

МУНДАРИЖА

КИРИШ	3
I.боб. Форекс бозорида фундаментал индикаторлар ролининг методологик асослари.....	7
1.1. Халқаро валюта бозори (Форекс)нинг мазмуни, аҳамияти ва иштирокчилари.....	7
1.2. Фундаментал таҳлил тушунчаси, моҳияти ва мазмуни.....	17
1.3. Фундаментал индикаторлар мазмуни, аҳамияти ва турлари.....	23
II.боб. Форекс бозорида фундаментал индикаторларнинг таҳлили ва уни Ўзбекистон шароитида қўллаш муаммолари.....	29
2.1. Фундаментал индикаторларнинг форекс бозорда қўлланилиши таҳлили.....	29
2.2. Фундаментал индикаторларни форекс бозорида таҳлили.....	35
2.3. Эмитентларнинг молиявий ҳолати ва бозор фаоллигини баҳолаш механизмининг муаммолари.....	39
III-боб. Форекс бозорида фундаментал таҳлил усули ва уни Ўзбекистон шароитида қўллаш масалалари.....	44
Хулоса ва таклифлар.....	48
Фойдаланилган адабиётлар рўйхати.....	50
Илова.....	58

Кириш

Замонавий шароитларда молия бозорлари ички ва ташқи фундаментал факторлар таъсири остида ривожланадилар, бу факторларнинг муҳим белгиларини жаҳон молия инжиниринги амалиёти кўрсатганидек инновациялар касб этиб келмоқда. Жаҳон амалиётидан келиб чиқиб, Ўзбекистон учун асосий муаммоларни, яъни ишлаб чиқаришни модернизация қилиш, инвестиция ва тармоқлараро индустриал ўсишни таъминлаш ва шу каби қатор масаларни ечишда банк молия инжинирингига муҳим аҳамият қолдирмоқ зарурдир.

Шуни қайд этиш лозимки, молия инжиниринги янги илмий тармоқ сифатида тўлиқ ўрганилмаган иқтисодий фанлар туркумига киради ва умум эътироф этилган ягона концепцияга эга эмасдир.

“Айни пайтда мазкур йўналишда яна кўп ишларни амалга ошириш лозимлигини таъкидлаш керак. Мамлакатимиздаги ишбилармонлик муҳити жаҳон тажрибасида қабул қилинган бизнесни юритиш мезонларига қай даражада мос келишини доимо кузатиб боришимиз ва тегишли қарорлар қабул қилишимиз зарур. Вазирлар Маҳкамаси бу ишга раҳбарлик қилиши, Хусусийлаштириш, монополиядан чиқариш ва рақобатни ривожлантириш давлат қўмитаси бу масала билан тизимли асосда шуғулланиши мақсадга мувофиқ бўлур эди”¹.

Молия бозори ва унинг иштирокчилари учун янги маҳсулотларни синтез, мавжуд маҳсулотларни оптималлаштириш ва такомиллаштириш, мавжуд молиявий маҳсулотларини танлаш ва уларни комплекслаштириш йўли оркали иқтисодиётни рақобатли ривожланишини таъминловчи, инновацион маҳсулотларни ва инвестицион лойиҳаларни яратишда илмий услубиёт сифатида қўллаш учун молиявий инжинирингнинг умумий концепциясини ишлаб чиқиш ҳозиргача долзарб муаммо бўлиб келмоқда.

¹ “Бош мақсадимиз – кенг қўламли ислохотлар ва модернизация йўлини катъият билан давом эттириш” Ўзбекистон Республикаси Президенти Ислон Каримовнинг 2012 йилда мамлакатимизни ижтимоий-иқтисодий ривожлантириш яқунлари ҳамда 2013 йилга мўлжалланган иқтисодий дастурнинг энг муҳим устувор йўналишларига бағишланган Вазирлар Маҳкамасининг мажлисидаги маърузаси/ Т.:Ўзбекистон, 18.01. 2013 й.

Молиявий инжинирингнинг асосий йўналишларини амалий қўлланилишини шакллантириш ва ривожлантириш асосан банк молия инжинирингининг концепциясини ишлаб чиқиш муаммоси долзарблигича қолмоқда.

Молия инжиниринг маҳсулоти бўлган фундаментал индикаторларни форекс бозорида қўлланилиши ва таҳлили тижорат банклари инвестиция сиёсатларини такомиллаштириши, уларни амалга оширишда инновацион фаолиятларини тадбиқ этиш ва сифатини таҳлил этиш билан боғлиқ муаммолар ва бу муаммоларни келиб чиқиш сабабларини ўрганиш, уларнинг ечимини янги инновацион технологиялардан фойдаланилган ҳолда ишлаб чиқиб амалиётга татбиқ этиш, келажакда Ўзбекистонда тижорат банкларининг инвестиция фаолиятини ривожлантиришни рағбатлантириб, уларни дунёнинг машҳур банклари билан рақобатлаша олиш даражасига етказишга бевосита хизмат қилиши мумкин. Шунингдек, тижорат банклари ўзининг инновацион потенциалини, яъни жалб қилинган бўш пул маблағларини ва мавжуд инвестиция ресурсларини иқтисодиёт тармоқларига оптимал жойлаштиришда максимал инновациялардан фойдаланиб молиявий инжиниринг маҳсулотлари ва схемалари даромад олиш имкониятига эга бўлишни кўзда тутди.

Битирув малакавий ишнинг мақсади. Малакавий ишнинг мақсади бўлиб форекс бозори трендини фундаментал индикаторлар орқали таҳлил этган ҳолда, унинг афзаллик томонларини Ўзбекистон шароитида тадбиқ этилиши истиқболлари ва уларни банк соҳасида фойдаланишдаги назарий таклиф тавсияларни ўз ичига олади.

Қўйилган мақсадга эришиш учун қуйидаги **вазифалар** қўйилди:

- халқаро валюта бозори (Форекс)нинг мазмуни, аҳамияти ва иштирокчиларини ўрганиб чиқиш;
- фундаментал таҳлил тушунчаси, моҳияти ва мазмунини ўрганиш;
- фундаментал индикаторлар мазмуни, аҳамияти ва турларини очиб бериш;

- фундаментал индикаторларнинг форекс бозорда қўлланилиши таҳлил қилиш;
- фундаментал индикаторларни форекс бозоридаги таҳлилини амалга ошириш;
- эмитентларнинг молиявий ҳолати ва бозор фаоллигини баҳолаш механизмининг муаммоларини кўриб чиқиш;
- форекс бозорида фундаментал таҳлил усули ва уни Ўзбекистон шароитида қўллаш масалалари юзасидан таклифлар бериш.

Битирув малакавий ишининг объекти бўлиб форекс бозорида фундаментал индикаторлар ва уларнинг турлари ҳисобланади.

Битирув малакавий ишининг назарий ва амалий аҳамияти сифатида Ўзбекистон Республикаси Президенти И.Каримовнинг илмий асарлари, Вазирлар Маҳкамасининг қарорлари, Олий Мажлис томонидан қабул қилинган қонунлар, Ўзбекистон Республикаси Марказий Банкнинг меъёрий ҳужжатлари ва йўриқномалари, шунингдек хорижий ва ўзбекистонлик иқтисодчи-олимларнинг корпоратив молия тизими, тижорат банкларининг инвестиция фаолияти ва ундаги муаммоларни акс эттирувчи илмий асарлари ташкил қилади.

Малакавий ишини ёзишда илғор хорижий давлатларнинг корпоратив амалиётида мавжуд тажрибаларидан, Ўзбекистон Республикаси Марказий банки ва қимматли қоғозлар бозори фаолиятини мувофиқлаштириш ва назорат қилиш Марказининг ҳисобот материалларидан фойдаланилган. Улар ишнинг ахборот базаси бўлиб ҳисобланади. Шунингдек, малакавий ишида оммавий ахборот воситалари ва турли матбуот органларида эълон қилинган материаллардан ҳамда интернет сайтларидаги маълумотлардан фойдаланилган.

Битирув малакавий ишнинг амалий аҳамияти шундаки, иқтисодиётни модернизациялаш шароитида фундаментал индикаторларнинг форекс бозоридаги роли, форекс бозори тенденциясини фундаментал индикаторларни қўллаш орқали таҳлил этиш, миллий фонд бозорида

фундаментал таҳлил усулини қўллашнинг муаммолари ва уни такомиллаштириш йўллари алоҳида аҳамиятга эга.

Битирув малакавий иш кириш, уч боб, хулоса ва таклифлар, фойдаланилган адабиётлардан иборат.

I.боб. Форекс бозорида фундаментал индикаторлар ролининг методологик асослари

1.1. Халқаро валюта бозори (Форекс)нинг мазмуни, аҳамияти ва иштирокчилари.

Халқаро валюта бозори - бу чет эл валютасини олди-сотдисини ва чет эл валютасидаги қимматбаҳо қоғозларни ҳамда валютавий капитални инвестиция қилиш муносабатларини амалга оширувчи иқтисодий муносабатларни намоён қилувчи марказ ҳисобланади. Валюта бозорлари — бу талаб ва таклиф асосида турли хил валюталар олди-сотди қилинадиган расмий марказлардир.

Ҳар қандай мамлакатнинг иқтисодиётини ривожланган молия-кредит бозорисиз тасаввур этиш мумкин эмас. Бу молия бозорларида сотувчи ва харидорлар пул-кредит маблағларини ва инвестицион қимматликларни иқтисодий муносабатлар орқали айирбошлаш юзага келишини, яъни уларнинг таннархини ва истеъмол қийматини намоён қилади.

Валюта бозори молия бозорининг муҳим ва асосий қисмини ташкил қилади. Валюта бозорлари — жаҳон ҳўжалигининг ажралмас бўлаги бўлиб ҳисобланади. Валюта бозорларида банклар ва компаниялар валюта операцияларини, яъни валюталарнинг олди-сотдисини амалга оширадилар.

Валюта бозорларидаги операцияларнинг асоси бўлиб, ташқи савдо бўйича халқаро ҳисоб-китоблар, халқаро туризм, капиталлар ва кредитларнинг давлатлараро ҳаракати ҳамда чет эл валютасини олди-сотди қилиш билан боғлиқ бошқа ҳисоб-китоб операциялари ҳисобланади.

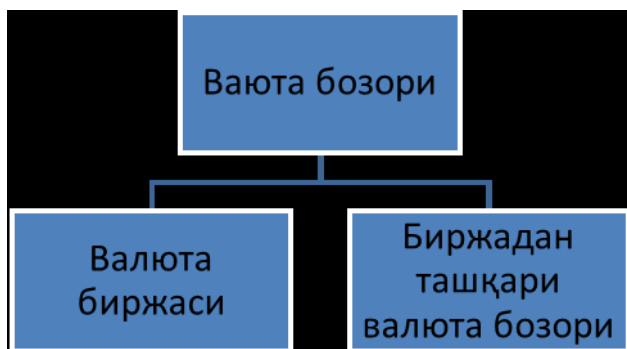
Замонавий валюта бозори, ўзининг кўпгина хусусиятларига кўра ссуда капиталлари бозорига яқинлашди. Уларнинг иқтисодий функциялари ўхшаш, аъзолари таркиби ва операцияларни амалга ошириш техникаси деярли бир хил ва баҳолар шаклланиши узвий боғлиқ. Молиявий талаб ва таклиф солиштирма оғирлигининг ўсиб бориши билан валюта бозори кўпроқ ссуда капиталлари бозорига хизмат кўрсатишга ўтмоқда.

Шуни таъкидлаш лозимки, валюта бозорининг вазифалари ва механизмидаги ўзгаришларига қарамасдан, унинг анъанавий миллий бозорларда бўлиниши (муайян давлат ҳудудида резидентлар ва хорижий ташкилотлар орасидаги барча операцияларни кўзда тутган ҳолда) шартли бўлиб қолади.

Жаҳон бозорида асосий валюта чегараланишлари йўқ ёки улар чекланган миқдорда мавжуд АҚШ, Германия, Япония, Буюк Британия, Швецария, Швеция, Канада, Норвегия, Недерландия, Люксембург, Сянган (Гонконг), БААлари каби давлатларни ташкил этади.

Валюта бозорининг мураккаб иқтисодий табиати, унинг кўп йўналишли таркибий тузилиши, операцияларни ташкил этилиши, уларнинг объектлари ва субъектлари билан белгиланади.

Умумий қилиб оладиган бўлсак, валюта бозорини қуйидаги турларга бўлиш мумкин.



1 расм. Валюта бозорининг турлари²

Валюта бозорларида фьючерс; опцион; форвард; СПОТ; СВОП каби битимлар амалга оширилади. Амал қилишига кўра валюта бозорларини қуйидаги:

1. Жаҳон валюта бозори.
2. Ҳудудий валюта бозори.
3. Миллий валюта бозорларига бўлиш мумкин.

² Ш.З.Абдуллаева «Халқаро валюта-кредит муносабатлари». -Т.: «Iqtisod-Moliya», 2005 й., 111б

Валюта бозорлари валюта муносабатлари субъектлари ва уларда ишлатиладиган валюталар миқдори бўйича миллий, ҳудудий ва жаҳон валюта бозорларига бўлинади. Миллий валюта бозорлари - бир мамлакат ичкарасидаги резидентлар ва хорижий юридик ҳамда жисмоний шахслар ўртасидаги валюта муносабатларини ўзида мужассамлаштиради. Бу бозорлар давлат томонидан миллий пул ва валюта тизимларини ташкил этаётган даврда, яъни мамлакат валютаси конвертирланмайдиган ва кескин валюта чеклашларини ўрнатаётган даврда шаклланади. Бу мамлакатларда жаҳон валюта бозорига фақатгина ваколатли («девиз» ёки «валюта») банклари чиқа олади. Бунга яққол мисол қилиб Ўзбекистон валюта бозорини кўрсатиш мумкин.

Ҳудудий валюта бозорларида - маълум бир ҳудуд, территорияда жойлашган мамлакатлар резидентлари ва норезидентлари ўртасидаги валюта муносабатлари ўрнатилади. Бунга мисол тариқасида Европа валюта бозорини кўрсатиш мумкин. Қуйидаги 2 расмда форекс бозори ҳудудларини кўришимиз

мумкин.

2 расм. Форекс бозори ҳудудлари³

Жаҳон валюта бозори - талаб ва таклиф асосида хорижий валюта савдоси амалга ошириладиган халқаро марказлардир. Жаҳон валюта бозори миллий ва ҳудудий валюта бозорларини спутник ва монитор алоқа тармоқлари орқали ЭҲМ ёрдамида ягона бозорга бирлаштиради. Мониторлар хорижий валютанинг жаҳон савдосида қатнашувчи барча банкларда ўрнатилган. Видео экран тизимида қатнашмайдиган банклар валюта операциялари учун зарур бўлган ахборотни телефон ёки телекс ёрдамида олишга мажбурлар. «Wall Street Journal» ёки «Financial Times» каби иқтисодий-молиявий газета ва журналлар, муҳим бозорлардаги валюта курслари тўғрисидаги ахборотларни эълон қилиб туради.

Йирик жаҳон валюта бозорлари Лондон, Франкфурт, Париж, Цюрих, Нью-Йорк, Токио, Сингапур ва Баҳрейнда фаолият кўрсатмоқда.

Улар кунлик обороти 3-6 трлн. АҚШ долларидан ортиқ бўлган ягона жаҳон бозорини ташкил этадилар. Бу валюта бозорларида тузиладиган валюта битимларининг 90 фоизи савдо операциялари билан тўғридан-тўғри боғлиқ эмас, яъни чайқовчилик характериға эға.

Валюта бозори ривожланишининг энг муҳим томони унинг қатнашчилари ва иштирокчиларини ўсишидадир. Бу омиллар ўз навбатида, конверсион муаммоларнинг сезиларли ўсишиға сабаб бўлди. Шу билан бирға, котировка қилинаётган валюталарнинг сони ҳам ортди. Форекс бозори иштирокчилари йилдан йилға ошиб бормоқда, айниқса, бу бозор дилерлари (маркет мейкерлар) томонидан майда инвесторларни жалб этилиши муҳим аҳамият касб этмоқда. Нимағаки, жалб этилган иштирокчиларнинг форекс бозори, валюта курслари, техник ва фундаментал таҳлил, тренд, индикаторлар тўғрисидаги молиявий билим ва кўникмалари шаклланмоқда ва ошмоқда. Қуйидаги 1 жадвалда форекс бозори иштирокчиларини ва улар томонидан тузиладиган битим турларини кўришимиз мумкин.

³ www.mirkin.ru сайти маълумотлари.

Валюта бозорлари иштирокчилари⁴.

Бозор иштирокчилари	Битимлар	Асослар
Тижорат банклари	- мижозлар учун битимлар; - ўз маблағлари асосида савдо.	- ҳисоб-китобларнинг ўтказилиши; - фойда олиш ёки мижозлар битимлари бўйича позицияларнинг баланслашуви.
Ташкилотлар (экспортёр ва импортёрлар)	- валютанинг сотиб олиниши; - валюта рискларини суғурталаш учун битимлар; - хорижий валютада кредитни олиш ва бериш.	- хорижий валютада тўловлар; - танвархнинг калькуляцияси, валюта рискларини камайтириш, имкониятларини қўллаш учун базанинг яратилиши; - қулай шартларнинг олиниши.
Марказий банклар	- валютани сотиб олиниши; - интервенциялар.	- тўловлар, чеклар инкассацияси, векселлар ҳисоби ва бошқалар; - валюта бозорларини ушлаб туриш учун валютани сотиб олиш, бозорларнинг нормал даражада функциялашувини амалга ошириш.
Брокерлар	- курсларни ўрнатиш ва валюта ва фоизли битимларда бевосита қатнашиш.	- битимларни амалга оширишдан олинадиган комисион ёки фоизли тўловлар.

Барча иштирокчиларни иккита асосий гуруҳга ажратиш мумкин, булар:

1) Пассив иштирокчилар. Улар вақти-вақти билан валюта операцияларини амалга оширилиш учун эҳтиёж туғилиб турадиган субъектлар бўлиб, булар кўпинча йирик битимларга мурожаат қилишади. Банкларда ўрнатилган нарх бўйича ҳисоб-китоб қилишади.

2) Актив иштирокчилар. Уларни "Market Makers" деб ҳам аташади. Улар асосан йирик ва кам сонли битимларда иштирок қилиб, ўз бўлимларига ва жуда катта диллерлик штатларига эгадирлар. Айнан улар бозорни

⁴ Ш.З.Абдуллаева «Халқаро валюта-кредит муносабатлари».-Т.: «Iqtisod-Moliya», 2005 й., 132 б

шакллантирувчилари бўлиб ҳисобланади ва буларга пассив иштирокчилар мурожаат этадилар. Пассив иштирокчиларга булар ўз нархларини ўрнатадилар. Одатда бундай йирик банклар жуда катта пул билан ишлашади (хатто 100 млн. АҚШ доллари - "One spot" одатда битта савдо суммаси ўртача 5-10 млн. АҚШ доллар). Шунинг учун ҳам бу иштирокчилар бозорни бошқара оладилар.

Фақатгина энг йирик банкларгина валюта департаментларига эгадирлар, уларда энг тажрибали диллерлар савдо, чайқовчилик ва арбитраж операцияларини амалга ошириб борадилар. Бошқа банклар эса ўз мижозларининг буюртмаларини амалга ошириш учун валюта бозоридаги операцияларда иштирок этадилар.

Яна бир гуруҳ банклар борки, улар йирик, лекин "Market Makers" ларга ўхшаб кўплаб бўлимларга эга эмаслар. Улар одатда бир ёки бир неча валюталар билан ишлашади ва ўртача (5-10 млн. АҚШ доллари билан) савдо қилишади. Бу банклар кўпинча брокерлик фирмалари хизматларидан фойдаланишади. Барча валюта операцияларининг тахминан 30 фоизи брокерлик фирмалари орқали ўтади. Брокерлик фирмаси бирор бир аниқ брокер орқали сотиб олувчи ва сотувчи банклар ўртасида воситачилик қилади. Кўпинча бу хизматлари учун брокерлар ҳар бир сотилган ёки сотиб олинган 1 млн. АҚШ доллари ёки унинг эквиваленти учун 20 АҚШ доллари атрофида тўлов оладилар. Албатта брокерлар нархлари валюталарни котировка қилувчи банклар ва савдони амалга оширувчи мижозлар фаолиятига боғлиқдир.

Бевосита валюта биржаларининг иштирокчилари бўлиб, дилерлар, брокерлар маклерлар ҳисобланади. Дилерлар транс миллий корпорациялар билан валюта операцияларини амалга оширадилар. Брокерлар сотуви ва харидорлар ўртасидаги воситачилар бўлиб, фақатгина бошқалар номидан фаолият юритади. Маклерлар эса валюта биржасининг ходимлари бўлиб, валюта операцияларининг амалга оширилишига ёрдам берадилар.

Валюта бозорларининг муҳим иштирокчилари ҳисобланган брокерлар турли ассоциацияларга бирлашиб фаолият кўрсатадилар. Масалан, яримёпик ассоциацияга бирлашган Юта Лондон брокерлик фирмалари жаҳонда энг йирик таъсир кучига эгадир. Жаҳондаги бутун валюта операцияларининг 30 % брокерлик фирмаларига тўғри келади. Брокерлар ўз фаолиятларини бошлашдан олдин биржадаги клиринг рақамига маълум миқдорда кафолат пули қўядилар. Брокерлар ўзлари қатнашган валюта олди-сотдиси битимларидан маълум фоиз оладилар. Сўнгги пайтларда банклараро алоқа ва валюта битимларини ўтказишнинг электрон воситаларининг ривожланиши билан брокерларнинг роли анча пасайди. Ҳозирги кунда маблағларни ўтказишда СВИФТ электрон тизими кенг қўлланилмоқда. Валюта бозорида банкноталар ёки тангалар иштирок этмайди, турли миллий пул бирликлари вакиллик ҳисобварақлардаги ёзувлар сифатида қатнашади.

Валюта бозорларидаги операциялар ташкил этиш бўйича касса (нақд) ва муддатли, воситачилик (брокерлик ва тўғридан-тўғри), воситачиларсиз (банклараро ва биржа) валюта операцияларига бўлинади. Барча амалга оширилаётган валюта операцияларининг 85-95 фоизи банклараро валюта бозорига тўғри келади.

Валюта бозорининг элементлари қуйидагилар:

1. Валюта курси
2. Монета паритети
3. Валюталарнинг минимал ва максимал курслари
4. Валюта савати
5. Валюта операциялари ҳисобланади.

Валюта курси - бу турли мамлакатлар пул бирликлари ўртасидаги, уларга бўлган талаб ва таклиф асосида юзага келувчи нисбати бир мамлакат пул бирлигининг бошқа мамлакат пул бирликларида ифодаланган баҳосидир. Валюта курсини ўрнатиш котиировкалаш дейилади. Агар хорижий валюта бирлигининг баҳоси миллий валютада курсатилса, яъни хорижий валютанинг

бир бирлигига тўғри келадиган миллий валюта миқдори курсатилса, бу тўғри котиловкалаш дейилади.

Масалан, Ўзбекистон Республикаси Валюта биржасида 2009 йилнинг 23 апрелида сўмнинг курси 1 АҚШ долларига нисбатан 1450 сўмни, 1 Еврога нисбатан 2400 сўмни ташкил этди.

Тескари котиловкалашда бир бирлик миллий валютанинг хорижий валюталардаги миқдори ўрнатилади. Масалан, 1 фунт стерлинг 0,78 АҚШ долларига ёки 0,81 Еврога тенг. Дунёда барча биржаларда тўғри котиловкалаш қўлланилади, фақатгина Лондон валюта бозорида тескари котиловкалашдан фойдаланилади.

Валюта курси эркин сузиб юрувчи, чекланган даражада сузиб юрувчи ва қайд этилган валюта курсларига ажратилади. Эркин сузиб юрувчи валюта курси маълум валютага бўлган бозор талаби ва таклифи таъсирида ўзгариб туриши мумкин. Чекланган даражада сузиб юрувчи валюта курсининг ўзгариши айрим валюталар ёки бир гуруҳ валюталар (валюта савати) курси ўзгаришига боқлиқ. Қайд этилган ёки расмий валюта курси - бу хорижий валютада ифодаланган миллий пул бирлигининг давлат томонидан расмий ўрнатилган баҳоси бўлиб, унга валюта бозоридаги талаб ва таклифнинг ўзгариши таъсир қилмайди.

Олтин стандарти юритилган даврда валюта курси монета паритети ёрдамида аниқланган. Бунда мамлакат пул бирликларининг олтин миқдорлари солиштирилиб, валюталар ўртасидаги нисбатан курс аниқланган. Олтин-доллар стандарти юритилган даврда барча валюталарнинг курслари олтинга ҳамда долларга нисбатан қайд этилган. 70-йилларнинг бошларида олтинни демонетизация қилиш жараёни буткул тугаб, «сузиб юрувчи» валюта курсига ўтилиши билан ХВФ доирасида шундай валюта паритети қабул қилинадиги, унда СДР («Special Drawing Rights») халқаро пул бирлиги олтин ва доллар ролини ўйнаган.

Олтин стандарти юритилган даврда валюталарнинг минимал ва максимал курслари белгиланар эди. Валютанинг минимал курси монета паритетидан

олтинни ташиш билан боғлиқ харажатлар қиймати айирилганига тенг. У куйи ёки экспорт олтин нуқтаси дейилади. Валютанинг максимал курси монета паритетига олтинни ташиш харажатларини қўшилганига тенг ва у юқори ёки импорт олтин нуқтаси деб аталган.

Валюта савати - бу бир валютанинг бир бошқа тўпламга нисбатан ўртача ўлчанган курсини аниқлаш усулидир.

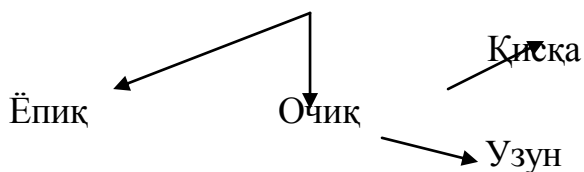
Валюта курсига қуйидаги омиллар таъсир кўрсатади:

1. Инфляция даражаси.
2. Тўлов баланси ҳолати.
3. Турли мамлакатлардаги фоиз ставкалари ўртасидаги фарқ.
4. Валюта бозорлари фаолияти ва чайқовчилик валюта операциялари.
5. Маълум валютанинг евро бозор ва халқаро ҳисоб-китобларда фойдаланиш даражаси.
6. "Лидз энд легз" тактикаси.
7. Миллий ва жаҳон бозорлардаги валютага бўлган ишонч даражаси.
8. Валюта сиёсати.
9. Сиёсий ҳолат ва кризислар.

Кун давомида валюта бозорида банклар жуда кўп операцияларни амалга оширадилар. Ва, натижада банкнинг талаблари ва мажбуриятлари ўртасидаги нисбат унинг валюта позициясини белғилайди.

Валюта позицияси очик ёки ёпиқ бўлади. Буни қуйидаги 1 чизмада кўришимиз мумкин.

Банкнинг валюта позицияси (ҳолати).⁵



Агар алоҳида олинган валюта бўйича актив (талаб)лар ва пассив (мажбурият)лар тенг бўлса, маълум валюта бўйича валюта позицияси ёпиқ, агар бу нисбат тенг бўлмаса очик дейилади. Агарда сотилган валюта бўйича пассив ва мажбуриятлар актив ва талаблардан юқори бўлса очик валюта позицияси қисқа ва агарда сотиб олинган валюта бўйича актив ва талаблар пассив ва мажбуриятлардан ортиқ бўлса, валюта позицияси узун бўлиши мумкин. Очик валюта позицияси доимо риск билан боғлиқ бўлиб, у юқори фойда ёки зарар келтириши мумкин.

Очик валюта позицияси рисклар билан боғлиқ бўлганлиги учун ва очик позицияда юзага келиши мумкин бўлган риск банк фаолияти ва унинг ликвидлилигига таъсир қилмаслиги учун очик валюта позиция (ОВП) бошқарилиб борилади.

1. ОВП бўйича кўрилиши мумкин бўлган зарардан кўра фойданинг кўп бўлишини таъминлашга интилиш;
2. ОВП бўйича валюталарни сотиш ва сотиб олиш учун лимитлар ўрнатиш;
3. ОВПсида валюталар бўйича рискни камайтириш мақсадида хеджерлаш усулини қўллаш ва бошқа усуллар қўлланилиши мумкин.

Агар банкда қисқа ОВП бўлса, у ҳолда мазкур валюта бўйича:

Пассивлар → активлар мажбуриятлар → талаблар валюта сотиш > сотиб олиш бўлади.

Бу ҳолатни бошқариш учун банк ОВПсини ёки валюта бўйича талаблар ва мажбуриятлар ўртасидаги фарқни камайтириш учун валютани сотиши бўйича қарама - қарши битим тузиши лозим.

⁵ Ш.З.Абдуллаева «Халқаро валюта-кредит муносабатлари». -Т.: "Iqtisod-Moliya", 2005 й., 115 б

Валюта бозори ҳам бошқа бозорлар каби давлат томонидан тартибга солинади ва назорат қилиб турилади. Валютавий тартибга солиш - бу валюта операцияларини ўтказиш, мамлакат валюта резервининг ва хўжалик фаолиятини юритаётган субъектлар, валюта капиталларининг шаклланиши, валюта ва экспорт назоратини амалга ошириш тартиби ва чора-тадбирларини ўзида мужассамлаштиради. Валюта бозорини тартибга солиш одатда барча давлатларда Марказий банклар ва Молия вазирлиги томонида амалга оширилади.

Миллий валюта курсининг тебранишини тартибга солишда Марказий банк валюта инвестициясидан фойдаланади. Валютани тартибга солишнинг яна бир йўналиши - бу валюта назоратидир.

Валюта назоратининг мақсади - бу валюта қимматликлари билан операцияларни амалга ошираётганда валюта қонунчилигига амал қилишни таъминлашдир. Валюта назоратининг асосий йўналишлари қуйидагилар:

- бажарилаётган операцияларнинг амалдаги валюта қонунчилигига мослигини текшириш;
- керакли лицензияларнинг мавжудлиги текшириш;
- товарлар (хизмат) экспортидан тушган валютани сотиш бўйича мажбуриятларни бажарилганлигини текшириш;

Валюта операциялари бўйича ҳисоб, ҳисобат ва ҳужжатлаштиришнинг тўлиқ ва объективлигини текшириш ва бошқаларни ўз ичига олади.

1.2. Фундаментал таҳлил тушунчаси, моҳияти ва мазмуни.

Инвестицион жараённинг асосий масалаларидан бири – бу қимматли қоғозлар таҳлили (security analysis) ҳисобланиб, ўз ичига қимматли қоғозларнинг алоҳида турларини (ёки гуруҳларини) ва уларнинг бозорларини ўрганади. Бундай таҳлилнинг инвестицион жараёндаги асосий мақсадлари-

дан бири – бу вақтнинг танлаб олинган жорий моментида нотўғри баҳоланган қимматли қоғозларни аниқлаш.

Ҳозирда қимматли қоғозларни фундаментал (fundamental analysis), техник (technical analysis) ва уларнинг доирасидаги бошқа турли таҳлил усуллари мавжуд⁶. Ҳар бир усул маълум шароитларда бошқасига нисбатан устун томонлари ва камчиликларга эга. Лекин, таҳлил амалиёти шуни кўрсатадики, бу усулларнинг ижобий тарафлари бўлишига қарамай, барча камчиликларини тўлиқ бартараф қилиш мушкулдир. Сабаб шундаки:

- жаҳон глобаллашуви шароитида молия бозорлари ҳаддан ташқари тез суръатлар билан ривожланмоқда, бунда глобаллашув жараёнларининг талаблари жадал равишда ортиб бормоқда;

- миллий молия бозорлари турли омиллар (ички ва ташқи) таъсирига ўта сезгир бўлиб, риск ва кризисларга мойил бўлган ҳолда тез ўзгариб бормоқда, бу шароитларда уларнинг эгилувчан мослашиши, рақобатбордошлилик ва барқарорлик даражалари инерцион характерга эга;

- молия бозорларида молия инжинирингининг катта ҳажмдаги инновацион маҳсулотлари пайдо бўлиб, турли олдиндан прогноз қилиниши қийин янги жараёнларни келтириб чиқармоқда ва х.к.⁷;

- таҳлил амалиётининг асосий мезонлари объективлик, оперативлик (тезкорлик), тўлиқлик, чуқурлик ва адекват аниқлик бўлгани учун юқорида келтирилган усуллар бу мезонларни барчасини ҳар доим ҳам комплекс таъминлаб бера олмайди. Масалан, таҳлилчилар кўпинча техник ва фундаментал таҳлиллар натижалари нисбати кўринишидаги оддий математик формулани қўллайдилар, аммо бундай ёндашув примитив бўлиб, икки усул бўйича олинган натижаларнинг оддий тафовути миқдоринигина ифодалайди ва қайси бир усулнинг объектив натижа берганлиги тўғрисида маълумот бермайди. Қимматли қоғозни таҳлили чоғида уни реал (фундаментал усулга асосланган) ёки бозор (техник усулга асосланган)

⁶ Шоҳаъзамий Ш.Ш. Секьюриметрика. Дарслик.-Т.: Ўзбекистон миллий энциклопедияси, 2005.-476 с.

⁷ Шоҳаъзамий Ш.Ш. Основы финансового инжиниринга. -Т.: Iqtisod-moliya, 2005.-264 с.

баҳоси ҳамда унинг реал ва бозор даромадлилиги кўрсаткичлари баҳоланади, чунки улар фонд бозори қатнашчиларини кўпроқ қизиқтиради. Юқоридаги мисолдан келиб чиқиб, на техник ва на фундаментал, на аралаш усул ушбу кўрсаткичларнинг объектив баҳосини бера олмаслигини тушуниш қийин эмас. Чунки қимматли қоғознинг ўз базисига эквивалентлилиги даражаси ҳар иккала усулда ҳар доим айтилган мезонлар талабига мос тўлиқ намоён бўлавермайди, демак, уларнинг ёрдамида ҳисобланган кўрсаткичлар баҳоси объектив бўлмайди. Ушбу қонуниятни кўриш учун қуйидаги назарий фикр-мулоҳазаларни келтириш мумкин. Маълумки, акциянинг реал баҳоси фундаментал усул ёрдамида эмитентнинг молиявий ҳисоботлари кўрсаткичлари асосида ҳисобланиб, акцияни жорий ички (баланс) баҳосини ифодалайди. Лекин акциянинг бозордаги талаб ва таклиф (бозор конъюнктураси) асосида шаклланивчи бозор нарҳи акциянинг реал баҳосидан қандайдир мавҳумлиги билан фарқ қилиши мумкин, чунки бозор нарҳи кўпинча кўзга ташланмайдиган спекулятив бозорда вужудга келувчи сирли тенденцияларни ҳам ўз ичига олади. Бундай тенденциялар одатда спекулятив бозорнинг олдиндан ҳар доим ҳам тўлиқ идрок қилиб бўлмайдиган жараёнларни рисклар ва турли омиллар (жумладан спекулятив савдо қатнашчиларининг субъектив тарзда ҳоҳиш ва имкониятларининг эҳтимолий ўзгариши, яъни рефлексивлик назариясига асосан) таъсири остида кечиши эвазига ҳосил бўлади. Демак, акциянинг ўз базисига эквивалентлилик даражаси асосида объектив (ҳақиқий) баҳосини аниқлаш муҳим аҳамиятга эга.

Буларнинг барчаси ва бошқа вақтинчалик идрок қилиниши мураккаб бўлган омил ва жараёнлар таҳлил амалиётининг мавжуд усуллари узлуксиз такомиллашув жараёнида ёки уларнинг асосида янгилари пайдо бўлиб келмоқда. Бу жараённинг объектив маҳсули сифатида қимматли қоғозларни секьюриметрик (финансометрик) таҳлили усулини алоҳида кўриш мақсадга мувофиқ, чунки у юқорида келтирилган баъзи ҳолатларни бартараф қилишнинг озми кўпми имконини бериши мумкин.

✓ Фундаментал таҳлил усули асослари.

Фундаментал таҳлил мазмунан ҳар қандай молиявий активнинг “ҳақиқий” (ёки ички реал) баҳоси келажақда актив эгаси олиши мумкин бўлган барча нақд пул оқимларининг келтирилган баҳосига тенг деган фикрдан келиб чиқади. Шунга мос равишда таҳлилчи (аналитик)- “фундаменталчи” нақд пул оқимлари миқдорини ва уни тушум вақтини аниқлашга интилади, кейин эса унга мос дисконтлаш ставкасини қўллаб уларнинг келтирилган баҳосини ҳисоблайди. Аниқроқ айтилса, аналитик нафақат дисконтлаш ставкасини баҳолайди, балки келажақда акция бўйича тўланадиган дивидендлар миқдорини ҳам проноз қилиши лозим. Дивидендлар миқдорини прогноз қилиш фирманинг фойда кўрсаткичларини бир акцияга ва дивидендлар тўлаш коэффициентига нисбатан ҳисоблашга эквивалент бўлиб, бир вақтнинг ўзида дисконтлаш ставкасига ҳам баҳо беришни тақозо этади. Фирма акциясининг ички баҳоси аниқланганидан сўнг бу баҳо акцияларнинг жорий бозор курси билан солиштирилади. Бундан мақсад бозорда акция тўғри баҳоланганлигини аниқлашдан иборат. Агар акциянинг ички баҳоси жорий бозор курсидан паст бўлса, ундай акцияни оширилиб баҳоланган дейилади, аксинча бўлса – паст баҳоланган акция дейилади. Бунда акциянинг ички ва жорий бозор курси орасидаги тафовут тўғрисидаги информация таҳлилчи учун муҳим аҳамиятга эга. Аналитик-фундаменталчиларнинг фикрича: акцияни нотўғри баҳоланишининг ҳар қандай ҳолати кейинчалик бозор томонидан тўғриланади: паст баҳоланган акциялар курси тезроқ ошади, оширилиб баҳоланган акцияларнинг курси эса ўртача бозор курсига қараганда секинроқ ўсади.

Фундаментал таҳлил қуйидаги йўналишлар доирасида амалга оширилади:

1. Макроиктисодий таҳлил, бунда қуйидаги омилларни ҳисобга олинган ҳолда иқтисодиёт ва молия бозорининг ҳолати баҳоланади:

- ЯИМ, бандлик, инфляция, фоиз ставкаси, валюта курслари ва ҳ.к.;

- Ҳукуматнинг монетар ва фискал сиёсатлари, уларни бозорга таъсири, бунда инвестицион муҳит ва бозорнинг самараси аниқланади (баҳоланади);

2. Индустириал таҳлил, бунда иқтисодиётдаги фаоллик цикли (даври), унинг индикаторлари ҳамда тармоқларни фаоллик даражасига нисбатан ва ривожланиш давлари бўйича таснифлаш амалга оширилади, умуман олганда тармоқларнинг параметрларни бозор конъюнктураси трендидан оғишлари таҳлил қилинади ва прогнози амалга оширилади, тармоқ ривожланишининг сифати таҳлил қилинади;

3. Конкрет фирма таҳлили, бунда фирманинг менежменти ҳолати ва ривожланиши истикболлари, ташкилий ва бизнес фаолияти шароитлари, корпоратив бошқаруви (сиёсати) ҳолати, молиявий ҳолати кўрсаткичлари, бизнеси баҳоси, бозордаги ўрни ва ҳ.к. кўрсаткичлари таҳлилий баҳоланади;

4. Валюта ва қимматли қоғозлар баҳосини ва уларнинг портфелини моделлаштириш. Қимматли қоғозлар баҳосини моделлаштиришда фонд бозорининг тузилмаси ҳисобланади. Қимматли қоғозларнинг кичик миқдори билан боғлиқ битишувлар ҳар куни амалга ошириладиган тор бозор уларнинг сезиларсиз миқдорига ўта сезгир бўлганлиги учун нархлар бундай бозорда бошқарилиши мумкин, яъни бир нечта битишувларни амалга ошириш ҳисобига курснинг кутилган даражадаги ошиши ёки пасайишига эришиш мумкин. Кенг бозорда эса йирик битишувлар ҳам ундаги нархларга унчалик таъсир кўрсатмайди, чунки бундай битишувлар ҳар куни амалга оширилади.

Фундаментал таҳлилнинг барча кўрсатилган йўналишлари доирасида амалга ошириладиган кўп сонли ва мураккаб таҳлил мажмуаси юқорида айтилган мазмунни ифодалайди ва амалга оширилишини таъминлайди.

Айтиш жоизки, фундаментал таҳлил усулидан 1974 йилга келиб Бенжамин Грэхем ва Джеймс Ри воз кечиб, янгича ёндашувни ишлаб чиққанлар⁸. Уларнинг фикрича, фонд бозори эффе́ктив (самарали) бўлганлиги сабабли, ноэ́ффе́ктив қисмлари камайиб бормокда, бу эса ўз

⁸ Paul Blustein, "Ben Graham's Last Will and Testament", Forbes (August 1, 1997), pp.43-45; and James B.Rea, "Remembering Benjamin Graham-Teacher and Friend", Journal of Potfolio Menegement, 3, no.4 (Summer 1997), pp/62-72; Шарп У., Александер Г., Бэйли Дж. Инвестиции: Пер. с англ.-М.: Инфра М, 1999.-с.579-580.

навбатида аниқланиши мумкин бўлган баъзи ноэффектив компаниялар акциялари билан боғлиқ. Шу мақсадда улар бундай компанияларни аниқлаш учун маълум критерийлар (мезонлар) тўпламини таклиф қилдилар.

Қайси акцияларни сотиш керак деган қарорга инвестор Грэхэм-Ри ёндашувига асосан келмоқчи бўлса, икки ҳол кўрсатилади: акциялар курси 50 фоизга кўтарилганида ёки уларни сотиб олинганидан икки йил ўтса (бу ҳолатларнинг қайси бири олдинроқ содир бўлса) сотиб юбориши лозим бўлади. Агарда бу икки ҳол ҳам содир бўлмаса, акциялар дивиденд бермаса ёки кўрсатилган саволларга “йўқ” деган жавоб бўлса, унда акциялар тездан сотилиши шарт бўлади.

Ҳозирда ҳар иккала усул бир-бирида фарқлансада, ўзларида бир-бирларининг у ёки бу компонентларини қўллайдилар. Бундан ташқари улар бошқа таҳлил назариялари унсурларини ҳам ўз ичига олишган, масалан, “эффектив бозор” моделларини, “эҳтимолий асосда беҳосдан қилинган танлов” концепциясини. Бунга қарамасдан ҳар икала усул ҳам ҳозирда фонд бозорларини таҳлил қилишда бош мавқега эга бўлиб келмоқда. Лекин, бу усуллар янги ёндашувларни пайдо бўлиши эвазига такомиллашиб бормоқда. Масалан, И.Фишернинг фоиз ставкалар назариясини, Уильямснинг капитал активларни баҳолаш назариясини, Найтнинг аниқ бўлмаган омиллар ва рискларни сифат таҳлили методини, Марковицнинг (кейинчалик Шарп, Тобин, Линтнер, Моссин, Блэк, Шоулзларнинг) оптимал портфелни танлаш назариясини, САРМ моделларини, Эллиотнинг тўлқинлар назариясини, Сороснинг рефлексив назариясини, Росснинг АРТ моделларини, Молильяни ва Миллернинг назарияларини, ва ҳ.к. назарияларни келтириш мумкин.

Таъкидлаш жоизки, техник таҳлил усули барча мутахассислар томонидан осон қўлланилиши мумкин, фундаментал таҳлил усулини эса ҳар қандай мутахассис томонидан осон қўллаши қийинроқ кечади. Чунки фундаментал таҳлил анча қийин иш бўлиб, етарли маълумотлар базасини шакллантиришни ва мос равишда молиялаштирилишни талаб қилади.

1.3. Фундаментал индикаторлар мазмуни, аҳамияти ва турлари.

Фундаментал таҳлил бу таҳлил усулларида бири бўлиб, валюта ва қимматли қоғозлар бозорини таҳлил қилади. Форекс бозорида валюта курсларининг келажакдаги ўзгаришини олдиндан прогноз қилишда фундаментал таҳлил усули муҳим аҳамият касб этади. Айтиш жоизки, форекс бозори тенденциясига, шунингдек, алоҳида валюта курсларига таъсир этувчи турли хил омиллар мавжуд.

Фундаментал таҳлил валюта курсига 2 хил таъсир этади:

1) қисқа муддатли;

- бир неча кун ва соатларда таъсир қиладиган индикаторлар ҳисобланади;

- асосан бозор кичик ўйинчиларининг ресурсларини етарли миқдорда эмаслиги боис ишлатилади.

2) узоқ муддатли:

- мутахассислар томонидан таҳлил қилинади;

- бозор стратегик таҳлилида ҳисобга олинади;

- қисқа муддатли фундаментал таҳлилдаги макроиқтисодий кўрсаткичлар ҳисобга олинади, фақат бунда вақт бўйича каттароқ бўлади.

Фундаментал таҳлил бевосита бозорга таъсир этувчи бир неча кўрсаткичлар гуруҳларини кўрсатиб ўтади:

1. Форс-мажор кўрсаткичлари:

Бу шундай ҳолатки, жаҳонда тўсатдан рўй берадиган ва назорат қилиб бўлмайдиган ҳолатлар.

- Табиий офатлар(цунами, вулқонлар, зилзилалар);
- Эпидемиялар;
- Террор ҳаракатлари ва бошқалар.

Бозордаги энг тез ва шиддат билан ўзгарадиган ҳаракатлар форс-мажор ҳолати билан боғлиқ бўлади:

- бозорда ўзгаришлар ҳар хил бўлиши катта эҳтимолликга эга. Бунда ҳеч қандай умумий маслаҳат бериб бўлмайди, ҳар битта ҳолатни алоҳида кўриб чиқишга тўғри келади;

- бунда ҳолат аниқланмагунча ҳамма буйруқларни бекор қилиш лозим.

Қуйидаги 3 расмда форс-мажор ҳолати бўлган террорчилик ҳаракатини форе́кс бозорига таъсирини кўришимиз мумкин.



3 расм. 2001 йил 11 сентябрдаги террорчилик ҳаракатини форе́кс бозорига таъсири.⁹

Юқоридаги расмда кўриниб турибдики, террорчилик ҳаракати натижасида самолётларнинг эгизак минораларга урилиши бозор трендини 1.6900 пунктдан 1.6750 пунктга пасайиб кетган. Учинчи самолётнинг Пентагон яқинида портлаши эса, бозор трендини 1.6350 пунктгача тушишига олиб келди. Бу ҳолатда, бозор иштирокчилари АҚШ долларига нисбатан қисқа позицияга, еврога нисбатан эса, узун позицияга кириши мавжуд

⁹ www.alpari.ru сайти маълумотларидан фойдаланилди.

рискларни камайитириши мумкин. Умуман олганда, форс-мажор ҳолатида, инвестор позицияларини ёпиб вақтинча бозордан чиқиб туриши маъқулдир.

2. Сиёсий кўрсаткичлар

Сиёсий кўрсаткичларни шартли 2 та гуруҳга ажратиш мумкин:

1. Сиёсий жараён:

- сиёсий сайловлар;
- сиёсий урушлар;
- қонундаги ўзгаришлар;
- катта иш ташлашлар.

2. Давлат сиёсатининг психологик қабул қилиниши:

- сиёсий ўзгарувчанликлар;
- бетарафликлар;
- ижобий таъсир кўрсатадиган сиёсий шароит.

3. Иқтисодий кўрсаткичлар

Сиёсий кўрсаткичлар муҳимлигига қарамасдан фундаментал таҳлилда асосан иқтисодий кўрсаткичлар муҳим рол ўйнайди. Биринчидан, ҳар қандай валюта давлат иқтисодий ўсиши натижасида юзага келади ва унинг нархи маълум иқтисодий меъёрлар ёрдамида тартибга солинади.

Асосий иқтисодий кўрсаткичлар:

1. Асосий макроиқтисодий кўрсаткичлар;
2. Олди-сотди шартномалари;
3. Марказий банклар кеггаши;
4. Пул-кредит сиёсатининг ўзгариши.

Марказий Банклар. Давлат инфляция даражасини текширади, миллий валюта ва унинг 3 та асосий фоизли ставкалар асосида тартибга солишга ҳаракат қилади.

1. Ҳисобга олиш ставкаси (Discount rate) – бунда марказий банк шу давлатга тегишли бўлган тижорат банкларига берадиган фоиз ставкасидир.

2. РЕПО (Repo rate) – бу марказий банкнинг тижорат банклари ва бошқа кредит институтлари ёки давлат ғазначилик мажбуриятлари билан

ўзаро ҳисобларида харид операцияларида қўлланиладиган фоиз ставкасидир. Шундай қилиб, марказий банк ссуда капитали бозорини тартибга солишни амалга оширади.

3. Lombard rate – марказий банк томонидан кўчмас мулклар олтин валюта қиймати эвазига тижорат банклари томонидан бериладиган кредит фоизи ставкаси тушунилади.

АҚШ Марказий Банки. АҚШ марказий банк функцияларини 1913-йилда яратилган Федерал резерв системаси (ФРС) бажаради. ФРС 12 та расман мустақил регионал федерал резерв банклари тармоғини ўзида акс эттиради. Бу банкларнинг ҳар бири ўз президенти ва директорлар кенгашига эга бўлади. ФРС фаолиятини 7 кишидан иборат бўлган ва ҳар бири бу лавозимга 14 йиллик муддатга сайланадиган бошқарувчилар кенгаши томонидан бошқарилади. Давлат президент томонидан АҚШ конгресси бошқарувчиларининг номзоди тасдиқланади.

Кредитлаштириш асосий ставкалари ўзгаришларининг очик бозор ҳақидиги қарорлари федерал комитети йиғилишида қабул қилинади. Бундай йиғилишлар жадвалга кўра бир йилда 8 марта ўтказилади ёки жудаям муҳим бўлганда режали йиғилиш асосида ўтказилади. Унинг ичига ФРСнинг барча бошқарувчилари ва 5 та федерал банкларнинг президентлари киради.

NewYork ФРС бўлимининг президенти бу комитетнинг вакили ва раисдош бўлиши лозим. Қолган 4 та федерал банклари вакиллари ҳар йили ротацион нуқтаи назаридан алмашиб туради.

Асосий иқтисодий индикаторлар, ишлаб чиқариш:

1. Ялпи ички маҳсулот (ЯИМ) - Gross domestic product (GDP);
2. Саноат ишлаб чиқариш ҳажми (Industrial production);
3. Меҳнат унумдорлиги(Productivity);
4. Иш заҳираларининг ҳажми (сотилмаган маҳсулот)-Business inventories.

Бандлилик

1. Ишсизлик даражаси (unemployment rate)

2. Иқтисодиётнинг қишлоқ хўжалига тармоғини ҳисобга олмаган ҳолда ишга жойлашганлар миқдори (non-farm payrolls)

Инфляция

1. Истеъмолчилар нарх индекси- Consumer price index(CPI)
2. Саноатга мўлжалланган товарларнинг нарх индекси –Producer price index(PPI)

Ички талаб

1. Аҳоли даромадлари (Personal income)
2. Аҳоли харажатлари (Personal spending)

Давлат

1. Давлат бюджети дефицит/профицит (Federal budget)
2. Савдо баланси дефицит/профицит (Tradebalance)

Қурилиш

1. Қурилиш учун олинган рухсатлар миқдори (Bilding permits)
2. Қурилишга кетган харажатлар (Construction spending)

Форекс бозорида АҚШ доллари базавий валюта ҳисобланганлиги сабабли, бозор иштирокчилари учун АҚШ нинг макроиктисодий индикаторлари катта аҳамиятга эга. Бу индикаторларнинг эълон қилиниши АҚШ долларининг курсига ижобий ёки салбий таъсир этиши мумкин. Масалан, USD/JPY, USD/CHF ёки USD/CAD валюта жуфтликларида АҚШ доллари базавий валюта ҳисобланади ва АҚШ ни макроиктисодий индикаторларининг ўтган ой, йилга нисбатан салбий ёки ижобий эълон қилиниши базавий валюта курсининг котиловкаланаётган валюта курсига нисбатан пасайиши ёки ўсишига олиб келади. Агар макроиктисодий индикатор ижобий ўзгарса, унда инвесторлар USD/JPY, USD/CHF ёки USD/CAD валюта жуфтликларига нисбатан узун позицияга киришлари лозим, яъни базавий валюта сотиб олинади, котиловкаланаётган валюта эса сотилади. Шундай экан, бозор иштирокчилари томонидан макроиктисодий индикаторларни ўрганиш, кузатиш форекс бозори трендини прогноз қилишини ҳамда узун ёки қисқа позицияга киришини аниқлаб беради.

Қуйидаги 2 расмда фундаментал индикаторларни миллий валюта курсининг ўзгаришига таъсирини кўришимиз мумкин.

2 жадвал

Фундаментал индикаторларни миллий валюта курсининг ўзгаришига таъсири¹⁰.

Кўрсаткичнинг номи	Муҳим лик даража си	Кўрсат кичнинг ўзгари ши	Миллий валюта курсини нг ўзгари ши
Савдо баланси камомади (Trade deficit)	1	ўсиш	пасайиш
Тўлов баланси камомади (Payment deficit)	1	ўсиш	пасайиш
Инфляция индекслари: истеъмол нархлари индекси (CPI) и улгуржи нархлар индекси (PPI)	1	ўсиш	пасайиш
Расмий валюта ставкалари (репо, ломбард ва ҳ.к.)	1	ўсиш	ўсиш
Ялпи миллий маҳсулот (GDP)	1	ўсиш	ўсиш
Ишсизлик (Unemployment)	1	ўсиш	пасайиш
Пул массаси бўйича маълумотлар (M4, M3, M2, M1, M0)	2	ўсиш	пасайиш
Чакана савдолар миқдори (Retail sales)	2	ўсиш	ўсиш
Уй-жой қурилиши (Housing starts)	2	ўсиш	ўсиш
Буюртмалар миқдори (Orders)	2	ўсиш	ўсиш
Саноат ишлаб чиқариш индекси (Industrial production)	2	ўсиш	ўсиш
Иқтисодиётдаги ишлаб чиқариш унумдорлиги (Productivity)	2	ўсиш	ўсиш

¹⁰ www.mirkin.ru сайти маълумотларидан фойдаланилган.

Акциялар индекслари (DJI, NIKKEY, DAX, FTSE)	3	ўсиш	ўсиш
Давлат облигациялари нархи (T-bills, T-bonds)	3	ўсиш	пасайиш

Юқорида келтирилган фундаментал индикаторлар асосий аҳамият касб этувчи индикаторлар ҳисобланиб, уларни эълон қилиниши форексда валюта турига қараб унинг курсига таъсир қилади. Айтиш жоизки бу индикаторларнинг инвестор томонидан ўрганилиши ва форексда қўлланилиши инвесторларга позицияларни очишда ва мавжуд хатарларни камайитишда аҳамиятли ҳисобланади.

II.боб. Форекс бозорида фундаментал индикаторларнинг таҳлили ва уни Ўзбекистон шароитида қўллаш муаммолари

2.1. Фундаментал индикаторларнинг форекс бозорда қўлланилиши таҳлили.

Форекс бозорида асосан иқтисодий характерга эга бўлган фундаментал индикаторлар аҳамиятли индикаторлар индикаторлар тоифасига киради. Форексда фундаментал индикаторлар аҳамиятлилиги, муҳимлиги бўйича қуйидаги гуруҳларга ажратишимиз мумкин:

1. Юқори аҳамиятли индикаторлар;
2. Ўртача аҳамиятли индикаторлар;
3. Паст аҳамиятли индикаторлар.

Юқори аҳамиятли индикаторларга ялпи миллий маҳсулот, ялпи ички маҳсулот, саноат ишлаб чиқариш хажми, ишсизлик даражаси, иқтисодиётнинг қишлоқ хўжалига тармоғини ҳисобга олмаган ҳолда ишга жойлашганлар миқдори, истеъмолчилар нарх индекси, савдо баланси камомади, расмий валюта ставкаларини киритишимиз мумкин. Бу индикаторларнинг эълон қилиниши миллий валюта курсига жуда катта таъсир кўрсатади. Айтиш жоизки, юқори аҳамиятли индикаторлар гуруҳи форекс бозори трендини шакллантиради, яъни трендни пасайишига ёки

ўсишига олиб келади. Шундай экан, бу индикаторларнинг эълон қилиниши бозор волатиллигини ошириб юборади ҳамда инвесторлар учун максимал даромад (зарар) топиш имконини беради.

Ўртача аҳамиятли индикаторларга чакана савдолар миқдори, уй-жой қурилиши, буюртмалар миқдори, саноат ишлаб чиқариш индекси, иқтисодиётдаги ишлаб чиқариш унумдорлиги ва бошқалар киради. Бу индикаторлар гуруҳи форекс бозори трендига унча катта таъсир кўрсатмайди. Агар ўртача аҳамиятли индикаторлар юқори аҳамиятли индикаторлар билан бирга эълон қилинган пайтда улар бозор трендига умуман таъсир кўрсатмайди.

Фундаментал индикаторларни форекс бозорида инвесторлар томонидан қўлланилиши:

1. Ялпи ички маҳсулот (ЯИМ) - Gross domestic product (GDP)

Иқтисодий маъноси:

АҚШ ҳудудида бир йил давомида ишлаб чиқарилган барча маҳсулот ва хизматларнинг нарх суммасини ифодалайди. У номинал ҳамда реал бўлади. Охирида ЯИМнинг қайси даражада ўсиши нарх ўсиши билан эмас, реал ишлаб чиқаришнинг ўсиши билан ҳисобга олинади.

Одатда ЯИМнинг эълон қилиниши 3 босқичда ўтказилади:

1) GDP advance (ЯИМнинг дастлабки босқичи) – бунда ҳар квартал ёки ҳар ойнинг 20-кунидан сўнг чоп этилади;

2) GDP provisional – GDP advance нинг қайта кўрилган босқичи бўлиб, дастлабки босқич ўтказилганидан кейинги ойда чоп этилади;

3) GDP final – давлат иқтисодий фаолияти интеграл кўрсаткичининг охирги босқичи. Аммо унинг GDP provisional дан фарқи минимал бўлгани боис, бозорда муҳим аҳамият касб этмайди, ва ундан кейинги ойда чоп этилади. Қуйидаги 4 расмда ялпи ички маҳсулотни эълон қилиниши EUR/USD валюта жуфтлигига қандай таъсир этганини таҳлил қилишимиз

мумкин.



4 расм. Ялпи ички маҳсулотни EUR/USD валюта жуфтлигига таъсир¹¹.

Юқоридаги расмдан кўриниб турибдики, АҚШ нинг ялпи ички маҳсулотининг камайиши долларнинг еврога нисбатан қадрсизланишига олиб келган. Бу расмда евронинг долларга нисбатан курси 153 пунктга ўсган. Шундай экан, ялпи ички маҳсулот индикатори асосий фундаментал индикатор ҳисобланиб, бозордаги валюта курсига катта таъсир кўрсатади.

2. Саноат ишлаб чиқариш ҳажми (Industrial production)

Миллий иқтисодиётнинг аҳволини кўрсатувчи асосий индикаторлардан бири ҳисобланади. Бу индекс саноат ишлаб чиқариш ҳажмини ва давлат коммунал хизматлари ўзгариш даражасини кўрсатади. Ишлаб чиқариш ҳажми ва ЯИМ ўлчами орасида катта корреляция мавжуд. Бу индикаторнинг устунлигидан бири шундаки, бунда пулнинг аҳамияти эмас балки ишлаб чиқариш ҳажми ўлчанади. Бозорга бўлган таъсири: Бозорга катта таъсир кўрсатади ва миллий валютани ўсишига олиб келади.

3. Меҳнат унумдорлиги(Productivity)

Бир ишчига тўғри келадиган ишлаб чиқариш ҳажмини кўрсатади. Ушбу индекс бозорга етарли даражада таъсир кўрсатади ва у кўп ҳатоликка олиб келмаслиги учун одатий мониторинга муҳтож бўлади.

¹¹ www.alpari.ru сайти маълумотларидан фойдаланилди.

Масалан: Ишлаб чиқаришда банд бўлганлар сонининг қисқариши бир неча сабабларга кўра юз беради (иқтисодиётнинг тўхтаб қолиши ёки иш ташларлар), лекин ишлаб чиқаришнинг кўпайиши билан кузатилмоқда.

Бозорга бўлган таъсири: бозорга катта таъсир кўрсатади, миллий валютани қимматлашишига олиб келади.

Бандлик кўрсаткичлари:

4. Ишсизлик даражаси (unemployment rate)

Ишсизларнинг ишга мойил бўлган аҳолига нисбатан фоиздаги улуши.

Бозорга бўлган таъсири: ишсизларнинг ўсиши миллий валютанинг арзонлашишига олиб келади.

5. Иқтисодиётнинг қишлоқ хўжалига тармоғини ҳисобга олмаган ҳолда ишга жойлашганлар миқдори (non-farm payrolls).

Бозорга кучли таъсир этувчи асосий кўрсаткичлардан бири бўлиб, давлатда бандлилик даражасини кўрсатади. Шундай фикрлар мавжудки, ушбу индекснинг 200 мингга ўзгариши ЯИМнинг 3%га ўсиши билан баробар. Бозорга бўлган таъсири: бозорга катта таъсир кўрсатади, у миллий валютани қимматлашишига олиб келади.

Инфляция кўрсаткичлари:

6. Истеъмолчилар нархлари индекси- Consumer price index(CPI)

Аҳоли асосий массасининг стандарт “саватига” кирадиган маҳсулот ва хизматларнинг “мустаҳкам сават”нинг нарх ўзгаришини кўрсаткичи. Мамлакатдаги инфляция даражаси асосий индикатор бўлиб, ҳукумат статистика маълумотлари асосида аниқланади. Қуйидаги 5 расмда истеъмолчилар нархлари индексини EUR/USD валюта жуфтлигига қандай таъсир этганини таҳлил қилишимиз мумкин.



**5 расм. Истеъмолчилар нархлари индексини EUR/USD валюта
жуфтлигига таъсири.¹²**

Юқоридаги расмдан кўриш мумкинки, АҚШдаги истеъмолчилар нарх индексининг ошиши форекс бозорида доллар қадрининг тушишига олиб келган. Евро эса долларга нисбатан 1,2990 дан 1,355 гача яъни 65 пунктга ошган. Бозорга бўлган таъсири: бозорга катта таъсир кўрсатади, у миллий валютани қимматлашишига олиб келади.

7. Саноатга мўлжалланган товарларнинг нарх индекси –Producer price index(PPI).

Чакана савдо ёки истеъмол даражадаги нарх даражасини кўрсатади. Улгуржи доирада маҳсулот ва хизматлар нархини ўзгарганлигини билишга ёрдам беради. Ишлаб чиқаришнинг барча соҳаларида улгуржи нархларни акс эттиради (хом-ашё, ярим тайёр маҳсулот). Агар PPI етарли даражадалигида CPI турғун бўлса, CPI нинг етарли даражадалигида PPI ошса, бу шуни англатадики компания ўзига қўшимча чиқим(харажатлар) қабул қилади.

Ички талаб кўрсаткичлари:

8. Аҳоли даромадлари (Personal income).

¹² www.alpari.ru сайти маълумотларидан фойдаланилди.

Ушбу индекс ишчилар ва хизматчиларнинг ойликлари, рента, дивиденд, банк фоизларидан олган даромадлари, ижтимоий суғурта тўловларини ўз ичига олади. Шу билан бирга ҳисоботга индивидуал нормаси кўрсаткичи ҳам киради. Бу ҳисоботнинг аҳамияти, 2000 йил февралида операциялар бўйича комитет ФРС очик бозорда инфляцияни шу кўрсаткич орқали таҳлил қилганидан кейин кўтарилди. Бу кўрсаткич аҳолининг сотиб олиш қобилияти шароитини кўрсатади. Бозорга бўлган таъсири: бозорга катта таъсир кўрсатади, у миллий валютани қимматлашишига олиб келади.

9. Аҳоли харажатлари (Personal spending).

Индекс 3 та қисмдан иборат: узоқ муддатли маҳсулотларни ўзлаштиришга, қисқа муддатли фойдаланиш ва хизматларга кетган харажатлар. Истеъмол хизматлари тезкор ўзгарувчан бўлганлиги сабабли, унинг ўлчамини олдиндан таҳлил қилинади.

Қисқа ва узоқ муддатли маҳсулотларнинг истеъмол қилиш кўрсатмаси улгуржи савдога олиб келади. Қачонки аҳоли харажатларни тўхтатишни бошласа, иқтисодиётда тушишлар юз беради. Шунинг учун, бу индикаторнинг ошиши миллий иқтисодиётга ижобий таъсир кўрсатади.

10. Савдо баланси дефицит/профицит (Tradebalance).

Маҳсулот экспорти ва импорти ўртасидаги фарқни кўрсатади. Экспортнинг ўсиши, давлат иқтисодиётини бошқа давлатларнинг ҳисоби эвазига ривожланишини билдиради. Агар четга чиқарилган маҳсулотга нисбатан четдан кириб келган маҳсулот нархи юқори бўлса, у ҳолда савдо баланси пассив (салбий сальдо) бўлади ва тескариси ижобий сальдо миллий валюта курсини ўсиши учун қулай кўрсаткич ҳисобланади. Қуйидаги 6 расмда АҚШ савдо балансининг EUR/USD валюта жуфтлигига қандай таъсир этганини таҳлил қилишимиз мумкин.



6 расм. АҚШ савдо балансининг EUR/USD валюта жуфтлигига таъсири.¹³

Юқоридаги расмдан кўришимиз мумкинки, АҚШ савдо балансининг ижобий сальдо билан эълон қилиниши долларнинг еврога нисбатан курсини 4 соатда 78 пунктга ўсишига олиб келди. Бундай ҳолда инвесторлар еврога нисбатан қисқа позицияни, долларга нисбатан эса узун позицияни очишади.

Кўриб турганимиздек, бу индикатор юқори аҳамиятли ҳисобланиб, бозорга катта таъсир кўрсатади, у миллий валютани қимматлашишига олиб келади.

2.2. Фундаментал индикаторларни форекс бозорида таҳлили.

Ҳар бир инвестор учун форекс бозорида иштирок этишдан мақсад бу – даромад олишдир. Шундай экан, инвесторлар бозор трендини таҳлил қила олиши, бозорга “кириш” ва “чиқиш” нуқталарини аниқлай олиши ҳамда тренд йўналишини прогноз қилиш каби махсус молиявий билимга эга бўлишлари керак. Форекс бозори трендини прогноз қилиш учун инвесторлар

¹³ www.alpari.ru сайти маълумотларидан фойдаланилди.

техник ва фундаментал таҳлил усулларидадан фойдаланиши мумкин. Техник таҳлил усули бозорни графиклар ҳамда техник индикаторлар асосида таҳлил этадиган бўлса, фундаментал таҳлил эса миллий валюталар курсига таъсир этувчи фундаментал индикаторларни эълон қилиниши орқали амалга оширилади. Фундаментал индикаторлар форекс бозорида дилер-брокерлик вазифаларини бажарувчи иштирокчиларнинг веб сайтларида иқтисодий календарь кўринишида эълон қилишади. Аксарият юқори аҳамиятли фундаментал индикаторлар ҳар ойнинг бошида ва охирида эълон қилинади. Масалан, АҚШ бозорига таъаллуқли фундаментал индикаторлар Тошкент вақти бўйича 17:00 дан эълон қилина бошланади. Илова 1 да келтирилган

жадвалда 3 апрелда АҚШ қишлоқ хўжаликлари секторидан ташқари тармоқларда банд бўлганлар сони ўзгаришини эълон қилинган. Бу индикатор



3 та кўрсаткичда тавсифланади. Ҳақиқатдаги, прогноз ҳамда олдинги ойдаги эълон қилинган ҳақиқатдагиси. АҚШ қишлоқ хўжаликлари секторидан ташқари тармоқларда банд бўлганлар сони ўзгариши ҳақиқатда: 158К, прогноз: 200К, олдингиси: 237К. Шундай қилиб, бу индикатор ўтган ойларга нисбатан ижобий ўзгарган, яъни банд бўлганлар сони кўпайган. Қуйидаги 7 расмда қишлоқ хўжаликлари секторидан ташқари тармоқларда банд бўлганлар сони индикаторининг АҚШ долларига таъсирини таҳлил қилишимиз мумкин.

7 расм. Қишлоқ хўжаликлари секторидан ташқари тармоқларда банд бўлганлар сони индикаторининг АҚШ долларига таъсири¹⁴.

Бу расмдан шуни кўришимиз мумкинки, USD/JPY валюта жуфтлиги бўйича бозор тенденциясини таҳлил қиладиган бўлсак қишлоқ хўжалигидан ташқари секторда бандлилик сони индикаторининг ўзгариши АҚШ долларининг Япония иенасига нисбатан 4 соат ичида 285 пунктга курсини ошишига олиб келди. Инвестор бу индикаторини эълон қилинишидан 30

¹⁴ www.alpari.ru сайти маълумотларидан фойдаланилди.

минут олдин bay stop ва sell stop позицияларини очиши зарур. Шундай экан, бу индикатор энг муҳим индикаторлардан бири бўлиб, инвесторга бозорда позицияни очишга ҳамда бозор волатиллигининг ўзгаришига олиб келади.

Илова 2 нинг жадвалида 5 апрель куни ишсизлик коэффиценти эълон қилинган. Ишсизлик коэффиценти АҚШда умумий ишга яроқли бўлганлардан, айти вақтда ишсиз ўтирган, аммо актив иш қидираётганлар ва ишга тайёр бўлганлар фоизини аниқлайди. Юқори фоиз меҳнат бозори суствлигидан далолат беради. Паст фоиз АҚШ меҳнат бозори учун ижобий кўрсаткич ҳисобланиб, АҚШ валютаси учун “буқа” лар омили бўлади. Ишсизлик коэффиценти ҳақиқатда 7.6% ни, прогноз 7.7% ва олдинги кўрсаткич эса 7.7% ни ташкил этган. Ўтган ойга ва прогнозга нисбатан ишсизлик даражаси 0,1% га пасайган ва АҚШ доллари кадрининг ошишига олиб келган. Қуйидаги 8 расмда ишсизлик коэффицентининг ижобий ўзгаришини USD/CAD валюта жуфтлигига қандай таъсир кўрсатганини таҳлил қилишимиз мумкин.



8 расм. Ишсизлик коэффицентини АҚШ долларига таъсири¹⁵.

¹⁵ www.alpari.ru сайти маълумотларидан фойдаланилди.

Юқоридаги расмда, USD/CAD валюта жуфтлиги бўйича бозор тенденциясини таҳлил қиладиган бўлсак, ишсизлик коэффиценти индикаторларининг ижобий ўзгариши АҚШ долларининг Канада долларига нисбатан 100 пунктга ошишига олиб келди. Бу ҳолатда инвестор бозорда 2 позиция очиши лозим, яъни buy stop ва sell stop. Кўриб турганимиздек, АҚШ доллари курсининг ўсиши билан buy stop буйруғимиз бажарилади, шу билан фойдамизни ҳам ошади. Шундай экан бу индикатор энг муҳим индикаторлар ҳисобланиб, инвесторга бозорда позицияларни очишга ёрдам беради.

Европа Марказий банки фоиз ставкаси аризаси қисқа муддатли фоиз ставкаларидан иборат. Бунинг ечими шундаки, асосан инфляция даражасидан келиб чиққан ҳолда фоиз ставкаларини қай тарзда жойлаштиришдадир. Марказий банк асосий мақсади нархлар турғунлигига эришиш ҳисобланади. Чет эл фуқароларини юқори фоиз ставкалари ўзига жалб қилади, қайсики ўз пулларига энг мақбул “рисксиз” фойда вариантни қидиришади, бу ўз навбатида давлат валютасига бўлган талабни бирданига кўтариши мумкин. Кўрсаткичлар кутгандан ортиқроқ бўлса, евро учун “буқа”лар йўналиши ҳисобланади, кутгандан паст кўрсаткичлар эса евро учун “айиқ” лар бозорни кўрсатади. Илова 3 нинг жадвалида 7 апрель куни Европа Марказий банки фоиз ставкаси эълон қилинди. Фоиз ставкаси ҳақиқатда 0.75% ни, прогноз 0.75% ни, ўтган ойдаги кўрсаткич эса 0.75% ни ташкил этган ва индикатор салбий ёки ижобий ўзгармаган. Қуйидаги 9 расмда фоиз ставкасининг эълон қилиниши EUR/AUD валюта жуфтлигига қандай таъсир кўрсатганини таҳлил қилишимиз мумкин.



9 расм. Европа Марказий банки фоиз ставкасининг еврога таъсири¹⁶.

Бу расмдан шуни кўришимиз мумкинки, EUR/AUD валюта жуфтлиги бўйича бозор тенденциясини таҳлил қиладиган бўлсак, фоиз ставкаси индикаторининг ўзгармаганлиги евронинг Австралия долларига нисбатан 151 пунктга курсини тушишига олиб келди. Сабаби, Европа Марказий банки фоиз ставкасини пасайтирганида банклар томонидан бериладиган кредитлар фоизи ҳам пасайган бўлар эди. Бу ҳолат эса, “арзон” кредит турларини бозорга таклиф этилишини англатади. Индикаторнинг ўзгармаганлиги форекс бозори иштирокчилари кайфиятига салбий таъсир кўрсатиб, евронинг бошқа валюталарга нисбатан пасайишига олиб келди. Шунинг учун, инвестор бу индикатор эълон қилинмасидан олдин buy stop ва sell stop позицияларини очиши лозим. Евро курсининг пасайиб кетиши натижасида sell stop буйруғимиздан максимал фойда кўрамыз. Айтиш мумкинки, фоиз ставкаси ҳам муҳим индикатор бўлиб, бозор волатиллигини кескин ўзгаришига олиб келади.

¹⁶ www.alpari.ru сайти маълумотларидан фойдаланилди.

Хулоса қилиб айтганда, фундаментал индикаторлар муҳим таҳлил усули ҳисобланиб, форекс бозори иштирокчиларига олдиндан позиция очишларида, савдо стратегияларини қўллашларида ҳар хил сигналларни беради. Фундаментал индикаторлар таҳлил этиш орқали форекс савдоларида катнашиш инвесторлар учун трендларни таҳлил этишда, позициялар очишда, шунингдек, даромад топишда муҳим аҳамият касб этади.

2.3. Эмитентларнинг молиявий ҳолати ва бозор фаоллигини баҳолаш механизмининг муаммолари.

Ўзбекистон Республикаси иқтисодиётининг тубдан ислоҳий қилишда ҳозирги вақтда халқ хўжалигининг базавий тармоқларини хусусийлаштириш жараёнинин кузатиш мумкин. Ҳозирги вақтда эмитентларни молиявий ҳолатини баҳолаш учун қуйидаги иккити масалани ҳал этиши лозим.

Тармоқларда бозор муносабатларини шакллантиришни жадаллаштириш ва шу асосда тармоқ соҳасида рақобатни вужудга келтириш.

Республикада ҳақиқий мулкдорлар сонини ошириш ва шу асосда қимматли қўғозлар бозорини фаоллаштириш.

Республикада ҳукумати томонидан ҳозирги вақтда индивидуал хусусийлаштириш амалга оширила бошланди. Албатта бундай хусусийлаштириш жараёнида янги йўналиш ҳисобланади. Бу жараёни амалга ошириш корхоналарнинг институциявий ривожлантириш бўйича Жаҳон банкининг лойиҳасини амалга ошириш билан боғлиқдир. Индивидуал хусусийлаштириш қуйидагилардан иборат:

1. Инвестицион банк томонидан хусусийлаштириш қувватини олдиндан баҳолаш;
2. Қийматини баҳолаш ва энг камида 25 фоиз акцияни сотиш бўйича вариантни ишлаб чиқиш ва таклиф киритиш.

Шуни таъкидлаш лозимки, эмитентларни молиявий ҳолатини баҳолаш ва уларни бозор фаоллигини ошириш ҳукуратимиз олиб бораётган ва давом эттираётган хусусийлаштириш жараёнига ҳам боғлиқдир. Бунинг натижасида хусусийлаштирилган корхоналарнинг ўзига хос хусусиятлари тўлиқ ҳисобга олинмади, қимматли қоғозларни жойлаштиришда ҳам бир хилгина йўл қўйилди. Бу омиллар эса эмитентларнинг бўлажак инвесторлар олдида турли тушунмовчиликларни келтириб чиқарди.

Хусусийлаштиришнинг асосий хусусияти хусусийлаштириладиган корхона – эмитентни чуқур яқка тартибда ўрганиб таҳлил этиш ва шу асосда алоҳида корхона учун хусусийлаштиришнинг фақат унга мос турини ишлаб чиқишдан иборатдир. Бу усул албатта эмитент – корхонанинг муомалага қимматли қоғозлар чиқариш ва уларнинг ликвидлигини таъминлаш бўйича реал иш олиб боришига имконият яратади. Эмитент корхона бу ишларни олиб боришида малакали молиявий маслаҳатчини жалб этиши мумкин. Ўзбекистон Республикасида ҳозирги даврда иқтисодиётнинг база тармоқлари ҳисобланиши “Ўзбекэнерго” ДАК, “Ўзкимёсаноат” ДАК, “Ўзбекистон темир йўллари” ДАТК хусусийлаштирилмоқда. Бу тармоқларнинг хусусийлаштиришда қуйидаги салбий омиллар аниқланмоқда. Улар қуйидагилардан иборат:

1. Бу корхоналардаги асосий ишлаб чиқариш воситалари ҳам жисмоний жиҳатдан ҳам маънавий жиҳатдан эскирган. Кўплари эса ўз хизмат муддатларини ўтаб бўлган. Лекин уларни қиймати асоссиз равишда кўтарилиб корхона устав капиталлини ошириб юбормоқда.

2. Бу корхоналарда жуда катта дебитор-кредиторлик қарзлари мавжуд. Шуни таъкидлаш лозимки, бу корхоналарнинг давлат бюджети ва бюджетдан ташқари фондлардан қарздорлиги мавжуд. Ўз вақтида бюджет ташкилотларининг бу корхоналардан қарздорликлари мавжуд.

Бизнинг фикримизга, бундай ташкилотларни хусусийлаштиришда эскирган асосий фондларни қийматини ҳаққоний қайта баҳолаш лозим. Бунинг натижасида, корхонанинг устав капиталининг ҳажми қисқаради.

Демак, муомалага нисбатан кам хажмда акциялар чиқарилади. Корхона – эмитент эса ўзи чиқарган қимматли қоғозлар ликвидлигини таъминлашлари нисбатан кафолатланади.

Иккинчи фикримизча, эмитентларнинг молиявий кўрсаткичлари ҳисобланаётганда бу корхоналарнинг давлат бюджети олдидаги қарздорлик суммалари ва бюджет ташкилотларининг шу эмитент-корхона олдидаги қарздорликларининг ўртасидаги фарқни олиш лозим деб ўйлаймиз. Республикамиз ҳукумати имконият чегарасида бюджет ташкилотларини ўз вақтида ва тўлиқ молиялаштиришга қаратилган аниқ фаолиятини олиб бормоқда. Лекин, баъзи ҳолларда молиялаштиришнинг муддатларининг чўзилиб кетиши натижасида эмитент корхонанинг молиявий кўрсаткичлари сунъий равишда ёмонлашади ва листинг талабларига жавоб бермай қўйиши мумкин. Бу ҳолат эса эмитент-корхоналарининг акцияларининг биржа ва биржадан ташқари савдоларда рейтингини тушиб кетишига олиб келиши мумкин. Буларни ҳисобга олган ҳолда эмитентнинг молиявий соғломлаштиришни олиб боришда молия ва давлат солиқ муассасалари ҳам иштирок этишлари лозим.

Республикамиздаги корхонларда молия-иқтисод муаммолари бўйича малакали мутахассисларни етишмаётганлигини кўрсатмоқда. Албатта бош ҳисобчининг корхона фаолиятидаги тутган мавқеси юқори. Лекин қимматли қоғозлар, уларни муомалага чиқариш, биржа билан ўзаро муносабатлар, инвесторларни қидириб топиш, корхонанинг молиявий ривожлантириш программасини ишлаб чиқиш ва энг муҳими қимматли қоғозлар ликвидлигини таъминлашни йўлга қўя оладиган малакали мутахассисларни ишга жалб этиш лозим.

Ўзбекистонда қимматли қоғозлар бозорида эмитентларнинг фаолият механизмлари ва уларни тартибга солишни янада такомиллаштириш мақсадида қуйидаги таҳлилий натижаларга келинди;

- банклар қимматли қоғозлар бозорида пассив ва актив операцияларни сууст олиб бормокдалар;

- эмитентларнинг қимматли қоғозлар бозорида инвестиция, эмиссия ва дивиденд сиёсатлари талаб даражасида эмас;

- эмитентлар қимматли қоғозлар бозорида профессионал иштирокчи сифатида сушт фаолият юритмокда;

- эмитентларда корпоратив бошқарув ва менежмент масалалари пассив хал этилмокда;

- банкларнинг кредит ва қимматли қоғозлар бозоридаги сиёсатлари баланси паст самара бермокда.

Юқорида кўрсатилган тадбирлар натижасида Ўзбекистонда эмитентлари фаолиятини қимматли қоғозлар бозорида фаоллаштиришда асосий эътибор куйидаги йуналишларга қаратилиши мақсадга мувофиқ.

- эмитентларнинг қимматли қоғозлар бозоридаги фаолиятининг ҳуқуқий ва меъёрий асосларини такомиллаштириш;

- ўз-ўзини мувофиқлаштирувчи ташкилотларнинг роли ва вазифасини такомиллаштириш;

- эмитентлар фаолиятида корпоратив бошқариш ва менежментни яхшилаш.

Ушбу йуналишларни амалиётга чуқурроқ тадбиқ этилиши қимматли қоғозлар бозорида эмитентлар инвестицион фаолиятини янада жадаллаштиришга олиб келиши мумкин. Ҳозирда эмитентларнинг бозор фаоллигини самарали амалга оширишда куйидаги муаммолар мавжуд:

- ❑ Акцияларни кичик лотлар билан жойлаштирилмайди, бу эса акцияларни ёйилишига йул қўймайди ва иккиламчи бозорда эмитентларнинг инвестиция фаолиятини ривожланишига халақит беради.

- ❑ Қимматли қоғозлар ликвидлилигини йўклиги эмитентларнинг инвестицион фаолиятини юритишда рискнинг юқори эканлигини билдиради.

- ❑ Эмитентлар фаолиятини шаффоф эмаслиги банкларнинг фаол инвестицион фаолият юритиш ўрнига қимматли қоғозлар бозорида пассивлигига олиб келади.

- ❑ Листингни ривожланмаслиги ва эмитентларни бозор котировкасида

манфаат йўқлигини билдиради.

□ Эмитентларнинг қимматли қоғозлар бозорида инвестицион ва эмиссион сиёсатининг сифатини пастлиги ва уларда қимматли қоғозлар бозорида воситачилик фаолиятини ривожлантириш бўйича стратегияни йўқлиги.

III-боб. Форекс бозорида фундаментал таҳлил усули ва уни Ўзбекистон шароитида қўллаш масалалари.

Миллий фонд бозори катта ўсиш салоҳиятига эга, бу эса миллий компаниялар акциядорларининг қимматли қоғозлар бозори воситалари орқали ўз бизнесини молиялаштиришга нисбатан муносабати қанчалик ўзгаришига, шунингдек, бозорнинг давлат томонидан бошқарилиши ва қўллаб қувватланиши билан боғлиқ.

Юқоридаги факторлар шундан далолат берадики, ҳозирги шароитда жуда кўп сонли акциядорлик жамиятлар ўзлари муомалага чиқарган акцияларига етарли дивиденд тўлаш ҳамда бу қимматли қоғозларнинг етарлича ликвидлигини таъминлай олмайдилар. Бу ҳол эса инвесторлар томонидан акцияларни сотиб олишга қизиқишини пасайтирмоқда.

Қимматли қоғозларнинг иккиламчи бозорининг ривожланиши қуйидаги иккита асосий муаммоларни ҳал этиши лозим. Бу қуйидагилардан иборат:

1. Қимматли қоғозларнинг, биринчи навбатда эмитентлар акцияларининг ликвидлигини сезиларли даражада ошириш лозимлиги.

Маълумки, акцияларнинг ликвидлик хусусияти асосий ролни ўйнайди. Худди шу хусусиятга эга бўлган акциялар дунёнинг йирик биржаларида савдога қўйилади ва жуда катта ҳажмда савдолар бўлиб ўтади.

2. Қимматли қоғозларнинг ликвидлиги эмитентларнинг молиявий ҳолатига чамбарчас боғлиқдир. Эмитентнинг молиявий ҳолати доимий равишда тўловга қобилиятли ҳамда рентабел бўлса, унинг акциялари инвесторлар ва инвестиция воситачилари томонидан сотиб олинади ва ҳамда бунинг тескараси бўлиши мумкин.

3. Фонд бозорида иккиламчи молиявий инструментлар турларининг торлиги, яъни биржа савдоларида фақат акция ва облигацияларнинг олди-сотди этилиши. Фонд бозорида спекулятив даромад келтирувчи қимматли қоғозларнинг турлари амалиётга тадбиқ этилмас экан, секьюриметрик таҳлил усули қўллаш ҳақида гапирмасак ҳам бўлади.

Қимматли қоғозларнинг иккиламчи бозорида молиявий жиҳатдан кучли эмитентларнинг акциялари муомалада бўлади. Бу бозорда энг ишончли акцияларнинг олди-сотдиси бўлиб ўтади. Шундай экан, иккиламчи бозорга чиқиш учун эмитентларга биржа томонидан қатъий шартлар қўйилади. Ривожланган давлатларда акциялар биржа товарига айланиши учун листинг жараёнидан ўтишлари лозим. Бу жараённинг асосий мақсади савдога ишончли эмитентларнинг акцияларини қўйишдир.

Қимматли қоғозлар ликвидлигини таъминлаш учун Россия Федерациясида акцияларни бирламчи жойлаштириш учун рўйхатдан ўтиш вақтида бўлажак акциялар жамиятнинг устав фондининг камида 50% тўланган бўлиши талаб этилади, қолган қисми акциядорлик жамият рўйхатдан ўтгандан сўнг бир йил давомида тўланиши шарт.

Фонд бозоримизда секьюриметрик таҳлил усулини қўллашда қимматли қоғозларнинг бирламчи бозорининг энг асосий муаммоларидан бири корхона – эмитент томонидан қимматли қоғозлар бўйича маълумотларни тўлиқ ва ҳаққоний ошкора этмаслигидир. Бу соҳада эмитент томонидан ўзининг молиявий хўжалик фаолияти, ишлаб чиқариш хусусиятлари, ўзининг

бошқарув органлари ва шунга ўхшаш кўпгина маълумотларни инвесторларга ошкор этишлари лозим. Ривожланган давлатларда эмитент томонидан инвестор учун барча маълумотларни ошкора эълон этиш принципи амалга оширилади. Америка қўшма Штатларининг 1933 йилда қабул қилинган “Қимматли қоғозлар тўғрисидаги” қонунида маълумот ошкоралиги алоҳида кайд этилган. Бу принципни эмитентлар томонидан сўзсиз бажарилиши назорат органлари томонидан қатъий текширилиб борилади. Бу эса қимматли қоғозлар бозорининг ошкоралилигини ва шу асосда инвесторларга нисбатан эмитентлар томонидан товламачилик ҳамда мутахамлик ҳолатларини олдини олади. Россия Федерациясида қимматли қоғозларнинг бирламчи бозорида эмитентлар томонидан акциялар ликвидлигини таъминлашлари учун улардан охириги уч йилдаги молиявий ҳисоботи тўлиқ маълумотлар билан талаб этилади.

Ўзбекистон Республикасида ҳам эмитентлардан ўз хўжалик-молиявий ҳолати, ишлаб чиқариш фаолияти, акциялар, тўланган дивидендлар, олинган даромад, соф фойда ва шунга таалуқли маълумотларни ошкор этиш талаб этилади. Аммо таъкидлаш лозимки, ҳозирда республикаимиз оммавий ахборот воситаларида эмитентлар томонидан эълон қилаётган маълумотлар жуда сустр ҳолда тарқатилмоқда. Бу эса бўлажак инвесторлар учун етарли маълумот ололмаётганлиги, ҳамда қимматли қоғозларга сармоя сарфлашига шўшилмаётганига олиб келмоқда.

Маълумки, миллий фонд бозорини халқаро капитал бозорга чиқиш учун икки йўналиш мавжуд:

1. Ўзбекистон фонд бозорининг биржа ва биржадан ташқари бозорларига хорижий инвесторларни жалб этиш.
2. Эмитентларнинг акцияларини тўғридан-тўғри хорижий фонд бозорларига жойлаштириш.

Юқоридаги омилларни ҳисобга олган ҳолда фонд бозорида қимматли қоғозларни баҳолаш усуллари таҳлил усулини қўллаш учун қимматли қоғозлар ликвидлигини таъминлаш ва шу асосда фонд бозорини бирламчи

ҳамда иккиламчи бозорларини ривожлантириш учун қуйидаги тадбирларни такомиллаштириш лозим:

- эмитент томонидан эмиссия қилинган акцияларни кичик лотлар билан жойлаштириш;

- Маркет – мейкер институтини ривожланишига солиқ имтиёзларини яратиш қимматли қоғозлар ликвидлилигини ва бозор котировкасини таъминлайди, бу эса фонд бозорида секьюриметрик таҳлил усулларини қўллашда анчагина шароит яратилади;

- қимматли қоғозлар бозорида эмитентлар фаолиятини рейтинг баҳолашини ишлаб чиқиш ва қўллаш;

- қимматли қоғозлар бозорида банклар ва суғурта компанияларнинг инвестицион фаолиятини фаоллаштириш;

- фонд бозори ликвидлик даражасини ошириш;

- қимматли қоғозлар иккиламчи бозорини ривожланиши ва кенгайишини тезлаштириш;

- йирик корхоналарни хусусийлаштириш механизмини IPO йўли билан тадбиқ этиш;

- иккиламчи молиявий спекулятив инструментлар турларини кўпайтириш;

- фонд бозорида юқори ликвидли “блю чипс” тоифасидаги акциялар таклифини йўлга қўйиш;

- акциялар савдосини қўш узлуксиз аукционларда ташкил этилишини ва мавжуд шароитлар билан таъминланилишини назорат қилиш;

- майда инвесторларнинг фонд биржалари савдоларида иштирок этиши учун зарур шарт-шароитларни яратиш;

- жаҳон фонд бозорларига интеграциялашув масалаларини жадаллаштириш.

Санаб ўтилган истиқболли йўналишларни ва бозор иштирокчилар фаолиятини янада ривожлантириш, бозоор фаоллигини ошириш, йирик акциядорлик жамиятлари томонидан акцияларини IPO механизми бўйича

жойлаштириш, стратегик корхоналар томонидан дивиденд миқдорларини жаҳон талабларига мослаштириш, профессионал иштирокчилар ва инвестор – жисмоний шахсларнинг фонд бозоридаги инвестицион фаолиятида солиқ имтиёзларини қўллаш умумий қимматли қоғозлар бозорини янада ривожланишида, ривожланаётган давлатлар фонд бозорларига интеграциялашувида ва қолаверса қимматли қоғозларни секьюриметрик таҳлил қилишда катта аҳамият касб этган бўларди.

Менинг фикримча, юқоридаги тадбирларни амалга ошириш ва мавжуд муаммолар ечимини ҳал этиш миллий фонд бозоримизда қимматли қоғозларни баҳолашнинг таҳлил усулини қўллаш учун зарур шароитлар яратилади. Бунинг натижасида ликвидли акцияларнинг биржа ва биржадан ташқари бозорларда қиймати ортиши ва инвесторларнинг сони кўпайиши мумкин.

Хулоса

Иқтисодиётни модернизациялаш шароитида Ўзбекистонда фонд бозорини янада ривожлантириш, кенг инвесторлар қатламини бозорга жалб қилиш ҳамда қимматли қоғозлар билан амалга ошириладиган битимлар тезлигини оширишда электрон савдо тизимлари муҳим аҳамият касб этади.

Битирув малакавий ишини ёзишда электрон савдо тизимлари тенденциясини таҳлил қиладиган фундаментал индикаторларни тушунчаси, аҳамияти, тавсифи берилди ва ўрганиб чиқилди. Шунингдек, фундаментал индикаторларнинг форекс бозорида қўлланилиши, унинг инвесторлар учун афзалликлари таҳлил қилинди. Бунда:

- ЯИМ индикаторининг тавсифи келтирилди;
- ЯИМ эълон қилиниши 3 босқичи ўрганилди;
- ЯИМ бозорга бўлган таъсири ҳамда унинг форексда инвесторга берадиган сигналлари таҳлил қилинди;
- Инфляция индикатори тавсифи ва тушунчаси келтирилди;
- Инфляция форекс бозорига бўлган таъсири таҳлил қилинди;
- Ишсизлик коэффиценти индикатори ўрганилди ҳамда форекс бозорида эълон қилиш муддатлари келтирилди;

- Фоиз ставкаси индикатори тавсифи ҳамда таснифи берилди, унинг форекус бозорига бўлган таъсири ўрганилди ва эълон қилиш муддатлари келтирилди.

Айтиш жоизки, юқорида кўриб чиққан фундаментал индикаторларимиз нафақат форекус бозори тенденциясини ўрганишда, балки фонд бозори тенденциясини. Индекслар динамикасини таҳлил қилишда муҳим аҳамият касб этади. Шундай экан фундаментал индикаторларни қўллаш орқали фонд бозори тенденциясини таҳлил қилиш, ҳамда қимматли қоғозларнинг келажакдаги курс ўзгаришини прогноз қилиш инвесторларнинг фойдасини янада ошириш мавжуд рискларни камайитириш мумкин.

Хулоса қилиб айтганда, фундаментал таҳлил усули ва уни Ўзбекистон шароитида қўллаш учун қуйидаги тадбирларни амалга ошириш мақсадга мувофиқ бўлар эди:

1. IPO йўлини йирик корхоналар хусусийлаштириш механизмига тадбиқ этиш. Бу йўл орқали фонд бозорига кенг қўламдаги инвесторларни, шу жумладан хорижий инвесторларни жалб этиш, бозор ликвидлигини анчагина ошириш ва йирик корхоналар фонд бозоридан инвестицияларни жалб қилиш механизмини шакллантиришни бошлашлари мумкин.

2. Янги ташкил этилган ва инновацион компаниялар учун махсус электрон савдо майдонларини ташкил этиш. Бу тақлиф хусусий компаниялар тўғрисидаги маълумотларнинг шаффофлигига ва альтернатив инвестициялар бозорини ташкил этишга имкониятлар яратади.

3. Эмиссия қилинаётган қимматли қоғозларни давлат рўйхатидан ўтказиш жараёнини соддалаштириш ва административ тўсиқларни пасайитириш лозим. Эмитентлар учун қимматли қоғозларни чиқариш ва жойлаштириш анча арзонга тушган бўлар эди.

4. Фонд бозоримизда юқори ликвидли қимматли қоғозларни асосий олди-сотди инструменти сифатида қўллаш. Бу ҳолат иккиламчи бозорларда таҳлил усулларига бўлган талабни шакллантиради.

5. Мамлакатимиз қимматли қоғозлар бозорининг ижобий имиджини яратиш ва такомиллаштириш. Бундай ҳолат миллий фонд бозоримизга хорижий инвесторларни янада қизиқишлари ва инвестициялар оқимининг барқарорлигига эришиш мумкин.

6. Фонд бозорида инвесторларнинг инвестицион сиёсатларини ишлаб чиқиш ва амалга оширишда фундаментал таҳлил усулларида фойдаланиши, уларнинг бозордаги рискларини хеджирлашида муҳим аҳамият касб этади.

7. Муддатли хосилавий қимматли қоғозлар бозорини кескин шакллантириш зарур.

Юқорида келтирилган таклифларни амалиётга тадбиқ этилиши фонд бозорини ривожланишига ва мавжуд муаммолар ечимини ҳал этган ҳолда, фундаментал таҳлил усули ва уни Ўзбекистон шароитида қўлланишига сабаб бўлиши мумкин.

Фойдаланилган адабиётлар рўйхати

I. Ўзбекистон Республикаси қонунлари. Ўзбекистон Республикаси Президент фармонлари ва қарорлари, Вазирлар Маҳкамасининг қарорлари, Ўзбекистон Республикаси Президенти И.А.Каримовнинг асарлари.

1. Ўзбекистон Республикаси Конституцияси 8 декабр 1992й. (ўзгартириш ва қўшимчалар билан).

2. Ўзбекистон Республикасининг “Қимматли қоғозлар бозори тўғриси”даги Қонуни 22 июл 2008й.

3. Ўзбекистон Республикасининг “Марказий банк тўғриси”даги Қонуни 21 декабр 1995й.

4. Ўзбекистон Республикасининг “Банклар ва банклар фаолияти тўғриси”даги Қонуни 25 апрел 1996й.

5. «Қимматли қоғозлар бозори тўғрисида». Ўзбекистон Республикасининг Қонуни. 22.07.2008 йилда қабул қилинган.

6. “Акциядорлик жамиятлари ва акциядорлар ҳуқуқларини ҳимоялаш тўғрисида” 26.04.96 й., №223-I, 27.09.2008 й. №190.

7. “Фонд бозорини янада ривожлантириш чора-тадбирлари тўғрисида” ги” Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2012 йил 19 мартдаги Қарори, ПҚ–1727-сонли.

8. 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.

9. “Банк тизимининг молиявий барқарорлигини янада ошириш ва инвестициявий фаоллигини кучайтириш чора-тадбирлари тўғрисида” ги Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2010 йил 6 апрелидаги Қарори, ПҚ–1317-сонли.

10. “Тижорат банклари депозитларига аҳоли ва хўжалик субъектлари бўш пул маблағларини жалб этишни янада рағбатлантириш қўшимча чора-тадбирлари тўғрисида” ги Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2009 йил 6 апрелидаги Қарори, ПҚ–1090-сонли.

11. “Тижорат банкларида аҳоли омонатлари шартларини либераллаштириш ҳамда кафолатларини таъминлашга доир қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида” Ўзбекистон Республикаси Президенти Фармони, 2008 йил 21 февраль, ПФ №3968

12. “Иқтисодиётнинг реал сектори корхоналарини қўллаб-қувватлаш, уларнинг барқарор ишлашини таъминлаш ва экспорт салоҳиятини ошириш чора-тадбирлари дастури тўғрисида” Ўзбекистон Республикаси Президенти Фармони, 28.11.2008 й, ПФ № 4058

13. “Иқтисодиёт реал сектори корхоналарининг молиявий барқарорлигини янада ошириш чора-тадбирлари тўғрисида” Ўзбекистон Республикаси Президенти Фармони, 2008 йил 18 ноябрь, ПФ №4053 сон.

14. “Ишлаб чиқаришни модернизациялаштириш, техник ва технологик қайта жиҳозлаштиришни рағбатлантириш бўйича қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида” Ўзбекистон Республикаси Президенти Фармони, 2007 йил 14 март, ПФ №-114.

15. “Тижорат банклари депозитларига аҳоли ва хўжалик субъектлари бўш пул маблағларини жалб этишни янада рағбатлантириш қўшимча чора-тадбирлари тўғрисида” ги Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2009 йил 6 апрелидаги Қарори, ПҚ–1090-сонли.

16. “Банкларнинг капитализациясини янада ошириш ва уларни иқтисодиётни модернизациялаш бўйича инвестиция жараёнларида қатнашиш фаоллигини ошириш чора-тадбирлари тўғрисида” ги Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2007 йил 20 июлидаги Қарори.

17. “Банк тизимини янада ривожлантириш ва бўш пул маблағларини банк айланмасига жалб этиш чора-тадбирлари тўғрисида” ги Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2007 йил 7 ноябрдаги Қарори, ПҚ-726-сон.

18. “Қимматли қоғозлар бозорини янада ривожлантириш чора-тадбирлари тўғрисида” Ўзбекистон Республикаси Президенти Қарори, 2006 йил 27 сентябр, №ПП-475.

19. Банкларнинг қимматли қоғозлар бозорида инвестиция воситачиси, инвестиция активларини бошқарувчи инвестиция консултантлари сифатида касбий фаолиятини амалга оширишга оид талаблар тўғрисида Низом 2 апрел 2008й.;

20. Республика Президентининг “Иқтисодиёт реал сектори корхоналари молиявий барқарорлигини янада ошириш чора тадбирлари тўғрисида”ги фармони 18 ноябр 2008 йил;

21. Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамаси мажлисининг Қарори. «2008 йилда Республикани ижтимоий-иқтисодий ривожлантириш якунлари ва 2009 йилда иқтисодиётни барқарор ривожлантиришнинг энг муҳим устувор вазифалари тўғрисида». 2009 йил 13 февраль.

22. Каримов И.А. Банк тизими, пул муомаласи, кредит, инвестиция ва молиявий барқарорлик. –Т.: “Ўзбекистон”, 2005 й.

23. Каримов И.А. Ватанимизнинг босқичш-босқич ва бар-қарор ривожланишини таъминдаш — бизнинг олий мақсадимиз. -- Т.: «Ўзбекистон», 2008. -48 б.

24. Каримов И.А. Инсон манфаатлари устуворлигини таъминлаш - барча ислохот ва ўзгаришларимизнинг бош мақсадидир. - Т.: «Ўзбекистон», 2008. -64 б.

25. Каримов И.А. Юсак маънавият — енгилмас куч. — Т.: «Маънавият», 2008. - 176 б.

26. Каримов И.А. “Жахон молиявий-иқтисодий инқирози, Ўзбекистон шароитида уни бартараф этишнинг йўллари ва чоралари” Т. Ўзбекистон 2009 йил.

27. Каримов И.А. “Асосий вазифамиз ватанимиз тараққиёти ва халқимиз фаровонлигини янада юксалтиришдир” Т. Ўзбекистон 2010 йил.

28. Каримов И.А. Энг асосий мезон – ҳаёт ҳақиқатини акс эттириш. Т.: Ўзбекистон, 2010. – 24 б.

29. Каримов И.А. “2012 йил ватанимиз тараққиётини янги босқичга кўтарадиган йил бўлади” Ўзбекистон Республикаси Президенти Ислом Каримовнинг 2011 йилнинг асосий якунлари ва 2012 йилда Ўзбекистонни ижтимоий-иқтисодий ривожлантиришнинг устувор йўналишларга бағишланган Вазирлар Маҳкамасининг мажлисидаги маърузаси/ Т.:Ўзбекистон, 19.01. 2012 й.

30. Каримов И.А. “Бош мақсадимиз – кенг кўламли ислохотлар ва модернизация йўлини қатъият билан давом эттириш” Ўзбекистон Республикаси Президенти Ислом Каримовнинг 2012 йилда мамлакатимизни ижтимоий-иқтисодий ривожлантириш якунлари ҳамда 2013 йилга мўлжалланган иқтисодий дастурнинг энг муҳим устувор йўналишларига бағишланган Вазирлар Маҳкамасининг мажлисидаги маърузаси/ Т.:Ўзбекистон, 18.01. 2013 й.

II. Асосий ва қўшимча адабиётлар.

31. Абдуллаева Ш.З. «Банк иши» Дарслик. Тошкент–2003й.

32. Балашов В. Г., Ириков В. А. Технологии повышения финансового результата предприятий и корпораций. М.: Приор, 2002.

33. Бирман Г. “Экономический анализ инвестиционных проектов” (пер.с англ.) М.Банки и биржи 1997г.;
34. Бочаров В.В., Леонтьев Н. “Корпоративные финансы” Санкт - Петербург, 2002г.;
35. Бочаров. В.В Финансовый инжиниринг.- СПб: Питер, 2004.-400 с.
36. Буренин А.Н. Рынок ценных бумаг и производных финансовых инструментов. М.: Научно-техническое общество имени академика С.И.Вавилова, 2009. – 418 с.
37. Бутиков И. “Қимматли қоғозлар бозори” Т.Консаудитинформ 2001йил;
38. Бутиков И.Л. Рынок ценных бумаг Узбекистана: проблемы функционирования и развития.-Т.: Консаудитинформ-нашр, 2008. – 224 с.
39. Вахобов А., Жумаев Н., Бурханов У. Халқаро молия муносабатлари. –Т.: Шарқ, 2003. – 400 б.
40. Галиц Л. Финансовая инженерия:инструменты и способы управления финансовым риском.- М.: ТВП, 1998.-576 с.
41. Д. Швагер. Технический анализ. -М.: Альпина Паблишер, 2001.789 с.
42. Джеффри Оуэн Кац, Донна Л. Маккормик. Энциклопедия торговых стратегий. -М.: Альпина Паблишер, 2002.
43. Джон К. Халл. Опционы, фьючерсы и другие производные финансовые инструменты = Options, Futures and Other Derivatives. — 6-е изд. — М.: [«Вильямс»](#), 2007. — С. 1056.
44. Джон Ф.Маршалл, Викул К. Бансал. Финансовая инженерия: Полное руководство по нововведениям: Пер. с англ.-М.: ИНФРА-М, 1998.-с.37.
45. Жукова Е. “Деньги, кредит, банки, ценные бумаги” М.Юните 2001г.;
46. Килячков А.А., Чалдаева Л.А. Рынок ценных бумаг и биржевое дело: Учеб.пособие. 2-е изд., с изм. – М.: Экономистъ, 2005. – 687 с.

47. Кох. Р. Менеджмент и финансы от А до Я.- Ника Центр: Эльга, 1999.
48. Л.Дж.Гитман, М.Д.Джоник. Основы инвестирования.-М.: Дело, 1997.
49. Лоран Жак. Опасные игры с деривативами: Полувековая история провалов от Citibank до Barings, Socie'te' Ge'ne'rale и AIG = Global Derivative Debacles From Theory to Malpractice. — М.: [«Альпина Паблишер»](#), 2012. — 339 с. — (серия «Сколково»).
50. Миркин Я.М. Рынок ценных бумаг России: воздействие фундаментальных факторов, прогноз и политика развития. -М.: Альпина Паблишер, 2002.
51. Роберт У. Колб Финансовые деривативы. Учебник. Издание 2-е/Пер. с англ. – М.: Информационно-издательский дом «Филинь», 1997.
52. Сорос Дж. Алхимия финансов. - М.: Инфра-М, 1996.
53. Стивен Б.Акелис. Технический анализ от А до Я. -М.: Диаграмма, 1999. 222 с.
54. Ханс Питер Бэр. Секьюритизация активов: секьюритизация финансовых активов – инновационная техника финансирования банков/Пер. с немецкого Ю.М.Алексеева, О.М.Иванова.-М.: Волтерс Клунер, 2006.-624 с.
55. Царихин К. С.Фондовый рынок и мир: Учебник/Под ред.– М.: Издательский дом «Социальные отношения» 2008 г.
56. Шарп В. И др. “Инвестиции“ М.Инфра-М. 1997г.;
57. Шодмонов Ш.Ш., Ғафуров У.В. Глобаллашув жараёни ва молиявий инқироз сабаблари. // Адолат, 2009 йил 27 февраль.
58. Шохаъзамий Ш.Ш. «Тизимли молия инжиниринги» Монография. -Т.: «Fan va texnologiya», 2012.-795 с.
59. Шохаъзамий Ш.Ш. «Финансовый рынок и ценные бумаги» КНИГА I. Учебник.-Т.: «Иқтисод – молия», 2005.-740 с.
60. Шохаъзамий Ш.Ш. «Финансовый рынок и ценные бумаги» КНИГА II. Учебник.-Т.: «Иқтисод – молия», 2005.-850 с.

61. Шохазамий Ш.Ш. Биржевая деятельность. Учебник.-Т.: Иқтисод-молия, 2005.- 294 с.
62. Шохазамий Ш.Ш. Основы финансового инжиниринга. -Т.: Iqtisod-moliya, 2005.-264 с.
63. Шохазамий Ш.Ш. Секьюриметрика. Дарслик.-Т.: Ўзбекистон миллий энциклопедияси, 2005.-476 с.
64. Эрлих А.А. Технический анализ товарных и финансовых рынков: Прикладное пособие. - 2-е изд. - М.: ИНФРА-М, 1996. - 176 с.

III. Даврий нашрлар, статистик тўпламлар ва ҳисоботлар.

65. Капелинский Ю.И. Финансовый инжиниринг с использованием ценных бумаг. -М.: Финансовая академия при правительстве РФ /Автореферат кандидатской диссертации, 1998.
66. Новиков В.М. Банковские системы: опыт реструктурирования кредитных организаций в странах Западной Европы и Америки/Информационно-аналитические материалы ЦБ РФ, выпуск 4(24) 2000 -М.:ЦБРФ, -С. 100.
67. Никитин СМ. Латиноамериканский опыт финансовой стабилизации //Деньги и кредит. -2001,- №6. - С.43.
68. Программа мер по нейтрализации последствий мирового кризиса – в действии. // Бизнес-вестник Востока. № 12, от 19 февраля 2009г.
69. Финансовый кризис приведет к перестановке сил мирового сообщества. // Бизнес-вестник Востока, №18, от 12 марта 2009г.
70. Самые низкие темпы инфляции среди стран СНГ зафиксированы в Ўзбекистане. // Бизнес-вестник Востока, №9, от 10 февраля 2009г.
71. Бланд М. Финансовый кризис. – М.: АСТ-Астрил-Харвист. 2008 – 288.

72. На пути обеспечения финансовой стабильности. //Бизнес-вестник Востока. № 100, от 16 декабря 2008г.

73. Шохазамий Ш.Ш. Рынок ценных бумаг Ўзбекистана: состояние и факторы развития. Журнал «Рынок, деньги и кредит» #3 март 2007 г 35-ст/

74. Аликориев О. Масофалий банк хизматлари бозори.// Бозор, пул ва кредит. № 2 /2013

IV. Интернет сайтлари.

<http://www.press-service.uz> — (Ўзбекистон Республикаси Президенти портали).

<http://www.mf.uz> — (Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлиги).

<http://www.cbu.uz> — (Ўзбекистон Республикаси Марказий банки)

<http://www.mirkin.ru> — (Россия ФА профессори Миркин Я.М. сайты)

<http://www.uzse.uz> — (“Тошкент” Республика фонд биржаси).

<http://www.stat.uz> — (Ўзбекистон давлат статистика қўмитаси)

<http://www.tfi.uz> — (Тошкент молия институти)

<http://www.lex.uz> — (хукукий ҳужжатлар сайти)

<http://www.norma.uz> — (хукукий ҳужжатлар сайти)

<http://www.moody.com> — (мудис халқаро ташкилоти сайти)

<http://www.eurostat.org> — (Европа мамлакатлари статистикаси сайти)

<http://www.worldbank.org> — (Жаҳон банки ташкилоти сайти)

<http://www.finam.ru> — (Россия инвестицион компанияси сайти)

<http://micex.ru> — (ММВБ сайти)

<http://www.forex4you.org>. — (Форекс бозори брокерининг сайти)

<http://www.forex.ru>. — (Форекс бозори брокерининг сайти)

<http://www.alpari.ru>. — (Форекс бозори брокерининг сайти)

<http://www.forexpros.ru>. — (Форекс бозори брокерининг сайти)

<http://www.rbc.ru> — (Росбизнесконсалтинг сайти)

Илова 1

Форекс бозорининг иқтисодий календари¹⁷

Жорий вақт: 13:30 (GMT +5:00)

Вақт	Валюта	Муҳимлиги	Ҳодиса	Факт.	Прогноз	Олдингиси
Чоршанба, 3 апрел						
01:30	USD	3	Америка институти ҳафталик нефт захираси	-5.03M	-0.10M	-2.03M
01:30	USD	3	Америка институти ҳафталик нефт захираси	4.71M	2.25M	3.74M
01:30	USD	3	Барча автомобиллар савдоси	15.27M	15.30M	15.32M
04:01	GBP	3	BRCнинг улгуржи савдо нархи индекси (ҳар йилга)	1.4%		1.1%
04:30	USD	3	ФРС Эванснинг Чикаго бўлими президенти нутқи			
05:00	AUD	2	НПА янги уй жойлар савдоси (ҳар ойга)	-5.3%		4.2%

¹⁷ www.forexpros.ru сайти иқтисодий календари.

05:30	AUD	2	Савдо баланси	-0.18B	-1.00B	-1.22B
06:00	CNY	3	Хитой (ISM) хизматлар соҳасида ишчанлик фаолияти индекси	55.60		54.50
06:45	CNY	3	Хитой HSBC хизматлар соҳасида ишчанлик фаолияти индекси	54.3		52.1
13:30	GBP	3	Уй жой капиталини сотиб олиш (ҳар кварталга)	-8.6B	-7.4B	-7.9B
13:30	GBP	2	Қурилиш соҳасида ишчанлик фаолияти индекси	47.2	47.5	46.8
14:00	EUR	2	Истеъмолчилар нархи индекси (ҳар йилга)	1.7%	1.6%	1.8%
14:35	EUR	3	Германиянинг Bobl 5-йиллик облигациялари савдоси	0.330%		0.450%
16:00	USD	3	МВА ипотека кредитига аризалар миқдори (ҳар ҳафтага)	-4.0%		7.7%
17:15	USD	1	Қишлоқ хўжаликлари тармоғидан ташқари тармоқларда банд бўлганлар сони ўзгариши	158K	200K	237K

Қишлоқ хўжаликлари тармоғидан ташқари тармоқларда банд бўлганлар сони ўзгариши Факт.:158K

Прогноз:200K

Башорат:237K

Муҳимлилик: юқори волатиллик (ўзгарувчанлик)

Валюта: USD

Манба: Automatic Data Processing (ADP) ([Адрес URL](#))

Бандлилик тўғрисидаги миллий доклад қишлоқ хўжалиги тармоғидан ташқари тармоқларда аҳоли бандлиги даражасини охири ойда

Ўзгаришини аниқлайди. Параметрлар Америка бизнесининг 400000 га яқин миқдорини аноним маълумотларни ўрганишга асосланади. Бу доклад бандлилик бўйича ҳукумат маълумотларидан 2 кун олдин эълон қилинади ва бу кўрсаткич қишлоқ хўжалиги секторида бўлмаган бандлилик сонини ўзгаришини олдиндан билишга яхши имконият яратади. Бу кўрсаткич жудаям ўзгарувчан бўлиши мумкин. Кўрсаткичлар кутгандан ортиқроқ бўлса, у ҳолда АҚШ доллари “буқа” лар трендида ҳаракатланади, кутгандан паст кўрсаткичлар эса АҚШ доллари учун “айиқ” лар бозорни кўрсатади.						
18:30	SGD	3	СингапурРМІ ишлаб чиқариш активлиги индекси	50.60		49.40
19:00	USD	2	хизматлар соҳасида ишчанлик фаолияти индекси	54.4	55.8	56.0
19:30	USD	3	Бензин захираси	-0.572M	-0.825M	-1.596M
19:30	USD	3	Нефт захираси	2.707M	2.200M	3.256M

Илова 2

Форекс бозорининг иқтисодий календари¹⁸

Жорий вақт: 09:33 (GMT +5:00)

Вақт	Валюта	Муҳимлиги	Ҳодиса	Факт.	Прогноз	Олдингиси
Жума, 5 апрел						
Хитой Цинмин байрами						
10:00	EUR	3	Эстония истеъмолчилар нархи индекси (ҳар ойга)	0.70%		0.60%
10:00	JPY	2	ВОЈ ойлик ҳисоботи			
10:00	JPY	3	Бош индикаторлар индекси	97.5	97.2	95.0
12:00	GBP	2	Галифакс дан янги уй жойлар нархи индекси (ҳар ойга)	0.2%	0.2%	0.5%
14:00	EUR	2	ЯИМ (ҳар кварталга)	-0.6%	-0.6%	-0.6%
14:00	EUR	2	Чакана савдо (ҳар ойга)	-0.3%	-0.2%	0.9%
15:00	EUR	2	Германия ишлаб чиқариш буюртмалари (ҳар ойга)	2.3%	1.2%	-1.6%
17:30	CAD	3	Иқтисодий актив аҳолининг улуши	66.60%		66.70%
17:30	CAD	2	Бандлак ўзгариши	-54.5K	9.0K	50.7K

¹⁸ www.forexpros.ru сайти иқтисодий календари.

17:30	CAD	2	Ишсизлик коэффициенти	7.2%	7.0%	7.0%
17:30	CAD	1	Савдо баланси	-1.0B	0.2B	-0.8B
17:30	USD	1	Қишлоқ хўжаликлари тармоғидан ташқари тармоқларда банд бўлганлар сони ўзгариши	88K	200K	268K
17:30	USD	2	Қишлоқ хўжаликлари тармоғидан ташқари тармоқларда банд бўлган юридик шахслар сони ўзгариши	95K	209K	254K
17:30	USD	1	Ишсизлик коэффициенти	7.6%	7.7%	7.7%
Ишсизлик коэффициенти Факт.:7.6% Прогноз:7.7% Башорат:7.7% Муҳимлилик: 3 юқори волатинлик (ўзгарувчанлик) Валюта:USD Источник: Bureau of Labor Statistics (Адрес URL) Ишсизлик коэффициенти АҚШда умумий ишга яроқли бўлганлардан, айти вақтда ишсиз ўтирган, аммо актив иш қидираётганлар ва ишга тайёр бўлганлар фоизини аниқлайди. Юқори фоиз меҳнат бозори сустлигидан далолат беради. Паст фоиз АҚШ меҳнат бозори учун ижобий кўрсаткич ҳисобланиб, АҚШ валютаси учун “буқа” лар омили бўлади.						
17:30	USD	2	Ўртача соатбай иш ҳақи (ҳар ойга)	0.0%	0.2%	0.1%
17:30	USD	2	Ўртача иш ҳафтаси давомийлиги	34.6	34.5	34.5
17:30	USD	1	Савдо баланси	-43.0B	-44.6B	-44.5B
19:00	CAD	1	Канада институти статистикаси харид бўйича менежерлар индекси	61.6	52.0	51.1

19:30	USD	3	Кутилаётган инфляция цикллари ҳафталик индекси (бекор қилиш) /ECRI (ҳар ҳафтага)	6.20%		6.50%
-------	-----	---	---	-------	--	-------

Илова 3

Форекс бозорининг иқтисодий календари.¹⁹

Жорий вақт: 10:12 (GMT +5:00)

Вақт	Валюта	Муҳимлиги	Ҳодиса	Факт.	Прогноз	Олдингиси
Пайшанба, 7 апрел						
02:45	NZD	2	Бандлик ўзгариши (ҳар кварталга)	-1.0%	0.4%	-0.4%
02:45	NZD	1	Ишсизлик коэффициенти	6.9%	7.1%	7.3%
03:30	AUD	3	Қурилиш тармоғида ишчанлик фаолияти индекси (AIG)	36.2		38.8
04:50	JPY	3	Машинасозликка асосий буюртмалар (ҳар ойга)	2.8%	-0.7%	3.9%
05:30	AUD	1	Бандлилик ўзгариши	10.4K	5.0K	-3.8K
05:30	AUD	1	Ишсизлик коэффициенти	5.4%	5.5%	5.4%
10:00	JPY	3	Бош индикаторлар индекси	93.4	93.8	92.1
11:00	EUR	3	Эстония истеъмолчилар нархи	0.70%		-0.10%

¹⁹ www.forexpros.ru сайти иқтисодий календари.

			индекси (ҳар ойга)			
11:45	CHF	2	SECO истеъмолчилар климати индекси	-6	-14	-17
12:45	EUR	3	Франция савдо баланси	-5.3B	-4.2B	-4.3B
13:00	EUR	3	Испания саноат ишлаб чиқариши (ҳар йилга)	-6.9%	-6.6%	-7.0%
14:30	GBP	2	саноат ишлаб чиқариш (ҳар йилга)	-1.7%	-2.1%	-2.4%
14:30	GBP	2	саноат ишлаб чиқариш (ҳар ойга)	1.1%	0.9%	0.2%
14:30	GBP	2	саноат ишлаб чиқариш (ҳар ойга)	1.6%	0.8%	-0.3%
14:30	GBP	2	савдо баланси	-8.9B	-8.9B	-9.3B
14:50	EUR	3	Испаниянинг Bonos 2-йиллик облигациялари савдоси	2.823 %		2.476%
14:50	EUR	3	Испания 5-йиллик қарздорлик мажбурияти савдоси	4.123 %		3.770%
15:05	EUR	3	Франциянинг 10-йиллик облигациялари савдоси	2.30%		2.07%
15:05	EUR	3	Франциянинг 15-йиллик қарздорлик мажбурияти савдоси	2.85%		2.56%
15:05	EUR	3	Франциянинг 7-йиллик қарздорлик мажбурияти савдоси	1.83%		1.32%
16:00	EUR	3	Германия саноат ишлаб чиқариши (ҳар ойга)	0.3%	0.2%	-0.2%
17:00	GBP	2	Фоиз ставкаси эълони	0.50%	0.50%	0.50%
17:45	EUR	1	Фоиз ставкаси эълони	0.75%	0.75%	0.75%

Фоиз ставкаси эълони

Факт.:0.75%

Прогноз:0.75%

Башорат:0.75%

Муҳимлилик: 3 юкори волатинлик (ўзгарувчанлик)

Валюта:EUR

Источник:European Central Bank ([Адрес URL](#))

Европа Марказий банки фоиз ставкаси аризаси қисқа муддатли фоиз ставкаларидан иборат. Бунинг ечими шундаки, асосан инфляция

даражасидан келиб чиққан ҳолда фоиз ставкаларини қай тарзда жойлаштиришдадир. Марказий банк асосий мақсади нархлар турғунлигига эришиш ҳисобланади. Чет эл фуқароларини юқори фоиз ставкалари ўзига жалб қилади, қайсики ўз пулларига энг мақбул “рисксиз” фойда вариантни кидиришади, бу ўз навбатида давлат валютасига бўлган талабни бирданига кўтариши мумкин. Кўрсаткичлар кутгандан ортиқроқ бўлса, евро учун “буқа”лар йўналиши ҳисобланади, кутгандан паст кўрсаткичлар эса евро учун “айиқ” лар бозорни кўрсатади.

18:30	CAD	3	Уй жойлар нарх индекси (ҳар ойга)	0.2%	0.2%	0.1%
18:30	CAD	2	Қурилиш учун рухсатлар (ҳар ойга)	-11.2%	5.0%	-14.5%
18:30	USD	1	Ишсизлик бўйича аризалар	366K	360K	371K
18:30	USD	2	Қайтадан ишсизлик бўйича аризалар	3,224 K	3,195K	3,216 K
18:30	USD	2	Қишлоқ хўжалигидан ташқари ишлаб чиқариш (ҳар кварталга)	-2.0%	-1.3%	3.2%
19:45	USD	3	Bloomberg истеъмолчилари ишончи	-36.3		-37.5
20:00	GBP	2	NIESR ЯИМ баландлиги баҳоси	0.0%		-0.3%
20:30	USD	3	Табиий газ захираси	-118B	-132B	-194B
22:00	USD	3	Тармоқ магазинлар савдоси динамикаси (ҳар йилга)	4.5%		4.1%

**Buyuk
britani
ya eski**