

**O‘ZBEKISTON RESPUBLIKASI OLIY VA O‘RTA-MAXSUS
TA'LIM VAZIRLIGI**

TOSHKENT MOLIYA INSTITUTI

KREDIT-IQTISOD FAKULTETI

“BANK ISHI” kafedrası

K U R S I S H I

**Mavzu: “Jahon valyuta bozori va uning rivojlanish
tendentsiyalari”**

Bajardi: KBI-72 guruh talabasi Obidjonova D.

Ilmiy rahbar: Zunnunova H.

TOSHKENT-2015

Reja:

Kirish

1. Valyuta bozori tushunchasi, uning institutsional tarkibi va o'ziga xos xususiyatlari.

2. Jahon valyuta bozorlari va ularning tahlili

3. Jahon valyuta bozorining kon'yunktura mexanizmi va unga ta'sir etuvchi omillar

Xulosa

Foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati

Kirish

O'zbekiston Respublikasi o'z mustaqiligiga erishganidan so'ng bozor munosabatlari asosida o'z rivojlanish yo'lini tanlar ekan, zamonaviy moliyaviy bozor va uning vositalariga ehtiyoj paydo bo'la boshladi. 2003 yilda joriy valyuta operatsiyalari bo'yicha so'mni xorijiy valyutalarga erkin konvertirlashni joriy etilishi xo'jalik yurituvchi sub'ektlarning, shu jumladan, tijorat banklarining valyuta operatsiyalarining sezilarli darajada oshishiga olib keldi.

Iqtisodiy, siyosiy va madaniy tushdagi xalqaro munosabatlar turli mamlakatlar fuqarolari bo'lmish yuridik hamda jismoniy shaxslarning pul shaklidagi talablari va majburiyatlarini keltirib chiqaradi. Xalqaro hisob-kitoblarning xususiyatli tomoni shundaki, ushbu hisob-kitoblarda baho va to'lov valyutasi sifatida odatda xorijiy valyutalar ishlatiladi, chunki hozircha umum tan olingan hamda barcha davlatlarda qabul qilinishi lozim bo'lgan jahon kredit pullari mavjud emas. Shu bilan birgalikda har qanday mustaqil mamlakatda qonuniy to'lov vositasi sifatida uning milliy valyutasi ishlatiladi. Shu sababli tashqi savdo, xizmatlar, kreditlar, investitsiyalar bo'yicha hisob-kitoblar hamda davlatlararo to'lovlardagi muhim shartlardan biri bo'lib to'lovchi yoki benefetsiar shaxs tomonidan xorijiy valyutani sotib olish yoxud sotish shaklidagi bir valyutani boshqa bir valyutaga ayirboshlanishi hisoblanadi.

Jahon tajribasi shuni ko'rsatadiki, bozor iqtisodiyoti sharoitida xalqaro valyuta munosabatlari bozor va davlat tomonidan tartibga solib turiladi.

Valyuta bozorida valyutaning talab va taklifi hamda ularning kurslari nisbati shakllanadi. Bozor tomonidan tartibga solish qiymat qonuni, talab va taklif qonunlariga bo'ysunadi. Valyuta bozorlarida raqobatchilik sharoitida bu qonunlarning harakati valyuta almashuvining harakati nisbiy tenglik tovarlar, xizmatlar, kapitallar hamda kreditlar harakati bilan bog'liq bo'lgan jahon xo'jaligining xalqaro valyuta ehtiyojlari oqimlarining muvofiqligini ta'minlaydi. Bozorlardagi baholar mexanizmi va valyuta kurslarining o'zgarishi sabablari orqali iqtisodiy agentlar valyuta xaridorlarining ehtiyojlari va taklifining imkoniyatlari to'g'risida ma'lumot oladilar.

O'tgan yili bank tizimini yanada mustahkamlash, banklarning kapitallashuv darajasini oshirish va investitsiyaviy faolligini kengaytirish ta'minlandi. Bank tizimining jami kapitali 2014 yilga nisbatan 23,3 foiz ko'payib, 7 trillion 800 milliard so'mga etdi. So'nggi 5 yilda mazkur ko'rsatkich 2,4 barobar o'sdi. Bank tizimi kapitalining etarlilik darajasi qariyb 24 foizni tashkil qildi. Bu umumiy qabul qilingan xalqaro standartlardan 3 marta, bank likvidligi esa eng yuqori ko'rsatkichlardan 2 marta ko'pdir.

Jahon miqyosida savdo-sotiq ishlarining o'sish sur'ati sezilarli darajada sustlashgani, eksport qilinadigan eng muhim tovarlarga nisbatan tashqi talabning kamayishi va narxlarning pasayishiga qaramasdan, biz tashqi savdo aylanmasida ijobiy saldogga erishdik. Bu esa davlatimizning oltin-valyuta zaxirasini oshirish imkonini berdi¹.

Valyutaning bozor va davlat tomonidan tartibga solinishi bir-birini to'ldirib keladi. Bozor tomonidan tartibga solish esa valyuta munosabatlarini tartibga solishdagi salbiy oqibatlarning oldini olishga qaratilgandir. Bu ular o'rtasidagi foyda va zararlar bilan belgilanadi. Inqirozlar, urushlar, urushdan keyingi vaziyatlarda davlat tomonidan tartibga solish ustunlik qiladi. Valyuta iqtisodiy vaziyat yaxshilanishi bilan esa valyuta operatsiyalarining erkinligi vujudga kelib, bu sohada bozor raqobati qo'llab-quvvatlanadi. Ammo har doim davlat valyuta munosabatlari ustidan nazorat qilish va tartibga solish maqsadida o'z valyuta nazoratini saqlab qoladi.

Bunda valyuta bozorini samarali tartibga solish maqsadida valyuta kursining o'zgarib boruvchi boshqariladigan strategiyasini qo'llash orqali so'mning AQSh dollariga nisbatan kursini bosqichma-bosqich pasaytirish choralari ko'rildi.

1 Каримов И.А. Бош мақсадимиз — мавжуд кийинчиликларга қарамасдан, олиб бораётган ислохотларни, иқтисодиётимизда таркибий ўзгаришларни изчил давом эттириш, хусусий мулкчилик, кичик бизнес ва тадбиркорликка янада кенг йўл очиб бериш ҳисобидан олдинга юришдир. “Халқ сўзи” газетаси. 16.01.2016 й

Natijada 2015 yil davomida so'mning AQSh dollariga nisbatan ayirboshlash kursi 16 foizga pasayib, 2016 yilning 1 yanvar holatiga ko'ra, bir AQSh dollari 2810 so'mni tashkil qildi.²

Bugungi kunda davlat va xo'jalik yurituvchi sub'ektlarning tashqi iqtisodiy aloqalarini pul bozori yoki valyuta bozori, undagi valyuta operatsiyalarining rivojisiz tasavvur qilib bo'lmaydi. Shu sababli xorijiy valyutalar bilan bog'liq jahon tajribasini o'rganish O'zbekiston va Markaziy Osiyoning boshqa davlatlarida shakllanib borayotgan bozor iqtisodiyoti uchun katta ahamiyat kasb etadi.

² 2015 йилда пул-кредит соҳасидаги вазият ва монетар сиёсатнинг 2016 йилга мўлжалланган асосий йўналишлари (www.cbu.uz)

1. Valyuta bozori tushunchasi, uning institutsional tarkibi va o'ziga xos xususiyatlari.

Iqtisodiy, siyosiy va madaniy tushunchadagi xalqaro munosabatlar turli mamlakatlar yuridik shaxslari hamda fuqarolarining pul talabnomalari va majburiyatlarini keltirib chiqaradi. Xalqaro hisob-kitoblarning o'ziga hosligi shundaki, baho va to'lov valyutasi sifatida odatda xorijiy valyutalar ishlatiladi, chunki hozirgi kunda barcha davlatlarda qabul qilinishi majburiy bo'lgan umumtan olingan jahon kredit pullari yo'q. Shu bilan birgalikda qonuniy to'lov vositasi sifatida har bir suveren davlatda uning milliy valyutasi ishlatiladi. Shu sababli tashqi savdo, xizmatlar, kreditlar, investitsiyalar, davlatlararo to'lovlar bo'yicha hisob-kitoblarning zaruriy sharti bo'lib to'lovchi yoki oluvchi tomonidan bir valyutani boshqa bir valyutaga sotib olish yoxud sotish shaklidagi almashinishi hisoblanadi.

Valyuta bozorlari - bu, talab va taklif asosida shakllanadigan kurs bo'yicha xorijiy valyutalarning milliy valyutaga oldi-sotdisi amalga oshadigan rasmiy markazlaridir.³

Turli mamlakatlar yuridik va jismoniy shaxslarining pullik qarz majburiyatlarini to'lovi bilan bog'liq xalqaro to'lov aylanmasiga valyuta bozori tomonidan xizmat ko'rsatiladi.

Keng ma'nodagi valyuta bozori - bu, xorijiy valyuta oldi-sotdisini amalga oshirish hamda xorijiy investorlar kapitallari harakati bilan bog'liq operatsiyalarda paydo bo'ladigan iqtisodiy munosabatlar jarayonidir. Valyuta bozorida valyuta qimmatliklarining investorlari, sotuvchilari va sotib oluvchilari manfaatlarining kelishuvi amalga oshadi. G'arb iqtisodchilari valyuta bozorini tashkiliy-texnik nuqtai nazardan milliy va xorijiy banklar hamda broker firmalarini o'zaro birlashtiruvchi zamonaviy aloqa vositalari tarmoqining yig'indisi sifatida tavsiflaydi.

Zamonaviy valyuta bozori, yalpi jahon xo'jaligi miqyosida amal qiluvchi, murakkab va muntazam iqtisodiy tizim sifatida maydonga chiqadi.

³L.N. Krasavina "Mejdunarodniye valyutno- kreditniye i finansoviye otnosheniya" Moskva, 2001g.

Valyuta bozori yangi sharoitlarga moslashgan holda tinmay rivojlanib kelgan. U xorijiy valyutadagi veksellar bilan savdoning lokal markazlaridan tortib to birdan-bir haqiqiy xalqaro bozor shakligacha bo'lgan yo'lni bosib o'tdi.

Xorijiy valyutalar bilan operatsiyalar qadimdan pullarni o'zaro almashtirish operatsiyalari shaklida amalga oshgan. Biroq zamonaviy tushuncha sifatidagi valyuta bozorlari XIX asrga kelib shakllandi. Bunga quyidagi omillar ko'maklashdi:

- xalqaro iqtisodiy munosabatlarning rivojlanishi;
- milliy valyuta tizimlari yuzasidan a'zo mamlakatlar zimmlariga ma'lum bir majburiyatlarni yuklovchi jahon valyuta tizimining barpo etilishi;
- xalqaro hisob-kitoblar kredit vositalarining kengayishi;
- bank kapitali to'planuvi va markazlashuvining kuchayishi, turli mamlakatlar banklari o'rtasida vakillik munosabatlarning rivojlanishi, joriy vakillik hisobvaraqlarini xorijiy valyutalarda yuritilish amaliyotini kengayishi;
- valyuta bozorlari o'zaro aloqalarini soddalashtirish hamda kredit va valyuta xatarlari darajasini kamaytirish imkonini beruvchi telegraf, telefon, teleks singari aloqa vositalarining takomillashishi;
- axborot texnologiyalarining rivojlanishi, valyuta kurslari, banklar, ularning vakillik hisob raqamlarining holatlari, iqtisodiyot va siyosat borasidagi tendensiyalar haqidagi ma'lumotlarni katta tezlikda uzatilishi.

Milliy bozorlar va ularning o'zaro aloqalari rivojlanib borishi bilan jahon moliyaviy markazlarida jahonning yetakchi valyutalari uchun yahlit jahon valyuta bozori shakllandi. Zamonaviy jahon valyuta bozorlari quyidagi asosiy xususiyatlar bilan tavsiflanadi:

1) xo'jalik aloqalarining baynalmilallashuvi, elektron aloqa vositalaridan keng foydalanish va ular orqali operatsiyalar hamda hisob-kitoblarni amalga oshirish zaminida valyuta bozorlarining baynalmilallashuvi;

2) operatsiyalar navbati bilan jahonning barcha joylarida uzluksiz, sutka davomida amalga oshadi. Kalendar sutkalar hisobi soat poyaslarining Grinvich - Greenwich Meridian Time (GMT) orqali o'tadigan "0" raqamli meridianiga

muvoqif valyuta bozorida faoliyat Yangi Zelandiya (Vellington)da boshlanadi va Sidney, Tokio, Gonkong, Singapur, Moskva, Frankfurt-Mayn, London, N'yu-York hamda Los-Anjeles ketma-ketligidagi soat poyaslarini bosib o'tadi;

3) valyuta operatsiyalarining texnikasi soddalashtirilgan, hisob-kitoblar banklarning vakillik hisobvaraqlari orqali amalga oshadi;

4) valyuta va kredit xavf-xatarlarini sug'urtalash maqsadida valyuta operatsiyalarining keng rivojlanishi. Bunda avval amalda bo'lgan va bank balansida aks ettirilgan valyuta operatsiyalari balansdan tashqari hisobvaraqlarida hisobi yuritiladigan muddatli hamda boshqa turdagi valyuta bitimlari bilan almashtiriladi;

5) chayqov va arbitraj operatsiyalari tijorat bitimlari bilan bog'liq valyuta operatsiyalaridan ko'p jihatdan ortiqdir, ular ishtirokchilarining soni keskin ko'payadi va o'z tarkibiga nafaqat bank hamda transmilliy korporatsiyalarni, balki boshqa yuridik va jismoniy shaxslarni oladi;

6) kursi, xususiyatli birja tovariga o'xshab fundamental iqtisodiy omillarga bog'liq bo'lmagan, o'zining tendensiyalariga ega bo'lgan valyutalarning barqarorsizligi. Jahon valyuta bozori eng kuchli va likvidli, ammo siyosiy hamda iqtisodiy yangiliklarga nihoyatda sezgir bozordir.

Funksional nuqtai nazardan valyuta bozorlari quyidagilarni ta'minlaydi:

- xalqaro hisob-kitoblarning o'z vaqtida amalga oshishini;
- valyuta va kredit xavf-xatarlar sug'urtalanishini;
- jahon valyuta, kredit va moliya bozorlarining o'zaro aloqalarini;
- banklar, korxonalar, davlat valyuta zahiralarining diversifikatsiyasini;
- valyuta kurslari muvofiqlashtirilishini (bozor va davlat tomonidan);
- ishtirokchilari tomonidan valyuta kurslarining farqi sifatidagi chayqov foydasi olinishini;

- iqtisodiyotni davlat tomonidan muvofiqlashtirilishiga qaratilgan valyuta siyosatini amalga oshirilishi, so'nggi paytlarda esa mamlakatlar ("ettilik", Iqtisodiy hamkorlik va Rivojlanish Tashkiloti, Yevropa Ittifoqi) guruhi doirasida o'zaro kelishilgan makroiqtisodiy siyosatning tarkibiy qismi sifatida. Valyuta bozori

moliyaviy bozorning boshqa segmentlariga qaraganda o'z operatsiyalarining ko'lamini bo'yicha nihoyatda kattadir. Masalan, 1997 yildagi aksiyalar bozoridagi kunlik operatsiyalarning hajmi 100 - 150 mlrd., obligatsiyalar bozorida 500 - 700 mlrd., valyuta bozorida esa 1,4 trln. AQSh dollari hajmida baholangan (1986 yilda ushbu operatsiyalar hajmi 205 mlrd. AQSh dollarini tashkil etgan).

Valyuta bozoridagi shartnoma instrumentlari ichida katta o'zgarish sodir bo'ldi. Erkin raqobat kapitalizmi davrining monometalizmi sharoitida yaxshigina rivoj topgan xalqaro hisob-kitoblarning kredit vositalaridan foydalangan holdagi xalqaro naqdsiz to'lovlar ko'lamini katta edi. Valyuta kursi "oltin nuqtalari"ga etgan va qarzdorga devizlar bilan emas, balki oltin bilan hisob-kitob qilish samarali bo'lgan paytda oltin xalqaro hisob-kitoblar bo'yicha majburiyatlarning yakuniy to'lov vositasi sifatida ishlatilardi. Valyuta operatsiyalarining instrumentlari bo'lib azaldan o'tkaziladigan tijorat veksellari (trattalar) hisoblanardi. Tratta eksportyor yoki kreditor tomonidan importyor yoxud qarzdorga qarata yozib chiqarilgan talabnomadir. Banklar rivojlanib borgan sari ushbu trattalar bank veksellari va cheklari, XIX asrning ikkinchi yarmidan boshlab esa bank pul o'tkazmalari tomonidan siqib chiqarila boshlandi. Bank vekseli - bu, ushbu mamlakat banki tomonidan o'zining xorijiy vakili (korrespondenti) ga qarata chiqarilgan vekseldir. qarzdor (importyor)lar mazkur veksellarni milliy (markaziy) bankdan sotib olganidan so'ng ularni o'z qarz majburiyatlarini so'ndirish maqsadida kreditorlar (eksportyorlar)ga jo'natadilar. Bank vekseli asta-sekin bank cheki bilan siqib chiqariladi. Bank cheki - bu, avuarlar egasi bo'lmish xorijdagi bankning o'z vakil-bankiga o'zining joriy hisobvarag'idan chekni taqdim etuvchiga ma'lum bir summani o'tkazib berish to'g'risida yozma tarzdagi buyruqidir. eksportyorlar mazkur cheklarni qo'llariga olganlaridan so'ng ularni o'z banklariga sotadilar.

Xalqaro to'lov aylanmasida oltinning o'rnini egallagan kredit muomala qurollari muomala xarajatlarining kamayishi hamda banklar va davlatlar o'rtasida naqdsiz o'zaro hisob-kitoblarning rivojlanishiga ko'maklashadi.

Zamonaviy xalqaro to'lov aylanmasida bank pul o'tkazmalari, ya'ni pochta va ayniqsa telegraf pul o'tkazmalaridan keng miqyosda foydalaniladi. Pul o'tkazmasi - bu, bankning vakil-bankka o'z mijozining ko'rsatmasiga binoan xorijiy valyutadagi ma'lum bir summani boshqa mamlakatda o'z hisobvarag'idan to'lash to'g'risidagi buyruqidir. Pul o'tkazmasini amalga oshirishda bank mijozga xorijiy valyutani milliy valyutaga sotadi. Telegraf pul o'tkazmalari hisob-kitoblarni tezlashtirishga, kreditdan foydalanish muddatini qisqartirishga hamda veksel, chek, pochta pul o'tkazmasini jo'natish va ularni manzilga etib kelishi davri mobaynida vujudga keladigan valyuta yo'qotishlardan saqlashga ko'maklashadi. Telegraf orqali pul o'tkazmalarida maxsus kod ("kalit")ning qo'llanilishi suiste'molliklar (qalbaki pul o'tkazmalari)ni istisno etadi hamda xato qilmaslikni kafolatlaydi. SVIFT tizimining rivojlanishi bilan pul o'tkazmalarini amalga oshirishning elektron tizimi rivojlana boshladi. Valyuta operatsiyalari o'z moddiy asoslarini tobora yo'qotib bormoqda va vakillik hisobvaraqlari bo'yicha yozuvlar sifatida mavjuddir.

Valyuta bozorlari institutsional nuqtai nazardan banklar, brokerlik firmalari, korporatsiyalar va ayniqsa Trans Milliy Korporatsiyalar yig'indisidan iboratdir. Banklar, banklararo bozordagi o'zaro hamda savdo-sanoat sohalariga aloqador mijozlari bilan valyuta bitimlarining 85-95%ni amalga oshiradilar. Bank yoki valyuta milliy qonunchiligiga muvofiq inqirozlar davrida banklarning Xalqaro operatsiyalar va valyuta bitimlarini amalga oshirishga bo'lgan huquqlari cheklanadi yoki mazkur operatsiyalarni amalga oshirish uchun maxsus ruxsatnoma (lisenziya) talab etiladi. Ushbu cheklovlar amalga oshiriladigan barcha valyuta operatsiyalariga yoki ularning ayrim turlariga, masalan "offshor" hududlaridagi banklarning rezidentlar bilan valyuta bitimlariga aloqador bo'lishi mumkin.

Valyuta operatsiyalarini amalga oshirish huquqi taqdim etilgan banklar vakolatli, devizli yoki valyutali banklar deb ataladi. Barcha devizli banklar valyuta bozorining operatsiyalarida teng asosda ishtirok eta olmaydilar. Bankning kattaligi, uning mavqei, xorijiy bo'lim va filiallari tarmoqining rivojlanganligi, bank orqali amalga oshayotgan xalqaro hisob-kitoblarning hajmi kabi omillar bankning valyuta

bozorlaridagi rolini ko'p jihatdan belgilaydi. Bankning joylashgan joyida valyuta cheklovlarini muntazam ravishda kiritilishi, teleks va telefon aloqalarining holati hamda ushbu bank o'tkazayotgan siyosat yuqoridagi omillar bilan bir qatorda uning valyuta bozorida ishtirok etishiga ma'lum bir ta'sir o'tkazadi. Shu sababli valyuta operatsiyalarining eng katta qismi Trans Milliy Banklar (TMB) zimmasiga to'g'ri keladi. Ularga Citibank, Chase Manhattan Bank, Deutsche Bank, Dresdner Bank, Barclays Bank, Union Bank Swizerland, Sumitomo Bank, Mitsubishi Bank, ABN Amro va boshqalar kiradi. Mazkur banklar nihoyatda katta summalar (100 - 500 mln. AQSh dollari)ga bitimlarni amalga oshiradilar. Shu bilan birgalikda 1 - 10 mln. dollargacha bo'lgan standart bitim valyuta bozori holatiga sezilarli ta'sir ko'rsatadi hamda ushbu bitim egasi manfaatli bitimlar uchun kurashda raqobatli imtiyozga ega bo'ladi. TMBlar xorijiy bo'limlar tarmoqiga ega bo'lgan holda valyuta operatsiyalarini sutka davomida uzluksiz amalga oshirish imkoniyatiga ega.

Valyuta bozorining yangi ishtirokchisi bo'lib valyutalarni turli mamlakatlar hukumatlari va korporatsiyalarining yuqori likvidli hamda ishonchli qimmatli qog'ozlariga joylashtirgan holda aktivlar portfelinig diversifikatsiyali boshqaruvini amalga oshiruvchi investitsiya fondlari maydonga chiqdi. Ulardan eng tanilganlari qatoriga Jorj Sorosning "Quantum" va "Dean Witter" fondlari, "Lohg-Term Capital Management" Xalqaro hedj-fondi kabi fondlar kiradi. Investitsiya fondlarini valyuta bozorlarini erkinlashtirish sharoitida paydo bo'lishi o'sgan valyuta va kredit tavakkalchiliklarini sug'urtalash zarurati bilan bog'liqdir. Ularni vujudga keltirishda odatda TMBlar hamda investitsiya fondlari ishtirok etadi. Shu sababli hedj-zahiralarda nafaqat xatarlarni sug'urtalash, balki kichik mamlakatlarning valyuta kurslarini pasaytirib yuborishga qodir bo'lgan yirik chayqov bitimlarini tuzish imkonini beruvchi katta hajmdagi pul mablag'lari to'planadi. Ushbu holat 1998 yilning yozida Malayziya, Indoneziya va Gonkongning valyutalari bilan sodir bo'ldi hamda mazkur davlatlarning keskin noroziligini keltirib chiqardi. Mazkur davlatlar yuqorida zikr etilgan yirik chayqovchilarning o'z hududlaridagi faoliyatiga taqiqlovchi choralar kiritdilar.

Valyuta bozorlari ishtirokchilarining qatoriga ushbu bozorlar orqali valyuta zahiralarini boshqaradigan, milliy valyuta kursini qo'llab-quvvatlab turadigan, valyuta intervensiyasi hamda milliy valyutadagi qo'yilmalar bo'yicha foiz stavkalari muvofiqlashtirilishini amalga oshiradigan mamlakatlar markaziy banklari kiradi. Jahon valyuta bozorlariga eng katta ta'sirni AQSh (Federal Zahira Tizimi), Germaniya va Buyuk Britaniya markaziy banklari o'tkazadi.

Valyuta bozorida nobank toifasidagi institutlar (sug'urta va pensiya fondlari, investitsiya kompaniyalari) ham ishtirok etadi. Biroq ushbu institutlar bozorda valyutani sotuvchilari va sotib oluvchilari o'rtasida vositachilik funksiyalarini bajaruvchi bozorning yana bir muhim ishtirokchilari bo'lmish brokerlik firmalaridan vositachilar sifatida foydalanadilar. Broker orqali ishlashning imtiyozli taraflari qatoriga bitimlar amalga oshirilishining mahfiyligi, kotirovka jarayonining uzluksizligi, o'z baholarini berish imkoniyati kabilar kiradi. Brokerlar valyuta operatsiyalarining hajmlari, valyuta operatsiyalarining 30 foiziga yaqinini (London bozorida 35%, dollar bo'yicha operatsiyalarda esa birmuncha ko'proq) qamrab olgan holda doim o'sib bormoqda. 90-yillarning o'rtalarida, masalan 1997 yilda Tokioda dollar-iena operatsiyalarining 50%iga yaqinini amalga oshiruvchi elektron brokerlar paydo bo'ldi. Brokerlik-dilerlik firmalari ichida yetakchi o'rinni "Merrill Linch" (Merrill Lynch Pierce Fenner & Smith), I.F. Hatton (E.F. Hutton), "Goldman Saks" (Goldman Sachs), "Morgan Stenli" (Morgan Stanley) kabi kompaniyalar egallaydi.

Ayrim mamlakatlar (Germaniya, Fransiya, Yaponiya, Benilyuks mamlakatlari, Skandinaviya)da valyuta birjalari saqlanib qolgan bo'lsa-da, ularning roli unchalik katta emas va bajaradigan funksiyalari valyuta savdolarini tashkil etish, bo'sh resurslarni safarbar etish, ma'lumot-kurslarini qayd etish kabilardan iboratdir.

Yirik banklar, birinchi navbatda TMBlar boshqa banklar, vositachilik broker firmalari hamda jahon moliya markazlari bilan elektron hisoblash mashinalari, telefon hamda teleks aloqa tizimlari orqali ulangan valyuta bo'limlariga egadirlar. Ushbu bo'limlar esa o'z navbatida videoaloqa tizimlari bilan telegraf agentlik

(Reyter va boshqa) tarmoqiga ulangan. Mazkur agentliklar eng muhim siyosiy va iqtisodiy yangiliklar hamda valyutalar kurslari haqida habar berib turadilar.

70-yillardan boshlab valyutalar bilan ayrim operatsiyalar tovar birjalarida amalga oshiriladi (masalan, f'yuchers va opsiya valyuta operatsiyalari Chikago hamda N'yu-York tovar birjalarida).

O'zbekistonda ham valyuta birjasi tashkil etilgan va u Respublika Valyuta Birjasi deb ataladi. Mazkur birjaning xususiyatli tarafi shundaki ushbu birjada nafaqat valyuta operatsiyalari, balki fond (davlat qisqa muddatli obligatsiyalari) operatsiyalari ham amalga oshiriladi.

Valyuta, kredit, moliya va oltin bozorlari o'rtasidagi kuchayib borayotgan bog'liqlik munosabati bilan eng yirik banklarda "valyuta zali" konsepsiyasi joriy etilgan. Bankning turli bo'limlarida amalga oshiriladigan ushbu bozorlardagi operatsiyalar "valyuta zalida" birlashtirilgan. Bu bilan to'liq ma'lumotga, turli bozor segmentlarining o'zaro manfaatli operatsiyalarida dilerlar o'rtasidagi yaqindan aloqaga, zikr etilgan bozorlarda harakatning kelishilgan strategiya va taktikasiga erishiladi. Xorijiy valyutalardagi pozitsiyalar, oltin va qimmatli qog'ozlarga investitsiyalar bank mablag'larining likvidli asosda joylashtirilishining muqobil shakllari sifatida ko'riladi. Shu bilan birgalikda xorijiy qimmatli qog'ozlarga qo'yilmalar va valyuta-foizli arbitraj bozorning bir nechta sektorlarida aralash operatsiyalarni vujudga keltirgan holda valyutali xedjing bilan qo'llab-quvvatlanishi mumkin.

EHMlarning qo'llanilishi har daqiqada turli valyutalardagi banklar pozitsiyalarini hamda alohida banklar bilan operatsiyalarini nazorat qilish imkonini beradi. Operatsiyalarning avtomatlashtirilgan qayta ishlovi aylanmalar imkonini oshiradi, pul o'tkazmasining aniqligi va o'z vaqtidaligini hamda valyuta kelib tushishini kafolatlaydi. Telekommunikatsiya tizimlarining SVIFT asosida rivojlanishi tez va kam xarajatli asosda bitimlarni amalga oshirish, xususan valyuta kelib tushganligi haqidagi tasdiqnomani bitim amalga oshganidan so'ng ertasi kun nahorida, ya'ni banklar hisobvaraqlariga pullar olinishining real vaqtdan avvalroq olish imkonini beradi. Reyter-diling elektron tizimi banklarga ushbu tizimga

ulangan manfaatdor banklar bilan bir zumda aloqalarni o'rnatish hamda bitimlarni amalga oshirish imkonini beradi. Biroq qimmat turadigan elektron va komp'yuter jihozlarini sotib olishga valyuta bozorida hukmron bo'lgan yirik banklarninggina qurbi etadi. Valyuta zali jihozlari hamda Reyter va Telereyt tizimlariga a'zolik, komp'yuterlar hamda bitimlarning dastur ta'minotlari qiymati millionlab dollarlar, yirik zallar uchun esa o'n millionlab dollarlar turadi. Jahonning eng yirik banklari mijozlariga uydan chiqmagan holda bankdan uzoqda joylashgan terminal orqali o'z hisobvaraqlarini boshqarish yuzasidan operatsiyalarning ma'lum bir to'plamini, jahon valyuta bozorlarida valyutani sotib olish va sotish operatsiyalarini amalga oshirish imkonini beruvchi "virtual banklar" (virtual banking) konsepsiyasini joriy etishga kirishdi.

90-yillarning ikkinchi yarmida mavjud ("REUTERS dealing 2000", "Telereuter", "TENFORE" va boshqa shu kabi) diling tizimlari juft valyutalarning elektron savdolarida jadal ishlatiladigan elektron broker tizimlari bilan to'ldirilgan edi. Konversiya bilan bog'liq jami operatsiyalar ichida 1996 yilda USD/DEM operatsiyalari zimmasiga 22%, USD/YPYga - 17%, GBP/USDga - 11% va boshqa valyuta juftliklariga 50% to'g'ri kelar edi. 1996 yilda Tokio brokerlik bozoridagi dollar-iena bo'yicha operatsiyalarning 50%dan ziyodiga elektron broker tarmoqlari tomonidan xizmat ko'rsatilgan. Savdolar "parket"da "ovoz" orqali amalga oshadigan an'anaviy valyuta birjasidan farqli o'laroq Chikago, Frankfurt-Mayn, Tokio, Singapur va boshqa jahon bozorlarida elektron birjalari paydo bo'ldi. Ushbu birjalarning jihozlanishi nafaqat jahon bozorlaridagi valyuta kurslari va foiz stavkalari haqidagi har taraflama ma'lumotlarni olish hamda ushbu bozorlarda operatsiyalarni amalga oshirish, balki tahliliy ishlarni olib borish va valyuta kurslari dinamikasini prognozlash imkonini berdi.

Valyuta bo'limlarining dilerlik xizmati bir necha o'n, ayrim holatlarda esa yuzdan ortiq hodimlarni o'z ichiga oladi. Ularning ichida dilerlar, iqtisodchi-tahlilchilar, menejerlar mavjud. Dilerlar (Fransiyada ularni odatda kambistlar deb atashadi) - valyuta oldi-sotdisi bo'yicha mutahassislardir. Ularning o'rtasida ishning taqsimoti valyutalar va operatsiyalar (savdo-sanoat toifasidagi mijozlar,

banklar aro, naqdli, muddatli va boshqa shu kabilar)ning turiga qarab amalga oshadi. Nisbatan tajribali dilerlar - bosh, katta dilerlar - arbitraj operatsiyalarini amalga oshirish hamda valyutalarda chayqov pozitsiyalarini vujudga keltirish huquqiga ega. Iqtisodchi-tahlilchilar iqtisodiyot, siyosat, xalqaro hisob-kitoblarning rivojlanish tendensiyalarini o'rganish asosida valyuta kurslari va foiz stavkalari harakatini prognoz qiladi. Ular mijozlar bilan o'zaro munosabatlarda tavsiyalar sifatida ishlatiladigan valyuta tavakkalchiliklarini baholash hamda sug'urtalashning eng samarali usullarining ekonometrik modellarini ishlab chiqadi. Prognozlashning asosiy qismi EHM yordamida ekonometrik modellar negizida amalga oshadi. Statistik grafik (chart)lar asosida valyuta kurslarining harakat tendensiyalari, muayyan kurs nuqtalaridagi ularning tebranishini aniqlash "qarshilik nuqtalari"ni hisobga oluvchi dilerlar harakatida katta rol o'ynaydi. Ushbu "qarshilik nuqtalari"dan oshib o'tilishi kurslarda katta o'zgarish ro'y berishi ehtimolini anglatadi. Valyuta operatsiyalariga umumiy rahbarlik, bankning ishchi organi bo'lmish valyuta qo'mitasi tomonidan tasdiqlanadigan valyuta siyosatiga amal qiluvchi menejerlar zimmasiga yuklatiladi. Nisbatan kichik banklarda diler bir vaqtning o'zida ham ekspert, ham operator sifatida maydonga chiqadi.

Valyuta kurslarining qisqa va o'rta muddatli dinamikasi tendensiyalarini prognozlash hamda aniqlashda valyuta bozori kon'yunkturasiga ta'sir etuvchi omillar (yalpi ichki mahsulotning hajmi, sanoat ishlab chiqarishining o'sishi, ishsizlik darajasi, ulgurji va chakana baholar indeksleri, to'lov balansi asosiy moddalarining ahvoli, foiz stavkalarining dinamikasi) tahlil etiladi. Olingan ma'lumotlar asosida valyuta operatsiyalarini amalga oshirishning strategiya va taktikasi ishlab chiqiladi. Biroq prognozlarning ishonchlilik darajasi unchalik katta emas, chunki valyuta bitimlari ob'yektiv va sub'yektiv tavsifidagi xavf-xatarlar ta'siridadir. Xavf-xatarning ob'yektivligi, valyuta kurslarining uzoq muddatli davr ichida turli mamlakatlarning iqtisodiy ko'rsatkichlariga, qisqa muddatli davr ichida esa siyosiy voqealar, iqtisodiy masalalar bo'yicha davlat organlarining qarorlariga, mish-mishlar va payt poylashlarga bog'liqligi bilan asoslanadi. Xatarning sub'yektivligi esa diler tomonidan o'z vakolatlari doirasida valyuta kursidan kelib

chiqqan holda amalga oshirilayotgan oldi-sotdi operatsiyasining hajmi yuzasidan qabul qilinayotgan qaror bilan asoslanadi. Daqiqalar ichida o'nlab million dollarlarga bitimlar tuzilishini hisobga olgan holda dilerlarning noto'g'ri qabul qilgan qarorlari ob'yektiv omillar bilan birgalikda, ayniqsa yirik bitimlarda, katta yo'qotishlarga olib kelishi mumkin.

1974 yilda De Bryussel banki katta zarar ko'rdi va bankrotlikdan Lamber Bank hamda Bryussel'-Lamber kompaniyasi bilan qo'shilishi va ushbu asosda Bryussel-Lamber moliyaviy guruhi barpo etilishi evaziga qutildi. Ba'zi banklar valyuta chayqovi bilan haddan tashqari ko'p shug'ullanishi oqibatida masalan 1974 yilda Franklin neshnl benk (AQSh), 1973 yilda Bankhaus Hershtatt (GFR) bankrotlikka uchradi. Chayqov valyuta operatsiyalari oqibatida Yaponiyaning Fudzi banki 1984 yilda 11,5 mlrd. iena zarar ko'rdi va ushbu zarar uning portfelidagi bir qism qimmatli qog'ozlarning sotilishi hisobiga qoplandi. 1997-1998 yillarda Janubi-Sharqiy Osiyo hududi va boshqa mamlakatlarda ro'y bergan chuqur moliyaviy hamda valyuta inqirozi jahon bo'ylab banklar va firmalarning valyutadagi katta talofatlariga olib keldi.

Banklarning bankrotligi valyuta operatsiyalari ustidan bank rahbariyati va tegishli davlat organlari nazoratining kuchayishiga olib keldi. Banklar ustidan nazoratning milliy organlari kapital harakati va banklar xavf-xatarlari hajmlarini nazorat qilish maqsadida ularning valyuta pozitsiyalarini kuzatadi. Jahon valyuta va kredit bozorlaridagi operatsiyalar milliy hamda xalqaro organlarning muntazam o'rganish ob'yekti bo'lib xizmat qiladi. Mazkur choraning zarurligi valyuta va qimmatli qog'ozlar kurslari hamda foiz stavkalarini eksport va import hamda kapitallar harakati orqali ishlab chiqarishning rivojlanish istiqbollari, kon'yunktura, inflyatsiya sur'atlariga sezilarli ta'sir qilishidadir.

Banklararo bozor to'g'ridan-to'g'ri va brokerlik bozorlariga bo'linadi. Shu sababli brokerlik firmalari valyuta bozorining institutsional tarkibiy tuzilishining qismlaridan biri bo'lib hisoblanadi. Jami valyuta operatsiyalarining 30 foizi ushbu firmalar orqali o'tadi. Brokerlik firmalari xizmatlari uchun vositachilik haqi (sotilgan yoki sotib olingan har bir million dollar uchun 20 AQSh dollarigacha

yoki uning ekvivalentini) oladilar. Banklararo aloqalarning elektron vositalari hamda valyuta bitimlari (Reyter-diling, Telereyt) amalga oshirilishining rivojlanishi bilan brokerlik firmalarining banklararo bozordagi roli pasaydi. Ammo xususiy shaxslar hamda nisbatan kichik firmalar operatsiyalarida ular hamon katta rol o'ynab kelmoqda.

Xalqaro amaliyotda broker xizmatlarining vositachilik haqini hisoblash tizimi qabul qilingan. Ushbu haqning to'lanishi valyutaning sotuvchisi va sotib oluvchisi o'rtalarida barobar taqsimlanadi hamda kotirovkaga qo'shilmaydi. Vositachilik haqi kontragentlar tomonidan odatda oyma-oy bevosita brokerga to'lanadi. Faqat AQShning valyuta bozorlarida brokerning vositachilik haqi ko'p vaqt mobaynida sotuvchilar kursiga qo'shib kelingan va valyuta sotilganidan so'ng brokerga to'langan. 1978 yilning sentyabridan boshlab N'yu-York valyuta brokerlari Assosiatsiyasining qaroriga asosan broker xizmatlarining vositachilik haqi hisoblashning amalda bo'lgan xalqaro amaliyoti Amerika valyuta bozorlariga kiritilgan.

2. Jahon valyuta bozorlari va ularning tahlili

Valyuta operatsiyalarining hajmi va tavsifi, ishlatilayotgan valyutalarning soni hamda erkinlashtirishning darajasiga ko'ra valyuta bozorlari jahon, hududiy va milliy (mahalliy) bozorlarga bo'linadi.

Jahon valyuta bozorlari jahon moliyaviy markazlarida to'plangandir. Ularning ichida London, N'yu-York, Frankfurt-Mayn, Parij, Syurix, Tokio, Syangan, Singapur, Bahrayndagi valyuta bozorlari ko'zga tashlanadi. Jahon valyuta bozorlarida banklar jahon to'lov aylanmasida keng ishlatiladigan valyutalar bilan operatsiyalarni amalga oshiradilar. hududiy va mahalliy ahamiyatga ega bo'lgan valyutalar bilan esa, ularning maqomi hamda ishonchliligidan qat'iy nazar, banklar bitimlarni deyarli amalga oshirmaydilar. London valyuta bozori (400-460 mlrd. dollar yoki jahondagi kunlik valyuta bitimlarining 30%dan ziyodi) yetakchilikni qo'lda saqlab kelmoqda. Ushbu ko'rsatkich Parijdagi valyuta operatsiyalari hajmidan 9 marta, Frankfurt-

Mayndagidan 5 marta, N'yu-Yorkdagidan 2 marta ko'pdir. Jahon valyuta aylanmasining 40 foizi Yevropa bozoriga, 40 foizi Amerika bozoriga va 20 foizi Osiyo bozoriga to'g'ri keladi.

London o'zining ushbu jarayondagi katta tajribasi, valyuta operatsiyalarining likvidliligi, xorijiy banklarning ko'pligi (76 mamlakatdan 524 bank) tufayli xorijiy valyutalar bilan savdoda azaldan yetakchi edi. harbiy Yevropadagi integratsiya jarayoni natijasida Xalqaro (hududiy) Yevropa valyuta bozori shaklandi va 1979-1998 yillar mobaynida ushbu bozordagi hisob-kitoblar EKYUda amalga oshirildi. 1999 yilning yanvaridan boshlab Yevropa valyuta bozori rivojlanishining yangi bosqichi boshlandi va undagi hisob-kitoblar Yevropaning yangi kollektiv valyutasi "Yevro"da amalga oshadigan bo'ldi. Yevro kursining dollarga va Yevro hududiga kirmaydigan mamlakatlar valyutalariga nisbatan kotirovkasini Frankfurt-Mayndagi Yevropa Markaziy banki amalga oshiradi.

Osiyo hududida Singapur valyuta bozori katta odimlar bilan rivojlanmoqda. Ushbu bozor o'zining kunlik operatsiyalari hajmi (139 mlrd. dollar) bo'yicha Tokiodan (149 mlrd. dollar) keyin 2-o'rinni egalladi. Osiyoning boshqa mamlakatlari bozorlariga qaraganda erkinroq bo'lgan Singapur bozorida amalga oshirilayotgan operatsiyalar hajmining 1995 yildan 1998 yilgacha bo'lgan davr ichida 32 foizli o'simiga erishildi. Huddi shu davr ichida esa Tokioda ushbu operatsiyalarning hajmi 8%ga, Gokongda - 13%ga qisqardi.

Hududiy va mahalliy valyuta bozorlarida konvertatsiya qilinadigan muayyan bir valyutalar bilan operatsiyalar amalga oshiriladi. Ushbu valyutalar qatoriga Singapur dollari, Saudiya riyali, Quvayt dinori va boshqa shu kabi valyutalar kiradi. Muayyan bir hududda valyuta operatsiyalari uchun ishlatiladigan valyutalarning kotirovkasi ushbu hudud banklari tomonidan nisbatan muntazam bo'lgan asosda amalga oshiriladi. Mahalliy ahamiyatdagi valyutalarning kotirovkasi esa ushbu valyutalar mahalliy deb hisoblanmish banklar tomonidan amalga oshiriladi.

Valyuta bozorlari iqtisodiyot va siyosatdagi o'zgarishlarga sezgir bo'lib, ularga o'z aks ta'sirini o'tkazgan holda jahon xo'jaligining muhim bo'g'inlaridan biri bo'lib hisoblanadi. Xo'jalik hayotining baynalmilallashuvi valyuta bozorlarining rivojlanishiga ko'maklashadi. Jahon valyuta bozorlaridagi kunlik bitimlar hajmi 1 trln. AQSh dollaridan ziyodni tashkil qiladi. Kurs nisbatlarining keskin tebranishi valyuta bozorlari faoliyatini qiyinlashtiradi. Valyuta bozorlarining mexanizmi valyuta chayqovi uchun sharoit yaratib beradi, chunki ushbu mexanizm valyutaga haqiqatda ega bo'lmagan holda bitimlarni amalga oshirish imkonini beradi. Valyuta operatsiyalari natijasida "qaynoq pullar"ning stihiyali harakati, kapitalning "qochib ketishi", valyuta kurslarining tebranishi kuchayadi. "Valyuta talvasasi" kuchsiz valyutalarga salbiy ta'sir etadi, ayrim mamlakatlarning valyuta-iqtisodiy holati, jahon iqtisodiyoti va valyuta tizimining barqarorsizligini oshiradi. Valyuta bozorlarining stihiyali faoliyati oqibatida og'irlashayotgan valyuta qiyinchiliklari mamlakatlar iqtisodiy siyosatiga ma'lum bir ta'sir ko'rsatadi va iqtisodiyotni muvofiqlashtirish yuzasidan ularning o'zaro kelishilgan xatti-harakatlarining muhim muammosi bo'lib hisoblanadi.

Jahon valyuta, kredit, moliya va sug'urta bozorlari shartnomaning ob'yekti pul kapitali hisoblangan bozor munosabatlarining o'ziga hos jarayoni bo'lib hisoblanadi. Ular xalqaro iqtisodiy munosabatlarning rivojlanishi asosida shakllangan. Amal qilish nuqtai nazaridan ushbu bozorlar takror ishlab chiqarishning uzluksizligi va rentabelligini ta'minlash maqsadida jahon miqyosidagi moliyaviy oqimlarning to'planuvi hamda ularning qayta taqsimotini ta'minlovchi bozor munosabatlarining tizimi bo'lib xizmat qiladi. Institutsional nuqtai nazardan esa jahon moliyaviy oqimlari ular orqali amalga oshadigan banklar, ixtisoslashgan moliya-kredit tashkilotlari hamda fond birjalari yig'indisidan iboratdir.

Jahon valyuta, kredit hamda moliyaviy bozorlari rivojlanishining ob'yektiv asosi bo'lib amaldagi kapitalning doiraviy aylanish qonuniyatlari hisoblanadi. Jahon bozorining ayrim uchastkalarida vaqtincha bo'sh bo'lgan kapitallar paydo bo'lsa, uning boshqa bir joylarida mazkur kapitallarga doimiy talab paydo bo'ladi.

Kapitalning harakatsizligi uning tabiati va bozor qonuniyatlariga ziddir. Jahon valyuta, kredit hamda moliyaviy bozorlari ushbu qarama-qarshilikni umumjahon xo'jaligi miqyosida hal etadilar. Vaqtincha bo'sh bo'lgan pul kapitallari bozor mexanizmi yordamida takror ishlab chiqarishning uzluksizligi va tadbirkorlarga foydani ta'minlagan holda kapital doiraviy aylanishi jarayoniga yana jalb etiladi. Jahon valyuta, kredit hamda moliyaviy bozorlari taalluqli milliy bozorlar negizida paydo bo'lgan va milliy bozorlar ular bilan yaqindan munosabatdadir. Jahon valyuta, kredit hamda moliyaviy bozorlariga quyidagilar xosdir:

- nihoyatda katta masshtablar. Ayrim baholarga qaraganda jahonning valyuta va moliyaviy bozorlaridagi kunlik operatsiyalar hajmi tovarlar bilan jahon savdosi hajmidan 50 marotaba ko'pdir;

- geografik chegaralarning yo'qligi;

- operatsiyalarning uzluksiz, sutka davomida olib borilishi;

- yetakchi davlatlarning valyutalari hamda xalqaro hisob-valyuta birliklaridan foydalanishi;

- ishtirokchilari bo'lib asosan nufuzli banklar, korporatsiyalar hamda yuqori reytingga ega moliya-kredit institutlari hisoblanadi;

- ushbu bozorlarga nihoyatda ishonchli yoki salmoqli kafolatga ega mijozlar chiqish huquqiga ega;

- moliyaviy xizmatlar jarayonidagi inqilobiy sharoitlarda bozor segmentlari va shartnoma instrumentlarining diversifikatsiyasi;

- o'ziga hos, xalqaro tUSDagi foiz stavkalari;

- EHMning eng yangilaridan foydalanish zaminida qog'ozsiz operatsiyalarni standartlashtirish hamda axborot texnologiyalarining yuqori darajasi.

Jahon valyuta, kredit hamda moliyaviy bozorlari rivojlanishining ob'yektiv asosi bo'lib xo'jalik munosabatlari globallashtiruvining chuqurlashishi hamda tegishli milliy bozorlarning cheklangan imkoniyatlari o'rtasidagi ziddiyatning kuchayishi hisoblanadi. Jahon valyuta, kredit, qimmatli qog'ozlar hamda oltin bozorlari rivojlanishining harakatlantiruvchi kuchi bo'lib jahon moliyaviy oqimlari, bozor ishtirokchilariga taklif etilayotgan kreditlar qiymatining hajmi va

taqsimotini muvofiqlashtiruvchi raqobat hisoblanadi. Biroq raqobat kurashi hamma vaqt ham samarali va nuqsonsiz emasdir. Shu sababli ushbu jarayonlarni bozor hamda davlat tomonidan muvofiqlashtirilishi birgalikda olib boriladi. Davlat jahon bozorlari faoliyatiga inqirozli jarayonlarning oldini olish yoki ularni bartaraf etish maqsadida aralashadi.

Xalqaro iqtisodiy munosabatlarning rivojlanishi hom ashyo manbalari va iste'molchilar bozorlari uchun raqobat kurashining kuchayishi bilan samarali investitsiyalar hamda moliyaviy oqimlar milliy xarakterini yo'qotgan va o'zining kosmopolitik tabiatini ko'rsatgan holda bir mamlakatdan boshqa bir mamlakatga stihiyali asosda oqib o'tadi. Milliy valyuta, kredit va moliyaviy bozorlar o'zlarining mustaqilligini nisbatan saqlab qolgan holda faoliyatlarini to'ldiruvchi hamda milliy iqtisodiyot va pul-kredit tizimlari bilan bog'liq bo'lgan boshqa shu kabi jahon bozorlari bilan chambarchas bog'lanib ketmoqdalar. Jahon valyuta, kredit va moliya bozorlari o'zlarining katta imkoniyatlari hamda ko'p maqsadlilikining tez o'sishi natijasida xalqaro valyuta-kredit va moliyaviy munosabatlar hamda jahon iqtisodiyotining muhim zvenolaridan biriga aylandi.

Milliy valyuta, kredit va moliya bozorlarining jahon valyuta bozori operatsiyalaridagi ishtiroki quyidagi bir qator omillar bilan belgilanadi:

- mamlakatning jahon xo'jaligi tizimidagi tegishli o'rni hamda valyuta-iqtisodiy holati;
- rivojlangan kredit tizimi va yaxshi tashkil etilgan fond birjasining mavjudligi;
- soliqqa tortishning o'rta me'yorligi;
- xorijlik qarz oluvchilarga milliy bozorga chiqish va xorijiy qimmatli qog'ozlarga birja kotirovkasiga kirish imkonini beruvchi imtiyozli valyuta qonunchiligining mavjudligi;
- qulay geografik joylashishi;
- siyosiy tuzumning nisbatan barqarorligi va boshqa shu kabilar.

Yuqorida zikr etilgan omillar xalqaro operatsiyalarni amalga oshiruvchi milliy bozorlar doirasini cheklaydi. Raqobat kurashi natijasida N'yu-York, London,

Lyuksemburg, Frankfurt-Mayn, Singapur va boshqa shu kabi jahon moliyaviy markazlari shakllandi.

Jahon moliyaviy markazlari - xalqaro valyuta, kredit, moliya operatsiyalari, qimmatli qog'ozlar hamda oltin bilan bitimlarni amalga oshiruvchi banklar va ixtisoslashgan kredit-moliya institutlari to'planuvining markazlaridir. Tarixan ular milliy bozorlar negizida, so'ng esa jahon valyuta, kredit, moliya hamda oltin bozorlari zaminida paydo bo'lgan.

Birinchi jahon urushigacha hukmron moliyaviy markaz bo'lib London hisoblangan. Ushbu Buyuk Britaniyadagi kapitalizmning nihoyatda yuqori darajada taraqqiy etganligi boshqa mamlakatlar bilan keng savdo aloqalari, funt sterlingning nisbiy barqarorligi, mamlakatning rivojlangan kredit tizimi bilan asoslanadi. Turli mamlakatlardan kelgan kapitallar xalqaro savdoning katta ulushini kreditlagan London bozorida to'planar edi. Tashqi savdoni kreditlashning qisqa muddatli vositasi bo'lib Londonda akseptlangan "sterlingli veksel" xizmat qilgan edi. Xalqaro hisob-kitoblarning 80 foizi funt sterlinglarda amalga oshirilardi.⁴

Birinchi jahon urushidan so'ng mamlakatlar rivojlanishining notekisligi qonunining harakati tufayli yetakchi jahon moliyaviy markazi AQShga ko'chib o'tdi hamda ushbu mamlakat Londonning xalqaro valyuta, kredit va moliya operatsiyalarida muhim rol o'ynab borayotganligiga qaramasdan XX asrning 60-yillarigacha monopol pozitsiyalarga ega bo'ldi. 60-yillardan boshlab AQShning jahon moliyaviy markazi sifatidagi monopol holatiga zil ketdi, chunki harbiy Yevropa va Yaponiyada yangi moliyaviy markazlar paydo bo'ldi. Sanoat jihatidan rivojlangan davlatlar asta-sekin cheklovlarini, ayniqsa valyuta cheklovlarini bekor qilgan holda xalqaro operatsiyalarni amalga oshiruvchi milliy banklarning raqobatbardoshligi va reytingini oshirish maqsadida ularning faoliyatlarini nomuvofiqlashtirish jarayonini amalga oshirdilar.

⁴ L.N. Krasavina "Mejdunarodniye valyutno- kreditniye i finansoviye otnosheniya" Moskva, 2001g.

AQSh 70-yillarning o'rtalaridan boshlab birinchilar qatorida o'z milliy valyuta, kredit va moliya bozorlarini erkinlashtirish jarayonini boshladi. 1978-1986 y.y. depozit-ssuda operatsiyalari bo'yicha foiz to'lovlariga bo'lgan cheklovlar asta-sekin bekor qilindi, qaytarib olinguncha omonat turlari bo'yicha foizlar joriy etildi. 1984 yilda AQShda chiqarilgan va norezidentlarga tegishli obligatsiyalar daromadlariga bo'lgan 30% soliq bekor qilindi. 1981 yilning oxiridan boshlab AQShda erkin bank hududi tashkil etildi va ushbu hududda xorijiy banklar Amerika soliqlari hamda bank cheklovlaridan ozod etildi. Amerika banklari faoliyatining erkinlashuvi, ularning bankrotlikka uchrashi va to'planuvi moliyaviy innovatsiyalar va sek'yuritizatsiya rivojiga turtki berdi. Shu sababli tijorat va investitsiya banklari faoliyatining amaliyotda o'zaro ajratilishiga hamda banklarga bir nechta shtatlarda faoliyatni amalga oshirishga (Glas-Stigoll qonuni) bo'lgan taqiqlanishga amal qilinmaydi.

Yevropa Ittifoqi mamlakatlari o'z moliyaviy markazlarini barpo etishga azaldan intilayotgan edilar. Biroq valyuta, kredit va moliya bozorlarining integratsiyalashuvi sanoat, qishloq xo'jaligi hamda tashqi savdo jarayonidagi integratsiyalashuvdan uzoq vaqt davomida orqada qolayotgan edi. Ushbu esa Yevropa Ittifoqidagi kelishmovchiliklar, a'zo mamlakatlarning byudjet, kredit va investitsiya siyosatlarini amalga oshirishdagi o'z mustaqilligidan millat usti qarorlar foydasiga voz kecha olmayotganligi bilan izohlanadi. Yevropa Ittifoqi mamlakatlari iqtisodiy va valyuta ittifoqini barpo etishning "Delor rejasi"ga muvofiq 90-yillarda barcha valyuta cheklovlarini bekor qilgan holda yagona moliyaviy makonni aktiv shakllantirdilar. 1993 yilning noyabr oyidan kuchga kirgan Maastrixt shartnomasiga muvofiq paydo bo'lgan kapitallar va moliyaviy xizmatlarning yagona G'arbiy Yevropa bozori integratsiyaning yuksak yutug'iga aylandi. 1999 yilda Yevroning muomalaga kiritilishi munosabati bilan Yevropa Ittifoqi kattaligi bo'yicha AQShdan so'ng ikkinchi o'rinda turuvchi fond bozoriga ega bo'lib qoladi. Barcha qimmatli qog'ozlar va derivativ (hosilaviy qimmatli qog'oz)lar nominallari yagona valyuta, Yevroda ifodalanganligi sababli investorlar tanlovining birinchi o'rinida mamlakat emas, fond operatsiyalarining sektori

turadi. Ushbu sharoitlarda valyuta xavf-xatari yo'q bo'ladi. Agarda Buyuk Britaniya "Yevro hududi"ga qo'shilmasa u jahon moliyaviy markazi sifatidagi o'z mavqeini yo'qotish xatariga uchraydi.

EBFlar bozori XX asrning oxirgi yillarida rivojlana boshladi. Ushbu moliyaviy vosita autrayt forvard bitimiga o'xshasa ham u mahalliy valyutani etkazib berishni nazarda tutmaydi. Kelishuvda saldoni AQSh dollarida yoki boshqa biror qattiq valyutada to'lab berishga kelishib olinadi. Etkazib berilmaydigan forvardlarni ham ofshor bozorda savdosi amalga oshirilishi mumkin. Ushbu instrumentdan foydalanish Osiyoning bir qator valyutalariga nisbatan rivojlanib bormoqda.

1-jadval

Forvard bitimlarining muddatlari bo'yicha ulushlari (mlrd. AQSh dollari)⁵

Instrument/ Bajarilish muddati	Barcha kontragentlar					Dilerlar				
	Iyun 2012	Dek. 2012	Iyun 2013	Dek. 2013	Iyun 2014	Iyun 2012	Dek. 2012	Iyun 2013	Dek. 2013	Iyun 2014
Forvardlar va svoplar	41983	47704	53341	53317	55551	15397	17583	21007	23138	24273
<i>Bir yil va undan kam bo'lgan bitimlar</i>	25943	31619	39290	38089	39958	9868	11788	14557	15395	16184
<i>1 va 5 yilgacha bo'lgan bitimlar</i>	8373	8139	9564	10532	10826	3509	3684	4291	5262	5512
<i>5 yildan ko'p bo'lgan bitimlar</i>	7666	7947	4487	4696	4767	2020	2111	2159	2482	2578

Jadval ma'lumotlaridan ko'rinib turibdiki, bir yil va undan kam bo'lgan muddatlarda tuzilgan forvard bitimlarining barcha tuzilgan bitimlardagi ulushi yuqori ulushga ega. Ya'ni, 2014 yil iyun holatiga ko'ra bir yilgacha bo'lgan bitimlarning ulushi barcha kontagentlar bo'yicha 72.0 % ni tashkil etgan holda dilerlar bo'yicha esa 2014 yilning yakuniga ko'ra 66,7 % ni tashkil etmoqda. Umuman olganda esa forvard bitimlarining o'sish sur'ati 2014 yil iyun holatiga ko'ra barcha kontagentlar bo'yicha 2012 yilning shu davriga nisbatan 32,3 % ga

⁵ www.bis.org BIS Quarterly Review, March 2015.

o'sganini kuzatish mumkin. Dilerlar bo'yicha esa 2014 yil iyunda 2012 yil shu davriga nisbatan 57,6 % ga o'sganini kuzatish mumkin⁶.

Jami derivativlar va valyuta derivativlari orasida ham forvard bitimlari yuqori salmoqqa ega.

2-jadval

Birjadan tashqari bozorda valyuta forvardining ulushi (mlrd. AQSh dollari)⁷

Risk kategoriya / instrument	Amalga oshirilmagan bitimlar qiymati			Amalga oshirilgan bitimlar		
	Dek. 2012	Dek. 2013	Iyun 2014	Dek. 2012	Dek. 2013	Iyun 2014
Jami derivativ bitimlari	601046	647,777	638,928	21,296	27,278	25,392
Valyuta ayirboshlash bitimlari:	57,796	63,349	66,645	2,482	2,555	2,217
Forvard va foreks svopi	28,433	30,526	31,395	886	919	771
Forvard bitimlarining valyuta bitimlariga nisbatan ulushi, %	49,2	48,2	47,1	35,7	36,0	36,6
Forvard bitimlarining jami derivativlarga nisbatan ulushi, %	4,7	4,7	4,9	4,2	3,4	3,0

Jadval ma'lumotlaridan ko'rinib turibdiki, forvard va foreks svopda tuzilgan bitimlar jami birjadan tashqari muddatli bitimlarning yarmini tashkil etmoqda. Jami muddatli bitimlardagi ulushi esa 5 % ga yaqinni tashkil etmoqda. Jadval ma'lumotlaridan ko'rinib turibdiki, forvard bitimlari miqdor jihatdan o'sish sur'atlariga ega bo'lsada, uning umumiy bitimlardagi ulushi yirik o'zgarishlarga uchramagan, buning sababi albatta bozordagi boshqa instrumentlarning salmog'i oshayotgani bilan izohlanadi.

3-jadval.

Fyuchers bitimlarining joylashgan joyi bo'yicha qiymati. (mlrd. AQSh dollari)⁸

Instrument / Joylashgan joyi	Amalga oshmagan bitimlar qiymati			Jami bitimlar qiymati	
	Dek 2012	Dek. 2013	Dek. 2014	2013	2014
Barcha bozorlar	170,2	221,2	231,2	37627,6	31923,4
Shimoliy Amerika	114,8	150,6	158,1	30188,7	25493,8
Evropa	2,5	2,7	3,4	363,3	438,9

⁶ Ҳисоб-китоблар жадвал маълумотлари асосида муалифлар томонидан ҳисобланди.

⁷ www.bis.org BIS Quarterly Review, March 2015 маълумотлари асосида муаллифлар томонидан тузилди.

⁸ www.bis.org BIS Quarterly Review, March 2015.

Osiyo va Tinch Okean	1,5	8,1	11,3	2001,9	1560,2
Boshqa bozorlar	51,4	59,9	58,4	5073,7	4430,5

Jadval ma'lumotlaridan ko'rinib turibdiki, shimoliy amerikada joylashgan birjalar valyuta fyuchers bitimlarini tuzish bo'yicha yuqori ulushga ega. Ya'ni ularning jami bitimlardagi ulushi 2013 yil 1 yanvar holatiga ko'ra 80 % ni tashkil etmoqda.

Yaponiyaning jahon xo'jaligida mavqeining mustahkamlanishi, xorijda yapon banklarining salobatli tizimining barpo etilishi, milliy pul birligi "iena"ning xalqaro iqtisodiy muomalaga kirib borishi hamda valyuta cheklovlarining bekor qilinishi sababli Tokio jahon moliyaviy markaziga aylandi. 1985 yilda netto-qarzdorga aylangan AQShdan farqli o'laroq Yaponiya - netto-kreditor mamlakatidir. Yaponiya banklari jahonda, shu jumladan xalqaro operatsiyalar jarayonida ham (90-yillarning boshida deyarli 40%) AQSh va harbiy Yevropa banklaridan (15%) ushbu sohada o'zib o'tgan holda yetakchilik qiladi. 90-yillarning ohirlarida iqtisodiy inqiroz va ko'proq jihatdan Janubi-Sharqiy Osiyo hududidagi so'nggi 30 yil ichida misli ko'rilmagan moliyaviy hamda valyuta inqirozlarining bo'lib o'tishi sababli Yaponiya egallab turgan Xalqaro mavqeining vaqtinchalik pasayishi ro'y berdi.

Jahon xo'jaligining chekka hududlarida Bagam orollari, Singapur, Syangan (Gonkong), Panama, Bahrayn va boshqa shu singari moliyaviy markazlarning paydo bo'lishi nisbatan past soliqlar hamda operatsion xarajatlar, nomiga bo'lgan davlat aralashuvi, valyuta qonunchiligining erkinlashtirilishi bilan ma'lum bir darajada asoslanadi.

Kredit tashkilotlari norezidentlar bilan ushbu mamlakat uchun xorijiy hisoblangan valyutada operatsiyalarni amalga oshiruvchi jahon moliyaviy markazlari "offshor" moliyaviy markazlari nomini oldi. Ushbu atama mazmun jihatidan Yevrobozor tushunchasiga taxminan mosdir. Mazkur moliyaviy markazlar shuningdek soliq panohxonasi rolini bajaradi, chunki amalga oshirilayotgan operatsiyalar mahalliy soliq'larga tortilmaydi hamda valyuta cheklovlaridan holisdir.

Zamonaviy sharoitda 13ta jahon moliyaviy markazida xorijiy banklarning 1000 ziyod filial va bo'limlari to'plangandir.

Bank offshor hududlari ko'rinishlaridan biri bo'lib Xalqaro bank hududi hisoblanadi. Ularning o'ziga hosligi amalga oshirilayotgan bank operatsiyalarining milliy kredit bozoridan farqli xususiyatlari, qattiq ixtisoslashuvi, soliqlardan qisman ozod etilishidadir. Xalqaro bank hududlariga bir qator bank me'yorlari, shu jumladan majburiy zahiralar tizimi, bank omonatlarini sug'urta qilish fondidagi ishtiroki aloqasizdir.

AQShda Xalqaro bank hududlari bank qonunchiligining erkinlashtirilishi munosabati bilan shakllangan. 24 shtatdagi ularning soni 500dan ziyoddir. Ular Amerika banklari, bank assosiatsiyalari, shu jumladan xorijiy va edj (faqat xalqaro operatsiyalarni amalga oshirish lisenziyasiga ega) korporatsiyalari, xorijiy banklarning ayrim filiallarini birlashtiradi. Xalqaro bank hududi yuridik shaxs bo'lmagan holda xalqaro operatsiyalarning hisobi alohida yuritiluvchi bank tuzilmalari yig'indisidan iboratdir. Xalqaro bank hududining faoliyati operatsiyalarning ma'lum bir turlari bilan cheklangandir. Masalan, ushbularga xorijiy valyutadagi depozitlarni, 2 yilgacha muddatga 100 ming AQSh dollaridan kam bo'lmagan summaga muddatli omonatlarni ochish operatsiyalari kiradi. Qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalar o'tkazish va depozit sertifikatlar emissiyasiga ruxsat etilmagan. Bitimlarni faqat nobank norezidentlari bilan amalga oshirishga ruxsat etiladi. AQShdagi xalqaro bank hududlaridan Amerika kapitallarining Yevrobozordan qisman repatriatsiyasi uchun foydalaniladi.

Xalqaro bank hududlari "qochoq" kapitallar uchun panoh xizmatini bajaradi.

AQShdan farqli o'laroq Yaponiyadagi Xalqaro bank hududi kapitallarni o'zining ichki hisob raqamlaridan ichki bank hisobvaraqlariga oyning oxirida mablag'larning qarama-qarshi oqimi sharti bilan o'tkazish huquqiga ega.

Shunday qilib sutka davomida uzluksiz faoliyat ko'rsatadigan, jahon moliya oqimlari boshqaruvining vositasi bo'lib xizmat qiluvchi xalqaro bozor mexanizmi shakllandi. Iqtisodiy fanning maxsus bo'limi valyuta, kredit va moliya bozorlarining samaradorligi, ularning ishtirokchilari kutayotgan samaraning

shakllanishini hamda yangi ko'rinishdagi axborotlarga moslasha olish muammolarini o'rganadi. Maxsus axborot agentliklarining monitorlarida bozor baholari, kotirovkalar, valyuta kurslari, foiz stavkalari va xalqaro operatsiyalarning, amalga oshirilish joyidan qat'iy nazar, boshqa valyuta-moliyaviy shartlari real vaqt rejimida aks etadi. Samarali bozor (shu jumladan valyuta, kredit, moliya) konsepsiyasining mohiyati axborotning joriy baholarga bo'lgan ta'siridadir. Shu sababli jahon bozorining sub'ektlari ushbu bilan bog'liq o'z tashqi iqtisodiy faoliyatlari strategiyasini muvofiqlashtirishlari lozim.

80-yillardan boshlab jahon valyuta, kredit va moliya bozorlarining qayta qurilishi faol amalga oshirilmoqda. Ular faoliyatining tavsifi ham o'zgarmoqda. Yangi moliyaviy instrumentlar va bozor infratuzilmasi kiritilmoqda. Ishtirokchilar soni kengaymoqda (4-jadval).

4-jadval

Jahon valyuta, kredit va moliya bozorlari: ishtirokchilari va tarkibiy tuzilishi

Milliy ishtirokchilar	Bozorlarning tarkibiy tuzilishi	Xalqaro ishtirokchilar
Korporatsiyalar	Valyuta bozorlari, shu jumladan yevrovalyutalar bozori	Xalqaro korporatsiyalar, Transmilliy korporatsiyalar
Banklar va ixtisoslashgan kredit-moliya institutlari, shu jumladan sug'urta kompaniyalari	Ssuda kapitallari bozorlari: a)pul bozori b)kapitallar bozori v)yevrobozor	Xalqaro banklar, transmilliy banklar Ixtisoslashgan kredit-moliya institutlari, shu jumladan sug'urta kompaniyalari
Fond va tovar birjalari	Moliyaviy bozorlar	Eng yirik fond va tovar birjalari
Davlat	Sug'urta bozorlari Oltin bozorlari	Xalqaro valyuta-kredit va moliya tashkilotlari

3. Jahon valyuta bozorining kon'yunktura mexanizmi va unga ta'sir etuvchi omillar

Jahon valyuta bozorining kon'yunktura mexanizmi deganda odatda ushbu bozorda valyutalarga bo'lgan talab va taklifning shakllanish mexanizmi tushuniladi. Bozorning kon'yunktura mexanizmi murakkab bo'lib, uni o'rganish moliyaviy vositachilar uchun nihoyatda muhimdir. Chunki bozorda, operatsiyalar o'tkazish jarayonida, qaror qabul qilish uchun moliyaviy vositachilar ma'lum bir tahliliy ma'lumotlarga asoslanishi kerak.

Rivojlangan davlatlar amaliyotida bunday tahlilning 2 uslubi, ya'ni fundamental va texnik tahlil usullari mavjud.

Texnik tahlil - bu, asosan grafiklar yordamida, baholarni kelgusidagi harakat yo'nalishini prognozlash maqsadida bozor dinamikasini o'rganishdir. "Bozor dinamikasi" atamasi, texnik tahlil ixtiyorida bo'lgan baho, hajm va ochiq manfaatdan iborat 3 ma'lumot manbasini o'z ichiga oladi.

Texnik tahlil quyidagilarga asoslanadi:

- 1) bozor barcha narsalarni hisobga oladi;
- 2) baholar harakati tendensiyalarga bo'ysungan;
- 3) tarix qaytarilmoqda.

Bozor barcha narsalarni hisobga oladi. Ushbu tushuncha texnik tahlilning asl mazmunini tashkil etadi. Texnik tahlilchi faraz qiladi, f'yuchers tovar shartnomasi bahosiga ta'sir eta oladigan iqtisodiy, siyosiy, psixologik va har qanday sabablar albatta o'z aksini tovar bahosida topadi.

Bundan kelib chiqadiki, bozor ishtirokchilaridan talab etiladigan narsa - bu, baholar harakatini sinchkovlik bilan o'rganishdir. Boshqacha qilib aytganda, talab va taklif dinamikasidagi har qanday o'zgarish baholar dinamikasida aks etadi. Agar talab taklifdan yuqori bo'lsa baholar o'sadi. Agar taklif talabdan yuqori bo'lsa baholar pasayadi. Bular har qanday iqtisodiy prognozashtirish asosida yotadi. Texnik tahlilchi esa bu masalaga boshqacha yondoshadi va quyidagicha fikr yuritadi: agarda bozorda baholar qandaydir sabablarga ko'ra ko'tarila boshlagan bo'lsa, demak talab taklifdan yuqoridir. Demak, makroiqtisodiy ko'rsatkichlar

bo'yicha bozor "ho'kizlar" uchun qulaydir. Agar baholar pasayib borayotgan bo'lsa unda bozor "ayiqalar" uchun qulaydir.

Talab va taklifning chuqur mexanizmi u yoki bu tovar bozorining iqtisodiy tabiati, baholarning pasayish yoki ko'tarilish tendensiyasini belgilab beradi. Grafiklar o'zidan-o'zi bozorga ta'sir eta olmaydi. Ular bozordagi hozirgi paytda shakllangan pasayish yoki o'sish tendensiyasini aks ettiradi.

Grafiklar tahlili bo'yicha mutahassislar odatda baholar o'sishi yoki pasayishini keltirib chiqargan omillarning chuqur sabablariga o'z e'tiborlarini qaratmaydilar. Ko'p qollarda baholar o'zgarish tendensiyasi endigina shakllanishining dastlabki bosqichlarida yoki aksincha qandaydir hal qiluvchi bosqichlarda bunday o'zgarishlarning sabablari hech kimga ma'lum bo'lmasligi mumkin.

Masalaga texnik yondoshish masalani soddalashtiradi yoki qo'pollashtiradi, degan fikr hosil bo'lishi mumkin. Biroq "bozor barcha narsani hisobga oladi" degan tushuncha ortida yotgan mantiq shuni aniq ko'rsatadiki, bozorda texnik tahlilchi qanchalik ko'p tajriba orttirsam, yuqorida zikr etilgan tushunchaning shunchalik hayotiyligi kelib chiqadi. Bundan xulosa shuki, bozor bahosiga ta'sir etuvchi har qanday narsa albatta ushbu bahoga o'z ta'sirini ko'rsatadi. Demak, baholar dinamikasini sinchiklab o'rganish nihoyatda zarurdir. Baho grafiklari va ko'pchilik qo'shimcha indikatorlarni tahlil etgan holda texnik tahlilchi shunga erishadiki, bozorning o'zi rivojlanishning ehtimolli yo'nalishlarini ko'rsatib beradi.

Baholar harakati tendensiyalarga bo'ysunadi. Tendensiya yoki trend (trend) tushunchasi texnik tahlilda asosni tashkil etuvchilardan biridir. Shuni yaxshi tushunib olish kerakki, bozorda sodir bo'layotgan har qanday o'zgarish u yoki bu tendensiyalarga bo'ysungandir. F'yuchers bozoridagi baholar dinamikasini ko'rsatuvchi grafiklar tuzishdan asosiy maqsad ushbu tendensiyalarni dastlabki paydo bo'lishi paytidayoq ularni aniqlab topish va harakat yo'nalishiga muvofiq ravishda savdo qilishdir.

Texnik tahlilning ko'pchilik uslublari, o'z tabiatiga ko'ra, "trend following" tendensiyasi ketidan ergashuvchi hisoblanadi, ya'ni ularni funksiyalari tahlilchiga

tendensiyaning aniqlab topishga yordam berish hamda ushbu tendensiya uning mavjudligi davri mobaynida rioya etishdan iborat.

Baholar harakati tendensiyalarga bo'ysunadi degan tushunchadan 2ta xulosa kelib chiqadi:

1) harakatdagi tendensiya har qanday ehtimolga ko'ra o'ziga qarama-qarshi bo'lgan tendensiya aylanmay, rivoji davom etadi;

2) harakatdagi tendensiya toki uning teskari (qarama-qarshi) harakati boshlangunga qadar rivoji davom etadi.

Yuqoridagilardan kelib chiqqan holda savdo, to trend harakati teskari burilishga harakati boshlangunga qadar davom etishi kerak ekan.

Tarix qaytarilmoqda. Texnik tahlil va bozor dinamikasini o'rganish odam psixologiyasini o'rganish bilan yaqindan bog'liqdir. Masalan, so'nggi 100 yil ichida ajratib olingan va tasniflangan grafik baho modellari bozor psixologik holatining muhim xususiyatlarini aks ettiradi. Birinchi navbatda ular hozirgi bosqichda bozorda qanday "ho'kiz" yoki "ayiq" tendensiyalari hukmronligini ko'rsatadi. Agarda, ushbu modellar ilgari (o'tmishda) ishlagan bo'lsa, kelgusida ham ishlashi mumkinligi ehtimoli bor. Chunki ular yillar mobaynida o'zgarmaydigan odam psixologiyasiga asoslangan. Ya'ni, yuqoridagilarni boshqacha ta'riflash bo'ladi: kelajakni tushunishning kaliti o'tmishni o'rganishdadir.

Texnik va fundamental tahlilni o'zaro taqqoslash. Agar texnik tahlil asosan bozor dinamikasini o'rganish bilan shug'ullansa, fundamental tahlilning predmeti bo'lib baholar o'zgarishi yoki tebranishini keltirib chiqaruvchi, baholarni yuqoriga o'sish yoxud pastga tushishga yoki ma'lum bir darajada qotib turishga majbur etadigan, talab va taklifning iqtisodiy kuchlari hisoblanadi.

Fundamental yondoshuvda tovar bahosiga ta'sir etuvchi barcha omillar tahlil etiladi. Bu esa tovarning ichki yoki haqiqiy qiymatini aniqlash uchun amalga oshiriladi.

Fundamental tahlilning natijalariga ko'ra tovarning aynan shu haqiqiy qiymati u yoki bu tovar haqiqatda qancha turishini aks ettiradi. Agar tovarning

haqiqiy qiymati bozor bahosidan past bo'lsa unda tovarni sotish kerak. Chunki uning haqiqiy qiymatidan ko'ra yuqoriroq bahoda sotib olishmoqchi. Agar, tovarning haqiqiy qiymati uning bozor bahosidan yuqori bo'lsa, unda tovarni sotib olish kerak. Chunki tovar uning haqiqiy qiymatidan ko'ra past bahoda sotib olinmoqda.

Bozorni prognozlash bilan shug'ullanuvchi texnik va fundamental tahlil, ikkalasi ham qaysi yo'nalishda baholarni harakatlanishini aniqlash bilan bir muammoni hal etmoqchi. Ammo ushbu masalaga ular har xil tarafdin yondashadilar.

Agar fundamental tahlilchi bozor harakatining sabablarini o'rganmoqchi bo'lsa, texnik tahlilchini faqatgina ushbu harakatning o'zi qiziqtiradi. Ya'ni, texnik tahlilchining maqsadi ushbu harakat yoki bozor dinamikasining mavjudligini bilish holos. Ushbu harakatni keltirib chiqaruvchi sabablar uning uchun muhim emas.

Fundamental tahlilchi esa ushbu harakatning sababini, ya'ni nima sababdan ushbu harakat yoki dinamika sodir bo'lganligini bilishga intiladi.

F'yucherslar bilan shug'ullanuvchi ko'pchilik mutahassislar o'zlarini fundamental yoki texnik tahlilchilar qatoriga qo'shadi. Aslida esa fundamental va texnik tahlilchilar o'rtasidagi farq aniq yoki sezilarli emas.

Ko'pchilik fundamental tahlilchilar grafiklarni tahlil etishning boshlang'ich bilimiga ega. Shu bilan birgalikda, shunday texnik tahlilchi yo'qki, fundamental tahlilning asosiy qoidalarini bilmagan bo'lsin. Ammo amalda ushbu 2 uslubning bir-biriga aralashishiga aslo yo'l qo'ymaydigan tarafdorlar mavjud. Gap shundaki, tahlilning bu ikkala uslubi ko'p qollarda o'zaro qarama-qarshilikka uchraydi. Odatda, bozordagi muhim o'zgarishlar (jarayonlar)ning eng boshida bozorning xatti-harakatlari fundamental tahlilning hech bir chegarasiga sig'may qoladi va buni faqat iqtisodiy omillar asosida tushuntirishning imkoni bo'lmay qoladi. Aynan shunday, umumiy tendensiya uchun tang holatlarda tahlilning 2 uslubi bir-biridan sezilarli farqlana boshlaydi. Keyinchalik qandaydir bosqichda ular faza bo'yicha bir-biriga mos keladi. Ammo bunday holatda endi trendlarning o'xshash harakat qilishi uchun (bozordagi o'zgarishga muvofiq ravishda) kech bo'ladi.

Yuqorida zikr etilgan 2 uslub o'rtasidagi qarama-qarshilikning sababi quyidagicha bo'lishi mumkin: bozor bahosi barcha ma'lum fundamental ma'lumotlarni (tarhalishi nuqtai nazaridan) tezlik jihatidan oshadi. Boshqacha qilib aytganda, bozor bahosi fundamental ma'lumotlarni o'zib o'tuvchi indikator bo'lib xizmat qiladi (yoki sog'lom mantiq).

Bozor barcha ma'lum iqtisodiy omillarni hisobga olgan bo'lsada, baholar qandaydir yangi, hali o'rganilmagan omillar ta'sirida o'zgara boshlaydi.

Tarixda baholar o'sishi va pasayishining eng sezilarli davrlari, fundamental ko'rsatkichlar nuqtai nazaridan hech qanday o'zgarish kutilmagan davrda boshlangan hamda ushbu o'zgarishlar fundamental tahlilchilarga tushunarli bo'lgan paytda yangi tendensiya o'zining eng yuqori cho'qqisiga etgan bo'lar edi.

Vaqt o'tishi bilan texnik tahlilchiga grafikni o'g'ish va tahlil qila olish ishonchi keladi. U asta-sekin bozorni sog'lom mantiqqa to'g'ri kelmasligi vaziyatiga o'rganadi. Texnik tahlilchi, bugun yoki ertaga bozor dinamikasining sabablari barchaga ayon bo'lishini aniq biladi. Albatta bu keyinchalik bo'ladi. hozir esa ushbu qo'shimcha ishonchga vaqt sarflash mumkin emas.

Texnik tahlil bilan yuzaki tanishishning o'zigina uning fundamental tahlildan ustun ekanligini ko'rsatadi. Agarda bu ikkala usuldan birini tanlash masalasi tursa unda albatta texnik tahlilni tanlash kerak. Chunki birinchidan ta'rifga ko'ra u fundamental tahlil foydalanadigan ma'lumotlarni o'z ichiga oladi. Agarda ushbu ma'lumotlar bozor bahosida o'z aksini topsa unda ularni alohida tahlil etishga zarurat qolmaydi. Demak, grafiklar tahlili fundamental tahlilning soddalashtirilgan shakliga aylanadi. Afsuski, fundamental tahlil haqida bunday deb bo'lmaydi. Fundamental tahlil baholar dinamikasini o'rganish bilan shug'ullanmaydi. Faqat texnik tahlil bilan foydalangan holda tovar fyucherslar bozorida muvaffaqiyatli ishlash mumkin.

Birinchi qarashda yuqorida zikr etilgan taqqoslash unchalik tushunarli emas. Ammo agar qaror qabul qilish jarayonini 2 tarkibiy qismga ajratgan holda ko'rib chiqilsa barcha narsa tushunarli bo'ladi:

- 1) vaziyatning tahlili;

2) vaqtni (paytni) tanlash.

Birjada muvaffaqiyatli o'ynash uchun ayniqsa f'yuchers shartnomalarida bozorga kirish va bozordan chiqish vaqti (payti)ni to'g'ri tanlash nihoyatda katta ahamiyatga ega,. Chunki bunda richag (leverage) samarasi yuqoridir.

Tendensiyani to'g'ri aniqlagan holda pul yo'qotish mumkin. Garov kafolatining unchalik katta bo'lmagan miqdori (odatda 10 foizdan kam) shunga olib keladiki, baholarni biz uchun nomuvofiq bo'lgan yo'nalishda arzimagan tebranishi bizni bozordan siqib chiqarishi mumkin. Natijada garov mablag'laridan to'la ajralib qolishimiz mumkin.

Taqqoslash uchun fond birjasida o'ynayotgan treyder agarda bozor unga qarshi borayotganligini sezsa uning ko'chasida ham bayram bo'lishiga ishongan holda kutib turish (poylash) pozitsiyasini tanlashi mumkin. Treyder o'z aksiyalari harakatini to'xtatadi, ya'ni treyderdan u investorga aylanadi.

Tovar bozorida esa bu aslo mumkin emas. F'yuchers shartnomalari uchun "sotib ol va ushlab tur"tamoyili mutlaqo to'g'ri kelmaydi. Shu sababli yuqorida zikr etilgan 2 tarkibiy qismga qaytsak, tahlil fazasida ham texnik tahlil hamda fundamental uslubdan foydalanish mumkin (to'g'ri prognozni olish uchun). Bozorga kirish va undan chiqish vaqtini to'g'ri tanlashga kelsak, buning uchun faqat texnik uslub kerak bo'ladi. Shunday qilib, o'z zimmasiga bozor majburiyatlarini olishdan oldin, treyder amalga oshirishi kerak bo'lgan qadamlarni ko'rib chiqib, dastlabki bosqichlarda fundamental tahlildan foydalanilgan bo'lsa ham yana bir bor ishonch hosil qilishimiz mumkin, aynan ma'lum bir bosqichda texnik tahlil mutlaqo zarurdir.

Texnik tahlilning kuchli taraflaridan biri shundaki, undan har qanday tovar bilan savdo jarayonida va vaqtning har qanday oralig'ida foydalanish mumkin.

Xulosa

Valyuta bozorlari - bu, talab va taklif asosida shakllanadigan kurs bo'yicha xorijiy valyutalarning milliy valyutaga oldi-sotdisi amalga oshadigan rasmiy markazlaridir. Jahon moliyaviy markazlari - xalqaro valyuta, kredit, moliya operatsiyalari, qimmatli qog'ozlar hamda oltin bilan bitimlarni amalga oshiruvchi banklar va ixtisoslashgan kredit-moliya institutlari to'planuvining markazlaridir. Tarixan ular milliy bozorlar negizida, so'ng esa jahon valyuta, kredit, moliya hamda oltin bozorlari zaminida paydo bo'lgan.

Jahon valyuta, kredit hamda moliyaviy bozorlari taalluqli milliy bozorlar negizida paydo bo'lgan va milliy bozorlar ular bilan yaqindan munosabatdadir.

O'zbekiston Respublikasining Valyuta birjasi respublikamizda birja bozori hisoblanadi.

Milliy valyutamiz-so'mning nominal almashuv kursi Respublika valyuta birjasida aniqlanadi.

Respublikamizda so'mning nominal birja kursi valyutalarning buyurtmali savdosi asosida amalga oshiriladigan oldi - sotdi mexanizmi orqali shakllanadi. Mazkur mexanizmning mohiyati shundaki, O'RVBga a'zo bo'lgan tijorat banklari ikki xildagi buyurtmalarni birjaga beradilar: a) AQSh dollarini sotib olish maqsadida so'mda berilgan buyurtmalar; b) AQSh dollarini sotish maqsadida berilgan buyurtmalar (dollarda berilgan buyurtmalar). Markaziy bankning Bosh dileri buyurtmalarni qabul qilishni to'xtatish to'g'risidagi buyruqni bergandan so'ng har ikkala xildagi buyurtmalar bo'yicha jami nominal miqdorlar aniqlanadi. Shundan keyin so'mda berilgan buyurtmalarning jami summasini AQSh dollaridagi buyurtmalar summasiga bo'lish yo'li bilan o'zbek so'mining 1 AQSh dollariga nisbatan nominal birja kursi aniqlanadi. So'mning valyuta kursini 1 AQSh dollariga nisbatan aniqlanayotganligi so'mning to'g'ri kotirovka rejimiga ega ekanligidan dalolat beradi.

O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining nominal birja kursi tijorat banklarining xorijiy valyutalardagi aktiv va passivlarini qayta baholash, boj hisobi

hamda moliyaviy va statistik hisobotlarni yuritish, xo'jalik yurituvchi sub'ektlar valyuta tushumlarining ma'lum qismini majburiy tartibda sotishda qo'llaniladi.

Rivojlangan xorijiy mamlakatlarning amaliyotida, xususan, AQSh, Yaponiya, Kanada davlatlarining amaliyotida milliy valyutaning kursi fiksing shaklida aniqlanadigan bozor mexanizmiga asoslanadi. Mazkur mexanizmning mohiyati shundaki, maklerlar va tijorat banklari dilerlari ishtirokida kun davomida amalga oshiriladigan valyuta savdosi jarayonida shakllangan talab va taklif asosida, operatsion kunning aniq bir vaqtida, milliy valyutaning xorijiy valyutalarga nisbatan birja kursi aniqlanadi. Operatsion kunning aniq bir vaqtida milliy valyuta kursining aniqlanishi fiksing deb ataladi.

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

Tijorat banklari spread shaklida, ya'ni valyutalarni sotish kursi bilan sotib olish kursi o'rtasidagi farq sifatida daromad oladilar. Bundan tashqari, xorijiy valyutadagi aktivlarni qayta baholash, mavjud bitimga qarama-qarshi operatsiyalarni amalga oshirish orqali ham tijorat banklari valyuta operatsiyalaridan daromad oladilar.

Foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati

1. Ўзбекистон Республикасининг “Ўзбекистон Республикаси Марказий банки тўғрисида”ги Қонуни. – Т.: “Ўзбекистон”, 1995. 21 декабрь.
2. Ўзбекистон Республикасининг “Банклар ва банк фаолияти тўғрисида”ги Қонуни. – Т.: “Ўзбекистон”, 1996. 25 апрель.
3. Ўзбекистон Республикасининг “Валютани тартибга солиш тўғрисида”ги Қонуни, 2003 й. 11 декабр.
4. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2010 йил 6 апрелдаги “Банк тизимининг молиявий барқарорлигини янада ошириш ва унинг инвестициявий фаоллигини кучайтириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги ПҚ – 1317-сонли Қарори.
5. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2010 йил 26 ноябрдаги “2011-2015 йилларда республика молия-банк тизимини янада ислоҳ қилиш ва барқарорлигини ошириш ҳамда юқори халқаро рейтинг кўрсаткичларига эришишнинг устувор йўналишлари тўғрисида”ги ПҚ-1438-сонли Қарори.
6. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2015 йил 6 майдаги “Тижорат банкларининг молиявий барқарорлигини янада ошириш ва уларнинг ресурс базасини ривожлантириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги ПҚ-2344-сонли Қарори.
7. Ўзбекистон Республикасининг валютани тартибга солишга оид норматив-ҳуқуқий ҳужжатлари тўплами.Т.Ўзбекистон 2011 й. 456 б.
8. Каримов И.А. 2015 йилда иқтисодиётимизда туб таркибий ўзгаришларни амалга ошириш, модернизация ва диверсификация жараёнларини изчил давом эттириш ҳисобидан хусусий мулк ва хусусий тадбиркорликка кенг йўл очиб бериш – устувор вазифамиздир. -Тошкент.: Ўзбекистон, 2015-72б.
9. Каримов И.А. Бош мақсадимиз – мавжуд қийинчиликларга қарамадан, олиб бораётган ислохотларни, иқтисодиётимизда таркибий ўзгаришларни изчил давом эттириш, хусусий мулкчилик, кичик бизнес ва

тадбиркорликка янада кенг йўл очиб бериш ҳисобидан олдинга юришдир.
“Халқ сўзи” газетаси. 16.01.2016 й

10. Абдуллаева Ш.З. Халқаро валюта-кредит муносабатлари. – Тошкент “IQTISOD-MOLIYA”, 2005.–588 б.

11. Абдуллаев Ё.А., Қоралиев Т.М., ва бошқалар. Банк иши - Ўқув қўлланма - Б.М.: Т.: “Iqtisod-Moliya”, 2009. - 576 б.

12. Бобакулов Т.И. Миллий валютанинг барқарорлиги. Монография. – Тошкент: Fan va texnologiya, 2007.–184 б.

13. Вахабов А.В., Худякова Н.К. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения. Ташкент: НУРТ, 2003.–278 с.

14. Жумаев Н.Х. Ўзбекистонда валюта муносабатларини таритибга солиш методологиясини такомиллаштириш.Т. “Фан ва технология”,2007й.286б.

15. Красавина Л.Н. Международные валютно-кредитные отношения и финансовые отношения.–Москва: Финансы и статистика, 2001, -184 с.

16. Ўзбекистон Республикасининг статистик ахборотномаси.

17. Интернет сайтлари

www.bankir.ru

www.cer.uz.

www.bma.uz

www.cbu.uz

www.finance.uz

www.gov.uz