

ЎЗБЕКИСТОН РЕСПУБЛИКАСИ ОЛИЙ ВА ЎРТА
МАХСУС ТАЪЛИМ ВАЗИРЛИГИ
ЎЗБЕКИСТОН РЕСПУБЛИКАСИ ҚИШЛОҚ ВА СУВ
ХЎЖАЛИГИ ВАЗИРЛИГИ

АНДИЖОН ҚИШЛОҚ ХЎЖАЛИК ИНСТИТУТИ
«Қишлоқ хўжалигида менежмент» кафедраси

«Қишлоқ хўжалигида инвестициявий жараёнлар ва бизнес-
режалаштириш» фанидан
“Жахон валюта бозори ва унинг ривожланиш тенденциялари”

мавзусида тайёрланган

КУРС ЛОЙИХАСИ

Курс лойихасини тайёрлади:

“Қишлоқ хўжалигида менежмент”
йўналиши 3-78 гуруҳи талабаси
Эргашева Ирода

Курс лойихаси раҳбари:

Асс. С.Холматов

Андижон - 2017 йил

Мавзу: Жаҳон валюта бозори ва унинг ривожланиш тенденциялари.

Режа:

Кириш.....	3-5
1. Валюта бозори тушунчаси, унинг институционал таркиби ва ўзига хос хусусиятлари.....	5-13
2. Жаҳон валюта бозорлари ва уларнинг таҳлили.....	14-23
3. Жаҳон валюта бозорининг конъюнктура механизми ва унга таъсир этувчи омиллар, инвестиция жараёнига таъсири.....	24-29
Хулоса.....	30-31
Фойдаланилган адабиётлар рўйхати.....	32-33

Кириш

Мавзунинг долзарблиги. Ўзбекистон Республикаси ўз мустақилигига эришганидан сўнг бозор муносабатлари асосида ўз ривожланиш йўлини танлар экан, замонавий молиявий бозор ва унинг воситаларига эҳтиёж пайдо бўла бошлади. 2003 йилда жорий валюта операциялари бўйича сўмни хорижий валюталарга эркин конвертирлашни жорий этилиши хўжалик юритувчи субъектларнинг, шу жумладан, тижорат банкларининг валюта операцияларининг сезиларли даражада ошишига олиб келди.

Иқтисодий, сиёсий ва маданий тусдаги халқаро муносабатлар турли мамлакатлар фуқаролари бўлмиш юридик ҳамда жисмоний шахсларнинг пул шаклидаги талаблари ва мажбуриятларини келтириб чиқаради. Халқаро ҳисоб-китобларнинг хусусиятли томони шундаки, ушбу ҳисоб-китобларда баҳо ва тўлов валютаси сифатида одатда хорижий валюталар ишлатилади, чунки ҳозирча умум тан олинган ҳамда барча давлатларда қабул қилиниши лозим бўлган жаҳон кредит пуллари мавжуд эмас. Шу билан биргаликда ҳар қандай мустақил мамлакатда қонуний тўлов воситаси сифатида унинг миллий валютаси ишлатилади. Шу сабабли ташқи савдо, хизматлар, кредитлар, инвестициялар бўйича ҳисоб-китоблар ҳамда давлатлараро тўловлардаги муҳим шартлардан бири бўлиб тўловчи ёки бенефециар шахс томонидан хорижий валютани сотиб олиш ёхуд сотиш шаклидаги бир валютани бошқа бир валютага айирбошланиши ҳисобланади.

Жаҳон тажрибаси шуни кўрсатадики, бозор иқтисодиёти шароитида халқаро валюта муносабатлари бозор ва давлат томонидан тартибга солиб турилади.

Валюта бозорида валютанинг талаб ва таклифи ҳамда уларнинг курслари нисбати шаклланади. Бозор томонидан тартибга солиш қиймат қонуни, талаб ва таклиф қонунларига бўйсунди. Валюта бозорларида рақобатчилик шароитида бу қонунларнинг ҳаракати валюта алмашувининг ҳаракати нисбий тенглик товарлар, хизматлар, капиталлар ҳамда кредитлар ҳаракати билан боғлиқ бўлган жаҳон хўжалигининг халқаро валюта эҳтиёжлари оқимларининг мувофиқлигини таъминлайди. Бозорлардаги баҳолар механизми ва валюта курсларининг ўзгариши сабаблари орқали иқтисодий агентлар валюта харидорларининг эҳтиёжлари ва таклифининг имкониятлари тўғрисида маълумот оладилар.

2015 йили банк тизимини янада мустаҳкамлаш, банкларнинг капиталлашув даражасини ошириш ва инвестициявий фаоллигини кенгайтириш таъминланди. Банк тизимининг жами капитали 2014 йилга нисбатан 23,3 фоиз кўпайиб, 7 триллион 800 миллиард сўмга этди. Сўнгги 5 йилда мазкур кўрсаткич 2,4 баробар ўсди. Банк тизими капиталининг етарлилик даражаси қарийб 24 фоизни ташкил қилди. Бу умумий қабул қилинган халқаро стандартлардан 3 марта, банк ликвидлиги эса энг юқори кўрсаткичлардан 2 марта кўпдир.

Жаҳон миқёсида савдо-сотиқ ишларининг ўсиш суръати сезиларли даражада сустралгани, экспорт қилинадиган энг муҳим товарларга нисбатан ташқи талабнинг камайиши ва нархларнинг пасайишига қарамасдан, биз ташқи савдо айланмасида ижобий салдога эришдик. Бу эса давлатимизнинг олтин-валюта захирасини ошириш имконини берди¹.

Валютанинг бозор ва давлат томонидан тартибга солиниши бир-бирини тўлдириб келади. Бозор томонидан тартибга солиш эса валюта муносабатларини тартибга солишдаги салбий оқибатларнинг олдини олишга қаратилгандир. Бу улар ўртасидаги фойда ва зарарлар билан белгиланади. Инкирозлар, урушлар, урушдан кейинги вазиятларда давлат томонидан тартибга солиш устунлик қилади. Валюта иқтисодий вазият яхшиланиши билан эса валюта операцияларининг эркинлиги вужудга келиб, бу соҳада бозор рақобати қўллаб-қувватланади. Аммо ҳар доим давлат валюта муносабатлари устидан назорат қилиш ва тартибга солиш мақсадида ўз валюта назоратини сақлаб қолади.

Бунда валюта бозорини самарали тартибга солиш мақсадида валюта курсининг ўзгариб боровчи бошқариладиган стратегиясини қўллаш орқали сўмнинг АҚШ долларига нисбатан курсини босқичма-босқич пасайтириш чоралари кўрилди.

Натижада 2015 йил давомида сўмнинг АҚШ долларига нисбатан айирбошлаш курси 16 фоизга пасайиб, 2016 йилнинг 1 январ ҳолатига кўра, бир АҚШ доллари 2810 сўмни ташкил қилди.²

Бугунги кунда давлат ва хўжалик юритувчи субъектларнинг ташқи иқтисодий алоқаларини пул бозори ёки валюта бозори, ундаги валюта операцияларининг ривожисиз тасаввур қилиб бўлмайди. Шу сабабли хорижий валюталар билан боғлиқ жаҳон тажрибасини ўрганиш Ўзбекистон ва Марказий Осиёнинг бошқа давлатларида шаклланиб бораётган бозор иқтисодиёти учун катта аҳамият касб этади.

Изланиш мақсади бўлиб жаҳон валюта бозорини ишлаш механизмини, унинг ўзгариш тенденцияларини кўриб чиқиш, унинг инвестиция жараёнларига таъсирини кўрсатиб беришдан иборат. Ушбу мақсадга эришиш йўлида қуйидаги вазифалар қўйилган ва кўриб чиқилади: валюта бозори тушунчаси, унинг институционал таркиби ва ўзига хос хусусиятлари; жаҳон валюта бозорлари ва уларнинг таҳлили; жаҳон валюта бозорининг конъюнктура механизми ва унга таъсир этувчи омиллар, инвестиция жараёнига таъсири.

¹ Каримов И.А. Бош мақсадимиз – мавжуд қийинчиликларга 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

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

1. Валюта бозори тушунчаси, унинг институционал таркиби ва ўзига хос хусусиятлари.

Иқтисодий, сиёсий ва маданий тусдаги халқаро муносабатлар турли мамлакатлар юридик шахслари ҳамда фуқароларининг пул талабномалари ва мажбуриятларини келтириб чиқаради. Халқаро ҳисоб-китобларнинг ўзига ҳослиги шундаки, баҳо ва тўлов валютаси сифатида одатда хорижий валюталар ишлатилади, чунки ҳозирги кунда барча давлатларда қабул қилиниши мажбурий бўлган умум тан олинган жаҳон кредит пуллари йўқ. Шу билан биргаликда қонуний тўлов воситаси сифатида ҳар бир суверен давлатда унинг миллий валютаси ишлатилади. Шу сабабли ташқи савдо, хизматлар, кредитлар, инвестициялар, давлатлар аро тўловлар бўйича ҳисоб-китобларнинг зарурий шарти бўлиб тўловчи ёки олувчи томонидан бир валютани бошқа бир валютага сотиб олиш ёхуд сотиш шаклидаги алмашилиши ҳисобланади.

Валюта бозорлари - бу, талаб ва таклиф асосида шаклланадиган курс бўйича хорижий валюталарнинг миллий валютага олди-сотдиси амалга ошадиган расмий марказларидир.³

Турли мамлакатлар юридик ва жисмоний шахсларининг пуллик қарз мажбуриятларини тўлови билан боғлиқ халқаро тўлов айланмасига валюта бозори томонидан хизмат кўрсатилади.

Кенг маънодаги валюта бозори - бу, хорижий валюта олди-сотдисини амалга ошириш ҳамда хорижий инвесторлар капиталлари ҳаракати билан боғлиқ операцияларда пайдо бўладиган иқтисодий муносабатлар жараёнидир. Валюта бозорида валюта қимматликларининг инвесторлари, сотувчилари ва сотиб олувчилари манфаатларининг келишуви амалга ошади. Ғарб иқтисодчилари валюта бозорини ташкилий-техник нуқтаи назардан миллий ва хорижий банклар ҳамда брокер фирмаларини ўзаро бирлаштирувчи замонавий алоқа воситалари тармоғининг йиғиндиси сифатида тавсифлайди.

Замонавий валюта бозори, ялпи жаҳон ҳўжалиги миқёсида амал қилувчи, мураккаб ва мунтазам иқтисодий тизим сифатида майдонга чиқади.

Валюта бозори янги шароитларга мослашган ҳолда тинмай ривожланиб келган. У хорижий валютадаги векселлар билан савдонинг локал марказларидан тортиб то бирдан-бир ҳақиқий халқаро бозор шаклигача бўлган йўлни босиб ўтди.

Хорижий валюталар билан операциялар қадимдан пуллари ўзаро алмаштириш операциялари шаклида амалга ошган. Бироқ замонавий тушунча сифатидаги валюта бозорлари 19- асрга келиб шаклланди. Бунга қуйидаги омиллар кўмаклашди:

- халқаро иқтисодий муносабатларнинг ривожланиши;

³Л.Н.Красавина. "Международные валютно-кредитные и финансовые отношения " Москва, 2001г.

- миллий валюта тизимлари юзасидан аъзо мамлакатлар зиммаларига маълум бир мажбуриятларни юкловчи жаҳон валюта тизимининг барпо этилиши;

- халқаро ҳисоб-китоблар кредит воситаларининг кенгайиши;

- банк капитали тўплануви ва марказлашувининг кучайиши, турли мамлакатлар банклари ўртасида вакиллик муносабатларининг ривожланиши, жорий вакиллик ҳисобварақларини хорижий валюталарда юритилиш амалиётини кенгайиши;

- валюта бозорлари ўзаро алоқаларини соддалаштириш ҳамда кредит ва валюта хатарлари даражасини камайитириш имконини берувчи телеграф, телефон, телекс сингари алоқа воситаларининг такомиллашиши;

- ахборот технологияларининг ривожланиши, валюта курслари, банклар, уларнинг вакиллик ҳисоб рақамларининг ҳолатлари, иқтисодиёт ва сиёсат борасидаги тенденциялар ҳақидаги маълумотларни катта тезликда узатилиши.

Миллий бозорлар ва уларнинг ўзаро алоқалари ривожланиб бориши билан жаҳон молиявий марказларида жаҳоннинг етакчи валюталари учун яхлит жаҳон валюта бозори шаклланди. Замонавий жаҳон валюта бозорлари кўйидаги асосий хусусиятлар билан тавсифланади:

1) хўжалик алоқаларининг байналмилаллашуви, электрон алоқа воситаларидан кенг фойдаланиш ва улар орқали операциялар ҳамда ҳисоб-китобларни амалга ошириш заминида валюта бозорларининг байналмилаллашуви;

2) операциялар навбати билан жаҳоннинг барча жойларида узлуксиз, сутка давомида амалга ошади. Календар суткалар ҳисоби соат поясларининг Гринвич – Greenwich meridian time (ГМТ) орқали ўтадиган "0" рақамли меридианига мувофиқ валюта бозоридаги фаолият Янги Зеландия (Веллингтон)да бошланади ва Сидней, Токио, Гонконг, Сингапур, Москва, Франкфурт-Майн, Лондон, Нью-Йорк ҳамда Лос-Анжелес кетма-кетлигидаги соат поясларини босиб ўтади;

3) валюта операцияларининг техникаси соддалаштирилган, ҳисоб-китоблар банкларнинг вакиллик ҳисобварақлари орқали амалга ошади;

4) валюта ва кредит хавф-хатарларини суғурталаш мақсадида валюта операцияларининг кенг ривожланиши. Бунда аввал амалда бўлган ва банк балансида акс эттирилган валюта операциялари балансдан ташқари ҳисобварақларида ҳисоби юритиладиган муддатли ҳамда бошқа турдаги валюта битимлари билан алмаштирилади;

5) чайқов ва арбитраж операциялари тижорат битимлари билан боғлиқ валюта операцияларидан кўп жиҳатдан ортиқдир, улар иштирокчиларининг сони кескин кўпаяди ва ўз таркибига нафақат банк ҳамда трансмиллий корпорацияларни, балки бошқа юридик ва жисмоний шахсларни олади;

6) курси, хусусиятли биржа товарига ўхшаб фундаментал иқтисодий омилларга боғлиқ бўлмаган, ўзининг тенденцияларига эга бўлган валюталарнинг барқарорсизлиги. Жаҳон валюта бозори энг кучли ва

ликвидли, аммо сиёсий ҳамда иқтисодий янгиликларга ниҳоятда сезгир бозордир.

Функционал нуқтаи назардан валюта бозорлари қуйидагиларни таъминлайди:

- халқаро ҳисоб-китобларнинг ўз вақтида амалга ошишини;
- валюта ва кредит хавф-хатарлар суғурталанишини;
- жаҳон валюта, кредит ва молия бозорларининг ўзаро алоқаларини;
- банклар, корхоналар, давлат валюта захираларининг диверсификациясини;
- валюта курслари мувофиқлаштирилишини (бозор ва давлат томонидан);
- иштирокчилари томонидан валюта курсларининг фарқи сифатидаги чайқов фойдаси олиншини;
- иқтисодиётни давлат томонидан мувофиқлаштирилишига қаратилган валюта сиёсатини амалга оширилиши, сўнгги пайтларда эса мамлакатлар ("еттилик", Иқтисодий ҳамкорлик ва Ривожланиш Ташкилоти, Европа Иттифоқи) гуруҳи доирасида ўзаро келишилган макроиқтисодий сиёсатнинг таркибий қисми сифатида. Валюта бозори молиявий бозорнинг бошқа сегментларига қараганда ўз операцияларининг кўлами бўйича ниҳоятда каттадир. Масалан, 1997 йилдаги аксиялар бозоридаги кунлик операцияларнинг ҳажми 100 - 150 млрд., облигациялар бозорида 500 - 700 млрд., валюта бозорида эса 1,4 трлн. АҚШ доллари ҳажмида баҳоланган (1986 йилда ушбу операциялар ҳажми 205 млрд. АҚШ долларини ташкил этган).

Валюта бозоридаги шартнома инструментлари ичида катта ўзгариш содир бўлди. Эркин рақобат капитализми даврининг монометализми шароитида яхшигина ривож топган халқаро ҳисоб-китобларнинг кредит воситаларидан фойдаланган ҳолдаги халқаро нақдсиз тўловлар кўлами катта эди. Валюта курси "олтин нуқталари"га етган ва қарздорга девизлар билан эмас, балки олтин билан ҳисоб-китоб қилиш самарали бўлган пайтда олтин халқаро ҳисоб-китоблар бўйича мажбуриятларнинг якуний тўлов воситаси сифатида ишлатилар эди. Валюта операцияларининг инструментлари бўлиб азалдан ўтказиладиган тижорат векселлари (тратталар) ҳисобланар эди. Тратта экспортёр ёки кредитор томонидан импортёр ёхуд қарздорга қарата ёзиб чиқарилган талабномадир. Банклар ривожланиб боргани сари ушбу тратталар банк векселлари ва чеклари, 19- асрнинг иккинчи ярмидан бошлаб эса банк пул ўтказмалари томонидан сиқиб чиқарила бошланди. Банк вексели - бу, ушбу мамлакат банки томонидан ўзининг хорижий вакили (корреспонденти) га қарата чиқарилган векселдир. қарздор (импортёр)лар мазкур векселларни миллий (марказий) банкдан сотиб олганидан сўнг уларни ўз қарз мажбуриятларини сўндириш мақсадида кредиторлар (экспортёрлар)га жўнатадилар. Банк вексели аста-секин банк чеки билан сиқиб чиқарилади. Банк чеки - бу, авуарлар эгаси бўлмиш хориждаги банкнинг ўз вакил-банкига ўзининг жорий ҳисобварағидан чекни тақдим этувчига маълум бир суммани

ўтказиб бериш тўғрисида ёзма тарздаги буйруғидир, экспортёрлар мазкур чекларни қўлларига олганларидан сўнг уларни ўз банкларига сотадилар.

Халқаро тўлов айланмасида олтиннинг ўрнини эгаллаган кредит муомала қуроллари муомала харажатларининг камайиши ҳамда банклар ва давлатлар ўртасида нақдсиз ўзаро ҳисоб-китобларнинг ривожланишига кўмаклашади.

Замонавий халқаро тўлов айланмасида банк пул ўтказмалари, яъни почта ва айниқса телеграф пул ўтказмаларидан кенг миқёсда фойдаланилади. Пул ўтказмаси - бу, банкнинг вакил-банкка ўз миждозининг кўрсатмасига биноан хорижий валютадаги маълум бир суммани бошқа мамлакатда ўз ҳисобварағидан тўлаш тўғрисидаги буйруғидир. Пул ўтказмасини амалга оширишда банк миждозга хорижий валютани миллий валютага сотади. Телеграф пул ўтказмалари ҳисоб-китобларни тезлаштиришга, кредитдан фойдаланиш муддатини қисқартиришга ҳамда вексел, чек, почта пул ўтказмасини жўнатиш ва уларни манзилга етиб келиши даври мобайнида вужудга келадиган валюта йўқотишлардан сақлашга кўмаклашади. Телеграф орқали пул ўтказмаларида махсус код ("калит") нинг қўлланилиши суистеъмолликлар (қалбаки пул ўтказмалари)ни истисно этади ҳамда хато қилмасликни кафолатлайди. СВИФТ тизимининг ривожланиши билан пул ўтказмаларини амалга оширишнинг электрон тизими ривожлана бошлади. Валюта операциялари ўз моддий асосларини тобора йўқотиб бормоқда ва вакиллик ҳисобварақлари бўйича ёзувлар сифатида мавжуддир.

Валюта бозорлари институционал нуқтаи назардан банклар, брокерлик фирмалари, корпорациялар ва айниқса Транс Миллий Корпорациялар йиғиндисидан иборатдир. Банклар, банклараро бозордаги ўзаро ҳамда савдо-саноат соҳаларига алоқадор миждозлари билан валюта битимларининг 85-95%ни амалга оширадилар. Банк ёки валюта миллий қонунчилигига мувофиқ инқирозлар даврида банкларнинг Халқаро операциялар ва валюта битимларини амалга оширишга бўлган ҳуқуқлари чекланади ёки мазкур операцияларни амалга ошириш учун махсус рухсатнома (лицензия) талаб этилади. Ушбу чекловлар амалга ошириладиган барча валюта операцияларига ёки уларнинг айрим турларига, масалан "оффшор" ҳудудларидаги банкларнинг резидентлар билан валюта битимларига алоқадор бўлиши мумкин.

Валюта операцияларини амалга ошириш ҳуқуқи тақдим этилган банклар ваколатли, девизли ёки валютали банклар деб аталади. Барча девизли банклар валюта бозорининг операцияларида тенг асосда иштирок эта олмайдилар. Банкнинг катталиги, унинг мавқеи, хорижий бўлим ва филиаллари тармоғининг ривожланганлиги, банк орқали амалга ошаётган халқаро ҳисоб-китобларнинг ҳажми каби омиллар банкнинг валюта бозорларидаги ролини кўп жиҳатдан белгилайди. Банкнинг жойлашган жойида валюта чекловларини мунтазам равишда киритилиши, телекс ва телефон алоқаларининг ҳолати ҳамда ушбу банк ўтказаётган сиёсат юқоридаги омиллар билан бир қаторда унинг валюта бозорида иштирок

этишига маълум бир таъсир ўтказди. Шу сабабли валюта операцияларининг энг катта қисми Транс Миллий Банклар (ТМБ) зиммасига тўғри келади. Уларга Ситибанк, Чейз Манхэттен Банк, Дойче Банк, Дрезднер Банк, Барклайс Банк, Юнион Банк Швейцария, Сумитомо Банк, Мицубиши Банк, АБН Амро ва бошқалар киради. Мазкур банклар ниҳоятда катта суммалар (100 - 500 млн. АҚШ доллари)га битимларни амалга оширадилар. Шу билан биргаликда 1 - 10 млн. долларгача бўлган стандарт битим валюта бозори ҳолатига сезиларли таъсир кўрсатади ҳамда ушбу битим эгаси манфаатли битимлар учун курашда рақобатли имтиёзга эга бўлади. ТМБлар хорижий бўлимлар тармоғига эга бўлган ҳолда валюта операцияларини сутка давомида узлуксиз амалга ошириш имкониятига эга.

Валюта бозорининг янги иштирокчиси бўлиб валюталарни турли мамлакатлар ҳукуматлари ва корпорацияларининг юқори ликвидли ҳамда ишончли қимматли қоғозларига жойлаштирган ҳолда активлар портфелининг диверсификацияли бошқарувини амалга оширувчи инвестиция фондлари майдонга чиқди. Улардан энг танилганлари қаторига Жорж Сороснинг "Қуантум" ва "Деан Виттер" фондлари, "Лоҳг-Терм Капитал Манажемент" Халқаро хедж-фонди каби фондлар киради. Инвестиция фондларини валюта бозорларини эркинлаштириш шароитида пайдо бўлиши ўсган валюта ва кредит таваккалчиликларини суғурталаш зарурати билан боғлиқдир. Уларни вужудга келтиришда одатда ТМБлар ҳамда инвестиция фондлари иштирок этади. Шу сабабли хедж-заҳираларда нафақат хатарларни суғурталаш, балки кичик мамлакатларнинг валюта курсларини пасайтириб юборишга қодир бўлган йирик чайқов битимларини тузиш имконини берувчи катта ҳажмдаги пул маблағлари тўпланади. Ушбу ҳолат 1998 йилнинг ёзида Малайзия, Индонезия ва Гонконгнинг валюталари билан содир бўлди ҳамда мазкур давлатларнинг кескин норозилигини келтириб чиқарди. Мазкур давлатлар юқорида зикр этилган йирик чайқовчиларнинг ўз ҳудудларидаги фаолиятига тақиқловчи чоралар киритдилар.

Валюта бозорлари иштирокчиларининг қаторига ушбу бозорлар орқали валюта заҳираларини бошқарадиган, миллий валюта курсини қўллаб-қувватлаб турадиган, валюта интервенсияси ҳамда миллий валютадаги қўйилмалар бўйича фоиз ставкалари мувофиқлаштирилишини амалга оширадиган мамлакатлар марказий банклари киради. Жаҳон валюта бозорларига энг катта таъсирни АҚШ (Федерал Заҳира Тизими), Германия ва Буюк Британия марказий банклари ўтказди.

Валюта бозорида нобанк тоифасидаги институтлар (суғурта ва пенсия фондлари, инвестиция компаниялари) ҳам иштирок этади. Бироқ ушбу институтлар бозорда валютани сотувчилари ва сотиб олувчилари ўртасида воситачилик функцияларини бажарувчи бозорнинг яна бир муҳим иштирокчилари бўлмиш брокерлик фирмаларидан воситачилар сифатида фойдаланадилар. Брокер орқали ишлашнинг имтиёзли тарафлари қаторига битимлар амалга оширилишининг махфийлиги, котировка жараёнининг узлуксизлиги, ўз баҳоларини бериш имконияти кабилар киради. Брокерлар

валюта операцияларининг ҳажмлари, валюта операцияларининг 30 фоизига яқинини (Лондон бозорида 35%, доллар бўйича операцияларда эса бирмунча кўпроқ) камраб олган ҳолда доим ўсиб бормоқда. 90-йилларнинг ўрталарида, масалан 1997 йилда Токиода доллар-иена операцияларининг 50%ига яқинини амалга оширувчи электрон брокерлар пайдо бўлди. Брокерлик-дилерлик фирмалари ичида етакчи ўринни "Меррилл Линч" (Merrill Lynch Piersе Fenner & Smit), И.Ф. Хаттон (E.F.Hutton), "Голдман Сакс" (Goldman Sacs), "Морган Стенли" (Morgan Stanley) каби компаниялар эгаллайди.

Айрим мамлакатлар (Германия, Франция, Япония, Бенилюкс мамлакатлари, Скандинавия)да валюта биржалари сақланиб қолган бўлса-да, уларнинг роли унчалик катта эмас ва бажарадиган функциялари валюта савдоларини ташкил этиш, бўш ресурсларни сафарбар этиш, маълумот-курсларини қайд этиш кабилардан иборатдир.

Йирик банклар, биринчи навбатда ТМБлар бошқа банклар, воситачилик брокер фирмалари ҳамда жаҳон молия марказлари билан электрон ҳисоблаш машиналари, телефон ҳамда телекс алоқа тизимлари орқали уланган валюта бўлимларига эгадирлар. Ушбу бўлимлар эса ўз навбатида видеоалоқа тизимлари билан телеграф агентлик (Рейтер ва бошқа) тармоғига уланган. Мазкур агентликлар энг муҳим сиёсий ва иқтисодий янгиликлар ҳамда валюталар курслари ҳақида хабар бериб турадилар.

70-йиллардан бошлаб валюталар билан айрим операциялар товар биржаларида амалга оширилади (масалан, фьючерс ва опцион валюта операциялари Чикаго ҳамда Нью-Йорк товар биржаларида).

Ўзбекистон Республикасида валюта муносабатлари 2003 йил 11 декабрда 556-II-сон билан янги тахрирда қабул қилинган "Валютани тартибга солиш тўғрисида" ги қонуни билан тартибга солиб турилади. Ўзбекистонда ҳам валюта биржаси ташкил этилган ва у Республика Валюта Биржаси деб аталади. Мазкур биржанинг хусусиятли тарафи шундаки, ушбу биржада нафақат валюта операциялари, балки фонд (давлат қисқа муддатли облигациялари) операциялари ҳам амалга оширилади.

Валюта, кредит, молия ва олтин бозорлари ўртасидаги кучайиб бораётган боғлиқлик муносабати билан энг йирик банкларда "валюта зали" концепсияси жорий этилган. Банкнинг турли бўлимларида амалга ошириладиган ушбу бозорлардаги операциялар "валюта залида" бирлаштирилган. Бу билан тўлиқ маълумотга, турли бозор сегментларининг ўзаро манфаатли операцияларида дилерлар ўртасидаги яқиндан алоқага, зикр этилган бозорларда ҳаракатнинг келишилган стратегия ва тактикасига эришилади. Хорижий валюталардаги позициялар, олтин ва қимматли қоғозларга инвестициялар банк маблағларининг ликвидли асосда жойлаштирилишининг муқобил шакллари сифатида кўрилади. Шу билан биргаликда хорижий қимматли қоғозларга қўйилмалар ва валюта-фоизли арбитраж бозорнинг бир нечта секторларида аралаш операцияларни вужудга келтирган ҳолда валютали хеджинг билан қўллаб-қувватланиши мумкин.

ЕХМларнинг қўлланилиши ҳар дақиқада турли валюталардаги банклар позицияларини ҳамда алоҳида банклар билан операцияларини назорат қилиш имконини беради. Операцияларнинг автоматлаштирилган қайта ишлови айланмалар имконини оширади, пул ўтказмасининг аниқлиги ва ўз вақтидалигини ҳамда валюта келиб тушишини кафолатлайди. Телекоммуникация тизимларининг СВИФТ асосида ривожланиши тез ва кам харажатли асосда битимларни амалга ошириш, хусусан валюта келиб тушганлиги ҳақидаги тасдиқномани битим амалга ошганидан сўнг эртаси кун наҳорида, яъни банклар ҳисобварақларига пуллар олинишининг реал вақтидан аввалроқ олиш имконини беради. Рейтер-дилинг электрон тизими банкларга ушбу тизимга уланган манфаатдор банклар билан бир зумда алоқаларни ўрнатиш ҳамда битимларни амалга ошириш имконини беради. Бироқ қиммат турадиган электрон ва компьютер жиҳозларини сотиб олишга валюта бозорида ҳукмрон бўлган йирик банкларнинггина қурби этади. Валюта зали жиҳозлари ҳамда Рейтер ва Телерейт тизимларига аъзолик, компьютерлар ҳамда битимларнинг дастур таъминотлари қиймати миллионлаб долларлар, йирик заллар учун эса ўн миллионлаб долларлар туради. Жаҳоннинг энг йирик банклари миқдорларига уйдан чиқмаган ҳолда банкдан узоқда жойлашган терминал орқали ўз ҳисобварақларини бошқариш юзасидан операцияларнинг маълум бир тўпламини, жаҳон валюта бозорларида валютани сотиб олиш ва сотиш операцияларини амалга ошириш имконини берувчи "виртуал банклар" (Virtual banking) концепсиясини жорий этишга киришди.

90-йилларнинг иккинчи ярмида мавжуд ("РЕУТЕРС деалинг 2000", "Телереутер", "ТЕНФОРЕ" ва бошқа шу каби) дилинг тизимлари жуфт валюталарнинг электрон савдоларида жадал ишлатиладиган электрон брокер тизимлари билан тўлдирилган эди. Конверсия билан боғлиқ жами операциялар ичида 1996 йилда УСД/ДЕМ операциялари зиммасига 22%, УСД/ЙПЙга - 17%, ГБП/УСДга - 11% ва бошқа валюта жуфтликларига 50% тўғри келар эди. 1996 йилда Токио брокерлик бозоридаги доллар-иена бўйича операцияларнинг 50%дан зиёдида электрон брокер тармоқлари томонидан хизмат кўрсатилган. Савдолар "паркет"да "овоз" орқали амалга ошадиган анъанавий валюта биржасидан фарқли ўлароқ Чикаго, Франкфурт-Майн, Токио, Сингапур ва бошқа жаҳон бозорларида электрон биржалари пайдо бўлди. Ушбу биржаларнинг жиҳозланиши нафақат жаҳон бозорларидаги валюта курслари ва фоиз ставкалари ҳақидаги ҳар тарафлама маълумотларни олиш ҳамда ушбу бозорларда операцияларни амалга ошириш, балки таҳлилий ишларни олиб бориш ва валюта курслари динамикасини прогнозлаш имконини берди.

Валюта бўлимларининг дилерлик хизмати бир неча ўн, айрим ҳолатларда эса юздан ортиқ ходимларни ўз ичига олади. Уларнинг ичида дилерлар, иқтисодчи-таҳлилчилар, менежерлар мавжуд. Дилерлар (Франсияда уларни одатда камбистлар деб аташади) - валюта олди-сотдиси бўйича мутахассислардир. Уларнинг ўртасида ишнинг тақсимооти валюталар

ва операциялар (савдо-саноат тоифасидаги мижозлар, банклар аро, нақдли, муддатли ва бошқа шу кабилар)нинг турига қараб амалга ошади. Нисбатан тажрибали дилерлар - бош, катта дилерлар - арбитраж операцияларини амалга ошириш ҳамда валюталарда чайқов позицияларини вужудга келтириш ҳукуқига эга. Иқтисодчи-таҳлилчилар иқтисодиёт, сиёсат, халқаро ҳисоб-китобларнинг ривожланиш тенденцияларини ўрганиш асосида валюта курслари ва фоиз ставкалари ҳаракатини прогноз қилади. Улар мижозлар билан ўзаро муносабатларда тавсиялар сифатида ишлатиладиган валюта таваккалчиликларини баҳолаш ҳамда суғурталашнинг энг самарали усуллариининг эконометрик моделларини ишлаб чиқади. Прогнозлашнинг асосий қисми ЭҲМ ёрдамида эконометрик моделлар негизида амалга ошади. Статистик график (чарт)лар асосида валюта курсларининг ҳаракат тенденциялари, муайян курс нуқталаридаги уларнинг тебранишини аниқлаш "қаршилиқ нуқталари"ни ҳисобга олувчи дилерлар ҳаракатида катта рол ўйнайди. Ушбу "қаршилиқ нуқталари"дан ошиб ўтилиши курсларда катта ўзгариш рўй бериши эҳтимолини англатади. Валюта операцияларига умумий раҳбарлик, банкнинг ишчи органи бўлмиш валюта қўмитаси томонидан тасдиқланадиган валюта сиёсатида амал қилувчи менежерлар зиммасига юклатилади. Нисбатан кичик банкларда дилер бир вақтнинг ўзида ҳам эксперт, ҳам оператор сифатида майдонга чиқади.

Валюта курсларининг қисқа ва ўрта муддатли динамикаси тенденцияларини прогнозлаш ҳамда аниқлашда валюта бозори конъюнктурасига таъсир этувчи омиллар (ялпи ички маҳсулотнинг ҳажми, саноат ишлаб чиқаришининг ўсиши, ишсизлик даражаси, улгуржи ва чакана баҳолар индекслари, тўлов баланси асосий моддаларининг аҳволи, фоиз ставкаларининг динамикаси) таҳлил этилади. Олинган маълумотлар асосида валюта операцияларини амалга оширишнинг стратегия ва тактикаси ишлаб чиқилади. Бироқ прогнозларнинг ишончлилиқ даражаси унчалиқ катта эмас, чунки валюта битимлари объектив ва субъектив тавсифидаги хавф-хатарлар таъсиридадир. Хавф-хатарнинг объективлиги, валюта курсларининг узок муддатли давр ичида турли мамлакатларнинг иқтисодий кўрсаткичларига, қисқа муддатли давр ичида эса сиёсий воқеалар, иқтисодий масалалар бўйича давлат органларининг қарорларига, миш-мишлар ва пайт пойлашларга боғлиқлиги билан асосланади. Хатарнинг субъективлиги эса дилер томонидан ўз ваколатлари доирасида валюта курсидан келиб чиққан ҳолда амалга оширилаётган олди-сотди операциясининг ҳажми юзасидан қабул қилинаётган қарор билан асосланади. Дақиқалар ичида ўнлаб миллион долларларга битимлар тузилишини ҳисобга олган ҳолда дилерларнинг нотўғри қабул қилган қарорлари объектив омиллар билан биргаликда, айниқса йирик битимларда, катта йўқотишларга олиб келиши мумкин.

1974 йилда Де Брюссел банки катта зарар кўрди ва банкротликдан Ламбер Банк ҳамда Брюссель-Ламбер компанияси билан қўшилиши ва ушбу асосда Брюссел-Ламбер молиявий гуруҳи барпо этилиши эвазига қутилди. Баъзи банклар валюта чайқови билан ҳаддан ташқари кўп шуғулланиши

оқибатида, масалан, 1974 йилда Франклин нешнл бенк (АҚШ), 1973 йилда Банкхаус Херштатт (ГФР) банкротликка учради. Чайков валюта операциялари оқибатида Япониянинг Фудзи банки 1984 йилда 11,5 млрд. иена зарар кўрди ва ушбу зарар унинг портфелидаги бир қисм қимматли қоғозларнинг сотилиши ҳисобига қопланди. 1997-1998 йилларда Жануби-Шарқий Осиё ҳудуди ва бошқа мамлакатларда рўй берган чуқур молиявий ҳамда валюта инқироzi жаҳон бўйлаб банклар ва фирмаларнинг валютадаги катта талофатларига олиб келди.

Банкларнинг банкротлиги валюта операциялари устидан банк раҳбарияти ва тегишли давлат органлари назоратининг кучайишига олиб келди. Банклар устидан назоратнинг миллий органлари капитал ҳаракати ва банклар хавф-хатарлари ҳажмларини назорат қилиш мақсадида уларнинг валюта позицияларини кузатади. Жаҳон валюта ва кредит бозорларидаги операциялар миллий ҳамда халқаро органларнинг мунтазам ўрганиш объекти бўлиб хизмат қилади. Мазкур чоранинг зарурлиги валюта ва қимматли қоғозлар курслари ҳамда фоиз ставкаларини экспорт ва импорт ҳамда капиталлар ҳаракати орқали ишлаб чиқаришнинг ривожланиш истикболлари, конъюнктура, инфляция суръатларига сезиларли таъсир қилишидадир.

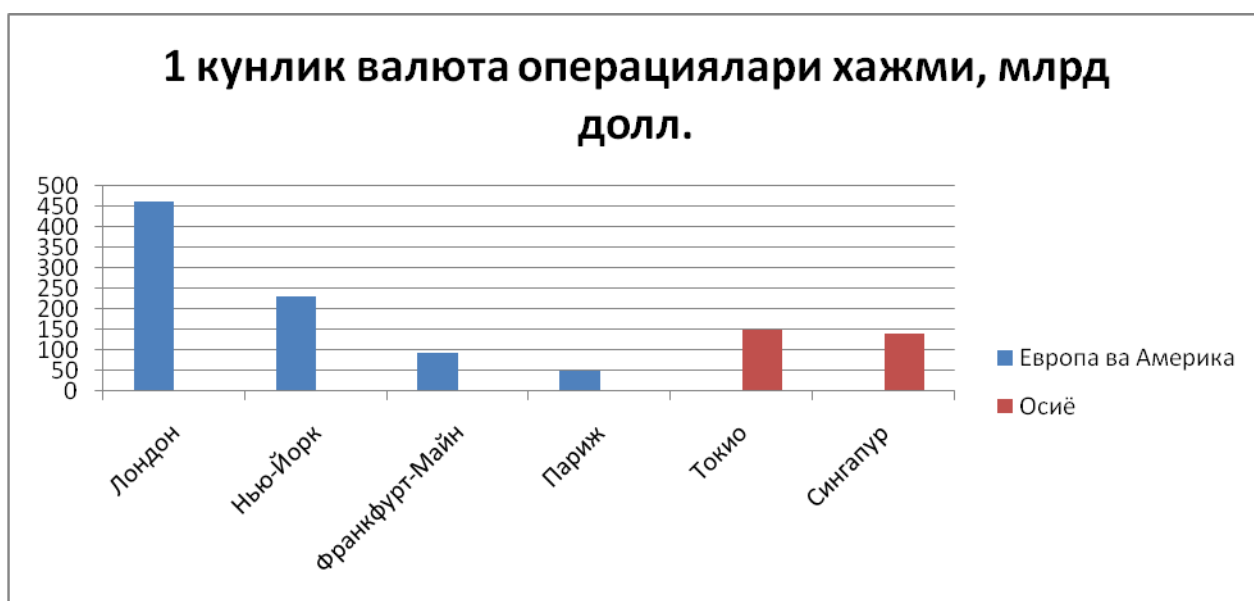
Банклараро бозор тўғридан-тўғри ва брокерлик бозорларига бўлинади. Шу сабабли брокерлик фирмалари валюта бозорининг институционал таркибий тузилишининг қисмларидан бири бўлиб ҳисобланади. Жами валюта операцияларининг 30 фоизи ушбу фирмалар орқали ўтади. Брокерлик фирмалари хизматлари учун воситачилик ҳақи (сотилган ёки сотиб олинган ҳар бир миллион доллар учун 20 АҚШ долларигача ёки унинг эквивалентини) оладилар. Банклараро алоқаларнинг электрон воситалари ҳамда валюта битимлари (Рейтер-дилинг, Телерейт) амалга оширилишининг ривожланиши билан брокерлик фирмаларининг банклараро бозордаги роли пасайди. Аммо хусусий шахслар ҳамда нисбатан кичик фирмалар операцияларида улар ҳамон катта рол ўйнаб келмоқда.

Халқаро амалиётда брокер хизматларининг воситачилик ҳақини ҳисоблаш тизими қабул қилинган. Ушбу ҳақнинг тўланиши валютанинг сотувчиси ва сотиб олувчиси ўрталарида баробар тақсимланади ҳамда котировкага кўшилмайди. Воситачилик ҳақи контрагентлар томонидан одатда ойма-ой бевосита брокерга тўланади. Фақат АҚШнинг валюта бозорларида брокернинг воситачилик ҳақи кўп вақт мобайнида сотувчилар курсига кўшиб келинган ва валюта сотилганидан сўнг брокерга тўланган. 1978 йилнинг сентябридан бошлаб Нью-Ёрк валюта брокерлари Ассоциациясининг қарорига асосан брокер хизматларининг воситачилик ҳақи ҳисоблашнинг амалда бўлган халқаро амалиёти Америка валюта бозорларига киритилган.

2. Жаҳон валюта бозорлари ва уларнинг таҳлили

Валюта операцияларининг ҳажми ва тавсифи, ишлатилаётган валюталарнинг сони ҳамда эркинлаштиришнинг даражасига кўра валюта бозорлари жаҳон, ҳудудий ва миллий (маҳаллий) бозорларга бўлинади.

Жаҳон валюта бозорлари жаҳон молиявий марказларида тўплангандир. Уларнинг ичида Лондон, Нью-Ёрк, Франкфурт-Майн, Париж, Сюрих, Токио, Сянган, Сингапур, Баҳрайндаги валюта бозорлари кўзга ташланади. Жаҳон валюта бозорларида банклар жаҳон тўлов айланмасида кенг ишлатиладиган валюталар билан операцияларни амалга оширадилар, ҳудудий ва маҳаллий аҳамиятга эга бўлган валюталар билан эса, уларнинг мақоми ҳамда ишончилигидан қатъий назар, банклар битимларни деярли амалга оширмайдилар. Лондон валюта бозори (400-460 млрд. доллар ёки жаҳондаги кунлик валюта битимларининг 30%дан зиёди) етакчиликни қўлда сақлаб келмоқда. Ушбу кўрсаткич Париждаги валюта операциялари ҳажмидан 9 марта, Франкфурт-Майндагидан 5 марта, Нью-Ёрктагидан 2 марта кўпдир (2.1-расм). Жаҳон валюта айланмасининг 40 фоизи Европа бозорига, 40 фоизи Америка бозорига ва 20 фоизи Осиё бозорига тўғри келади.



2.1.расм. Жаҳоннинг етакчи валюта бозорларидаги бир кунлик операциялар ҳажми.

Лондон ўзининг ушбу жараёндаги катта тажрибаси, валюта операцияларининг ликвидлилиги, хорижий банкларнинг кўплиги (76 мамлакатдан 524 банк) туфайли хорижий валюталар билан савдода азалдан етакчи эди, Ғарбий Европадаги интеграция жараёни натижасида Халқаро (ҳудудий) Европа валюта бозори шаклланди ва 1979-1998 йиллар мобайнида ушбу бозордаги ҳисоб-китоблар ЭКЮда амалга оширилди. 1999 йилнинг январидан бошлаб Европа валюта бозори ривожланишининг янги босқичи

бошланди ва ундаги ҳисоб-китоблар Европанинг янги коллектив валютаси "Евро"да амалга ошадиган бўлди. Евро курсининг долларга ва Евро ҳудудига кирмайдиган мамлакатлар валюталарига нисбатан котировкасини Франкфурт-Майндаги Европа Марказий банки амалга оширади.

Осиё ҳудудида Сингапур валюта бозори катта одимлар билан ривожланмоқда. Ушбу бозор ўзининг кунлик операциялари ҳажми (139 млрд. доллар) бўйича Токиодан (149 млрд. доллар) кейин 2-ўринни эгаллади. Осиёнинг бошқа мамлакатлари бозорларига қараганда эркинроқ бўлган Сингапур бозорида амалга оширилаётган операциялар ҳажмининг 1995 йилдан 1998 йилгача бўлган давр ичида 32 фоизли ўсимига эришилди. Ҳудди шу давр ичида эса Токиода ушбу операцияларнинг ҳажми 8%га, Гонконгда - 13%га қисқарди.

Ҳудудий ва маҳаллий валюта бозорларида конвертация қилинадиган муайян бир валюталар билан операциялар амалга оширилади. Ушбу валюталар қаторига Сингапур доллари, Саудия рияли, Қувайт динори ва бошқа шу каби валюталар киради. Муайян бир ҳудудда валюта операциялари учун ишлатиладиган валюталарнинг котировкаси ушбу ҳудуд банклари томонидан нисбатан мунтазам бўлган асосда амалга оширилади. Маҳаллий аҳамиятдаги валюталарнинг котировкаси эса ушбу валюталар маҳаллий деб ҳисобланмиш банклар томонидан амалга оширилади.

Валюта бозорлари иқтисодиёт ва сиёсатдаги ўзгаришларга сезгир бўлиб, уларга ўз акс таъсирини ўтказган ҳолда жаҳон хўжалигининг муҳим бўғинларидан бири бўлиб ҳисобланади. Хўжалик ҳаётининг байналмилаллашуви валюта бозорларининг ривожланишига кўмаклашади. Жаҳон валюта бозорларидаги кунлик битимлар ҳажми 1 трлн. АҚШ долларида зиёдни ташкил қилади. Курс нисбатларининг кескин тебраниши валюта бозорлари фаолиятини қийинлаштиради. Валюта бозорларининг механизми валюта чайқови учун шароит яратиб беради, чунки ушбу механизм валютага ҳақиқатда эга бўлмаган ҳолда битимларни амалга ошириш имконини беради. Валюта операциялари натижасида "қайноқ пуллар"нинг стихияли ҳаракати, капиталнинг "қочиб кетиши", валюта курсларининг тебраниши кучаяди. "Валюта талвасаси" кучсиз валюталарга салбий таъсир этади, айрим мамлакатларнинг валюта-иқтисодий ҳолати, жаҳон иқтисодиёти ва валюта тизимининг барқарорсизлигини оширади. Валюта бозорларининг стихияли фаолияти оқибатида оғирлашаётган валюта қийинчиликлари мамлакатлар иқтисодий сиёсатига маълум бир таъсир кўрсатади ва иқтисодиётни мувофиқлаштириш юзасидан уларнинг ўзаро келишилган хатти-ҳаракатларининг муҳим муаммоси бўлиб ҳисобланади.

Жаҳон валюта, кредит, молия ва суғурта бозорлари шартноманинг объекти пул капитали ҳисобланган бозор муносабатларининг ўзига ҳос жараёни бўлиб ҳисобланади. Улар халқаро иқтисодий муносабатларнинг ривожланиши асосида шаклланган. Амал қилиш нуқтаи назаридан ушбу бозорлар такрор ишлаб чиқаришнинг узлуксизлиги ва рентабеллигини таъминлаш мақсадида жаҳон миқёсидаги молиявий оқимларнинг тўплануви

ҳамда уларнинг қайта тақсимотини таъминловчи бозор муносабатларининг тизими бўлиб хизмат қилади. Институционал нуқтаи назардан эса жаҳон молиявий оқимлари улар орқали амалга ошадиган банклар, ихтисослашган молия-кредит ташкилотлари ҳамда фонд биржалари йиғиндисидан иборатдир.

Жаҳон валюта, кредит ҳамда молиявий бозорлари ривожланишининг объектив асоси бўлиб амалдаги капиталнинг доиравий айланиш қонуниятлари ҳисобланади. Жаҳон бозорининг айрим участкаларида вақтинча бўш бўлган капиталлар пайдо бўлса, унинг бошқа бир жойларида мазкур капиталларга доимий талаб пайдо бўлади. Капиталнинг ҳаракатсизлиги унинг табиати ва бозор қонуниятларига зиддир. Жаҳон валюта, кредит ҳамда молиявий бозорлари ушбу қарама-қаршилиқни умумжаҳон ҳўжалиги миқёсида ҳал этадилар. Вақтинча бўш бўлган пул капиталлари бозор механизми ёрдамида такрор ишлаб чиқаришнинг узлуксизлиги ва тадбиркорларга фойдани таъминлаган ҳолда капитал доиравий айланиши жараёнига яна жалб этилади. Жаҳон валюта, кредит ҳамда молиявий бозорлари тегишли миллий бозорлар негизида пайдо бўлган ва миллий бозорлар улар билан яқиндан муносабатдадир. Жаҳон валюта, кредит ҳамда молиявий бозорларига қуйидагилар ҳосдир:

- ниҳоятда катта масштаблар. Айрим баҳоларга қараганда, жаҳоннинг валюта ва молиявий бозорларидаги кунлик операциялар ҳажми товарлар билан жаҳон савдоси ҳажмидан 50 маротаба кўпдир;
- географик чегараларнинг йўқлиги;
- операцияларнинг узлуксиз, сутка давомида олиб борилиши;
- етакчи давлатларнинг валюталари ҳамда халқаро ҳисоб-валюта бирликларидан фойдаланиши;
- иштирокчилари бўлиб асосан нуфузли банклар, корпорациялар ҳамда юқори рейтингга эга молия-кредит институтлари ҳисобланади;
- ушбу бозорларга ниҳоятда ишончли ёки салмоқли қафолатга эга миқдорлар чиқиш ҳуқуқига эга;
- молиявий хизматлар жараёнидаги инқилобий шароитларда бозор сегментлари ва шартнома инструментларининг диверсификацияси;
- ўзига ҳос, халқаро тусдаги фоиз ставкалари;
- ЭҲМнинг энг янгиларидан фойдаланиш заминида қоғозсиз операцияларни стандартлаштириш ҳамда ахборот технологияларининг юқори даражаси.

Жаҳон валюта, кредит ҳамда молиявий бозорлари ривожланишининг объектив асоси бўлиб ҳўжалик муносабатлари глобаллашувининг чуқурлашиши ҳамда тегишли миллий бозорларнинг чекланган имкониятлари ўртасидаги зиддиятнинг кучайиши ҳисобланади. Жаҳон валюта, кредит, қимматли қоғозлар ҳамда олтин бозорлари ривожланишининг ҳаракатлантирувчи кучи бўлиб жаҳон молиявий оқимлари, бозор иштирокчиларига таклиф этилаётган кредитлар қийматининг ҳажми ва тақсимотини мувофиқлаштирувчи рақобат ҳисобланади. Бироқ рақобат

кураши ҳамма вақт ҳам самарали ва нуқсонсиз эмасдир. Шу сабабли ушбу жараёнларни бозор ҳамда давлат томонидан мувофиқлаштирилиши биргаликда олиб борилади. Давлат жаҳон бозорлари фаолиятига инқирозли жараёнларнинг олдини олиш ёки уларни бартараф этиш мақсадида аралашади.

Халқаро иқтисодий муносабатларнинг ривожланиши ҳам ашё манбалари ва истеъмолчилар бозорлари учун рақобат курашининг кучайиши билан самарали инвестициялар ҳамда молиявий оқимлар миллий характери йўқотган ва ўзининг космополитик табиатини кўрсатган ҳолда бир мамлакатдан бошқа бир мамлакатга стихияли асосда оқиб ўтади. Миллий валюта, кредит ва молиявий бозорлар ўзларининг мустақиллигини нисбатан сақлаб қолган ҳолда фаолиятларини тўлдирувчи ҳамда миллий иқтисодиёт ва пул-кредит тизимлари билан боғлиқ бўлган бошқа шу каби жаҳон бозорлари билан чамбарчас боғланиб кетмоқдалар. Жаҳон валюта, кредит ва молия бозорлари ўзларининг катта имкониятлари ҳамда кўп мақсадлилигининг тез ўсиши натижасида халқаро валюта-кредит ва молиявий муносабатлар ҳамда жаҳон иқтисодиётининг муҳим звеноларидан бирига айланди.

Миллий валюта, кредит ва молия бозорларининг жаҳон валюта бозори операцияларидаги иштироки қуйидаги бир қатор омиллар билан белгиланади:

- мамлакатнинг жаҳон хўжалиги тизимидаги тегишли ўрни ҳамда валюта-иқтисодий ҳолати;
- ривожланган кредит тизими ва яхши ташкил этилган фонд биржасининг мавжудлиги;
- солиққа тортишнинг ўрта меъёрлиги;
- хорижлик қарз олувчиларга миллий бозорга чиқиш ва хорижий қимматли қоғозларга биржа котировкасига кириш имконини берувчи имтиёзли валюта қонунчилигининг мавжудлиги;
- қулай географик жойлашиши;
- сиёсий тузумнинг нисбатан барқарорлиги ва бошқа шу кабилар.

Юқорида зикр этилган омиллар халқаро операцияларни амалга оширувчи миллий бозорлар доирасини чеклайди. Рақобат кураши натижасида Нью-Ёрк, Лондон, Люксембург, Франкфурт-Майн, Сингапур ва бошқа шу каби жаҳон молиявий марказлари шаклланди.

Жаҳон молиявий марказлари - халқаро валюта, кредит, молия операциялари, қимматли қоғозлар ҳамда олтин билан битимларни амалга оширувчи банклар ва ихтисослашган кредит-молия институтлари тўпланувининг марказларидир. Тарихан улар миллий бозорлар негизида, сўнг эса жаҳон валюта, кредит, молия ҳамда олтин бозорлари заминидан пайдо бўлган.

Биринчи жаҳон урушигача ҳукмрон молиявий марказ бўлиб Лондон ҳисобланган. Ушбу Буюк Британиядаги капитализмнинг ниҳоятда юқори даражада тараққий этганлиги бошқа мамлакатлар билан кенг савдо алоқалари, фунт стерлингнинг нисбий барқарорлиги, мамлакатнинг

ривожланган кредит тизими билан асосланади. Турли мамлакатлардан келган капиталлар халқаро савдонинг катта улушини кредитлаган Лондон бозорида тўпланар эди. Ташқи савдони кредитлашнинг қисқа муддатли воситаси бўлиб Лондонда аксептланган "стерлингги вексел" хизмат қилган эди. Халқаро ҳисоб-китобларнинг 80 фоизи фунт стерлингларида амалга оширилган эди.⁴

Биринчи жаҳон урушидан сўнг мамлакатлар ривожланишининг нотекислиги қонунининг ҳаракати туфайли етакчи жаҳон молиявий маркази АҚШга кўчиб ўтди ҳамда ушбу мамлакат Лондоннинг халқаро валюта, кредит ва молия операцияларида муҳим рол ўйнаб бораётганлигига қарамасдан XX асрнинг 60-йилларигача монополь позицияларга эга бўлди. 60-йиллардан бошлаб АҚШнинг жаҳон молиявий маркази сифатидаги монополь ҳолатига зил кетди, чунки Ғарбий Европа ва Японияда янги молиявий марказлар пайдо бўлди. Саноат жиҳатидан ривожланган давлатлар аста-секин чекловларни, айниқса валюта чекловларини бекор қилган ҳолда халқаро операцияларни амалга оширувчи миллий банкларнинг рақобатбардошлиги ва рейтингини ошириш мақсадида уларнинг фаолиятларини номувофиқлаштириш жараёнини амалга оширдилар.

АҚШ 70-йилларнинг ўрталаридан бошлаб биринчилар қаторида ўз миллий валюта, кредит ва молия бозорларини эркинлаштириш жараёнини бошлади. 1978-1986 й.й. депозит-ссуда операциялари бўйича фоиз тўловларига бўлган чекловлар аста-секин бекор қилинди, қайтариб олингунча омонат турлари бўйича фоизлар жорий этилди. 1984 йилда АҚШда чиқарилган ва норезидентларга тегишли облигациялар даромадларига бўлган 30% солиқ бекор қилинди. 1981 йилнинг охиридан бошлаб АҚШда эркин банк ҳудуди ташкил этилди ва ушбу ҳудудда хорижий банклар Америка солиқлари ҳамда банк чекловларидан озод этилди. Америка банклари фаолиятининг эркинлашуви, уларнинг банкротликка учраши ва тўплануви молиявий инновациялар ва секьюритизация ривожига туртки берди. Шу сабабли тижорат ва инвестиция банклари фаолиятининг амалиётда ўзаро ажратилишига ҳамда банкларга бир нечта штатларда фаолиятни амалга оширишга (Глас-Стиголл қонуни) бўлган тақиқланишга амал қилинмади.

Европа Иттифоқи мамлакатлари ўз молиявий марказларини барпо этишга азалдан интилаётган эдилар. Бироқ валюта, кредит ва молия бозорларининг интеграциялашуви саноат, қишлоқ хўжалиги ҳамда ташқи савдо жараёнидаги интеграциялашувдан узоқ вақт давомида орқада қолаётган эди. Ушбу эса Европа Иттифоқидаги келишмовчиликлар, аъзо мамлакатларнинг бюджет, кредит ва инвестиция сиёсатларини амалга оширишдаги ўз мустақиллигидан миллат усти қарорлар фойдасига воз кеча олмаётганлиги билан изоҳланади. Европа Иттифоқи мамлакатлари иқтисодий ва валюта иттифоқини барпо этишнинг "Делор режаси"га мувофиқ 90-йилларда барча валюта чекловларини бекор қилган ҳолда ягона молиявий

⁴Л.Н.Красавина. "Международные валютно-кредитные и финансовые отношения " Москва, 2001г.

маконни актив шакллантирдилар. 1993 йилнинг ноябр ойидан кучга кирган Маастрихт шартномасига мувофиқ пайдо бўлган капиталлар ва молиявий хизматларнинг ягона Ғарбий Европа бозори интеграциянинг юксак ютуғига айланди. 1999 йилда Евро нинг муомалага киритилиши муносабати билан Европа Иттифоқи катталиги бўйича АҚШдан сўнг иккинчи ўринда турувчи фонд бозорига эга бўлиб қолади. Барча қимматли қоғозлар ва дериватив (ҳосилавий қимматли қоғоз)лар номиналлари ягона валюта, Еврода ифодаланганлиги сабабли инвесторлар танловининг биринчи ўринида мамлакат эмас, фонд операцияларининг сектори туради. Ушбу шароитларда валюта хавф-хатари йўқ бўлади. Агарда Буюк Британия "Евро ҳудуди"га қўшилмаса у жаҳон молиявий маркази сифатидаги ўз мавқеини йўқотиш хатарига учрайди.

ЕБФлар бозори XX асрнинг охириги йилларида ривожлана бошлади. Ушбу молиявий восита аутрайт форвард битимига ўхшаса ҳам у маҳаллий валютани етказиб беришни назарда тутмайди. Келишувда салдони АҚШ долларида ёки бошқа бирор барқарор валютада тўлаб беришга келишиб олинади, етказиб берилмайдиган форвардларни ҳам офшор бозорда савдоси амалга оширилиши мумкин. Ушбу инструментдан фойдаланиш Осиёнинг бир қатор валюталарига нисбатан ривожланиб бормоқда.

1-жадвал

Форвард битимларининг муддатлари бўйича улушлари (млрд. АҚШ доллари)⁵

Инструмент/ Бажарилиш муддати	Барча контрагентлар					Дилерлар				
	Июн 2012	Дек. 2012	Июн 2013	Дек. 2013	Июн 2014	Июн 2012	Дек. 2012	Июн 2013	Дек. 2013	Июн 2014
Форвардлар ва своплар	41983	47704	53341	53317	55551	15397	17583	21007	23138	24273
<i>Бир йил ва ундан кам бўлган битимлар</i>	25943	31619	39290	38089	39958	9868	11788	14557	15395	16184
<i>1 ва 5 йилгача бўлган битимлар</i>	8373	8139	9564	10532	10826	3509	3684	4291	5262	5512
<i>5 йилдан кўп бўлган битимлар</i>	7666	7947	4487	4696	4767	2020	2111	2159	2482	2578

Жадвал маълумотларидан кўриниб турибдики, бир йил ва ундан кам бўлган муддатларда тузилган форвард битимларининг барча тузилган битимлардаги улуши юқори улушга эга. Яъни, 2014 йил июн ҳолатига кўра бир йилгача бўлган битимларнинг улуши барча контрагентлар бўйича 72,0 % ни ташкил этган ҳолда дилерлар бўйича эса 2014 йилнинг якунига кўра 66,7% ни ташкил этмоқда. Умуман олганда эса, форвард битимларининг ўсиш суръати 2014 йил июн ҳолатига кўра барча контрагентлар бўйича 2012

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

йилнинг шу даврига нисбатан 32,3 % га ўсганини кузатиш мумкин. Дилерлар бўйича эса 2014 йил июнда 2012 йил шу даврига нисбатан 57,6 % га ўсганини кузатиш мумкин⁶.

Жами деривативлар ва валюта деривативлари орасида ҳам форвард битимлари юқори салмоққа эга.

2-жадвал

Биржадан ташқари бозорда валюта форвардининг улуши (млрд. АҚШ доллари)⁷

Риск категория / инструмент	Амалга оширилмаган битимлар қиймати			Амалга оширилган битимлар		
	Дек. 2012	Дек. 2013	Июн 2014	Дек. 2012	Дек. 2013	Июн 2014
Жами дериватив битимлари	601,046	647,777	638,928	21,296	27,278	25,392
Валюта айирбошлаш битимлари:	57,796	63,349	66,645	2,482	2,555	2,217
Форвард ва фореке свопи	28,433	30,526	31,395	886	919	771
Форвард битимларининг валюта битимларига нисбатан улуши, %	49,2	48,2	47,1	35,7	36,0	36,6
Форвард битимларининг жами деривативларга нисбатан улуши, %	4,7	4,7	4,9	4,2	3,4	3,0

Жадвал маълумотларидан кўриниб турибдики, форвард ва фореке своппда тузилган битимлар жами биржадан ташқари муддатли битимларнинг ярмини ташкил этмоқда. Жами муддатли битимлардаги улуши эса 5 % га яқинини ташкил этмоқда. Жадвал маълумотларидан кўриниб турибдики, форвард битимлари миқдор жиҳатдан ўсиш суръатларига эга бўлсада, унинг умумий битимлардаги улуши йирик ўзгаришларга учрамаган, бунинг сабаби албатта бозордаги бошқа инструментларнинг салмоғи ошаётгани билан изоҳланади.

3-жадвал.

Фьючерс битимларининг жойлашган жойи бўйича қиймати. (млрд. АҚШ доллари)⁸

Инструмент / Жойлашган жойи	Амалга ошмаган битимлар қиймати			Жами битимлар қиймати	
	Дек. 2012	Дек. 2013	Дек. 2014	2013	2014
Барча бозорлар	170,2	221,2	231,2	37627,6	31923,4
Шимолий Америка	114,8	150,6	158,1	30188,7	25493,8
Европа	2,5	2,7	3,4	363,3	438,9
Осиё ва Тинч Океан	1,5	8,1	11,3	2001,9	1560,2
Бошқа бозорлар	51,4	59,9	58,4	5073,7	4430,5

⁶ Ҳисоб-китоблар жадвал маълумотлари асосида муаллиф 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.

Жадвал маълумотларидан кўриниб турибдики, Шимолий Америкада жойлашган биржалар валюта фьючерс битимларини тузиш бўйича юқори улушга эга. Яъни уларнинг жами битимлардаги улуши 2013 йил 1 январ ҳолатига кўра 80 % ни ташкил этмоқда.

Япониянинг жаҳон хўжалигида мавқеининг мустаҳкамланиши, хорижда япон банкларининг салобатли тизимининг барпо этилиши, миллий пул бирлиги "иена"нинг халқаро иқтисодий муомалага кириб бориши ҳамда валюта чекловларининг бекор қилиниши сабабли Токио жаҳон молиявий марказига айланди. 1985 йилда нетто-қарздорга айланган АҚШдан фарқли ўлароқ Япония - нетто-кредитор мамлакатидир. Япония банклари жаҳонда, шу жумладан халқаро операциялар жараёнида ҳам (90-йилларнинг бошида деярли 40%) АҚШ ва Ғарбий Европа банкларидан (15%) ушбу соҳада ўзиб ўтган ҳолда етакчилик қилади. 90-йилларнинг охирларида иқтисодий инқироз ва кўпроқ жиҳатдан Жануби-Шарқий Осиё ҳудудидаги сўнгги 30 йил ичида мисли кўрилмаган молиявий ҳамда валюта инқирозларининг бўлиб ўтиши сабабли Япония эгаллаб турган Халқаро мавқеининг вақтинчалик пасайиши рўй берди.

Жаҳон хўжалигининг чекка ҳудудларида Багам ороллари, Сингапур, Сянган (Гонконг), Панама, Бахрайн ва бошқа шу сингари молиявий марказларнинг пайдо бўлиши нисбатан паст солиқлар ҳамда операцион харажатлар, номигагина бўлган давлат аралашуви, валюта қонунчилигининг эркинлаштирилиши билан маълум бир даражада асосланади.

Кредит ташкилотлари норезидентлар билан ушбу мамлакат учун хорижий ҳисобланган валютада операцияларни амалга оширувчи жаҳон молиявий марказлари "оффшор" молиявий марказлари номини олди. Ушбу атама мазмун жиҳатидан Евробозор тушунчасига тахминан мосдир. Мазкур молиявий марказлар, шунингдек солиқ паноҳхонаси ролини бажаради, чунки амалга оширилаётган операциялар маҳаллий солиқларга тортилмайди ҳамда валюта чекловларидан ҳолисдир.

Замонавий шароитда 13та жаҳон молиявий марказида хорижий банкларнинг 1000 зиёд филиал ва бўлимлари тўплангандир.

Банк оффшор ҳудудлари кўринишларидан бири бўлиб Халқаро банк ҳудуди ҳисобланади. Уларнинг ўзига ҳослиги амалга оширилаётган банк операцияларининг миллий кредит бозоридан фарқли хусусиятлари, қаттиқ ихтисослашуви, солиқлардан қисман озод этилишидандир. Халқаро банк ҳудудларига бир қатор банк меъёрлари, шу жумладан мажбурий заҳиралар тизими, банк омонатларини суғурта қилиш фондидаги иштироки алоқаси йўқдир.

АҚШда Халқаро банк ҳудудлари банк қонунчилигининг эркинлаштирилиши муносабати билан шаклланган. 24 штатдаги уларнинг сони 500дан зиёддир. Улар Америка банклари, банк ассоциациялари, шу жумладан хорижий ва эдж (фақат халқаро операцияларни амалга ошириш лисензиясига эга) корпорациялари, хорижий банкларнинг айрим филиалларини бирлаштиради. Халқаро банк ҳудуди юридик шахс бўлмаган

холда халқаро операцияларнинг ҳисоби алоҳида юритилувчи банк тузилмалари йиғиндисидан иборатдир. Халқаро банк ҳудудининг фаолияти операцияларнинг маълум бир турлари билан чеклангандир. Масалан, ушбуларга хорижий валютадаги депозитларни, 2 йилгача муддатга 100 минг АҚШ долларида кам бўлмаган суммага муддатли омонатларни очиш операциялари киради. Қимматли қоғозлар билан операциялар ўтказиш ва депозит сертификатлар эмиссиясига рухсат этилмаган. Битимларни фақат нобанк норезидентлари билан амалга оширишга рухсат этилади. АҚШдаги халқаро банк ҳудудларидан Америка капиталларининг Евробозордан қисман репатриацияси учун фойдаланилади.

Халқаро банк ҳудудлари "қочоқ" капиталлар учун паноҳ хизматини бажаради.

АҚШдан фарқли ўлароқ Япониядаги Халқаро банк ҳудуди капиталларни ўзининг ички ҳисоб рақамларидан ички банк ҳисобварақларига ойнинг охирида маблағларнинг қарама-қарши оқими шарти билан ўтказиш ҳуқуқига эга.

Шундай қилиб сутка давомида узлуксиз фаолият кўрсатадиган, жаҳон молия оқимлари бошқарувининг воситаси бўлиб хизмат қилувчи халқаро бозор механизми шаклланди. Иқтисодий фаннинг махсус бўлими валюта, кредит ва молия бозорларининг самарадорлиги, уларнинг иштирокчилари кутаётган самаранинг шаклланишини ҳамда янги кўринишдаги ахборотларга мослаша олиш муаммоларини ўрганади. Махсус ахборот агентликларининг мониторларида бозор баҳолари, котировкалар, валюта курслари, фоиз ставкалари ва халқаро операцияларнинг, амалга оширилиш жойидан қатъий назар, бошқа валюта-молиявий шартлари реал вақт режимида акс этади. Самарали бозор (шу жумладан валюта, кредит, молия) концепсиясининг моҳияти ахборотнинг жорий баҳоларга бўлган таъсиридадир. Шу сабабли жаҳон бозорининг субъектлари ушбу билан боғлиқ ўз ташқи иқтисодий фаолиятлари стратегиясини мувофиқлаштиришлари лозим.

4-жадвал

Жаҳон валюта, кредит ва молия бозорлари: иштирокчилари ва таркибий тузилиши

Миллий иштирокчилар	Бозорларнинг таркибий тузилиши	Халқаро иштирокчилар
Корпорациялар	Валюта бозорлари, шу жумладан евровалюталар бозори	Халқаро корпорациялар, Трансмиллий корпорациялар
Банклар ва ихтисослашган кредит-молия институтлари, шу жумладан суғурта компаниялари	Ссуда капиталлари бозорлари: а) пул бозори б) капиталлар бозори в) евробозор	Халқаро банклар, трансмиллий банклар Ихтисослашган кредит-молия институтлари, шу жумладан суғурта компаниялари
Фонд ва товар биржалари	Молиявий бозорлар	Энг йирик фонд ва товар биржалари
Давлат	Суғурта бозорлари	Халқаро валюта-кредит ва

	Олтин бозорлари	молия ташкилотлари
--	-----------------	--------------------

80-йиллардан бошлаб жаҳон валюта, кредит ва молия бозорларининг қайта қурилиши фаол амалга оширилмоқда. Улар фаолиятининг тавсифи ҳам ўзгармоқда. Янги молиявий инструментлар ва бозор инфратузилмаси киритилмоқда. Иштирокчилар сони кенгаймоқда (4-жадвал).

3. Жаҳон валюта бозорининг конъюнктура механизми ва унга таъсир этувчи омиллар

Жаҳон валюта бозорининг конъюнктура механизми деганда одатда ушбу бозорда валюталарга бўлган талаб ва таклифнинг шаклланиш механизми тушунилади. Бозорнинг конъюнктура механизми мураккаб бўлиб, уни ўрганиш молиявий воситачилар учун ниҳоятда муҳимдир. Чунки бозорда, операциялар ўтказиш жараёнида, қарор қабул қилиш учун молиявий воситачилар маълум бир таҳлилий маълумотларга асосланиши керак.

Ривожланган давлатлар амалиётида бундай таҳлилнинг 2 услуби, яъни **фундаментал** ва **техник таҳлил** усуллари мавжуд.

Техник таҳлил - бу, асосан графиклар ёрдамида, баҳоларни келгусидаги ҳаракат йўналишини прогнозлаш мақсадида бозор динамикасини ўрганишдир. "Бозор динамикаси" атамаси, техник таҳлил ихтиёрида бўлган баҳо, ҳажм ва очик манфаатдан иборат 3 маълумот манбасини ўз ичига олади.

Техник таҳлил қуйидагиларга асосланади:

- 1) бозор барча нарсаларни ҳисобга олади;
- 2) баҳолар ҳаракати тенденцияларга бўйсунган;
- 3) тарих қайтарилади.

Бозор барча нарсаларни ҳисобга олади. Ушбу тушунча техник таҳлилнинг асл мазмунини ташкил этади. Техник таҳлилчи фараз қилади-ки, фьючерс товар шартномаси баҳосига таъсир эта оладиган иқтисодий, сиёсий, психологик ва ҳар қандай сабаблар албатта ўз аксини товар баҳосида топади.

Бундан келиб чиқадики, бозор иштирокчиларидан талаб этиладиган нарса - бу, баҳолар ҳаракатини синчковлик билан ўрганишдир. Бошқача қилиб айтганда, талаб ва таклиф динамикасидаги ҳар қандай ўзгариш баҳолар динамикасида акс этади. Агар талаб таклифдан юқори бўлса, баҳолар ўсади. Агар таклиф талабдан юқори бўлса баҳолар пасаяди. Булар ҳар қандай иқтисодий прогнозлаштириш асосида ётади. Техник таҳлилчи эса бу масалага бошқача ёндашади ва қуйидагича фикр юритади: агарда бозорда баҳолар қандайдир сабабларга кўра кўтарила бошлаган бўлса, демак талаб таклифдан юқоридир. Демак, макроиқтисодий кўрсаткичлар бўйича бозор "хўкизлар" учун қулайдир. Агар баҳолар пасайиб бораётган бўлса, унда бозор "айиқлар" учун қулайдир.

Талаб ва таклифнинг чуқур механизми у ёки бу товар бозорининг иқтисодий табиати, баҳоларнинг пасайиш ёки кўтарилиш тенденциясини белгилаб беради. Графиклар ўзидан-ўзи бозорга таъсир эта олмайди. Улар бозордаги ҳозирги пайтда шаклланган пасайиш ёки ўсиш тенденциясини акс эттиради.

Графиклар таҳлили бўйича мутахассислар одатда баҳолар ўсиши ёки пасайишини келтириб чиқарган омилларнинг чуқур сабабларига ўз эътиборларини қаратмайдилар. Кўп қолларда баҳолар ўзгариш тенденцияси эндигина шаклланишининг дастлабки босқичларида ёки аксинча қандайдир

ҳал килувчи босқичларда бундай ўзгаришларнинг сабаблари ҳеч кимга маълум бўлмаслиги мумкин.

Масалага техник ёндошиш масалани соддалаштиради ёки кўполлаштиради, деган фикр ҳосил бўлиши мумкин. Бироқ "бозор барча нарсани ҳисобга олади" деган тушунча ортида ётган мантиқ шуни аниқ кўрсатадики, бозорда техник таҳлилчи қанчалик кўп тажриба орттирса, юқорида зикр этилган тушунчанинг шунчалик ҳаётийлиги келиб чиқади. Бундан хулоса шуки, бозор баҳосига таъсир этувчи ҳар қандай нарса албатта ушбу баҳога ўз таъсирини кўрсатади. Демак, баҳолар динамикасини синчиклаб ўрганиш ниҳоятда зарурдир. Баҳо графиклари ва кўпчилик кўшимча индикаторларни таҳлил этган ҳолда техник таҳлилчи шунга эришадики, бозорнинг ўзи ривожланишнинг эҳтимолли йўналишларини кўрсатиб беради.

Баҳолар ҳаракати тенденцияларга бўйсунди. Тенденция ёки тренд (trend) тушунчаси техник таҳлилда асосни ташкил этувчилардан биридир. Шуни яхши тушуниб олиш керакки, бозорда содир бўлаётган ҳар қандай ўзгариш у ёки бу тенденцияларга бўйсунгандир. Фьючерс бозоридаги баҳолар динамикасини кўрсатувчи графиклар тузишдан асосий мақсад ушбу тенденцияларни дастлабки пайдо бўлиши пайтидаёқ уларни аниқлаб топиш ва ҳаракат йўналишига мувофиқ равишда савдо қилишдир.

Техник таҳлилнинг кўпчилик услублари, ўз табиатига кўра, "trend following" тенденцияси кетидан эргашувчи ҳисобланади, яъни уларни функциялари таҳлилчига тенденцияни аниқлаб топишга ёрдам бериш ҳамда ушбу тенденцияга унинг мавжудлиги даври мобайнида риоя этишдан иборат.

Баҳолар ҳаракати тенденцияларга бўйсунди, деган тушунчадан 2та хулоса келиб чиқади:

1) ҳаракатдаги тенденция ҳар қандай эҳтимолга кўра ўзига қарама-қарши бўлган тенденцияга айланмай, ривожда давом этади;

2) ҳаракатдаги тенденция токи унинг тескари (қарама-қарши) ҳаракати бошлангунга қадар ривожда давом этади.

Юқоридагилардан келиб чиққан ҳолда савдо, то тренд ҳаракати тескари бурилишга ҳаракати бошлангунга қадар давом этиши керак экан.

Тарих қайтарилмоқда. Техник таҳлил ва бозор динамикасини ўрганиш одам психологиясини ўрганиш билан яқиндан боғлиқдир. Масалан, сўнгги 100 йил ичида ажратиб олинган ва таснифланган график баҳо моделлари бозор психологик ҳолатининг муҳим хусусиятларини акс эттиради. Биринчи навбатда улар ҳозирги босқичда бозорда қандай "хўкиз" ёки "айиқ" тенденциялари ҳукмронлигини кўрсатади. Агарда, ушбу моделлар илгари (ўтмишда) ишлаган бўлса, келгусида ҳам ишлаши мумкинлиги эҳтимоли бор. Чунки улар йиллар мобайнида ўзгармайдиган одам психологиясига асосланган. Яъни, юқоридагиларни бошқача таърифласа бўлади: келажакни тушунишнинг калити ўтмишни ўрганишдадир.

Техник ва фундаментал таҳлилни ўзаро таққослаш. Агар техник таҳлил асосан бозор динамикасини ўрганиш билан шуғулланса, фундаментал

таҳлилнинг предмети бўлиб баҳолар ўзгариши ёки тебранишини келтириб чиқарувчи, баҳоларни юқорига ўсиш ёхуд пастга тушишга ёки маълум бир даражада қотиб туришга мажбур этадиган, талаб ва таклифнинг иқтисодий кучлари ҳисобланади.

Фундаментал ёндошувда товар баҳосига таъсир этувчи барча омиллар таҳлил этилади. Бу эса товарнинг ички ёки ҳақиқий қийматини аниқлаш учун амалга оширилади.

Фундаментал таҳлилнинг натижаларига кўра товарнинг айнан шу ҳақиқий қиймати у ёки бу товар ҳақиқатда қанча туришини акс эттиради. *Агар товарнинг ҳақиқий қиймати бозор баҳосидан паст бўлса унда товарни сотиш керак.* Чунки унинг ҳақиқий қийматидан кўра юқорироқ баҳода сотиб олишмоқчи. *Агар, товарнинг ҳақиқий қиймати унинг бозор баҳосидан юқори бўлса, унда товарни сотиб олиш керак.* Чунки товар унинг ҳақиқий қийматидан кўра паст баҳода сотиб олинмоқда.

Бозорни прогнозлаш билан шуғулланувчи техник ва фундаментал таҳлил, иккаласи ҳам қайси йўналишда баҳоларни ҳаракатланишини аниқлаш билан бир муаммони ҳал этмоқчи. Аммо ушбу масалага улар ҳар хил тарафдан ёндашадилар.

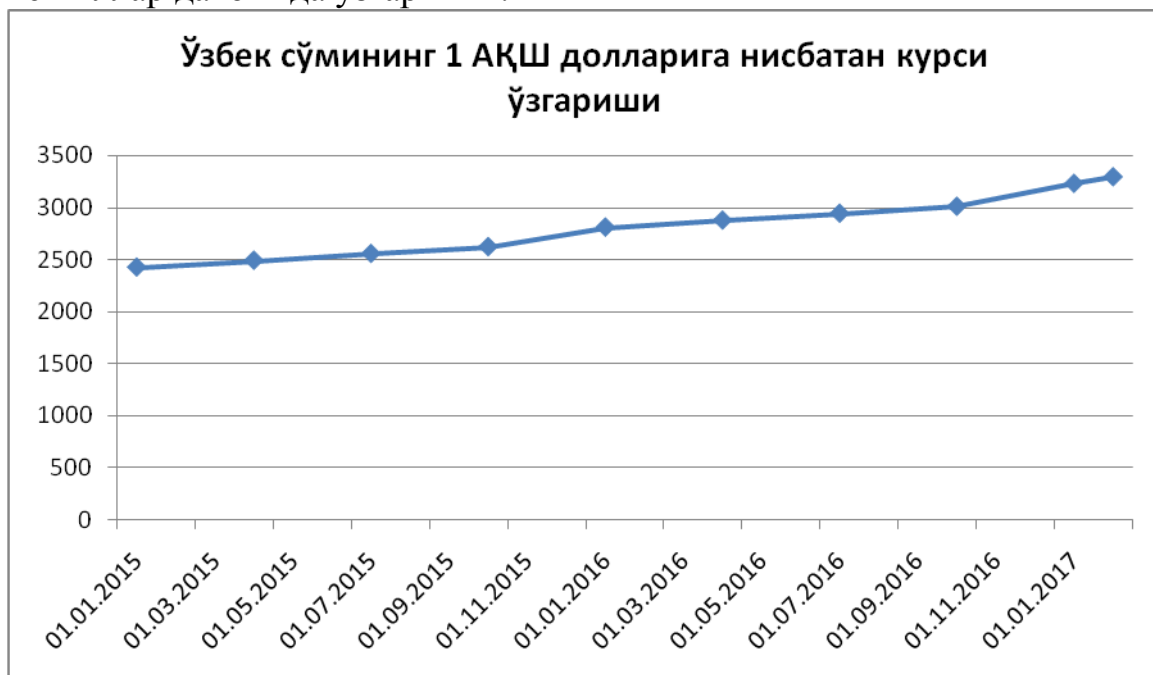
Агар фундаментал таҳлилчи бозор ҳаракатининг сабабларини ўрганмоқчи бўлса, техник таҳлилчини фақатгина ушбу ҳаракатнинг ўзи қизиқтиради. Яъни, техник таҳлилчининг мақсади ушбу ҳаракат ёки бозор динамикасининг мавжудлигини билиш ҳолос. Ушбу ҳаракатни келтириб чиқарувчи сабаблар унинг учун муҳим эмас.

Фундаментал таҳлилчи эса ушбу ҳаракатнинг сабабини, яъни нима сабабдан ушбу ҳаракат ёки динамика содир бўлганлигини билишга интилади.

Фьючерслар билан шуғулланувчи кўпчилик мутахассислар ўзларини фундаментал ёки техник таҳлилчилар қаторига қўшади. Аслида эса фундаментал ва техник таҳлилчилар ўртасидаги фарқ аниқ ёки сезиларли эмас. Қуйида (3.1-расм) миллий валютамининг АҚШ долларига нисбатан белгиланган курсининг охириги 2 йилдаги ўзгариши келтирилган.

Кўпчилик фундаментал таҳлилчилар графикларни таҳлил этишнинг бошланғич билимига эга. Шу билан биргаликда, шундай техник таҳлилчи йўқки, фундаментал таҳлилнинг асосий қоидаларини билмаган бўлсин. Аммо амалда ушбу 2 услубнинг бир-бирига аралашishiга асло йўл қўймайдиган тарафдорлар мавжуд. Гап шундаки, таҳлилнинг бу иккала услуби кўп ҳолларда ўзаро қарама-қаршиликка учрайди. Одатда, бозордаги муҳим ўзгаришлар (жараёнлар)нинг энг бошида бозорнинг хатти-ҳаракатлари фундаментал таҳлилнинг ҳеч бир чегарасига сиғмай қолади ва буни фақат иқтисодий омиллар асосида тушунтиришнинг имкони бўлмай қолади. Айнан шундай, умумий тенденция учун танг ҳолатларда таҳлилнинг 2 услуби бир-биридан сезиларли фарқлана бошлайди. Кейинчалик қандайдир босқичда улар фаза бўйича бир-бирига мос келади. Аммо бундай ҳолатда энди трендларнинг ўхшаш ҳаракат қилиши учун (бозордаги ўзгаришга мувофиқ равишда) кеч бўлади.

3.1-расм. Ўзбек сўмининг 1 АҚШ долларига нисбатан курсининг 2015-2016 йиллар давомида ўзгариши⁹.



Юқорида зикр этилган 2 услуб ўртасидаги карама-қаршилиқнинг сабаби қуйидагича бўлиши мумкин: бозор баҳоси барча маълум фундаментал маълумотларни (тарқалиши нуқтаи назаридан) тезлик жиҳатидан ошади. Бошқача қилиб айтганда, бозор баҳоси фундаментал маълумотларни ўзиб ўтувчи индикатор бўлиб хизмат қилади (ёки соғлом мантиқ).

Бозор барча маълум иқтисодий омилларни ҳисобга олган бўлсада, баҳолар қандайдир янги, ҳали ўрганилмаган омиллар таъсирида ўзгара бошлайди.

Тарихда баҳолар ўсиши ва пасайишининг энг сезиларли даврлари, фундаментал кўрсаткичлар нуқтаи назаридан ҳеч қандай ўзгариш кутилмаган даврда бошланган ҳамда ушбу ўзгаришлар фундаментал таҳлилчиларга тушунарли бўлган пайтда янги тенденция ўзининг энг юқори чўққисига етган бўлар эди.

Вақт ўтиши билан техник таҳлилчига графикни ўқиш ва таҳлил қила олиш ишончи келади. У аста-секин бозорни соғлом мантиққа тўғри келмаслиги вазиятига ўрганади. Техник таҳлилчи, бугун ёки эртага бозор динамикасининг сабаблари барчага аён бўлишини аниқ билади. Албатта бу кейинчалик бўлади, ҳозир эса ушбу қўшимча ишончга вақт сарфлаш мумкин эмас.

Техник таҳлил билан юзаки танишишнинг ўзигина унинг фундаментал таҳлилдан устун эканлигини кўрсатади. Агарда бу иккала усулдан бирини танлаш масаласи турса, унда албатта техник таҳлилни танлаш керак. Чунки биринчидан, таърифга кўра, у фундаментал таҳлил фойдаланадиган маълумотларни ўз ичига олади. Агарда ушбу маълумотлар бозор баҳосида ўз

⁹ Манба: Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг расмий сайти: cbu.uz

аксини топса, унда уларни алоҳида таҳлил этишга зарурат қолмайди. Демак, графиклар таҳлили фундаментал таҳлилнинг соддалаштирилган шаклига айланади. Афсуски, фундаментал таҳлил ҳақида бундай деб бўлмайди. Фундаментал таҳлил баҳолар динамикасини ўрганиш билан шуғулланмайди. Фақат техник таҳлил билан фойдаланган ҳолда товар фьючерслар бозорида муваффақиятли ишлаш мумкин.

Биринчи қарашда юқорида зикр этилган таққослаш унчалик тушунарли эмас. Аммо, агар қарор қабул қилиш жараёнини 2 таркибий қисмга ажратган ҳолда кўриб чиқилса, барча нарса тушунарли бўлади:

- 1) вазиятнинг таҳлили;
- 2) вақтни (пайтни) танлаш.

Биржада муваффақиятли ўйнаш учун айниқса фьючерс шартномаларида бозорга кириш ва бозордан чиқиш вақти (пайти)ни тўғри танлаш ниҳоятда катта аҳамиятга эга. Чунки бунда рычаг (leverage) самараси юқоридир.

Тенденсияни тўғри аниқлаган ҳолда пул йўқотиш мумкин. Гаров кафолатининг унчалик катта бўлмаган миқдори (одатда 10 фоиздан кам) шунга олиб келадик, баҳоларни биз учун номувофиқ бўлган йўналишда арзимаган тебраниши бизни бозордан сиқиб чиқариши мумкин. Натижада гаров маблағларидан тўла ажралиб қолишимиз мумкин.

Таққослаш учун фонд биржасида ўйнаётган трейдер агарда бозор унга қарши бораётганлигини сезса, унинг кўчасида ҳам байрам бўлишига ишонган ҳолда кутиб туриш (пойлаш) позициясини танлаши мумкин. Трейдер ўз аксиялари ҳаракатини тўхтатади, яъни трейдердан у инвесторга айланади.

Товар бозорида эса бу асло мумкин эмас. Фьючерс шартномалари учун "сотиб ол ва ушлаб тур" тамойили мутлақо тўғри келмайди. Шу сабабли юқорида зикр этилган 2 таркибий қисмга қайтсак, таҳлил фазасида ҳам техник таҳлил, ҳам фундаментал услубдан фойдаланиш мумкин (тўғри прогнозни олиш учун). Бозорга кириш ва ундан чиқиш вақтини тўғри танлашга келсак, бунинг учун фақат техник услуб керак бўлади. Шундай қилиб, ўз зиммасига бозор мажбуриятларини олишдан олдин, трейдер амалга ошириши керак бўлган қадамларни кўриб чиқиб, дастлабки босқичларда фундаментал таҳлилдан фойдаланилган бўлса ҳам яна бир бор ишонч ҳосил қилишимиз мумкин, айнан маълум бир босқичда техник таҳлил мутлақо зарурдир.

Техник таҳлилнинг кучли тарафларидан бири шундаки, ундан ҳар қандай товар билан савдо жараёнида ва вақтнинг ҳар қандай оралиғида фойдаланиш мумкин.

Валюта бозорларида ўрнатиладиган валюталарнинг алмашинув курси бозор иқтисодиётида муҳим ролни ўйнайди ва кўпгина макроиқтисодий жараёнларга таъсир қилади. Алмашинув курси ёрдамида турли мамлакатларда ишлаб чиқарилган товарлар (хизматлар) нархи таққосланади. Миллий товарларнинг жаҳон бозорларидаги рақобатбардошлиги, экспорт ва импорт ҳажми, ва демак, жорий операцияларнинг баланси ҳолати ҳам,

буларнинг хаммаси алмашинув курсининг даражасига боғлиқ. Алмашинув курси шунингдек, халқаро капитал оқимларининг йўналишига ҳам таъсир қилади. У ёки бу мамлакатга инвестиция киритиш ҳақидаги қарор инвестициядан кутилаётган реал фойдадан келиб чиқиб қабул қилинади, у эса ўз навбатида банк фоизлари даражаси ва кутилаётган алмашинув курси ўзгаришларига боғлиқ.

3.1-расм маълумотларидан кўриниб турибди-ки, ўзбек сўмининг 1 АҚШ долларига нисбатан курси пасайган (1 АҚШ долларининг нархи ўсган): 01.01.2015й даги 2424,23 сўмдан 01.01.2017й даги 3231,48 сўмгача, ёки 2 йилда 33,3 фоизга. Бу ҳол Ўзбекистонлик экспортчиларга фойдали ҳисобланади ва экспорт ҳажмларининг ортишига олиб келади. Шунингдек, бу ҳол экспортбоп товарларни ишлаб чиқаришга мўлжалланган корхоналарга инвестиция киритилишининг кўпайишига олиб келади.

Хулоса

Валюта бозорлари - бу, талаб ва таклиф асосида шаклланадиган курс бўйича хорижий валюталарнинг миллий валютага олди-сотдиси амалга ошадиган расмий марказларидир. Жаҳон молиявий марказлари - халқаро валюта, кредит, молия операциялари, қимматли қоғозлар ҳамда олтин билан битимларни амалга оширувчи банклар ва ихтисослашган кредит-молия институтлари тўпланувининг марказларидир. Тарихан улар миллий бозорлар негизида, сўнг эса жаҳон валюта, кредит, молия ҳамда олтин бозорлари заминида пайдо бўлган.

Жаҳон валюта, кредит ҳамда молиявий бозорлари тегишли миллий бозорлар негизида пайдо бўлган ва миллий бозорлар улар билан яқиндан муносабатдадир.

Ўзбекистон Республикасининг Валюта биржаси республикамизда валюта бозори ҳисобланади.

Миллий валюта-сўмнинг номинал алмашув курси Республика валюта биржасида аниқланади.

Республика-сўмнинг номинал биржа курси валюталарнинг буюртмалари савдоси асосида амалга ошириладиган олди - сотди механизми орқали шаклланади. Мазкур механизмнинг моҳияти шундаки, ЎРВБга аъзо бўлган тижорат банклари икки хилдаги буюртмаларни биржага берадилар: а) АҚШ долларини сотиб олиш мақсадида сўмда берилган буюртмалар; б) АҚШ долларини сотиш мақсадида берилган буюртмалар (долларда берилган буюртмалар). Марказий банкнинг Бош дилери буюртмаларни қабул қилишни тўхтатиш тўғрисидаги буйруқни бергандан сўнг ҳар иккала хилдаги буюртмалар бўйича жами номинал миқдорлар аниқланади. Шундан кейин сўмда берилган буюртмаларнинг жами суммасини АҚШ долларидаги буюртмалар суммасига бўлиш йўли билан ўзбек сўмининг 1 АҚШ доллариға нисбатан номинал биржа курси аниқланади. Сўмнинг валюта курсини 1 АҚШ доллариға нисбатан аниқланаётганлиги сўмнинг тескари котировка режимига эга эканлигидан далолат беради.

Ўзбекистон Республикаси Марказий банкнинг номинал биржа курси тижорат банкларининг хорижий валюталардаги актив ва пасивларини қайта баҳолаш, бож ҳисоби ҳамда молиявий ва статистик ҳисоботларни юритиш, хўжалик юритувчи субъектлар валюта тушумларининг маълум қисмини мажбурий тартибда сотишда қўлланилади.

Ривожланган хорижий мамлакатларнинг амалиётида, хусусан, АҚШ, Япония, Канада давлатларининг амалиётида миллий валютанинг курси фиксинг шаклида аниқланадиган бозор механизмига асосланади. Мазкур механизмнинг моҳияти шундаки, маклерлар ва тижорат банклари дилерлари иштирокида кун давомида амалга ошириладиган валюта савдоси жараёнида шаклланган талаб ва таклиф асосида, операцион куннинг аниқ бир вақтида, миллий валютанинг хорижий валюталарга нисбатан биржа курси

аниқланади. Операцион куннинг аниқ бир вақтида миллий валюта курсининг аниқланиши **фиксинг** деб аталади.

Биржадан ташқари валюта бозори банклараро бозордир. Бунда валюта савдоси тижорат банклари дилерларининг телефон ёки интернет орқали сўзлашувлари орқали амалга оширилади.

Тижорат банклари спред шаклида, яъни валюталарни сотиш курси билан сотиб олиш курси ўртасидаги фарқ сифатида даромад оладилар. Бундан ташқари, хорижий валютадаги активларни қайта баҳолаш, мавжуд битимга қарама-қарши операцияларни амалга ошириш орқали ҳам тижорат банклари валюта операцияларидан даромад оладилар.

Сўнгги 2 йилда -2015-2016 йилларда, ўзбек сўмининг 1 АҚШ долларига нисбатан курси 33,3 фоизга пасайганлиги кузатилган (1 АҚШ долларининг нархи ўсган). Бу ҳол Ўзбекистонлик экспортчиларга фойдали хисобланади ва экспорт хажмларининг ортишига олиб келади. Шунингдек, бу ҳол экспортбоп товарларни ишлаб чиқаришга мўлжалланган корхоналарга инвестиция киритилишининг кўпайишига олиб келади.

Фойдаланилган адабиётлар рўйхати

1. Ўзбекистон Республикасининг 1998 йил 24 декабрдаги “Инвестиция фаолияти тўғрисида”ги 719-1-сонли Қонуни. –Ўзбекистон Республикаси Олий Мажлисининг ахборотномаси, 1999 йил №1.
2. Ўзбекистон Республикасининг 2014 йил 9 декабрдаги “Инвестиция фаолияти тўғрисида”ги Ўзбекистон Республикаси Қонунига ўзгартириш ва қўшимчалар киритиш ҳақида”ги 380-сонли Қонуни. –“Халқ сўзи”газетаси, 2014йил 10 декабр.
3. Ўзбекистон Республикасининг “Ўзбекистон Республикаси Марказий банки тўғрисида”ги Қонуни. – Т.: “Ўзбекистон”, 1995. 21 декабрь.
4. Ўзбекистон Республикасининг “Банклар ва банк фаолияти тўғрисида” ги Қонуни. – Т.: “Ўзбекистон”, 1996. 25 апрель.
5. Ўзбекистон Республикасининг “Валютани тартибга солиш тўғрисида”ги Қонуни, 2003 й. 11 декабр.
6. 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.
7. 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.
8. 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.
9. Ўзбекистон Республикасининг валютани тартибга солишга оид норматив-ҳуқуқий ҳужжатлари тўплами.-Т.:Ўзбекистон. 2011 й. 456 б.
- 10.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, 2015й-72б.
- 11.Каримов И.А. Бош мақсадимиз – мавжуд қийинчиликларга 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
12. Абдуллаева Ш.З. Халқаро валюта-кредит муносабатлари. – Тошкент. “ИҚТИСОД-МОЛИЯ”, 2005.–588 б.
13. Абдуллаев Ё.А., Қоралиев Т.М., ва бошқалар. Банк иши - Ўқув қўлланма - Б.М.: Т.: “Иқтисод-Молия”, 2009. - 576 б.

14. Бобакулов Т.И. Миллий валютанинг барқарорлиги. Монография. – Тошкент: Фан ва технология, 2007.–184 б.

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

16. Жумаев Н.Х. Ўзбекистонда валюта муносабатларини тартибга солиш методологиясини такомиллаштириш.-Т.: “Фан ва технология”, 2007й. 286б.

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

18. Ўзбекистон Республикасининг статистик ахборотномаси.

17. Интернет сайтлари

www.bankir.ru

www.cbu.uz

www.finance.uz

www.gov.uz

www.agro.uz

www.mfer.uz