C. Norrbin. International money and finance. 8th edition. Elsevier Inc. 2013 P. 38

olishigagina beriladi. O'tgan asrning 60-yillaridan boshlab, eksportni kreditlashning shakli sifatida iste'mol krediti (5-8 va undan ortiqroq yil muddatga) yuzaga keldi.

Iste'mol krediti. Iste'mol kreditining o'ziga xos xususiyati bo'lib, eksport qiluvchi bankning to'g'ridan-to'g'ri milliy eksport qiluvchini kreditlamasdan, balki chet ellik xaridorni, ya'ni import qiluvchi mamlakat firmasi va uning bankini kreditlash hisoblanadi. Shu orqali import qiluvchi kerakli tovarlarni etkazgan mol etkazib beruvchilar to'lovni xaridorga yoki bankka qarz sifatida qayd qiladi. Odatda, bunday kreditlar ma'lum bir firmaning tovarlari va xizmatlaridan foydalanishda qo'llaniladi. Bunday kreditlash shartnomasida eksport qiluvchi ishtirok etmaydi, bu esa, o'z navbatida, kreditning bahosini oshirish imkoniyatini yo'qotadi. Bank kreditining xaridorga bo'lgan narxi, qoida bo'yicha ssuda kapitallari bozoridagi qarz mablag'lari narxidan ancha past bo'ladi, bu o'z navbatida, ularning raqobatbardoshligini oshiradi.

Moliyaviy kredit har qanday bozorlarda va imtiyozli shart-sharoitlar asosida tovarlarni sotib olish imkoniyatini beradi. Moliyaviy kredit ko'p holatlarda tovar etkazib berilishi bilan to'g'ridan-to'g'ri bog'liq emas va asosan tashqi qarzni so'ndirish, valyuta kursini qo'llab-quvvatlash, avuarlar (hisobvaraqlar)ni xorijiy valyutada to'latish uchun mo'ljallangandir.

Eksportni kreditlashning shakllarining boshqa bir turi **aktseptli-rambursli kredit** hisoblanadi. Ushbu kredit eksportyor vekselarining uchinchi davlat banki tomonidan aktseptlanishi hamda importyor tomonidan veksel' summasini aktseptant-bankga o'tkazilishi (ramburslanishi)ning bog'liqlikda amalga oshishiga asoslangan.

4.3. Xalqaro kredit operatsiyalarida faktoring va forfeyting.

Faktoring ("factoring" inglizcha "factor" – vositachi so'zini anglatadi) – ixtisoslashgan moliyaviy kompaniya tomonidan mahsulotni sotuvchining sotib oluvchiga bo'lgan pul talablarini sotib olish shaklidagi kreditdir. Xalqaro faktoring – eksportyorning importyorga to'lanmagan mablag'lari bo'yicha to'lov talabnomasini faktoring kompaniyasi (odatda bank) tomonidan sotib olish orqali eksportni kreditlash shakli hisoblanadi. Faktoring kompaniyalarining rivojlanishi 1960 yillardan boshlangan bo'lib, to'lovlarni kechikishi, amalga oshmasligi hamda eksportyorlarni kreditlarga bo'lgan talablarini ortib borishi bunga sabab bo'lgan.

Faktoring kreditlari uchun foiz odatda faktoring kompaniyalarini foydasini ta'minlash uchun rasmiy hisob stavkasidan 2-4 foiz yuqori bo'ladi. Nisbatan qimmat bo'lishiga qaramasdan eksportyorlar faktoring operatsiyasini o'tkazishdan manfaatdor bo'lishadi. Ya'ni **faktoring operatsiyalari eksportyorlarga quyidagi afzalliklarni taqdim etadi:**

- muddati 120 kun bo'lgan faktoring kreditlari orqali valyutaviy tushumlar shaklida asosiy summani muddatidan oldin olish imkoniyati;
- importyorlarning qarzlarini inkassatsiya qilishdan ozod etish va inkassatsiya muddatini o'rtacha 15-20 foiz qisqarishi;

- faktoring kompaniyasi importyor bilan hisob-kitob operatsiyalariga malakali xizmat ko`rsatishi hisobiga buxgalteriya, boshqaruv va boshqa xarajatlarni qisqarishi

- importyor tomonidan to`lov muddatini o`tkazib yuborish yoki kechiktirish hisobiga shubhali debitorlik qarzdorlikni paydo bo`lishidagi risklarni bartaraf etish. Faktoring kompaniya to`lanmagan hisob-fakturalarni sotib olish orqali undagi barcha risklarni o`z zimmasiga oladi. Shuning uchun u importyorning to`lov qobiliyati nuqtai-nazaridan o`zi egallaydigan to`lov talabnomalarini diqqat bilan tekshiradi. Alohida importyorlar qarzlari bo`yicha limitlarni o`rnatadi;

- faktoring kompaniyasining turli-xil ya`ni yuridik, axborot-targ`ibot, maslahat va boshqa xizmatlaridan foydalanish imkoniyatini mavjudligi.

Faktoring xizmat ko`rsatish to`g`risidagi shartnomaning mavjudligi bankdan kredit olishni engillashtirgan holda eksportyorning kredit qobiliyatini oshiradi. Bu esa o`z navbatida eksportyorni ishlab chiqarish faoliyatini takomillashtirish uchun sharoitni yaratib beradi va uning foydasini oshiradi. Xususiyl sektorga beriladigan kreditlar kabi suveren davlatlarga beriladigan kreditlar, qarz beruvchi tarafdin qaraganda risklarni boshqarish bilan bog`liq³⁹.

O`zbekiston Respublikasi Markaziy banki Boshqaruvi tomonidan 2000 yil 15 iyunda 476-son bilan tasdiqlangan **“O`zbekiston Respublikasi hududida tijorat banklari tomonidan faktoring operatsiyalarini amalga oshirish tartibi to`g`risida”**gi Nizom (O`zbekiston Respublikasi Adliya vazirligi tomonidan 2000 yil 3 avgustda 953-son bilan davlat ro`yxatidan o`tkazilgan) mamlakatimizda faktoring operatsiyalarini amalga oshirish uchun asosiy me`yoriy hujjat hisoblanadi.

Ushbu hujjatga ko`ra faktoring – bu xo`jalik-yurituvchi sub`ektlar-ta`minotchilar (mijoz)ni bank (aktseptlangan (mijoz roziligi asosidagi) to`lovlarni olish huquqiga ega bo`lgan moliyaviy agent, ya`ni mijoz kontragenti uchun to`lovchi) tomonidan etkazib berilgan tovarlar, bajarilgan ishlar va ko`rsatilgan xizmatlarga berilgan to`lov talabnomalarini regress (muomala) huquqsiz moliyalashtirilishi bilan bog`liq bank xizmat turlaridan biridir.

Mamlakatimizda to`lovchi moliyaviy agent (bank) tomonidan ko`rsatilgan faktoring xizmatlari bo`yicha pullik talabnomalarni mijoz tomonidan ijro etish muddati 90 kundan ortiq bo`lishiga yo`l qo`yilmaydi. Faktoring operatsiyasi bo`yicha mijoz tomonidan muddatida to`lanmagan to`lovlarni yoki majburiyatlarni qonuniy asosda tugatish choralari ko`rishlari lozim.

Xorijiy valyutada talab qilib olinguncha depozit hisobvarag`iga ega bo`lgan tashkilotlar, korxonalariga o`zlarining vakolatli banklari eksport operatsiyalari bo`yicha faktoring operatsiyalari xizmatini ko`rsatishi mumkin.

Forfeyting (inglizcha “forfeiting”, frantsuzcha “a forfait” degan so`zlardan olingan bo`lib, butunlay, to`laligicha, umumiy, yalpi summa degan ma`nolarni anglatadi) bir martalik to`liq to`lov evaziga to`lovchiga ma`lum bir huquqlar taqdim etilishini bildirib, forfet kompaniya yoki bank tomonidan veksellarni hamda boshqa qarz majburiyatlarini to`liq muddatga, oldindan belgilangan shartlar asosida sotib

³⁹ Michael Melvin and Stefan C. Norrbin. International money and finance. 8th edition. Elsevier Inc. 2013 P. 214

olinishi hisoblanadi. Forfeyting xalqaro savdo va xizmatlar ko`rsatish sohasida mahsulotlar va xizmatlar bo`yicha kelajakda olinishi lozim bo`lgan tushumlar o`rniga mablag`larni o`sha kunning o`zida olish imkoniyatini yaratganligi uchun ham keng qo`llaniladi.

Eksport forfeytingi bu chet ellik importyordan eksportyorning to`lov talabnomalarini forfeytor tomonidan sotib olish shaklidagi kredit hisoblanadi. Forfeytor o`zi to`langan summani o`rnini qoplash uchun eksportyordan importyor jo`natgan to`lov qimmatli qog`ozini regress (muomala) huquqsiz to`liq muddatga sotib oladi. "Regress huquqsiz" tushunchasi barcha risklar va javobgarlik qarzdor zimmasiga olinishini bildiradi.

Eksportni kreditlash shakli sifatida **forfeyting quyidagi xususiyatlarga ega:**

- amalda ma`lum to`lov talabnomalarini sotib olish. Forfeyting shartnoma qiymatining 100 foizigacha kreditlashni o`z ichiga olishi mumkin (bunda bojxona xarajatlari hisobga olinmaydi);

- yirik summadagi (250 ming AQSH dollaridan ortiq) va uzoq muddatli bitimlarda (6 oydan 10 yilgacha bo`lgan bitimlarda) foydalaniladi. Bunda eksportyor roziligi talab etiladi;

- importyor qarzlari birinchi toifali banklar tomonidan avallangan (kafolatlangan) veksellar shaklida rasmiylashtirilgan bo`lishi kerak, bu shart ularni qayta hisobga olib borish uchun zarurdir. Veksellarni uzatish indossament orqali rasmiylashtiriladi;

- yuqori qiymat. Veksellar hisobi ma`lum bir davlatning yoki LIBOR stavka orqali amalga oshiriladi, shuningdek qa`iy stavkadan ham foydalanish mumkin. Diskont hajmi (LIBOR+% (valyuta shartnomalarida o`rtacha 7-12, 5% yillik stavka bo`ladi)) forfeytor o`ziga qabul qilgan risk, veksellarning muddati va valyutaga bog`liq. ;

- faktoringga xos bo`lgan barcha risklar (to`lovni, o`tkazmalarni amalga oshmasligi, valyutaviy va boshqalar) mavjud bo`lib, shuningdek, unga uzoq muddatli qarz talabnomalariga ega bo`lish bilan bog`liq bo`lgan risklar ham ko`shiladi;

- forfeytingdagi risklar hisobiga veksellar va boshqa qarz majburiyatlari bo`yicha to`lovlarni o`tkazish usullari muhim ahamiyat kasb etadi. Odatda shuning uchun ushbu operatsiyaga qatnashuvchi banklar o`zaro korrespondentlik tarmoqlaridan foydalanishadi;

- forfeyting lizingdan oddiy xujjatlarni rasmiylashtirish bilan farq qilib, keyinchalik tasdiqlash hisobiga odatda telefon orqali amalga oshiriladi;

- forfeytingdan davlat va mahalliy tizimda foydalanish mumkin, shuningdek, eksport kafolat ostida moliyalashtiriladi.

Yevrobanklar orqali chiqarilayotgan kreditlarning hajmini o`lchash uchun biz bozorning umumiy hajmi – banklararo faoliyatni barcha depozitlar yoki barcha kreditlardan ayirishimiz lozim.⁴⁰

Forfeyting eksport krediti sifatida **eksportiyorga bir qator afzalliklarni taqdim etadi**, ya`ni eksportdan tushumlarni muddatidan avval olish, debitorlik

⁴⁰ Michael Melvin and Stefan C. Norrbin. International money and finance. 8th edition. Elsevier Inc. 2013 P. 108

qarzlari qisman yo`qotish hisobiga korxonalar balansini yaxshilash, qarz talabnomalarni va unga xos risklarni samarali boshqarish.

Forfeyting quyidagi **kamchiliklarga ega:**

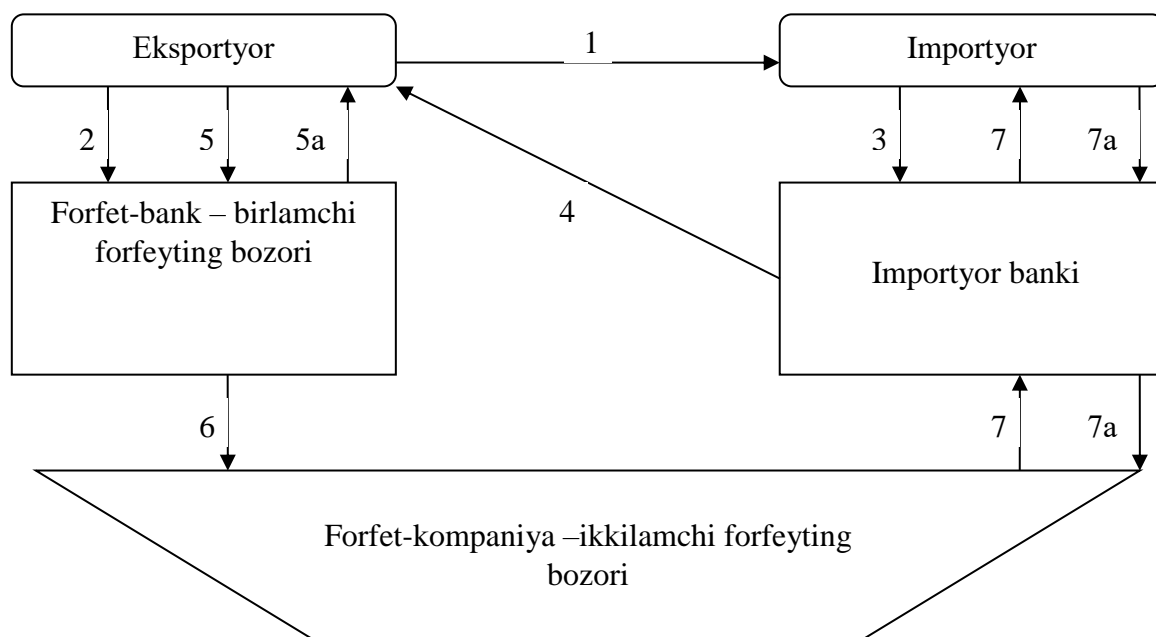
- sotib oluvchi (importyor yoki qarzidor) qarz vositalarini haqiqiylikni ta`minlash bo`yicha javobgar hisoblanadi. U oddiy veksellar yoki trattalar, kafolatlar va avallar bo`yicha, shuningdek, halqaro bitimlarda forfeyting amalga oshirilsa valyutaviy qonunchilikdan to`la xabardor bo`lishi kerak;

- bank o`z xizmatlari uchun kreditlash operatsiyalariga nisbatan ko`proq foiz to`lovlarini undiradi va veksellarni va boshqa kredit hujjatlarini ikkilamchi qimmatli qog`ozlar bozorida sotishi mumkin;

- garov ta`minotchini izlashda qiyinchiliklar vujudga kelishi mumkin (kredit xujjati kabi, forfeytorni qanoatlantiruvchi garov ta`minotchini topish);

- boshqa turdagi kreditlarga nisbatan foiz stavkalari yuqori bo`ladi, biroq qarzidor sug`urta xarajatlarini amalga oshirmaydi va bu ba`zan o`zini oqlaydi.

Forfeytingni amalga oshirish tartibi quyidagi operatsiyalar ketma-ketligidan iborat bo`ladi (1-rasmga qarang).



6-rasm. Forfeyting operatsiyasi amalga oshirish tartibi

1. Eksportyor va importyor to`lov muddatini ko`rsatgan holda o`zaro bitim, yoki shartnoma tuzadi.

2. Eksportyor operatsiya shartlarni aniqlovchi forfet-kompaniyaga ariza bilan murojaat qiladi. Agar eksportyor u bilan avvaldan maslahatlashgan bo`lsa, u shartnoma qiymatiga veksellarni bo`yicha xarajatlarni qo`shish imkoniyatiga ega bo`ladi.

3. Importyor tijorat veksellarni yozib beradi va uni o`z mamlakatining bankida avallaydi, ya`ni kafolatlaydi.

4. Importyor o'z mamlakatining bankida indossatsiya⁴¹langan ya'ni bank tomonidan to'lovni amalga oshirish huquqi berilgan vekselni eksportyorga jo'natadi.

5. Eksportyor vekselni indossatsiyalaydi va uni birlamchi bozorda regress (muomala) huquqini inkor etgan holda forfet-bankga sotadi.

5a. Eksportyor chet el valyutasidagi tushumni forfet-bankdan oladi.

6. Forfeyting banki vekselni indossatsiyalaydi va uni ikkilamchi bozorda qayta sotadi.

7. Forfet-kompaniya (yoki vekselni oxirgi egasi) importyorga vekselni to'lash uchun taqdim etadi.

7a. Importer esa o'z banki orqali taqdim etilgan vekselni belgilangan muddatda to'lab beradi.

Forfeytingni qo'llash sohasi rivojlanib bormoqda, dastlab birinchi toifali eksport operatsiyalarida va chet eldagi qurilish korxonalarida, keyinchalik asbob-uskuna, xom-ashyo va keng qamrovli iste'mol tovarlari eksportida taraqqiy etmoqda.

4-jadval

Faktoring va forfeyting xususiyatlarini taqqoslash

Faktoring	Forfeyting
Operatsiya ob'ekti - asosan hisob-varaqa hisoblanadi (schet-faktura)	Operatsiya ob'ekti - asosan(oddiy yoki o'tkazma) veksel hisoblanadi.
Qisqa muddatli kreditlash (90 kundan 180 kungacha).	O'rta muddatli kreditlash (180 kundan 10 yilgacha).
Faktor imkoniyatiga qarab kredit summasi cheklanadi.	Sindikatsiyalash imkoniyatiga qarab kredit summasi ancha yirik bo'lishi mumkin.
Faktor qarzning 70-90 foizi miqdorida kreditorning aylanma kapitalini avanslaydi. Qolgan 10-30 foizi sotib oluvchi tomonidan mahsulotlar bo'yicha komission va foiz xarajatlari chiqarilgan holda qarzni qoplab bo'lgandan so'ng kreditor hisobiga kelib tushadi.	Diskont summasini chegirgan holda forfeyter qarzning jami summasini to'lab beradi.
Faktor kreditorga bo'lgan regress huquqini o'zi bilan qoldirishi yoki bunday huquqdan voz kechishi mumkin, lekin bunday holatda mahsulotlar eksportida siyosiy va valyuta risklariga eksportyor duchor bo'ladi.	Forfeytor mahsulotlar eksportida valyuta va siyosiy risklar bilan birga boshqa barcha to'lovlarni amalga oshmasligi bilan bog'liq risklarni o'z zimmasiga oladi.
Operatsiya kreditor (mijoz)ga sug'urta, yuridik, sotish, reklama, axborot-targ'ibot, buxgalteriya va boshqa xizmat ko'rsatish turlari bilan boyitilishi mumkin.	Qo'shimcha xizmat ko'rsatish mo'ljallanmaydi.
Faktorga faktoring aktivlarini qayta sotish imkoniyati mavjud emas.	Ikkilamchi bozorda forfeytor tomonidan forfeyting aktivlarini qayta sotish mumkin.
Uchinchi shaxs kafolati talab etilmaydi.	Uchinchi shaxs kafolati yoki aval talab etiladi.

⁴¹ Indossatsiya (nemischa "Indossament", frantsuzcha "endossement", lotincha "in" + "dorsum" orqasida, ortida degan ma'nolarni anglatadi) – qimmatli qog'oz, veksel, chek, konosament va boshqalarga bo'lgan huquqni boshqa shaxslarga o'tganligini tasdiqlovchi o'tkazma imzo. Imzo hujjat yuridik kuchga ega bo'lishi uchun kerak. Moliyaviy hujjatning orqa tomoniga o'tkazma yozuvini ko'yish.

Mavjud pul talabnomalari yoki pul talabnomalaridan chegirmalar shartnomada aniq ko'rsatilgan holda, kelajakda paydo bo'ladigan talabnomalar orqali kreditlanadi.	Mablag'larni jamlash maqsadida va savdo bilan cheklanmaydigan boshqa maqsadlarni amalga oshirish uchun chiqarilgan moliyaviy veksel bilan chegirma orqali kreditlanadi.
--	---

Forfeyting tijorat kreditini bank kreditiga aylanishining o'ziga xos bir ko'rinishi hisoblanadi. Bunday usulda tashqi savdoni kreditlash Angliya va Germaniyada keng tarqalgan. Oddiy forfeyting bitimida ishtirokchi tomonlar sotuvchi, solib oluvchi va bank-kreditor bo'lishadi.

Forfeyting operatsiyalari rivojlanishi bilan "a forfe" bozori shakllandi. Birlamchi bozorda forfetorlar veksel shaklidagi importyorlarga bo'lgan to'lov talabnomalarini sotib olib eksportni kreditlaydilar. Ikkilamchi bozorda veksellarning belgilangan muddati davomida qayta-qayta hisobga olish amalga oshiriladi. Forfeytor komission foydasi odatda 1-1,5%ni tashkil etadi. Forfeytor importyordan bank kafolatini taqdim etishni talab qiladi, yoki o'zi qo'shimcha to'lov evaziga riskni zimmasiga olishi mumkin. Forfeytorlar qariyb barcha turdagi valyuta risklaridan eksportyorlarni himoyalaydi.

Forfeyting va faktoringni o'zaro o'xshash va farqli tomonlari (jadvalga qarang). Faktoringda moliya instituti (faktor) eksportyor bilan kelishgan holda eksport bitimini amalga oshirish bilan bog'liq moliyaviy majburiyatini o'z zimmasiga oladi. Ya'ni xorijiy sotib oluvchidan tushadigan to'lovlarni undirish asosida eksportyorning asosiy faoliyatini yuritishini qo'llab-quvvatlaydi. *Faktoringga nisbatan forfeyting bir qator afzalliklarga ega.*

- faktoring qisqa muddatli moliyalashtirishda foydalaniladi;
- faktoring forfeytingdan ko'ra qimmatroq hisoblanadi;
- faktoring operatsiyasidan farqli ravishda forfeytingda bank to'liq muddat bilan jami summani veksel ko'rinishida barcha tijorat risklari bilan birga va regress huquqisiz o'z zimmasiga oladi. Bu esa eksportyor uchun ko'proq foydali hisoblanadi.

Forfeyting ham faktoring kabi debitorlik qarzlarni sotish operatsiyasi hisoblanadi. Shunday bo'lsada ular orasida bir qator farqlar mavjud.

Faktoring operatsiyalari debitorlik qarzlarni o'z vaqtida so'ndirolmalik va ularni kreditlash manbalarining cheklanganligi oqibatida doimiy moliyaviy qiyinchiliklarga duchor bo'luvchi kichik va o'rta biznes korxonalarini uchun samarali bo'ladi.

Bu usul bunday korxonalariga ko'shimcha elementlari, ya'ni buxgalteriya, axborot-targ'ibot, reklama, sotish, yuridik, sug'urta va boshqa xizmatlarni taqdim etishi bilan ham ma'qul hisoblanib, ularni ishlab chiqarish faoliyatini rag'batlantiradi va ish haqi xarajatlarini qisqartirish imkonini beradi.

4.4. Tashqi iqtisodiy faoliyatni uzoq muddatli moliyalashtirish shakllari.

Yirik kredit muassasalari uzoq muddatli xalqaro kreditlarni nazariy jihatdan 40 yilgacha, amalda esa 10-15 yil muddatga taqdim etadilar.

Kompensatsion bitimlar bo'yicha kreditlar. Banklar tovar qiymatiga teng bo'lgan, o'zaro etkazib berishga asoslangan kompensatsion bitimlar bo'yicha uzoq va qisqa muddatli kreditlarni taqdim etadilar. Korxonani barpo etish va qayta tiklash,

tabiiy resurslarni o`zlashtirish uchun mashina va asbob-uskunalarini 8-15 yil muddatga kreditga olgani holda qarz oluvchi uni mazkur kredit asosida qurilgan va qurilayotgan korxonalar mahsulotlari hisobiga so`ndirilishini ta`minlaydi. Kompensatsion bitimlarni o`ziga xos xususiyatlari ularning keng qo`lamli, uzoq muddatli ekanligi hamda eksport-import bitimlarini o`zaro bog`liqligi bilan ajralib turadi. Kompensatsion bitimlar bo`yicha kreditlar va importyor sotib olinadigan mashina va asbob-uskunalar uchun to`lov hamda tegishli xarajatlarni qoplash uchun tovarlarni qayta eksport qilishdan tushum hisobiga o`zaro bog`liq bo`lishadi. Kompensatsion bitimlarni amalga oshirishda odatda firma(tijorat) kreditlariga nisbatan uzoq muddatli konsortsial yoki sindikat kreditlar keng ko`llaniladi. Bunday kreditlarni bank konsortsiumlari yoki sindikatlari taqdim etadilar. Amaliyotda mazkur holatning yuzaga kelishiga asosiy sabab birinchidan, milliy qonunchiliklarda banklar uchun bir qarz oluvchiga ajratiladigan kredit limitini o`rnatilishi bo`lsa, ikkinchidan banklar kreditlarni taqdim etishda risk darajasini cheklashga harakat qilishi hisoblanadi.

Byudjet mablag`lari hisobdan ajratiladigan uzoq muddatli xalqaro kreditlar. Byudjet mablag`lari hisobidan ajratiladigan uzoq muddatli (muddatlari 10-15 yil va undan ortiq) xalqaro kreditlarning quyidagi shakllari farqlanadi:

1) hukumatlarning ikki taraflama kreditlari. Davlatlararo uzoq muddatli kredit birinchi jahon urushi davrida keng ko`lamda shakllandi va urushdan keyingi yillarda yanada rivojlandi. Ikkinchi jahon urushidan keyin dastlab AQSH, so`ngra boshqa dunyoning etakchi davlatlari o`zlarining tashqi iqtisodiy manfaatlar uchun xukumatlararo kreditlardan keng foydalanishdi;

2) xalqaro va xududiy valyuta-kredit hamda moliyaviy tashkilotlarning kreditlari;

3) Yordam ko`rsatish bo`yicha imtiyozli shartlar asosida berilgan kreditlar, texnik yordam, beminnat xayriya mablag`lari, subsidiyalar.

Ayrim holatlarda **xalqaro kreditning aralash turi** qo`llaniladi. Masalan, eksportni kreditlashning odatdagi shakllari imtiyozli shartlar asosida ya`ni unga yordam ko`rsatish orqali amalga oshirilishi mumkin. Xalqaro kreditning yangi shakllaridan biri bo`lib bir nechta kredit muassasalari tomonidan yirik loyihalarni **qo`shma moliyalashtirish** hisoblanadi. Xalqaro moliya institutlari qo`shma moliyalashtirishning tashabbuskorlari bo`lib, mazkur operatsiyaga ular odatda xususiy tijorat banklarini ham jalb etadilar va loyihaning eng foydali qismini imtiyozli asosda (foiz stavkasi bozor stavkasidan past) kreditlaydilar.

Qo`shma moliyalashtirishning quyidagi 2 shakli qo`llaniladi:

- *parallel' moliyalashtirish*, bunda turli kreditorlarning o`zaro kelishuvi asosida belgilangan kvota(ulush, hissa) doirasida loyiha tarkibiy qismlarga ajratilib kreditlanadi;

- *birgalikda moliyalashtirish*, bunda barcha kreditorlar loyihani amalga oshirilishi mobaynida o`z ssudalarni taqdim etadilar. Kreditorlardan biri (menejer-bank) loyihaning tayyorlanishi va amalga oshirilishini muvofiqlashtiradi hamda nazorat qiladi.

Qo`shma moliyalashtirish orqali qarz oluvchi imtiyozli kreditlarni jalb etish imkoniyatiga ega bo`ladi. Shuningdek, kreditorlar ham mazkur moliyalashtirish shaklida imtiyozlarga ega bo`lishadi, ya`ni bunday kreditlash kreditorga ssudani qarzdor tomonidan o`z vaqtida so`ndirilishining qo`shimcha kafolatini beradi.

Xalqaro sindikatlashgan yoki konsortsium kreditlari - turli mamlakatlar banklari tomonidan yirik loyihani amalga oshirish uchun bir tashkilotga ajratigan qarz mablag`lari hisoblanadi. Xalqaro kreditning bu shakli bir qator o`ziga xos xususiyatlar bilan ajralib turadi:

- bunday kreditni taqdim etish uchun banklarni birlashuvi ma`lum bir muddatga konsortsium yoki sindikatni tuzish to`g`risidagi shartnomani rasmiylashtirish orqali amalga oshiriladi;

- maqsad yirik kreditni taqdim etish uchun xalqaro resurslarni jalb etish va bir qator bank-kreditorlar orasida bank risklarini taqsimlash hisoblanadi;

- sindikat yoki konsortsium a`zosi bo`lgan yirik banklardan biri menejer funksiyasini bajaradi, ya`ni qarzdor va bank-kreditorlar bilan o`zaro muzokara olib boradi, kreditning moliyaviy-valyutaviy shartlarini aniqlaydi, risklarni va ularni kamaytirish imkoniyatlarini baholaydi. Bunday kreditni tashkillashtirgani uchun bank-menejer foiz va komission daromadlardan tashqari qo`shimcha mukofotga ham ega bo`ladi;

- qimmatli qog`ozlarni chiqarish orqali xalqaro qarzlarni taqdim etishda oddiy sindikatlashgan yoki konsortsium kreditlar andarrayting bilan birga amalga oshiriladi, ya`ni belgilangan narx bo`yicha banklar (ma`lum bir ulush bo`yicha majburiyatlar oluvchi sindikat yoki konsortsiumning a`zolari) orasida ularni joylashtirishni kafolatlaydi;

- sindikatlashgan yoki konsortsium kreditlarning birlamchi va ikkilamchi bozorlari amal qiladi. Jahon amaliyotida ushbu turdagi kreditlarni sug`urtalashda ikkilaamchi bozorda sotish imkoniyati bo`lgan likvidli aktivlardan (tratta, qimmatli qog`ozlar) foydalaniladi.

Bunday kreditning turlaridan biri ulushli kredit hisoblanadi, ya`ni bank-kreditorlar bank konsortsiumi yoki sindikatini tuzmasdan o`z ulushlarini boshqa banklarga sotishlari mumkin. Ba`zan xususiy banklar sindikati Xalqaro valyuta fondi (XVF) yoki Xalqaro taraqqiyot va tiklanish banki (XTTB) kreditlarini olgan qarzdor mamlakatlarga o`zlarining xalqaro kreditlarini taqdim etishadi. Davlatlararo va xususiy banklar orasida bunday taqsimotdan asosiy maqsad – o`z iqtisodiy va siyosiy manfaatlaridan kelib chiqqan holda jahon ssuda kapitallar bozorida qarzdorlarni tartibga solish hisoblanadi. Shuning uchun ham xalqaro moliyaviy tashkilotlarning mamlakatlarga ajratgan kreditlari nafaqat miqdor jihatdan, balki strategik rivojlanish xususiyatlari bilan ham muhim rol o`ynaydi.

Agarda menejment tashqi menejerlarni valyuta bilan bilan bog`liq va xalqaro moliyalashtirish masalalarida jalb qilishni xoxlasa, u holda asosiy kompaniyaning maxalliy valyutasi to`g`ri tanlov bo`ladi.⁴²

⁴² Michael Melvin and Stefan C. Norrb. International money and finance. 8th edition. Elsevier Inc. 2013 P. 108

4.5. Investitsiya loyihalarni uzoq muddatli xalqaro kreditlash.

Xalqaro uzoq muddatli kreditlashning zamonaviy shakli loyihalarni moliyalashtirish hisoblanadi. “Loyihalarni moliyalashtirish” atamasida investitsion loyihalarni kreditlash haqida soʻz boradi.

Loyihalarni moliyalashtirishda bank tomonidan baholash obʼekti quyidagilar boʻladi:

- investitsion loyiha;
- loyiha kreditini taʼminlash (loyiha kompaniyasining aktivi, garov va kafolati).

Loyihalarni moliyalashtirishni tashkil etuvchi bank investitsion siklining oʻzaro bogʻliq boʻlgan quyidagi oltita bosqichini ajratib koʻrsatadi:

1. qoʻyilmalar obʼektini izlash;
2. loyiha riski va rentabelligini baholash;
3. kreditlash tizimini ishlab chiqish;
4. loyihani moliyalashtirish ishtirokchilari bilan shartnomalarni tuzish;
5. kreditlarni toʻliq soʻndirilguncha ishlab chiqarish, tijorat va moliyaviy dasturlarni bajarilishi ustidan nazorat;
6. loyihaning moliyaviy natijalarini baholash va ularni moʻljallangan koʻrsatkichlar bilan taqqoslash.

Yirik banklarning “Loyihalarni moliyalashtirish” boʻlimi xodimlari tarkibiga muhandislar ham faoliyat yuritadi. Loyihaning texnik-iqtisodiy taʼminotini baholash va uni amalga oshirish variantlarini hisob-kitob qilish uchun bank mijozlardan komissiya tarkibiga mustaqil ekspertlarni jalb etadi.

Loyihalarni moliyalashtirish tamoyillari. Jahon amaliyotida loyihalarni moliyalashtirish boʻyicha umumiy tan olingan asosiy tamoyillar sifatida quyidagilarni qayd etish mumkin:

*Birinchi*dan, odatda uch xil variant boʻyicha qiyosiy tahlil amalga oshiriladi: loyiha taʼminotchisi, bankning pessimistik stsenariyi, mustaqil ekspertlar tomonidan tayyorlangan asosiy variant.

*Ikkinchi*dan, kredit odatda tasdiqlangan loyihani amalga oshirish uchun loyiha kompaniyasi tomonidan taqdim etiladi. Shuningdek, loyiha kompaniyasining balansida olingan kredit aks ettiriladi.

*Uchinchi*dan, loyihalarni moliyalashtirishda bank dastlabki eʼtiborini risklarni baholash, xarajatlarni (smetani) qisqartirish, kreditlash manbalari, loyihaning moliyaviy va iqtisodiy samaradorligini aniqlash maqsadida investitsion loyihani tahlil qilishga qaratadi.

*Toʻrtinchi*dan, umum tan olingan tamoyillardan biri mijozning maʼsuliyati cheklanganligi hisoblanadi. Bu tamoyilning mohiyati shundaki, bank faqat joriy loyihani amalga oshirishdan olingan daromadlar hisobiga kreditni qoplashni talab qilishi mumkin.

*Beshinchi*dan, kreditni soʻndirishni qoʻshimcha taʼminoti boʻlib, loyihaning quyidagi garov taʼminotchilari hisoblanishi mumkin.

- toʻlov kafolati – kafolatli holat yuzaga kelganda bankka maʼlum bir summani muqarrar oʻtkazilishi boʻyicha majburiyat;

- loyihani tugatish kafolati loyihani amalga oshirishni rad etmagan holda homiy(ta`minotchi)lar majburiyatini ham o`z ichiga oladi;
- loyihani amalga oshirish bilan shug`ullanuvchi barcha firmalarning garov ta`minotlari. Bank garov ta`minot shartlari to`g`risida homiy va firma o`rtasidagi shartnomani so`rashi mumkin;
- loyihani amalga oshiruvchi firma yoki homiy-ta`minotchining ma`lum bir summadagi bank kreditorga qo`ygan depoziti qo`shimcha garov ta`minot bo`lishi mumkin.

Oltinchidan, kreditlanadigan ob`ektdan foydalanilayotganda paydo bo`lgan riskni bank o`z zimmasiga oladi. Kreditni to`liq so`ndirish muddatigacha bo`lgan davrda tijorat riskidan o`zini sug`urtalagan holda bank firmalarni iste`mol mahsulotlari bilan shartnomalar tuzishini talab qiladi. Bank yuqori riskni yuqori marja orqali qoplaydi.

Ettinchidan, loyihalarni moliyalashtirish bo`yicha moliyaviy montaj operatsiyalarida kredit liniyalarining mos qismlari (transhlari) doirasida foiz stavkalar bilan bir qatorda kreditlarni taqdim etishning turli shart-sharoitlari ko`rib chiqiladi. Loyihalarni amalga oshirishda xususiy va qarz mablag`larining o`zaro nisbati tarmoqlarga bog`liq ravishda turlicha (odatda 20:80, 30:70; mehmonxona biznesida 40:60 esa nisbatda) bo`ladi.

Sakkizinchidan, kreditlash ob`ektini baholashda bank asosiy qarzga va kredit foiziga kutilayotgan (xarajatlar hisobdan chiqarilgan) sof tushumlar nisbatini tahlil qiladi. Ushbu ta`minlash koeffitsenti odatda 1, 3 dan, ba`zan tarmoq xususiyati (masalan ximiya-neft tarmog`ida 2 dan) va risk darajasiga qarab 1, 8 dan kam bo`lmasligi lozim.

To`qqizinchidan, kreditni so`ndirish bosqichma-bosqich, ketma-ket amalga oshiriladi. Uning grafigi loyihaning foydalanish davriga bog`liq bo`ladi.

Loyihalarni moliyalashtirishdagi risklarni pasaytirishning ananaviy usullaridan (masalan, ularni sug`urtalashdan) tashqari investitsion loyihani amalga oshiruvchi ishtirokchilar orasida ularni qayta taqsimlash usuli foydalaniladi. Turli risklardan ko`rilgan zararlarning bir qismi yoki to`liq summasi davlat yoki davlat mulki ishtirok etgan eksport kreditlarini sug`urtalash bo`yicha agentliklar, shuningdek Jahon banki tarkibidagi Investitsiyalarni kafolatlovchi ko`p tomonlama agentlik (IKKA) kabi xalqaro tashkilotlar tomonidan qoplab berilishi mumkin.

Venchurli moliyalashtirish. U yuqori riskli loyihalarni moliyalashtirish uchun maxsus tuzilgan venchurli biznes fondidan amalga oshiriladi. Bunday loyihalar yangi mahsulotlar va texnologiyalarni ishlab chiqarishga mo`ljallangan bo`lib, bu esa, o`z navbatida venchurli moliyalashtirish tijorat (bozor) va ilmiy-texnik xususiyat kasb etuvchi risklarga duchor bo`lishi mumkinligi bildiradi.

Davlat loyihalarni moliyalashtirishni rag`batlantirish uchun loyiha mahsulotlariga (masalan elektr energiyaga) egalik qilish bo`yicha uzoq muddatli shartnomalarga bevosita yoki bilvosita kafolatlar berib qo`llab-quvvatladi, xo`jalik faoliyatini amalga oshirish huquqi bo`yicha loyiha kompaniyasiga kontsessiyalarni taqdim etdi. ***Konsession shartnomalar asosida loyihalarni moliyalashtirish***

risklarni ayniqsa, siyosiy riskni kamaytiradi, bitim ishtirokchilariga umumiy kafolatlarni taqdim etadi.

Loyihalarni moliyalashtirish shaklidagi xalqaro operatsiyalarning geografik taqsimoti xorijiy investitsiyalar bo'yicha mamlakat qonunchiligiga, qarz oluvchi mamlakatidagi investitsion muhitga va loyihadagi risklar sug'urtasiga bog'liq. Jahonda loyihalarni moliyalashtirish shaklida investitsiyalarni jalb etishda rivojlanayotgan mamlakatlar etakchilik qiladi.

Risk darajasi yuqori bo'lgan loyihalarni moliyalashtirishda kreditor o'zining asosiy e'tiborini loyihani amalga oshirish nazoratiga qaratadi. Bu vazifani kreditorning o'zi yoki alohida taklif etilgan muhandis (injiniring) kompaniya (loyiha kuzatuvchisi) amalga oshiradi.

Loyihani amalga oshirish yuzasidan *nazorat xarajatlari investitsion loyiha umumiy hajmining qariyb 5 foizini yoki undan ham ko'proq* qismini tashkil etishi mumkin.

Xalqaro moliyaviy tashkilotlar va mintaqaviy rivojlanish banklari (XTTB, XMK, YeTTB va boshqalar) ham loyihalarni moliyalashtirish bilan shug'ullanadilar. Xalqaro kosortsium (sindikatl) banklari tomonidan rollover asosida beriladigan Yevrokreditlar loyihalarni moliyalashtirish manbasi hisoblanadi⁴³. Xalqaro sindikatlashgan kreditlarning qariyb 1/5 qismi loyihalarni moliyalashtirishga to'g'ri keladi.

Loyihalarni moliyalashtirishda albatta **yirik bank ishtirok etishi** lozim. Yuqori mavqe, investitsion loyihalar ekspertizasi bo'yicha tajribali mutaxassislariga va etarlicha kredit mablag'lariga ega bo'lgan birinchi darajali tijorat banklariga loyihalarni kreditlash bo'yicha arizalar ko'p beriladi. Investitsion loyihani baholashda, kredit shartnomasini ishlab chiqishda va kreditni berishda tashkilotchi-bank komission foydaga (mukofotga) ega bo'ladi.

1980-1990 yillar oralig'ida bank-tashkilotchining qarzdorga bo'lgan talablarini boshqa, ya'ni **kreditni sekyuritizatsiyalash** usuli (berilgan kredit ta'minoti asosida qimmatli qog'ozlarni chiqarish) orqali investorlar orasida joylashtirish yo'li amaliyotda keng qo'llanildi. Investitsion banklar yordamida trust-kompaniyalar investorlar orasida qimmatli qog'ozlarni joylashtiradi. Qarzdordan qarzni so'ndirish uchun tushgan mablag'lar qimmatli qog'ozlarni qayta sotib olish fondiga o'tkaziladi. Investorlar muddati tugagan qimmatli qog'ozlarni so'ndirish uchun topshiradilar. Sekyuritizatsiyani amalga oshirish bo'yicha nazoratni trust-kompaniya yuritadi.

Investitsion loyihalarni amalga oshirish uchun qimmatli qog'ozlar emissiyasi orqali sanoat korxonalariga mablag'larni jalb etishda **investitsion banklar** asosiy rol' o'ynaydi. Investitsion bank emitent kompaniya rahbariyati bilan birgalikda jalb etilishi lozim bo'lgan mablag'lar summasini, qimmatli qog'oz turini va emissiya tartibini, ularni joylashtirish muddati va usullarini aniqlaydi. Emitent kompaniya va investitsion bank o'zaro anderrayting shartnomasi (underwriting agreement)ni

⁴³ O'rta va uzoq muddatli rollover kreditlar LIBOR stavkasi o'zgarishini hisobga olgan holda ma'lum bir davriy oraliqlar (1, 3, 6, 12 oylik) bo'yicha taqdim etiladi. Bank-kreditor kreditning to'liq muddati davomida yoki loyihani amalga oshirishning asosiy bosqichlarida qat'iy belgilangan marja yoki mukofotni oladi. Ob'ektni investitsiyalash bosqichida yuqori, foydalanishga topshirilgandan keyingi davrda esa kichik marja o'rnatilgan bo'lishi mumkin.

tuzadi. Natijada, investitsion bank emitentdan qimmatli qog'ozlarni sotib oladi va bozordagi diler yoki qimmatli qog'ozlarni joylashtiruvchi agent sifatida ularni investorlarga sotadi.

Banklar o'z aktiv portfellarini likvid kapital bilan ta'minlashlari kerak. Aktivlarning risklilik darajasiga qarab ko'proq kapitalni ushlab turish talab qilinadi. Bankning moliyaviy tanglikdan saqlash maqsadida Xaqaro hisob kitoblar banki (BIS) banklarning kapitalizatsiya darajasi bo'yicha xalqaro qoidalarni belgilaydi⁴⁴.

Rivojlanayotgan mamlakatlarda loyihalarni moliyalashtirish odatda davlat bilan tuziladigan kontsessiya shartnomalariga asoslanadi.

Loyihalarni moliyalashtirish bo'yicha moliyaviy maslahat berish bank faoliyatining yangi shakliga aylandi. Maslahatchi banklar quyidagi xizmatlarni ko'rsatishdi:

- investitsion loyihalarni baholash, tanlash va qidirish;
- loyihaning texnik-iqtisodiy hujjatlarini tayyorlash;
- loyihani moliyalashtirish tartibini ishlab chiqish, bank, fond va boshqa institutlar bilan loyihalarni moliyalashtirishga ishtiroki yuzasidan dastlabki muzokaralarni olib borish;
- loyiha bo'yicha hujjatlar paketini tayyorlash (tovar va xizmatlarni sotish bo'yicha dastlabki kelishuv ham xisobga olinadi);
- konsortsium (sindikant)ni tuzish to'g'risidagi shartnoma, kredit shartnomasi va boshqalar bo'yicha muzokaralar o'tkazishga va ularni imzolashga yordam berish;

Loyihalarni moliyalashtirish amaliyoti mamlakatimizda rivojlanib bormoqda. O'zbekistonda loyihalarni moliyalashtirishning alohida elementlari asosan xalqaro moliya institutlari va mintaqaviy banklar (XTTB, OTB, ITB va boshqalar) operatsiyalarida namoyon bo'ladi. Loyihalarni moliyalashtirish faoliyati bilan shug'ullanuvchi Respublikamizning yirik tijorat banklarida mazkur faoliyat bilan shug'ullanuvchi bo'lim va boshqarmalar tashkil etilgan, loyihalarni tahlil qilish bo'yicha mutaxassislarning malakalari doimiy ravishda oshirib boriladi, investitsion loyihalar portfeli, shu jumladan moliyaviy vositachi sifatida xalqaro moliyaviy institutlar operatsiyalariga ishtirok etgan holda shakllantirilgan. Banklar uzoq muddatli kreditlarni berishda dastlab o'z e'tiborlarini yuqori likvidli garov ta'minotiga qaratishadi. Shuningdek, ular moliyalashtirishga taqdim etilayotgan loyihani ilg'or xorij tajribalari orqali har tomonlama chuqur ekspertizadan o'tkazadilar.

4.6. Xalqaro kreditning valyuta-moliyaviy va to'lov shartlari.

Kredit va to'lov valyutasi, kredit summasi, muddati, foydalanish hamda so'ndirilish shartlari, qiymati, ta'minot turi, xavf-xatarlarini sug'urtalash usullari xalqaro kreditning shartlarida ko'rib chiqiladi.

⁴⁴ Michael Melvin and Stefan C. Norrbin. International money and finance. 8th edition. Elsevier Inc. 2013 P. 213

Kredit va to'lov valyutasi. Xalqaro kredit munosabatlarida kredit berilayotgan valyuta katta ahamiyatga ega bo'lib, bu holat inflatsiya va valyutaning barqarorlik darajasiga uzviy bog'liq.

Kredit valyutasini belgilashda quyidagi omillar e'tiborga olinadi:

- valyuta barqarorligi;
- foiz stavkasining darajasi;
- xalqaro hisob-kitoblar shakllari;
- inflatsiyaning darajasi;
- valyutaning kursi va uning dinamikasi.

Kredit berilayotgan valyuta va to'lov valyutasi bir-biridan farq qilishi mumkin. Xalqaro kreditlarda milliy valyuta (qarz oluvchining yoki beruvchining milliy valyutasi), erkin ayirboshlanadigan valyuta (AQSH dollari, Yaponiya iyenasi, Buyuk Britaniya funt sterlingi, Yevro va h. k.) va xalqaro pul birliklaridan (SDR) foydalaniladi.

To'lov valyutasi kredit valyutasi bilan bir turda bo'lmasligi mumkin. Masalan, kreditor valyutasida taqdim etilgan "yumshoq" qarzlarni qarz oluvchining milliy valyutasida yoki ushbu mamlakatning an'anaviy eksport tovarlari bilan so'ndiriladi.

Kreditning summasi (limiti) qarz oluvchiga tovar yoki pul shaklida taqdim etilgan ssuda kapitalining bir qismidir. Firma kreditining summasi tijorat shartnomasida qat'iy belgilanadi. Bank kreditining summasi (kredit liniyasi) kredit bitimi yoki (odatda qisqa muddatli kredit operatsiyasida) turli aloqa vositalari orqali belgilanadi. Shartlari bo'yicha o'zaro farqlanuvchi bir yoki bir nechta transh (ulush)lar ko'rinishida ham xalqaro kreditdar taqdim etilishi mumkin. Xalqaro amaliyotda eksport qilinayotgan mashina va asbob-uskunalar qiymatining odatda, qariyb 85 foizi kredit orqali qoplanadi. Qolgan qismi esa importyorning eksportyorga bergan kafolati, bo'nak yoki naqd to'lovlar orqali amalga oshiriladi.

Xalqaro kreditning muddati bir qancha omillar ta'sirida belgilanadi. Ularga kreditning maqsadi, kreditlarga bo'lgan talab va taklifning o'zaro nisbati, bitimning qiymati, milliy qonunchilik, kreditlash amaliyoti, davlatlararo kelishuv va boshka omillar kiradi.

Kredit muddati jahon bozorida raqobat kurashining muxim vositasi hisoblanadi. Kreditning samaradorligini aniqlash maqsadida to'liq va o'rta muddatlar farqlanadi. To'liq muddat kreditdan foydalanish boshlanishidan u to'liq so'ndirilgungacha bo'lgan davriy oraliqni o'z ichiga oladi. To'liq muddat (T_m) tarkibi kreditdan foydalanish davri (F_d) dan, kreditning qoplash muddatini keyinga qoldirishni nazarda tutuvchi imtiyozli davr (I_d) dan hamda asosiy va foiz bo'yicha qarzni qoplash davri (K_d) dan tashkil topadi va u quyidagicha aniqlanadi:

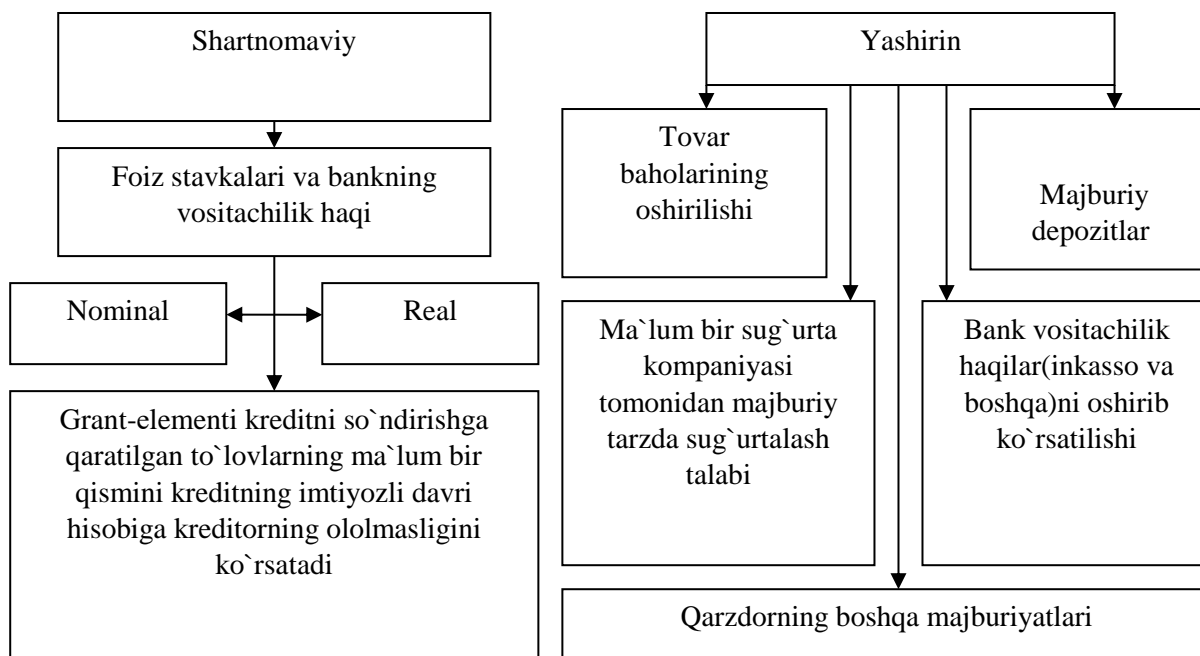
$$T_m = F_d + I_d + K_d$$

Bank kreditidan farqli ravishda firma kreditidan foydalanish davri tovarlarni shartnoma bo'yicha etkazib berish muddati bilan mos keladi.

Imtiyozli davr davlat tomonidan kafolatlanadigan uzoq muddatli xalqaro banklararo kreditlarda, konsortsial (sindikata) Yevrokreditlarda, mashinalar, jihozlar, sanoat komplekslarini yirik partiyalar bilan (guruhlarda) sotishda, investitsiya loyihalarini xorijda amalga oshirishida keng qo'llaniladi. Bunda imtiyozli davr

mahsulot etkazib berilganidan yoki investitsion loyiha qurilishi amalga oshirilganidan keyingi bir necha yillarni qamrab oladi.

Kredit bahosi. Kredit bahosining kelishilgan (shartnomaviy) va yashirin elementlari farqlanadi (2-rasmga qarang).



7-rasm. Kredit bahosining elementlari

Kelishilgan ya`ni shartnomalar bilan asoslangan kredit bahosi xarajatlari asosiy va qo`shimcha elementlarga bo`linadi. Kredit bahosining asosiy elementlariga qarzdor tomonidan kreditorga bevosita to`lanadigan summalar, ya`ni foiz to`lovlari, garovni rasmiylashtirish bilan bog`liq shuningdek, komission xarajatlar kiradi. Qo`shimcha elementlar qarz oluvchi tomonidan uchinchi shaxslarga (masalan, kafolat uchun) to`lanadigan summalarni o`z ichiga oladi.

Xalqaro moliyaviy faoliyat maxalliy tranzaksiyalardan farqli o`laroq risklar bilan bog`liq hisoblanadi. Milliy garov ta`minotini olib qo`yish imkoniyati bo`lmaganligi tufayli xalqaro sud organlari ham mavjud emas, chunki garov ta`minotini o`zi ko`rsatilmagan.⁴⁵

Asosiy foizga ustama ravishda (kreditning summasi va muddatiga ko`ra) maxsus va yakka tartibda (kreditning summasi va muddatidan qat`iy nazar) bankning vositachilik haqi undiriladi. O`rta va uzoq muddatli kreditlar bo`yicha esa ssudani taqdim etish majburiyati hamda mablag`lar zahirasi (odatda 0, 2-0, 75%) uchun vositachilik haqlari undiriladi. Bank konsortsiumi yoki sindikati tomonidan kredit operatsiyalarini amalga oshirishda qarz oluvchi menejer-bankka boshqaruv xizmatlari uchun (kredit summasining 0, 5%gacha) yakka tartibdagi vositachilik haqini, telefon aloqasi xizmatini hamda ko`shma moliyalashtirishga ishtiroklari uchun boshqa banklarga (0, 2-0, 5%) ham belgilangan me`yorda haq to`laydi. Vositachilik haqlarining quyidagi turlari farqlanadi:

⁴⁵ Michael Melvin and Stefan C. Norrbinn. International money and finance. 8th edition. Elsevier Inc. 2013 P. 216

- muzokaralar uchun vositachilik haqi (negotiation fee);
- boshqaruv uchun vositachilik haqi (management fee);
- ishtirok uchun vositachilik haqi (participation fee);
- agentlik uchun vositachilik haqi (agency fee);
- zarur bo`lgan mablag`lar (mablag`larni zahiralanganligi uchun kreditor mukofoti)ni qarz oluvchi ixtiyoriga taqdim etish majburiyati (ya`ni mablag`lar zahirasi) uchun vositachilik haqi. Kredit shartnomasini tuzish sanasidan boshlab, kredit summasidan to`liq foydalanilguncha to`lanadi (commitement fee).

Xalqaro kredit mamlakatlar ichki kreditidan farqli ravishda rivojlanib, xalqaro kreditning “bahosi” etakchi kreditor davlatlar, birinchi navbatda AQSH, Yaponiya, Germaniyaning foiz stavkalariga asoslanadi. Biroq ssuda foiziga ta`sir ko`rsatuvchi omillar turli-tumanligi sababli milliy stavkalar darajalari orasida farq paydo bo`ladi.

Qisqa muddata ro`y beradigan katta miqdordagi kapital oqimi investitsiya oluvchi mamlakat valyutasining qadrini oshishiga olib keladi.⁴⁶

XX asrning 70-yillarida qat`iy belgilangan foiz stavkalari bilan bir qatorda bozordagi pulga bo`lgan talab va taklifga muvofiq o`zgarib turuvchi erkin suzuvchi foiz stavkalar paydo bo`ldi. Erkin suzuvchi foiz stavka asosida taqdim etiladigan kredit muddatining bir qismi (odatda 3-6 oy) mobaynida foiz stavkasi qat`iy, o`zgarmas qilib belgilansa, mazkur davr *foiz davri* deb yuritiladi.

Foiz stavka darajasini belgilovchi asosiy omillar tarkibiga quyidagilarni kiritish mumkin:

- qarz oluvchi mamlakatidagi valyuta-moliyaviy, iqtisodiy va siyosiy holat;
- risklarning xususiyatlari;
- kredit manbalari;
- kredit bahosini tartibga solish to`g`risidagi xalqaro kelishuvlar;
- foiz stavkasining turi (suzuvchi, qat`iy belgilangan, aralash);
- raqobatdosh bo`lgan takliflarning mavjudligi;
- kreditning muddati;
- inflyatsiya sur`ati;
- kreditning tijorat operatsiyalari bilan bog`liq yoki bog`liq emasligi;
- jahon va milliy ssuda kapitalari bozorlarining holati;
- qarz oluvchi va kreditorning tijorat mavqei va moliyaviy holati;
- kredit ta`minotining sifati;
- kredit bo`yicha sug`urta qoplamasi (kafolat)ning mavjudligi;
- kreditdan kelishilgan muddatda foydalanish bo`yicha qarz oluvchining qat`iy majburiyatlarini mavjudligi;
- tijorat bitimiga nisbatan kredit shartnomasiing tuzilish vaqti;
- Shartnomaning summasi;
- kredit va to`lov valyutasi;
- valyuta kursining dinamikasi va boshqalar.

Haqiqiy (real) foiz stavkasi. Ma`lum bir davrdagi nominal foiz stavkasidan inflyatsiya sur`ati hisobdan chiqarilsa, yoki ayirib tashlansa haqiqiy (real) foiz

⁴⁶ Michael Melvin and Stefan C. Norrb. International money and finance. 8th edition. Elsevier Inc. 2013 P. 204

stavkasi paydo bo`ladi. Agarda pullarning qadrsizlanish darajasi nominal stavka hajmidan yuqori bo`lsa, unda haqiqiy (real) foiz stavkasi manfiy ifodaga ega bo`ladi. Milliy foiz stavkalar darajalarining tenglashishi nafaqat mamlakatlar o`rtasidagi qisqa muddatli kapitallar harakati oqibatida, balki valyuta kurslari dinamikasiga bog`liq holda ham yuzaga keladi.

Amaliyotda Yevrokreditlar bo`yicha xalqaro foiz stavkalari foydalaniladi. Odatda Londondagi LIBOR omonatlar foiz stavkasidan 1/8 punktga yuqori va yakuniy qarz oluvchiga taqdim etiladigan kredit foiz stavkasidan 1/2 punktga past bo`ladi. Jahonning boshqa moliyaviy markazlarida ham LIBORga o`xshash foiz stavkalari qo`llaniladi, ya`ni Tokioda – TIBOR, Frankfurt-Maynada – FIBOR, Parijda – PIBOR, O`zbekistonda – O`ZIBOR va boshqalar.

Kredit bahosining yashirin elementlariga kredit olish va undan foydalanish bilan bog`liq kredit bitimida qayd etilmagan xarajatlar kiradi. Kredit bahosining ayrim elementlarini (ahamiyati katta bo`lsa ham) pul bilan o`lchashning iloji yo`q. Masalan, ularga xorijiy firma yoki qarz oluvchi mamlakat ustidan nazoratni o`rnatish bilan bog`liq xarajatlar kiritish mumkin.

Xalqaro kreditning muhim tamoyillaridan biri bo`lib uning **ta`minoti** hisoblanadi. Xalqaro kredit ta`minotning asosiy turlariga quyidagilar kiradi:

- maqsadli jamg`arma hisobvaroqlarning ochilishi;

- aktivlar garovi;

- sharnoma bo`yicha huquqlarni kredit bo`yicha kafolatchi-uchinchi shaxs vakolatiga o`tkazish shartlari va boshqalar.

Xalqaro kreditlarning ta`minot turlarini ikkiga ajratish mumkin, ya`ni moliyaviy-tovar ta`minot va yuridik (huquqiy) ta`minot. **Xalqaro kreditlarning moliyaviy-tovar ta`minoti** quyidagilarda o`z aksini topadi:

- qarz oluvchi ta`sischisi (yuqori tashkiloti)ning kredit to`lovi bo`yicha kafolat berishi;

- mijozning tovar-moddiy qimmatliklari, hisobvarog`idagi mablag`lari va boshqa aktivlari (shu jumladan bank krediti orqali to`lab egalik qilingan aktivlar) garovi;

- mijozga taqdim etilgan kreditni sotuvchining banki tomonidan 100 foiz qayta moliyalashtirish;

- qarz oluvchining milliy valyuta hisobraqamini blokirovka qilish va undagi mablag`larni xorijiy valyutaga sotish orqali tushgan mablag`lardan kreditni so`ndirishga foydalanish xuquqini bankka taqdim etish. Shuningdek, bank tomonidan mijozga berilgan kafolatni ta`minlash va to`lovlarni amalga oshirish uchun mijoz o`z bankiga hisobvarog`ini blokirovka qilish huquqini taqdim etishi. Bu esa ta`sischilarning valyuta tushumlarida eksportdan olingan daromadlarni kamaytirish orqali ko`rsatiladi;

- hukumat yoki uning vakolatli organini to`lov bo`yicha kafolati;

Kreditning yuridik ta`minoti esa ko`yidagilarda namoyon bo`ladi:

- huquqshunosning xulosasi;

- kreditor-bank qarzdorni majburiy sug`urtalatishi;

- eksport va import litsenziyalari (kvotalari), kreditni jalb (taqdim) etishga litsenziya, xorijda hisobvaraqlar ochishga litsenziya;
 - “xatti-harakatlarga tegishli xulq-atvor”, siyosiy xatarlar va boshqalarni qoplash kafolati;
 - qarz oluvchini majburiy to'lovlardan vaqtinchalik (kreditni so'ndirish boshlanguncha) ozod etish (valyuta tushumlarining bir qismini o'zida saqlab qolish), soliq va boshqa imtiyozlar berish.
- Shunday qilib, xalqaro kreditning valyuta-moliyaviy shartlari iqtisodiyot, jahon va milliy ssuda kapitallari bozorlarining holatiga bevosita bog'liqdir.

Nazorat savollari

1. Xalqaro kredit nima?
2. Xalqaro kreditning qanday tamoyillarini bilasiz?
3. Xalqaro kredit iqtisodiyotda qanday funksiyalarni bajaradi?
4. Kredit diskriminatsiyasi deganda nimani tushunasiz?
5. Xalqaro kreditning qanday shakllarini bilasiz, ular to'g'risida alohida-alohida gapirib bering?
6. Xalqaro kreditlarning faktoring va forfeyting shakllarini amalga oshirish mexanizmini, ularning bir-biridan farqli jihatlarini aytib bering?
7. Tashqi iqtisodiy faoliyatni uzoq muddatli moliyalashtirishning qanday usullarini bilasiz?
8. Investitsiya loyihalarini moliyalashtirish qanday tamoyillar asosida amalga oshiriladi?
9. Lizing nima va uning qanday shakllari mavjud?
10. Xalqaro kreditning qanday valyuta-moliyaviy shartlari bor?

Foydalanilgan adabiyotlar

1. International money and finance / by Michael Melvin and Stefan Norrbom. – 8th yed. 2013 yelsevier Inc. 316 pp.
2. Bird, G. , Hussain, M. , Joyce, J. P. , 2004. Many Happy Returns? Recidivism and the IMF. J. Int. Money Finance.
3. BlackRock Investment Institute, “Introducing the BlackRock Sovereign Risk Index: A More Comprehensive View of Credit Quality,” June 2011.
4. Bullard, J. , Neely, C. J. , Wheelock, D. C. , 2009. Systemic Risk and the Financial Crisis: A Primer. Fed. Reserve Bank of St. Louis Rev. September/October, 403-418, Part 1.
5. Brealey, R. A. , Kaplanis, ye. , 2004. The Impact of IMF Programs on Asset Values. J. Int. Money Financ.
6. DiMartino, D. , Duca, J. V. , 2007. The Rise and Fall of Subprime Mortgages. Fed. Reserve Bank of Dallas yecon. Lett. 2 (11).

IV. AMALIY MASHG`ULOT MATERIALLARI

1-amaliy mashg`ulot: Xalqaro valyuta bozori

SEMINAR-AMALIY MASHG`ULOTI UCHUN REJA-TOPSHIRIQ

🔍 Muhokama uchun savollar

1. Xalqaro valyuta bozori savdosi va geografiyasi.
2. Valyuta kurslari va unga ta`sir etuvchi omillar.
3. Qisqa muddatli valyuta kurslarining o`zgarishi.
4. Uzoq muddatli valyuta kurslarining o`zgarishi.
5. Xalqaro savdo bilan bog`liq valyuta kursi indeksleri.

Ishdan maqsad: o`tilgan “Xalqaro valyuta bozori” mavzusi bo`yicha tinglovchilarning bilimini mustahkamlash va baholashdan iborat.

Masalaning qo`yilishi: Amaliy mashg`ulotda tinglovchilar bilimi rejadagi savollarni muhokama qilish orqali mavzuni o`zlashtirish darajasiga qarab baholanadi. Shuningdek, mashg`ulot davomida quyidagi savolga xar bir tinglovchining javobi olinadi.

Ishni bajarish uchun namuna

Tarqatma savol:

Valyuta kursi o`zgarishini boshqa iqtisodiy jarayonlarga qanday ta`sir ko`rsatishini aniqlang.

Iqtisodiy jarayonlar		Mamlakatga xorijiy investitsiyalar oqimi	Mamlakat eksport hajmi	Mamlakat import hajmi
Valyuta kursi	oshdi			
	pasaydi			
Iqtisodiy jarayonlar		Chet el valyutasidagi kredit	Davlat valyuta zahirasi hajmi	Xorijiy valyutadagi jamg`arma hajmi
Valyuta kursi	oshdi			
	pasaydi			

Guruhlarga bo`linib ishlash:

Foreks valyuta savdosi tizimining SWOT tahlili tinglovchilarni gurug`larga bo`lgan holda amalga oshiriladi.

S	Foreks valyuta savdosi tizimining kuchli tomonlari	Dasturlarning iste`molchilar talabidan kelib chiqib ishlab chiqilganligi va foydalanuvchilar sonining ko`pligi. . .
W	Foreks valyuta savdosi tizimining kuchsiz tomonlari	Mamlakatlardagi ayrim banklari va kredit tashkilotlarining tizimga qo`shilmaganligi, tizimni yuqori tezlikdagi internet orqali samarali ishlashi. .
O	Foreks valyuta savdosi tizimining imkoniyatlari (ichki)	Kichik summa bilan katta hajmli valyuta operatsiyalari amalga oshirish mumkin, foyda va zararlarni avtomatik tarzda hisoblab ko`rsatib borishi. . .
T	To`siqlar (tashqi)	Foreks bozoridagi riskning yuqorilgi hisobiga cheklovlarning ko`pligi. . .

Nazorat savollari

1. Valyuta kursining mohiyatini va uning turlarini aytib bering?
2. Valyuta kursining qayday kotirovkalarini bilasiz?
3. Valyutalarning xarid qobiliyati pariteti nimani anglatadi?
4. Valyuta kursiga qanday asosiy omillar ta`sir etadi.
5. Valyuta kurslarini prognozlash (bashoratlash)ning qanday yo`llarini bilasiz?
6. Valyuta bozori nima va uning FunkSIONAL va institutsional nuqtai nazardan qanday turlarga ajratish mumkin.
7. Mamlakatimizda milliy valyutaning chet el valyutasiga nisbatan kursi qanday belgilanadi?
8. Valyuta kursi rejimi nima va uning xvf tomonidan qayd etilgan qanday turlari bor?
9. Valyuta siyosati nima, uning qanday turlari va shakllari bor?
10. Mamlakat valyuta siyosatini olib borish bo`yicha qanday iqtisodiy nazariyalarni bilasiz?

Foydalanilgan adabiyotlar

1. O`zbekiston Respublikasining “Valyutani tartibga solish to`g`risida”gi (2019 y.) Qonuni.
2. O`zbekiston Respublikasining “Banklar va bank faoliyati to`g`risida”gi (2019 y.) Qonuni.
3. O`zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017 yil 2 sentyabrdagi PF-5177-sonli “Valyuta siyosatini liberallashtirish bo`yicha birinchi navbatdagi chora-tadbirlari to`g`risida”gi Farmoni.
4. International money and finance / by Michael Melvin and Stefan Norrb. – 8th yed. 2013 yelsevier Inc. 316 pp.
5. Bank for International Settlements, Triennial Central Bank Survey; Report on Global Foreign exchange Market Activity in 2013, Basel, September, 2013.
6. Berger, D. W. , Chaboud, A. P. , Chernenko, S. V. , Howorka, ye. , Wright, J. , 2008. Order flow and exchange rate dynamics in yelectronic brokerage system data. J. Int. Yecon. 75 (1), 93-109.

2-amaliy mashg'ulot: Xalqaro valyuta bozori

SEMINAR-AMALIY MASHG'ULOTI UCHUN REJA-TOPSHIRIQ

➤ Muhokama uchun savollar

1. Xorijiy valyuta operatsiyalarining mazmuni.
2. Joriy valyuta operatsiyalari.
3. Kapital harakati bilan bog'liq valyuta operatsiyalari.
4. O'zbekistonda valyuta operatsiyalarini rivojlantirish.

Ishdan maqsad: o'tilgan "Xalqaro valyuta bozori" mavzusi bo'yicha tinglovchilarning bilimini mustahkamlash va baholashdan iborat.

Masalaning qo'yilishi: Amaliy mashg'ulotda tinglovchilar bilimi rejadagi savollarni muhokama qilish orqali mavzuni o'zlashtirish darajasiga qarab baholanadi. Shuningdek, mashg'ulot davomida quyidagi savolga xar bir tinglovchining javobi olinadi.

Ishni bajarish uchun namuna

Tarqatma savol:

Jahondagi forvard va fyuchers valyuta bozorining xususiyatlarini quyidagi jadval shakli asosida qiyosiy tahlil qiling.

Taqqoslash me'zoni	Fyuchers valyuta bozori	Forvard valyuta bozori
Ishtirokchilar		
....		

Guruhlarga bo'linib ishlash:

Tinglovchilar guruhlarga bo'linib «Xulosalash» (Rezyume, Veer) metodi bo'yicha foreks savdo platformalari to'g'risida o'z xulosalarini beradilar.

Foreks savdo platformalari							
Libertex		MetaTrader4™		StartFX		Rumus	
Afzal-ligi	Kamchi-ligi	Afzal-ligi	Kamchi-ligi	Afzal-ligi	Kamchi-ligi	Afzal-ligi	Kamchi-ligi
Xulosa:							

Nazorat savollari

1. Spot operatsiyasi qanday amalga oshiriladi?
2. Valyuta pozitsiyasiga limitning va valyutaviy cheklashlarning yana qanday turlarini bilasiz?
3. Arbitraj operatsiyalarining mohiyatini aytib bering?
4. Muddatli bitimlar bilan bog'liq qanday operatsiyalarni bilasiz?
5. O'zbekistonda valyuta operatsiyalarini qanday tartibda amalga oshiriladi?

6. Joriy xalqaro operatsiyalar, shuningdek savdo bilan bog`liq bo`lmagan pul jo`natmalari turlarini aytib bering?
7. Kapital harakati bilan bog`liq valyuta operatsiyalari amalga oshirish tartibini aytib bering?
8. O`zbekiston Respublikasi markaziy banki valyutani tartibga solish doirasida qanday vazifalarni bajaradi?
9. Chet el valyutasida operatsiyalarni amalga oshirish uchun litsenziyaga ega bo`lgan vakolatli banklar qanday valyuta operatsiyalarini amalga oshirishi mumkin?
10. O`zbekiston Respublikasi hududida chet el valyutasini sotib olish va sotish tartibi qayday amalga oshiriladi?
11. Mamlakatimiz hududida qanday hisob-kitoblar va to`lovlar chet el valyutasida amalga oshirilishi mumkin?
12. O`zbekiston Respublikasida valyutani nazorat qiluvchi organlarni aytib bering?
13. Respublika valyuta birjasi to`g`risida nimalarni bilasiz?

Foydalanilgan adabiyotlar

1. O`zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017yil 2 sentyabrdagi PF-5177-sonli “Valyuta siyosatini liberallashtirish bo`yicha birinchi navbatdagi chora-tadbirlari to`g`risida”gi Farmoni.
2. The Foreign exchange Market in the United States, Federal Reserve Bank of New York, <http://www.newyorkfed.org/education/addpub/usfxm/>
3. Leeson, Nick, 2011. www.nickleeson.com.
4. Lyons, R. K. , 1995. Tests of microstructural hypotheses in the foreign exchange market. J. Financ. Yecon. 39, 321-351.

3-amaliy mashg`ulot: Jahon valyuta tizimi

SEMINAR-AMALIY MASHG`ULOTI UCHUN REJA-TOPSHIRIQ

✎ Muhokama uchun savollar

1. Milliy va jahon valyuta tizimi.
2. Jahon valyuta tizimining rivojlanish bosqichlari.
3. Hozirgi jahon valyuta tizimi xususiyatlari va muammolari

Ishdan maqsad: o`tilgan “Jahon valyuta tizimi” mavzusi bo`yicha tinglovchilarning bilimini mustahkamlash va baholashdan iborat.

Masalaning qo`yilishi: Amaliy mashg`ulotda tinglovchilar bilimi rejadagi savollarni muhokama qilish orqali mavzuni o`zlashtirish darajasiga qarab baholanadi. “FSMU” metodi asosida amaliy mashg`ulot davom ettiriladi.

Ishni bajarish uchun namuna

“FSMU” metodi asosida amaliy mashg`ulot davom ettiriladi. “FSMU” usulni qo`llash uchun quyidagi fikrlar tinglovchilar e`tiboriga etkaziladi. Tinglovchilar guruhlariga bo`linib o`z javoblarini beradilar.

1. Fikr: “AQSH dollari - xalqaro valyutalardan biri”.
2. Fikr: “AQSH dollari oltin bilan ta`minlangan”
3. Fikr: “Triffen paradoksi”
4. Fikr: “Valyutalar devalvatsiyasi kurashi darom etmoqda”
5. Fikr: “Jahon valyuta tizimi inqirozlariga 1 va 2 Jahon urushlari sababchi”

Topshiriq: Mazkur fikrlarga nisbatan munosabatingizni FSMU orqali tahlil qiling.

Nazorat savollari

1. Valyuta tizimining qanday turlari mavjud?
2. Jahon valyuta tizimi qanday funksiyalarni bajaradi?
3. Milliy va jahon valyuta tizimining elementlarini izohlang?
4. Jahon valyuta tizimining asosiy maqsadlari nimalardan iborat?
5. Jahon valyuta tizimi rivojlanishiga ta`sir ko`rsatgan omillarni izohlang?
6. Oltin andozasi tizimi qanday shakllarda yuzaga keldi?
7. Parij valyuta tizimi qanday tamoyillarga asoslangan edi?
8. Genuya valyuta tizimining mohiyatini izohlang?
9. Bretton-vuds valyuta tizimiga xos bo`lgan xususiyatlar nimalardan iborat?
10. Yamayka valyuta tizimining asosiy jihatlarini izohlang?

Foydalanilgan adabiyotlar

1. International money and finance / by Michael Melvin and Stefan Norrbin. – 8th yed. 2013 yelsevier Inc. 316 pp.
2. Alesina, A. , Barro, R. J. , 2001. Currency Unions. Hoover Institution Press, Stanford.
3. Bordo, M. D. , 1982. The Classical Gold Standard: Lessons from the Past. In: Connolly, M. B. (Ed.), Int. Monet. Syst. : Choices for the Future. Praeger, New York.
4. Dowd, K. , Greenaway, D. , 1993. Currency competition, network yexternalities and switching costs: towards an alternative view of optimum currency areas. Yecon. J. September.
5. Yedison, H. J. , Melvin, M. , 1990. The Determinants and Implications of the Choice of an exchange Rate System. In: Haraf, W. S. , Willett, T. D. (Eds.), Monet. Policy for a Volatile Glob. Yecon. . The AEI Press, Washington, D. C.
6. Yedwards, S. , Magendzo, I. , 2006. Strict dollarization and yeconomic performance: an yempirical investigation. J. of Money, Credit and Bank. 38 (1), 269-282.
7. Yedwards, S. , Yeyati, ye. L. , 2005. Flexible exchange rates as shock absorbers. Yeur. Yecon. Rev. 49 (8), 2079-2105.
8. Hartmann, P. , Manna, M. , Manzanares, A. , 2001. The microstructure of the yeuro money market. J. Int. Money and Finance.

4-amaliy mashg`ulot: Jahon valyuta tizimi

SEMINAR-AMALIY MASHG`ULOTI UCHUN REJA-TOPSHIRIQ

🔗 Muhokama uchun savollar

1. Yevropa valyuta tizimi.
2. Yevropa valyuta tizimining rivojlanishi bosqichlari.
3. Xalqaro moliya munosabatlarida oltinning tutgan o`rni.

Ishdan maqsad: o`tilgan “Jahon valyuta tizimi” mavzusi bo`yicha tinglovchilarning bilimini mustahkamlash va baholashdan iborat.

Masalaning qo`yilishi: Amaliy mashg`ulotda tinglovchilar bilimi rejadagi savollarni muhokama qilish orqali mavzuni o`zlashtirish darajasiga qarab baholanadi. Venn Diagrammasi metodi asosida amaliy mashg`ulot davom ettiriladi.

Ishni bajarish uchun namuna

Venn Diagrammasi usulini qo`llash uchun quyidagi diagramma tinglovchilar e`tiboriga etkaziladi. Tinglovchilar guruhlariga bo`linib o`z javoblarini beradilar.

Miliy, Yevropa va jahon valyuta tizimlari bo`yicha Venn Diagrammasi



Nazorat savollari

1. Yevropa valyuta tizimining rivojlanish bosqichlarini ayting?
2. Yevrozonadagi zamonaviy moliyaviy inqirozlar va ularni bartaraf etish borasidagi iqtisodiy islohotlar.
3. Oltin andozasi tizimi qanday shakllarda yuzaga keldi va uning ahamiyati hozirda qanday?
4. Ta`minlanmagan xalqaro zaxira valyutalar va dollarlashuv muammosi?

5. Mamlakatning xaqaro moliyaviy to'lovga qobilligini hal etish masalalari to'g'risida nimalarni bilasiz?

Foydalanilgan adabiyotlar

1. Hau, H. , Killeen, W. P. , Moore, M. , 2002. The yeuro as an international currency: yexplaining puzzling first yevidence from the foreign exchange markets. J. Int. Money and Finance.
2. Levin, J. H. , 2002. A Guide to the yeuro. Houghton Mifflin, Boston.
3. Masson, P. R. , Taylor, M. P. , 1993. Policy Issu. in the Oper. of Currency Unions. Cambridge University Press, Cambridge.
4. McKinnon, R. I. , 1963. Optimum currency areas. Am. Yecon. Rev. September.
5. Mundell, R. A. , 1961. A theory of optimum currency areas. Am. Yecon. Rev. vol. 51 (No. 4), 657-665.
6. Pollard, P. , 2001. The creation of the yeuro and the role of the dollar in international markets. Fed. Rev. of St. Louis Rev. vol. 83 (No. 5), 17-36.
7. Savvides, A. , 1990. Real exchange rate variability and the choice of exchange rate regime by developing countries. J. Int. Money and Finance.

5-amaliy mashg`ulot: Yevromoliya bozori

SEMINAR-AMALIY MASHG`ULOTI UCHUN REJA-TOPSHIRIQ

🔗 Muhokama uchun savollar

1. Yevrovalyutalar bozori.
2. Yevrokredit bozori.
3. Yevrovalyutadagi qimmatli qog`ozlar bozori
4. Yevroobligatsiyalar.

Ishdan maqsad: o`tilgan “Yevromoliya bozori” mavzusi bo`yicha tinglovchilarning bilimini mustahkamlash va baholashdan iborat.

Masalaning qo`yilishi: Amaliy mashg`ulotda tinglovchilar bilimi rejadagi savollarni muhokama qilish orqali mavzuni o`zlashtirish darajasiga qarab baholanadi. Tushunchalar tahlili metodi asosida amaliy mashg`ulot davom ettiriladi.

Ishni bajarish uchun namuna

Tushunchalar tahlili usulni qo`llash uchun quyidagi tushunchalar jadvali tinglovchilar e`tiboriga etkaziladi. Tinglovchilar guruhlariga bo`linib o`z javoblarini beradilar.

“Yevromoliya bozori” mavzusidagi tayanch tushunchalar tahlili”

Tushunchalar	Sizningcha bu tushuncha qanday ma`noni anglatadi?	Qo`shimcha ma`lumot
jahon ssuda kapitallar bozori		
pul bozori		
kapital bozori		
Yevrovalyuta		
Yevrodollar		
Yevrokredit		
LIBOR		
stend-bay Yevrokredit		
rollover Yevrokredit		
chet el obligatsiyalari		
Yevroobligatsiya		
Yevroaktsiya		
Yevrotijorat veksellari		
Yevronota		
yagona Yevropa fond bozori		

anderrayter		
sindikat bank		
investitsion bank		

Izoh: Ikkinchi ustunchaga qatnashchilar tomonidan fikr bildiriladi.

Nazorat savollari

1. Yevrobozor rivojlanishining jahon iqtisodiyoti uchun ahamiyati?
2. Yevrovalyuta nima va u qanday paydo bo`ladi?
3. Hozirgi kundagi Yevrodollar bozori avvalgi Yevrodollar bozoridan nimalari bilan farq qiladi?
4. Yevrovalyuta bozori qanday omillar ta`sirida rivojlangan?
5. Yevrobozorning xududiy va milliy bozorlardan ajratib turuvchi o`ziga xos xususiyatlarini aytib bering?
6. Yevrokredit bozoriga xos xususiyatlarni aytib bering?
7. Yevrodepozitlar to`g`risida nima bilasiz?
8. Yevroqimmatli qog`ozlarning qanday turlarini bilasiz?
9. Yagona Yevropa fond bozori shakllanishida asosiy rol` o`ynagan qanday tamoyillarni bilasiz?
10. Hozirda jahon fond bozorlari infratuzulmasida qanday asosiy o`zgarishlar sodir bo`lmoqda?
11. Yevroobligatsiyalar muomalasining rivojlanishi tarixi to`g`risida gapirib bering?
12. Yevroobligatsiyalar emitentlari kimlar, ularga xos xususiyatlar va ko`yiladigan talablar haqida nima bilasiz?

Foydalanilgan adabiyotlar

1. International money and finance / by Michael Melvin and Stefan Norrb. – 8th yed. 2013 yelsevier Inc. 316 pp.
2. Apergis, N. , 1997. Domestic and yeurocurrency yields: any exchange rate link? yevidence from a VAR model. J. Policy. Model. 19 (10), 41-49.
3. Bremnes, H. , Gjerde, O. , Saettem, F. , 1997. A multivariate cointegration analysis of inter- yest rates in the yeurocurrency market. J. Int. Money and Financ. vol. 16 (5), 767-778.
4. Snider, C. and T. Youle, Does the LIBOR reflect the banks' borrowing costs? working paper, University of Minnesota, April 2, 2010.
5. Hsieh, N. C. T. , Lin, A. , Swanson, P. Ye. , 1999. Global money market interrelationships. Int. Rev. Yecon. Financ. 8, 71-85.
6. Key, S. J. , 1983. International banking facilities. Fed. Rev. Bull. October, 565-576. MacKenzie, D. , 2008. What's in a number? The importance of LIBOR. Real-world yecon. Rev. (47), 237-242.

6-amaliy mashg'ulot: Xalqaro qarz va kredit

SEMINAR-AMALIY MASHG'ULOTI UCHUN REJA-TOPSHIRIQ

➤ Muhokama uchun savollar

1. Xalqaro kredit va uning tamoyillari.
2. Xalqaro kredit turlari.
3. Xalqaro kreditning valyuta-moliyaviy va to'lov shartlari.
4. Xalqaro moliya tashkilotlari bilan hamkorlik.

Ishdan maqsad: o'tilgan "Xalqaro qarz va kredit" mavzusi bo'yicha tinglovchilarning bilimini mustahkamlash va baholashdan iborat.

Masalaning qo'yilishi: Amaliy mashg'ulotda tinglovchilar bilimi rejadagi savollarni muhokama qilish orqali mavzuni o'zlashtirish darajasiga qarab baholanadi. "Blits-o'yin" metodi asosida amaliy mashg'ulot davom ettiriladi.

Ishni bajarish uchun namuna

"Blits-o'yin" usulini qo'llash uchun quyidagi tushunchalar ketma-ketligi tinglovchilar e'tiboriga etkaziladi. Tinglovchilar o'zlari yakka holda va guruhlariga bo'linib o'z javoblarini beradilar.

Xalqaro amaliyotda qo'llaniladigan risklilik darajasi kreditor uchun eng ko'p bo'lgan xalqaro kredit shakllarini ketma-ket joylashtiring. Bunda eng ko'pi 1, navbatdagisi 2 va h. k.

O'zingizni tekshirib ko'ring!

Harakatlar mazmuni	YAKka baho	YAKka xato	To'g'ri javob	Guruh bahosi	Guruh xatosi
firmaning (tijorat) krediti					
vekselli kredit					
ochiq hisobvaraqlar bo'yicha beriladigan kredit					
eksport krediti					
iste'mol krediti					
moliyaviy kredit					
aktseptli-rambursli kredit					
faktoring					
forfeyting					
tashqi iqtisodiy faoliyatni uzoq muddatli moliyalashtirish					
kreditni sek'yuritizatsiyalash					

Shuningdek, tinglovchilarni faollashtirish maqsadida mavzuning quyidagi tushunchalarni mazmunini yoritish uchun klaster usulidan foydalaniladi.

- ✓ xalqaro kredit tamoyillari
- ✓ xalqaro kredit Funktsiyalari
- ✓ kredit diskriminatsiyasi
- ✓ bank kreditlari
- ✓ tashqi iqtisodiy faoliyatni uzoq muddatli moliyalashtirish
- ✓ investitsiya loyihalarini moliyalashtirish
- ✓ xalqaro kreditning valyuta-moliyaviy va to`lov shartlari.

Nazorat savollari

1. Xalqaro kredit nima?
2. Xalqaro kreditning qanday tamoyillarini bilasiz?
3. Xalqaro kredit iqtisodiyotda qanday Funktsiyalarni bajaradi?
4. Kredit diskriminatsiyasi deganda nimani tushunasiz?
5. Xalqaro kreditning qanday shakllarini bilasiz, ular to`g`risida alohida-alohida gapirib bering?
6. Xalqaro kreditlarning faktoring va forfeyting shakllarini amalga oshirish mexanizmini, ularning bir-biridan farqli jihatlarini aytib bering?
7. Tashqi iqtisodiy faoliyatni uzoq muddatli moliyalashtirishning qanday usullarini bilasiz?
8. Investitsiya loyihalarini moliyalashtirish qanday tamoyillar asosida amalga oshiriladi?
9. Xalqaro kreditning qanday valyuta-moliyaviy shartlari bor?

Foydalanilgan adabiyotlar

1. International money and finance / by Michael Melvin and Stefan Norrbin. – 8th yed. 2013 yelsevier Inc. 316 pp.
2. Bird, G. , Hussain, M. , Joyce, J. P. , 2004. Many Happy Returns? Recidivism and the IMF. J. Int. Money Finance.
3. BlackRock Investment Institute, “Introducing the BlackRock Sovereign Risk Index: A More Comprehensive View of Credit Quality,” June 2011.
4. Bullard, J. , Neely, C. J. , Wheelock, D. C. , 2009. Systemic Risk and the Financial Crisis: A Primer. Fed. Reserve Bank of St. Louis Rev. September/October, 403-418, Part 1.
5. Brealey, R. A. , Kaplanis, ye. , 2004. The Impact of IMF Programs on Asset Values. J. Int. Money Financ.
6. Schadler, S. , A. Bennett, M. Carkovic, L. Dicks-Mireaux, M. Mecagni, J. H. J. Morsink, and M. A. Savastano, IMF Conditionality: yexperience under Stand-By and yextended Arrangements, International Monetary Fund Occasional Paper 128, September 1995.

7-amaliy mashg`ulot: Xalqaro qarz va kredit

SEMINAR-AMALIY MASHG`ULOTI UCHUN REJA-TOPSHIRIQ

✎ Muhokama uchun savollar

1. Xalqaro kapital harakati.
2. Xalqaro ssuda kapitalining harakat qilish shakllari.
3. O`zbekistonda chet el investorlariga beriladigan imtiyozlar.
4. Chet el kapitalini qimmatli qog`ozlar bozori orqali jalb etish muammosi.

Ishdan maqsad: o`tilgan “Xalqaro qarz va kredit” mavzusi bo`yicha tinglovchilarning bilimini mustahkamlash va baholashdan iborat.

Masalaning qo`yilishi: Amaliy mashg`ulotda tinglovchilar bilimi rejadagi savollarni muhokama qilish orqali mavzuni o`zlashtirish darajasiga qarab baholanadi. Venn Diagrammasi metodi asosida amaliy mashg`ulot davom ettiriladi.

Ishni bajarish uchun namuna

Venn Diagrammasi usulini qo`llash uchun quyidagi diagramma tinglovchilar e`tiboriga etkaziladi. Tinglovchilar guruhlariga bo`linib o`z javoblarini beradilar.

Miliy, Yevropa va jahon valyuta tizimlari bo`yicha Venn Diagrammasi



Shuningdek, tinglovchilarni faollashtirish maqsadida mavzuning quyidagi tushunchalarni mazmunini yoritish uchun klaster usulidan foydalaniladi.

- ✓ O`zbekistonda chet el investorlariga beriladigan imtiyozlar
- ✓ Chet el kapitalini qimmatli qog`ozlar bozori orqali jalb etish muammolari va ularni bartaraf etishga qaratilgan choralar.

Nazorat savollari

1. Xalqaro kapital harakatining qanday shakllarini bilasiz?
2. Xalqaro xususiy va rasmiy kapital qanday shakllari milliy iqtisodiyot uchun afzalligi yuqori?
3. To`g`ridan-to`g`ri investitsiyalar harakatining zamonaviy tendensiyalari to`g`risida gapirib bering?
4. Xalqaro ssuda kapitalining harakat qilish shakllari qanday?
5. O`zbekistonda chet el investorlariga beriladigan imtiyozlar to`g`risida aytib bering?
6. Mamlakatimizda chet el kapitalini qimmatli qog`ozlar bozori orqali jalb etish muammosi?
7. Depozitar tilxatlar bilan bog`liq asosiy zamonaviy tendensiyalarni ayting?

Foydalanilgan adabiyotlar

1. International money and finance / by Michael Melvin and Stefan Norrbin. – 8th yed. 2013 yelsevier Inc. 316 pp.
2. BlackRock Investment Institute, “Introducing the BlackRock Sovereign Risk Index: A More Comprehensive View of Credit Quality,” June 2011.
3. Bullard, J. , Neely, C. J. , Wheelock, D. C. , 2009. Systemic Risk and the Financial Crisis: A Primer. Fed. Reserve Bank of St. Louis Rev. September/October, 403-418, Part 1.
4. DiMartino, D. , Duca, J. V. , 2007. The Rise and Fall of Subprime Mortgages. Fed. Reserve Bank of Dallas yecon. Lett. 2 (11).

V. KEYSLAR BANKI

Keys №1. AQSHdagi “T&S” kompaniyasi bir yildan keyin to`lash va etkazib berish sharti bilan 500000 GBP miqdoridagi mahsulotlarni sotib olish uchun Angliyadagi bir firmaga buyurtma berdi. Joriy davrda valyuta kursi $1 \text{ GBP} = 1.7 \text{ USD}$. “T&S” kompaniyasining moliyaviy menejeri funt sterling kursi oshishini (ya`ni, dollar qadri tushishini) prognoz qilmoqda. Shuning uchun “T&S” kompaniyasi 1 yil muddatlik, ijro bahosi $1 \text{ GBP} = 1.8 \text{ USD}$ bo`lgan 5000 ta koll opsiorni 100 GBPdan (1 ta opsiyon bahosi) sotib oldi. Bir opsiyonning bozor qiymati (opsiyon bozorda sotilayotganda kontragent (qarshi tomonga) to`lanadigan premiyasi (mukofoti)) 10 doll. ga teng. Spot kurs yil oxiriga quyidagi holatlardan qaysi biriga to`g`ri kelganda sotib olingan opsiyonlar kompaniyani himoya qila oladi. 1-holat 1,7; 2-holat 1,8; 3-holat 1,9; 4-holat 2,0.

Echimi: 1 va 2 holatlar bo`yicha 50000 AQSH dollari miqdorida kompaniya zarar ko`radi va opsiyon amalga oshirilmaydi, 3 va 4 holatlar bo`yicha opsiyon amalga oshiriladi, natijada foyda miqdori mos ravishda 0 va 50000 AQSH dollariga teng bo`ladi.

Keys №2. O`zbekiston valyuta bozorida AQSH dollariga bo`lgan talab va taklif funksiyalari: $D_t/b=5500-3P$; $S_t/f=2P-4500$; bunda R – bir dollarga nisbatan so`mning kursi. Bozordagi muvozanat kursni aniqlang. Shuningdek, spekulyativ o`yinlar natijasida AQSH dollariga bo`lgan talab funksiyasi ordinatalar o`qi (narx, valyuta kursi o`qi) bo`yicha 2 birlikka oshsa, xorijiy investitsiyalarni kirib kelishi natijasida taklif funksiyasi abstsissa o`qi (valyuta miqdori) bo`yicha 50 birlikka oshsa, Markaziy bank eksportdan olingan valyuta tushumlarini davlatga majburiy sotish me`yorini (miqdorini) oshirish natijasida taklif funksiyasi abstsissa o`qi bo`yicha 3 birlikka qisqarsa AQSH dollarining bozordagi yangi muvozanat kursini aniqlang?

Yechimi: dastlabki kurs $1 \text{ USD} = 2000 \text{ UZS}$ bo`lsa, 3 xil turdagi omillar ta`siridan keyin kurs $1 \text{ USD} = 1992 \text{ UZS}$ bo`ladi

Keys №3. Banklarda AQSH dollarida qo`yiladigan depozitlarning o`rtacha foiz stavkasi yillik 4% bo`lsin, AQSH dollarida beriladigan kreditlarning o`rtacha foiz stavkasi yillik 8% bo`lsa, bu ko`rsatkichlar o`zbek so`mida qo`yiladigan depozitlar bo`yicha o`rtacha yillik foiz stavkasi 15%, beriladigan kreditlar bo`yicha o`rtacha yillik foiz stavkasi 20%ni tashkil etsa, bugungi kundagi kurs $1\$ = 1300 - 1350$ so`m bo`lsa, 1 yildan so`ng valyuta operatsiyalarini amalga oshiruvchi mijozga bank valyutalarni qanday xarid qilish va sotish kurslarini taklif eta oladi (bank depozit va kredit foiz stavkalari asosida hisoblansin)?

Yechimi: Berilgan: $1\$ = 1300 - 1350$ so`m,

	AQSH dollari	So`m
Depozit foiz stavkasi	4%	15%
Kredit foiz stavkasi	8%	20%

1. Holat. Agar mijoz 1000\$ni bank dan sotib olmoqchi bo`lsin. Bank taklif etuvchi kursni hisoblaymiz. Unga teng mablag`ni bank depozitiga saqlashi kerak ya`ni 1 yildan keyin $1040\$(1000\$\cdot 1.04)$ ga oshadi. Mijoz esa $1000\$\cdot 1350$ so`mdan olganda 1 350 000 teng mablag`ni ishlab chiqarishga jalb etishi mumkin va uni kamida 20%ga oshirishi mumkin, ya`ni $1\ 350\ 000\cdot 1.2 = 1\ 620\ 000$ ga oshirish imkoniyati bor. Bank o`z foydasiga ishlaganligi bois quyidagi kursni taklif etadi: $1040\$\ = 1\ 620\ 000$, $1\$\ = 1557.6923$; Demak, 1 yildan keyin 1\$ni sotish kursi $1\$\ = 1557.6923$;

2. Holat. Agar mijoz 1000\$ ni bankka sotmoqchi bo`lsin. Bank bir yildan keyin mijozdan 1\$ni necha so`mdan sotib olishini hisoblaymiz. Bank 1000\$ga teng miqdordagi mablag`ni depozitga saqlab turadi, chunki u o`z foydsiga ishlaydi, ya`ni $1000\cdot 1300 = 1\ 300\ 000$ so`mni 15%lik depozitga saqlasa $1\ 300\ 000\cdot 1.15 = 1\ 495\ 000$ so`mga oshadi. Mijoz esa 1000\$ni $1000\$\cdot 1.08 = 1080\$\$ ga oshirishi mumkin. Demak bir yildan keyin bank sotib oladigan kurs: $1080\$\ = 1\ 495\ 000$ so`m bundan $1\$\ = 1384.25926$ so`m, ya`ni bir yildan keyingi bankning xarid kursi $1\$\ = 1384.25926$ so`m.

Javobi: 1\$ bir yildan so`ng xarid kursi 1384.25926 – sotish kursi 1557.6923 so`m.

Keys №4. O`zbekiston iqtisodiyotidagi nominal va real samarali valyuta kurslarini hisoblang.

Valyutaviy juftliklar	Valyuta kurslari	
	2008y (boshi)	2009y (boshi)
UZS/USD	1300	1400
UZS/RUR	40	50
UZS/EUR	1900	2000
UZS/JPY	120	130
UZS/KZT	10	20
UZS/GBP	2500	2700

O`zbekistonning chet mamlakatlar bilan tashqi savdo aylanmasi va mamlakatlardagi iste`mol narxlar indeksi

Mamlakatlar	Iste`mol narxlar indeksi		Tashqi savdo
	2008y (boshi)	2009y (boshi)	2008 y (mln. \$da)
AQSH	1.04	1.03	199
Rossiya	1.12	1.13	4041
Yevropa	1.03	1.03	3386
Yaponiya	1.01	1.02	71
Qozog`iston	1.19	1.12	1195
Buyuk Britaniya	1.02	1.05	157
O`zbekiston	1.12	1.11	-

(J: Nominal samarali ayirboshlash kursi: 1, 267128; real samarali ayirboshlash kursi: 1, 266894)

Keys №5. Tijorat banki 1 avgustda quyidagi kurslarni e`lon qildi. Valyutalar e`lon qilingan kurslar buyicha banklar tomonidan xarid qilinadi va sotiladi.

	Narxlar	£	€	\$	¥	tenge	so`m
1£	Xarid qilish	x	3.40€				
	Sotish	x	3.45€				
1€	Xarid qilish	x	x	1.01\$			
	Sotish	x	x	1.02\$			
1\$	Xarid qilish	x	x	x			1225 so`m
	Sotish	x	x	x			1230 so`m
1¥	Xarid qilish	x	x	x	x	35 tenge	
	Sotish	x	x	x	x	36 tenge	
1tenge	Xarid qilish	x	x	x	x	x	10 so`m
	Sotish	x	x	x	x	x	12 so`m

6 ta valyutaning har biri bo`yicha kross kurslarni aniqlang:

1£ qancha dollar, so`m, iyena va tenge?

1€ qancha so`m, iyena va tenge?

1\$ qancha iyena va tenge

1¥ qancha so`m?

Yechimi:

	Narxlar	£	€	\$	¥	tenge	so`m
1£	Xarid qilish	x	3.40	3.434	9.7375	350.55	4206.65
	Sotish	x	3.45	3.519	12.37	432.837	4328.37
1€	Xarid qilish	x	x	1.01	3.5846	125.46	1237.25
	Sotish	x	x	1.02	2.8640	103.1042	1254.6
1\$	Xarid qilish	x	x	x	2.8356	102.08	1225
	Sotish	x	x	x	3.5143	123	1230
1¥	Xarid qilish	x	x	x	x	35	350
	Sotish	x	x	x	x	36	432
1 KZT	Xarid qilish	x	x	x	x	x	10
	Sotish	x	x	x	x	x	12

Keys №7. Iste`mol savatidagi uch xil mahsulot ma`lumotlari asosida o`zbek so`mining xarid qobiliyati pariteti bo`yicha AQSH dollariga nisbatan kursini aniqlang?

Mamlakat	Mahsulot					
	Bir birlik bahosi			Miqdori		
	A	B	S	A	B	S
O`zbekiston	500	1000	10 000	100	20	10
AQSH	0,1	1,0	2,0	100	20	10

Yechimi: 3400 AQSH dollari

MUSTAQIL ISHLASH UCHUN KEYSLAR

Keys №M1. "Otobay" kompaniyasi

Sizning mijozingiz – "Otobay" kompaniyasi AQSH dagi xaridorga 120 ta avtomobilni etkazib berish bo'yicha shartnoma tuzdi. Mol etkazib berishning shartlari quyidagicha:

Narx: 24725 AQSH dollari bir avtomobil uchun, CIF – N'yu-York.

Etkazib berish: uch marta har oy bir xil partiyada yanvar'/fevral'/mart 2017

Maxsus shartlar:

To'liq yuklanmagan avtomobillar uchun jarimalar, aynan o'sha oydagi yuklash kerak bo'lgan avtomobillarga tegishli:

Birinchi oy - har bir yuklanmagan avtomobil uchun 750 AQSH dollari;

Ikkinchi oy - har bir yuklanmagan avtomobil uchun 500 AQSH dollari.

Barcha to'liqsiz jo'natishlar keyingi oydagi jo'natmaning hajmini oshirish bilan qoplanishi kerak.

To'lov:

Birinchi jo'natmada shartnoma umumiy qiymatining (ya'ni 120 ta avtomobil) 20%i;

Birinchi jo'natmadan keyin bir oy o'tgach shartnoma umumiy qiymatining 30% i;

Birinchi jo'natmadan keyin uch oy o'tgandan co'ng shartnoma umumiy qiymatining 50%i (jarimalarga tegishli bo'lgan barcha to'zatislar oxirgi 50% ichidan hisoblanishi kerak).

Sizning mijozlaringiz 4 yanvarda atigi 36 ta avtomobil miqdoridagi birinchi jo'natmani amalga oshirib, o'sha vaqtda mavjud bo'lgan valyuta riskini forvard shartnomalarini to'zish orqali qoplashga qaror qiladilar, bunda ular keyingi jo'natmalarni to'liq amalga oshirish taxminiga asoslanadilar. Ikkinchi oyda kompaniya bor-yo'g'i 30 ta avtomobilni jo'nata oladi, biroq oxirgi davrda u 54 ta avtomobilni jo'natib, shartnomani bajaradi.

Quyida kurslarning kotirovkalaridan kelib chiqib, barcha komission to'lovlarni hisobga olmagan holda kompaniyaning funt sterlingdagi umumiy pul kirimini hisoblang:

2017 yil 4 yanvar	2017 yil 4 aprel
Spot kurs 1, 9295 – 1, 9365 AQSH dollari	1, 9400 – 1, 9410 AQSH dollari
Bir oylik forvard kurs 0, 72 – 0, 62 sent mukofot miqdori	0, 63 – 0, 53 sent mukofot miqdori
Uch oylik forvard kurs 1, 47 – 1, 37 sent mukofot miqdori	1, 22 – 1, 12 sent mukofot miqdori

Keys №M2. "Djon Braun va Ko" kompaniyasi

"Djon Braun va Ko" kompaniyasi hozirgi kungacha ehtiyot qismlarni Buyuk Britaniyadan sotib olardi, biroq yaqinda germaniyalik mol etkazib beruvchi bilan ehtiyot qismlarni nemis markasida sotib olish to'g'risida bitim tuzdi. Kompaniyaning ehtiyot qismlarga bo'lgan odatdagi ehtiyoji bir kalendar oy uchun 500 birlikni tashkil qiladi. Bitimning mazmuni shundan iboratki, mol etkazib

beruvchi mahsulot chiqarishni ketma-ket ikki barobariga oshirib, keyingi oyda tayyor mahsulotni jo`natish asosida ishlab chiqarish boshlagandan uch oy o`tgach mazkur darajaga erishadi. Har bir birlik mahsulotning bahosi 247, 50 nemis markasini tashkil qiladi. Har bir partiya mahsulot uchun to`lov zavoddan mahsulot jo`natilganidan so`ng 6 kun o`tgach amalga oshiriladi.

A) Mazkur shart-sharoitlarda forvard shartnomasining mohiyatini aniqlang va qisqacha tushuntirib bering.

B) Shartnoma imzolandi va birdaniga, yanvar oyi boshidanoq ehtiyot qismlarni ishlab chiqarish boshlab yuborildi. Tovarlarini jo`natish 2004 yil 20 yanvarda, 16 fevralda, va 23 martda amalga oshirildi. quyidagi kurslar asosida agar forvard shartnomalar mazkur bitimning boshida to`zilganida "Djon Braun va Ko" kompaniyasining xarajatlarida yuzaga kelishi mumkin bo`lgan farqlarni hisoblang.

	<i>Spot kurs</i>	<i>Bir oylik forvard kurs</i>	<i>Ikki oylik forvard kurs</i>	<i>Uch oylik forvard kurs</i>
2 yanvar	3, 73 1/2 - 3, 74 1/2	3 3/8 – 2 3/8 pfennig mukofot miqdori	6 1/8 – 5 1/8 pfennig mukofot miqdori	9 – 8 pfennig mukofot miqdori
26 yanvar	3, 72 3/4 - 3, 73 3/4	3 1/8 – 2 1/8 pfennig mukofot miqdori	6 1/4 - 5 1/4 pfennig mukofot miqdori	9 1/4 - 8 1/4 pfennig mukofot miqdori
22 fevral	3, 70 3/4 - 3, 71 3/4	3 1/4 - 2 1/4 pfennig mukofot miqdori	6 1/2 - 5 1/2 pfennig mukofot miqdori	9 5/8 – 8 5/8 pfennig mukofot miqdori
29 mart	3, 69 – 3, 70	3 1/2 - 2 1/2 pfennig mukofot miqdori	6 3/8 – 5 3/8 pfennig mukofot miqdori	9 1/8 – 8 1/8 pfennig mukofot miqdori

Keys №M3. “Xeld end sanz” kompaniyasi

“Xeld end sanz” kompaniyasi Londonda metalloprokat omborxonasining egasi hisoblanadi, va uning hisobidan overdraft asosida foydalaniladi. Shu vaqtgacha ular o`z zahiralarni Buyuk Britaniyada to`ldirib borishardi, biroq hozir ular maxsus cho`yan etkazib beruvchi xorijiy korxonalarini izlamoqdalar. quyidagi kotirovkalar olingan:

<i>Mamlakat</i>	<i>1 tonnaning bahosi</i>	<i>To`lov shartlari</i>
A) Bel`giya	11030 Bel`giya franki FOB Antwerpen	Ochiq hisob: tovar jo`natilganidan bir oydan so`ng hisob-kitob qilinadi
B) Ispaniya	26500 ispan pesetasi CFR London	Tovar jo`natilganidan ikki oydan so`ng to`lov uchun taqdim qilingan tratta (inkasso uchun to`lov xaridor hisobidan)
V) Fransiya	1697 Fransiya franki CIF London	CHaqirib olinmaydigan hujjatli akkreditiv, to`lov tovar jo`natilganidan uch oydan so`ng amalga oshiriladi.

Quyida keltirilgan qo`shimcha axborot asosida hisob-kitob orqali a), b), v) kotirovkalarda sizning mijozingiz uchun eng arzon bo`ladigan 100 tonna cho`yanning qiymatini aniqlang.

Ixtiyoriy Farbiy-Yevropa portidan
tashish uchun to`lov 5 f. st. 1 tonnasiga

Sug`urta (CFR qiymati yoki boshqa ekvivalent 1% i funt sterlingda qiymatning 100%iga bajarilishi kerak).

To`lanishi shart:

Inkasso uchun to`lov (ikkala bank uchun summa bo`yicha) 1/4 %

Hujjatli akkreditiv uchun to`lov (aktsept

uchun komission to`lovlarni hisobga olgan holda) 3/4 %

Overdraft bo`yicha foizlar (bir oy yilning 1/2 qismi deb hisoblanishi mumkin) 15% yillik

Boshqa barcha to`lovlarni hisobga olmang.

Faraz qilaylik, sizning mijozlaringiz tovar jo`natish vaqtida yuzaga keladigan barcha valyuta risklarini quyida keltirilgan kurslarga mos ravishda qoplaydilar, va ixtiyoriy kotirovkaga tegishli bo`lgan barcha to`lovlar va yig`imlar o`sha kunning o`zida amalga oshiriladi (debetlanadi).

	<i>Spot kurs</i>	<i>Bir oylik forvard kurs</i>	<i>Ikki oylik forvard kurs</i>	<i>Uch oylik forvard kurs</i>
Bel'giya	64, 00 – 64, 10	15 – 5 santim mukofot miqdori	26 – 16 santim mukofot miqdori	38 – 28 santim mukofot miqdori
Ispaniya	145, 45 – 145, 55	100 – 150 sentavo diskont miqdori	220 – 290 sentavo diskont miqdori	335 – 435 sentavo diskont miqdori
Fransiya	9, 32 – 9, 33	2 – 1 santim mukofot miqdori	3 – 2 santim mukofot miqdori	4 – 3 santim mukofot miqdori

Keys №M4. “Triskat va Soun” kompaniyasi

Sizning bankingizning mijozi «Triskat va Soun» kompaniyasi Afrikada va Uzoq Sharqda yog`och sotib olib, uni kontinental Yevropa va Buyuk Britaniyadagi importyorlarga sotish bilan shug`ullanadi.

Bank kompaniya nomidan jamg`arilmaydigan tiklanadigan hujjatli akkreditiv ochadi, bunda har oyda qiymati taxminan 20000 AQSH dollari bo`ladigan har oylik jo`natmalarni hisobga olinadi. qisman tarzda jo`natmalar taqiqlangan. 1 m³ yog`ochning narxi 12, 50 AQSH dollardan iborat, etkazish shartlari – CIF ixtiyoriy Yevropa porti.

Keltirilgan sanalarda yog`och partiyalari quyidagi tarzda qayta sotilgan:

12 iyun – Gollandiyaga 1500 m³, 1 kub metrning bahosi 28, 00 gul'den.

16 iyul – Italiyaga 1650 m³, 1 kub metrning bahosi 1200 lira.

16 avgust – Fransiyaga 1450 m³, 1 kub metrning bahosi 65, 00 Fransiya franki.

Yakuniy xaridorlarning to`lovlari ko`rsatilgan sanadan bir oy o`tgach to`lovni amalga oshirish Bilan berilgan o`tqazma veksellarga qarshi bajarilgan.

Sizning mijozlaringiz mazkur bitimni valyuta hisobida AQSH dollaridagi overdraft orqali moliyalashtirishga va boshqa valyutalarga tegishli bo`lgan valyuta risklarini qoplashni amalga oshirishga qaror qildilar.

Har bir holatda har bir tovar jo`natmasidan so`ng 10 kundan keyin akkreditiv ostidagi to`lov amalga oshirildi va AQSH dollaridagi hisobga debetlandi. Yakuniy

yuk qabul qiluvchilarga chiqarilgan o`rinbosar hisob-fakturalar va zarur trattalar inkasso asosida jo`natma hujjatlar bilan birga yuborilgan edi. Ular o`z vaqtida to`landi.

Vazifa:

Quyidagi qo`shimcha axborot asosida mijozlaringizning funt sterlingdagi sof foydasini hisoblang.

Hujjatli akkreditiv va inkasso uchun to`lov 62, 50 funt sterlingni tashkil qildi va barcha bitimlar yakunlangandan keyin debetlandi.

Overdraftga nisbatan AQSH dollarida undiriladigan o`rtacha foiz stavkasi yillik 16% ni tashkil qildi (1 yilda 360 kun ekanligidan kelib chiqib).

<i>Funt sterling</i>	<i>Spot kurs</i>	<i>Bir oylik forvard kurs</i>
24 iyun, Gollandiya	4, 43 1/4 - 4, 44 1/4	2 1/2 - 1 1/2 Sent mukofot miqdori
28 iyul, Italiya	1866 1/2 - 1867 1/2	1 1/4 lira mukofot – 3/4 lira diskont miqdori
22 avgust, Fransiya	9, 43 -9, 44	4 1/4 - 3 1/4 santim mukofot
22 sentyabr, AQSH	2, 2870 – 2, 2880	0, 65 – 0, 55 sent mukofot

<i>Dollar</i>	<i>Spot kurs</i>	<i>Bir oylik forvard kurs</i>
24 iyun, Gollandiya	1, 9425 – 1, 9435	0, 53 – 0, 43 Sent mukofot miqdori
28 iyul, Italiya	816, 20 – 816, 50	1 3/4 - 2 1/4 lira diskont miqdori
22 avgust, Fransiya	4, 1260 – 4, 1280	0, 60 – 0, 50 santim mukofot
22 sentyabr, Buyuk Britaniya	2, 2870 – 2, 2880	0, 65 – 0, 55 sent mukofot

Izoh: Ham valyuta, ham foizlar uchun hisob-kitoblar natijasida hosil bo`ladigan ixtiyoriy AQSH dollarining ulushlari hisobga olinmaydi.

Keys №M5. “Noksiez Distribyutors” kompaniyasi

May oyi boshida sizdan Yapon bank-korrespondenti nomidan berilgan chaqirilmaydigan akkreditivni tasdiqlash so`raldi. Quyida qisqacha shartlar berilgan:

Foydasiga: «Assoshieyted Noksiez Distribyutors» kompaniyasi, London.

Hisobiga: «Nippon Orientel Treyders» kompaniyasi, Yokogama.

Amal qilish muddati: 15 noyabr 2004 yil Londonda.

Summa: taxminan 43 mln Yapon iyenasi.

Qo`llaniladi: taxminan 1000 metr tonna ximikatlarga nisbatan, ular ikki marta deyarli bir xil miqdorda etkazib berilishi kerak: birinchisi – iyulning birinchi yarmi davomida va ikkinchisi – avgust oyining birinchi yarmi davomida.

Narxi: 43000 iyena 1 metrik tonna uchun, CIF Yokogama, jo`natish Britaniya portidan.

To`lovlar quyidagicha amalga oshirilishi kerak: to`liq va to`g`ri to`ldirilgan hujjatlar taqdim qilingandan so`ng dastlabki faktura qiymatining 95%i to`lanadi, qolgan 5%i yakuniy og`irlik va kimyoviy tahlilni ko`rsatuvchi maxsus og`irlik va tahlil sertifikatlariga ega bo`lgan yakuniy hisob-faktura taqdim qilingandan so`ng to`lanadi.

25 mayda benefitsiar tashqi valyuta bozorida debetor qarzdorlikni forvard shartnomasi asosida quyidagi tarzda qoplashni sizdan so`radi:

1) 500 metrik tonna hajmidagi har bir jo`natmaning qiymatidan kelib chiqib tezda forvard shartnomalarini tuzish;

2) hujjatlar taqdim qilingandan so`ng forvard shartnomalari va haqiqiy ko`rsatilgan summalar o`rtasidagi barcha farqlarni qoplash;

3) oktyabrda talab qilinadigan qoldiqqa bo`lgan forvard qoplashni hisobga olmang.

To`liq hujjatlar quyidagi sanalarda taqdim qilindi:

15 iyulda 490 metrik tonnaga teng bo`lgan jo`natmani aks ettiruvchi hujjatlar

10 avgustda 526, 316 metrik tonnaga teng bo`lgan jo`natmani aks ettiruvchi hujjatlar

31 oktyabr 43550 iyena miqdoridagi kelishilgan raqamlarni talab qiluvchi yakuniy hisob-faktura.

Vazifa:

Quyidagi almashuv kurslaridan foydalangan holda, sizning mijozingiz taqdim qilingan sanalarda mos ravishda oladigan pul miqdorini hisoblang, funt sterlingda.

254 may	Spot kurs	430, 50	434, 50
	Bir oylik forvard kurs	2, 50 mukofot	2, 00 mukofot
	Ikki oylik forvard kurs	3, 90 mukofot	3, 10 mukofot
	Uch oylik forvard kurs	6, 75 mukofot	6, 25 mukofot
	Olti oylik forvard kurs	12, 40 mukofot	11, 65 mukofot
15 iyul	Spot kurs	429, 00	433, 50
10 avgust	Spot kurs	433, 50	438, 00
31 oktyabr	Spot kurs	432, 00	434, 40

Izoh:

1. Taxmin qilinadiki, tovarni jo`natish va hujjatlarni taqdim qilish bir kunda amalga oshiriladi.

2. Akkreditiv uchun to`lovni hisobga olmang, chunki u xaridorning hisobiga o`tadi.

3. Barcha raqamlarni 100 iyengacha yaxlitlang.

VI. MUSTAQIL TA`LIM MAVZULARI

1. Mustaqil ta`lim soatlarni tashkil etishning shakli va mazmuni

Mustaqil ta`lim tegishli o`quv moduli, xususan “Xalqaro bank ishi va moliya” o`quv kursi bo`yicha ishlab chiqilgan topshiriqlar asosida tashkil etiladi va uning natijasida tinglovchilar bitiruv ishini tayyorlaydi.

Bitiruv ishi talablari doirasida har bir tinglovchi o`zi dars berayotgan fani bo`yicha elektron o`quv modullarining taqdimotini tayyorlaydi.

Elektron o`quv modullarining taqdimoti quyidagi tarkibiy qismlardan iborat bo`ladi:

keyslar banki;

mavzular bo`yicha taqdimotlar;

boshqa materiallar (fanni o`zlashtirishga yordam beruvchi qo`shimcha materiallar: elektron ta`lim resurslari, ma`ruza matni, glossariy, test, krossvord va boshq.)

Elektron o`quv modullarini tayyorlashda quyidagilarga alohida e`tibor beriladi:

- tavsifa qilingan adabiyotlarni o`rganish va tahlil etish;
- soha taraqqiyotining ustivor yo`nalishlari va vazifalarini yoritish;
- mutaxassislik fanlaridagi innovatsiyalardan hamda ilg`or xorijiy tajribalardan foydalanish.

SHuningdek, mustaqil ta`lim jarayonida tinglovchi kasbiy faoliyati natijalarini va talabalar uchun yaratilgan o`quv-metodik resurslarini “Elektron potrfolio” tizimiga kiritib borishi lozim.

2. Mustaqil ta`lim mavzulari

1. Xalqaro valyuta bozori
2. Jahon valyuta tizimi
3. Yevromoliya bozori
4. Xalqaro qarz va kredit

Yuqoridagi mavzular doirasida bajarilishi lozim bo`lgan ayrim mustaqil ta`lim topshiriqlari

1-mavzuga doir mustaqil ta`lim topshiriqlari

1. Valyuta bozorini texnik tahlil qilish usullari, tamoyillari va shartlarini o`rganing va undan valyuta kurslarini prognozlashda foydalanish imkoniyatlariga baho bering.

2. Valyuta kurslarini prognozlashda foydalaniladigan xalqaro paritet nisbatlarini (xususan, valyutalarning xarid qobiliyati pariteti, foiz stavkalari pariteti, Fisherning xalqaro samarasi (valyuta kursi bilan bog`liq), muddatli valyuta kursi paritetini) tizimlashtiring va ularning xususiyatlarini o`zaro solishtiring.

3. Mandell - Fleming modeli asosida valyutalarning qat`iy belgilangan va suzish rejimlari sharoitida iqtisodiyotni muvofiqlashtirish, optimal valyuta

zonalarini shakllantirish shartlarini grafik tasvirda chuqur iqtisodiy tahlil qiling va nazariyaning amaliy jihatlarini baholang.

3-mavzuga doir mustaqil ta`lim topshiriqlari

1. Xalqaro hisob-kitob banki ma`lumotlari asosida xalqaro moliya bozoridagi operatsiyalarni segmentlar asosida tahlil qilib, qancha qismi Yevropa ittifoqiga, rivojlangan davlatlarga, xalqaro tashkilotlarga, valyutalar kesimi bo`yicha Yevroga, AQSH dollariga to`g`ri kelishini aniqlang.

2. Yevrobozor infratuzilmasini o`zida aks ettiruvchi asosiy tushunchalar bo`yicha klaster tuzing.

3. Yevrobozorning jahon iqtisodiyotiga salbiy ta`siri bilan bog`liq muammolarni aniqlang va ularni bartaraf etishga qaratilgan iqtisodiy islohotlarning asosiy yo`nalishlarini tizimlashtiring.

4. Yevrobozorning moliyaviy innovatsion faoliyatni rag`batlantiruvchi asosiy omillarni aniqlang va ularni bir tizimga keltiring.

5. O`zbekistonning Yevrobozorga integratsiyasi, uni kuchaytirish natijasida milliy bozorda yuzaga keladigan tashqi tahdidlar va ijobiy o`zgarishlarni dalillar keltirgan holda baholang.

4-mavzuga doir mustaqil ta`lim topshiriqlari

1. Xalqaro qarzdorlik muammosini tartibga soluvchi tashkilotlar bo`yicha klaster tuzing va ularning faoliyatiga doir qisqacha (ko`pi bilan 1 varoqlik, yillik faoliyat natijalarini ham ko`rsatgan holda) ma`lumotnomani tarqatma material ko`rinishida tayyorlang.

2. Xalqaro kredit munosabatlarini davlat va bozor mexanizmi orqali tartibga solish amaldagi holatini va ularning o`zaro nisbati qanday bo`lishi kerakligi to`g`risida mutaxassislar fikrini oldindan belgilangan shakldagi so`rovnoma orqali o`rganing

3. Rivojlanayotgan mamlakatlarni xalqaro kreditlash va moliyaviy resurslar bilan ta`minlash holatini o`rganing va uning milliy iqtisodiyotda havfsizlik darajasi bo`yicha ko`rsatkichlarini tizimlashtiring hamda bu to`g`risida mutaxassislar fikrini oldindan belgilangan shakldagi so`rovnoma orqali tahlil qiling

4. "World investment Report" (UNCTAD (BMTning savdo va rivojlanish bo`yicha konferentsiyasi)ning hisoboti) asosida jahonda to`g`ridan-to`g`ri xorijiy investitsiyalar harakati to`g`risidagi ma`lumotlarni tahlil qilib, zamonaviy tendensiyalarga baho bering.

5. Mamlakatimizda chet el investitsiyalarini tartibga solishning qonuniy-huquqiy me`yorlari va ularga berilgan turli imtiyozlar bilan "Mamlakatimizda xorijiy investitsiyalarni jalb etish shart-sharotilari" nomli baliq skletini tuzing.

VII. GLOSSARIY

Termin	O`zbek tilidagi sharhi	Ingliz tilidagi sharhi
<i>Arbitrajchilar</i>	Bir vaqtning o`zida turli bozorlarda, turli narxlar asosida moliyaviy resursni sotib olish va sotish orqali foyda ko`radigan jahon moliya bozori ishtirokchilari.	A person or institution yengaging in arbitrage.
<i>Autrart forward bitimi</i>	Kelgusi sana uchun ma`lum bir hisoblangan kurs bo`yicha valyutalarni oldi-sotdi bitimi.	Outright forward contract - An agreement to exchange currencies at an agreed exchange rate at a future date.
<i>Bevosita kotirovka</i>	Milliy valyuta birliklarida ifodalangan xorijiy valyuta birligining narxi.	US dollar yequivalent - The quotation of the price of a currency in terms of its value in US dollars.
<i>Bretton-Vuds valyuta tizimi</i>	1944 yilda Bretton-Vuds konferentsiyasida mamlakatlar tomonidan yangi valyuta tizimini barpo etish to`g`risidagi bitim asosida tashkil topgan. Bretton-Vuds tizimi savdo xisob-kitoblari va pul munosabatlarini tashkil etishning xalqaro tizimidir.	Articles of Agreement (Bretton Woods) - The principles signed at the Bretton Woods conference which helped define the Bretton Woods system.
<i>Vekselli kredit</i>	Eksportyor tovarni sotish haqida bitim tuzib, o`tkazma veksel (tratta)ni importyorga jo`natadi, importyor tijorat hujjatlarini olib aktseptlaydi, ya`ni unda ko`rsatilgan muddatda to`lovni amalga oshirishga rozilik beradi.	Acceptance draft Check or draft for which documents such as the bill of lading are delivered upon acceptance of the draft by the payee's bank.
<i>Devalvatsiya</i>	Bu milliy valyuta kursining chet el valyuta kursiga nisbatan rasman qonuniy asosda pasaytirilishi.	Devaluation - a decline in the foreign exchange value of a currency on fixed exchange rates. It occurs when the parity rate is set at a lower level.
<i>Demping</i>	Savdo siyosatining moliyaviy metodi bo`lib, tovarni tashqi bozorga mamlakatda mavjud normal bahoga qaraganda past baholarda eksportga chiqarish.	Dumping - selling goods or services abroad at a lower price than at home. Done to attract customers away from local producers.
<i>Derivativilar</i>	Biron-bir moliyaviy dastakning hosilaviy shakli hisoblanadi.	Derivative - a financial asset such as a futures or options contract, the value of which is derived from the claim it makes against some underlying asset, such as a foreign currency. derivatives markets - Markets in which assets whose values derive from underlying securities are traded. Yexamples are options and future markets.

<i>Yevro hududi</i>	Yevropa Ittifoqiga a`zo, yagona valyuta Yevro muomalada bo`lgan mamlakatlar hududi.	The yeuropean Union has adopted a common currency; the yeuro.
<i>Yevropacha opsiyon</i>	Faqatgina belgilangan sanada ijro etilishi mumkin bo`lgan opsiyon turi.	European options Options contracts that can be yexercised only on the maturity date of the option and not before this date.
<i>Kross-kurs</i>	Bir mamlakatning valyutasini ikkinchi bir mamlakat valyutasiga nisbatan USD orqali ifodalanadigan nisbati. Kross-Kurs xalqaro miqyosda keng qo`llaniladi. Uni asosan yirik kompaniyalar va korporatsiyalar qo`llaydi. Bu valyuta kursini aniqlashning real yo`li hisoblanadi.	Cross (exchange) rate - an exchange rate between two currencies, neither of which is the US dollar.
<i>Libor</i>	«London banklararo depozitlar bozorida taklif (sotuvchi)ning stavkasi» tushunchasining qisqartmasi (abbreviaturasi), Londonning etakchi banklari har kuni teng darajadagi banklar uchun o`z valyutaviy kredit stavkalarini ma`lum qiladilar.	London Interbank Offer Rate (LIBOR) - Interest rate charged on interbank loans in London. The average of rates charged by large, London banks on a given currency is often used as the basis for adjusting interest rates on floating-rate loans.
<i>Maastrixt shartnomasi</i>	1992 yilda Maastrixt shahrida Yevropa Ittifoqini tuzishning asosini tashkil etuvchi shartnoma.	Maastricht Agreement - an agreement between yeuropean Union countries, signed in Maastricht, Holland, to work towards common yeconomic, social, and political policies, including achievement of a common currency.
<i>Ochiq schyotlar bo`yicha beriladigan kredit</i>	Eksportyor jo`natilgan har bir tovarlar qiymatini importyorning hisobiga qarz sifatida qayd qilib boradi. Importyor shartnomada ko`rsatilgan vaqtda kredit summasini to`lab boradi. Ochiq schyotlar bo`yicha beriladigan kreditlar faqatgina doimiy aloqada bo`lgan firmalar o`rtasidagina amalga oshirilishi mumkin.	Open account (sales) - the basis of sales where the amount due is added to the buyer's account, and the balance owed is settled periodically. A payment method used when the seller trusts the buyer's credit.
<i>Opsiyon</i>	Xaridor muayyan summadagi valyutani sotib olish yoki sotish huquqini oladi, sotuvchi xaridorning istagiga ko`ra valyutani etkazib berishi yoki sotib olishi shart.	Currency option - a contract which gives the buyer the opportunity, but not the obligation, to buy or sell at a pre-agreed price, the strike price or yexercise price.
<i>Portfel investitsiyalar</i>	Kapitalni xorijiy korxonalar qimmatli qog`ozlariga (korxonalar ustav kapitalining 10% dan kam qismini) kiritish shaklida olib chiqib ketish bo`lib, investorlarga ular faoliyatini	Portfolio investment - Investment in bonds, and in yequities where the investor's holding is too small to provide effective control.

	bevosita nazorat qilish imkonini bermaydi.	
Revalvatsiya	Bu milliy valyuta kursining chet el valyuta kursiga nisbatan oshirish. Reval'vatsiya asosan importni rag`batlantirish va milliy bozorni o`sha mamlakat tovarlari bilan to`ldirish maqsadida qo`llaniladi.	Revaluation - An increase in the foreign exchange value of a currency on fixed exchange rates. It occurs when the parity rate is set at a higher level.
Svop operatsiyasi	Bir valyutani spot operatsiyasi bo`yicha sotib olish va forvard sharti bo`yicha sotishiga yoki forvard sharti bo`yicha sotib olish va spot sharti bo`yicha sotishga aytiladi.	Swap (currency) - a sale/purchase of a currency combined with an offsetting purchase/sale for a later time, or borrowing and lending in the same currency. The initial purchase/sale might be a spot transaction, with the offsetting sale/purchase being a forward transaction. This is a spot- forward swap. However there are also forward-forward swaps involving offsetting purchases and sales where all transactions occur in the future.
SDR	Maxsus qarzdorlik huquqi. XVF tomonidan emissiya qilinuvchi xalqaro hisob birligi.	Special Drawing Rights (SDRs) - Reserves at, and created by, the International Monetary Fund (IMF) and allocated by making ledger yentries in countries' accounts at the IMF. Used for meeting imbalances in the balance of payments and assisting developing nations.
Smitson bitimi	1971 yilda Bretton —Vuds tizimiga a`zo mamlakatlar Vashishtondagi Smitson institutida o`z valyutalarining almashtirish kurslari va tebranish chegaralarini belgilab qo`ydilar.	Smithsonian Agreement - Agreement of International Monetary Fund members reached in December 1971 to raise the US dollar price of gold and to create a wider band within which exchange rates could float before central bank intervention.
Spot operatsiyalari	Valyuta bitimi tuzilgandan so`ng, valyutalar ikki ish kunida kelib tushadigan operatsiyalar.	Spot exchange rate - The exchange rate between two currencies where the exchange is to occur "immediately, " meaning usually the next business day or after 2 business days. Spot foreign exchange market - The market in which currencies are traded and where delivery is "immediate, " meaning usually the next business day or after 2 business days.

<i>Teskari (bilvosita) kotirovka</i>	Xorijiy valyuta birliklarida ifodalangan milliy valyuta birligining narxi.	European terms. The quotation of exchange rates as the amount of foreign currency per US dollar.
<i>Transmilliy bank</i>	Jahon ssuda kapitali va moliya-kredit xizmatlari bozorida faol qatnashish imkonini beruvchi kapitalga ega yirik banklar tushuniladi.	Transnational alliance - Separately owned corporations from different countries working in cooperation for such purposes as research and development or marketing. Same transnational banks
<i>To`g`ridan-to`g`ri xorijiy investitsiyalar (TTXI)</i>	Xorijiy kapitalning uzoq muddatli kiritilishi bo`lib, investor tashkil qilayotgan firma aksiyalari yoki aksioner kapitaliga to`la ega bo`lish yoki kamida 10 foizi xo`jalik faoliyatining ta`sirchan nazorat qilinishini ta`minlaydi.	Foreign direct investment (FDI)- Investment in a foreign country in which the investor has a measure of control of the investment, usually taken as holding 10 percent or more of voting shares of a public company.
<i>Foreks</i>	Xalqaro valyuta savdosining faol ishtirokchilari bo`lgan banklar tomonidan professional standartlarni va valyuta bozorida muomala me`yorlarini belgilab qo`yish maqsadida asos solingan tashkilot.	foreign exchange market (forex) - The market in which foreign currencies are traded.
<i>Xalqaro Valyuta Fondi</i>	A`zo davlatlar o`rtasida valyuta-kredit munosabatlarini tartibga solish va ularga to`lov balansining kamomadi bilan bog`liq valyutaviy qiyinchiliklar paytida chet el valyutasida qisqa va o`rta muddatli kreditlar berish yo`li bilan moliyaviy yordam ko`rsatish uchun mo`ljallangan hukumatlararo tashkilotdir.	International Monetary Fund (IMF) - Membership organization of over 180 countries, originally yestablished as part of the Bretton Woods system in 1944. The IMF holds foreign exchange reserves of members, makes loans, provides assistance and advice, and serves as a forum for discussion of important international financial issues.
<i>Xalqaro tiklanish va taraqqiyot banki (XTTB)</i>	Hukumatlararo kredit-moliya tashkiloti bo`lib, uning asosiy vazifalari a`zo mamlakatlar iqtisodiy rivojlanishini rag`batlantirish, xalqaro savdoni rivojlantirishga yordam berish va to`lov balanslarini qo`llab-quvvatlashdan iborat.	World Bank - also known as the International Bank for Reconstruction and Development, the World Bank assists developing nations by granting loans and providing yeconomic advice. Origin dates back to the yearly 1940s.
<i>Xalqaro rivojlanish assotsiatsiyasi (XRA)</i>	Jahon banki guruhiga kiruvchi xalqaro tashkilot bo`lib, u 1960 yilda tashkil etilgan. Uning maqsadi iqtisodiy rivojlanishni rag`batlantirish, samaradorlikni oshirish va shuning asosida, sust rivojlangan a`zo mamlakatlarda aholi turmush tarzini oshirish, shuningdek, ana`naviy kreditlarga nisbatan og`ir bo`lmagan qulay shartlarda	International Development Agency (IDA) - an organization (affiliated with the World Bank) that provides very long-term loans at a zero interest rate to poor countries.

	moliyaviy ko`mak berish hisoblanadi.	
<i>Eksport (import) kvotasi</i>	Ma`lum tovarlarni ishlab chiqarish va eksportga yetkazib berishning belgilab qo`yilgan hajmi; import kvotasi esa har yili xorijiy mamlakatdan keladigan mahsulotlar hajmini miqdor jihatidan cheklab qo`yish.	Import (export) quota - a limit on the quantity of a good that can be imported (exported).

VIII. ADABIYOTLAR RO`YXATI

I. Me`yoriy-huquqiy hujjatlar

1. O`zbekiston Respublikasining Konstitutsiyasi. – T. : O`zbekiston, 2018.
2. O`zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017 yil 7 fevraldagi PF-4947-sonli “O`zbekiston Respublikasini yanada rivojlantirish bo`yicha xarakatlar strategiyasi to`g`risida”gi farmoni
3. O`zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017 yil 20 apreldagi “Oliy ta`lim tizimini yanada rivojlantirish chora-tadbirlari to`g`risida»”gi 2909-sonli Qarori. “Xalq so`zi” gazetasi, 2017 yil 21 aprel.
4. O`zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017yil 2 sentyabrdagi PF-5177-sonli “Valyuta siyosatini liberallashtirish bo`yicha birinchi navbatdagi chora-tadbirlari to`g`risida”gi Farmoni.
5. O`zbekiston Respublikasining “Valyutani tartibga solish to`g`risida”gi Qonuni (2019 y.).
6. O`zbekiston Respublikasining “Banklar va bank faoliyati to`g`risida”gi Qonuni (2019 y.).
7. O`zbekiston Respublikasining “O`zbekiston Respublikasining Markaziy banki to`g`risida”gi to`g`risidagi Qonuni (2019 y.)

II. MAXSUS ADABIYOTLAR

8. Xalqaro moliya munosabatlari. Prof. N.X. Jumayev tahriri ostida. -T. : O`zbekiston Faylasuflari milliy jamiyati nashriyoti, 2014. – 432 bet.
9. Boboqulov T. , Abdullayev U. Xalqaro valyuta kredit munosabatlari. Darslik. T. : “Sano- Standart” 2019. - 232 bet.
10. Ray Bert Westerfield. Banking principles and practice. –UK: Nabu Press. 2014
11. Indian Institute Of Banking and Finance. International Banking Operations. - UK: Macmillan Publisher, 2007.

12. Jorge Ivan Canales-Kriljenko. Foreign exchange Market Organization in Selected Developing and Transition economies: evidence from a Survey / IMF Working Paper. - International Monetary Fund, 2004. –P. 5-22
13. International money and finance / by Michael Melvin and Stefan Norrbin. – 8th yed. 2013 yelsevier Inc. 316 pp.
14. Bank for International Settlements, Triennial Central Bank Survey; Report on Global Foreign exchange Market Activity in 2013, Basel, September, 2013.
15. The Foreign exchange Market in the United States, Federal Reserve Bank of New York, <http://www.newyorkfed.org/education/addpub/usfxm/>
16. Leeson, Nick, 2011. www.nickleeson.com.
17. International money and finance / by Michael Melvin and Stefan Norrbin. – 8th yed. 2013 yelsevier Inc. 316 pp. P. 101-114
18. Snider, C. and T. Youle, Does the LIBOR reflect the banks' borrowing costs? working paper, University of Minnesota, April 2, 2010.

III. Internet resurslari

1. www.gov.uz – O`zbekiston Respublikasi Davlat hokimiyati portali.
2. www.edu.uz – O`zbekiston Respublikasi Oliy va o`rta maxsus ta`lim vazirligi:
3. www.beri.com. (Business environment Risk Intelligence)
4. www.cer.uz (Sent ekonomicheskix issledovaniy)
5. www.ebrd.com (The yeuropean Bank for Reconstruction and Development)
6. www.ecb.int (The yeuropean Central Bank)
7. www.forexite.com (Bezopasnyy Foreks / Forexite)
8. www.gold.org (The World Gold Council)
9. www.imf.org (International Monetary Fund)