

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

**ТОШКЕНТ МОЛИЯ ИНСТИТУТИ**

**Бобакулов Тулкин Ибадуллаевич**

**Абдуллаев Уткур Азимович**

**ХАЛҚАРО ВАЛЮТА-КРЕДИТ  
МУНОСАБАТЛАРИ**

**Ўқув қўлланма**

Бакалавр таълим йўналиши: 5230700 – “Банк иши”  
5140900 – “Касб таълим”  
(5230700 – “Банк иши”)

**ТОШКЕНТ-2014**

## КИРИШ

Ўзбекистон Республикаси иқтисодиётини замонавий модернизациялаш босқичида мамлакатнинг халқаро валюта-кредит муносабатларини ташкил қилиш ва тартибга солиш борасида катта ютуқларга эришилди. Хусусан, ташқи савдо айланмасининг ижобий сальдоси таъминланди, халқаро молия институтлари билан самарали ҳамкорлик йўлга қўйилди. Энг муҳими - давлат ташқи қарзининг меъёрий даражадан ошиб кетишига йўл қўйилмади. Ўзбекистон Республикаси Президенти И.А.Каримов 2013 йилда мамлакатимизни ижтимоий-иқтисодий ривожлантириш яқунлари ҳамда 2014 йилга мўлжалланган иқтисодий дастурнинг энг муҳим устувор йўналишларига бағишланган Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг мажлисидаги маърузасида ташқи қарз масаласига тўхталиб, жумладан, шундай дедилар: “ўтган йил яқунларига кўра, ташқи давлат қарзи ялпи ички маҳсулотга нисбатан 17 фоизни, экспорт ҳажмига нисбатан қарийб 60 фоизни ташкил этди. Бу авваламбор хорижий инвестициялар ва умуман, четдан қарз олиш масаласига чуқур ва ҳар томонлама пухта ўйлаб ёндашиш натижасидир<sup>1</sup>.

Бирок, дунё миқёсида халқаро валюта-кредит муносабатлари соҳасида жиддий, оламшумул ўзгаришлар юз бермоқдаки, мазкур ҳолат халқаро валюта-кредит муносабатларига бағишланган янги илмий тадқиқотлар олиб бориш, дарсликлар ва ўқув қўлланмалар ёзиш заруриятини юзага келтирмоқда. Масалан, 1930 йилдан буён амал қилиб келаётган Хужжатлаштирилган аккредитивлар бўйича халқаро умумлаштирилган коидаларнинг (UCP 500) ўрнига янги UCP 600 қоидаси юзага келди. Бундан ташқари, евронинг муомалага киритилиши халқаро валюта муносабатлари таркибида янги таркибий ўзгаришларнинг пайдо бўлишига сабаб бўлди. Шунингдек, 2008 йилда юз берган жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози деривативларнинг халқаро миқёсдаги ҳаракатини тартибга солиш механизмини яратиш заруриятини юзага келтирди.

Мазкур дарсликда халқаро валюта-кредит муносабатлари ва уни такомиллаштиришнинг долзарб муаммолари, жумладан, валюта курслари ва уларнинг барқарорлигини таъминлаш, валюта тизимлари ва уларнинг элементлари, халқаро ҳисоб-китоблар ва кредитлар ҳамда улар билан боғлиқ бўлган долзарб масалалар ўз аксини топади.

“Халқаро валюта-кредит муносабатлари” фани бўйича ёзиладиган ушбу дарсликнинг асосий вазифаси бўлиб, талабаларнинг халқаро валюта ва кредит муносабатларининг назарий ва амалий жиҳатлари хусусидаги билим ва кўникмаларини бойитиш, уларда мавзуларга оид бўлган мавжуд муаммолар ва уларнинг ечимлари борасида аниқ тасаввурлар ҳосил қилишдан иборат.

Ушбу мақсадга эришиш учун дарслик олдида қуйидаги вазифалар қўйилган:

---

<sup>1</sup>Каримов И.А. 2014 йил юқори ўсиш суръатлари билан ривожланиш, барча мавжуд имкониятларни сафарбар этиш, ўзини оқлаган ислохотлар стратегиясини изчил давом эттириш йили бўлади. – Тошкент: Ўзбекистон, 2014. - Б. 5.

- валюта курсларини аниқлаш методикаларини ўргатиш ва унга таъсир этувчи омилларнинг таъсир механизмини асослаб бериш;
- жаҳон валюта тизимининг эволюцияси ва элементларини ўрганиш;
- миллий валюта тизимининг элементларига баҳо бериш;
- тўлов балансини тузиш методологияси, дефицити ва профицитини аниқлаш тартибини ўрганиш;
- халқаро ҳисоб-китоблар балансининг таркибий тузилишига баҳо бериш;
- валюта бозорларини амал қилиш механизми хусусида чуқур билим бериш;
- валюта операцияларининг асосий турлари ва уларни амалга ошириш тартибини ўрганиш;
- валюта сиёсати ва унинг шаклларига баҳо бериш;
- халқаро ҳисоб-китобларни амалга ошириш механизмини ўрганиш;
- халқаро кредит ва у билан боғлиқ бўлган долзарб муаммоларнинг моҳиятини очиқ бериш;
- валюта инқирозларининг юзага келиш сабаблари, оқибатлари ва унга қарши кураш сиёсати хусусида батафсил маълумотлар бериш;
- халқаро молия институтларининг фаолият йўналишларига баҳо бериш.

# I-БОБ. ВАЛЮТА КУРСИ ВА УНГА ТАЪСИР ЭТУВЧИ ОМИЛЛАР

## 1.1. Миллий валюта тушунчасининг мазмуни.

Валюта сўзи италянча **valuta** сўзидан олинган бўлиб, қиймат деган маънони англатади.

Ҳар қандай мамлакатнинг миллий пуул бирлиги унинг миллий валютаси ҳисобланади.

Халқаро амалиётда валюталарнинг қуйидаги турлари мавжуд:

\* **Эркин ишлатиладиган валюта** (freely usable currency) – тўлов балансининг жорий операциялар бўлимида валютавий чеклашлар бўлмаган мамлакатларнинг миллий валюталари.

\* **Қаттиқ валюта** (hard currency) – иқтисодий ва сиёсий жиҳатдан барқарор ҳисобланган мамлакатларнинг алмашув курси барқарор бўлган валюталари.

\* **Юмшоқ валюта** (soft currency) – халқаро миқёсда тўлов воситаси вазифасини бажара олмайдиган, яъни ташқи конвертирликка эга бўлмаган валюталар.

\* **Халқаро резерв валюталар** (reserve currency) – дунёнинг барча мамлакатларида халқаро тўлов воситаси сифатида қабул қилинадиган етакчи валюталар.

Етакчи валюталарга “халқаро резерв валюта” деган мақомни Халқаро валюта фонди (ХВФ) экспертлари беради.

ХВФ мезонлари бўйича, халқаро резерв валюта деганда давлатларнинг халқаро захиралари номинали акс эттириладиган валюта тушунилади.

ХВФ томонидан ҳозирги кунда АҚШ доллари (USD), евро (EUR), Буюк Британия фунт стерлинги (GBP), Япония (JPY) иени ва Швейцария франкига (CHF) халқаро резерв валюта мақоми берилган<sup>2</sup>.

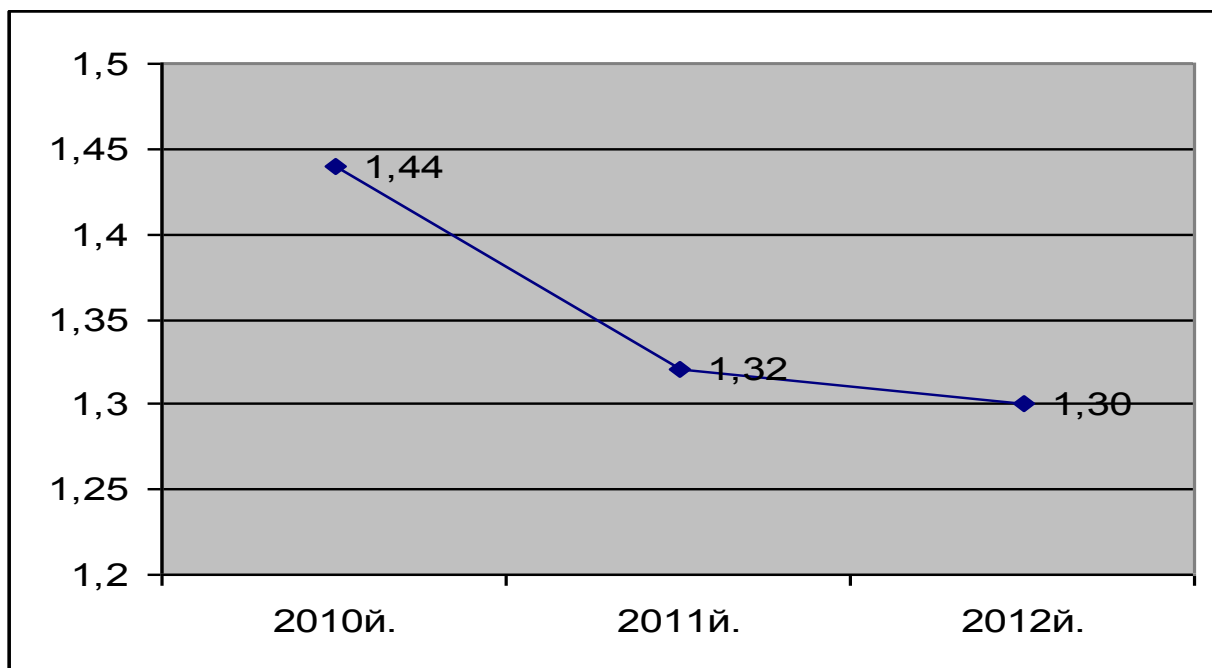
АҚШ доллари ва Буюк Британия фунт стерлингига халқаро резерв валюта мақоми 1944 йилда, Бреттон-вудс жаҳон валюта тизими шаклланаётганда берилган эди. 1976-1978 йилларда Ямайкада бўлиб ўтган халқаро конференцияда тўртинчи жаҳон валюта тизими ташкил топди ва унда яна иккита валютага – Япония иени ва ГФР маркасига халқаро резерв валюта мақоми берилди. 1999 йилнинг 1 январидан бошлаб евронинг муомалага киритилиши дойчемаркани муомаладан чиқиб кетишига сабаб бўлди ва унинг мақоми еврога берилди.

Халқаро резерв валюталар номинал алмашув курсининг барқарор эмаслиги, уларни сезиларли диапазонларда тебранаётганлиги жаҳон валюта тизимининг долзарб муаммоларидан бири бўлиб турибди. Айниқса, АҚШ доллари ва евронинг номинал алмашув курсларини тез-тез тебраниб туриши кузатилмоқда. АҚШ давлат қарзининг нисбатан катта эканлиги, савдо балансида катта миқдордаги дефицитнинг мавжудлиги, давлат бюджети дефицитининг катта эканлиги Федерал захира тизими (ФЗТ) томонидан

---

<sup>2</sup> [www.imf.org](http://www.imf.org).

амалга оширилаётган қайта молиялаш сиёсатининг мослашувчанлик даражасининг юқори эканлиги долларнинг номинал алмашув курсини сезиларли даражада катта диапазонларда тебранишига сабаб бўлмоқда. Бу эса, ўз навбатида, жаҳон валюта тизимининг барқарорлигига нисбатан салбий таъсирни юзага келтиради. Ҳолбуки, АҚШ доллари ҳамон дунёнинг асосий резерв валютаси бўлиб турибди. 2013 йилнинг 1 январь ҳолатига, СДРнинг “валюта саватида” АҚШ долларининг салмоғи 41,9 фоизни ташкил этади<sup>3</sup>.



**1.1-расм. АҚШ долларининг 1 еврога нисбатан номинал алмашув курси<sup>4</sup>, ҳар бир молиявий йилнинг январь ойи бошига**

1.1-расм маълумотларидан кўринадики, 2010 йилнинг январь ойи бошидан 2012 йилнинг январь ойининг бошига қадар АҚШ долларининг номинал алмашув курси еврога нисбатан сезиларли даражада ошди. Бу эса, АҚШ ФЗТнинг иқтисодий рецессия ҳолатидан чиқаришга йўналтирилган экспансионистик пул-кредит сиёсатини олиб бораётганлиги билан изоҳланади. Аммо бу вақтинчалик ҳолат. Ишончимиз комилки, АҚШда инфляция жараёнларининг кучайиши билан ФЗТ ҳисоб ставкасини оширишга мажбур бўлади. Бу эса, АҚШ долларининг номинал алмашув курсининг кўтарилишига олиб келади.

2008 йилда ФЗТ томонидан ҳисоб ставкасининг йиллик даражасини 0,25 фоизга қадар туширилиши АҚШ иқтисодийнинг рақобатбардошлигини ошириш билан бирга, пуллар таклифининг ҳам ошишига олиб келди.

<sup>3</sup> [www.imf.org](http://www.imf.org).

<sup>4</sup> [www.x-rates.com](http://www.x-rates.com).

АҚШ доллари номинал алмашув курсининг тебранишига сабаб бўлаётган асосий омиллардан бири бўлиб, мамлакат савдо балансининг катта миқдордаги дефицитга эга эканлиги ҳисобланади. 2012 йилнинг 1 январь ҳолатига, АҚШ савдо балансининг дефицити 52,6 млрд. долларга етди<sup>5</sup>. Бу 2008 йилнинг октябрь ойидан бошлаб 2012 йилгача бўлган даврдаги энг катта миқдордаги дефицит ҳисобланади.

Таъкидлаш жоизки, сўнгги йилларда АҚШнинг Хитой билан амалга ошириладиган савдо муносабатларидаги дефицит миқдорининг ўсиш тенденцияси кузатилмоқда.

АҚШ Давлат бюджети дефицити ва ташқи қарзининг халқаро амалиётда қабул қилинган меъёрий даражадан юқори эканлиги долларнинг номинал алмашув курси барқарорлигига салбий таъсир кўрсатадиган жиддий омиллар ҳисобланади. 2011 йилнинг якунига кўра, АҚШда давлатнинг ташқи қарзи ЯИМ миқдоридан ошди, Давлат бюджети дефицити суммаси эса, 1,3 трлн. АҚШ долларини ташкил қилди. Бу эса, АҚШ ЯИМнинг 8,5 фоизини ташкил қилади<sup>6</sup>.

Халқаро амалиётда қабул қилинган меъёрий андозага кўра, Давлат бюджетининг ЯИМга нисбатан салмоғи 3,0 фоиздан ошиб кетмаслиги лозим. Давлатнинг ташқи қарзи эса, ЯИМга нисбатан 30,0 фоиздан ошиб кетмаслиги керак. Европа Иттифоқи мамлакатларида давлатнинг жами қарзига, яъни ички ва ташқи қарзига нисбатан меърий чегара ўрнатилган бўлиб, у ЯИМга нисбатан 60 фоизни ташкил этади<sup>7</sup>.

Японияда Давлат ва Марказий банк томонидан муаммоли активларни сотиб олиниши макроиктисодий кўрсаткичларнинг ёмонлашишига ва шунинг асосида миллий валюта алмашув курсининг тебранишларига сабаб бўлмоқда. Хусусан, Япония Марказий банки 2008-2010 йилларда 55 трлн. иен миқдоридаги активларни сотиб олди. 2011 йилда яна 10 трлн. иен миқдоридаги муаммоли активларни сотиб олишга қарор қилинди<sup>8</sup>.

Япония ҳукумати ва Марказий банки компаниялар ва банкларнинг муаммоли активларини сотиб олиш йўли билан уларнинг кўпчилигини банкрот бўлишдан сақлаб қолди. Агар оғир молиявий аҳволни бошидан кечираётган компаниялар ва банкларнинг қимматли қоғозларини сотиб олмаганда эди, ушбу қимматли қоғозларнинг бозор баҳоларининг пасайиши натижасида уларнинг бозор баҳолари пасайиб, эмитентларнинг бозордаги мавқеига жиддий путур етган бўлар эди.

2009 йил январь ойида Япония тўлов балансининг жорий операциялар бўлими бўйича дефицит суммаси 172,8 млрд. иенни ташкил этди. Ҳолбуки, бунга қадар 13 йил мобайнида дефицит бўлмаган эди<sup>9</sup>.

Дарҳақиқат, мазкур глобал молиявий-иктисодий инқирознинг оқибатларини бартараф этиш мақсадида қабул қилинган Инқирозга қарши

<sup>5</sup> <http://lenta.ru/news/2012>.

<sup>6</sup> Board of Governors of the Federal Reserve System. Annual Report. 2011. – Washington, 2012. - P. 16-17.

<sup>7</sup> Экономика Европейского Союза. Под ред. Р.К. Щенина. – М.: КноРус, 2012. – 560 с.

<sup>8</sup> Центробанк Японии напечатает еще 10 триллионов иен. <http://lenta.ru/news/2010>.

<sup>9</sup> <http://www.mof.go.jp.english/budget/htm>.

чоралар дастурларининг ижроси натижасида дунёнинг кўплаб мамлакатларида муомаладаги пул массаси ҳажмининг кескин ошиши кузатилди.

### 1.1-жадвал

#### Алоҳида олинган мамлакатларнинг жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози оқибатларини бартараф этишга йўналтирган молиявий маблағлари<sup>10</sup>

Мамлакат	Молиявий маблағлар миқдори, млрд. АҚШ доллари	Молиявий маблағларнинг ЯИМга нисбатан салмоғи, %
Россия	222	13,9
Буюк Британия	1020	37
АҚШ	3539	25
Германия	893	23
Япония	576	12
Хитой	570	13

1.1-жадвал маълумотларидан кўринадик, миқдор жиҳатидан АҚШ, Буюк Британия ва Германияда глобал инқироз оқибатларини бартараф этиш мақсадида нисбатан катта маблағ сарфланган. Ушбу маблағларнинг ЯИМга нисбатан юқори даражаси ҳам ушбу мамлакатларда кузатилган. Бу эса, мазкур мамлакатларда жаҳон молиявий-иқтисодий инқирозининг иқтисодиётга нисбатан кучли таъсир этганлиги билан изоҳланади.

Халқаро резерв валюталар курсларининг нобарқарорлиги Ўзбекистон Республикаси иқтисодиётига ҳам ўзининг салбий таъсирини кўрсатади. Бунинг сабаби шундаки, миллий валютамиз-сўмнинг номинал алмашув курси асосий резерв валюта бўлган АҚШ долларига нисбатан аниқланади<sup>11</sup>. Демак, АҚШ доллари курсининг барқарор эмаслиги бевосита сўмнинг номинал алмашув курсининг барқарорлигига таъсир кўрсатади. Шу сабабли, халқаро резерв валюталарнинг алмашув курсларини нобарқарор эмаслигини ҳисобга олган ҳолда, фикримизча, Ўзбекистон Республикаси миллий валютаси – сўмнинг номинал алмашув курси барқарорлигини таъминлаш мақсадида унинг валюта курсини АҚШ доллари, евро ва Япония иенидан ташкил топадиган “валюта савати”га нисбатан аниқлашни жорий қилиш лозим. Бунинг натижасида сўмнинг номинал алмашув курсининг тебраниш диапазони сезиларли даражада қисқаради.

Халқаро амалиётда миллий валюталарнинг алмашув курсини “валюта савати”га боғлаш уларнинг алмашув курси тебранишини сезиларли даражада

<sup>10</sup> Зальем ли нефтедолларами пожар экономики. E-MAIL EG@ ECONOMIC, 2008.

<sup>11</sup> Сўмнинг номинал алмашув курси Республика валюта биржасида АҚШ долларига нисбатан талаб ва таклиф асосида аниқланади. Республикамизда миллий валютани хорижий валюталарга конвертация қилиш буюртмалари савдо тизимига асосланганлиги сабабли, сўмнинг АҚШ долларига нисбатан номинал алмашув курси сўмда ва АҚШ долларида берилган буюртмалар миқдорини ўзаро таққослаш орқали аниқланади.

камайтириш имконини берган. Масалан, Россияда рублнинг курсини “бивалюта савати”га нисбатан аниқлашнинг жорий қилиниши унинг барқарорлигини ва евронинг конверсион операциялар ҳажмидаги улушини сезиларли даражада ошириш имконини берди. 2011 йил якуни бўйича евронинг конверсион операциялардаги улуши 30,3 фоизга етди. Бу эса, юқори кўрсаткич ҳисобланади<sup>12</sup>.

Сўнгги йилларда Мустақил Давлат Ҳамдўстлигига (МДҲ) аъзо бўлган мамлакатларда ҳам миллий валюталарнинг АҚШ доллари ва еврога нисбатан номинал алмашув курсининг беқарорлиги кузатилмоқда (1.2-жадвал).

### 1.2-жадвал

#### МДҲга аъзо мамлакатлар миллий валюталарининг АҚШ доллари ва еврога нисбатан алмашув курслари<sup>13</sup>

Давлатлар	2010 йил		2011 йил	
	1 АҚШ долларига нисбатан	1 еврога нисбатан	1 АҚШ долларига нисбатан	1 еврога нисбатан
Озарбайжон	0,7979	1,0560	0,7685	1,0178
Арманистон	363,44	481,16	385,77	498,72
Белоруссия	3000	3972,60	8350	10800
Қозоғистон	147,40	195,23	148,40	191,72
Қирғизистон	47,0992	61,7949	46,4847	60,0652
Молдавия	12,1539	16,1045	11,7154	15,0737
Россия	30,4769	40,3331	32,1961	41,6714
Тожикистон	4,4031	5,9105	4,7585	6,1565
Украина	7,9617	10,5731	7,9898	10,2981

1.2-жадвалда келтирилган маълумотлардан кўринадики, 2010-2011 йилларда МДҲга аъзо мамлакатларнинг аксарият қисмида миллий валютанинг АҚШ доллари ва еврога нисбатан номинал алмашув курсининг сезиларли даражада тебраниши кузатилди. Айниқса, Беларуссия ва Арманистонда миллий валюта курсининг тебраниши юқори даражада бўлди. МДҲга аъзо мамлакатлар миллий валюталарининг номинал алмашув курсларининг 2010-2011 йилларда сезиларли даражада тебраниши куйидаги омилларнинг таъсири билан изоҳланади:

– мазкур мамлакатларда таҳлил қилинган давр мобайнида АҚШ доллари ва еврога нисбатан юқори даражадаги талабнинг сақланиб қолганлиги;

– АҚШ доллари ва евронинг номинал алмашув курсларининг тебранишини кузатилганлиги.

Жадвал маълумотларидан кўринадики, Россия ва Украинада 2010-2011 йилларда миллий валютанинг АҚШ доллари ва еврога нисбатан номинал алмашув курсининг барқарорлик даражасини юқори бўлганлиги кузатилди.

<sup>12</sup> Годовой отчет Центрального банка Российской Федерации. – Москва, 2012. – С. 43.

<sup>13</sup> Годовой отчет Центрального банка Российской Федерации. – Москва, 2012. – С. 281.



Бу эса, мазкур мамлакатларда таҳлил қилинган давр мобайнида макроиктисодий кўрсаткичларнинг яхшиланганлиги билан изоҳланади. Масалан, Россияда 2011 йил якуни бўйича, ЯИМнинг реал ўсиш суръати 4,3 фоизни ташкил этгани ҳолда, инфляция 2010 йилга нисбатан сезиларли даражада пасайиб, унинг йиллик даражаси 6,1 фоизни ташкил этди. Давлат бюджети эса, ЯИМга нисбатан 0,4% профицит билан бажарилди<sup>14</sup>.

Нефтнинг жаҳон баҳосини 2010-2011 йилларда юқори даражада сақланиб қолганлиги Россия Давлат бюджетини профицит билан бажариш имконини берди. 2011 йил январь ойида Россия экспорт қиладиган “Urals” маркали 1 баррель нефтнинг жаҳон баҳоси 93,8 АҚШ долларини ташкил этган бўлса, декабрь ойига келиб, унинг баҳоси 107,3 АҚШ долларини ташкил этди<sup>15</sup>.

## 1.2. “Валюта курси” назариялари

Валюта курси (exchange rate, foreign exchange rate) – бир мамлакат валютасининг бошқа мамлакат валютасида ифодаланган баҳосидир.

Валюта курсига оид илк назариялардан бири валюталарнинг харид қобилияти назарияси ҳисобланади ва ушбу назария англиялик иқтисодчилар Д. Юм ва Д. Рикардоларнинг назарий қарашларига асосланади. Д.Рикардонинг фикрига кўра, савдо балансининг дефицити фунт стерлинг қийматининг пасайишига олиб келди, валюталарнинг харид қобилияти уларнинг муомаладаги миқдорининг нисбати билан белгиланади<sup>16</sup>.

Валюталарнинг харид қобилияти назариясининг асосий қонидаси шундан иборатки, валюта курси икки мамлакат валютасининг нисбий қиймати билан белгиланади, ўз навбатида, валюталарнинг ўзаро нисбий қиймати эса, баҳолар даражасига боғлиқдир.

Шуниси характерлики, мазкур назарияга кўра, товарлар ва хизматларнинг баҳоси муомаладаги пулнинг миқдори билан белгиланади.

Валюталарнинг харид қобилияти назариясининг асосчилари тўлов балансининг мувозанатлашган ҳолатини таъминлаш имконини берадиган мўътадил курсни аниқлаш ғоясини илгари сурадилар. Шу сабабли, улар, тўлов балансини автоматик тарзда ўз-ўзидан тартибга солинишига ишонадилар.

Валюталарнинг харид қобилияти назарияси илмий жиҳатдан биринчи марта швед иқтисодчиси Г. Кассел томонидан 1918 йилда асослаб берилди. Унинг фикрига кўра, мўътадил савдо шароитида шундай валюта курси шаклланадики, бу курс тегишли валюталарнинг харид қобилиятини ўзида акс эттиради<sup>17</sup>.

<sup>14</sup> Годовой отчет Центрального банка Российской Федерации. – Москва, 2012. – С. 20.

<sup>15</sup> Российская экономика в 2011 году. – Москва: Институт Гайдара. 2012. - С. 266.

<sup>16</sup> Рикардо Д. Сочинение. Том 2. Пер. с англ. – М.: Политическая литература, 1955. – С. 55.

<sup>17</sup> Селигмен Б. Основные течения современной экономической мысли / Пер. с англ. – М.: Прогресс, 1968. – С. 385.

Г. Касселнинг фикридан аниқ кўриниб турибдики, валюта курсининг шаклланиши бевосита валюталарнинг харид қобилияти билан боғлиқ ва бунда асосий эътибор миқдорийликка қаратилади.

Валюталарнинг харид қобилияти назариясида валюта курсининг шаклланишига таъсир қилувчи объектив омиллар ва уларга Марказий банк томонидан таъсир этиш ҳолатлари эътиборга олинмаган. Ҳолбуки, ҳозирги даврда валюта курсининг шаклланиш жараёнига таъсир қилувчи омиллар ичида сиёсий омиллар, спекулятив капиталларнинг ҳаракати каби объектив омиллар муҳим рол ўйнайди.

Тартибга солинадиган валюталар назариясининг асосчиси Ж.М. Кейнс ҳисобланади<sup>18</sup>. Ушбу назариянинг юзага келишига сабаб бўлиб, 1929-1933 йилларда юз берган жаҳон иқтисодий инқирози ҳисобланади.

Жаҳон иқтисодий инқирози натижасида эркин рақобат ва давлатнинг иқтисодиётга аралашувига чек қўйиш ғояларини илгари сурган неоклассик мактабларнинг валюта курси хусусидаги назарий қарашлари ўзларининг нобарқарорлигини кўрсатди. XX асрнинг 50-60- йилларида кейнсчилик ривожланган давлатларда асосий иқтисодий назарияга айланди.

Сузиб юрувчи валюта курслари назарияси валюта курси хусусидаги назариялар орасида ўзига хос ўрин эгаллайдиган назария ҳисобланади. Ушбу назариянинг асосчилари бўлиб, неоклассик йўналишга мансуб бўлган иқтисодчилар ҳисобланади. Улар жумласига М.Фридмен, Ф.Махлуп, А.Линдбек, Г.Жонсон, Л.Эрхард, Г. Гирш, Э.Дюррларни киритиш мумкин<sup>19</sup>.

Сузиб юрувчи валюта курслари назарияси намоёндалари сузиб юрувчи курслар режимини қаттиқ туриб ҳимоя қиладилар. Уларнинг фикрига кўра, сузиб юрувчи курсларнинг муҳим афзалликлари қуйидагилардан иборат:

– тўлов балансини автоматик тарзда мувозанатлаштириш имконини беради;

– миллий иқтисодий сиёсат усуллари ташқи тазйиксиз танланади;

– валютавий спекулятив амалиётларни жиловлаш имконини беради;

– халқаро савдони рағбатлантиради;

– валюта курсини валюта бозорида эркин шакллантириш имконини беради.

М. Фридменнинг фикрига кўра, валюта курси талаб ва тақлиф асосида эркин шаклланиши ва давлат уни тартибга солмаслиги лозим<sup>20</sup>.

Айни вақтда, сузиб юрувчи валюта курсларининг юқорида қайд этилган ижобий жиҳатлари ҳар доим ҳам амалий аҳамият касб этмаслиги, миллий валютанинг эркин сузиш режимида ҳам валюта бозорини давлат томонидан тартибга солишнинг сақланиб қолиши айрим иқтисодчилар томонидан эътироф этилди. Масалан, Ж. Вайнернинг фикрига кўра, эркин бозор

---

<sup>18</sup> Keynes J.M. The General theory of Employment. Interest and Money - Economica, 1936. – 230 p.

<sup>19</sup> Machlup F. International payments, debts, and gold. – London: George Allen & Unwin, 1966.- P. 7-50; Friedman M. How Well are Fluctuating Exchange Rates Working.-American Enterprise Institute, 1973. –№8. - P. 5; Johnson G. Formulation of Exchange Rate Policies in Adjustment Programs, IMF Occasional Paper - № 36. – Washington: IMF, 1985. – P. 17 – 19.

<sup>20</sup> Friedman M. How Well are Fluctuating Exchange Rates Working.-American Enterprise Institute, 1973. –№8. - P.5.

баҳолари дунёсида ҳам хорижий валюталар бозорини давлатнинг бевосита ёки билвосита аралашувисиз тасаввур қилиш мумкин эмас<sup>21</sup>.

Жаҳон иқтисодиёти ривожланишининг ҳозирги босқичида миллий валюта алмашув курсининг кескин тебранишига йўл қўймаслик мақсадида унинг курсига таъсир этиш, шу жумладан, валюта интервенциясини ўтказишнинг мақсадга мувофиқлиги ўз исботини топди. Спекулятив капиталларнинг халқаро миқёсдаги оқимининг катталиги Марказий банкларни шунга мажбур қилмоқда.

Валюта курси хусусидаги назариялардан яна бири белгиланган паритетлар ва курслар назарияси ҳисобланади. Мазкур назарияга кўра, валюта курсининг ўзгариши тўлов балансини тартибга солишнинг самарасиз усули ҳисобланади. Чунки, халқаро бозорларда баҳоларнинг валюта курсларининг ўзгаришига боғлиқ равишда тебранишига ташқи савдо етарли даражада реакция бермайди. Импортга бўлган талабнинг ошиши хорижий валюталарга бўлган талабнинг ошишига олиб келади. Бунда экспорт ва импорт мувозанатлашган шароитдаги алмашув курси қисқа муддатли даврий ораликқа мос келади. Бу даврда ортиқча талаб миқдоридagi хорижий валюта бозорда мавжуд бўлмайди. Шу сабабли, валютанинг баҳоси ошади ва вақтинчалик даврий оралик хорижий валюталар таклифи ва миллий валютанинг алмашув курси ўртасидаги таъсир жараёнида юзага келмайди.

Валюта курси хусусидаги замонавий назариялардан бири сифатида Ф.Махлупнинг “Валюта курси назарияси” деб номланган илмий ишини келтириш мумкин<sup>22</sup>.

Ф. Махлуп валюта курсига хорижий валюталар таклифининг таъсирини фақатгина ташқи савдо операциялари мисолида кўриб чиққан. Унинг таҳлилида валюта курсига таъсир қилувчи бошқа омиллар ҳисобга олинмаган.

Таниқли иқтисодчи олим Ф. Махлупнинг фикрига кўра, экспорт ва импортнинг ҳажми ўртасидаги мувозанат таъминланган шароитда хорижий валюталар таклифининг ўзгариши миллий валютанинг алмашув курсига маълум даврий ораликдан сўнг таъсир қилади. Агар бундай шароитда импортга бўлган талаб кескин ошса, у ҳолда, хорижий валюталар таклифи билан миллий валютанинг алмашув курси ўртасидаги боғлиқлик борасида вақтинчалик даврий оралик юзага келмайди.

Валюта курси назарияларининг амалий аҳамиятини баҳолаш уларнинг яшовчанлиги нуқтаи-назаридан муҳим аҳамият касб этади. Шу сабабли, Ф.Махлупнинг мазкур назарий қарашини қай даражада амалий аҳамиятга эга эканлигини баҳолаш учун Ўзбекистон Республикаси иқтисодиёти мисолида, экспорт ва импорт ўртасидаги мувозанат шароитида, валюталар таклифининг миллий валюта курсига таъсирини кўриб чиқамиз.

Республикада 2002-2006 йиллар мобайнида ташқи савдо айланмасининг ижобий сальдоси йиллик ўртача 1,1 млрд. АҚШ долларини ташкил қилгани ҳолда, сўмнинг АҚШ долларига нисбатан ўртача йиллик

<sup>21</sup> Viner J. Problems of Monetary Control. – Princeton, 1964. –P. 245.

<sup>22</sup> Махлуп Ф. Теория валютного курса. Этот изменчивый обменный курс. Сборник статей. Пер. с англ. – М.: Дело, 2001. – С. 22-82.

кадрсизланиш суръати 6,5 фоизни ташкил этди<sup>23</sup>. Агар Ф. Махлупнинг назарияси ҳар қандай иқтисодий шароитда реал воқеликни акс эттирганида экспорт-импорт ўртасидаги мувозанат таъминланган шароитда миллий валюта алмашув курсининг кескин пасайиши кузатилмаган бўлар эди. Ҳолбуки, ривожланаётган мамлакатларнинг кўпчилигида, шу жумладан, Ўзбекистон Республикасида тўлов баланси тушум ва тўловлар суммасининг сезиларли қисми экспорт операцияларидан олинган тушумлар ва импорт операциялари бўйича тўловлар суммасига тўғри келади. Бундай шароитда, экспорт ҳажмининг импорт ҳажмидан ошиши миллий валюта курси барқарорлигини таъминловчи муҳим омил бўлиб ҳисобланиши лозим.

Фикримизча, Ф.Махлупнинг валюталар алмашув курси назарияларининг эволюциясига қўшган муҳим ҳиссаси шундаки, у хорижий валюталарга бўлган талаб ва таклифнинг эластиклигини ҳамда хорижий валюталарга бўлган талабнинг ўсишига валюталар таклифи эластиклигининг таъсир механизмини асослаб беришга муваффақ бўлди. Унинг фикрича, мамлакат экспорти билан боғлиқ бўлган хорижий валюталар таклифининг ўзгаришига таъсир қилувчи асосий омил бошқа мамлакатларда импортга нисбатан чекловларнинг жорий этилиши ҳисобланади. Ф.Махлупнинг фикрига кўра, бизнинг экспортга нисбатан хорижий давлатларнинг ҳукуматлари томонидан импортнинг барча моддалари бўйича квоталарнинг жорий қилиниши хорижий валюталар баҳосининг ўсиши натижасида мамлакат экспорти ҳажмининг ўсишига, хорижий валютага бўлган талабнинг ошишига олиб келмайди. Бизнинг экспортга бўлган хорижий талабнинг эластиклиги ёки бошқача қилиб айтганда хорижий валюталар таклифининг эластиклиги, у маълум даражага етгандан сўнг, нолга тенг бўлади. Ушбу даражадан паст ҳолатда валюталар таклифи мутлақо ноэластик бўлади. Лекин хорижий давлатларнинг импорт бўйича квотаси қўлланилмайдиган импорт позициялари мавжудки, бизнинг экспортёрлар мана шу очиқ кенгликда эркин ҳаракатланишлари, яъни хорижий валюталар баҳосининг ўсаяётганлиги ёки пасаяётганлигига қараб, товарлар ва хизматлар баҳосини оширишлари ёки пасайтиришлари мумкин<sup>24</sup>.

Ф.Махлупнинг фикрига кўра, импорт бўйича хорижий давлатлар томонидан ўрнатилган бож солиғи ставкалари ва алмашув курсининг мавжуд ҳолати шароитида маълум миқдордаги товарларни сотиш мумкин бўлган бўлса, у ҳолда, экспорт қилинаётган товарлар миқдорини ошириш учун хорижий валюталарнинг миллий валютага нисбатан баҳоси ошиши лозим. Бунинг натижасида мазкур товарлар хорижлик харидорлар учун арзонлашади. Агар норезидентлар томонидан сотиб олинаётган товарларнинг баҳосида махсус импорт пошлиналарининг салмоғи сезиларли даражада юқори бўлса ва бу товарлар миллий валютада тўланса, у ҳолда, хорижий валюта баҳосининг ўсиши импорт товарлари баҳосининг фоиз нисбатида

<sup>23</sup> Муаллифларнинг “Ўзбекистон иқтисодиёти” ахборот-таҳлилий шарҳи ва Ўзбекистон Республикаси Давлат статистика қўмитасининг статистик бюллетенлари маълумотларига асосланган ҳисоб-китоби.

<sup>24</sup> Махлуп Ф. Теория валютного курса. Этот изменчивый обменный курс. Сборник статей. Пер. с англ. – М.: Дело, 2001. – С. 29.

жуда паст даражада пасайишига олиб келади. Бундай шароитда бизнинг экспортга нисбатан хорижий талаб алмашув курсининг ўзгаришига нисбатан паст даражада таъсирчан бўлиб қолади. Товарларни ташиш ва хорижда тақсимлаш харажатларининг экспортга таъсири тарифларнинг экспортга таъсири билан бир хил бўлади. Яъни, ушбу харажатлар қанчалик катта бўлса, талабнинг алмашув курсининг ўзгаришига таъсирчанлиги шунчалик паст бўлади.

Ф.Махлуп хорижий давлатларда ишлаб чиқариладиган ва уларнинг бозорларида бизнинг экспорт билан рақобатлаша оладиган товарларнинг эластиклиги қанчалик юқори бўлса, хорижий валюталар таклифининг эластиклиги ҳам шунчалик юқори бўлади, деган хулосага келди ва уни қуйидагича изоҳлайди: “мамлакатдан экспорт қилинаётган айрим товарлар хорижий давлатларда ҳам ишлаб чиқарилиши мумкин. Хорижий харидор учун экспортимиз баҳосининг пасайиши хорижий валютанинг доллардаги баҳосининг ўзгариши билан биргаликда юз беради. Шунинг учун мамлакат экспорт ҳажмининг ўсиши қисман бизнинг экспорт билан рақобатлашадиган хорижда ишлаб чиқарилаётган товарлар ҳажмининг қисқаришига боғлиқ. Агар хорижда ишлаб чиқарилаётган товарларнинг таклифи жуда эластик бўлса, яъни уларни ишлаб чиқариш ҳажмининг қисқариши бизнинг экспортёрлар таклифининг камайишидан кучли бўлса, у ҳолда, бизнинг экспортёрлар хорижий валютадаги баҳоларни кескин пасайтиришлари лозим”<sup>25</sup>.

Ф.Махлупнинг фикрига кўра, мамлакат экспортининг айрим моддаларига нисбатан хорижий талабнинг эластиклиги 1 дан паст бўлса, у ҳолда, хорижий валюталар таклифи эгри чизиғи ижобий букилишга эга бўлади, яъни чапдан ўнгга томон юқorigа қараб ҳаракатланади. Бундай шароитда талаб қилинадиган товарларнинг ҳажми, яъни унга бўлган талаб, товарлар баҳосининг пасайиши шароитида, ўсиши лозим. Аммо фоизли нисбатда товарлар ҳажмининг ўсиш суръати баҳоларнинг пасайиш суратидан паст бўлади. Тўланадиган хорижий валютанинг миқдори камаяди, хорижий валюталар таклифининг эластиклиги салбийга айланади ва унинг таклифи эгри чизиғи чапдан ўнгга томон пастга қараб ҳаракатланади. Бизнинг экспорт моддалари бўйича хорижий бозорлардаги талабнинг эластиклиги ҳатто 1 дан паст бўлган шароитда ҳам жами экспортга бўлган хорижий талабнинг эластиклиги, хорижлик ишлаб чиқарувчилар – рақобатчилар таклифининг етарли даражада эластиклиги ҳисобига, 1 дан юқори бўлиши мумкин.

Импортни қоплаш учун зарур бўлган миқдордаги хорижий валюталарга бўлган талаб ва таклиф эластиклигини бошқариш, Ф.Махлупнинг фикрига кўра, қуйидаги тўрт фундаментал принципга асосланиши лозим:

– импорт қилинадиган товарларга бўлган ички талабнинг эластиклиги қанчалик юқори бўлса, хорижий валютага бўлган талабнинг эластиклиги ҳам шунчалик юқори бўлади;

---

<sup>25</sup> Махлуп Ф. Теория валютного курса. Этот изменчивый обменный курс. Сборник статей. Пер. с англ. – М.: Дело, 2001. – С. 30.

– ички бозорда импорт қилинадиган товарлар билан рақобатлашадиган мамлакат товарлари таклифининг эластиклиги қанчалик юқори бўлса, хорижий валютага бўлган талабнинг эластиклиги шунчалик юқори бўлади;

– хорижлик ишлаб чиқарувчиларнинг бизнинг импорт моддалари бўйича таклифининг эластиклиги қанчалик юқори бўлса, хорижий валютага бўлган талабнинг эластиклиги шунчалик юқори бўлади;

– хорижда уларнинг ўз товарларига бўлган талабнинг эластиклиги қанчалик юқори бўлса, хорижий валютага бўлган талабнинг эластиклиги шунчалик юқори бўлади<sup>26</sup>.

Фикримизча, Ф. Махлупнинг хорижий валюталарга бўлган талаб ва таклиф эластиклигини бошқариш принциплари унинг эмпирик тадқиқотларининг натижаларига асосланади ва муҳим амалий аҳамият касб этади. Масалан, Ф.Махлуп хорижий валюта баҳосининг ўсиши ва таклифнинг ноэластиклиги шароитида, яъни хорижлик товар ишлаб чиқарувчилар таклифининг мамлакатнинг импорт моддалари бўйича ноэластиклиги шароитида, импорт ҳажмининг кескин қисқариши мумкинлигини асослаб берди. Мазкур қисқариш, унинг фикрига кўра, мамлакат импортининг юқорида эътироф этилган моддалари бўйича хорижда товарлар истеъмолнинг ўсиши ва уларнинг валютасида товарлар баҳосининг пасайиши ҳисобига юз беради.

Ф. Махлупнинг валюта курси назариясида валюталарнинг алмашув курси сифатида фақатгина номинал алмашув курси олинган. Фикримизча, валюталарнинг реал алмашув курсининг ўзгариши мамлакат экспорти ва импорти ҳажмининг ўзгаришига бевосита ва кучли таъсир кўрсатади. Шу сабабли, хорижий валюталарга талаб ва улар таклифининг эластиклигига валюталарнинг реал алмашув курсининг таъсирини тадқиқ қилиш ва тегишли илмий хулосаларни шакллантириш нафақат ривожланган саноат мамлакатлари учун, балки валюта курси сиёсатини шакллантиришда етарли назарий-услубий асосга эга бўлмаган ўтиш иқтисодиёти мамлакатлари учун ҳам муҳим амалий аҳамият касб этади.

Ф. Махлуп тижорат банклари томонидан хорижий валюталарни сотиб олиниши ва сотилишининг муомаладаги пул массасига таъсирини таҳлил қилар экан, шундай хулосага келди: “мажбурий захираларни Марказий банкнинг ихтиёрига бериб қўйиш етарли даражада мослашувчан инструмент ҳисобланади ва тижорат банкларига, дефляция самарасини юзага келтирмаган ҳолда, хорижий валюталарни сотиб олиш ва сотиш имконини беради”<sup>27</sup>.

Р. Манделлнинг фикрича, “инфляцион гəп ва тўлов балансининг дефицити фоиз ставкалари ва баҳоларнинг ўсишига олиб келади. Айни вақтда, дефицит валюта захиралари миқдорининг камайишига олиб

<sup>26</sup> Махлуп Ф. Теория валютного курса. Этот изменчивый обменный курс. Сборник статей. Пер. с англ. – М.: Дело, 2001. – С. 34-36.

<sup>27</sup> <sup>27</sup> Махлуп Ф. Теория валютного курса. Этот изменчивый обменный курс. Пер. с англ. – М.: Дело, 2001. – С. 68.

келади”<sup>28</sup>. Валюта захираларининг камайиши эса, Марказий банкнинг курс сиёсатига нисбатан салбий таъсирни юзага келтиради.

Тўлов балансининг дефицити валюта захиралари миқдорининг камайишига ва ташқи мувозанат чизигини чап томондан юқорига қараб силжишига олиб келади. Демак, миллий валюта курсининг барқарорлиги Марказий банк томонидан кўриладиган чора-тадбирларнинг таъсир кучига боғлиқ.

Р. Манделлнинг ушбу назарий қоидаси ўтиш иқтисодиёти мамлакатлари учун амалий аҳамиятга эга эмас. Ушбу мамлакатларда фоиз ставкалари билан миллий валютанинг алмашув курси ўртасида бевосита боғлиқлик мавжуд эмас. Бунинг сабаби шундаки, биринчидан, миллий валютадаги депозитлар ва кредитларнинг бозор ставкалари фақат миллий ссуда капиталлари бозорида шаклланади; иккинчидан, Марказий банк миллий ссуда капиталлари бозори орқали депозитлар ва кредитларнинг фоиз ставкаларига самарали таъсир кўрсата олиши мумкин. Шу сабабли, ўтиш иқтисодиёти мамлакатларида кредитларнинг фоиз ставкалари билан миллий валютанинг номинал алмашув курси ўртасида узвий алоқадорлик кузатилмайди.

Валюта курси хусусидаги асосий назариялардан яна бири “етакчи валюталар” назариясидир. Ушбу назариянинг асосчилари бўлиб, АҚШлик иқтисодчилар – Ж. Вильямс, А. Хансен, англиялик иқтисодчилар –Р. Хоутри, Ф. Грэхемлар ҳисобланишади<sup>29</sup>.

Мазкур назарияга кўра, валюталар уч гуруҳга бўлинади:

1. Етакчи валюталар (АҚШ доллари ва Буюк Британия фунт стерлинги).
2. Қаттиқ валюталар (ривожланган 10 та давлатнинг валюталари).
3. Юмшоқ валюталар (конвертирланмайдиган валюталар).

Фикримизча, мазкур қоида ХХ асрнинг 80-йилларига қадар амал қилди. Ҳақиқатдан ҳам, 1944 йилда ташкил топган учинчи жаҳон валюта тизимида АҚШ доллари ва Буюк Британия фунт стерлингига халқаро захира валюталари мақоми берилган бўлсада, ҳақиқатда АҚШ доллари халқаро захира валютасига айланиб қолди. Яъни, амалдаги жаҳон валюта тизимининг иштирокчиси бўлган бошқа барча мамлакатлар миллий валюталарининг курси АҚШ долларига нисбатан белгиланадиган бўлди. Бундан ташқари, АҚШ долларининг 1934 йилдан 1974 йилга қадар қатъий белгиланган нарх бўйича (1 унция=35 доллар) чекловларсиз олтинга алмаштириб берилиши ва халқаро миқёсда қатъий белгиланган курс режимининг жорий этилиши АҚШ долларига бўлган юксак ишончни таъминлади. Аммо 1976 йилда, олтинни демонетизация қилиш жараёни расман тугаллангандан сўнг, АҚШ доллари курсининг тебранишлари кучайди, бу эса, доллардан қочиш тенденциясини юзага келтирди. Бунинг устига, евронинг муомалага киритилиши Европа валюта тизимига аъзо бўлган мамлакатлар валюта сиёсатининг АҚШ ҳукумати ва Федерал захира тизимининг (ФЗТ) валюта сиёсатидан

<sup>28</sup> Манделл Р.А. Выбор экономической политики для достижения внутреннего и внешнего равновесия. Этот изменчивый обменный курс. Сборник статей. Пер. с англ. – М.: Дело, 2001. – С. 155.

<sup>29</sup> Эйдельмант А. Буржуазные теории денег, кредита и финансов в период общего кризиса капитализма. – М.: Госфиниздат, 1958. – 263 с.

мустақиллигини таъминлади. Шуниси характерлики, дунёнинг кўплаб мамлакатлари (Хитой, Россия ва бошқ.) миллий валюталарининг курсини АҚШ долларига эмас, балки еврога, Япония иенига, валюта саватига нисбатан аниқламоқдалар.

Ж.М.Кейнс назариясининг бошланғич тизими, кичик очик иқтисодиёт асосларини ўзида мужассам этган, кенгайтирилган IS-LM модели ҳисобланади. Бу ҳолатда мувозанат товар ва пул бозорида ҳамда валюта бозорида ҳам ҳисобга олинади. Ушбу моделнинг бирламчи вариантлари асосчилари Манделл<sup>30</sup> (1963) ва Флеминг<sup>31</sup> (1962) ҳисобланишади. Манделл-Флеминг (Ф-М) модели асосида, валюта курсини аниқлашнинг энг кенг тарқалган ёндошувларидан бири, одатий тўлов баланси модели ҳисобланади. Унинг моҳияти шундаки, соф тебранишларда валюта курси чет эл валютасига бўлган талаб ва таклиф оқимини мувозанатлаштиради, яъни тўлов баланси сальдоси нолга тенг бўлади. Соф сузиб юрвчи валюта курслари ҳолатида жорий операциялар балансининг ҳар қандай ижобий сальдоси (чет эл валютаси таклифи оқими) капитал баланси дефицитини аниқ қоплаши керак. Шундай қилиб, валюта курсини Ж.Кейнс назариясига кўра моделлаштириш жорий ва капитал баланслари ўзгаришлари даражасига қараб аниқланади. Валюта курсини кейнсча услубда аниқлаш тўлов балансига таъсир этувчи бошланғич ва ўзгарувчи асослар миқдорининг ортиши натижасига асосланади. Ж.Кейнснинг очик иқтисодиёт модели доирасида валюта курсини аниқлаш тўлов балансини мувозанатлаштиришга асосланган валюта бозоридаги мувозанатни таъминлаш таклифи муҳим аҳамият касб этади.

Шуни эътиборга олиш керакки, М-Ф моделида савдо баланси жорий ҳисоб балансига тенг, деб ҳисобланади ва шунинг учун ҳам бу икки балансдан ҳоҳлаган бирининг ишлатилиши тўғри бўлади. Савдо баланси, валюта курси ва миллий эмиссиянинг функцияси ҳисобланади. Савдо баланси валюта курсига (миллий валютанинг бир бирлигини чет эл валютасининг бир бирлигига нисбати) нисбатан ижобий функция ҳисобланади, бунда Маршал-Лернер шартининг сақланиши назарда тутилади, яъни валюта курси ошганда (миллий валюта курси пасайса) савдо баланси яхшиланади. Савдо баланси миллий эмиссияга нисбатан манфий функция ҳисобланади. Миллий эмиссия ортганда импорт ҳам ошади, деб ҳисобланади. Натижада савдо баланси ёмонлашади. Бунда хорижий валюталар эмиссияси даражаси ўзгармас, деб олинади.

Капитал ҳаракати баланси фоиз ставкасига нисбатан ижобий функция ҳисобланади, яъни активлар учун фойданинг ўзгармас меъёрлари сақлаб қолинган шароитда, миллий қимматли қоғозлар даромадлилигини ортиши капитал оқимининг кучайишига олиб келади. Фоиз ставкалари ошганда капитал оқимининг даражаси унинг эгилувчанлигига кўра аниқланади.

---

<sup>30</sup> Mundell R.A. The monetary dynamics of international adjustment under fixed and flexible exchange rates // Quarterly Journal of Economics 74 (2). May, 1960. - P. 227-257.

<sup>31</sup> Fleming M. Domestic financial policies under fixed and underfloating exchange rates. – IMF Staff Paper, 9 (3). November, 1962. - P. 369-379.



Валюта курси миллий даромадга нисбатан ижобий, фоиз ставкасига нисбатан салбий функция ҳисобланади, яъни курснинг кўтарилиши миллий даромаднинг ўсиши ва фоиз ставкасининг пасайиши натижасида рўй беради. Миллий эмиссияга нисбатан курснинг эластиклик даражаси қанча юқори бўлса, Маршал-Лернер шартларининг сақланиш даражаси қанчалик кам бўлса, миллий эмиссия оширилганда валюта курсининг ошиш даражаси шунча юқори бўлади. Фоиз ставкаси пасайишига нисбатан валюта курсининг тушиши қанчалик юқори бўлса, капиталлар оқими даражаси шунчалик юқори ва жорий операциялар мувозанати яхшиланишига валюта реал курси ўсишининг таъсири шунчалик кам бўлади. Бу эса валюта курсининг пасайишига олиб келади.

Шундай хулосага келиш мумкинки, миллий эмиссиянинг кўпайиши миллий валютанинг кадрсизланишига олиб келади, натижада мамлакатда миллий валютанинг кадрсизланишига чек қўйиш мақсадида кредитларнинг фоиз ставкаларини оширишга тўғри келади.

Ж.Кейнс валюта курси назариясининг изоҳи жуда оддий ҳамда реал воқеликдан узоқдир ва ўз олдига валюта курси назарияси моҳиятини тушунтиришни осонлаштиришни мақсад қилиб кўяди. Унинг истиқболда ривожланиши камчиликларни аниқлашга боғлиқдир, яъни тўлов балансига изоҳ берувчи у ёки бу ўзгаришларни ҳисобга олган ҳолда, курс сиёсатининг етарлича самарали амалга оширилмаётганлигидан далолат беради.

Ж.Кейнс назарияси чекловларидан бири бу миллий даромаднинг тўлов балансига таъсир этишидир. Бошланғич моделда миллий даромад фақатгина савдо балансига таъсир этади. Ҳақиқатда эса миллий даромаднинг ўсиши капитал ҳаракати балансига ҳам таъсир этади. Бундай шароитда капитал ҳаракати функциясини кенгайтириш лозим.

Тўлов баланси мувозанати эгри чизиғи мусбат эгилишга эга бўлганда мувозанатга эришиш учун фоиз ставкаларининг ўсишини, миллий даромаднинг ошишини таъминлаш лозим.

Демак, капитал ҳаракати оқимининг ўсиши фақатгина миллий фоиз ставкалари ўсганда эмас, балки миллий даромад ўсганда ҳам вужудга келади. Ушбу ҳолатни изоҳлашда қуйидаги ёндошувлардан фойдаланилади:

- портфелли баланс назарияси нуқтаи-назарига кўра изоҳлаш;
- нисбатан оддийлаштирилган ёндошув: иқтисодий фаолликни кенгайтиришга олиб келувчи миллий даромаднинг кўпайиши капитал оқимига ижобий таъсир этади.

Иккинчи ҳолатда биз миллий даромадни тўлов балансига бир-бирига қарама-қарши бўлган икки хил таъсирини кўришимиз мумкин: бир томондан савдо балансига анъанавий салбий таъсир (М-Ф моделидаги каби), бошқа томондан – эмиссияни ошириш эҳтимолига кўра капитал оқимига таъсир этиш. Агар охириги натижа устунлик қилса, масалан, миллий эмиссияга нисбатан импортнинг эластиклиги юқори бўлса ва фоиз ставкалари тушиб кетганда тўлов баланси мувозанатини тиклаш учун миллий эмиссияни кўпайтириш талаб қилинса у ҳолда тўлов баланси мувозанати эгри чизиғи М-Ф моделидан фарқли ўлароқ манфий эгилишга эга бўлади.

Агар даромаднинг капитал оқимига таъсири натижаси устунлик қилади, деб фараз қилинса, унда миллий даромаднинг ошишида М-Ф моделидаги каби валюта қадрсизланиши эмас, балки уни ушлаб туриш ҳолати кузатилади. Шундай қилиб, валюта бозорида мувозанат бўлиши учун миллий даромаднинг ўсиши фоиз ставкаларининг тушиши ҳисобига қопланиши керак. Бу эса миллий валюта курсининг пасайишини фаоллаштиради ва тўлов баланси мувозанатини тиклайди.

Хулоса қилиш мумкинки, М-Ф моделининг бу ўзгаришида Ж.М.Кейнс назариясининг асосий хулосаларидан бири, яъни пулга бўлган талаб миллий даромаднинг ижобий функцияси эканлиги тасдиқланади.

М-Ф моделининг навбатдаги камчиликларидан бири - бу қисқа муддатли даврда иш ҳақи ва нархларнинг ўзгармаслиги фаразидир. Ўрта муддатли таҳлил олиб бориш учун иш ҳақи ва нархларни тенглаштириш асосларини жорий этиш лозим бўлади. Янги моделда юқорида кўрсатилган уч бозордан ташқари меҳнат бозори ҳам иштирок этади. Валюта бозори мувозанати тенгламаси, аввало, реал валюта курси ва миллий эмиссия даражаси билан аниқланган жорий операциялар функциясидан фарқ қилади. Пулга бўлган талаб тенгламаси пулга бўлган реал талаб тушунчасини киритилиши билан ўзгаради, яъни пулга бўлган ялпи талаб нархлар даражасига мутаносибдир.

Иш ҳақи тўловлари 1 га тенг даражада индексация қилинганда эмиссия даражаси фақатгина реал валюта курсига қараб аниқланади. Шунга мувофиқ, агар реал валюта курси ошса, яъни реал девальвация юз берса, унда эмиссия пасайиши керак. Эмиссия реал валюта курсига нисбатан манфий функциядир.

Юқорида амалга оширилган таҳлил натижаларига асосланган ҳолда хулоса қилиш мумкинки, номинал валюта курси ўзгариши шароитида реал валюта курсининг ўзгариши миллий нархларнинг ўзгариш тезлиги даражасига боғлиқ бўлади, яъни номинал девальвация ҳар доим ҳам реал девальвацияга олиб келмайди. Масалан, миллий валюта курсининг ўсиш даражаси ички нархлар ўсиш даражасидан юқори бўлса, унда реал валюта курси пасаяди, яъни миллий валютада ифодаланган импорт товарлар нархи миллий товарлар нархларига нисбатан ошади. Ички нархларни истиқболда тенглаштириш (истеъмол ва индексация даражаси 1 га тенг) импорт товарларнинг ялпи истеъмол маҳсулотлари ҳажмидаги ҳиссасига боғлиқ равишда импорт ва миллий товар нархлари ўртасидаги ўзгаришлар даврида содир бўлади. Агар валюта курсининг ўсиш суръати ички нархларнинг ўсиш суръатидан паст бўлса, унда импорт товарларининг нархлари миллий товарларнинг нархларига нисбатан камаяди, шунга мувофиқ, номинал девальвация бўлишига қарамасдан реал девальвация содир бўлмайди. Ва ниҳоят, агар номинал валюта курсининг ўсиш суръати ички нархларнинг ўсиш суръатига тенг бўлса, унда реал валюта курси ўзгармайди.

Хулоса қилиб айтганда, валюта курси хусусидаги назарияларнинг қоидаларини қиёсий таҳлил қилиш натижасида шакллантирилган илмий хулосалардан миллий валютанинг барқарорлигини таъминлашнинг назарий-услубий асосларини такомиллаштиришда фойдаланиш мумкин. Жумладан,

Ф.Махлупнинг импорт квоталари мавжуд бўлган шароитда мамлакат экспортига хорижий талабнинг эластиклиги хусусидаги хулосаси республикамиз амалиёти учун муҳим аҳамият касб этади.

Шунингдек, Ж.М. Кейнснинг тартибга солинадиган валюталар назариясининг валюта курси режимларидан фойдаланиш хусусидаги қоидалари тўлов балансини мувозанатлаштириш муаммоси мавжуд бўлган ўтиш иқтисодиёти мамлакатлари учун амалий аҳамиятга эга бўлган қоидалар ҳисобланади. Лекин, шу билан бирга, валюта курсининг айрим қоидалари амалиётда ўзининг яшовчанлигини кўрсата олмади. Жумладан, сузиб юрувчи валюта курси назариясининг “сузиб юрувчи курслардан фойдаланиш тўлов балансини автоматик тарзда мувозанатлаштириш имконини беради” деган қоидаси амалиётда ўзини оқламади.

### **1.3. Валюталарнинг эркин конвертирланиши**

Шуниси характерлики, иқтисодий адабиётларда ҳозирга қадар «валютанинг эркин конвертирланиши» тушунчасининг моҳияти хусусида ягона, тугал таъриф мавжуд эмас.

Биз дастлаб валюталарнинг конвертирланиши масаласининг Халқаро Валюта Фонди (ХВФ) нинг Низомида ва бошқа меъёрий-услубий ҳужжатларида ўз ифодасини топган талқинларини таҳлил қиламиз ва баҳолаймиз. Бунинг сабаби шундаки, ХВФ давлатлараро валюта муносабатларини тартибга солувчи халқаро молия-кредит ташкилоти ҳисобланади. ХВФ Келишув Моддаларининг VIII-моддаси бўйича мажбуриятларни қабул қилган давлатларнинг миллий валюталари тўлов балансининг жорий операциялари бўйича эркин конвертирланадиган (ишлатиладиган) валюталар деб аталади ва бу мамлакат Фонднинг рухсатсиз жорий валюта битимлари бўйича тўловларга чекловлар жорий қилишга ҳақли эмас<sup>32</sup>.

ХВФ экспертларининг талқини бўйича, валюта ташқи конвертирликка эга бўлиши учун қуйидаги икки хусусиятга эга бўлиши шарт:

- норезидентларга тегишли бўлган мазкур валютадаги маблағлар исталган хорижий валютага эркин алмашинади;
- резидентларнинг ҳукуматнинг рухсати билан норезидентлар фойдасига амалга ошириладиган барча тўловлари резидентлар валюта бозорларидан сотиб олиш имконига эга бўлган исталган ташқи конвертирликка эга бўлган валютада амалга оширилиши мумкин<sup>33</sup>.

ХВФ экспертлари валюталарни, конвертирланиш қўлами ва даражасига кўра, иккига ажратади: жорий валюта операциялари бўйича эркин конвертирланадиган валюталар ва ташқи конвертирликка эга бўлган валюталар. Лекин ХВФ экспертларининг валюталарнинг ташқи конвертирланиши хусусидаги талқинларида ўзаро номувофиклик юзага

<sup>32</sup> Articles of Agreement of the International Monetary Fund, Articles VIII, Section.

<sup>33</sup> Twenty Years of International Cooperation. The International Monetary Fund, 1945-1965. Vol. II.– P. 226-227.

келмоқда. Ушбу номувофикликнинг моҳияти шундаки, ХВФ айрим валюталарга нисбатан «захира валюталар» тушунчасини қўллайди ва ушбу валюталарни халқаро миқёсда тўлов воситаси вазифасини бажарадиган, бошқа мамлакатлар учун валюта паритети ва валюта курсини аниқлашда база вазифасини ўтайдиган валюталар сифатида эътироф этади. ХВФ расман захира валюталар сифатида АҚШ доллари, Япония иени, Буюк Британия фунт стерлинги ва еврони тан олади. ХВФ томонидан “захира валюталар” тушунчаси дастлаб 1944 йилда, Бреттон-Вудс жаҳон валюта тизимини юзага келтириш жараёнида, қўлланилган. Ўшанда фақат иккита валютага – АҚШ доллари ва Буюк Британия фунт стерлингига захира валюта мақоми берилган эди. Айни вақтда, захира валюталари билан бошқа ташқи конвертирликка эга бўлган валюталарнинг ташқи конвертирланиш даражаси ўртасида қандай фарқнинг мавжудлиги ХВФнинг меъёрий-услубий ҳужжатларида ўз ифодасини топмаган.

Таниқли иқтисодчи олимлардан бири – Р. Маккинноннинг фикрига кўра, валюта конвертирланадиган бўлиши учун ушбу мамлакатнинг фуқаролари маҳаллий валютани хорижий валюталарга унификациялашган бозорда, барча жорий валюта операциялари учун ягона бўлган курс бўйича эркин сотиш имкониятига бўлишлари, норезидентлар эса, жорий валюта операцияларидан маҳаллий валютада олган маблағларини ўша курс бўйича эркин сотиш ёки шу валютада амалдаги баҳолар бўйича маҳаллий товарларни эркин сотиб олиш имкониятига эга бўлишлари лозим<sup>34</sup>. Р. Маккиннон ушбу таърифда миллий валютанинг ички конвертирланиш шартларини ифодалайди. Бизнинг фикримизча, мазкур таъриф миллий валютанинг тўлиқ ички конвертирланиши моҳиятини очишга хизмат қилади. Чунки унда миллий валютани хорижий валюталарга эркин конвертирлашнинг зарурлиги билан бир қаторда, норезидентларнинг миллий валютада олган маблағларини хорижий валюталарга эркин алмашилишини таъминлаш имконияти эътироф этилмоқда.

Россиялик иқтисодчи олимлардан И.Платонова, С.Борисов ва А.Навойларнинг илмий изланишларида валютанинг конвертирлик даражасини аниқлаш масалалари ўз ифодасини топган. Жумладан, И.Платонованинг фикрига кўра, валютанинг ташқи конвертирлиги деганда, шу мамлакат пулини жорий операциялар бўйича ҳисоблашишлар учун эркин алмашилиш ҳуқуқини фақат норезидентларга берилиши, резидентларнинг эса, бундай ҳуқуққа эга бўлмаслиги тушунилади<sup>35</sup>. Бизнинг фикримизча, И. Платонованинг мазкур илмий хулосаси миллий валютанинг қисман ташқи конвертирликка эга эканлигини ифодалайди ва ўтиш иқтисодиёти мамлакатлари учун муҳим амалий аҳамият касб этади.

А. Навой миллий валютанинг конвертирланиши масаласини илмий тадқиқот объекти сифатида тадқиқ қилган ва бир қатор муҳим илмий хулосаларни шакллантирган. Чунончи, А.Навой миллий валютанинг тўлиқ

<sup>34</sup> MacKinnon, R. (1986) Comments on Willett', Journal of International Money and Finance 5, Supplement: S.113 – 5.

<sup>35</sup> Платонова И. Валютное регулирование в современной мировой экономике. – М.: МФА, 1999. - С. 58.

конвертирланишига қуйидагича таъриф беради: “Миллий валютанинг тўлиқ конвертирланиши деганда унинг асосий халқаро ҳисоб бирликларига ҳар қандай шаклда, ҳар қандай мақсадлар учун ликвидли халқаро бозорда минимал чиқимлар билан эркин алмаштиришни амалга ошириш имконияти тушунилади”<sup>36</sup>.

Бизнинг фикримизча, Навойнинг миллий валютанинг чекловларсиз, яъни ҳар қандай шаклда, ҳар қандай мақсадлар учун минимал чиқимлар билан конвертирлаш хусусидаги фикри илмий-амалий аҳамият касб этади. Аммо Навойнинг нима учун миллий валютанинг тўлиқ конвертирланишини унинг фақатгина халқаро ҳисоб бирликларига алмашилиш имконияти сифатида эътироф этиши тушунарсиз. Чунки халқаро ҳисоб бирликларининг халқаро тўловлар жараёнидаги роли жуда паст бўлиб, ХВФнинг расмий маълумотларига кўра, ҳозирги даврда жаҳон валюта бозорларидаги конверсион операцияларнинг 90 фоиздан ортиқ қисми олтига валютада амалга оширилмоқда (АҚШ доллари, евро, Япония иени, Буюк Британия фунт стерлинги, Швейцария франки, Канада доллари)<sup>37</sup>. Бундан ташқари, Навойнинг мазкур таърифида миллий валютанинг ички ва ташқи конвертирланиши ўртасидаги чегарани фарқлашнинг иложи йўқ. Бундан ташқари, 2006 йилнинг 1 январ ҳолатига кўра, дунё бўйича халқаро захираларнинг 66,5 фоизи АҚШ долларидаги захираларга, 24,4 фоизи еврода шакллантирилган захираларга, 3,7 фоизи Англия фунт стерлингидаги захираларга, 3,6 фоизи Япония иенидаги захираларга, 1,6 фоизи бошқа валюталардаги захираларнинг ҳиссасига тўғри келди<sup>38</sup>.

Таъкидлаш жоизки, миллий валюта ички конвертирланишини таъминлашнинг зарурий шартларидан бири – унинг паритети ва курси ўртасида юзага келадиган фарқни бартараф этишнинг зарурлиги юқорида номлари зикр этилган олимлар томонидан эътироф этилмаган. Фикримизча, ўтиш иқтисодиёти мамлакатларида валюта паритетлари ва курслари ўртасида фарқнинг юзага келиш эҳтимоли юқори бўлганлиги сабабли, уни бартараф этишда девальвациядан фаол тарзда фойдаланмоқ зарур. Чунки девальвация ушбу фарқни жуда қисқа вақт ичида бартараф этиш имконини беради. Агар мазкур фарқ қисқа вақт ичида бартараф этилмаса, у ҳолда, мамлакатда валюта фетишизми юзага келади.

Юқорида амалга оширилган қиёсий таҳлил натижаларига асосланган ҳолда, фикримизча, миллий валюта конвертирланишининг моҳиятини очиб беришда валютанинг конвертирланиш даражаси, конвертирлаш режими ва валютавий чеклашларнинг мавжудлигини кўриб чиқиш ва баҳолаш мақсадга мувофиқдир. Шу жиҳатдан олганда, миллий валютани конвертирлаш ички ва ташқи конвертирлашга бўлинади. Ўз навбатида, ички конвертирлашнинг ўзи қисман ички конвертирлаш ва тўлиқ ички конвертирлашга бўлиниши лозим.

---

<sup>36</sup> Навой А. Введение полной конвертируемости национальной валюты: проблемы теории и практики // Вопросы экономики. – Москва, 2006. - №3. - С. 63.

<sup>37</sup> IMF «International Financial Statistics, 2006» бюллетени маълумотлари асосида муаллиф томонидан ҳисобланди.

<sup>38</sup> Annual Report of the Executive Board for the Financial Year Ended 30.04. 2006. Appendixes. - P. 130.

Миллий валютанинг ташқи конвертирланиши ҳам қисман ташқи конвертирланиш ва тўлиқ ички конвертирлашга бўлинади.

Фикримизча, миллий валютани биз таклиф қилган конвертирланиш даражалари қуйидаги мезонларга асосланиши лозим:

I. Миллий валютанинг қисман ички конвертирланишини белгиловчи мезонлар:

1.1. Мамлакат ҳукумати ХВФ Келишув моддаларининг VIII-моддаси бўйича етти бўлимдан иборат мажбуриятларни тўлиқ қабул қила олмайди. Бунинг натижасида мамлакатда жорий валюта операциялари бўйича валютавий чеклашларнинг айрим турлари сақланиб қолади.

1.2. Мамлакатда тўлов балансининг жорий операциялари бўйича чекловлар норезидентларга нисбатан сақланиб қолади.

1.3. Марказий банк миллий валютанинг кадрсизланиш суръатини пасайтириш мақсадида конвертация учун берилган айрим буюртмаларнинг ижросини кечиктиради.

II. Миллий валютанинг тўлиқ ички конвертирланишини белгиловчи мезонлар:

2.1. Мамлакат ҳукумати ХВФ Келишув моддаларининг VIII-моддаси бўйича етти бўлимдан иборат мажбуриятларни тўлиқ қабул қилади.

2.2. Мамлакатда конверсион операцияларни амалга оширишнинг узлуксизлиги таъминланади. Яъни, конверсион операциялар ҳафтанинг беш иш куни мобайнида ҳар куни амалга оширилади.

2.3. Мамлакатнинг резидентлари жорий валюта операциялари бўйича миллий валютадаги маблағларини миллий валюта бозори орқали сотиб олиш мумкин бўлган хорижий валюталарга талаб ва таклиф асосида эркин шаклланган курс бўйича эркин сотиш имкониятига эга бўлишади, норезидентлар эса, жорий валюта операциялари бўйича шу мамлакатнинг миллий валютасида олинган маблағларни миллий валютанинг эркин шаклланган курси бўйича эркин сотиш ҳуқуқига ва имкониятига эга бўлишади.

III. Миллий валютанинг қисман ташқи конвертирланишини белгиловчи мезонлар:

3.1. Миллий валютадан жорий операциялар бўйича ҳисоблашишлар юзасидан халқаро тўлов воситаси сифатида фойдаланиш ҳуқуқи фақат норезидентларга берилади, резидентлар эса, бундай ҳуқуққа эга бўлмайди.

3.2. Мамлакатда тадбиркорлик капитали (тўғри ва портфелли инвестициялар) ва ссуда капиталининг (халқаро кредитлар) халқаро миқёсдаги ҳаракатлари бўйича чекловлар сақланиб қолади.

3.3. Миллий валюта минтақавий валюта бозорларида котировка қилинади.

IV. Миллий валютанинг тўлиқ ташқи конвертирланишини белгиловчи мезонлар:

4.1. Миллий валюта захира валютаси мақомига эга бўлади. Яъни, миллий валютадан қуйидаги мақсадларда фойдаланиш имкони юзага келади:

– миллий валюта халқаро тўлов воситаси сифатида халқаро валюта бозорларида котировка қилинади;

– миллий валютадан бошқа мамлакатларда валюта интервенциясини амалга ошириш воситаси сифатида фойдаланилади;

– миллий валюта бошқа мамлакатларнинг валюта паритети ва валюта курсини аниқлашда базавий валюта вазифасини бажаради.

Фикримизча, ҳозирги даврда ана шундай хусусиятларни ўзида мужассамлаштирган тўртта валюта мавжуд. Улар: АҚШ доллари, евро, Япония иени ва Буюк Британия фунт стерлинги.

4.2. Мамлакатда тўлов баланснинг жорий операциялар бўлими, капиталлар ва кредитларнинг ҳаракати бўлимлари бўйича барча валютавий чеклашлар олиб ташланади.

4.3. Миллий валютадан жорий операциялар, капиталлар ва кредитларнинг халқаро миқёсдаги ҳаракатлари бўйича ҳисоблашишлар юзасидан халқаро тўлов воситаси сифатида фойдаланиш ҳуқуқи резидентларга ҳам, норезидентларга ҳам берилади.

Иқтисодий адабиётларда миллий валютанинг алмашиниш шартлари мезонларини белгилаш масаласида ҳам бир қатор ноаниқликлар мавжуд, деб ҳисоблаймиз. Бунинг сабаби шундаки, ҳозирга қадар миллий валюта уч амлашиниш шартига эга, деб ҳисоблаб келинмоқда. Яъни, миллий валютанинг эркин алмашиниш шарти, қисман алмашиниш шарти ва умуман алмашинмаслик шарти мавжуд. Биз мазкур уч алмашиниш шартининг мавжудлигини эътироф этамиз ва бу фикрга тўлиқ қўшилаемиз. Аммо бирон-бир адабиётда мазкур алмашиниш шартларига хос бўлган мезонлар ўзининг аниқ ифодасини топмаган. Масалан, проф. Л.Н. Красавина таҳрири остида чоп этилган «Международные валютно-кредитные и финансовые отношения» дарслигида<sup>39</sup>, В.М. Крашениковнинг, «Валютное регулирование в системе государственного управления экономикой» номли монографиясида<sup>40</sup> ва яна бир қатор олимларнинг чоп этилган илмий ишларида миллий валютанинг уч алмашиниш шартининг мавжудлиги эътироф этилган. Аммо ҳар бир алмашиниш шартига хос мезонлар асослаб берилмаган. Фикримизча, ҳар бир алмашиниш шартига хос бўлган мезонлар илмий жиҳатдан асослаб берилиши ва яна шу мезонлар асосида алмашиниш шартлари бир-биридан фарқланиши лозим.

Миллий валютанинг эркин алмашиниш шарти хусусида. Фикримизча, миллий валюта эркин алмашиниш шартига эга бўлиши учун, биринчи навбатда, у хорижий валюталарга чекланмаган миқдорда айирбошланиш хусусиятига эга бўлиши лозим. Демак, мамлакат тўлов баланснинг жорий операциялар бўлимида ҳам, капиталлар ва кредитларнинг ҳаракати баланси бўлимида ҳам валютавий чеклашлар бўлмаслиги лозим. Акс ҳолда, миллий валютани тўлиқ алмашиниш хусусиятига эга дея олмаймиз. Шу ўринда курс

<sup>39</sup> Международные валютно-кредитные и финансовые отношения. Под. ред. Красавиной Л.Н. 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и Статистика, 2002. – С. 35-36.

<sup>40</sup> Крашеников В.М. Валютное регулирование в системе государственного управления экономикой. – М.: Экономика, 2003. – С. 27-41.

масаласига ойдинлик киритишни лозим, деб ҳисоблаймиз. Фикримизча, миллий валюта эркин алмашиниш шартига эга бўлиши учун унинг номинал алмашув курси миллий валюта бозоридаги талаб ва таклиф асосида эркин шаклланиши лозим. Унинг шаклланиш жараёнига мамлакат Марказий банки ва ҳукумати аралашмаслиги зарур (миллий валюта курсининг фавқулодда юз берадиган кескин тебранишларига барҳам бериш мақсадида Марказий банк томонидан амалга ошириладиган валюта интервенцияси бундан мустасно). Мамлакат Марказий банки миллий валюта курси тебранишини маълум диапазонларда сақлаб туриш мажбуриятига эга бўлмаслиги зарур.

Айрим ўтиш иқтисодиёти мамлакатларида конверсион операцияларни амалга ошириш буюртмали валюта савдоси тизимида асосланган. Масалан, Ўзбекистон ана шу тоифадаги давлатлардан бири ҳисобланади.

Маълумки, буюртмали валюта савдоси тизимида конверсион операциялар хорижий валютани сотиб олиш ва сотиш мақсадида бериладиган буюртмалар асосида ва одатда, ҳафтанинг маълум кунда амалга оширилади. Демак, ривожланган молия бозорларига эга бўлган давлатлардаги каби ҳафта мобайнида амалга ошириладиган доимий валюта савдоси мавжуд бўлмаслиги мумкин. Хўш, бундай давлатларнинг миллий валютаси эркин алмашиниш шартига эга бўлиши мумкинми? Фикримизча, бунда миллий валюта хорижий валюталарга эркин алмашинмоқда, лекин доимий валюта савдоси мавжуд эмас.

Буюртмали валюта савдоси тизими асосида конверсион операцияларни амалга ошираётган мамлакатлар миллий валюталарининг эркин алмашиниш шарти мезонларини аниқлашда масаланинг қуйидаги икки жиҳатига эътиборни қаратиш лозим:

– ушбу валютанинг эмитенти бўлган мамлакат ХВФнинг жорий валюта операциялари ҳамда капиталлар ва кредитларнинг ҳаракати бўйича валютавий чеклашларни олиб ташлаш тўғрисидаги мажбуриятларни тўлиқ қабул қилиши лозим, деб ҳисоблаймиз;

– ушбу валютанинг эмитенти бўлган мамлакат ХВФ келишув моддалари бўйича жорий валюта операциялари ҳамда капиталлар ва кредитларнинг ҳаракати юзасидан валютавий чеклашларни тўлиқ олиб ташлаган бўлиши шароитида буюртмали валюта савдоси тизимини сақлаб қолган бўлиши мумкин.

Миллий валютанинг қисман алмашиниш шарти хусусида. Фикримизча, валюталарнинг қисман алмашиниш шарти, аввало, мамлакатда валютавий чеклашларнинг мавжудлиги билан асосланиши лозим. Мамлакат гарчи ХВФ келишув моддаларининг VIII-моддаси бўйича мажбуриятларни тўлиқ қабул қилган бўлса - да, капиталлар ва кредитларнинг ҳаракати бўйича валютавий чеклашларнинг мавжудлиги мазкур мамлакат валютасининг қисман алмашиниш шартига эга эканлигидан далолат беради.

Биз миллий валютанинг қисман алмашиниш шартини асослашда валютавий чеклашларни резидентлар ва норезидентларга нисбатан қўлланилишига эътиборни қаратиш фикрига қаршимиз. Ҳолбуки, иқтисодий фанда қисман алмашиниш шартига эга бўлган валюталарнинг эмитенти



бўлган мамлакатларда норезидентларга нисбатан валютавий чеклашлар сақланиб қолади, деган фикр кенг тарқалган.

Валюталарнинг умуман алмашинмаслик шарти хусусида. Фикримизча, валюталарнинг умуман алманишмаслик шартининг асосий, бирламчи мезони мамлакатда хорижий валюталар савдосига нисбатан давлат монополиясининг мавжудлиги ҳисобланади. Хорижий валюталар савдосига давлат монополиясининг мавжудлиги халқаро амалиётда қуйидаги шаклларда намоён бўлади:

а) мамлакат аҳолиси ва юридик шахсларига хорижий валюталарда ҳисобрақамлари очишга рухсат этилмайди;

б) мамлакат аҳолиси ва юридик шахсларига хорижий валюталарда ҳисобрақамлари очишга рухсат этилади. Аммо мазкур ҳисобрақамларидаги маблағлар ҳисобидан амалга ошириладиган тўловларга рухсатни Молия вазирлиги ёки давлатнинг махсус вакил этилган органи беради;

в) мамлакатда нақд хорижий валюталар савдоси қонун йўли билан таъқиқланади.

Масалан, собиқ Совет Иттифоқида жисмоний шахсларнинг нақд хорижий валюталар билан олди-сотди қилишларига нисбатан ҳатто жиноий жавобгарликка тортиш жазоси жорий этилган эди.

Умуман олганда, миллий валютанинг конвертирланиши ва алмашиниш шартлари бир қатор аниқ даражаларга ва мезонларга эга бўлиб, уларни илмий жиҳатдан асослаш миллий валютанинг тўлиқ конвертирланишини таъминлаш тадбирларини ишлаб чиқишда назарий-услубий асос вазифасини бажаради. Шунингдек, миллий валюталарнинг чекловларсиз, ҳар қандай мақсадлар учун минимал чиқимлар билан конвертирлаш ҳар қандай миллий валютанинг тўлиқ ички конвертирланиши бош мезонидир.

#### **1.4. Валюта курсига таъсир этувчи омиллар**

Валюта курсига бир нечта омиллар таъсир кўрсатади. Ана шундай асосий омиллардан бири – бу тўлов балансининг дефицитли эканлигидир. Тўлов балансининг дефицитли бўлиши хорижий валютадаги тўловлар миқдорининг ортишига, мамлакатнинг олтин-валюта захиралари миқдорининг камайишига олиб келади. Бунинг натижасида ички валюта бозорида хорижий валюталар таклифининг камайиши юз берадики, ушбу ҳолат миллий валютанинг номинал алмашув курсига нисбатан кучли тазйиқни юзага келтиради.

Миллий валюта курсига таъсир этувчи муҳим омиллардан яна бири бўлиб, Давлат бюджетининг дефицити ҳисобланади. Ушбу омил ривожланаётган ва ўтиш иқтисодиёти мамлакатларида яққол кузатилади. Чунки, мазкур мамлакатларнинг аксарият қисмида Марказий банкларнинг иқтисодий ва сиёсий мустақиллик даражаси паст бўлиб, Давлат бюджети дефицитини қоплаш мақсадида Марказий банкнинг эмиссия механизмидан фойдаланилади. Бунинг натижасида муомалага товарлар ва хизматлар билан таъминланмаган пуллар пайдо бўлади ва шунинг асосида миллий валютанинг

кадрсизланиш жараёни чуқурлашади. Шу сабабли, Давлат бюджети дефицитининг меъёрий даражада бўлишини таъминлаш миллий валютанинг барқарорлигига эришиш нуктаи-назаридан муҳим амалий аҳамият касб этади.

Халқаро амалиётда Давлат бдюжети дефицити суммасининг номинал ЯИМ миқдорининг 3 фоиздан ошмаслиги меъёрий даража сифатида қабул қилинган.

Марказий банк томонидан амалга ошириладиган монетар сиёсат миллий валютанинг алмашув курсларига, шу жумладан, номинал алмашув курсига таъсир этувчи муҳим омиллардан бири саналади.

Маълумки, Марказий банк томонидан амалга ошириладиган монетар сиёсат иқтисодий мазмунига кўра икки турга бўлинади:

1. Рестрикцион монетар сиёсат.
2. Экспансионистик монетар сиёсат.

Рестрикцион монетар сиёсат деганда, одатда, муомаладаги пул массасининг ўсиш суръатларини жиловлашга қаратилган монетар сиёсат тушунилади.

Рестрикцион монетар сиёсатни амалга оширишда Марказий банк кўйидаги усуллардан фойдаланади:

– Марказий банкнинг мажбурий захира ставкаларининг даражаси оширилади;

– тижорат банкларига қимматли қоғозлар Марказий банк томонидан қайта сотиб олиш шарти билан сотилади;

– Марказий банк томонидан ҳукуматга ва тижорат банкларига тегишли бўлган вақтинчалик бўш пул маблағлари депозит ҳисобрақамларига жалб этилади;

– Марказий банк валюта сиёсати доирасида миллий валютадаги пул маблағлари ҳажмининг ўсиш суръатларини чеклашга қаратилган операцияларни амалга оширади.

Экспансионистик монетар сиёсат деганда муомаладаги пул массасининг мультипликатив кенгайишини таъминлаш асосида тўловга қобил талабни рағбатлантиришга қаратилган монетар сиёсат тушунилади.

Экспансионистик монетар сиёсатни амалга оширишда Марказий банк кўйидаги усуллардан фойдаланади:

– Марказий банк қайта молиялаш ставкаларини пасайтиради ва тижорат банкларига бериладиган марказлашган кредитларнинг ҳажмини оширади;

– тижорат банкларининг кредитлаш ҳажмига нисбатан Марказий банк томонидан белгиланган лимитлар ҳажми оширилади, яъни банкларга кредитлар миқдорини оширишга имконият яратилади.

– Марказий банкнинг мажбурий захира ставкалари пасайтирилади;

– тижорат банкларига қимматли қоғозлар Марказий банк томонидан қайта сотиш шарти билан сотиб олинади;

– Марказий банк валюта сиёсати доирасида миллий валютадаги пул маблағлари ҳажмининг ўсиш суръатларини оширишга қаратилган операцияларни амалга оширади.

Рестрикцион монетар сиёсат миллий валютадаги пул массасининг ўсиш суръатларини пасайтириш ва ҳатто унинг ҳажмини қисқартириш имконини беради. Бунинг оқибатида миллий валютанинг қадри ошади. Аммо рестрикцион монетар сиёсат ички тўловга қобил талабни бўғиб қўяди. Натижада макроиктисодий ўсиш суръати пасаяди.

Экспансионистик монетар сиёсат ички тўловга қобил талабни рағбатлантириш имконини беради. Натижада пул массасининг юқори суръатларда ўсиши, мультипликатив кенгайиши юз бериши мумкин.

Сиёсий риск, яъни мамлакат rischi миллий валютанинг номинал алмашув курсини ўзгаришига таъсир этувчи асосий омиллардан бири ҳисобланади. Одатда, сиёсий риск чуқурлашганда мамлакатдан олтин-валюта захираларини катта миқдорда чиқиб кетиши юз беради. Бунинг натижасида ички валюта бозорида хорижий валюталар таклифи кесикн камаяди, тўлов балансининг дефицити ортади. Оқибатда миллий валюта қадрсизланади.

АҚШ доллари курсининг нобарқарорлиги Япония, Германия, Франция, Буюк Британия ва Хитой каби мамлакатларни ҳам ташвишга солмоқда. Чунки, уларнинг халқаро валюта захираларининг асосий қисми АҚШ долларида шаклланган. Шу сабабли, 1999 йил январда Япония ва Германия Молия вазирлари АҚШга доллар, евро ва иеннинг курсларини ўзаро бир-бирига боғлашни таклиф қилдилар. Аммо АҚШ Федерал захира тизимининг ўша вақтдаги раҳбари А.Гринспэн ва Молия вазири Р.Рубин ушбу таклифни қатъиян рад этдилар. Уларнинг фикрига кўра, мазкур уч етакчи валюта курсларини ўзаро бир-бирига боғлашни жорий этиш АҚШ Федерал захира тизимининг ишсизлик ва инфляцияга қарши курашишга қаратилган пул-кредит сиёсатининг мустақиллигига путур етказди<sup>41</sup>.

“Еврохудуд”даги қарз муаммолари, Греция, Испания, Италия, Португалиядаги оғир молиявий ҳолатлар, пировард натижада, евронинг АҚШ доллари ва бошқа етакчи валюталарга нисбатан курсининг тебранишларига ва пасайишига сабаб бўлмоқда. Айниқса, Грециядаги оғир иқтисодий инқироз ҳолатларини бартараф этиш мақсадида ажратилаётган кредитлар ва бошқа шакллардаги молиявий маблағлар евродаги пул массасининг ошишига сабаб бўлмоқда.

2010 йил 7 майда Европа Иттифоқига аъзо бўлган мамлакатларнинг раҳбарлари томонидан Грецияга молиявий ёрдам бериш дастури маъқулланди. Ушбу дастурга мувофиқ, Греция уч йил мобайнида 110 млрд. евро олади. Мазкур ёрдамнинг Греция учун муҳимлиги шундаки, ҳозирги кунда ушбу мамлакатдаги иқтисодий аҳвол жуда оғир: давлатнинг ташқи қарзи ялпи ички маҳсулот (ЯИМ) миқдоридан катта, давлат бюджети дефицити ва ташқи қарзнинг умумий миқдори 300 млрд. евродан ошади<sup>42</sup>.

2012 йилда Кипрда молиявий қийинчиликларнинг бошланганлиги евронинг номинал алмашув курси барқарорлигига нисбатан мавжуд бўлган салбий таъсирни янада кучайтиришга хизмат қилади. “Рейтерс”

<sup>41</sup> Моисеев С.Р. Международные валютно-кредитные отношения. – М.: Дело и Сервис, 2007. - С. 625-626.

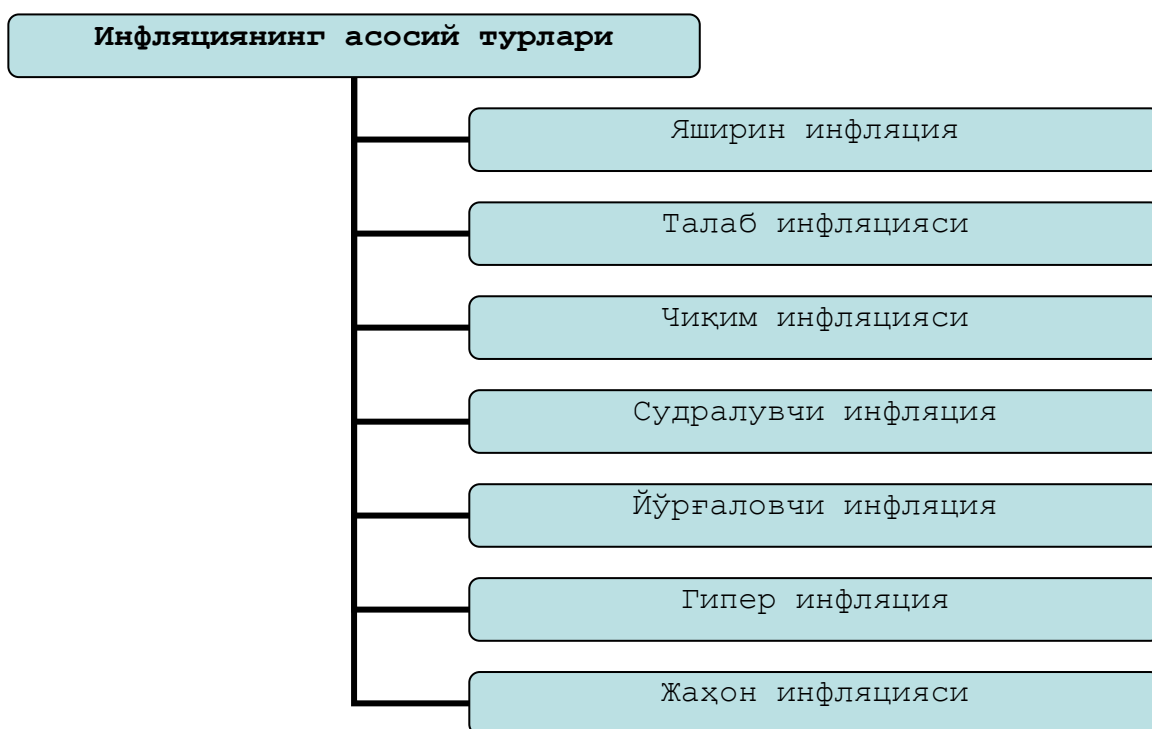
<sup>42</sup> Лидеры стран-участниц ЕС утвердили программу помощи Греции. <http://lenta.ru/news/2010>.

агентлигининг хабар беришича, 2012 йилда Кипрга камида 1,8 млрд. евро керак. Бу эса, унинг ЯИМнинг 10 фоизини ташкил этади<sup>43</sup>.

2008 йилда бошланган жаҳон молиявий-иқтисодий инқирозининг оқибатларини бартараф этиш мақсадида амалга оширилган чора-тадбирлар муомалага катта миқдордаги пул маблағларининг пайдо бўлишига олиб келди. Ўзбекистон Республикаси Президенти И.А.Каримовнинг хулосасига кўра, “...сўнгги йилларда жаҳон иқтисодиётида юзага келаётган муаммолар, асосан, кўшимча пул босиб чиқариш ва молия бозорини шундай пуллар билан тўлдириш ҳисобидан ҳал этилиши кўзга ташланмоқда. Бу эса, ўз навбатида, келгусида жиловлаб бўлмайдиган инфляцияга, қимматчиликка, захира ва миллий валюталарнинг қадрсизланишига ва шу билан боғлиқ оғир оқибатларга олиб келиши мумкин”<sup>44</sup>.

Миллий валюта курсининг барқарорлигига таъсир қилувчи муҳим омиллардан бири, шубҳасиз, инфляция ҳисобланади. Инфляция таъсирида миллий валютанинг қадри пасаяди.

Инфляция лотинча **inflatio** сўзидан олинган бўлиб, кўпчиш, бўртиш деган маънони англатади.

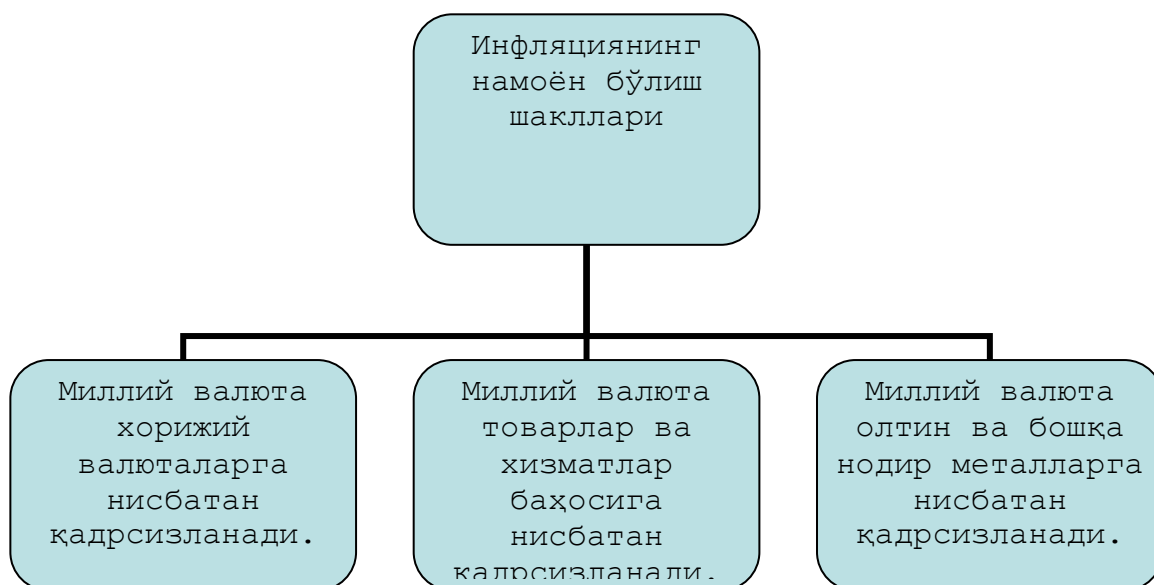


1.2-расм. Инфляциянинг асосий турлари

1-расмдан кўриниб турибдики, инфляциянинг бир нечта турлари бўлиб, улар миллий валютанинг алмашув курсларига ўзига хос тарзда таъсир кўрсатади.

<sup>43</sup> Кипр обратился к ЕС за финансовой помощью. <http://lenta.ru/news/2012>.

<sup>44</sup> Каримов И.А. 2012 йил Ватанимиз тараққиётини янги босқичга кўтарадиган йил бўлади. – Тошкент: Ўзбекистон, 2012. - Б. 4.



### 1.3-расм. Инфляция моҳиятининг намоён бўлиш шакллари

1.3-расмда келтирилган маълумотлардан кўринадики, инфляциянинг учта намоён бўлиш шакли мавжуд бўлиб, уларнинг барчаси миллий валютанинг қадрсизланиши билан боғлиқдир.

Давлат ташқи қарзининг ўзгариши миллий валютанинг номинал алмашув курсига бевосита таъсир кўрсатувчи муҳим омиллардан бири саналади.

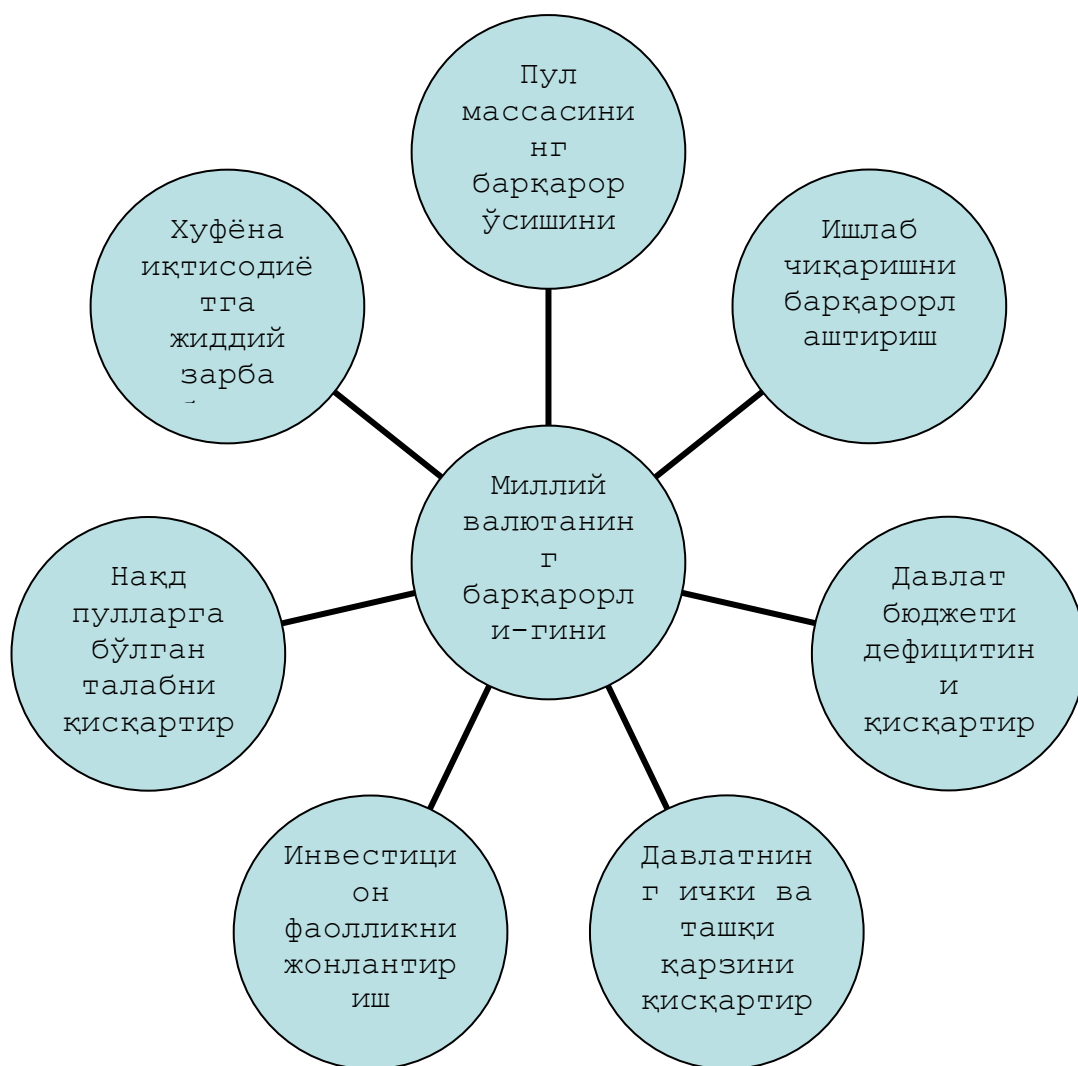
Халқаро амалиётда давлат ташқи қарзининг ЯИМга нисбатан 60 фоиздан ошмаслиги меъёрий даража ҳисобланади. Агар ташқи қарз ушбу меъёрий даражадан ошса, у ҳолда миллий валютанинг номинал алмашув курсига нисбатан кучли тазйиқ юзага келади. Яъни, ички валюта бозорида хорижий валюталарнинг таклифи сезиларли даражада камаяди. Бундай шароитда хорижий валюталарга бўлган талаб ўзгармай қолганда ҳам, миллий валютанинг қадрсизланиши юз беради.

Шу ўринда, Ўзбекистон Республикасида давлат ташқи қарзи даражасини мўътадил эканлигини эътироф этиш жоиз. 2014 йилнинг 1 январь ҳолатига, Ўзбекистон Республикасида давлат ташқи қарзининг даражаси ЯИМга нисбатан 17,0 фоизни ташкил этди<sup>45</sup>. Бу эса, давлат ташқи қарзининг мўътадил даражада эканлигини кўрсатади.

Миллий валютанинг барқарорлигини таъминлаш мамлакат иқтисодиётини барқарор ривожлантириш, аҳолининг турмуш фаровонлигини таъминлаш учун муҳим замин яратади.

Халқаро амалиётда миллий валютанинг барқарорлигини таъминлашда куйидаги усуллардан фойдаланилади (1.4-расм):

<sup>45</sup> Каримов И.А. 2014 йил юкори ўсиш суръатлари билан ривожланиш, барча мавжуд имкониятларни сафарбар этиш, ўзини оқлаган ислохотлар стратегиясини изчил давом эттириш йили бўлади. – Тошкент: Ўзбекистон, 2014. - Б. 5.



**1.4-расм. Миллий валютанинг барқарорлигини таъминлаш йўллари**

1.4-расм маълумотларидан кўринадики, миллий валютанинг барқарорлигини таъминлаш кўп омилли жараён ҳисобланади. Шу сабабли, ҳар бир омилнинг таъсирини тўғри баҳолаш муҳим амалий аҳамият касб этади.

### **ТАЯНЧ СЎЗ ВА ИБОРАЛАР**

Валюта курси; валюта паритети; валюта интервенцияси; валюта курси режимлари; валютанинг номинал алмашув курси; валютанинг реал алмашув курси; давлат бюджети дефицити; давлат бюджети профицити; девальвация; инфляция; Манделл-Флеминг модели; пул массаси; резерв валюта; рестрикцион монетар сиёсат; ревальвация; ташқи қарз; тўлов баланси; тўлов баланси дефицити; эмиссия; эркин алмашинадиган валюта; экспансионистик монетар сиёсат; хорижий валюта; юмшоқ валюта.

## ТАКРОРЛАШ УЧУН САВОЛЛАР

1. Миллий валютанинг қандай алмашув курслари мавжуд?
2. Қандай валюта курси режимлари мавжуд?
3. Резерв валюталарни аниқлаш учун қайси мезонлардан фойдаланилади?
4. Қандай валюталар эркин алмашинадиган валюталар ҳисобланади?
5. “Валюталарнинг харид қобилияти” назариясининг асосий қоидалари нималардан иборат?
6. “Сузувчи валюта курслари” назариясининг мазмуни нималарда намоён бўлади.
7. “Белгиланган паритетлар ва валюта курслари” назариясининг асосий қоидалари нималардан иборат?
8. Миллий валютанинг алмашув курсларига қайси омиллар таъсир кўрсатади?
9. Миллий валютанинг барқарорлигини таъминлашда қўлланиладиган қандай усулларни биласиз?
10. Девальвация нима мақсадда амалга оширилади?
11. Ревальвация нима мақсадда амалга оширилади?

## МУСТАҚИЛ ЎРГАНИШ УЧУН ТОПШИРИҚЛАР

1. Мувозанатлашган валюта курси.
2. Валюта курсини баҳолашнинг замонавий усуллари.
3. Валюта курси хусусидаги **FEER** ва **DEER** концепциялари.
4. Миллий валютанинг реал алмашув курси ва унинг мамлакатнинг экспорт салоҳиятига таъсири.
5. Девальвация ва унинг миллий иқтисодиётга таъсири.
6. Валюта паритети ва уни ҳисоблаш усуллари.
7. Марказий банк монетар сиёсатининг миллий валюта алмашув курсларининг барқарорлигини таъминлашдаги роли.
8. Миллий валютанинг алмашув курсларига таъсир қилувчи омиллар.

## **II-ВАЛЮТА ТИЗИМЛАРИ ВА УЛАРНИНГ ЭЛЕМЕНТЛАРИ**

### **2.1. Миллий валюта тизими ва унинг элементлари**

Миллий валюта тизими – бу алоҳида олинган бир мамлакатда валюта муносабатларини ташкил қилишнинг давлат-ҳуқуқий шаклидир.

Давлат шакли дейилишининг сабаби шундаки, валюта муносабатлари давлат томонидан ташкил этилади.

Ҳуқуқий шакли дейилишининг сабаби шундаки, валюта муносабатларини ташкил қилиш ва тартибга солиш мақсадида ўрнатилган қоидаларга риоя қилиш ва уларни бажариш валюта муносабатлари иштирокчилари учун мажбурийдир.

Миллий валюта тизими минтақавий ва жаҳон валюта тизимларининг юзага келиши учун асос бўлиб хизмат қилади.

Миллий валюта тизими қуйидаги элементлардан ташкил топади:

#### **1. Миллий валюта.**

Ҳар қандай мамлакат миллий валюта тизимининг дастлабки элементи бўлиб, унинг миллий валютаси ҳисобланади (Ўзбекистонда сўм, АҚШда – доллар, Россияда – рубль ва ҳоказо).

#### **2. Миллий валютанинг алмашиниш шарти.**

Ҳар қандай миллий валюта алмашиниш шартига кўра, қуйидаги уч турдан бирига киради:

- тўлиқ алмашинадиган валюта;
- қисман алмашинадиган валюта;
- умуман алмашинмайдиган валюта.

#### **3. Миллий валюта курсининг режими.**

Валюта курсининг уч асосий режими бўлиб, улар қуйидагилардан иборат:

- эркин сузиш режими;
- қатъий белгиланган курс режими;
- бошқариладиган сузиш режими.

Эркин сузиш режимида миллий валютанинг алмашув курси валюта бозорида, талаб ва таклифга қараб эркин шаклланади. Мамлакатнинг Марказий банки курснинг маълум ҳолати учун жавоб бермайди. Ушбу валюталарнинг курси катта оралиқларда тебраниши мумкин.

Қатъий белгиланган курс режимида миллий валютанинг курси хорижий валютага ёки валюта саватига нисбатан белгилаб қўйилади. Мамлакатнинг Марказий банки миллий валютанинг курсини белгиланган ҳолатини таъминлаш юзасидан жавобгар ҳисобланади.

Бошқариладиган сузиш режими валюта қонунчилигида расман белгилаб қўйилмайди. Мазкур режим XX асрнинг 70-йилларида пайдо бўлди. Яъни, ХВФ экспертлари айрим мамлакатларнинг валюта қонунчилигида эркин сузиш режими белгиланган бўлса-да, уларнинг Марказий банклари валюта курсини шаклланиш жараёнига фаол аралаша бошлаганлигини пайқаб қолишди. Натижада экспертлар янги курс режими пайдо



бўлганлигини эътироф этишди ва уни бошқариладиган сузиш режими деб аташди.

#### 4. Миллий валютанинг паритети.

Миллий валютанинг паритети деганда миллий валюта қийматининг хорижий валюта қийматиға нисбатига айтилади.

Ҳозирги даврда миллий валютанинг паритети унинг харид қобилиятини хорижий валютанинг харид қобилияти билан таққослаш орқали аниқланади.

Миллий валютанинг курси валюта бозорида талаб ва таклифга қараб аниқланади. Аммо паритетни ҳисоблаш нима учун керак?

Валюта паритетини ҳисоблаш миллий валютанинг курси билан унинг харид қобилияти ўртасидаги фарқнинг мавжуд ёки мавжуд эмаслигини аниқлаш учун керак. Агар валюта паритети билан валюта курси ўртасида фарқ юзага келиб, ушбу ҳолат миллий валютанинг курсини сунъий равишда юқори бўлишига олиб келган бўлса, ушбу ҳолат мамлакатда хорижий валютага бўлган қизиқишни кучайишига олиб келиши мумкин. Бу фанда “фетишизм” деб аталади. Фетишизм оқибатида баҳоси юқори бўлган ва узок муддат фойдаланиладиган товарларни (уй-жой, автомашина ва бошқ.) хорижий валютага олди-сотди қилиш юзага келади. Мазкур фарқни йўқ қилиш учун, одатда, Марказий банк миллий валютани девальвация қилишга мажбур бўлади.

#### 5. Мамлакатнинг халқаро миқёсда валютавий тўловга қобиллиги.

Мамлакатнинг халқаро миқёсда валютавий тўловга қобиллиги деганда унинг хорижий валютадаги мажбуриятларини ўз вақтида ва тўлиқ бажара олиш имкониятига айтилади.

ХВФ экспертлари томонидан мамлакатнинг халқаро миқёсда валютавий тўловга қобиллигини аниқлаш бўйича бир нечта услублар таклиф этилган. Улардан иккитаси халқаро амалиётда кенг қўлланилади.

$$\text{ХВТҚ} = (\text{ОВЗ/ЙТИ}) \times 100\% \quad (1)$$

Бунда:

ХВТҚ – халқаро валютавий тўловга қобиллик;

ОВЗ- олтин-валюта захиралари;

ЙТИ – бир йиллик товар импорти.

Агар ушбу кўрсаткич 50 фоизни ташкил қилса ва ундан юқори бўлса мазкур мамлакат халқаро миқёсда валютавий тўловга қобил ҳисобланади.

Иккинчи услубга кўра, агар мамлакат 3 ойлик товарлар импортини қоплашга етадиган олтин-валюта захирасига эга бўлса, халқаро миқёсда валютавий тўловга қобил ҳисобланади.

#### 6. Мамлакатда валютавий чеклашларнинг мавжудлиги ёки йўқлиги.

Бунда тўлов балансининг жорий операциялар бўлими бўйича ва капиталларнинг ҳаракати билан боғлиқ бўлган валюта операциялари бўйича валютавий чекловларнинг мавжудлиги ёки мавжуд эмаслиги кўзда тутилади.

#### 7. Миллий валюта бозори ва олтин бозорининг режими.

Ўзбекистон Республикасида олтин савдосига нисбатан давлат монополияси мавжуд. Шу сабабли, миллий олтин бозори мавжуд эмас.

8. Халқаро ҳисоб-китобларни амалга ошириш тартибини белгилаш.

Одатда, Марказий банк томонидан халқаро ҳисоб-китобларни амалга ошириш тартиби, ҳисоб-китоб шаклларида фойдаланиш механизми белгилаб берилди.

9. Мамлакатда халқаро валюта муносабатларини тартибга солувчи ва назорат қилувчи давлат органлари.

Ўзбекистон Республикасининг “Валютани тартибга солиш тўғрисида”ги қонунининг 10-моддасига мувофиқ, Ўзбекистон Республикаси Марказий банки Ўзбекистон Республикасида валютани тартибга солувчи давлат органидир.

Ушбу Қонуннинг 18-моддасига мувофиқ, Ўзбекистон Республикаси ҳудудида барча ҳисоб-китоблар ва тўловлар миллий валютада амалга оширилади.

Мазкур Қонуннинг 20-моддасига мувофиқ, Ўзбекистон Республикаси Марказий банки, Молия вазирлиги, Давлат солиқ қўмитаси ва Давлат Божхона қўмитаси Ўзбекистон Республикасида валютани назорат қилувчи органлардир.

## **2.2. Европа валюта тизими**

Европа валюта тизими (ЕВТ) 1979 йилда ташкил этилган. Ушбу тизими тўрт таркибий қисмдан иборат:

1. Европа валюта бирлиги (ЕКУ).
2. Валюталар ва маълумотларни алмашиш механизми.
3. Кредит шарт-шароитлари.
4. Трансферт механизми.

Бундан ташқари, Европа валютавий ҳамкорлик фонди ташкил этилди ва унда Европанинг резерв активларининг маълум қисми тўпланди. Бу эса, Валюталарнинг алмашув курслари механизмини ҳимоя қилиш мақсадида қисқа муддатли валюта интервенцияларини амалга ошириш имконини берди.

ЕВТга аъзо мамлакатларнинг марказий банклари узоқ йиллар мобайнида валюта интервенцияси воситасида миллий валюталари алмашув курсларининг кескин тебранишларига барҳам бериб келдилар. Фақат 1992-1992 йил сентябрда юз берган валюта инқирози пайтида ЕВТга аъзо бўлган айрим мамлакатларнинг марказий банклари (Англия Марказий банки, Италия Марказий банки) томонидан амалга оширилган валюта интервенцияси кутилган натижани бермади. Масалан, Англия ва Италия Марказий банклари томонидан валюта интервенцияси доирасида АҚШ долларининг сотилиши фунт стерлинг ва Италия лираси курсининг пасайиш тенденциясига барҳам бера олмади. Натижада мазкур валюталар ЕВТдан чиқариб ташланди.

XX асрнинг 70-90 - йилларида ЕВТга аъзо марказий банклар томонидан амалга оширилган валюта интервенциялари объекти бўлиб АҚШ доллари ҳисобланар эди. Бу даврларда валюта интервенцияси АҚШдагига нисбатан

товарлар баҳосини кескин ўсиб кетишига йўл қўймаслик ёки АҚШ долларининг ЕВТ мамлакатларида кескин тебранишининг олдини олиш мақсадида қўлланилар эди. Масалан, Францияда АҚШ доллари курсининг пасайиши юз берганда немис маркаси сотиларди, АҚШ доллари сотиб олинарди. Италияда эса, АҚШ долларининг курси пасайса, Италия Марказий банки АҚШ доллари, немис маркаси ва голланд гульденини сотар эди. Ана шу йўл билан АҚШ долларининг тебраниши натижасида ЕВТда юзага келадиган салбий ҳолатларга барҳам берилар эди.

1979 йилдан бошлаб валюта интервенцияси механизми ЕИ мамлакатларида тубдан ўзгарди. Яъни, ЕВТдаги ҳар бир валюта учун ЭКЮга нисбатан марказий курс белгиланди ва бу курс фақатгина курс қайта кўриб чиқилганда ўзгартирилар эди. ЕВТдаги ҳар қандай иккита валютанинг ЭКЮга нисбатан марказий курслари ўртасидаги нисбат икки томонлама паритетни ташкил этар эди. Ушбу икки томонлама паритетдан курснинг тебраниш чегараси  $\pm 4,5\%$  қилиб белгиланган эди. Чунки бу вақтда миллий валюталарнинг паритетдан тебраниш диапазони  $\pm 2,25$  қилиб белгиланган эди.

Агар икки валюта икки томонлама паритетдан тебраниш чегарасига етса, у ҳолда, мажбурий интервенция амалга оширилар эди. Ушбу интервенция ҳар иккала Марказий банк томонидан амалга оширилар эди. Кучли валютанинг эмитенти заиф валютани етарли даражада кўп миқдорда сотиб олиши, кучли валютани сотиши мумкин эди. Заиф валютанинг эмитенти эса кучли валютани чекланмаган миқдорда ўзининг миллий валютасига сотиши мумкин эди.

Мажбурий валюта интервенциясини амалга ошириш учун, албатта, кучли валютанинг эмитенти заиф валютанинг эмитентига лимитсиз кредит линиясини очиб қўйиши зарур. Бундай кредитларнинг муддати валюта интервенцияси амалга оширилган ой тугагандан кейин 45 кун қилиб белгиланган эди, кейинчалик 75 кун қилиб белгиланди. Мазкур кредитлар уларни олган мамлакатлар марказий банкларининг илтимосига кўра 3 ойгача муддатга тикланиши мумкин эди. Лекин тикланганда бериладиган кредитнинг миқдори чекланган бўлиб, мамлакатнинг қисқа муддатли кредитлаш фондидаги бадалининг икки баробари миқдорида белгиланган эди.

ЕВТга аъзо мамлакатларнинг қисқа муддатли кредитлаш фонди (Short Term Monetary Support) мавжуд бўлиб, ушбу Фонд маблағлари ҳисобидан мажбурий тарзда амалга ошириладиган валюта интервенциясининг узлуксизлиги таъминланади.

Шунингдек, ЕВТ мамлакатларида АҚШ долларининг курсига таъсир этиш мақсадида коллектив тарзда валюта интервенциясини амалга ошириш бўйича бой тажриба тўпланган. МДХ давлатларида эса коллектив валюта интервенциясини амалга ошириш тажрибаси мавжуд эмас.

ЕВТни ташкил қилиш ва тартибга солиш борасидаги тажрибалар шуни кўрсатадики, валюта инқирозлари пайтида валюта курсларининг тебраниш диапазонини кескин ошириш зарурияти юзага келади. Масалан, 1992-1993

йиллардаги валюта инқирозлари пайтида ЕВТ валюталарининг тебраниш диапазони  $\pm 15$  фоизгача кенгайди.

1988 йил июнь ойида Европа кенгаши Иқтисодий ва валюта иттифоқи (ИВИ) ғоясини амалга ошириш тўғрисидаги қарорни қабул қилди. Жак Делор раислигидаги Қўмитага ягона валютани муомалага киритиш билан боғлиқ бўлган муаммоларни аниқлаш ва тегишли хулосаларни шакллантириш вазифаси топширилди. Орадан бир йил ўтгандан сўнг Ж.Делор ҳисобот берди ва шундан кейин Европа кенгаши 1990 йил 1 июлдан бошлаб ИВИ ни яратишнинг биринчи босқичи бошланди.

1992 йил 7 февралда Маастрихт шаҳрида (Нидерландия) имзоланган шартнома Европа валюта иттифоқини тузиш йўлидаги ҳал қилувчи қадам бўлди. Мазкур шартномада биринчи марта инфляция даражаси, валюталарнинг алмашув курси, фоиз ставкаси, бюджет дефицити ва ИВИ га аъзо мамлакатларнинг қарзига нисбатан аниқ талаблар қўйилди. Жумладан, инфляциянинг йиллик даражасини 2 фоиздан ошмаслиги, давлат бюджети дефицитининг ЯИМга нисбатан даражасини 3 фоиздан ошмаслиги, давлатнинг қарзини ЯИМга нисбатан 60 фоиздан ошмаслиги белгилаб қўйилди.

1994 йил 1 январда Европа валюта институтинининг ташкил этилиши билан ИВИ ни яратишнинг иккинчи босқичи бошланди.

1998 йил 2 майда Брюсселда бўлиб ўтган махсус йиғилишда ИВИнинг учинчи босқичида иштирок этадиган 11 та мамлакат аниқланди. Ягона валюта зонасига Дания, Швеция ва Буюк Британия кирмай қолди.

1998 йилнинг 1 июнида Европа Марказий банкнинг ташкил этилиши билан Европа валюта институти ўз фаолиятини тугатди.

1999 йилнинг 1 январидан бошлаб евро нақд пулсиз шаклда, 2002 йил 1 январдан бошлаб эса, нақд валюта шаклида муомалага киритилди.

### **2.3. Жаҳон валюта тизими ва унинг эволюцияси**

Жаҳон валюта тизими давлатлараро валюта муносабатларини ташкил қилиш шакли бўлиб, халқаро шартномалар асосида юзага келади.

Ҳозирга қадар жаҳон валюта тизимининг шаклланиши ва ривожланиши тўрт босқични босиб ўтди.

Биринчи жаҳон валюта тизими 1870 йилда Парижда бўлиб ўтган давлатлараро келишув натижасида юзага келди. Бунда олтин стандарти жорий этилди ва олтин ягона халқаро тўлов воситаси сифатида эътироф этилди.

Аммо 1914 йилда Биринчи жаҳон урушининг бошланиши олтин стандартидан фойдаланиш амалиётига жиддий салбий таъсир кўрсатди. 1914-1915 йилларда дастлаб Буюк Британия, кейин эса, қолган европа давлатлари олтинни экспорт қилишни чекладилар. АҚШ урушга кеч қўшилганлиги учун мазкур чеклов 1917 йилда жорий этилди.

Буюк Британия фунт стерлингдаги халқаро тўловларни тўхтатди. Импорт қилинган олтинларнинг барчаси Англия Марказий банкининг захирасига олина бошлади.

1922 йилда Италиянинг Генуя шаҳрида бўлиб ўтган халқаро конференцияда Иккинчи жаҳон валюта тизими юзага келди. Унинг муҳим натижаси бўлиб, олтин-девиз стандартининг жорий этилганлиги ҳисобланади. Яъни, олтин билан бирга, 30 та мамлакатнинг миллий валютасига халқаро тўлов воситаси мақоми берилди.

Аммо Иккинчи жаҳон валюта тизими ҳақиқатда Буюк Британиянинг фунт стерлинги стандартига айланди. Яъни фунт стерлинг асосий резерв валютага айланди. Бу эса, қуйидаги сабаблар билан изоҳланади:

1. Биринчи жаҳон уруши пайтида фунт стерлинг бошқа европа валюталарига нисбатан кам даражада қадрсизланди (20%). Қолган европа валюталари, хусусан, Франция франки 80 фоизгача қадрсизланди. Ҳолбуки, Франция франки етакчи валютага айланишга даъвогарлик қилаётган эди.

2. XX асрнинг 20-йилларида Англия очиқ иқтисодиётга эга эди. Бошқа давлатлар Англия билан савдо-сотик қилиб фунт стерлинг ишлаб олиш имкониятига эга эди. Бу вақтда АҚШ ёпиқ иқтисодиётга эга эди.

3. Англия банклари бу даврда кенг тарқалган хорижий филиалларга эга эди. АҚШ банклари эса, хорижий филиалларга деярли эга эмас эди.

4. XX асрнинг 20-йилларида Англия банклари томонидан халқаро савдонинг 60 фоизгача қисми молиялаштирилди.

Юқорида қайд этилган сабаблар Буюк Британия фунт стерлингининг дунё миқёсида халқаро захиралар ҳажмидаги салмоғининг ошишига олиб келди. 1913 йилда дунё бўйича халқаро валюта захираларининг 47 фоизи фунт стерлингга тўғри келган бўлса, 1928 йилда ушбу кўрсаткич 77 фоизни ташкил этди<sup>46</sup>.

Аммо Иккинчи жаҳон валюта тизими ҳам бир қатор сабабларга кўра, Инқирозга учради. Ушбу сабаблардан асосийлари сифатида қуйидагиларни ажратиб кўрсатиш мумкин:

1. Буюк Британия ҳукумати томонидан Биринчи жаҳон урушидан кейин дефляцион сиёсатни олиб борилганлиги.

Дефляцион сиёсат фунт стерлингининг олтинга нисбатан паритетини урушдан олдинги даражага етказиш мақсадида амалга оширилди. Аммо ушбу сиёсат кутилган натижани бермади ва аксинча, валютавий инқирозга олиб келди. Бунинг сабаби шундаки, Буюк Британия фунт стерлингининг қатъий белгиланган курсини сақлаб турди. Бу вақтда, уларнинг ташқи иқтисодий ҳамкорлари бўлган мамлакатлар девальвацияни амалга оширдилар. Натижада Буюк Британиянинг ташқи савдодаги рақобатбардошлиги кескин пасайди ва тўлов балансининг дефицити миқдори ошди. Франция, Германия ва Бельгиянинг миллий валюталари Биринчи жаҳон урушида юқори суръатда девальвацияга учраганлиги сабабли уларнинг курси паст даражада қолди.

---

<sup>46</sup> Officer L. Gold Standart, 2001 маълумотлари.

Бунинг натижасида мазкур мамлакатларда тўлов балансида катта ижобий сальдо юзага келди ва олтинни катта миқдорда оқиб келиши юз берди.

2. Биринчи жаҳон урушидан кейин АҚШ, Буюк Британия, Франция ва Германия Марказий банклари томонидан стерилизациялашган валюта интервенциясини амалга оширилганлиги.

Бунинг натижасида Марказий банкларнинг фоизли даромад келтирувчи ички активларининг йиллик ўзгариши юз берди ва у олтиннинг таклифини кескин қисқартирди.

3. Марказий банклар ўртасида халқаро резервларнинг нотекис тақсимланишининг юзага келганлиги.

Олтин-девиз стандартини биринчи бўлиб Канада 1929 йилда тарк этди.

1944 йилда АҚШнинг Бреттон-Вудс шаҳрида бўлиб ўтган халқаро конференция натижасига кўра Учинчи жаҳон валюта тизими ташкил топди.

Унинг муҳим натижалари қуйидагилардан иборат:

1. Халқаро миқёсда қатъий белгиланган курс режими жорий қилинди.

Миллий валюталар паритетидан 1 фоизгача тебраниши мумкин эди. Бунинг натижасида давлатлар ўртасидаги ташқи савдо муносабатларида юзага келадиган валюта rischi муаммосига барҳам берилди.

2. АҚШ доллари ва Буюк Британиянинг фунт стерлингига халқаро резерв валюта мақоми берилди.

3. Янги резерв актив – қарз олишнинг махсус ҳуқуқи (СДР) яратилди.

СДР сунъий валюта бўлиб, ХВФга аъзо мамлакатлар ўртасида, уларнинг Фонддаги квотасига қараб тақсимланади ва хорижий валюталар сотиб олишда, кредитлар беришда ва давлатлар ўртасидаги тўловларни амалга оширишда қўлланилади.

Аммо ҳақиқатда Учинчи жаҳон валюта тизими АҚШ доллари стандартининг гегемонлигига айланди. Бунинг қуйидаги сабаблари мавжуд эди:

1. АҚШнинг Иккинчи жаҳон урушидан кейин жаҳон товар бозорларида рақобатчилари йўқ эди.

Германия, Италия, Япония урушда мағлубиятга учради, Европанинг қолган давлатлари ҳам уруш натижасида хонавайрон бўлди. Бу эса, АҚШнинг товарлар экспорти ҳажмини ошириш имкониятини кескин оширди.

2. АҚШ «Маршалл режаси»га асосан Европага 13 млрд. доллар миқдорида кредитлар ва молиявий ёрдам кўрсатди. Ушбу маблағларни бериш эвазига АҚШ Европа давлатларига ускуналарни АҚШдан сотиб олиш ва маҳаллий хом-ашё базаларига АҚШни киритиш шартини қўйдилар.

3. Иккинчи жаҳон урушидан кейин XX асрнинг 50-йилларига қадар АҚШ долларга бўлган ишончни мустаҳкамлаш мақсадида унинг девальвация бўлишига йўл қўймаслик сиёсатини олиб борди.

4. АҚШ долларини чекланмаган миқдорда олтинга қатъий белгиланган баҳо бўйича алмаштириш жорий қилинган эди. Бунда 1 унция олтиннинг баҳоси 35 доллар қилиб белгиланган эди.

XX асрнинг 60-йилларига келиб, АҚШда пуллар таклифининг кескин ошиши натижасида инфляциянинг кучайиши юз берди. Ўз навбатида, пуллар таклифининг кескин ошиши ишсизликни қисқартиришга қаратилган сиёсатнинг олиб борилиши ва давлат бюджети дефицитини АҚШ ФЗТ кредитлари ҳисобидан молиялаштирилиши оқибати эди. Айниқса, Вьетнамдаги уруш АҚШ давлат бюджети дефицитининг кескин ошишига олиб келди.

Юқорида қайд этилган ҳолатлар қатъий белгиланган курслар тизимининг барҳам топишига олиб келди.

Бундан ташқари, XX асрнинг 60-йилларига келиб, Европа давлатлари катта экспорт салоҳиятига эга бўлди ва бунинг натижасида уларда катта миқдорда АҚШ доллари тўплана бошлади. Бундай шароитда долларни олтинга алмаштириб беришни давом этиши АҚШнинг олтин захираларини кескин камайишига олиб келар эди.

1976-1978 йилларда Ямайкада бўлиб ўтган халқаро конференциянинг натижаларига кўра, Тўртинчи жаҳон валюта тизими ташкил топди.

Унинг муҳим натижалари куйидагилардан иборат:

1. Қатъий белгиланган курслар тизими бекор қилинди ва натижада барча валюталарни эркин сузиш режимига ўтказиш тавсия қилинди.

АҚШ долларининг олтинга алмаштириб бериш тартибининг бекор қилиниши билан қатъий белгиланган курслар тизими барҳам топди.

2. Германия маркаси ва Япония иенига халқаро резерв валюталар мақоми берилди.

3. Олтинни демонетизация қилиш жараёни расман тугалланди. Яъни, олтиндан халқаро муносабатларда тўлов воситаси сифатида фойдаланиш таъқиқланди.

4. СДРнинг халқаро тўлов воситаси сифатидаги ролини оширишнинг зарурлиги асосланди.

СДРнинг ўз қиймати бўлмаганлиги сабабли, унинг қиймати валюта савати бўйича аниқланади.

## 2.1-жадвал

### СДРнинг валюта савати<sup>47</sup>

Даврлар	АҚШ доллари	Евро	Йена	Фунт стерлинг
1999-2000	0,5820 (39 %)	0,3519 (32 %)	27,2 (18 %)	0,1050 (11 %)
2001-2005	0,5770 (44 %)	0,4260 (31 %)	21,0 (14 %)	0,0984 (11 %)
2006-2010	0,6320 (44 %)	0,4100 (34 %)	18,4 (11 %)	0,0903 (11 %)
2011-2015	0,6600 (41,9%)	0,4230 (37,4%)	12,1000 (9,4%)	0,1110 (11,3%)

2.1-жадвал маълумотларидан кўринадики, СДРнинг валюта савати ҳар 5 йилда кўриб чиқилади ва унда АҚШ долларининг салмоғи сезиларли

<sup>47</sup> [www.imf.org](http://www.imf.org), сайти маълумотлари.

даражада юқориидир. Бу эса, АҚШ долларининг халқаро ҳисоб-китоблардаги салмоғининг юқори эканлиги билан изоҳланади.

Тўртинчи жаҳон валюта тизимининг ҳозирги, замонавий босқичида АҚШ доллари ва евро етакчи резерв валюталар бўлиб турибди. Аммо ҳар иккала резерв валютанинг алмашув курсларининг нобарқарорлиги халқаро валюта муносабатларини амалга оширишда қийинчиликларни юзага келтирмоқда.

## **ТАЯНЧ СЎЗ ВА ИБОРАЛАР**

Валюта тизими, валюта интервенцияси, валюта савати, дефляцион сиёсат, демонетизация, олтин стандарти, олтин-девиз стандарти, резерв валюта, қатъий белгиланган курслар тизими, эркин сузиш режими.

## **ТАКРОРЛАШ УЧУН САВОЛЛАР**

1. Валюта тизими нима?
2. Валюта тизимининг қандай турлари мавжуд?
3. Миллий валюта тизими қандай элементлардан ташкил топади?
4. Европа валюта тизими нима мақсадда ташкил этилган?
5. Европа валюта тизимида валюта интервенцияси қай тартибда амалга оширилади?
6. Биринчи жаҳон валюта тизимида қандай натижаларга эришилган?
7. Иккинчи жаҳон валюта тизимида қандай натижаларга эришилган?
8. Учинчи жаҳон валюта тизимида қандай натижаларга эришилган?
9. Тўртинчи жаҳон валюта тизимида қандай натижаларга эришилган?

## **МУСТАҚИЛ ЎРГАНИШ УЧУН ТОПШИРИҚЛАР**

1. Валюта тизими ва унинг турлари.
2. Миллий валюта тизими ва унинг элементлари.
3. Европа валюта тизими ва унинг амал қилиш механизми.
4. Европа валюта тизимининг эволюцияси ва евронинг муомалага киритилиши.
5. Жаҳон валюта тизими ва унинг халқаро валюта муносабатларини ривожлантиришдаги аҳамияти.
6. Жаҳон валюта тизимининг эволюцияси.



## **III-БОБ. ТЎЛОВ ВА ҲИСОБ-КИТОБ БАЛАНСЛАРИ**

### **3.1. Тўлов баланси ва уни тузиш методологияси**

Тўлов баланси – бу мамлакатга хориждан келиб тушган ва хорижга тўлаб берилган валюталарнинг ҳақиқатдаги суммаси акс эттириладиган ҳужжатдир.

ХВФ тўлов балансини статистик ҳисобот шакли деб ҳисоблайди.

Тўлов баланси халқаро ҳисоб-китоблар балансининг муҳим шаклларида бири ҳисобланади.

Тўлов балансида икки йўналишдаги валюта оқими ўз ифодасини топади:

1. Хорижий валюталардаги тушумлар.
2. Хорижий валюталардаги тўловлар.

Тўлов баланси мамлакатнинг ташқи иқтисодий муносабатларининг ривожланиш даражасини, жаҳон савдосидаги, халқаро капиталлар ва кредитлар ҳаракатидаги ўрнини кўрсатади.

Масалан, тўлов балансида импорт қилинган товарлар ва хизматлар учун тўлов суммасини экспорт тушумидан юқори бўлиши мамлакатнинг халқаро савдодаги мавқеининг пасаяётганлигидан далолат беради. Ёки мамлакатда хорижий инвестицияларга бўлган талабнинг ошиши хорижий инвестициялар киримининг уларнинг чиқимидан юқори бўлишига олиб келади. Халқаро кредитларнинг ҳаракати бўйича ҳам шундай ҳолатни кузатиш мумкин.

Тўлов балансининг ҳолати бевосита миллий валютанинг номинал алмашув курсига, ишлаб чиқаришга, истеъмолга, аҳоли бандлиги ва инфляция даражасига таъсир кўрсатади.

Тўлов балансида тўловлар суммасини тушумлар суммасидан катта бўлиши мамлакатнинг олтин-валюта захиралари миқдорининг камайишига олиб келади. Бунинг натижасида мамлакат миллий валютасининг номинал алмашув курсига нисбатан кучли босим юзага келади. Бунинг натижасида миллий валюта қадрсизланиши мумкин.

Шунингдек, тўлов балансида тўловлар суммасини тушумлар суммасидан катта бўлиши инфляция даражасини оширишга хизмат қилувчи омил бўлиши мумкин.

Юқорида қайд этилган ҳолатлар тўлов балансининг ҳолатини мамлакат иқтисодиётини барқарор ривожлантиришни таъминлашда муҳим аҳамиятга эга эканлигини кўрсатади. Шу сабабли, тўлов балансининг мувозанатлашган ҳолатини, яъни хорижий валютадаги тўловлар ва тушумлар ўртасидаги мутаносибликни таъминлаш ҳар қандай мамлакат иқтисодий сиёсатининг устувор йўналишларидан бири ҳисобланади.

Тўлов балансини тузиш икки ёқлама ёзувга асосланади. Яъни, бунда ҳар бир операция икки марта акс эттирилади: бир ҳисобрақамнинг дебитида, иккинчи ҳисобрақамнинг эса кредитида акс эттирилади. Бунда кредитли ўтказмаларнинг жами суммаси дебетли ўтказмаларнинг жами суммасига тенг бўлиши ва якуний сальдо нолга тенг бўлиши шарт.

Кредитли ва дебетли ўтказмалар ўртасидаги фарқ суммаси соф хатоликлар деб аталади.

### 3.1 жадвал

#### Тўлов балансида операцияларни акс эттириш тартиби<sup>48</sup>

Операция	Кредит-плюс (+)	Дебет – минус (-)
А. Товарлар ва хизматлар	Товарлар ва хизматлар экспорти (норезидентларга хизмат кўрсатиш)	Товарлар ва хизматлар импорти (норезидентларга хизмат кўрсатиш)
Б. Инвестициялардан бўйича даромадлар ва меҳнатга ҳақ тўлаш	Резидентлар томонидан норезидентлардан олинган	Резидентлар томонидан норезидентларга тўланган
В. Трансфертлар (жорий ва капитал)	Маблағларни олиш	Маблағларни узатиш
Г. Молиявий активлар ва мажбуриятлар бўйича операциялар	Норезидентлар олдидаги мажбуриятларнинг кўпайиши (масалан, норезидентлар томонидан нақд миллий валютани сотиб олиниши) ёки норезидентларга нисбатан талабларни камайиши (масалан, норезидент банклардаги ҳисобрақамларнинг қолдиғини камайиши)	Норезидентларга нисбатан талабларнинг кўпайиши (масалан, норезидентларга кредит бериш) ёки норезидентлар олдидаги мажбуриятларни камайиши (масалан, резидентлар томонидан норезидентлардан сотиб олинган қимматли қоғозларни қопланиши)

3.1-жадвалдан кўринадики, ҳар бир операция тури бир вақтнинг ўзида дебетли ва кредитли ўтказмалар шаклида акс эттирилмоқда.

Шунингдек, тўлов балансини тузишда резидентлар ва норезидентлар бўйича талаблар ва мажбуриятлар алоҳида ҳисобга олинмоқда.

Ўзбекистон Республикасининг “Валютани тартибга солиш тўғрисида”ги қонунининг 4-моддасига мувофиқ, Ўзбекистон Республикасининг резидентлари бўлиб, қуйидагилар ҳисобланади:

- \* Ўзбекистон Республикасининг фуқаролари;
- \* Ўзбекистон Республикасида доимий яшаш жойи бўлган чет эл фуқаролари ва фуқаролиги бўлмаган шахслар;
- \* Ўзбекистон Республикасининг ҳудудида рўйхатдан ўтган юридик шахслар;
- \* Ўзбекистон Республикасининг иммунитет ва дипломатик имтиёзлардан фойдаланадиган хориждаги дипломатия ҳамда бошқа ваколатхоналари.

<sup>48</sup> Моисеев С.Р. Международные валютно-кредитные отношения. – М.: Дело и Сервис, 2007. - С. 340-341.

Тўлов балансини тузиш учун куйидаги маълумотлар манбаидан фойдаланилади:

1. Божхона статистикаси.
2. Марказий банк томонидан шакллантириладиган иқтисодиётнинг пул секторини статистикаси.
3. Ташқи қарз статистикаси.
4. Хорижий валюталар билан амалга оширилган операциялари статистикаси.

### **3.2. Тўлов балансининг таркиби**

Тўлов баланси тўрт бўлимдан ташкил топади:

1. Жорий операциялар баланси.
2. Трансфертлар баланси.
3. Капиталлар ва кредитларнинг ҳаракати баланси.
4. Олтин-валюта захираларининг ҳаракати баланси.

Жорий операциялар балансининг ўзи икки қисмдан ташкил топади:

1. Савдо баланси.
2. Хизматлар ва нотижорат мазмунидаги тўловлар баланси.

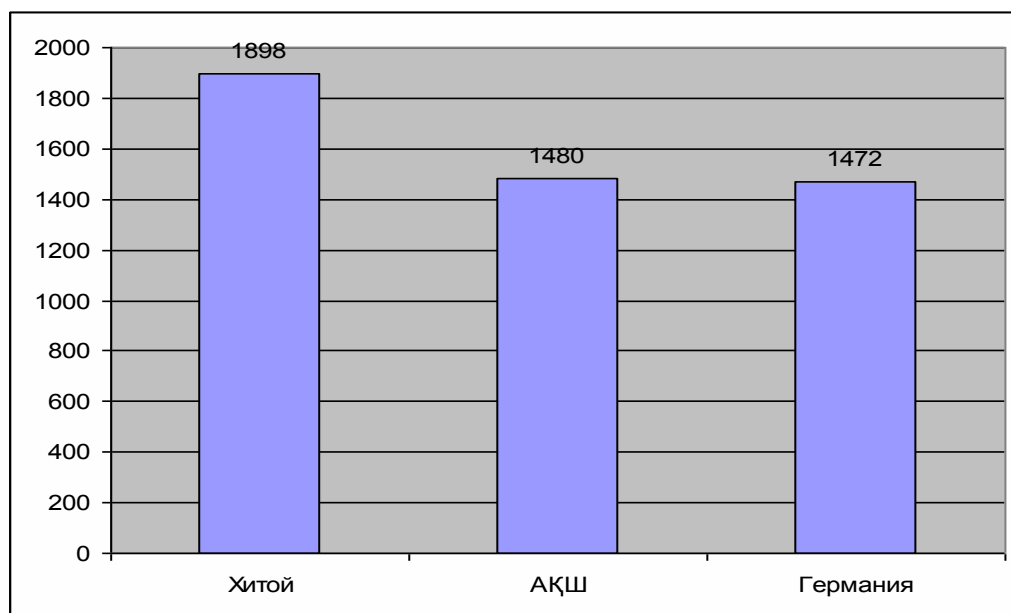
Савдо балансида экспорт бўйича тушумлар ва импорт бўйича тўловларнинг ҳақиқатдаги суммаси акс этади.

Савдо балансининг пассив бўлиши, яъни импорт бўйича тўловларнинг экспортдан олинган тушумлар суммасидан катта бўлиши мамлакатнинг жаҳон савдосидаги мавқеининг заифлашганлигидан ёки заифлигидан далолат беради. Бунга ёрқин мисол қилиб АҚШни келтириш мумкин. Иккинчи жаҳон урушидан кейин АҚШ товарларни экспорт қилувчи гегемон давлатга айланди. Айниқса, Европага техника ва технологияларни йирик миқдорда экспорт қилиниши АҚШ савдо балансининг катта миқдордаги ижобий сальдосини таъминлади.

Иккинчи жаҳон урушидан кейинги дастлабки даврларда Европа мамлакатларининг иқтисодий аҳволи ночор эди. Уларнинг экспорт салоҳияти паст бўлиб, саноат маҳсулотлари импортига бўлган талаби жуда юқори эди. Уларнинг тўлов балансини жорий операциялар бўлимининг дефицити миқдори жуда катта бўлиб, 1947 йилнинг охирига келиб 9 млрд. АҚШ долларига етди. АҚШ эса, бу даврда саноат маҳсулотларини экспорт қилиш бўйича бош давлатга айланган эди.

Шунингдек, Иккинчи жаҳон урушидан кейин Европа мамлакатларининг олтин захираси ҳам деярли тугаб бўлди. Чунки, уруш пайтида етказиб берилган товарлар олтинда тўланар эди. Бунинг устига, 1945-1947 йилларда Европада кучли доллар тақчиллиги юзага келди. Бунинг сабаби шундаки, биринчидан, бу даврда Европада АҚШга экспорт қилиш мумкин бўлган рақобатбардош товарлар мавжуд эмас эди; иккинчидан, АҚШ савдо баланси йирик миқдорда ижобий сальдога эга эди.

Иккинчи жаҳон урушидан то ҳозирга қадар, яъни 2013 йилга қадар АҚШ дунёнинг энг йирик экспортёр давлатларидан бири бўлиб қолди (3.1-расм).



**3.1-расм. Дунёнинг 3 энг йирик экспортёр мамлактада экспортнинг йиллик ҳажми, млрд. АҚШ доллари<sup>49</sup> (2012 йилнинг 1 январь ҳолатига)**

3.1-расм маълумотларидан кўринадики, АҚШ дунёда экспорт ҳажми бўйича Хитойдан кейин иккинчи ўринда туради. Бу эса, АҚШнинг ҳамон йирик экспортёр мамлакат эканлигини кўрсатади.

Аммо XX асрнинг 70-йилларидан бошлаб, АҚШ савдо баланснинг ижобий сальдоси камая бошлади ва ушбу ҳолат халқаро савдода АҚШнинг мақеининг пасайиб бораётганлигидан далолат берар эди.

XX асрнинг 80-йилларидан бошлаб, АҚШ савдо баланси салбий сальдога эга бўла бошлади ва дефицит микдорининг ўсиш тенденцияси кузатилди. Чунки, бу вақтда Хитой, Япония, Германия, Франция, Италия, Ҳиндистон, Жанубий Корея, Сингапур каби қатор давлатларнинг компаниялари томонидан ишлаб чиқарилган товарлар АҚШ товарларини жаҳон бозорларидан сиқиб чиқара бошлади ҳамда ушбу товарларнинг АҚШга экспорти ҳажми юқори суръатларда ўса бошлади.

Япония, Хитой ҳукуматларининг миллий валютанинг курсини паст даражада сақлаб туришга қаратилган сиёсати уларнинг АҚШ билан ўзаро савдо муносабатларидаги устунлигини таъминламоқда. Айниқса, Хитой ҳукумати миллий валюта – юаннинг АҚШ долларига нисбатан курсини паст даражада сақлаб туриш сиёсатини олиб бориш орқали мамлакатдан экспорт қилинаётган товарларнинг юқори даражадаги рақобатбардошлигини таъминламоқда. Бу эса, АҚШ ва Европа Иттифоқи мамлакатлари раҳбарларининг қаттиқ норозилигига сабаб бўлмоқда. Шу сабабли, улар Хитой ҳукуматидан юанни ревальвация қилишни талаб этишмоқда. Аммо ҳозирча Хитой бунга рози бўлгани йўқ.

АҚШнинг Халқаро иқтисодиёт институти мутахассисларининг ҳисоб-китобларига кўра, юаннинг 20 фоизга ревальвация қилиниши АҚШнинг

<sup>49</sup> <http://www.trade.gov>. сайти маълумотлари.

Хитой билан ўзаро савдо муносабатларида юзага келган дефицитни қарийб 50 фоизга, яъни тенг ярмига камайтириш имконини беради<sup>50</sup>.

2012 йилда Хитой жаҳон савдосининг етакчисига айланди. Яъни, у ташқи савдо айланмасининг дунёда биринчи ўринга чиқди (3,87 трлн. долл.). АҚШнинг савдо айланмаси эса, 2012 йил якуни бўйича 3,82 трлн. долларни ташкил этди<sup>51</sup>.

### 3.2-жадвал

#### Хитой, АҚШ ва Германиянинг ташқи савдо айланмаси, млрд. АҚШ доллари<sup>52</sup>, 2012 йилнинг 1 январь ҳолатига

Давлатлар	Экспорт	Импорт	Сальдо (-) (+)
АҚШ	1480	2266	- 786
Хитой	1898	1743	+ 155
Германия	1472	1254	+ 218

3.2-жадвалда келтирилган маълумотлардан кўринадикки, АҚШ савдо балансида жуда катта миқдорда дефицит мавжуд. Хитой ва Германиянинг савдо балансида эса, катта миқдорда профицит мавжуд. Бу эса, АҚШнинг халқаро савдодаги мавқеининг паст эканлигидан, Хитой ва Германиянинг эса, катта мавқеига эга эканлигидан далолат беради.

Хизматлар ва нотижорат мазмунидаги тўловлар балансида қуйидаги йўналишлар бўйича хорижий валютадаги тушумлар ва тўловлар суммаси акс этади:

- транспортда юк ташиш;
- суғурта;
- телефон, телеграф, почта ва бошқа турдаги алоқалар;
- халқаро туризм;
- чет элда дипломатик ва бошқа ваколатхоналарни очиш ҳамда уларни сақлаш;
- хорижий давлатлар ҳудудида ҳарбий қисмлар сақлаш;
- илмий-техник ва ишлаб чиқариш борасидаги тажрибаларни ўзаро алмашиши;
- маданий алоқалар
- халқаро кредитларга фоиз тўлаш;
- хорижий инвестицияларга дивидендлар тўлаш;
- бошқалар.

Трансфертлар балансида бир томонлама тўловлар, яъни трансферт тўловлари акс эттирилади.

Трансфертлар балансида икки турдаги тўловлар ўз аксини топади:

<sup>50</sup> Моисеев С.Р. Международные валютно-кредитные отношения. Учебное пособие. 2-е изд. – М.: Дело и Сервис, 2007. - С. 315.

<sup>51</sup> <http://www.trade.gov>. <http://english.customs.gov>. сайти маълумотлари.

<sup>52</sup> <http://www.trade.gov>. сайти маълумотлари асосида ҳисобланди.

1. Давлат томонидан амалга ошириладиган тўловлар – бошқа мамлакатларга иқтисодий ёрдам кўрсатиш ва халқаро ташкилотларга бадаллар тўлаш.

2. Хусусий пул ўтказмалари.

Бунга хорижий давлатларда ишлаётган жисмоний шахсларнинг пул ўтказмалари киради.

Дунё бўйича мигрантларнинг асосий қисми АҚШ, Германия, Франция, Буюк Британия, Швейцария, Россия, Жанубий Африка Республикаси каби мамлакатларда меҳнат қилишади. Шу сабабли, мазкур мамлакатлар тўлов балансининг хусусий ўтказмалар моддаси дефицитлидир.

Италия, Туркия, Греция, Португалия, Испания, Покистон, Миср каби мамлакатларнинг фуқароларини катта қисми хорижда меҳнат қилишади. Шу боисдан, ушбу мамлакатлар тўлов балансининг хусусий ўтказмалар моддаси профицитга эгадир.

Капиталлар ва кредитларнинг ҳаракат балансида тадбиркорлик ва ссуда капиталининг ҳаракати билан боғлиқ бўлган тушумлар ва тўловлар суммаси акс этади.

Тадбиркорлик капитали икки шаклда мавжуд бўлади:

1. Тўғридан-тўғри хорижий инвестициялар.

2. Хорижий портфелли инвестициялар.

Асбоб-ускуналар сотиб олиш ва объектларни куриш мақсадида жалб этилган хорижий инвестициялар тўғридан-тўғри хорижий инвестициялар дейилади.

Қимматли қоғозларни хорижлик инвесторларга сотиш йўли билан жалб этилган хорижий инвестициялар портфелли хорижий инвестициялар дейилади.

Ссуда капиталининг ҳаракати халқаро кредитларнинг муддатига кўра таснифланади ва тўлов балансининг ушбу бўлимида икки шаклда мавжуд бўлади:

1. Қисқа муддатли халқаро кредитлар (1 йилгача муддатга эга бўлган халқаро кредитлар).

2. Бир йилдан ортиқ муддатга эга бўлган халқаро кредитлар.

Шунингдек, мамлакат банкларининг хорижий банклардаги “Ностро” вакиллик ҳисобарқамидаги маблағлар ва хорижий банкларга жойлаштирилган депозитлари ҳам тўлов балансининг ссуда капитали ҳаракати қисмида акс этади.

Олтин-валюта захираларининг ҳаракат баланси расмий олтин-валюта захираларининг ўзгаришини кўрсатади.

Расмий олтин-валюта захираларига қуйидагилар киради:

- олтин;

- хорижий валютадаги захиралар;

- халқаро ҳисоб бирликлари.

Мамлакатда тўлов балансининг жорий операциялар бўлимида профицитнинг мавжудлиги, капиталлар ва кредитларнинг ҳаракатида мутаносибликнинг таъминланмаганлиги расмий олтин-валюта

захираларининг камайишига сабаб бўлади. Бу эса, ўз навбатида, мамлакатнинг халқаро валютавий ликвидлигининг пасайишига, молиявий инқироз ҳолатларининг юзага келишига сабаб бўлади.

### **3.3. Тўлов балансининг дефицити ва уни қоплаш усуллари**

Тўлов балансининг дефицити деганда унинг жорий операциялар баланси ҳамда капиталлар ва кредитларнинг ҳаракати баланси бўйича тўловларнинг тушумлардан катта бўлишига айтилади. Шу сабабли, тўлов балансининг дефицити суммаси мамлакат Марказий банки томонидан хорижий валюталарни соф сотиш суммасига тенг.

Тўлов баланси дефицитини қоплашнинг икки усули мавжуд:

#### **1. Вақтинчалик усул.**

Вақтинчалик усулга қуйидагилар киради:

- халқаро кредитлар жалб этиш;
- хорижий инвестицияларни жалб этиш;
- олтинни гаровга қўйиш йўли билан халқаро кредитлар олиш.

#### **2. Сўнгги усул.**

Сўнгги усулга қуйидагилар киради:

- олтинни сотиш;
- расмий валюта захираларини ишлатиш.

Вақтинчалик усул орқали тўлов балансининг дефицитини қоплаш нисбатан афзал усул бўлиб, мамлакатнинг расмий олтин-валюта захираларини камайишини олдини олади.

АҚШ тўлов балансининг дефицитини қоплашда хорижий портфелли инвестицияларни жалб этишдан кенг кўламда фойдаланади. Бунда АҚШ ҳукуматининг узоқ муддатли облигациялари хорижлик инвесторларга сотилади. Хитой, Япония, Германия, Франция, Саудия Арабистони каби давлатлар АҚШ учун йирик инвесторлар ҳисобланади.

Айрим давлатлар ўзларининг олтин захираларини гаровга қўйиш йўли билан халқаро кредитларни жалб этадилар. Масалан, Португалия 1974 йилда 20 тонна олтинни гаровга қўйиш йўли билан Швейцария банкларидан катта миқдорда халқаро кредитлар олган.

Ўзбекистон Республикасида тўлов балансини мувозанатлаштиришда хорижий инвестициялар ва халқаро кредитлар жалб этиш усулидан фаол фойдаланилмоқда. Айниқса, тўғридан-тўғри хорижий инвестицияларни жалб этишга катта эътибор қаратилмоқда. 2012 йилда Ўзбекистон иқтисодиётига жалб этилган хорижий инвестицияларнинг 79 фоиздан кўпроғини тўғридан-тўғри хорижий инвестициялар ташкил этди<sup>53</sup>.

Агар мамлакат хорижий инвестициялар ва халқаро кредитларни кенг кўламда жалб этиш имкониятига эга бўлмаса, у ҳолда, у расмий олтин-валюта захираларини ишлатиш йўли билан, яъни сўнгги усулдан

---

<sup>53</sup> Каримов И.А. Бош мақсадимиз – кенг кўламли ислохотлар ва модернизация йўлини қатъият билан давом эттириш. – Тошкент: Ўзбекистон, 2013. - Б.7.

фойдаланган ҳолда тўлов балансининг дефицитини қоплашга мажбур бўлади. Бу эса, мамлакат иқтисодиётининг ривожланишига салбий таъсир кўрсатади.

Агар мамлакат тўлов балансининг дефицитини қоплашнинг ҳар иккала усулидан фойдаланиш учун ўеч қандай имкониятга эга бўлмаса, у ҳолда, ушбу мамлакат қашшоқликка, чуқур таназзулга юз тутади.

Тўлов балансининг дефицитини камайтиришда давлат бюджет-солиқ ва пул-кредит сиёсатидан фойдаланади.

Бюджет – солиқ сиёсати доирасида, одатда, қуйидаги тадбирлар тўлов балансининг дефицитини камайтириш мақсадида қўлланилади:

- экспортёрларга бюджет субсидиялари бериш;

- импорт қилинадиган товарларга нисбатан белгиланган бож солиғи ставкаларини ошириш.

- инвесторларнинг қимматли қоғозлардан олинадиган фоизли даромадларини солиққа тортмаслик.

Пул-кредит сиёсати доирасида Марказий банкнинг ҳисоб ставкасини ошириш йўли билан хорижий валютадаги маблағларни мамлакатга кириб келиш ҳажмини ошириш усулидан кенг фойдаланилади.

Марказий банкнинг ҳисоб ставкасини оширилиши тижорат банклари депозитлари ва кредитларининг фоиз ставкаларини ошишига олиб келади. Бу эса, хорижий капитални юқори даромад олиш мақсадида мамлакатга кириб келишига туртки беради. Марказий банкнинг ҳисоб ставкаси ўзгармаган мамлакатлар тўлов балансида эса, тўловлар миқдори кескин ортади.

Миллий валютанинг номинал ва реал алмашув курсларининг ўзгариши тўлов балансининг дефицити миқдорининг ўзгаришига билвосита ва кучли таъсир кўрсатади.

Миллий валютанинг номинал алмашув курсининг пасайиши, яъни хорижий валюталарга нисбатан қадрсизланиши импорт тўловлари ҳажмининг ошишига, инвестицияларни молиялаштириш самарадорлигини пасайишига олиб келади.

Миллий валютанинг реал алмашув курсининг ошиши мамлакатдан экспорт қилинаётган товарларнинг қимматлашувига олиб келади. Бунинг натижасида экспорт тушуми камайиб, савдо балансида дефицит юзага келиши мумкин. Масалан, 2006-2011 йилларда ўзбек сўмининг реал алмашув курси АҚШ долларига нисбатан 27,1 фоизга, Украина гривнасига нисбатан 29,8 фоизга, Россия рублига нисбатан 3,5 фоизга ошди<sup>54</sup>. Бу эса, ўз навбатида, мамлакатнинг экспорт салоҳиятига нисбатан салбий таъсирни юзага келтиради.

Тўлов балансининг дефицити даражасига таъсир этувчи муҳим омиллардан яна бири – бу мамлакатда сиёсий вазиятнинг ёмонлашувидир. Сиёсий вазиятнинг ёмонлашуви (давлат тўнтариши, инқилоблар ва ҳ.к.) мамлакатдан капиталларни йирик миқдорда чиқиб кетишига ва капиталлар киримининг камайишига олиб келади. Бу эса, ўз навбатида, тўлов баланси дефицити миқдорининг ошишига сабаб бўлади.

---

<sup>54</sup> Муаллифларнинг ҳисоб-китоблари.



### 3.4. Халқаро ҳисоб-китоб баланси ва унинг таркиби

Халқаро ҳисоб-китоб баланси – бу мамлакатнинг бошқа мамлакатларга нисбатан хорижий валюталардаги талаб ва мажбуриятларининг ўзаро нисбатидир.

Мамлакатдан товарлар ва хизматлар экспорт қилинганда, хорижий давлатларга инвестиция қилинганда, халқаро кредитлар берилганда хорижий валютадаги талаблар юзага келади.

Мамлакатга бошқа давлатлардан товарлар ва хизматлар импорт қилинганда, хорижий инвестициялар ва халқаро кредитлар жалб қилинганда хорижий валютадаги мажбуриятлар юзага келади.

Халқаро ҳисоб-китоб балансининг актив моддалари мамлакатнинг хорижий валюталардаги янги талаблари суммасини кўрсатади. Пассив моддалар эса, мамлакатнинг бошқа мамлакатлар олдидаги янги мажбуриятлари суммасини кўрсатади.

Халқаро ҳисоб-китоб баланси 2 шаклда тузилади:

1. Маълум даврга тузилган ҳисоб-китоб баланси.
2. Аниқ санага тузилган ҳисоб-китоб баланси.

Маълум даврга тузилган ҳисоб-китоб баланси мамлакатнинг таҳлил қилинаётган даврдаги барча хорижий валютадаги талаб ва мажбуриятларининг умумий суммасини кўрсатади.

Аниқ санага тузилган ҳисоб-китоб балансида хорижий валютадаги талаб ва мажбуриятларнинг, уларни қачон юзага келганлигидан қатъий назар, ана шу санадаги суммалари акс этади.

Аниқ санага тузилган ҳисоб-китоб баланси мамлакатнинг йилнинг исталган санасида нетто-кредитор ёки нетто-қарздор эканлигини кўрсатади.

Агар ҳисоб-китоб баланси актив бўлса, у ҳолда, ушбу мамлакат аниқ олинган санада нетто-кредитор эканлигини кўрсатади. Агар у пассив бўлса, у ҳолда, мамлакат аниқ олинган санада нетто-қарздор ҳисобланади.

Ҳисоб-китоб балансида ўз аксини топган хорижий валютадаги талаблар ва мажбуриятлар тўлиқ бажарилмаслиги мумкин. Масалан, шартномада кўзда тутилган ҳажмда товарлар экспорт ёки импорт қилинмаслиги мумкин. Ёки олинган халқаро кредитларни қайтаришда муаммо юзага келганлиги сабабли хорижлик кредиторлар кредит линиясини ёпиб қўйган бўлиши мумкин.

Берилган халқаро кредитларни ўз вақтида ва тўлиқ қайтиши, олинган халқаро кредитларни ўз вақтида ва тўлиқ қайтарилиши, хорижий инвестицияларнинг самарадорлигининг таъминланиши мамлакатнинг хорижий валютадаги молиявий оқимларининг барқарорлигини белгиловчи муҳим омиллар ҳисобланади. Аммо ҳисоб-китоб балансида мазкур омилларнинг таъсир даражасини ҳисобга олишнинг иложи йўқ.

Одатда, халқаро ҳисоб-китоб балансининг якуний сальдоси тўлов балансининг якуний сальдосига мос келмайди. Бу эса, қуйидаги сабаблар билан изоҳланади:

1. Ҳисоб-китоб балансида товарлар экспорти ва импортнинг барча суммаси акс этади. Тўлов балансида эса, ҳақиқатда олинган экспорт тушуми ва ҳақиқатда тўланган импорт суммаси акс этади.

2. Ҳисоб-китоб балансида товарлар экспорти талаб, импорти эса, мажбурият ҳисобланади. Тўлов балансида эса, экспорт тушум қисмида, импорт эса, тўлов қисмида акс этади.

3. Ҳисоб-китоб балансида берилган халқаро кредитлар талаб сифатида, олинган халқаро кредитлар эса, мажбурият сифатида акс этади. Тўлов балансида эса, олинган халқаро кредитлар тушум сифатида, берилган халқаро кредитлар эса, тўлов сифатида акс эттирилади.

4. Ҳисоб-китоб балансида мамлакатдан бошқа давлатларга чиқарилган инвестициялар талаб сифатида ҳисобга олинса, тўлов балансида ушбу инвестициялар тўлов сифатида инобатга олинади.

5. Ҳисоб-китоб балансида кредит ҳисобига сотиб олинган товарлар мажбурият ҳисобланади ва товарлар импорти таркибида ҳисобга олинади. Тўлов балансида эса, халқаро кредит ҳисобланади ва тушум сифатида ҳисобга олинади.

### **ТАЯНЧ СЎЗ ВА ИБОРАЛАР**

Тўлов баланси; тўлов баланси дефицити; жорий операциялар бўлими; дефицит; профицит; ссуда капитали; тадбиркорлик капитали; олтин-валюта захиралари; экспорт; импорт; сальдо; нетто-кредитор; нетто-қарздор; трансферт тўловлари.

### **ТАКРОРЛАШ УЧУН САВОЛЛАР**

1. Тўлов балансини тузиш методологияси нималарга асосланади?
2. Жорий операциялар балансида қайси турдаги тўловлар ва тушумлар акс этади?
3. Трансфертлар балансида қайси операциялар акс этади?
4. Капиталлар ва кредитларнинг ҳаракат балансида қайси турдаги тўловлар ва тушумлар акс этади?
5. Олтин-валюта захираларининг ҳаракат балансида қайси операциялар акс этади?
6. Тўлов балансининг дефицити қандай аниқланади?
7. Тўлов баланси дефицитини қоплашнинг қандай усуллари мавжуд?
8. Ҳисоб-китоб балансининг қандай турлари мавжуд?
9. Ҳисоб-китоб баланси қандай таркибий тузилишга эга?
10. Нима сабабдан ҳисоб-китоб ва тўлов балансларининг сальдоси ўзаро мос келмайди.
11. Давлат тўлов балансининг дефицитини қоплаш мақсадида бюджет-солиқ сиёсати доирасида қандай тадбирлардан фойдаланади?
12. Давлат тўлов балансининг дефицитини қоплаш мақсадида пул-кредит сиёсати доирасида қандай тадбирлардан фойдаланади?

## **МУСТАҚИЛ ЎРГАНИШ УЧУН ТОПШИРИҚЛАР**

1. Тўлов балансини тузиш методологияси.
2. Тўлов балансининг жорий операциялар бўлими.
3. Капиталлар ва кредитларнинг ҳаракати баланси ва унинг ҳолатига таъсир этувчи омиллар.
4. Тўлов балансининг дефицитини қоплаш усуллари.
5. Ўзбекистон Республикасининг тўлов баланси.
6. Тўлов балансининг умумий ҳолатига таъсир этувчи омиллар.
7. Халқаро ҳисоб-китоб баланси ва унинг ҳолатига таъсир этувчи омиллар.
8. Ҳисоб-китоб балансини мувозанатлаштириш йўллари.

## **IV-боб. Валюта бозори ва валюта операциялари**

### **4.1. Валюта бозори тушунчаси ва унинг турлари**

Валюта бозори деганда валюталарни олди-сотдиқилиш мақсадида ташкил этилган махсус марказларга айтилади.

Валюта бозорининг 3 тури мавжуд:

1. Миллий валюта бозори.
2. Минтақавий валюта бозори.
3. Жаҳон валюта бозори.

Миллий валюта бозори 2 қисмдан иборат бўлади:

1. Валюта биржаси
2. Биржадан ташқари валюта бозори.

Ўзбекистон Республикасининг Валюта биржаси республикамизда биржа бозори ҳисобланади.

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

Республикамизда сўмнинг номинал биржа курси валюталарнинг буюртмали 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 доллараридаги буюртмалар суммасига бўлиш йўли билан ўзбек сўмининг 1 АҚШ долларига нисбатан номинал биржа курси аниқланади. Сўмнинг валюта курсини 1 АҚШ долларига нисбатан аниқланаётганлиги сўмнинг тўғри котировка режимига эга эканлигидан далолат беради.

Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг 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 спрэд 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.

2002 йилнинг 1 январидан бошлаб нақд евронинг муомалага киритилиши натижасида европа банклари Германия маркаси, Франция франки, Италия лираси, Бельгия франки, Австрия шиллинги, Испания песети каби қатор нақд валюталарнинг муомаладан чиқиб кетиши юз берди ва бунинг натижасида улар 5 млрд. АҚШ доллари миқдоридаги спрэд шаклидаги даромаддан маҳрум бўлишди.

2003 йилнинг 8 октябрида Ўзбекистон Республикаси ҳукумати Халқаро Валюта Фонди Низоми VIII-моддасининг 2 бўлим а-банди, 3 ва 4-бўлимлари бўйича белгиланган мажбуриятларни қабул қилинганлиги ва унинг ўша йилнинг 15 октябридан бошлаб кучга кирганлиги конверсион операцияларни ривожлантиришга кучли туртки берди. Ушбу мажбуриятлар сўмни тўлов балансининг жорий операциялари бўйича хорижий валюталарга эркин алмаштиришни ўз ичига олади. VIII-модданинг 2 бўлим а-бандига мувофиқ, мамлакатимиз ҳукумати жорий операциялар бўйича валютавий чеклашларни жорий қилишга ҳақли эмас. Ушбу модданинг 3-бўлимига мувофиқ, Ўзбекистон ҳукумати дискриминацион валюта сиёсатини амалга оширишга ҳақли эмас. Ниҳоят, VIII-модданинг 4-бўлимига мувофиқ, бошқа давлатлар томонидан тақдим этилган сўмлар ё ўша мамлакатнинг миллий валютасига ёки СДРга конвертация қилиб берилиши лозим. Аммо 2003 йилнинг 15 октябрига қадар олинган сўмлар бўйича Ўзбекистон ҳукумати 4-бўлим мажбуриятларини ўз зиммасига олмайди. Бундан ташқари, хорижий давлатларнинг фуқаролари ва юридик шахслари томонидан ишлаб топилган сўмлар фақат жорий операциялардан ишлаб топилган бўлиши керак.

Хорижий валютадаги битимлар дунёнинг кўплаб банкларида, тахминан, эрталаб соат 9<sup>00</sup> да бошланади, бироқ, дилерларнинг иш фаолияти бу битимларни тузишдан камида бир соат олдин бошланади. Ҳар куни эрталаб, чет эл валютаси бўйича масъул ходим (бўлим бошлиғи) ўзининг ходимларини битимлар тузиш бўйича меъёрий ҳужжатлар, ҳамда зарурий маълумотлар ва янгиликлар билан таъминлайди. У ўзи йўналишни қайта кўриб чиқади (бозорни бир неча ой олдин таҳлил қилади) ва қуйидаги омиллар асосида ўз тактикасини аниқлайди:

а) Флоутинг тизимида айирбошлаш ставкаларида аниқловчи валюта ва фоиз ставкаларининг иқтисодиётда ўзгариши асосий омиллардан бўлиб қолмоқда. Бунда, улар битимлар муддатини курснинг тушиши билан ҳисоблашиш-маса, у ҳолда худди шу битимлар курсининг ошиши билан ҳисоблашишга мажбур бўладилар.

б) Сиёсий омиллар. Мазкур омилларга ижтимоий ҳолат, ҳукуматнинг алмашиши ва шу каби валюта бозорига таъсирини кўрсатиши мумкин бўлган омиллар киради. Кўпчилик ҳолатларда, ушбу омиллар бозор ҳолатини белгиловчи энг муҳим омил бўлиши мумкин.

в) Банкнинг чет эл валютасидаги ўз позицияси.

Бозор иқтисодиёти ривожланган мамлакатларда, курс асосан, йирик банклар ва йирик миллий ҳамда трансмиллий компания ва корпорацияларнинг маркет-мейкерлари томонидан, кутилаётган талаб ва таклиф ўртасидаги фарққа боғлиқ ҳолда ўрнатилади.

Маркет-мейкерлар — бу турли валюталарни битимлар бўйича сотиб олиш ва сотиш курслари котировкасини доимий равишда амалга оширувчи молия муассасалари ҳисобланади. Бозорнинг пассив иштирокчилари сезиларли даражадаги капитал билан қатнашаётган бўлсаларда, бозор ҳолатига кучсиз таъсир кўрсатадилар ва уларнинг фаолияти очик бозордаги курсларни профессионаллар томонидан тартибга солишга мажбур қилиши мумкин. Албатта, маркет-мейкерлар фақатгина чет эл валюталарини миллий валюта билан солиштирмайдилар, балки улар миллий валютага тегмаган ҳолатда чет эл валюталарини ўзларини котировкаларини ҳам амалга оширишлари мумкин. Умуман, маълум бир валюталарни эмитенти бўлган мамлакатларда шу валюта бўйича маркет-мейкерлар мазкур мамлакатда жойлашган бўлади. Евро бўйича етакчи маркет-мейкерларни Германиядан, Швейцария франки бўйича эса, Швейцариядан топиш мумкин. Маркет-мейкерлар ўзи мутахассис бўлиб ҳисобланган валютани олди-сотди курси котировкасини амалга оширади. Нисбатан кам банклар, бутун дунё бўйича валюта котировкасини берадилар, шундай бўлсада, Буюк Британиянинг кенг тармоқли клиринг банклари кабилар ўз миқдорларига кенг кўламда котировкаларини таклиф этади. Валюта бозорида кам учрайдиган валюта билан боғлиқ операцияларни Марказий банкда дилинг бўлимини ўзи эмас, балки қўшимча бўлимлар амалга оширадилар. Кам учрайдиган валюталар, асосан, валюта бозори ривожланмаган мамлакатларда ёки чет эл валютаси билан боғлиқ операцияларга маълум бир чекловлар қўйилган мамлакатларда учрайди. Албатта, бундай чекловлар мамлакат ҳудудига валюта кириб келишига эмас, балки кўпроқ чиқиб кетишига жорий қилиниши кенг қўлланилади. Агар, банклар ушбу (кам қўлланиладиган) валюталар бўйича миқдорларнинг талабларини бажара олмаса, улар ўзларининг филиаллари ёки бошқа валюталарда пул қабул қилиш ёки тўловни амалга ошириш мақсадида вакиллик банклардан фойдаланадилар.

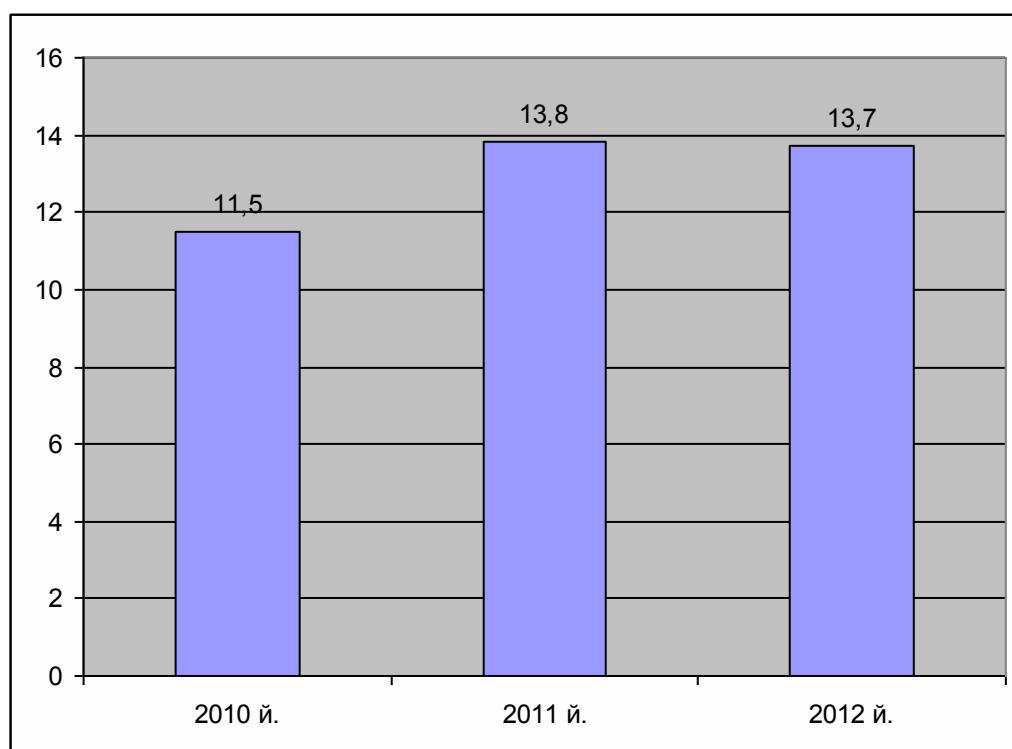
Марказий банкга хорижий валютада операцияларни амалга ошириш учун Ўзбекистон Республикаси Марказий банки томонидан 1998 йил 28 мартда 31-сон билан тасдиқланган «Хорижий валюта операцияларни амалга ошириш учун Марказий банкга лицензия бериш тартиби»га асосан, уч хил лицензия берилиши кўзда тутилган:

Бош лицензия. Ушбу лицензияга эга бўлган ваколатли банклар Ўзбекистон Республикаси ҳудудида ва хорижда барча валюта операцияларини амалга ошириш ҳуқуқига эга;

Ички лицензия. Ушбу лицензияга эга бўлган ваколатли банклар Ўзбекистон Республикаси ҳудудида тўлиқ ёки чегараланган валюта операцияларини амалга ошириш ҳуқуқига эга;

Бир марталик лицензия. Ушбу лицензияга эга бўлган ваколатли банклар хорижий валютада аниқ бир операцияларни амалга ошириш ҳуқуқига эга.

Иқтисодиётнинг эркинлашуви ва халқаро валюта бозорларига интеграциянинг кучайиши натижасида, валюта операциялари, мамлакатимизда, Марказий банкнинг яна бир даромад топиш манбасини вужудга келтирмоқда.



**4.1-расм. Ўзбекистон Республикаси Валюта биржасида амалга оширилган конверсион операциялар ҳажми, млрд. АҚШ доллари**

4.1-расм маълумотларидан кўринадики, 2011 йилда РВБда амалга оширилган конверсион операциялар ҳажми 2010 йилга нисбатан сезиларли даражада ошган. Бу эса, импорт билан боғлиқ бўлган хорижий валютага бўлган талабнинг ошганлиги билан изоҳланади. 2011 йилда импорт ҳажмининг 2010 йилга нисбатан ўсиш суръати 14,5 фоизни ташкил этди.

2012 йилда конверсион операциялар ҳажмининг 2011 йилга нисбатан қисқарганлиги хорижий валюталарга бўлган талабнинг барқарорлашганлиги билан изоҳланади.

2008 йилнинг февраль ойидан бошлаб, АҚШ доллари билан бирга еврода ҳам конвертация учун буюртмалар қабул қилина бошлади.

## 4.2. Валюта операциялари тушунчаси ва уни ташкил қилиш асослари

Валюта операцияси деганда хорижий валюталар ва валютавий қимматликларни сотиб олиш ва сотиш операцияларига айтилади.

Халқаро валюта операцияларининг 90 фоизга яқин қисми халқаро резерв валюталар мақомига эга бўлган 5 та валютада (АҚШ доллари, евро, Япония иени, Буюк Британия фунт стерлинги, Швейцария франки) амалга оширилади.

Жаҳон валюта бозорларидаги бир кунлик конверсион операцияларнинг ҳажми 4 трлн. АҚШ долларидан ошади.

Халқаро валюта операцияларини амалга оширишда кенг қўлланилаётган ушбу валюталарга нисбатан коэффицентлар қўлланилади. Етакчи хорижий валюталардан фақат Япония иенига нисбатан 10 коэффиенти қўлланилади, АҚШ доллари, евро, Буюк Британия фунт стерлинги, Швейцария франки, Канада доллари, Австралия долларига нисбатан 1 коэффиенти қўлланилади.

Ўзбекистон Республикасининг “Валютани тартибга солиш тўғрисида”ги қонунининг 3-моддасига мувофиқ, чет эл валютаси, чет эл валютасидаги қимматли қоғозлар, чет эл валютасидаги тўлов ҳужжатлари ва соф куйма олтин валюта бойликлари ҳисобланади.

Халқаро валюта операцияларини ташкил қилишнинг иқтисодий асосларига қуйидагилар киради:

1. Халқаро валюта муносабатлари субъектларининг хорижий валюталардаги маблағларининг мавжуд бўлиши.
2. Хорижий банклар билан вакиллик муносабатларининг мавжудлиги.
3. Экспорт-импорт операцияларининг мавжудлиги.
4. Ссуда ва тадбиркорлик капиталлари ҳаракатининг мавжудлиги.
5. Нодир металлар савдосининг мавжудлиги.

Халқаро валюта операцияларини ташкил қилишнинг муҳим иқтисодий асосларидан бири халқаро валюта муносабатларида иштирок этувчи субъектларнинг миллий ва хорижий валюталарда жорий ҳисобрақамларининг мавжудлиги ҳисобланади. Ушбу жорий ҳисобрақамлардаги маблағлар ҳисобидан хорижий валютадаги мажбуриятлар бўйича тўловлар амалга оширилади, бошқа хорижий валюталар сотиб олинади.

Ўзбекистон Республикасининг “Валютани тартибга солиш тўғрисида”ги қонунининг 16-моддасига мувофиқ, резидентлар Ўзбекистон Республикаси ҳудудидаги ваколатли банкларда Ўзбекистон Республикаси Марказий банки томонидан белгиланган тартибда чет эл валютасида ҳисобварақлар очишлари мумкин. Мазкур Қонуннинг 17-моддасига мувофиқ, Ўзбекистон Республикасида вақтинча турган норезидент жисмоний шахслар, иммунитет ҳамда дипломатик имтиёزلардан фойдаланадиган чет эл дипломатия ва бошқа расмий ваколатхоналари, халқаро ташкилотлар ҳамда уларнинг филиаллари, шунингдек, хорижий ташкилотларнинг Ўзбекистон



Республикасида хўжалик ва бошқа тижорат фаолияти билан шуғулланмайдиган ваколатхоналари Ўзбекистон Республикаси ҳудудидаги ваколатли банкларда миллий валютада ва чет эл валютасида ҳисобварақ очишга ҳамда улардан фойдаланишга ҳақлидир<sup>55</sup>.

Ўзбекистон Республикаси учун қуйидагилар резидентлар ҳисобланади:

- Ўзбекистон Республикасининг фуқаролари;
- Ўзбекистон Республикасида доимий яшаш жойи бўлган чет эл фуқаролари ва фуқаролиги бўлмаган шахслар;
- Ўзбекистон Республикасининг ҳудудида рўйхатдан ўтган юридик шахслар;

- Ўзбекистон Республикасининг иммунитет ва дипломатик имтиёзларидан фойдаланадиган хориждаги дипломатия ҳамда бошқа ваколатхоналари, шунингдек, Ўзбекистон Республикаси ташкилотларининг чет элдаги хўжалик ва бошқа тижорат фаолияти билан шуғулланмайдиган ваколатхоналари.

Халқаро валюта операцияларини ташкил қилишнинг меъёрий-ҳуқуқий асослари бўлиб, қуйидагилар ҳисобланади:

1. Миллий валюта қонунчилиги.
2. Халқаро қоидалар ва конвенциялар.
3. Халқаро Валюта Фонди Келишувлар моддалари бўйича қабул қилинган мажбуриятлар.

Республикамизда миллий валюта қонунчилигига қуйидагилар қиради:

- Ўзбекистон Республикасининг “Валютани тартибга солиш тўғрисида”ги қонуни;
- Ўзбекистон Республикасининг “Банклар ва банк фаолияти тўғрисида”ги қонуни;
- Ўзбекистон Республикасининг “Ўзбекистон Республикасининг Марказий банки тўғрисида”ги қонуни;
- Ўзбекистон Республикасининг Фуқаролик кодекси;
- Солиқ кодекси;
- Божхона кодекси
- Ўзбекистон Республикаси Президентининг фармонлари ва қарорлари;
- Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг қарорлари;
- Ўзбекистон Республикаси Валютани тартибга солувчи давлат органларининг йўриқномалари.

Ўзбекистон Республикасининг “Валютани тартибга солиш тўғрисида”ги қонунининг 3-моддасига мувофиқ, чет эл валютаси, чет эл валютасидаги қимматли қоғозлар, чет эл валютасидаги тўлов ҳужжатлари ва соф қуйма олтин валюта бойликлари ҳисобланади.

Мазкур Қонуннинг 7-моддасига мувофиқ, жорий валюта операцияларига қуйидагилар қиради:

---

<sup>55</sup> Ўзбекистон Республикасининг “Валютани тартибга солиш тўғрисида”ги қонуни. Ўзбекистон Республикасининг валютани тартибга солишга оид норматив-ҳуқуқий ҳужжатлари тўплами.- Тошкент: Ўзбекистон, 2011. - Б. 13-14.

\*ташки савдо ва бошқа жорий фаолият олиб борилиши билан, шу жумладан, хизматлар кўрсатиш, қисқа муддатли банк ва кредит механизмлари билан боғлиқ бўлган тўловлар

\* фоизлар ва бошқа даромадлар кўринишида, шу жумладан банк омонатлари, кредитлар ҳамда лизинг бўйича олинган фоизлар ва бошқа даромадлар шаклида тўланиши зарур тўловлар

\* кредитларни узиш учун ёки тўғридан-тўғри инвестициялар амортизацияси учун мақбул суммаларни тўлаш;

\*савдо билан боғлиқ бўлмаган пул жўнатмалари

Савдо билан боғлиқ бўлмаган пул жўнатмаларига қуйидагилар киради:

\* иш ҳақи, стипендия, пенсия, алиментлар тўлаш;

\* ходимларни хорижга хизмат сафарига жўнатиш;

\* таълим ва даволаниш учун ҳақ тўлаш;

\* хориждаги дипломатик ва бошқа ваколатхоналарни таъминлаш;

\*нотариал ва тергов ҳаракатлари билан боғлиқ тўловлар;

\*суднинг, арбитражнинг қарорлари асосида пул тўлаш;

\* халқаро конференциялар, симпозиумларда, спорт, маданий ва бошқа тадбирларда иштирок этиш учун тўловлар;

\*дафн қилиш билан боғлиқ бўлган тўловлар;

\*муаллифлик ҳақи, патент божларини тўлаш.

Ўзбекистон Республикасининг “Банклар ва банк фаолияти тўғрисида”ги қонунининг 4-моддасига мувофиқ, тижорат банклари чет эл валютасини нақд ва нақд бўлмаган пул шаклларида юридик ҳамда жисмоний шахслардан сотиб олиш ва уларга сотиш, халқаро банк амалиётига мувофиқ, лицензияда кўрсатилган бошқа операцияларини амалга оширадilar.

Ўзбекистон Республикасининг Марказий банки тўғрисидаги қонуннинг 40-моддасига мувофиқ, Марказий банк:

\*Ўзбекистон Республикаси ҳудудида барча шахслар учун мажбурий бўлган валютани назорат қилишга доир норматив ҳужжатлар чиқаради

\*банклар, бошқа юридик ва жисмоний шахсларга чет эл валютасида операциялар ўтказиш учун лицензиялар беради ва лицензияларни қайтариб олади, уларнинг фаолиятини назорат қилади ва тартибга солиб боради

\* Банклар учун очиқ валюта позициялари чегараларини ва бошқа иқтисодий нормативларни белгилайди

\*миллий валютанинг чет эл валютасига нисбатан курсини аниқлаш тартибини белгилайди

\*Ўзбекистон Республикасининг халқаро резервларини тасарруф этади ва бошқаради.

Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2013 йил 30 январдаги ПҚ-1914-сонли “Жисмоний шахсларга хорижий валютани сотиш тартибини янада либераллаштириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги қарорига мувофиқ, 2013 йилнинг 1 февралдан бошлаб Ўзбекистон Республикасининг резидентлари – жисмоний шахсларга ваколатли банклар томонидан хорижий валютани халқаро тўлов карталаридан фойдаланган ҳолда нақдсиз шаклда сотиш механизми жорий қилинди. Бунда жисмоний шахс ваколатли банкда

халқаро тўлов картасини очади. Ваколатли банк эса, унинг шахсий пластик банк картасида миллий валютадаги пул маблағлари етарли эканлигини текширади, хорижий валютани операция амалга оширилган куни белгиланган айирбошлаш курси бўйича халқаро тўлов картасига ўтказиши ҳамда жисмоний шахсга хорижий валютани сотиб олганлигини тасдиқловчи белгиланган шаклдаги маълумотномани беради<sup>56</sup>.

Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2001 йил 22 июндаги 263-сонли «Валюта бозорини янада эркинлаштириш чора-тадбирлари тўғрисида»ги қарорига мувофиқ, 2001 йилнинг 1 июлидан бошлаб хорижий инвесторлар фойдаси, дивидендлари ва бошқа даромадларини репатриация қилиш, экспорт қилувчилар томонидан валюта тушумининг 50 фоизини мажбурий сотиш, асбоб - ускуналар, бутловчи буюмлар, хом - ашё, материаллар ва хизматлар импорти, янгидан жалб қилинадиган хорижий кредитларга хизмат кўрсатиш каби операциялар биржадан ташқари валюта бозорининг талаб ва таклифдан келиб чиқиб шаклланадиган эркин валюта курси асосида амалга ошириладиган бўлди.

Бунинг ижроси натижасида валюта курсларини унификациялаш жараёни тезлашди ва, пировард натижада, сўмнинг белгиланган биржа курсига нисбатан анча паст бўлган, талаб ва таклифга асосланган биржа курси шаклланди.

Халқаро валюта қонунчилигининг муҳим таркибий қисми бўлиб, Халқаро умумлаштирилган қоидалар ва конвенциялар ҳисобланади.

Халқаро умумлаштирилган қоидалар:

\* Хужжатлаштирилган аккредитивлар бўйича халқаро умумлаштирилган қоидалар (UCP 500; UCP 600)

\*Инкассо бўйича умумлаштирилган қоидалар

\*Шартномавий кафолатлар бўйича умумлаштирилган қоидалар

Халқаро конвенциялар:

\*Халқаро оддий ва ўтказма векселлар муомаласи бўйича халқаро конвенция

\*БМТнинг юкларни денгиз орқали ташиш конвенцияси

\*Арбитраж судлари қарорларини ижросини таъминлаш бўйича халқаро конвенция

Ўзбекистон 2003 йил 8 октябрида ХВФ келишувлар моддасининг 8-моддаси бўйича мажбуриятларни қабул қилди. Ушбу мажбуриятлар 2003 йил 15 октябрдан бошлаб кучга кирди.

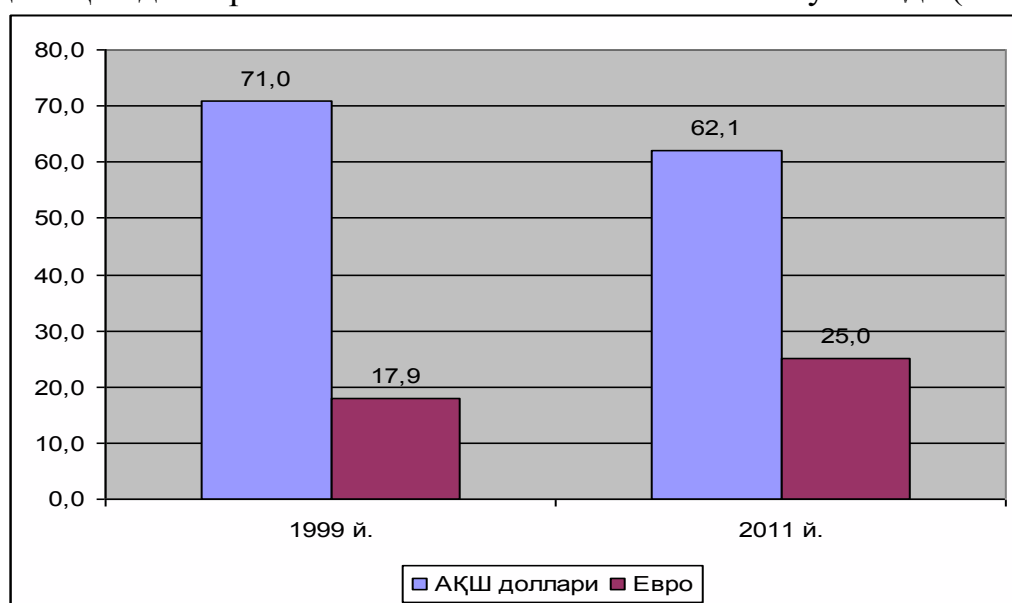
Ўзбекистон Республикаси ҳукумати Халқаро Валюта Фонди Низоми VIII-моддасининг 2 бўлим а-банди, 3 ва 4-бўлимлари бўйича белгиланган мажбуриятларни қабул қилди. Ушбу мажбуриятлар сўмни тўлов балансининг жорий операциялари бўйича хорижий валюталарга эркин алмаштиришни ўз ичига олади. VIII-модданинг 2 бўлим а-бандига мувофиқ, мамлакатимиз ҳукумати жорий операциялар бўйича валютавий чеклашларни жорий

---

<sup>56</sup> Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2013 йил 30 январдаги ПҚ-1914-сонли “Жисмоний шахсларга хорижий валютани сотиш тартибини янада либераллаштириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги қарори. Ўзбекистон Республикаси қонун ҳужжатлари тўплами. – Тошкент, 2013. - № 6 (558). – Б. 5.

қилишга ҳақли эмас. Ушбу модданинг 3-бўлимига мувофиқ, Ўзбекистон ҳукумати дискриминацион валюта сиёсатини амалга оширишга ҳақли эмас. Ниҳоят, VIII-модданинг 4-бўлимига мувофиқ, бошқа давлатлар томонидан тақдим этилган сўмлар ё ўша мамлакатнинг миллий валютасига ёки СДРга конвертация қилиб берилиши лозим. Аммо 2003 йилнинг 15 октябрга қадар олинган сўмлар бўйича Ўзбекистон ҳукумати VIII-модданинг 4-бўлим мажбуриятларини ўз зиммасига олмайди. Бундан ташқари, хорижий давлатларнинг фуқаролари ва юридик шахслари томонидан ишлаб топилган сўмлар фақат жорий операциялардан ишлаб топилган бўлиши керак.

Сўнгги йилларда халқаро иқтисодий муносабатлар иштирокчилари томонидан дунё миқёсида еврога нисбатан ишончнинг кучайиши евронинг халқаро валюта захиралари ҳажмидаги салмоғининг ошишига ва шунинг асосида АҚШ доллари салмоғининг пасайишига сабаб бўлмоқда (4.2-расм).



**4.2-расм. АҚШ доллари ва евронинг халқаро валюта захиралари таркибидаги салмоғининг ўзгариши<sup>57</sup>, фоизда**

4.2-расм маълумотларидан кўринадикки, 1999-2011 йилларда евронинг халқаро валюта захиралари таркибидаги салмоғи сезиларли даражада ошган. Бу эса, АҚШ долларининг халқаро валюта захираларининг таркибидаги салмоғини пасайишига сабаб бўлган. Чунки, ҳозирги даврда АҚШ долларига ҳақиқатда рақобат қила оладиган валюта фақат евро ҳисобланади.

Халқаро амалиётда миллий валюталарнинг алмашув курсини “валюта савати”га боғлаш уларнинг алмашув курси тебранишини сезиларли даражада камайтириш имконини берган. Масалан, Россияда рублнинг курсини “бивалюта савати”га нисбатан аниқлашнинг жорий қилиниши унинг барқарорлигини ва евронинг конверсион операциялар ҳажмидаги улушини сезиларли даражада ошириш имконини берди.

Банклараро вакиллик муносабатларининг мавжудлиги халқаро валюта операцияларини амалга оширишнинг зарурий шартларидан бири

<sup>57</sup> IMF “International Financial Statistics. 2012” маълумотлари.

ҳисобланади. Банкларнинг “Ностро” ва “Востро” вакиллик муносабатлари орқали хорижий валюталардаги тўловлар амалга оширилади ва тушумлар қабул қилинади.

Банклараро вакиллик муносабатларининг икки тури мавжуд:

1. Бир томонлама вакиллик муносабатлари.
2. Икки томонлама вакиллик муносабатлари.

Бир томонлама вакиллик муносабатларида ҳар иккала банкдан фақат биттаси “Ностро” ёки “Востро” вакиллик ҳисобрақамига эга бўлади.

Икки томонлама вакиллик муносабатларида ҳар иккала банк “Ностро” ёки “Востро” вакиллик ҳисобрақамига эга бўлади.

Ўзбекистон Республикасининг тижорат банклари хорижий банклар билан бир томонлама вакиллик муносабатларига эга. Яъни, республикамиз тижорат банклари хорижий банкларда ўзларининг “Ностро” вакиллик ҳисобварақамларига эга. Аммо хорижий банклар Ўзбекистон банкларида ўзларининг “Востро” вакиллик ҳисобрақамларига эга эмас.

Хорижий банк билан вакиллик муносабати ўрнатиш учун унга дастлаб хат жўнатилади. Хатда вакиллик муносабати ўрнатишнинг зарурлиги асослаб берилган бўлиши лозим. Одатда, хорижий банклар билан вакиллик муносабатларининг зарурлиги мижозларнинг экспорт-импорт операциялари билан ёки банкнинг ўзини хорижий банкнинг молиявий хизматларидан фойдаланиш зарурияти билан белгиланади.

Мазкур хатда хорижий банк билан вакиллик муносабатлари ўрнатмоқчи бўлаётган тижорат банки фаолиятининг ижобий жиҳатлари ҳам қисқача ақс этган бўлиши лозим. Масалан, банкнинг хорижий валютадаги активларининг ўсиш суръатлари, дунёдаги етакчи банклар билан вакиллик муносабатларининг мавжудлиги ва ҳ.к.

Аммо хатда хорижий банкнинг ҳолатини ўрганилганлиги ҳақида зинҳор ёзилмаслиги лозим. Чунки, ушбу ҳолатни хорижий банк ҳақорат сифатида қабул қилиши мумкин.

Хорижий банк вакиллик муносабатлари ўрнатиш тўғрисидаги таклифга розилик билдиргандан сўнг вакиллик муносабатлари ўрнатиш тўғрисидаги шартнома лойиҳаси тайёрланади ҳамда шартнома бандлари томонлар ўртасида муҳокама қилинади. Ниҳоят, вакиллик муносабатлари ўрнатиш тўғрисидаги шартнома имзоланади. Шундан кейин тўлов ҳужжатларига, телекс ёки компьютер хабарномаларига имзо чекиш ҳуқуқига эга бўлган шахсларнинг имзолари нусхалари ва махфий калитлар ўзаро алмашинади. Бу аутентификацион калит дейилади.

Одатда “Ностро” вакиллик ҳисобрақамлари шу валюта қайси мамлакатнинг миллий валютаси бўлса, ўша мамлакатнинг тижорат банкида очилади. АҚШ долларларидаги “Ностро” вакиллик ҳисобрақамлари АҚШ банкларида, евродаги “Ностро” вакиллик ҳисобрақамлари “евроҳудуд”даги банкларда очилади.

Шуниси характерлики, АҚШ долларларидаги “Ностро” вакиллик ҳисобрақамини Лондондаги банкларда ҳам очиш мумкин. Лондон АҚШдан ташқаридаги доллар захиралари тўпланган энг катта евродоллар бозори

ҳисобланади. Аммо бунда “Ностро” вакиллик ҳисобрақамини очган тижорат банкига икки марта комиссия тўлашга тўғри келади. Бир марта Лондондаги банкка “Ностро” вакиллик ҳисобрақамини юритганлиги учун, иккинчи марта Лондондаги банкнинг доллардаги қолдиқни АҚШ банклари орқали жойлаштирилганлиги учун тўлаган комиссияси учун тўлайди. Чунки, Лондондаги банклар доллардаги қолдиқларини АҚШ банклари орқали жойлаштирадидилар.

Кўпчилик мамлакатларнинг банк амалиётида “Ностро” вакиллик ҳисобрақамларининг қолдиғига фоиз тўланмайди. Айрим мамлакатларда эса, жуда паст ставкада фоиз тўланади. Шунинг учун банклар хорижий банклардаги “Ностро” вакиллик ҳисобрақамларидаги ортиқча маблағларни (ишчи қолдиқдан ортиқ маблағни) евробозорларга ёки “овернайт” шаклида жойлаштирадидилар.

Тижорат банклари хорижий банклар билан вакиллик муносабатлари ўрнатишда хорижий банкнинг овердрафт кредитидан фойдаланишга рухсат олишга ҳаракат қилишади. Бунинг сабаби шундаки, овердрафт кредити “Ностро” вакиллик ҳисобрақамида юзага келадиган вақтинчалик валюта етишмаслиги муаммосини ҳал этишнинг энг ишончли усули ҳисобланади. Хорижий банк, валюта маблағлари етишмаслиги юзага келганда, вакил банкни белгиланган лимит доирасида зудлик билан кредитлайди.

Муаммо шундаки, қатор давлатларда овердрафт кредити бериш қонун йўли билан таъқиқланган.

Хорижий банклар билан вакиллик муносабатлари ўрнатишда хорижий банкларнинг хизмат кўрсатиш хусусиятларига эътибор қаратиш муҳим ўрин тутаяди. Масалан, АҚШ ва Японияда банклар ихтисослаштирилган ва инвестицион банкларга ажралган. Европада эса - универсал банклар.

Хорижий валютадаги тўловларни ўз вақтида ўтиши хорижий вакил банкнинг етарли даражада ликвидли бўлишига боғлиқ. Шунинг учун ҳам, Базель қўмитаси тижорат банкларининг хорижий банклардаги “Ностро” вакиллик ҳисобрақамининг қолдиғига 20% риск даражасини берган. Бу эса, айнан, хорижий банкда ликвидлилик муаммосининг юзага келиши натижасида тўловларнинг кечикиши билан боғлиқдир.

Хорижий банклар билан бир томонлама вакиллик муносабатига эга бўлган банкларда доимо “Ностро” вакиллик ҳисобрақами қолдиғининг тебраниши муаммоси мавжуд бўлади. Чунки, ушбу банкда хорижий банкнинг “Востро” вакиллик ҳисобрақами мавжуд эмас. Шу сабабли, улар ҳар қандай хорижий валютадаги тўловни амалга оширишда ўзларининг “Ностро” вакиллик ҳисобрақамини кредитлашга мажбур бўлишади. Натижада, “Ностро” вакиллик ҳисобрақамининг қолдиғини кескин тебраниш хавфи юзага келади. Бу эса, мазкур банкларнинг ликвидлигига нисбатан салбий таъсирни юзага келтиради.

Агар тижорат банки хорижий банклар билан икки томонлама вакиллик муносабатларига эга бўлса, у ҳолда, хорижий банк ва унинг мижозлари фойдасига амалга ошириладиган тўлов суммаси ушбу банкнинг “Востро”

вакиллик ҳисобрақамига кирим қилинади. Натижада, банкнинг “Ностро” вакиллик ҳисобрақамида ҳеч қандай ўзгариш содир бўлмайди.

Умуман олганда, банклараро вакиллик муносабатлари халқаро валюта операцияларини амалга оширишнинг муҳим зарурий шарти ҳисобланади. Бунда икки томонлама вакиллик муносабатларининг мавжудлиги халқаро валюта операцияларини ривожлантириш нуқтаи-назаридан амалий аҳамият касб этади.

### **4.3. Спот операциялари**

Спот операциялари спот битими тузилгандан кейин икки иш куни мобайнида амалга ошириладиган валюта операцияларидир.

Спот юқори рискли валюта операцияси ҳисобланади ва унинг юқори рисклилиги қуйидаги сабаблар билан изоҳланади:

1. Спот операциясини амалга ошириш вақти жуда қисқа бўлганлиги сабабли унда суғурта элементларини қўллаб бўлмайди.

2. Спот операцияларининг 90 фоизга яқин қисми қуйидаги 5 та халқаро захира валюталарда амалга оширилади ва уларнинг барчаси эркин сузиш режимига эга.

Эркин сузиш режимига эга бўлган валюталарнинг номинал алмашув курси катта диапазонларда тебраниши мумкин.

3. Валюта курсига таъсир этувчи айрим омилларни прогноз қилиш имконининг йўқлиги.

Масалан, 1990 йилда Ироқ билан АҚШ бошчилигидаги давлатлар коалицияси ўртасида уруш бўлди. Бирлашган қўшинлар қўмондони бўлган америкалик генерал урушни 1 ҳафта ичида тугатишга ваъда берди. Бу эса, халқаро молия бозори иштирокчиларининг хотиржам бўлишига олиб келди. Аммо урушнинг бошланганлигига бир ой ўтгандан сўнг Ироқ ўзининг “Скад” ракеталари билан Саудия Арабистони пойтахти Эр-Рияд шаҳрида жойлашган АҚШ денгиз пиёдаларининг ётоғига (казарма) зарба берди. Бу Ироққа қарши урушда қатнашаётган араб давлатлари учун кутилмаган ҳолат ва фожиа эди. Чунки, АҚШ ўзининг ҳаво ҳужумига қарши “Пэтриот” тизими Ироққа қарши урушда қатнашаётган давлатлар ҳудудини Ироқ ракеталаридан 100 % ҳимоя қилишига ваъда берган эди.

Шу кундан бошлаб, ОПЕКка аъзо бўлган араб давлатлари Форс кўрфази орқали нефть экспорт қилишни тўхтатдилар. Бу эса, жаҳон бозорларида нефть баҳосининг кескин кўтарилишига олиб келди. 1 баррель нефть ўша пайтда араб давлатлари томонидан 11-13 АҚШ долларига сотилган бўлса, унинг баҳоси 42 долларга кўтарилди. Собиқ Совет Иттифоқи, Мексика, Венесуэла, Руминия каби нефть экспорт қилувчи мамлакатлар нефть экспортдан катта миқдорда даромад олиш имкониятига эга бўлдилар. Нефть маҳсулотларини импорт қилувчи Туркия, Япония, Европа давлатлари эса, бундан жиддий зарар кўрдилар.

Нефть баҳосининг кескин ошиши АҚШ доллари курсининг кўтарилишига сабаб бўлди. Чунки, нефть шартномаларининг 90 фоиздан

ортиқ қисми АҚШ долларарида тузилган эди. Бунинг натижасида жаҳон валюта бозорларида АҚШ долларига бўлган талабнинг ошиши юз берди.

Спот операциялари спот курслар асосида амалга оширилади.

Спот курс деганда спот битими тузилаётган пайтда белгилаб қўйиладиган валюта курси тушунилади ва бу курс икки иш куни мобайнида ўзгармасдан қолади.

Спот курсни аниқлашнинг биржа усули ва биржадан ташқари усули мавжуд.

Тараққий этган давлатларда ва қатор ўтиш иқтисодиёти мамлакатларида, биржа усулида спот курс валюта биржаларининг савдо залларида дилерлар, маклерларнинг очиқ савдо қилишлари натижасида аниқланади. Шуниси характерлики, АҚШ доллари, Евро, Англия фунт стерлинги ва Швейцария франкининг курси вергулдан кейин тўрттагача бирликда аниқланади. Масалан: 1 доллар = 1,2310 - 1,2330 шв. франки. Ёки 1 фунт стерлинг = 1,6770-1,6790 доллар.

Валюта биржаларининг савдо залларида валюта савдоси фақат охириг иккита рақам билан амалга оширилади. Ҳеч қайси дилер иккита рақамдан олдинда турган рақамларни ҳеч қачон айтмайди.

Чап томонимизда турган биринчи курс сотиб олиш курси ҳисобланади ва у **БID** деб аталади, ўнг томонимизда турган курс, яъни иккинчи курс сотиш курси ҳисобланади ва у **OFFER** деб аталади. Валютанинг сотиш курси билан сотиб олиш курси ўртасидаги фарқ тижорат банкининг даромади ҳисобланади ва у **SPREAD** деб аталади.

Ҳар бир спот битими бўйича алоҳида спот курс аниқланади. Тижорат банкининг ҳар бир дилерига валюталарни сотиб олиш ва сотиш бўйича лимит белгиланади. Дилер ўша лимит доирасида валюталарни спот шarti бўйича сотиб олиш ва сотишни амалга оширади.

Валюта биржасидаги компьютер дастури спот операцияларидаги талаб ва таклифга қараб миллий валютанинг олди-сотди қилинаётган етакчи хорижий валюталарга нисбатан номинал алмашув курсини аниқлайди. Масалан, Лондон вақти билан соат 11.00да Буюк Британия фунт стерлингининг, Франкфурт-на Майне шаҳрида соат 13.00 да евронинг етаркчи хорижий валюталарга нисбатан номинал алмашув курси аниқланади ва бутун дунёга эълон қилинади.

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

Ўзбекистон Республикасида буюртмали валюта савдоси тизими мавжуд.

Сўмнинг номинал биржа курси Ўзбекистон Республикаси Валюта биржаси (ЎРВБ) да АҚШ долларига бўлган талаб ва таклиф асосида аниқланади. Қайд этиш жиозки, республикамизда валюта курсини аниқлашнинг тижорат спот курсларига асосланадиган ва фиксинг шаклида аниқланадиган бозор механизми мавжуд эмас. Шу сабабли, республикамизда сўмнинг номинал биржа курси валюталарнинг буюртмали 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 доллараридаги буюртмалар суммасига бўлиш йўли билан ўзбек сўмининг 1 АҚШ долларига нисбатан номинал биржа курси аниқланади.

Ўз навбатида, сўмнинг номинал алмашув курси тижорат спот курси учун асос бўлиб хизмат қилади.

Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг 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.

Биржадан ташқари усулда спот курс тижорат банклари дилерларининг телефон орқали сўзлашувлари ёки интернет орқали мулоқотлари натижасида аниқланади.

Тижорат банкларининг нақд хорижий валюталарни сотиш курси ва сотиб олиш курси ўртасидаги фарқ сифатида оладиган спрэд шаклидаги даромади уларнинг валюта операцияларининг самарадорлигини баҳолашда қўлланиладиган муҳим кўрсаткич ҳисобланади.

Тижорат банкларининг нақд хорижий валюталарга бўлган талабни тўғри баҳолаган ҳолда, уларнинг сотиб олиш ва сотиш курсини белгилаши спрэд миқдорини ошириш имконини беради.

Шу билан бирга, тижорат банклари спот операцияларидан зарар кўришлари ҳам мумкин. Одатда, тижорат банки қисқа валюта позициясига эга бўлган валютанинг кейинги иш кунидан бошлаб курсининг кўтарилиши зарарни юзага келтиради. Аксинча, тижорат банки қисқа валюта позициясига эга бўлган валютанинг курсини кейинги иш кунидан бошлаб пасайиши банкнинг балансида фойдани юзага келтиради.

Агар тижорат банки узун валюта позициясига эга бўлган хорижий валютанинг курси пасайса, у ҳолда банкнинг балансида зарар юзага келади. Чунки, бу вақтда тижорат банки арзон валютани қиммат баҳода сотиб олган ҳисобланади.

Шунингдек, тижорат банки томонидан белгиланган хорижий валютанинг сотиб олиш курсининг Марказий банкнинг биржа курсидан юқори бўлиши банкнинг балансида зарарни юзага келтиради. Масалан, Марказий банкнинг биржа курси бўйича 1 АҚШ доллари 2198,00 сўмга тенг. Тижорат банкининг 1 АҚШ долларини сотиб олиш курси эса, 2200,00 сўмни ташкил этади. Бундай шароитда тижорат банки ҳар бир доллардан қайта баҳолаш натижасида 2 сўм зарар кўради (2200 – 2198). Бунинг сабаби шундаки, қайта баҳолаш Марказий банкнинг биржа курси бўйича амалга оширилади.

Ўзбекистон Республикаси тижорат банкларининг спот операцияларидан кўрган зарарлари суммаси 55302-ҳисобрақамнинг дебетида, спот операцияларидан олган фойдаси эса, 45401-ҳисобрақамнинг кредитида акс этади. Республикамиз банкларининг спрэд шаклидаги даромади ҳам 45401- ҳисобрақамнинг кредитида акс этади.

Республикамиз тижорат банклари спот операцияларининг асосий қисмини импорт қилинган товарлар бўйича ва олинган халқаро кредитларни қайтариш билан боғлиқ бўлган тўловларни амалга ошириш мақсадида сўмни АҚШ доллари ва еврога айирбошлаш операциялари (конверсион операциялар) ташкил этади.

Тижорат банкларининг валюта операцияларини қуйидагича туркумлаш мумкин.



**4.3-расм Тижорат банклари валюта операцияларининг туркумланиши<sup>58</sup>**

<sup>58</sup> Муаллифларнинг шахсий ишланмаси.

4.3-расм тижорат банклари томонидан амалга ошириладиган валюта операцияларининг иқтисодий мазмунини тўлароқ очиб беради деб ҳисоблаймиз.

#### 4.4. Муддатли валюта операциялари

Муддатли валюта операцияларининг 3 шакли мавжуд:

1. Форвард валюта операциялари.
2. Валюта опционлари билан амалга ошириладиган операциялар.
3. Валюта фьючерслари билан амалга ошириладиган операциялар.

Форвард валюта операцияси деганда, маълум бир валютани белгиланган курс бўйича келгусида сотиб олиш ёки сотиш операциясига айтилади.

Форвард валюта операциялари валюта захираларини валюта рискдан химоя қилиш мақсадида қўлланилади. Шу билан бирга, тижорат банклари форвард операцияларидан даромад олиш мақсадида фойдаланади.

Форвард шартномалари қуйидаги стандарт муддатларга тузилади: 1 хафта, 1, 2, 3, 6, 9, 12 ой.

Форвард операциялари форвард курслар асосида амалга оширилади.

Форвард курси форвард шартномаси имзоланаётган пайтда белгилаб қўйиладиган курс бўлиб, шартнома ижросига қадар ўзгармасдан қолади.

Форвард курслари ҳеч қачон спот курслари каби аниқланмайди. Тижорат банкларининг дилерлари доимо форвард маржаси билан ишлайди, холос. Форвард маржаси деганда устама ва дисконт тушунилади.

Устама ва дисконт битта формула орқали аниқланади. Бу формула қуйидаги кўринишга эга:

$$У / Д = \frac{СК \times ФСЎФ \times ФШМ \text{ (кунларда)}}{(360 \times 100) + (БВФС \times ФШМ \text{ (кунларда)})}$$

Бу ерда:

У / Д –устама ёки дисконт.

СК – спот курс.

ФСЎФ – фоиз ставкалари ўртасидаги фарқ. Фоиз ставкалари ўртасидаги фарқ аниқланаётганда битим валютаси бўйича кредитларнинг фоиз ставкаси олинади, баҳоловчи валюта бўйича эса, депозитларнинг фоиз ставкаси олинади.

ФШМ – форвард шартномасининг муддати.

БВФС –битим валютаси бўйича фоиз ставкаси.

Агар битим валютаси бўйича кредитларнинг фоиз ставкаси баҳоловчи валютадаги депозитларнинг фоиз ставкасидан кичик бўлса, у ҳолда формула орқали аниқланган натижа устама ҳисобланади. Агар битим валютаси бўйича кредитларнинг фоиз ставкаси баҳоловчи валютадаги депозитларнинг фоиз ставкасидан катта бўлса, у ҳолда формула орқали аниқланган натижа дисконт ҳисобланади.

Форвард маржаси қуйидаги сабабларга кўра котировка қилинади:

Биринчидан, форвард маржалари кўпчилик ҳолатларда ўзгармасдан қолади, спот курслари эса тез-тез ўзгаради, шу сабабли, устама ва дисконтларнинг котировкасига кам тузатиш киритилади.

Иккинчидан, валюта битимларининг сезиларли қисмида форвард курсларини эмас, балки устама ва дисконтни билиш талаб қилинади.

Устама ва дисконтнинг ўлчов бирлиги пипс деб аталади.

Форвард курси спот курсидан устама ёки дисконт сўммасига фарқ қилади. Агар битим валютаси бўйича кредитларнинг фоиз ставкаси баҳоловчи валютадаги депозитларнинг фоиз ставкасидан кичик бўлса, олинган натижа устама ҳисобланади ва бунда форвард курси спот курсидан юқори бўлади. Аксинча, битим валютасидаги кредитларнинг фоиз ставкаси баҳоловчи валютадаги депозитларнинг фоиз ставкасидан катта бўлса олинган натижа дисконт ҳисобланади, бунда форвард курси спот курсидан паст бўлади.

Форвард операциялари дастлаб экспортёрларнинг сотилган товарлар учун кутилаётган экспорт тушумини валюта risksдан ҳимоя қилиш мақсадида юзага келди. Кейинчалик тижорат банклари ўртасидаги муносабатларда ҳам форвард операцияларидан фойдаланиш кучайди. Шуниси характерлики, форвард операцияларидан спекулятив мақсадларда ҳам фойдаланиш мумкин. Чунки, биринчидан, форвард операцияларини амалга ошириш учун валюта маблағларининг мавжуд бўлиши шарт эмас; иккинчидан, форвард шартномалари нисбатан узоқ муддатга тузилади; учинчидан форвард курсининг даражаси кўпроқ фоиз ставкаларининг ўзгаришига боғлиқ.

Таҳлил жараёнида форвард операциялари билан боғлиқ бўлган қуйидаги жиҳатларга асосий эътибор қаратилади:

1. Форвард операцияларининг бухгалтерия ҳисобини тўғри ташкил этилганлиги.

Форвард операциялари тижорат банклари учун балансдан ташқари операция ҳисобланади, шу сабабли, биринчи навбатда, форвард шартномалари сўммасини тегишли балансдан ташқари ҳисобрақамларда тўғри акс этирилганлигини текшириш лозим. Ҳақиқатда, тижорат банкларининг хорижий валюталарни сотиб олиш мақсадида тузилган форвард шартномалари 92716-«Форвард битими бўйича сотиб олиш» ҳисобрақамининг дебетида ва 96367-«Форвард битими бўйича сотиб олиш контр ҳисобварағи»нинг кредитида ҳисобга олинади.

Тижорат банкларининг хорижий валюталарни сотиш мақсадида тузилган форвард шартномалари 92709-«Форвард битими бўйича сотиш» ҳисобрақамининг дебетида ва 96365-«Форвард битими бўйича сотиш контр ҳисобварағи»нинг кредитида ҳисобга олинади.

Таҳлил жараёнида форвард шартномаларининг муддати тугагандан сўнг амалга оширилган бухгалтерия ўтказмалари ҳам синчиклаб текширилиши лозим. Шуниси характерлики, форвард операциялари шартнома муддати тугаши билан характерига кўра спот операцияларига айланади. Шунинг учун ҳам кейинги бухгалтерия ўтказмалари спот бўйича берилади.

Баланс ҳисобрақамлари бўйича бухгалтерия ўтказмалари берилгандан сўнг форвард операциялари бўйича очилган баланسدан ташқари ҳисобрақамлар ёпилади. Тижорат банкининг хорижий валютани сотиб олиш мақсадида тузган форвард шартномаси сўммасига очилган баланسدан ташқари ҳисобрақамлари 92716-«Форвард битими бўйича сотиб олиш» ҳисобрақамини кредитлаш ва 96367-«Форвард битими бўйича сотиб олиш контр ҳисобварағи»ни дебетлаш йўли билан ёпилади.

Тижорат банкининг хорижий валютани сотиш мақсадида тузган форвард шартномаси сўммасига очилган баланسدан ташқари ҳисобрақамлари 92709-«Форвард битими бўйича сотиш» ҳисобрақамини кредитлаш ва 96365-«Форвард битими бўйича сотиш контр ҳисобварағи»ни дебетлаш йўли билан ёпилади.

2. Форвард операциялари бўйича устама ва дисконтни тўғри ҳисобланганлиги

Форвард операциялари форвард курси асосида амалга оширилади. Форвард курсининг даражасини белгиловчи омил устама ва дисконт ҳисобланади.

Агар баҳоловчи валютадаги депозитларнинг фоиз ставкаси битим валютасидаги кредитларнинг фоиз ставкасидан катта бўлса, олинган натижа устама ҳисобланади. Бундай ҳолатда форвард курсини аниқлаш учун спот курс устама миқдорига оширилади.

Агар баҳоловчи валютадаги депозитларнинг фоиз ставкаси битим валютасидаги кредитларнинг фоиз ставкасидан кичик бўлса, олинган натижа дисконт ҳисобланади. Бундай ҳолатда форвард курсини аниқлаш учун спот курс дисконт миқдорига камайтирилади.

3. Форвард операциялари бўйича фойда ва зарарлар сўммасини, шу жумладан, реализация қилинмаган фойда ва зарарлар сўммасини баҳолаш.

Форвард операциялари бўйича фойда ва зарарлар сўммасини баҳолаш учун 45405 ва 55306-ҳисобрақамларининг қолдиқлари олиниб, таҳлил қилинади.

Реализация қилинмаган фойда ва зарарлар сўммасини баҳолаш учун 16901 ва 22802-ҳисобрақамларининг қолдиқлари олиниб, таҳлил қилинади.

Таҳлил қилинган давр мобайнида зарарлар сўммаси камайиш тенденциясига, фойда сўммаси эса, ўсиш тенденциясига эга бўлиши лозим.

Реализация қилинмаган фойда ва зарарлар тўлов муддати келмаган муддатли валюта шартномаларини қайта баҳолаш натижасида юзага келади. Ҳар бир тижорат банки Ўзбекистон Республикаси Марказий банкига молиявий ҳисобот топшираётганда муддати келмаган валюта шартномалари қийматини қайта баҳолашлари ва улар бўйича фойда ва зарарлар сўммасини аниқлашлари зарур.

Муддати келмаган валюта шартномаларининг қийматининг қайта баҳолаш Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг молиявий ҳисобот тузилаётган кундаги биржа курси бўйича амалга оширилади. Бунга қадар барча хорижий валюталардаги шартномаларнинг сўммаси АҚШ долларига айлантирилади. Ундан кейин шартномаларнинг доллардаги қиймати

Марказий банкнинг биржа курси бўйича сўмга айлантрилади. Тижорат банки ходимлари томонидан Марказий банкка молиявий ҳисобот топшириладиётган пайтда уларнинг позициялар ҳисобрақамида, яъни 17101-ҳисобрақамида қолдиқ бўлмаслиги лозим.

Муддатли валюта операцияларининг иккинчи шакли валюта опционлари билан амалга ошириладиган операциялар ҳисобланади. Ушбу операцияларни амалга оширишда асосий эътибор бухгалтерия ўтказмаларини тўғри расмийлаштирилганлигига, операцияларнинг даромадлилигига ва мазкур операциялардан кўрилган зарарларни баҳолашга қаратилади. Халқаро банк амалиётида тижорат банклари томонидан берилган кол опционлар алоҳида, пут опционлар алоҳида баҳоланади.

Кол опционлар маълум миқдордаги валютани белгиланган курс бўйича келгусида сотиб олиш ҳуқуқини беради. Пут опционлар эса, маълум миқдордаги валютани белгиланган курс бўйича келгусида сотиш ҳуқуқини беради.

Валюта опционлари валюта форвард операцияларидан фарқли равишда ўз эгасига мажбурият юкламайди, балки фақат ҳуқуқ беради. Шунинг учун ҳам валюта опционлари валюта рискдан 100% ҳимояланиш имконини берадиган ягона молиявий инструмент ҳисобланади.

Валюта опционларининг икки стандарти мавжуд бўлиб, уларни банк аудити жараёнида ҳисобга олиш шарт ҳисобланади. Чунки бу стандартлар риск даражасига кўра бир-биридан кескин фарқланади.

Валюта опционларининг биринчи стандарти европа стандарти деб аталади ва бу опционлар ўз эгасига фақат шартнома муддати тугагандан сўнг опциондан фойдаланиш ҳуқуқини беради. Валюта опционларининг иккинчи стандарти эса, америка стандарти дейилади ва мазкур опционлар ўз эгасига опцион шартномаси муддатининг исталган вақтида опциондан фойдаланиш ҳуқуқини беради. Демак, валюта опционларининг америка стандартида риск даражаси европа стандартига нисбатан юқори ҳисобланади.

Ўзбекистон Республикасининг тижорат банкларида валюталарни сотиб олиш мақсадида берилган опционлар 92728-«Опцион битими бўйича сотиб олиш» ҳисобрақамининг дебетида ва 96379-«Опцион бўйича сотиб олиш контр ҳисобврағи»нинг кредитида ҳисобга олинади.

Тижорат банкларининг валюта опционларидан оладиган даромадлари 45404-ҳисобрақамининг кредитида, опционлардан кўрилган зарарлар эса, 55306-ҳисобрақамининг дебетида ҳисобга олинади.

Муддатли валюта операцияларининг учинчи шакли валюта фьючерслари билан амалга ошириладиган валюта операциялари ҳисобланади.

Валюта фьючерслари валюталарни сотиб олиш ёки сотиш тўғрисидаги шартнома бўлиб, улар бўйича ҳисоб-китоблар фақат клиринг палаталари орқали амалга оширилади. Клиринг палаталари тижорат банкларидан аванс тўловлари ўтказишни талаб қилади. Аванс тўловлари фьючерслар юзасидан амалга ошириладиган ҳисоб-китобларнинг узлуксизлигини таъминлаш мақсаидда ўтказилади. Валюта фьючерслари валюта опционларидан фарқли

равишда иштирок этувчи томонларга мажбурият юклайди. Валюта опционларининг эгаларида эса, ҳуқуқ бор, аммо мажбурият мавжуд эмас.

Ўзбекистон Республикасининг «Валютани тартибга солиш тўғрисида»ги Қонунининг 9-моддасига мувофиқ, чет эл валютаси билан боғлиқ бўлган ҳосила молиявий воситалар (валюта деривативлари) чет эл валютаси олди-сотдиси бўйича шартномалар бўлиб, уларда белгиланган мажбуриятлар муайян муддат ўтгач ёки чет эл валютасининг қийматига ёхуд унинг курси ўзгаришига боғлиқ равишда бажарилиши мумкин.

Чет эл валютаси билан боғлиқ бўлган ҳосила молиявий воситалар бўйича операциялар:

-ваколатли банклар томонидан ўзаро ёки чет эл банклари иблан чекловларсиз, очиқ валюта мавқеи лимити доирасида;

-агар шартнома тузиш жорий халқаро операцияларни ўтказиш билан боғлиқ бўлса, банкларнинг мижозлари томонидан ваколатли банклар орқали амалга оширилади.

Республикамизнинг тижорат банкларида, шу жумладан, Ташқи иқтисодий фаолият Миллий банкнинг фаолиятида валюта опционлари ва фьючерслари билан амалга ошириладиган операциялар мавжуд эмас.

Агар форвард операциялари натижасида валюта тури бўйича қисқа валюта позицияси юзага келган бўлса, у ҳолда тижорат банкнинг ходимлари ўша валютани сотиб олиш бўйича форвард шартномаси тузишлари зарур. Агар форвард операциялари натижасида валюта тури бўйича узун валюта позицияси юзага келган бўлса, у ҳолда тижорат банкнинг ходимлари ўша валютани сотиш бўйича форвард шартномаси тузишлари зарур.

Агар тижорат банкида валюта опционлари бўйича қисқа позиция юзага келган бўлса, у ҳолда банк эмитент сифатида кол опционлар сўммасини кўпайтириши лозим. Агар тижорат банкида валюта опционлари бўйича узун позиция юзага келган бўлса, у ҳолда банк эмитент сифатида пут опционлар сўммасини кўпайтириши лозим.

Валюта фьючерслари бўйича юзага келган қисқа позицияларни ёпиш ёки қисқартириш мақсадида қисқа позиция юзага келган валюталарни сотиб олиш борасида фьючерс шартномалари тузиш мақсадга мувофиқдир. Агар тижорат банки фьючерс шартномалари бўйича маълум бир валютада узун позицияга эга бўлса, у ҳолда ушбу валютани сотиш хусусида фьючерс шартномасини тузиш талаб этилади.

Муддатли валюта операцияларининг ҳажми сезиларли даражада катта бўлганда уларнинг тижорат банкларининг очиқ валюта позициясига таъсири кучли бўлади.

4. Тижорат банкларининг ҳақиқатда амалга оширилмаган форвард операциялари ҳажмини аниқлаш.

Банк амалиётида мутлақо амалга оширилмаган ёки муддатида амалга оширилмаган форвард операцияларининг мавжудлиги табиий ҳолат ҳисобланади. Чунки форвард шартномасида иштирок этувчи томонлардан бири шартнома муддати тугаган пайтда тўловга ноқобил бўлиб қолиши

мумкин. Бунга ёрқин мисол қилиб, Россия Федерациясида 1997 йилда юз берган молиявий инқирозни келтириш мумкин. Молиявий инқироз натижасида Россиянинг бир қатор тижорат банклари хорижий банклар олдидаги форвард шартномалари бўйича мажбуриятларини бажара олмадилар. Чунки инқироз натижасида кўплаб тижорат банкларида ликвидлилик муаммоси юзага келди ва бунинг оқибатида банклар балансининг ноликвидлилиги юз берди.

Россия тижорат банкларининг ноликвидлилиги натижасида хорижий банклар форвард шартномаси бўйича олиши лозим бўлган валюта маблағларини ололмайд қолдилар. Россия рублининг курсини кескин пасайиши натижасида валюталарни сотиб олиш мақсадида тузилган форвард шартномалари бўйича хорижий банкларнинг балансида йирик миқдорда реализация қилинмаган фойда юзага келди ва бу сўммалар форвард шартномаларининг муддати тугаши билан зарарга айланди.

Россия рублининг курсини кескин пасайиши натижасида АҚШ доллари ва бошқа хорижий валюталарни сотиш юзасидан тузилган форвард шартномалари бўйича Россия банкларида йирик миқдорда зарар юзага келди. Муддати келмаган форвард валюта шартномалари бўйича эса, ужда йирик миқдорда реализация қилинмаган зарар юзага келди. Натижада, бир томондан муддатли валюта операцияларининг тижорат банкларининг очик валюта позициясига нисбатан салбий таъсири юзага келди; иккинчи томондан эса, тижорат банкларининг форвард операциялари билан боғлиқ ҳолатда молиявий ҳолатини ёмонлашиши юз берди.

Қайд этиш жоизки, деривативлар билан амалга ошириладиган спекулятив операциялар юқори рискли операциялар ҳисобланади ва улар тижорат банкларига катта миқдорда зарар келтириши мумкин. Бунга аниқ мисол қилиб 1995 йил 25 февралда банкрот деб эълон қилинган Англиянинг “Бэрингс” банкини келтириш мумкин. Ҳолбуки, ушбу банк 233 йиллик тарихга эга эди.

Бэрингс банкнинг Сингапур филиали трейдери Ник Лисон банкнинг пассивидаги барча бўш турган пул маблағларини Сингапур фонд биржасига чиқиб, Япония корпорацияларининг фьючерс ва опционларини сотиб олишга йўналтирди. Орадан 3 кун ўтгандан сўнг Япониянинг Кобэ шаҳрида даҳшатли зилзила бўлди. Зилзила натижасида Япония корпорацияларининг фьючерс ва опционларининг баҳоси кескин пасайиб кетди. Натижада, Бэрингс банк 1,3 млрд. АҚШ доллари миқдоридан зарар кўрди.

Бэрингс банкининг Президенти дунёнинг энг бой одамларидан бири ҳисобланган Бруней султони билан дўст эди. У банкни қутқариб қолиш учун Бруней султонидан 1,0 млрд. доллар қарз сўради. Аммо султон таваккал қилишни ҳоҳламади. Охир-оқибат 233 йиллик тарихга эга бўлган Бэрингс банк банкрот бўлди.

Форвард, фьючерс ва опцион битимлари ҳамда валютавий своп муддатли валюта бозорининг инструментлари ҳисобланади.



#### 4.5. Своп операцияси

Иқтисодий адабиётларда своп операцияларининг мазмуни хусусида мунозарали фикр ва мулоҳазалар мавжуд эмас. Своп операциялари деганда, одатда, маълум бир валютани спот шарти бўйича сотиш ва уни форвард шарти бўйича сотиб олиш тушунилади ёки валютани форвард шарти бўйича сотиш ва спот шарти бўйича сотиб олиш тушунилади.

Своп операциялари қуйидаги мақсадларда амалга оширилади:

- валюта захираларини валюта рискдан ҳимоя қилиш;
- ликвидликни бошқариш;
- очиқ валюта позициясини қисқартириш.

Шуниси характерлики, своп операциялари валюта захираларини валюта рискдан ишончли тарзда ҳимоя қилади, аммо юқори даромад келтирмайди. Чунки бу операцияларда доимо иккита бир-бирига қарама-қарши операция мавжуд бўлади.

Тижорат банкларининг своп операцияларини текширишда ва баҳолашда свопга хос бўлган ҳар иккала шартни тўғри амалга оширилганлигига эътибор берилади. Яъни валютани спот шарти бўйича сотилганлиги ва форвард шарти бўйича сотиб олинганлиги ёки валютани форвард шарти бўйича сотилганлиги ва спот шарти бўйича сотиб олинганлиги текширилади.

Своп операциялари республикамизнинг бир қатор тижорат банкларида, шу жумладан, ТИФ Миллий банкида, «Асака» банкида мавжуддир.

Своп операциялари бўйича тижорат банкларининг «Ностро» вакиллик ҳисобварақларидаги ортиқча валюта маблағларини жойлаштириш валюта рискни бошқаришнинг самарали усули ҳисобланади. Ҳар қандай тижорат банки хорижий валютадаги ортиқча маблағларни своп операцияси бўйича жойлаштириш учун тўртта кетма-кетликдаги операцияни бажаради. Биз бу операцияларни аниқ бир мисол ёрдамида кўриб чиқамиз.

Мисол. Айтайлик, ТИФ Миллий банкининг АҚШ долларларидаги Ностро вакиллик ҳисобварағининг минимал ишчи қолдиғи 2,0 млн долларни ташкил этади. АҚШнинг «CitiCorp» банки ТИФ Миллий банкининг муддатли депозитлари бўйича 100 минг доллар миқдорида фоиз тўлади. Бизга маълумки, депозитлар учун тўланган фоизлар тижорат банки «Ностро» вакиллик ҳисобварақамининг дебетида акс эттирилади. Демак, ТИФ Миллий банкининг АҚШнинг «CitiCorp» банкидаги «Ностро» вакиллик ҳисобварақамининг минимал ишчи қолдиғи 100 минг долларга кўпайди ва 2,1 млн. АҚШ долларини ташкил қилди. Ана шу 100 минг доллар миқдоридаги банк вакиллик ҳисобварақамининг ортиқча қолдиғини своп бўйича жойлаштириш учун қуйидаги тўрт операцияни бажарамиз:

1. ТИФ Миллий банкининг ходимлари 100 минг АҚШ доллари миқдоридаги маблағни етакчи, валюта курси барқарор бўлган валюталардан бирига спот шарти бўйича сотади. Айтайлик, банк бу операцияни 2012 йилнинг 10 май куни амалга оширди. Яъни, 100 минг доллар спот шарти бўйича Швейцария франкига сотилди. Спот курс: 1 доллар = 1,4790 франк. Натижада ТИФ Миллий банки 12 май куни 147900 швейцар франки

миқдоридаги тушумга эга бўлади. Мазкур операциядан кейин ТИФ Миллий банкининг АҚШнинг «CitiCorp» банкидаги «Ностро» вакиллик рақами 100 минг долларга кредитланади, унинг доллардаги позиция ҳисобрақами ана шу сўммага дебетланади.

2. ТИФ Миллий банки 147900 франк миқдоридаги тушумни Швейцариянинг «Kredit Swiss» банкига муддатли депозит сифатида жойлаштиради. Муддатли депозитнинг муддатини 3 ой деб оладиган бўлсак, бу муддат 12 августда тугайди.

3. ТИФ Миллий банки хорижий банк билан 100 минг АҚШ доллари сотиб олиш учун 3 ойлик форвард шартномасини тузади. Форвард шартномасининг муддати 2005 йилнинг 12 августидан тугайди. Муддатли депозит шартномаси билан форвард шартномасининг муддати мос келиши лозим.

4. ТИФ Миллий банки 2012 йилнинг 12 августидан Швейцария франкидаги муддатли депозитни ҳисобланган фоизлари билан биргаликда қайтариб олади ва бу сўмма ҳисобидан 100 АҚШ долларини форвард курси бўйича сотиб олади.

Валюта операцияларини таҳлил қилиш жараёнида тижорат банкларининг валюта маблағларини своп бўйича жойлаштириш операцияларини тўғри амалга оширилганлиги текшириш, муддатли валюта операцияларининг банкнинг очиқ валюта позициясига таъсирини баҳолаш муҳим аҳамият касб этади. Шу сабабли, таҳлил жараёнида тижорат банки валюта позициясининг умумий миқдорини қанча қисмини муддатли валюта операциялари ҳисобига шаклланганлигини аниқлаб олиш лозим. Ундан кейин эса, ҳар бир валютадаги очиқ валюта позицияларининг муддатли валюта операциялари ҳисобига шаклланганлиги аниқлаймиз.

Своп операциялари 6 ойдан 15 йилгача муддатга амалга оширилади.

Аммо 1 йилдан 4 йилгача муддатга амалга ошириладиган своп операциялари кенг қўлланилади.

Агар своп операцияси битта банк билан амалга оширилса, бу соф своп (pure swap) деб аталади.

Своп бозори 1981 йилда пайдо бўлди. Унга қадар своп бозори мавжуд эмас эди.

Своп бозори биржадан ташқари бозор бўлиб, давлат томонидан тартибга солинади.

Ўзбекистон Республикасида тижорат банкларининг валютавий своп операциялари “Ўзбекистон Республикаси банклари томонидан валютавий своп операцияларини амалга ошириш тартиби тўғрисида”ги Низомга асосан амалга оширилади.

Ушбу Низом Ўзбекистон Республикаси Марказий банки Бошқарувининг 2008 йил 28 июндаги 15/1-сонли қарори билан тасдиқланган.

Низом Ўзбекистон Республикаси Адлия вазирлигида 2008 йил 24 июлда 1839-сон билан рўйхатга олинган ва 2011 йил 3 июнда 1839-1-сон билан қўшимча киритилган.

Низомга мувофиқ:

- Ўзбекистон Республикаси банклари томонидан валютавий своп операцияларини амалга оширишда чет эл валютаси сифатида АҚШ доллари, евро, Англия фунт стерлинги, Швейцария франки ва Япония иенасидан фойдаланилади;

- валютавий своп операцияси сўм ва чет эл валютаси билан, шунингдек, икки чет эл валютаси билан амалга оширилади;

- Марказий банк билан ваколатли банклар ўртасидаги, шунингдек, ваколатли банкларнинг ўзаро валютавий своп операциялари Савдо тизимида тузилади ва бажарилади

-ваколатли банклар ва уларнинг мижозлари ўртасидаги валютавий своп операциялари бевосита банкларда амалга оширилади.

Мазкур Низомга мувофиқ:

- сўм бўйича фоиз ставкалари Марказий банкнинг қайта молиялаш ставкаси миқдорида ёки Ўзбекистон банклари ассоциациясининг банклараро кредит ставкаси бўйича ўрнатилиши мумкин;

- доллар, фунт стерлинг, иен бўйича фоиз ставкалари сифатида мазкур мамлакатлар Марказий банкларининг қайта молиялаш ставкалари олинади;

- Швейцария франки бўйича фоиз ставкаси сифатида 3 ойлик ЛИБОР олинади.

### **ТАЯНЧ СЎЗ ВА ИБОРАЛАР**

Вакиллик муносабатлари; Ностро; Востро; спот; форвард; фьючерс; опцион; своп; аутрайт; реализация қилинмаган фойда; реализация қилинмаган зарар; миллий валюта бозори; минтақавий валюта бозори; жаҳон валюта бозори.

### **ТАКРОРЛАШ УЧУН САВОЛЛАР**

1. Валюта бозори нима ва унинг қандай турлари мавжуд?
2. Валюта бозорининг қандай сегментлари мавжуд.
3. Миллий валюта бозорида миллий валютанинг номинал алмашув курси қандай шаклланади?
4. Спот операцияси қай тартибда амалга оширилади?
5. Спот курс қандай аниқланади?
6. Форвард операцияси қай тартибда амалга оширилади?
7. Форвард курси қандай аниқланади?
8. Своп операциясининг мазмуни нимадан иборат?
9. Тижорат банкининг валюта операцияси қайси мезонлар асосида туркумланади?
10. Банклараро вакиллик муносабатлари қандай ўрнатилади?

### **МУСТАҚИЛ ЎРГАНИШ УЧУН ТОПШИРИҚЛАР**

1. Миллий валюта бозорининг амал қилиш механизми.
2. Минтақавий валюта бозорининг амал қилиш механизми.
3. Жаҳон валюта бозорининг амал қилиш механизми.

4. Спот операцияларини амалга ошириш тартиби.
5. Форвард операцияларини амалга ошириш тартиби.
6. Своп операцияларини амалга ошириш тартиби.
7. Тижорат банкларининг очик валюта позицияси ва уни тартибга солиш.
8. Хорижий банклар билан вакиллик муносабатларини ўрнатиш тартиби.

## **V-боб. Валюта сиёсати**

### **5.1. Валюта сиёсати тушунчасининг мазмуни**

Валюта сиёсати – бу валюта муносабатларини ташкил қилиш ва тартибга солиш билан боғлиқ бўлган муносабатларнинг йиғиндисидир.

Валюта сиёсатининг икки шакли мавжуд:

1. Дисконт сиёсати
2. Девиз сиёсати

Дисконт сиёсати – бу Марказий банкнинг дисконт ставкасини ўзгартириш орқали миллий валютанинг номинал алмашув курсига ва тўлов балансига таъсир этиш сиёсатидир.

Марказий банкнинг дисконт ставкаси – бу Марказий банк томонидан тижорат банкларига ва ҳукуматга бериладиган кредитларнинг фоиз ставкасидир.

Девиз сиёсатининг шакллари:

1. Валюта захираларини диверсификация қилиш
2. Девальвация
3. Ревальвация
4. Валютавий чеклашлар

Валюта захираларини диверсификация қилиш – бир вақтнинг ўзида бир нечта хорижий валюталарда захиралар ташкил қилиш тушунилади.

Девальвация – бу миллий валютанинг хорижий валюталарга нисбатан кадрсизланишидир.

Ревальвация - бу миллий валютанинг хорижий валюталарга нисбатан қадрининг ошишидир.

Валютавий чеклашлар – бу жорий валюта операциялари ва капиталларнинг ҳаракати билан боғлиқ бўлган операцияларга нисбатан чекловларнинг жорий қилинишидир.

Мавжуд расмий маълумотлар таҳлилига кўра, Ўзбекистонда 2007-2012 йилларда сўмнинг АҚШ долларига нисбатан алмашув курсининг девальвацияланиш даражаси ўсиш тенденциясига эга бўлган. 2012 йилга келиб сўмнинг девальвацияланиш суръати 2007 йилга нисбатан 6,4 фоизга ошган. Бироқ, девальвация суръатлари жадаллашган бўлса-да, инфляция кескин тус олмаган. Айни пайтда, Марказий банкнинг пул-кредит сиёсати инфляциянинг белгиланган мақсадли мўлжали доирасида бўлишини таъминлашга қаратилган.

Шу билан бирга алоҳида эътибор қаратилиши лозим бўлган муҳим масалалардан бири шундаки, молиявий барқарорлик шароитида миллий валюта алмашув курсини сунъий равишда юқори ушлаб туриш орқали унинг асосий савдо ҳамкор давлатлари валюталарига нисбатан реал алмашув курсининг ошиб кетишига йўл қўйиб бўлмайди. Зеро, бу мамлакат ичида халқаро валюта захираларининг камайишига ҳамда экспорт товарлар рақобатбардошлиги тушиб кетишига олиб келади.

Миллий валюта қадри ошиб, ревальвация бўлиши кутилаётган бўлса-да, мамлакат иқтисодий сиёсати талабларидан келиб чиққан ҳолда бу курс

мамлакат иқтисодиёти учун керак бўлмаслиги мумкин. Бундай ҳолатда Марказий банк валюта интервенцияси орқали мамлакат иқтисоди учун зарур бўлган алмашув курсини таъминлаши мумкин. Масалан, Японияда миллий валюта қадри ошишига йўл қўйилмайди. Чунки, иена қадри ошса, мамлакат экспортёрларининг жаҳон бозоридаги нарх бўйича рақобатдошлиги пасаяди, бу эса, ўз навбатида, мамлакат экспортининг камайишига ва охир-оқибатда валюта тушумининг озайишига, қолаверса, ташқи савдо балансининг салбий томонга ўзгаришига олиб келиши мумкин. Шу боис ҳам Япония ҳукумати экспортга йўналтирилган курс сиёсатини юритган ҳолда иенанинг ревальвация бўлишига йўл қўймайди, ваҳоланки, иенанинг ревальвация бўлишига барча имкониятлар мавжуд.

## **5.2. Ҳукуматнинг валюта сиёсати**

Ҳукумат ўзининг валюта сиёсати доирасида миллий валюта бозорини ривожлантириш, мамлакатнинг экспорт салоҳиятини юксалтириш, валюта назорати тизимини такомиллаштириш мақсадларини кўзда тутди.

Ўзбекистонда муддатли валюта шартномалари бозорини ривожлантиришда Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2001 йил 22 июндаги 263-сонли «Валюта бозорини янада эркинлаштириш чора-тадбирлари тўғрисида»ги қарори муҳим рол ўйнади. Мазкур қарорга кўра, биржадан ташқари валюта бозорини барқарор ривожлантириш учун эркин муомаладаги валютада Бирлашган барқарорлаштириш жамғармаси ташкил этилди. Тижорат банкларининг жалб этиладиган бўш валюта маблағларини Бирлашган барқарорлаштириш жамғармасига йўналтиришда олинадиган маржа суммаси ваколатли банклар даромадларининг солиқ солинадиган базасидан чиқариб ташланадиган бўлди.

«Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2002 йил 12 июлдаги 247-сонли «Биржадан ташқари валюта бозорини янада ривожлантириш чора-тадбирлари тўғрисида»ги қарорини қабул қилиниши Ўзбекистон Республикаси ҳукумати томонидан биржадан ташқари валюта бозорини ривожлантиришга катта эътибор қаратилаётганлигидан далолат беради.

Мазкур қарорга мувофиқ, 2002 йил 16 июлдан бошлаб импорт истеъмол товарлари ва хизматларни (шу жумладан транспорт ва алоқа) сотишдан олинган сўмдаги тушумни конвертация қилиш тижорат банклари томонидан, эркин курс бўйича хорижий валютага талаб ва таклифдан келиб чиққан ҳолда амалга ошириладиган бўлди. Бундан ташқари, истеъмол товарлари ва хизматларни импорт қилиш юзасидан мазкур қарор чиқишидан олдин тузилган ва ваколатли банклар томонидан ҳисобга қўйилган контрактларни бажаришни ҳам тижорат банклари томонидан, эркин курс бўйича хорижий валютага талаб ва таклифдан келиб чиққан ҳолда, амалга оширишнинг лозимлиги белгилаб қўйилди.

Ўзбекистонда 2003 йилнинг 15 октябридан бошлаб жорий валюта операциялари бўйича чекловлар бекор қилинди. Чунки, 2003 йил 8 октябрда

Ўзбекистон ҳукумати Халқаро валюта фонди низомининг VIII-моддаси бўйича мажбуриятларни қабул қилди.

Халқаро валюта тизими эволюцияси жараёнида, вақт ўтиши билан «конвертация қилиниши» тушунчаси ҳам ўзгариб борди. Ҳозирги вақтда, валютага эгалик қилаётган ҳар қандай шахс уни бозордаги - қатъий белгиланган, ёки сузиб юривчи курс бўйича уни халқаро захира валюталаридан бири (АҚШ доллари, Евро ва ш.к.)га конвертация қилиш ҳуқуқига эга бўлишига - валютанинг «тўлиқ конвертирланиши» дейилади.

Умуман, конвертацияни жорий этилиши хорижий валютани маъмурий усул билан тақсимлашни камайтиради деб ҳисобланади. Миллий валютанинг конвертация қилиниши эса мамлакат иқтисодиёти очиқлиги ва иқтисодий эркинлик рамзларидан бўлиб, у оғир вазифаларни ҳал этилиши билан боғлиқ бўлган ислохотлар дастурини жаҳон ҳамжамияти томонидан қўллаб-қувватланишида муҳим ўрин тутиши мумкин.

Валюталарнинг конвертирланишига доир чекловлар одатда, ташқи савдо чекловлари ва капиталлар ҳаракатига оид чекловлар, бир-биридан алоҳида тарзда ўрганилган эди. Бу ҳол, ушбу чекловларнинг икки шакли бир-биридан мустақил равишда ва турли хил сабабларга кўра жорий этилиши билан боғлиқ ҳам бўлиши мумкин.

Одатда, валюта чекловлари, кўпчилик мамлакатларда ташқи ҳисоб-китобларга доир операцияларнинг кенг доирасини ўз ичига олади ва улар қатъий равишда олиб борилади. Бу ҳол, валюта ресурслари етишмовчилиги ва уларни ишлатишни ўтказилаётган ижтимоий-иқтисодий сиёсат йўналишига мувофиқ ҳолда тартибга солиш зарурияти билан боғлиқдир. 80-йиллар бошида ХВФга аъзо - 113 та мамлакатдан 95 тасида тўлов баланси жорий операциялари, 91 та мамлакатда эса - капиталлар ҳаракати билан боғлиқ операциялар бўйича валюта чекловлари мавжуд эди.

Валюта чекловлари шакллари турли хил шаклда бўлиши мумкин. Одатда, ташқи савдода маҳсулот экспорт қилувчиларга валюта тушумининг барчаси ёки унинг бир қисмини Марказий банк ёки ваколатли банкларга расмий курс бўйича топшириш талаби кенг қўлланилади.

Валюта чекловлари қуйидагиларни назарда тутати:

- ◆ чет элга тўловларни ўтказилиши, капитални олиб чиқиб кетилиши, фойдани, олтинни, пул белгилари ва қимматли қоғозларни репатриация қилинишини тартибга солиш;

- ◆ давлатга мажбурий тарзда хорижий валютани топширилиши (расмий курс бўйича миллий валютага айирбошлаш эвазига).

Қуйидагилар амалиётда қўлланилади:

- ◆ импорт қилувчиларга хорижий валютани сотилишини лицензиялаш;

- ◆ валюта қимматликларини давлат идораларининг махсус рухсатномасиз олиб кирилиши ва олиб чиқиб кетилишини ман этилиши;

- ◆ жисмоний шахсларнинг хорижий валютадаги маблағларга эгалик қилиши ва тасарруф этишини чеклаш;

- ◆ чет элга шахсий даромадини ўтказишни тартибга солиш;

- ◆ суғурта ва бошқа тўловларни амалга ошириш;
- ◆ чет элга чиқишда миллий валютани хорижий валютага алмаштирилишини лимитлаш.

Ички айирбошланиш деганда резидентларнинг мамлакат ичкарасида хорижий валютадаги муайян активлар (масалан, банк депозитлари)ни сақлаш ва тегишли тарзда миллий валютани мамлакат ичкарасида конвертация қилиш ҳуқуқи мавжуд бўлган аҳвол тушунилади. Аммо, мамлакат ичкарасида валютага эга бўлиш ва уни айирбошлаш бўйича ушбу ҳуқуқ мамлакат ичкарасида валюта тўловларини амалга оширилишига рухсат берилиши, шунингдек, чет элга тўловларни ўтказилиши ёки хорижда жойлаштирилган активларга эгалик қилишни назарда тутмайди.

### **5.3. Марказий банкнинг валюта сиёсати**

Марказий банкнинг валюта сиёсати доирасида амалга ошириладиган валюта операцияларининг уч асосий тури халқаро банк амалиётида кенг қўлланилмоқда. Улар қуйидаги операциялардан иборатдир:

1. Валюта интервенциясини амалга ошириш мақсадида ўтказиладиган операциялар.

Валюта интервенцияси доирасида амалга ошириладиган валюта операциялари хорижий валютани миллий валютага сотиб олиш ва сотиш операцияларидан иборатдир. Республикамизда интервенция воситаси сифатида ишлатилаётган базавий валюта АҚШ доллари бўлганлиги сабабли, шу мақсадда амалга оширилаётган операциялар АҚШ долларини сотиб олиш ва сотиш операцияларидан иборатдир.

Одатда, марказий банклар валюта интервенцияси самарадорлигини таъминлаш мақсадида интервенция фондидан сотилган хорижий валютадаги маблағларнинг миқдорини ва интервенция ҳисобарқамининг қолдиғини сир тутадилар. Бунинг сабаби шундаки, валюта интервенцияси самарадорлиги деганда унинг воситасида миллий валютанинг хорижий валютага нисбатан алмашув курсининг фавқулодда ва кескин тебранишига барҳам бериш ҳисобланади. Агар хўжалик юритувчи субъектлар Марказий банк томонидан хорижий валютани сотиш ҳажмининг ўсиб бориши шароитида миллий валютанинг қадрсизланиши давом этаётганлигини сезиб қолсалар, бу ҳолат валюта бозорида психологик ваҳима ҳолатини юзага келтиради ва бунинг натижасида хорижий валютага бўлган талаб кескин ортиши мумкин. Бунга халқаро амалиётдан кўплаб мисоллар келтириш мумкин. Масалан, 1992 йилнинг сентябр ойида Ғарбий Европадаги валюта бозорларида юз берган инқироз натижасида Буюк Британия фунт стерлинги ва Италия лираси номинал алмашув курсининг кескин пасайиб кетиши натижасида улар Европа валюта тизимидан (ЕВТ) чиқиб кетди. Бунинг сабаби шундаки, Англия ва Италия марказий банклари ўз миллий валюталари курсларининг фавқулодда тебранишига валюта интервенцияси орқали барҳам беришнинг уддасидан чиқа олмадилар. Масалан, Англия Марказий банки валюта интервенцияси доирасида АҚШ долларини сотиш ҳажмини ошириши билан



Лондон валюта бозори иштирокчилари томонидан АҚШ долларини сотиб олиш ҳажми ҳам ошиб борди. Бунинг оқибатида валюта интервенцияси самара бермади. Чунки бозорда психологик ваҳима кучли эди. Бу эса, бозорда АҚШ долларига нисбатан кучли талабни юзага келтирди.

Валюта интервенциясини амалга оширишнинг муҳим зарурий шартларидан бири Марказий банкнинг етарли даражада олтин-валюта захираларига эга бўлиши ҳисобланади. Бу ерда етарли даражада дейилганда Марказий банк олтин-валюта захираларининг миллий валютанинг фавқулодда кескин тебранишига барҳам беришга етадиган даражадаги миқдори назарда тутилмоқда. Ушбу зарурий шартни бажариш имконияти ҳозирги даврда Ўзбекистон Республикаси Марказий банкида мавжуд. Ўзбекистон Республикаси Марказий банки Раиси Ф.М. Муллажонов берган маълумотларга кўра, сўнгги беш йил давомида (2002-2006 йй.) ташқи савдо айланмасининг ижобий сальдоси йиллик ўртача 1,1 млрд. АҚШ доллари миқдорида бўлди, олтин-валюта захираларининг ҳажми 5,8 баробарга кўпайди ва унинг ҳақиқатдаги миқдори ХВФнинг давлатларни тўловга қобиллик даражасини белгиловчи меъёридан 5 барабар кўпдир<sup>59</sup>.

Валюта интервенциясини амалга оширишнинг иккинчи шarti бўлиб, Марказий банкнинг миллий валюта алмашув курсини хорижий валютага нисбатан маълум нисбатда сақлаб туриш мажбуриятининг мавжудлиги ҳисобланади. Бошқача қилиб айтганда, миллий валюта белгиланган курс режими ёки бошқариладиган сузиш режимига эга бўлиши лозим. Лекин шундай парадоксал ҳолат ҳам мавжудки, унга кўра, Марказий банк етарли олтин-валюта захираларига эга бўлмаса, у ҳолда, унинг эркин сузиш режимига ўтишдан бошқа иложи қолмайди.

2. Ҳукуматнинг ташқи қарзини тўлаш бўйича Марказий банк томонидан амалга ошириладиган валюта операциялари.

Маълумки, ривожланган саноат мамлакатларида, хусусан, АҚШ, ГФР, Францияда ҳукумат хорижий валюталарда захираларга эга эмас, чунки бу мамлакатларда давлатга тегишли барча олтин-валюта захиралари Марказий банкнинг балансига қонуний асосда ўтказилган. Бундай шароитда ҳукуматнинг ташқи қарзи Марказий банкнинг балансидаги олтин-валюта захиралари ҳисобидан тўланади. Тўлов амалга оширилгандан сўнг, Марказий банк, хорижий валютада тўланган маблағнинг миллий валютадаги эквивалентини ҳукуматнинг жорий ҳисобрақамидан чегириб олади. Ҳукуматнинг ташқи қарзига хизмат кўрсатишнинг мазкур шакли ҳукуматнинг ташқи қарз ботқоғига ботиб қолишдан сақлайди. Чунки Марказий банк ҳукуматнинг тўланиши лозим бўлган ташқи қарзининг миллий валютадаги эквиваленти мавжуд бўлмаган шароитда тўлов топшириқномасини қабул қилмайди. Шу ўринда таъкидлаш жоизки, ҳукуматнинг ташқи қарзига хизмат кўрсатишнинг мазкур тартибидан фойдаланишда Марказий банкнинг иқтисодий ва сиёсий жиҳатдан

---

<sup>59</sup> Ф. Муллажонов. Ўзбекистон Республикаси Марказий банкнинг мустақиллик йилларидаги тараққиёт йўли // Бозор, пул ва кредит. – Тошкент, 2007. - №8. – Б.6.

мустақиллигининг таъминланганлиги муҳим рол ўйнайди. Чунки Марказий банкнинг мустақиллиги тўлиқ таъминланган шароитдагина унинг Президенти ҳукуматнинг ташқи қарзини қонуний тўланишини талаб қила олади. Акс ҳолда, Ҳукумат Марказий банкни ташқи қарзни тўлашга мажбур қилади. Бундай шароитда ҳукумат Марказий банк кредитларидан ташқи қарзни тўлашда манба сифатида фойдаланиши мумкин.

3. Марказий банкнинг балансидаги олтин-валюта захираларини бошқариш операциялари.

Халқаро банк амалиёти тажрибаларини ўрганиш натижалари шуни кўрсатадики, ҳозирги даврда, Марказий банк ўзининг балансидаги олтин - валюта захираларини бошқаришда асосан қуйидаги усуллардан фойдаланади:

- валюта захираларини диверсификация қилиш усули;
- валютавий своп операцияларидан фойдаланиш;
- Голд своп операцияларидан фойдаланиш;
- очик валюта позицияларини қисқартириш.

Валюта захираларини диверсификация қилиш деганда тарихан бир вақтнинг ўзида бир нечта етакчи ва барқарор валюталарда захиралар ташкил қилиш тушунилади. Шунингдек, валюта захираларининг таркибини нобарқарор валюталарни сотиш ва уларнинг ўрнига барқарор валюталарни сотиб олиш йўли билан янгилаш операциялари ҳам валюта захираларини диверсификация қилиш дейилади. Фикримизча, бу эътироф мантиқан асослидир. Чунки валюта захираларининг таркибини олди-сотди операциялари орқали янгилаш валюта захираларининг диверсификация даражасини оширади ва валюта захираларининг рискка учраш хавфини пасайтиришга хизмат қилади.

Ўзбекистон Республикаси иқтисодиётини ривожлантиришнинг замонавий босқичида миллий валюта бозорида олди-сотди объекти вазифасини АҚШ доллари бажараётганлиги, хўжалик юритувчи субъектлар хорижий валютадаги захираларининг 80 фоиздан ортиқ қисмини АҚШ долларида шаклланганлиги, мамлакатимиз тижорат банклари томонидан чет эл валютасида берилган кредитларнинг 66 фоиздан ортиқ қисмини (2006 йилнинг 1 январ ҳолатига) АҚШ долларида берилганлиги<sup>60</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки хорижий валюталардаги захираларининг диверсификация даражасини оширишга тўсқинлик қилмоқда.

Ўзбекистон Республикаси Марказий банки валютавий своп ва Голд своп операциялари орқали миллий валюта бозоридаги хорижий валюталар тақлифига реал тарзда таъсир этиши мумкин. Чунки, биринчидан, Ўзбекистон олтин қазиб чиқарувчи ва сотувчи 10 етакчи давлатдан бири ҳисобланади, бу эса Марказий банк активларининг сезиларли қисмини олтинда шаклантириш имконини беради; иккинчидан, Марказий банк своп операцияларини амалга ошириш учун техник ва молиявий имкониятларга эга; учинчидан, ички валюта бозоридаги операцияларнинг 90 фоизидан ортиқ

---

<sup>60</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банкнинг маълумотлари асосида муаллифлар томонидан ҳисобланди.

қисми республика валюта биржасида амалга оширилади, бу эса, Марказий банкка хорижий валюталарга бўлган талабнинг ўзгаришини доимий тарзда самарали мониторинг қилиш имконини беради.

Олтинни халқаро олтин бозорларида (асосан Лондон ва Цюрих бозорларида) қулай бозор баҳоларида сотиш малакали мутахассисларнинг мавжуд бўлишини тақозо этади, мабодо, республикамиз Марказий банкида бундай кадрларнинг, яъни олтин савдоси билан шуғулланувчи кадрларнинг етишмаслиги муаммоси мавжуд бўлса, у ҳолда Голд своп операцияларини Халқаро ҳисоб-китоблар банки орқали амалга ошириш мумкин. Халқаро ҳисоб-китоблар банки марказий банкларга валюталар ва олтиндаги захираларни своп шarti бўйича жойлаштириш, депозит-ссуда операцияларини амалга оширишда амалий ёрдам кўрсатади.

Шунингдек, Марказий банк Ўзбекистон ҳукуматига, унинг хорижий инвестициялар ва халқаро кредитлар бўйича берган кафиликлари бўйича мажбуриятларини бажаришда, Голд своп операциялари орқали амалий ёрдам кўрсатиши мумкин. Яъни, Марказий банк ҳукуматнинг хорижий валютадаги тўловлари учун зарур бўлган миқдордаги тушумни олиш имконини берадиган миқдордаги олтинни спот шarti бўйича сотади. Хорижий валютада олинган тушумни эса Ҳукуматга беради. Ундан кейин эса, Марказий банк билан Ҳукумат ўртасида тузилган тўлов шартномасининг муддатидан келиб чиққан ҳолда, Марказий банк хорижий банк билан форвард валюта шартномасини тузади. Форвард шартномасининг муддати тугаши билан Ўзбекистон Республикаси Марказий банки Ҳукуматдан олинган хорижий валютадаги тушум ҳисобидан олтинни форвард курси бўйича сотиб олади.

Ўзбекистон Республикаси Марказий банки томонидан тижорат банкларининг очиқ валюта позицияларига нисбатан 2005 йилнинг 31 августидан бошлаб қуйидаги чекловлар ўрнатилди:

1. Тижорат банкининг битта валютадаги очиқ валюта позициясининг миқдори унинг регулятив капиталининг 10 фоизидан ошиб кетмаслиги лозим.

2. Тижорат банкининг барча валюталардаги якуний нетто валюта позициясининг миқдори унинг регулятив капиталининг 20 фоизидан ошиб кетмаслиги лозим<sup>61</sup>.

Тижорат банкларининг очиқ валюта позицияларига нисбатан белгиланган мазкур чекловларнинг меъёрий даражасини турли давлатларда бир-биридан кескин фарқланмаслигининг сабаби шундаки, тижорат банкларининг очиқ валюта позицияларини тартибга солиш мақсадида ишлаб чиқилган методиканинг муаллифлари бўлиб халқаро Базель қўмитасининг экспертлари ҳисобланади. Республикамиз банк амалиётида қўлланилаётган чекловларнинг меъёрий даражаси билан Ғарбий Европа мамлакатларида қўлланилаётган чекловларнинг меъёрий даражаларида яқинлик мавжуд.

---

<sup>61</sup> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки Бошқарувининг 2005 йил 28 майдаги 610 – сонли “Очиқ валюта позицияларини юритиш қоидаларини тасдиқлаш тўғрисида”ги қарори. – Тошкент: ЎЗР МБ, 2005.

Миллий валюта курсининг истеъмол товарларининг баҳосига нисбатан юзага келиши мумкин бўлган салбий таъсирига барҳам бериш марказий банкларнинг валюта сиёсатида муҳим ўрин эгаллайди. Бунинг боиси шундаки, инфляция ва валюта курси ўртасида узвий алоқадорлик мавжуд. Одатда, миллий валюта курсининг пасайиши келгусида инфляциянинг ўсишига олиб келади. Инфляцион тазйиқ фоиз ставкаларининг ўсиши билан сусайиши мумкин, аммо фоиз ставкаларининг ошиши инвестицион ва истеъмолчи талабининг пасайишига олиб келиши мумкин. Агар миллий валютанинг қадрсизланиши хўжалик юритувчи субъектларнинг инвестиция портфелининг ўзгариши натижаси бўлса, у ҳолда, бундай қадрсизланиш юқори даражадаги инфляцияни юзага келтириши мумкин. Бундай шароитда фоиз ставкаларининг ўсишини таъминлаш инфляцияни жиловлашнинг оқилона йўли ҳисобланади. Агар миллий валютанинг қадрсизланиши ташқи савдо шартларининг ўзгариши оқибати бўлса, у ҳолда фоиз ставкалари пасайтирилиши лозим. Чунки бундай шароитда соф экспорт ва умумий талаб қисқаради.

Шуниси характерлики, миллий валютанинг қадрсизланиши умумий талабнинг қисқаришига олиб келган шароитда Марказий банк томонидан рестрикцион пул-кредит сиёсатининг қўлланилиши миллий иқтисодиётнинг ривожига салбий таъсир кўрсатади, ЯИМнинг ўсиш суръати секинлашади.

### **ТАЯНЧ СЎЗ ВА ИБОРАЛАР**

Дисконт сиёсати; девиз сиёсати; девальвация; ревальвация; валюта захираларини диверсификация қилиш; валютавий чекловлар; валюта позицияси; валюта бозори; своп; Голд своп; ташқи қарз.

### **ТАКРОРЛАШ УЧУН САВОЛЛАР**

1. Марказий банкнинг хорижий банклар билан вакиллик муносабатларини ўрнатиш тартиби қандай?
2. Валюта интервенцияси нима мақсадда амалга оширилади?
3. Ҳукуматнинг ташқи қарзини тўлаш тартиби қандай?
4. Марказий банк расмий валюта захираларини қандай тартибда диверсификация қилади?
5. Марказий банк валютавий своп операцияларини қай тартибда амалга оширади?
6. Марказий банк миллий валютанинг номинал алмашув курсини қандай аниқлайди?
7. Марказий банк валюта рискига қарши валюта опционларидан фойдаланиши мумкинми?
8. Марказий банк томонидан тижорат банкларининг очик валюта позицияларига нисбатан қандай чекловлар белгиланади?
9. Марказий банк ГОЛД Свop операциясини қай тартибда амалга оширади.
10. Деваљвация ва реваљвация нима мақсадда амалга оширилади?

## **МУСТАҚИЛ ЎРГАНИШ УЧУН ТОПШИРИҚЛАР**

1. Жорий валюта операцияси.
2. Таркибий валюта операцияси.
3. Миллий валюта бозорининг ликвидлиги.
4. Дисконт сиёсати ва унинг макроиктисодий ўсишга таъсири.
5. Девиз сиёсати ва уни амалга ошириш механизми.
6. Банкларнинг очик валюта позицияси ва уни тартибга солиш.
7. Валюта захираларини диверсификация қилиш тартиби.
8. Валюта интервенциясини амалга ошириш тартиби.

#### **4-боб. Валюта rischi ва уни бошқариш усуллари**

##### **4.1. “Валюта rischi” тушунчаси ва уни юзага келтирувчи сабаблар**

Валюта rischi деганда, ташқи иқтисодий фаолият жараёнида айирбошлаш курсларини ўзгаришидан ёки бошқа турли валюта операцияларини амалга оширилишида юзага келиши мумкин бўлган йўқотишлар (ёки даромад олиш) тушунилади. Валюта riskларининг юзага келишининг асосий сабаби – валюта курсларини ўзгариши ҳисобланади. Бундай ўзгаришлар ҳамма шахсларга: ишбилармон фирмалар ва давлат структураларига ҳам таъсир кўрсатади.

Бу шунга боғлиқки, кўпгина ҳолларда уларнинг фаолияти экспорт-импорт операциялари билан боғлиқ ва шу сабабли кредиторлар ва қарз олувчилар, инвесторлар ва чайқовчилар, хўжалик субъектлари ўз бизнесларини миллий (ички) валютага нисбатан бошқа (хорижий) валюталарда амалга оширишни маъқул кўрадилар.

Валюта riskига - ташқи савдо, кредит, валюта операциялари, ҳамда фонд ва товар биржаларида амалга ошириладиган операцияларда миллий валюта курсига нисбатан хорижий валютани курсини ўзгариши билан боғлиқ валюта йўқотишлари хавфи киритилади.

Валюта riskининг ҳажми валютанинг сотиб олиш қобилиятининг пасайиши билан боғлиқ, шу сабабли у битим имзоланган ва тўловни амалга ошириш муддати ўртасидаги вақт оралиғининг фарқига тўғридан-тўғри боғлиқдир.

Экспортёр учун (сотувчи) курсдан йўқотишлар тўлов валютасини курсини тушишигача бўлган муддатда битим имзолаб қўйган бўлса, юзага келади, чунки, олинган тушум маблағларига экспортёр камроқ миллий пул маблағларни олиши мумкин. Импортёр эса (харидор), баҳо валютасини курсини ошишидан зарар кўриши мумкин, чунки харид қилиб олиши учун энди кўпроқ миллий валюта маблағларини харажат қилиши лозим бўлади.

Халқаро амалиётда ташқи иқтисодий фаолиятда юзага келадиган ҳар қандай риск экспортёр (сотувчи) нинг бўйнига тушади.

Миллий молия бозорларида рискларни маълум бир сезиларли миқдорда прогноз қилиш мумкин, худудий ва халқаро молия бозорларида эса, бундан фарқли ўлароқ прогноз қилиш жуда қийин.

Валюта рискини уч категорияга бўлиш мумкин:

1. Пул ўтказишда юзага келадиган риск – хорижий валютада ифодаланган (мисол учун, хориждаги филиалнинг ҳисоботлари) фирма ёки банкнинг молиявий ҳисоботлари натижаларини миллий валютага ўтказиш (мисол учун, фирманинг молиявий ҳисоботлари консолидация қилиш вақтида);

2. Транзакция (битимлар) rischi – тўловни келажакдаги бир санада амалга оширишда миллий валютанинг қийматини ёки битимнинг даромадлигининг ноаниқлигини акс эттиради. Бунга мисол қилиб, импортерга кредит тақдим этилган ҳолда импортер валютасида товарларни экспорт қилиб олиши хизмат қилади.

3. Иқтисодий риск - келажакда валюта айирбошлаш курсларининг ўзгариши натижасида хорижий валютада ифодаланган фирма актив ва мажбуриятларининг миллий валютадаги қийматининг ўзгаришидир. Бунга мисол қилиб, фирманинг хорижий бўлинма ва филиалларининг активи ва мажбуриятларини кўрсатиш мумкин.

Пул ўтказишда юзага келадиган риск – бу ҳисоб-китоб амалиётида юзага келиб, хорижий валютада ифодаланган фирма ёки банкнинг актив ва мажбуриятларининг миллий валютага ўтказишда даврий равишда айирбошлаш курсининг ўзгариб туришидир. Агарда миллий валютада ифодаланган хорижий валюта қимматлашса, у ҳолда фирма ёки банкнинг хорижий валютадаги активлари, мажбуриятлари ва мол-мулки ҳам миллий валютага нисбатан қиймат жиҳатидан ошади. Хорижий валюта айирбошлаш курсининг қадрсизланиши юқоридаги ҳолатнинг акси бўлиб чиқади.

Транзакция (битимлар) rischi тўлашга йўналтирилган ёки тўловга қабул қилинган хорижий валютада ифодаланган ҳисоб билан боғлиқ молиявий рискдир. Айирбошлаш курси транзакцион кўринишга тегишли равишда хежирлаш (суғурталаш) орқали барҳам берилмагунга қадар фирманинг даромадига, миллий валютада тўловларни қабул қилиш ва тўлаш ўзгаришига тўғридан-тўғри таъсир қилади. Барқарор сиёсатни амалга ошириш мақсадида тижорат банклари доимий равишда ўз миқдорларидан айирбошлаш курсининг қутилмаган ўзгаришларидан юзага келадиган зарарларни олдини олиши учун уларни хежирлашни тавсия қиладилар.

Банклар ўз миқдорлари қатори рискларни минималлаштириш манфаатини кўзлайдилар. Фоиз рисклари ҳолатида халқаро банклар ва фирмалар одатда айирбошлаш курсининг прогнозлашига жуда кўп вақтлари ва ҳаракатларини сарфлайдилар. Айирбошлаш курсларини прогнозлаш миллий (ички) фоиз ставкаларини баҳолашдан анча мураккаб ҳодиса эканлигини исботлаб берди. Бунга асосий сабаб бўлиб, ҳар қандай давлатда ички фоиз ставкаларига нисбатан айирбошлаш курсларининг жуда кўп миқдордаги мураккаб ўзгарувчанлик хусусиятига эга эканлигидир.

Айирбошлаш курслари ва фоиз ставкаларини прогношлашга қизиқиш ва ўз навбатида хорижий валюталар позициясини «очик» қолдириш (хежирламаслик) корпоратив ғазначиликда юқори бўлиб турибди, бу эса баъзида ҳалокатли натижаларга олиб келади.

Бозор иқтисодиёти корхона, жамоа ташкилотлари, кооперативлар, банклар ва фуқароларга ташқи иқтисодий фаолиятни ва валюта хўжалигини мустақил тарзда амалга ошириш имкониятини юзага келтирди. Ҳеч кимга сир эмаски, бозор иқтисодиёти риск билан боғлиқ. У билан банкирлар ҳам, тадбиркорлар ҳам, аҳоли ҳам тўқнашади. Бироқ, кўпгина ҳолларда рискни камайтириш, олдини олиш, ва ҳаттоки ундан қочиш мумкин. Молиявий рискларни камайтиришда банклар муҳим ўрин тутаяди. Ташқи иқтисодий фаолиятларни қайта қурилиши, халқаро алоқаларнинг кенгайиши бевосита ташқи иқтисодий фаолиятни амалга оширувчи корхона ва ташкилотлар фаолиятини мувофиқ равишда ўзгартиришларини тақазо этади. Уларнинг хўжалик фаолиятларига валюта курсларининг тебраниши сезиларли таъсир кўрсатади.

Банк тизимини эркинлаштириш, алоҳида олинган корпоратив банкларни фаолиятини универсаллаштириш шароитида, алоҳида олинган банк рискларини ҳисоблаш ва баҳолаш муаммоси амалий аҳамиятга эгадир. Шу сабабли, тижорат банклари фаолиятида доимо учраб турадиган валюта рисклари хусусида тўхтаб ўтиш мақсадга мувофиқ ҳисобланади. Валюта рискларининг мавжудлиги – валюта бозорларида валюта операцияларни амалга оширилиши, трансмиллий корхоналарни барпо этиш орқали, банк операциялари бозорини байналминаллашуви, шу жумладан уларни фаолиятини диверсификациялаш билан боғлиқ. Шу сабабдан, рискка бир қатор омиллар сезиларли таъсир кўрсатадилар. Буларга мисол қилиб, географик, сиёсий, иқтисодий, ҳуқуқий, демографик ва бошқа омилларни кўрсатиш мумкин.

Ҳозирги дунёда кечаётган молиявий-иқтисодий инқироз даврида деярли кўп мамлакатларда пул бирлиги қадрининг пасайиши кузатилмоқда. Пул қадрининг юқори ёки паст бўлиши муомала учун зарур пул миқдорини ўзгартиради. Бироқ, товар ва хизматлар нархи арзонлашганда пулнинг қадри ошади, қимматлашганда эса камаяди. Муайян мамлакатдаги миллий валюта қадрини унинг миқдори ўзгармаган тақдирда турли омиллар белгилайди. Энг аввал буни пулнинг моддий таъминланиши, яъни пул ортида турган товарларнинг миқдори ва сифати белгилайди. Товар ва хизматлар қанчалик кўп бўлса, шунчалик пулга уларни кўпроқ харид этилади. Бундан келиб чиқиб, пул қадри ишлаб чиқаришга боғлиқ бўлади. Қаерда ишлаб чиқариш кучли бўлса, шу ерда пул қадри барқарор бўлади.

Миллий валюта қадрсизланишининг асосий сабаби пул ва товар массасининг мос келмаслигидир (нақд ва нақд бўлмаган пулларнинг товарлар билан таъминланмаганлиги). Пул массасининг товарлардан ортиқчалиги пул қадрсизланишининг биринчи сабабидир.

Пул муомаласи томонидан инфляцион босимни аниқловчи бошқа омил бўлиб давлат бошқаруви, ҳарбий харажатларнинг ўсиши, иқтисодий



қийинчиликлар ва бошқа давлат харажатларининг ўсиши ҳисобланади. Ривожланган бозор иқтисодиётидаги давлатлар бюджети доимий равишда молиявий ресурсларга эҳтиёж сезади. Бунинг натижасида бу давлатлар бюджети сурункали ресурс етишмаслигига дучор бўлади.

Давлат ўз харажатларини қоплаш учун пул эмиссиясини амалга ошириб, муомалага қўшимча пул чиқаради, бу пул давлат буюртмалари ҳақини тўлаш, бюджет ташкилотларида иш ҳақи тўлаш орқали муомаладаги пулга келиб қўшилади ва унинг миқдорини кўпайтириб юборади. Пулнинг кўпайишига жавобан товар ва хизматлар кўпайиб улгурмайди. Ортиқча пул товар билан таъминланмаганлигидан нарх ошади. Нархларнинг ортиши пулнинг кўпайиши ҳисобидан бўлганда инфляцияда пул феномени (ходисаси) юзага келади. Эмиссия туфайли инфляция юз берганда инфляцион солиқ ундирилади, яъни давлат ўз харажатларини қўшимча пул чиқарилиши ҳисобидан қоплайди. Пул кўпайиб нарх ошади, аҳолининг пули қадрсизланади, давлат эса бундан ютади. Демак, аҳоли давлатга кўзга кўринмайдиган солиқ тўлайди. Агар одатдаги солиқларни кишилар ҳар хил тўлашса, инфляцион солиқни ҳамма пули борлар бир хил тўлайди. Уларни инфляциядан йўқотиш улар пулидан солиқ чегиришга ўхшаб кетади.

Ишлаб чиқаришнинг қисқариши. Бунда пул массаси ўзгармайди, лекин товарлар ҳажми қисқаради. Натижада пулнинг товар билан таъминланиши камаёди, товар дефицити ҳосил бўлиб нарх ошади, пул эса қадрсизланади.

Ресурслар камёблигидан уларга талаб ошиб, уларнинг нархи кўтарилади, бу ўз навбатида харажатларни, бинобарин нархини оширади. Бунинг натижасида, пул массаси ўзгармаган тақдирда ҳам пулнинг қадри пасаяди. Бундай ҳол айниқса импорт қилинадиган хом-ашё, материаллар ва ёқилғи нархлари ошганда юз беради. Кейинги пайтда нефть нархининг ошиб кетиши нефть импортига қарам мамлакатларда нархнинг ошишига сабаб бўлган. Ресурсларнинг қимматлашуви маҳсулотнинг бирлигига кетган сарфининг ошишига олиб келиб, тайёр маҳсулотларнинг қимматлашувига сабаб бўлади.

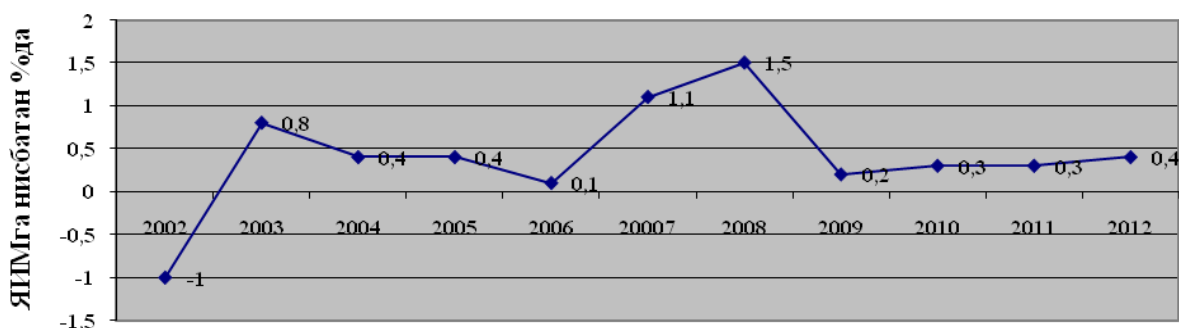
Валюта захиралари ҳисобидан импортни кўпайтириб, миллий пулнинг товар билан таъминланишини ошириш мумкин. Захира ролини ўтовчи валюталар қадрсизланса, уларга четдан олиннадиган товарлар миқдори қисқаради, бунда импортнинг қадрсизланиши юз беради. Импорт қилинган товарлар миқдори камайгач, миллий пулнинг моддий таъминланиши пасаяди, нархлар ўса бошлайди. Валюта захираси харид қурби пасайишидан ҳосил бўлган инфляция импорт қилинган, яъни ташқаридан кириб келган инфляция деб аталади, чунки захирани ташкил этган валюта ўз мамлакатада инфляция туфайли қадрсизланиб, инфляцияни бир мамлакатдан бошқа мамлакатга кўчиради. Шундай ҳодиса ўтган асрнинг 70-йилларида юз берган. Резерв (захира) валютаси ҳисобланган АҚШ долларининг кучли инфляцияга дуч келиши валюта захираси бор ерда импортни қисқартирган. Шу сабабли бир қатор Европа мамлакатлари захираларидаги АҚШ долларини олтинга алмаштириб беришни талаб қилишган.

## 4.2. Валюта рискининг даражасига таъсир этувчи омиллар

Валюта рисқи даражасининг ўзгариши бир қатор муҳим омилларга боғлиқ. Ана шундай омиллардан бири - бу макроиктисодий кўрсаткичларнинг ўзгаришидир.

Жаҳон тажрибасидан маълумки, давлат бюджети 3% камомаднинг мавжудлиги бу молия тизимининг самарасизлигини, давлат бюджети даромадларининг етарли шаклланмаганлигини, шунингдек молия механизмлари яхши фаолият юритмаслигини англатади.

Ўзбекистон Республикаси давлат бюджети даромади ва харажатларининг ЯИМдаги нисбатига эътибор қаратилса, йил якунларига кўра, иқтисодий ўсишнинг барқарор давом этиши туфайли бюджет ижроси 2010 йилда 0,3%, 2011 йилда 0,3%, 2012 йилда эса 0,4 % профицит билан якунланган. Ушбу мавжуд макроиктисодий ҳолатни қониқарли баҳолаш мумкин.



4.1-диаграмма: 2002-2012 йилларда давлат бюджетининг дефицити<sup>62</sup> (профицити).

Давлат бюджети тушумларинг 1–2%гача атрофида режага нисбатан етишмовчилиги меъерий ҳолат деб баҳоланган. Камомаднинг 3% дан ошиши салбий ҳолат бўлса, 8% дан ортиб кетиши эса иқтисодиётга реал хавф туғдиради. Республикадаги ҳолат анча ижобий: давлат бюджети режасининг бажарилишини кўрсаткичи 2005 йилдан то 2012 йилга қадар профицит билан якунланган.

Шу билан бирга, қайд этиш жоизки, жадвал маълумотларидан кўриниб турибдики, 2008-2012 йиллар давомида мамлакатимизда олтин-валюта захираларининг етарлилиги, давлат бюджетининг профицит билан якунланаётганлигини ушбу соҳаларда иқтисодий аҳвол яхши деб баҳоланса, инфляция даражаси инқироз олди ривожига келиб қолган.

Шунингдек, нақд пул кўринишидаги хорижий валютанинг жами миллий валюта ҳажмидаги улуши кўплиги ҳамда миллий валюта курси динамикаси “қора бозор” валюта курсига нисбати инқирознинг фавқулодда даражасига етиб, миллий иқтисодиётнинг ушбу тармоқлари оқсаб бораётганлини кўрсатмоқда. Хусусан, айти пайтда ушбу кўрсаткичлар

<sup>62</sup> Диаграмма Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлигининг маълумотлари асосида муаллиф томонидан шакллантирилди.

миллий валютанинг барқарорлигига салбий таъсир кўрсатиб, бу соҳада алоҳида стратегик вазифалар ишлаб чиқиш ҳамда амалиётга таклиф этиш мақсадга мувофиқ бўлади.

Экспертлар томонидан берилган фикрларда, ҳамда норасмий интернет сайтларида жами муомаладаги пул маблағларида хорижий валюталар Ўзбекистон Республикасидан ташқарида (МДХ ва Жанубий Корея) ишлаётган мигрантлар томонидан хорижий валюталар ҳамда давлатхудудида кўчмас мулклар (уй жой) ва барча турдаги автомобиль савдоси, аҳоли томонидан тижорат банкларидан сотиб олинаётган валюта қимматликларининг норасмий қора бозорларга чиқиши асосида шаклланиб бормоқда. 2.1.3-диаграммадан кўриниб турибдики, мамлакатда ушбу кўрсаткич жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози даврида паст тенденциядаги кўрсаткичларга эга бўлсада, ўтган 2011 ва 2012 йиллар давомида ўсиш кўрсаткичига эга бўлган. Бу эса инқирознинг бошланғич даврига келиб миллий иқтисодиётнинг долларлашувига олиб келмоқда. Ўз навбатида бундай кўрсаткич аҳоли онгида миллий валютанинг барқарорлигига нисбатан ишончини сусайтириб, бошқа валюталарни сақлаш ва жамғаришга талабини оширади.

Олтин валюта захирасининг мамлакат импортига нисбатан ҳажми 3 ойга етиши керак.

Олтин-валюта захираси (ОВЗ) икки компонентдан ташкил топади: валюта захираси ва олтин захираси.

1. Валюта захираси – давлатнинг молия органлари ёки халқаро валюта-кредит ташкилотларидаги расмий валюта захираси. Ушбу захира кутилмаган вазиятларда халқаро ҳисоб-китобларни амалга ошириш учун маблағга эга бўлиш мақсадида тайинланади. АҚШ доллари дунё мамлакатларида захира мақсадида етакчиликни банд этиб келмоқда (2007 йил якунига кўра, барча давлатлар валюта захирасининг 72,2% ушбу валютага тўғри келган).

Аввалдан, олтин халқаро захиранинг асоси, тўлов баланслари бўйича катъий ҳисоб-китоб воситаси бўлиб хизмат қилиб келган. ОВЗ молиявий хавфсизликда муҳим ўрин тутиб, ундан мамлакат миқёсидаги стратегик дастурларни амалга оширишда, фавқулотда ҳолатлар содир бўлганда ҳаётий муҳим эҳтиёжларни қондириш учун ташкил қилинади.

Интернет сайтларида 2011 йил ҳолатига Ўзбекистоннинг ОВЗ 19,8 млрд АҚШ долларини ташкил этган бўлса<sup>63</sup>, 2012 йилда эса 16 млрд долларни ташкил қилган<sup>64</sup>. 2012 йил якунларига кўра импорт ҳажмидан келиб чиққан ҳолда 3 ойлик импорт миқдори 3,01 млрд АҚШ долларига тенг бўлади<sup>65</sup>. Келтирилган индикаторга асосан ОВЗ таъминланганлик даражаси нормал ҳолатда.

<sup>63</sup>Внешняя торговля Узбекистана. [http://ru.wikipedia.org/wiki/%D0%A3%D0%B7%D0%B8%D1%81%D1%82%D0%B0%D0%BD#cite\\_note-26](http://ru.wikipedia.org/wiki/%D0%A3%D0%B7%D0%B8%D1%81%D1%82%D0%B0%D0%BD#cite_note-26)

<sup>64</sup>Economy of Uzbekistan: Reserves of foreign exchange and gold. <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/uz.html>

<sup>65</sup>Ўзбекистон Республикаси Давлат Статистика қўмитаси маълумотлари. <https://www.stat.uz/>

Инфляция омили. Жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози бошланиш даврида Ўзбекистонда инфляция даражаси ҳозирги кўрсаткичга нисбатан пастроқ, яъни 2008 йилда, 6,8% ни ташкил этган. Жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози авжига чиққан 2009 йилда эса 7,8%га ошиб, 2010 йилда 7,4%, 2011 йилда, 7,3 фоизни, ҳамда 2012 йилда 7% ни ташкил қилган. Бу эса ўз навбатида юқоридаги индикаторларнинг ИО-1 ва ИО-2 кўрсаткичлари оралиғига тўғри келади. Мутахасисларнинг фикрига кўра агар иқтисодий кўрсаткичлар шу маромда кетса 2013 йилда инфляция кўрсаткичи 7-9%лар оралиғида бўлиши мумкин. Бу эса юқоридаги индикаторларнинг ИО-2 кўрсаткичига тўғри келади. Бундан кўриниб турибдики, агар Марказий банк томонидан самарали пул-кредит сиёсати ишлаб чиқилмаса, Республикада инфляция даражаси янада ошиб боради.

Нақд хорижий валюталарга бўлган талабнинг ошиши миллий валютанинг қадрининг пасайишига, инфляциянинг кучайишига олиб келади. Шу сабабли, монетар сиёсатни амалга оширишда нақд хорижий валюталарга бўлган талабнинг ўзгариши алоҳида эътиборга олинади.

Ҳозирги вақтда валюта соҳасида индикаторлар сифатида асосан миллий валютанинг реал курси, инфляция даражаси, давлат бюджети дефицити, олтин-валюта захирасининг миқдори, ташқи қарзлар ва уларнинг мамлакат импорти ва экспортига нисбати кўрсаткичларидан фойдаланилмоқда.

#### **4.3. Валюта рискинни бошқариш усуллари**

Валюта рискинни бошқаришда тижорат банкларининг очиқ валюта позицияларини қисқартиришга алоҳида эътибор қаратилади.

Тижорат банкларидаги валютани айирбошлаш бўлинмалари ҳам одатда очиқ позицияларни ушлаб туришга ҳаракат қилишади: «узун» позицияни (хорижий валюта захираларини кўпайтирадилар) ёки «қисқа» позицияни (хорижий валюта захираларини камайтирадилар) қолдирадилар. Бу ҳолат одатда банк иқтисодчиси ёки бош валюта дилери томонидан тайёрланган ва юқори раҳбарият томонидан маъқулланган «боғлиқ» валюта прогнозлашга асосланган мақсадли рискларни қабул қилишдир, у эса ўз навбатида банк учун катта хатар келтиради. Шундай қилиб, валюта савдосида банк менежменти учун энг самарали сиёсат бўлиб қуйидагилар ҳисобланади:

а) мижозлар ташаббуси билан амалга ошириладиган тижорат транзакциялари (савдо битимлари асосида бўлган) учун валюта битимларини чеклаш;

б) корпоратив мижозлар томонидан доимий равишда талаб қилинадиган валюта кассалари учун овернайт амалиётига қаттиқ чекловлар ўрнатиш ҳамда асосий конвертирланадиган валюталар учун лимитларни чеклаш;

в) банкнинг валюта савдосида актив бўлган барча корпоратив ва бошқа мижозлари учун банкнинг иш вақти ва овернайт вақтида валютани айирбошлашга лимитлар, шунингдек, уларнинг фаолияти устидан мониторинг ўрнатиш.

Иқтисодий риск – мазкур валюта рискининг учинчи кўриниши бўлиб, мультимиллий фирма учун энг муҳим риск ҳисобланади ва фирманинг актив қийматига айирбошлаш курсининг ўзгаришининг узоқ муддатли таъсирини ўлчайди.

Валюта-иқтисодий рискни ўлчаниши мушкул вазифадир. Чунки, валюта курсининг ўзгариш самарасини бир вақтнинг ўзида нисбий инфляция суръатлари (унинг асосида ётган ва ҳар бир валюта билан боғлиқ) пул оқимларига таъсирини олдини олиш тўлақонли таҳлилсиз мумкин эмас.

Фирмага валюта курслари ўзгаришларини иқтисодий таъсири инфляция суръатларидаги курс ўзгаришлари фарқларининг тўлиқ қопланганлигига боғлиқ. Агар (наrx назоратига, монетар сиёсат ўзгаришига ва бошқ.) ҳақиқий валюта курси (ўз навбатида, нисбий нархлар) ўзгарса, у ҳолда нисбий нархлар ўзгариши охир-оқибатда фирманинг узоқ муддатли рақобатли рискинни аниқлаб беради. Бунда қатъий белгиланган валюта курси режими сузиб юрувчи курслар режимига нисбатан валютанинг катта рақобатли рискига олиб келиши мумкин.

Шундай қилиб, банклар ҳар бир алоҳида амалиёт бўйича (валюта келишуви, ҳимоя келишуви, олтин келишуви, мультивалюта келишуви, кафолатлар қўлланилиши, форвард битимлари ва своп битимлари) валюта рискларини тартибга солишда турли услубларни қўллаш йўли орқали валюта амалиётларидан зарарлар рискинни камайтиришга ҳаракат қилишлари зарур.

Валюта курсларини ўзгаришларини аниқроқ прогнозлаштириш, валюта рискларини суғурталаш (хежирлаш) дан фойдаланиш зарурдир.

Банклар барқарор сиёсатни ишлаб чиқишлари лозим. Яъни, хорижий валютада барча актив ва мажбуриятлар миқдори ва муддатларига лимитлаш ўрнатишлари ҳамда ҳар бир алоҳида валюта лимитлари бўйича доимий мониторинг ва даврий кузатишни амалга оширишлари зарур. Бундай сиёсат бўйича кўрилаётган чора-тадбирлар ва лимитлар банкнинг кредит сиёсатида мукамал белгиланиши шарт.

Шуни ҳам қайд этиб ўтиш лозимки, ҳозирги кунда ваколатли банклар валюта амалиётларини амалга ошириш доирасини жаҳон амалиётига мувофиқ кенгайтиришга ёрдам берадиган Ўзбекистон валюта бозорини эркинлаштириш бўйича чора-тадбирларни амалга оширишни ҳисобга олган ҳолда, манфаатдор органларга халқаро валюта бозори фаолият юритиш услубларини диққат билан ўрганиш ҳамда мамлакат иқтисодиётига салбий таъсирларга йўл қўймаслик мақсадида валюта рискларини тартибга солиш инструментларини қўллаш учун шарт-шароитлар яратиш лозим.

Ҳозирги вақтда тижорат банкларининг валюта бозоридаги фаолиятини Марказий банк томонидан тартибга солиниши банк тизимидаги энг муҳим ва долзарб масалалардан бири бўлиб турибди. «Ўзбекистон Республикаси Марказий банки тўғрисида»ги Қонуннинг 40-моддасига мувофиқ, Марказий банк валютани тартибга солиш ва валютани назорат қилиш давлат органи бўлиб ҳисобланади.

Бу масаланинг долзарблиги асосан, кўпгина йирик ваколатли банкларнинг активларининг асосий қисмини валюта соҳасига

йўналтирилганлиги, яъни хорижий валютадаги активлардан иборатлиги билан изоҳланади. Ўзбекистон Республикаси ҳудудида валюта операцияларини амалга ошириш принциплари ва валюта қимматликлари билан ишлаш тартиби Ўзбекистон Республикасининг 1993 йил 7 майдаги «Валютани тартибга солиш тўғрисида»ги Қонуни билан аниқланади. Ушбу қонун талабларига мувофиқ, Ўзбекистон ҳудудида хорижий валюта билан боқлик барча ҳисоб-китоблар фақат ваколатли банклар орқали, яъни Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг валюта операцияларини ўтказишга рухсат берувчи лицензиясига эга бўлган тижорат банклари томонидан амалга оширилади. Бундай лицензияга эга бўлган тижорат банклари ваколатли банк ҳисобланади.

Тижорат банкларининг валюта фаолиятларини тартибга солишда очик валюта позициясини юритилиши ҳақидаги ҳисобот муҳим ўрин тутди. Бу ҳисоботнинг таҳлил қилишнинг зарурати Марказий банк томонидан республикадаги мавжуд ваколатли банкларнинг валютавий рискларини камайтиришга қаратилган сиёсати билан изоҳланади. Чунки, Марказий банк томонидан ваколатли банкларга чет эл валютаси билан боқлик операцияларга лимит ўрнатилади. Бу тартиб бўйича банкнинг ўз маблақларига нисбатан 20 фоизгача валюта сотиб олиши ва сотишига рухсат бор. Бир валюта тури бўйича бу кўрсаткич 5 фоиз қилиб белгиланган. Лимит ўрнатишнинг асосий сабаби, ваколатли банкларнинг валютавий рискларини камайтиришдир. Чунки, ваколатли банклар барча активларини чет эл валюталарига қўйса, ва бу валюталарнинг курси жаҳон валюта бозорида тушиб кетса, банк активлари камайиши ва ҳатто банк банкрот бўлиши мумкин (бу ўз навбатида мамлакат иқтисодиётини секин-асталик билан инқирозга юз тутишига замин яратади). Шунини олдини олиш мақсадида, бу лимит барча ваколатли банклар учун жорий қилинган.

## **6-боб. Халқаро ҳисоб-китоблар ва уларни амалга ошириш механизми**

### **6.1. Халқаро ҳисоб-китобларни ташкил қилиш асослари**

Халқаро ҳисоб-китоблар – хорижий валюталардаги талаб ва мажбуриятларни амалга ошириш ва тартибга солиш тизими бўлиб, турли мамлакатларнинг ҳуқуқий ва жисмоний шахслари ўртасидаги иқтисодий, сиёсий ва маданий алоқалар муносабати билан юзага келади. Халқаро ҳисоб-китоб муносабатлари, бир томондан, тўловларни амалга ошириш тартиби ва шартларини ўз ичига олса, иккинчи томондан, тижорат банкларининг уларни амалга ошириш билан боғлиқ бўлган кундалик фаолиятини олади.

Бозор иқтисодиётининг муҳим ва ажралмас тузилмаларидан бири ҳисобланувчи банклар тизими ва халқаро муносабатлар доимо ўзоро боғлиқ шаклда ривожланиб келган. Шу билан бирга, банклар халқаро муносабатларда ҳисоб-китобларни амалга ошириш, хўжалик субъектларини кредитлаш, халқаро капиталларни қайта тақсимлашда воситачи сифатида иштирок этиш, ташқи муносабатларда қатнашувчи субъектларга бошқа турли хизматлар кўрсатиш орқали меҳнат унумдорлигини ҳамда ишлаб чиқаришнинг самарадорлигини оширишга амалда ёрдам кўрсатадилар.

Халқаро тижорат банклари халқаро миқёсида кенг тарқалган ва ривожланган филиал тармоқларига ва банклараро вакиллик ҳисоб варақларига эга бўлиб, бу икки омил, пировард натижада, уларнинг ХИМ тизимидаги юқори даражадаги мавқеини таъминлашнинг бирламчи зарурий шарти ҳисобланади.

Тижорат банкларининг халқаро вакиллик муносабатлари географик йўналиши, операция турлари ва муносабатларнинг характериغا кўра фарқланади.

Тижорат банкларининг ўзаро вакиллик муносабатлари географик йўналишига кўра ички ва ташқи муносабатларга бўлинади. Ички муносабатлар деганда, бир мамлакат ичидаги тижорат банклари ўртасидаги ўрнатилган ўзаро вакиллик муносабатлари тушунилади. Халқаро ҳисоб-китобларнинг асосий қисми ташқи вакиллик муносабатлари орқали амалга оширилади. Бунда тўловлар «Ностро» ва «Востро» вакиллик ҳисоб варақлари орқали амалга оширилади.

Ўзбекистон Республикаси тижорат банкларининг ривожланган хорижий давлатларнинг тижорат банклари билан бир томонлама ташқи вакиллик муносабатларига эга эканлиги халқаро операциялар кўламини кенгайтиришга салбий таъсир қилади. Масаланинг моҳияти шундаки, Республикаимизнинг йирик тижорат банклари ривожланган хорижий давлатларнинг тижорат банкларида ўзларининг «Ностро» вакиллик ҳисоб варағига эга. Ривожланган хорижий давлатларнинг тижорат банклари эса, республикаимизнинг тижорат банкларида ўзларининг «Востро» вакиллик ҳисоб варағига эга эмаслар.

Тижорат банкларининг халқаро вакиллик муносабатлари операцияларининг тури бўйича, иккига, яъни, миждозларнинг операциялари ва банкнинг ўзини операцияларини амалга ошириш билан боғлиқ

муносабатларга бўлинади. Мижозларнинг операцияларига уларга траст хизмати кўрсатиш операциялари, мижозларнинг тижорат операциялари, уларнинг мажбуриятлари бўйича тўлов топшириқномалари, чеклар, хужжатлаштирилган аккредитивлар ва инкассо воситасида тўловларни амалга ошириш операциялари, қимматли қоғозлар билан боғлиқ операциялар, уларга кафолатлар бериш ва бошқа операциялар киради.

Банкларнинг ўз операцияларига хорижий валютада кредитлар бериш ва кредитлар олиш, депозитлар қабул қилиш валюталарни, қимматли қоғозларни сотиб олиш ва сотиш операциялари киради.

Ўзбекистон Республикаси тижорат банкларининг биронтаси ҳозирги кунга қадар халқаро қимматли қоғозлар бозорининг листингига кирмаган. Бу эса, уларнинг хорижий валютадаги ёзалган қимматли қоғозлар билан боғлиқ операцияларини ривожлантиришга тўсқинлик қилади.

Республикаимиз тижорат банкларининг валюталарни сотиб олиш операцияларининг ривожланиш даражаси уларнинг имкониятлари даражасидан анча паст. Бу ҳолатнинг намоён бўлиш шакллари қуйидагилардан иборат:

а) Республикаимиз тижорат банкларининг халқаро валюта бозорларидаги операциялари миқдори жуда кичик. Бу операциялар асосан импорт тўловларини амалга ошириш билан боғлиқ.

б) Республикаимиз тижорат банкларининг валюта опционлари ва валюта фьючерслари билан боғлиқ муддатли операциялари мавжуд эмас.

в) Мамлакатимиз банкларида своп операциялари ривожланмаган.

Тижорат банкларининг халқаро вакиллик муносабатлари ўзаро муносабатларнинг характериға кўра, ҳисоб варағи очиш асосидаги ва ҳисоб варағи очмасдан туриб ўрнатиладиган муносабатларға бўлинади.

Кўпчилик ҳолатларда ўзаро вакиллик муносабатлари икки томонлама ёки бир томонлама ҳисоб варақлари очиш йўли билан амалга оширилади.

Айни вақтда, ҳисоб варақлари очмасдан туриб ҳам ўзаро вакиллик муносабатларини ўрнатиш мумкин. Бунда халқаро ҳисоб-китоблар учинчи банкда очилган ҳисоб варағи орқали амалга оширилади.

Тижорат банкларининг халқаро ҳисоб-китоб муносабатларини ХИМ тизимидаги ўрнини белгиловчи иккинчи асосий омил уларнинг халқаро электрон тўлов тизимиға уланиши ҳисобланади.

Ўзбекистон Республикаси мустақилликка эришгандан сўнг, банк соҳасида олиб борилган ислохатлар натижасида қисқа муддатда миллий электрон тўловлар тизими жорий этилди. Бунинг натижасида Ўзбекистон Республикаси тижорат банкларида хўжалик субъектлари ўртасида тўловлар ўтказиш вақти кескин равишда қисқарди. Ушбу маълумотлар қуйидаги диаграммада келтирилган.

Тижорат банкларининг халқаро ҳисоб-китоб муносабатлари бир қатор ўзига хос хусусиятларға эға бўлиб, улар қуйидагилардан иборат:

- Импортёрлар ва экспортёрлар, уларнинг банклари ташқи савдо шартномасиға бевосита боғлиқ бўлмаган ўзаро муносабатға киришадилар.



Мазкур ўзига хос муносабат товарлар билан боғлиқ ҳужжатларни расмийлаштириш, текшириш, узатиш ва тўловларни амалга ошириш натижасида юзага келади.

- Тижорат банкларининг халқаро ҳисоб-китоб операциялари миллий қонунчилик билан, шунингдек, халқаро қоидалар билан тартибга солинади. АҚШда ягона савдо кодекси мавжуд бўлиб, унда банкларнинг халқаро ҳисоб-китоб операцияларини амалга ошириш учун зарур бўлган ҳуқуқий асослар ўз аксини топган.

- Тижорат банкларининг халқаро ҳисоб-китоб муносабатлари унификация объекти бўлиб, у хўжалик алоқаларининг байналминлашуви ва банк операцияларининг универсаллашувига асосланган.

- Банкларнинг халқаро ҳисоб-китоб операцияларида икки тўлов шартлари кўлланилади:

- а) Тўловлар ҳужжатларга қарши.

- б) Тўловлар акцептга қарши.

Биринчи тўлов шартларида импортёр тўловни амалга оширгандан кейингина унга товарлар билан боғлиқ ҳужжатлар берилади.

Тўловнинг иккинчи шартларида импортёр томонидан вексель акцептлангандан кейингина унга ҳужжатлар берилади.

- Кўпчилик ривожланаётган давлатларда миллий валютанинг баҳоловчи валюта вазифасини бажара олмаслиги ва ушбу мамлакатлардаги банкларнинг ривожланган хорижий давлатларнинг банклари билан бир томонлама вакиллик муносабатларига эга эканлиги тижорат банкларининг халқаро ҳисоб-китоб операцияларини ривожланишига тўсқинлик қилмоқда.

- Халқаро ҳисоб-китоб операцияларининг 90 фоизига яқин қисми фақат бешта валютада амалга оширилмоқда. Буларга АҚШ доллари, евро, Япония иени, Буюк Британия фунт стерлинги ва Швейцария франки киради.

Мазкур валютанинг барчасини эркин сузиб юривчи курс режимига эга эканлиги халқаро ҳисоб-китоб муносабатларида валюта rischi муаммоси ва тўлов rischi муаммосини юзага келтирмоқда.

Хулоса қилиб айтганда, халқаро тижорат банклари ХИМ тизимида муҳим ва ҳал қилувчи ролни ўйнамоқда. Уларнинг халқаро ҳисоб-китобларни амалга ошириш борасидаги бой тажрибасини илмий асосда ўрганиш республикамизнинг тижорат банклари учун катта амалий аҳамиятга эгадир.

Халқаро иқтисодий муносабатлар тизимида тижорат банкларининг халқаро ҳисоб-китоб операцияларини таснифлаш асослари.

Тижорат банкларининг халқаро ҳисоб-китоб операцияларини тўғри таснифлаш асосида уларнинг самарадорлигини баҳолаш муҳим аҳамият касб этади. Бунинг боиси шундаки, тижорат банки учун тўлов rischi ҳар бир халқаро ҳисоб-китоб шаклида бир-биридан фарқ қилади.

Халқаро банк амалиётида тижорат банкларининг халқаро ҳисоб-китоб операциялари, иқтисодий моҳиятига кўра, икки йирик гуруҳга ажратилади:

1. Соф тўловлар.

2. Ҳужжатлаштирилган тўловлар.

Бунда туркумлаш учун мезон бўлиб, тўлов шартлари ҳисобланади. Масалан, соф тўловлар учун уч тўлов шarti хос:

- а) товарлар суммасининг маълум қисмини олдиндан тўлаш;
- б) товарлар суммасини товарни қабул қилиб олгандан сўнг тўлаш;
- в) очик ҳисоб варақлари бўйича ҳисоблашиш.

Ушбу учала шартдан камида биттаси бажариладиган тўлов шакли соф тўлов ҳисобланади. Шу боисдан ҳам, соф тўловларга тўлов топшириқномалари ва чеклар воситасидаги халқаро ҳисоб-китоблар киритилади.

Тўлов топшириқномалари билан амалга ошириладиган ҳисоб-китобларда импорт суммаси товар қабул қилиб олингандан сўнг амалга оширилади. Бунда импортёр биринчи навбатда товарлар билан боғлиқ ҳужжатларни олади. Ундан кейин эса, товарлар билан боғлиқ ҳужжатлар орқали товарларни портдан ёки омборхонадан олади. Импортёр товарни сифатини ҳақиқатда текширгандан кейин тўлов топшириқномаси ёзади. Демак, тижорат банки учун мазкур ҳисоб-китоб шаклида тўлов rischi мавжуд эмас. Бундан ташқари, ушбу тўлов шакли импортёр учун қулай бўлиб, экспортёрга тўлов riskини юзага келтиради. Бундай шароитда тўлов rischi муаммосининг чуқурлашиши дебитор қарздорлик суммасининг ошишига ва мамлакат экспорт тушумини камайишига олиб келиши мумкин. Бу ҳолат эса, ўз навбатида, миллий валютанинг алмашув курсига ва экспортёрларнинг тўловга қобиллигига салбий таъсир қилади.

Халқаро савдони молиялаштириш билан боғлиқ бўлган халқаро ҳисоб-китоб муносабатларида тижорат банкларининг ордерли чекларидан кенг кўламда фойдаланилади. Республикамиз банк амалиётида эса, ҳозирги вақтда банкларнинг ордерли чеклари муомаласи мавжуд эмас.

Тижорат банкларининг ордерли чеклари билан амалга ошириладиган халқаро ҳисоб-китоб операцияларида банк чекни миждознинг ёзма кўрсатмасига асосан ёзади. Аммо банк томонидан чек суммаси алоҳида баланс ҳисобварағида депонентланмайди. Демак, бунда банк учун тўлов rischi мавжуд эмас. Лекин, халқаро амалиёт тажрибалари шуни кўрсатмоқдаки, ордерли чекларнинг асосий қисми, импортёрларнинг жорий валюта маблағлари етмай қолган шароитда, тижорат банкларининг кредитлари ҳисобидан тўланмоқда. Демак, ордерли чеклар тижорат банклари учун тўлов riskини юзага келтирмасада, улар учун юқори даромад олиш манбаи бўлиб қолмоқда.

Ривожланган давлатларнинг ҳўжалик амалиётида очик ҳисоб варақлари бўйича ҳисоблашишдан кенг кўламда фойдаланилади. Бунда, одатда, экспортёрнинг банкида мазкур ташқи савдо шартномасини молиялаштириш учун алоҳида баланс ҳисоб варағи очилади. Ташқи савдо шартномасида ҳар бир партия товарни жўнатиш вақти аниқ кўрсатилади. Импортёр ҳар бир партия товарнинг суммасини товар жўнатилгунга қадар экспортёрнинг банкида очилган баланс ҳисоб варағига ўтказиши лозим. Экспортёр товарни жўнатгандан сўнг, унинг банки тўлов суммасини экспортёрнинг жорий валюта ҳисоб варағига ўтказди.

Очиқ ҳисоб варақлари бўйича ҳисоблашишда тижорат банки учун тўлов рисқи мавжуд эмас, балки экспортёр учун тўлов рисқи мавжуд. Шунинг учун ҳам, мазкур тўлов шакли бир-бирини яхши биладиган, одатда, кўп йиллардан буён ҳамкорликда ишлаб келаётган корхоналар ўртасида кенг қўлланилади.

Халқаро ҳисоб – китобларни юзага келиши ва ривожланиши товар ишлаб чиқариш ва айирбошлашнинг миллий ва жаҳон миқёсида ривожланиши билан боғлиқ. Халқаро ҳисоб-китоблар товар ва хизматлар ташқи савдосидаги ҳисоблашувлар, давлатлар ўртасида кредит ва капитал харакати билан операцияларни ўз ичига олади.

Халқаро ҳисоб-китоблар деганда турли мамлакатларнинг юридик ва жисмоний шахслари ўртасида иқтисодий молиявий операциялар натижасида юзага келадиган пул мажбуриятлари ва талаблари бўйича тўловларни амалга оширилиши тушунилади. Ушбу ҳисоблашувлар бир томондан халқаро ҳужжатларга мувофиқ тўловларни ўтказишнинг умумий шартлари ва қоидаларини, иккинчидан, шу тўловларни амалга оширувчи банкларнинг кундалик фаолиятини ўз ичига олади. Халқаро муносабатларда пул тўловлари нақд пулсиз шаклда банк счетлари орқали ўтказилади. Шу туфайли халқаро ҳисоб-китобларда банкларга муҳим эътибор берилади.

Ҳисоб-китобларни амалга ошириш учун банклар ўзларининг хориждаги бўлимлари ва хорижий банклардаги корреспондентлик алоқаларидан фойдаланишади. Бунинг учун «лоро» счёти (банкдаги хорижий банкнинг счёти) ва «ностра» (банкнинг хорижий банклардаги счёти) счетлари очилади. Банклар ўртасида корреспондентлик муносабатлари келишув асосида ўрнатилиб, унда ҳисоб-китоб таркиби, комиссия миқдори, сарфланган маблағларни қоплаш усуллари белгилаб қўйилади.

Тарихан халқаро ҳисоб-китобларда дунёнинг етакчи давлатларининг миллий кредит пулларида фойдаланиб келинган. Биринчи жаҳон урушигача жаҳондаги 80% пул ҳисоблашувлари фунт стерлинг бирлигидаги ўтказма векселлар (тратта) асосида ташкил этилган. Кейинчалик унинг урушни АҚШ доллари, СДР ва ЭКЮлар халқаро пул бирликлари ва уларнинг ўрнига 1999 йилдан жорий этилган Евро эгаллади. Халқаро ҳисоблашувларда олтиннинг тўлов вазифаси сифатида иштироки юқори салмоққа эга бўлмай, фақат фавқулотда ҳолатлардагина халқаро мажбуриятларда ундан фойдаланиш кучайган. Аммо олтиндан самарали тўлов воситаси сифатида фойдаланиш ўз ахамиятини ҳеч қачон йўқотмаган.

Халқаро ҳисоб-китобларнинг ҳолати қуймдаги бир қатор омилларга боғлиқ:

- Мамлакатлар ўртасидаги иқтисодий ва сиёсий муносабатлар
- Мамлакатдаги валюта қонунчилиги
- Халқаро савдо қоидалари
- Банклар амалиёти
- Ташқи савдо контрактлари ва кредит келишувидаги шартлар

## **6.2. Халқаро ҳисоб-китобларни амалга ошириш шартлари**

Халқаро савдо битимлари юзасидан ўтказиладиган пул ҳисоблашувлари муҳим ва мураккаб жараён ҳисобланади. Пул ҳисоб-китобларининг шакли ва шартлари тўловларни тезлиги ва тўлик амалга оширилишини кафолатлайди, пул ўтказиш билан боғлиқ харажатлар суммасига таъсир этади. Шунинг учун ташқи савдо иштирокчилари тўлов шартлари бўйича олдиндан келишиб, сўнгра уни битимга киритишади.

Битимнинг валюта, молия ва тўлов шартларини ишлаб чиқишда экспорт қилувчи ва импорт қилувчи томонларнинг манфаатлари бир-бирига зид бўлади. Чунки экспорт қилувчи томон валюта тез ва тўлик суммада олишни кўзласа импорт қилувчилар валюта тўловларини товарни олиб уни мотишгача кечиктиришга ҳаракат қиладилар.

Хукуматлараро келишувларда ҳисоб-китобларнинг умумий тартиб – қоидалари белгиланса, ташқи савдо битимларида шартлар аниқ кўрсатилади. Уларга асосан қуйидагилар киради:

- нарх қайси валютада белгиланиши;
- нарх қайси валютада амалга оширилиши;
- тўлов шартлари;
- тўлов воситалари;
- ҳисоб-китоб шакли;
- қайси банклар ҳисоб-китобни амалга ошириши

Ушбу элементларни кўриб чиқамиз.

Нарх валютаси ва тўлов валютаси битимнинг валюта тушуми жихатдан самарадорлигини белгилайди.

Экспорт – импорт битимларининг нархи товарни етказиб берувчидан харидоргача харажатларни ўзгариши туфайли динамик ўзгариб боради.

Товар нархини белгилашнинг валюта усули мавжуд:

1. Битимни амал қилиши ва ижро этилиши давомида ўзгармайдиган қатъий ижро. Бу усул дунё бозорларида нарх пасайиши юз бераётган шароитларда қўлланилади.

2. Битимни имзолаш пайтида нархни белгилаш тамойили кўрсатилади, нарх эса битим ижроси мобайнида қўйилади. Бу усулдан нархлар ошиб бораётган даврда кўп фойдаланилади.

3. Битим тузиш пайтида нарх қатъий белгиланиб, унинг бозор нархи ўзгариши билан фарқланиш чегараси кўрсатилиб қўйилади. Масалан, битим имзоси давомида бирор нархларнинг 10% га ортиши билан битим нархи ҳам ўзгартирилиши назарда тутилади.

4. Харажатларни ўзгаришига боғлиқ равишда белгиланадиган сирпанувчи нарх. Қурилиш, буюртма бўйича дастгоҳ жихозлар тайёрлашда нархнинг юқоридан чегараланиши ёки айрим харажат моддалари бўйича нарх ўзгаришини ҳисобга олиш асосида амал қилади.

5. Аралаш шаклда нарх белгилаш. Нархнинг бир қисми қатъий белгиланса, бошқа қисми сирпанувчи усулда аниқланади.

Нарх воситаси деганда битим объекти бўлган товар нархининг қайси валютада белгиланиши тушунилади.

Товар валютасини белгилашда товарнинг тури ва нарх белгилаш усули катта аҳамиятга эга. Бундан ташқари, ҳукуматлараро келишув ва халқаро удумлар ҳам эътиборга олинади. Баъзида товар нархи икки ёки ундан ортиқ валютада ҳамда халқаро пул бирликларида ифодаланиши мумкин.

Тўлов валютаси импорт қилувчи ёки қарздор ўз мажбуриятларини қайси валютада қоплашни ифода этади.

Валюта курслари беқарор бўлган пайтларда нархлар энг барқарор валютада аниқланиб, тўлов эса импорт қилувчининг валютасида ўрнатилади. Агар нарх валютаси тўлов валютасидан фарқ қилса, у ҳолда битимда бирини иккинчисига ўтказиш қайта ҳисоблаш курси ёрдамида амалга оширилади. Мазкур икки валютанинг бир-бирига мувофқ келмаслиги валюта курсини суғурталашнинг энг содда усули ҳисобланади. Агар нарх валютасининг курси (масалан, доллар) пасайиб кетса, тўлов валютаси (ўзбек сўми) суммаси ўз-ўзидан мос равишда камаяди ва аксинча. Нарх валютаси курсининг пасайиш rischi экспорт қилувчи зиммасида бўлса, унинг кўтарилиш rischi импорт қилувчида бўлади.

Тўлов шартлари. Ташқи иқтисодий алоқаларда тузиладиган битимларнинг муҳим элементларидан бўлган тўлов шартлари қуйидагиларни ўз ичига олади:

1. нақд пул асосида тўлов
2. кредит бериш асосида тўлов
3. нақд пул билан тўлашни ҳам мумкин бўлган опционли кредит асосида тўлов.

Халқаро ҳисодлашувларда тўловни нақд пулда ўтказиш деганда тўловни товарларни сотиб олувчи етказиб берилгандан (жўнатгандан) сўнг ёки битимга мувофиқ товарлар жунатилганини (олинганини) тасдиқловчи ҳужжатлар қўлга тегиши билан амалга ошириш тушунилади. Замонавий шароитда товарлар тўлов ҳужжатларидан илгари харидорга етиб келиши натижасида импорт қилувчи уларни пулини тўламасдан аввал ишонч (траст) тилхати ёки банк қафолатига мувофқ олиши мумкин. Шундай қилиб, амалиётда кўпинча тўлов товарлар белгиланган манзилга етказилгандан сўнг амалга оширилади. Бундан тўловнинг товар етиб келганлигини тасдиқловчи хабарнома олингандан сўнг ўтказиладиган ҳолат мустасно. Контрагентларнинг келишувига ботлиқ равишда импорт қилувчининг тўловни белгиланган босқичларда ўтказиш анъанаси ҳам мавжуд: жўнатиш портида товарларни юклаш тугаганлигини тасдиқловчи хабар олиниши билан; товарлар ҳужжатлари тўплами (фактура, коноссамент, суғурта полиси ва бошқалар) олингандан сўнг; товарни кўрсатилган манзилга қабул қилиб олгандан сўнг. Товарнинг турига қараб ҳисоб-китобнинг аралаш усули ҳам танланиши мумкин: қисман – товар ҳужжатлари олиниши билан; тўлиқ – товарлар олингандан сўнг.

Халқаро ҳисоблашувлар савдода иштирок этаётган шерикларнинг бири-бири билан валюта айирбошлаши ва кредит муносабатлари натижасида янада мураккаблашади. Халқаро валюта – кредит ва ҳисоб-китоб операцияларининг ўзаро боғлиқлиги ҳам шунда намоён бўлади. Сотилаётган товарнинг турига

қараб (масалан, машина ва хоказолар), сотувчи бозоридаги рақобатнинг кучайиши ва уларни кредит ёрдамида ўз махсулотини ўтказишга ҳаракат қилиши боис, ташқи савдо операцияларида тижорат кредитидан фойдаланиш кенгаймоқда. Тижорат кредити сотувчи томонидан товарни мотиб олувчига 5-8 йил, баъзи ҳолларда ундан ҳам узоқ муддатга берилади. Тижорат кредити ёрдамида ташқи савдо операцияларини ўтказишда импорт қилувчи олинган кредитни қоплаш учун қарз мажбуриятини оддий вексел шаклида тақдим этади ёки экспорт қилувчи томонидан чиқарилган ўтказма вексел – тратталар акцептлайди (тўловни бажаришга ёзма розилик беради).

Кўпинча баъзи экспорт қилувчилар тўловни кредит шаклида эмас, балки нақд амалга оширгани учун чегирмалар бериш ҳуқуқидан фойдаланишади. Шунинг учун импорт қилувчининг тўловни кечиктириши мазкур имтиёздан маҳрум қилади.

Хисоб-китоблар турли воситалар ёрдамида амалга оширилиши мумкин: векселлар, тўлов топшириғи, банк ўтказмаси (почта ва телеграф орқали), чеклар, пластик акрточкалар.

Халқаро хисоб-китобнинг асосий шакллари қуйидагилардан иборат:

- хужжатли аккредитив
- инкасса
- банк ўтказмаси
- очиқ счет
- бўнак
- вексел
- чек

Халқаро хисоблашувларнинг алоҳида хусусиятлари:

1. Импорт қилувчи ва экспорт қилувчилар, уларнинг банклари ташқи савдо битими билан боғлиқ муносабатларни урнатадилар. Бу муносабатлар асосида товарнинг ва тўлов хужжатларини расмийлаштириш, узатиш, қайта ишлаш, ҳамда тўловни амалга ошириш ётади.

2. Халқаро хисоб-китоб миллий меъёрий ҳуқуқий хужжатлар, бундан ташқари халқаро банк тартиб қоидалари билан тартибга солинади.

3. Халқаро хисоб-китоблар – унификациялаш объекти бўлиб, бунга хўжалик алоқаларининг байналминаллашуви, банк операцияларининг универсаллашуви жиддий таъсир кўрсатади.

4. Халқаро хисоб-китоблар қоидага кўра хужжатли хусусиятга эга, яъни улар молия ва тижорат хужжатлари асосида амалга оширилади. Молиявий хужжатларга оддий ва ўтказма вексел, чеклар, тўлов тилхатлари киради. Тижорат хужжатлари ўз ичига қуйидагиларни олади:

а) счет фактура; б) товарни юкланганлиги ёки жўнатилганлигини тасдиқловчи хужжатлар (коносментлар, темир йўл, автомобил ва ҳаво транспорти, юк хати, почта квитанцияси, аралаш ташишнинг транспорт хужжатлари); в) суғурта хужжатлари; г) бошқа хужжатлар – товарни ишлаб чиқишини тасдиқловчи сертификатлар, сифат сертификатлари, чегарадан ўтганлик хужжатлари, божхона хужжатлари ва бошқаллар.

5. Халқаро ҳисоб-китоблар турли валюталарда ўтказилади. Шунинг учун улар валюта операцияларига чамбарчас боғлиқ.

6. Мазкур ҳисоблашувларда қафолатлашнинг умумий қоидаларига риоя этилади. Унга мувофиқ қафолат матнида қуйидагилар бўлиши лозим:

1) қафолат берувчига ҳақ тўланмаган бўлса қафолат суммаси ундирилмайди;

2) битимнинг тавсифи;

3) претензия қилиш учун зарур бўлган ҳужжатлар;

4) қафолат муддати тугайдиган сана ва қафолат берган банкка бенифециар томонидан ҳужжатларни тақдим этиш санаси;

5) қафолат муддати тугагандан сўнг қайтарилиши лозим.

Халқаро ҳисоб-китоб шаклларига таъсир этувчи омиллар:

1. ташқи савдо объекти ҳисобланган товар тури

2. кредит келишувининг мавжудлиги

3. ташқи иқтисодий алоқалар бўйича контрагентларнинг тулов қобилияти ва обрў-эътибори

4. дунё бозорида мазкур товарга бўлган талаб ва таклиф.

Битимда халқаро ҳисоб-китобларни амалга ошириш шартлари ва шакллари асосида кўрсатилиши лозим.

Халқаро ҳисоб-китоблар мураккаб ҳуқуқий муносабатлар булиб, экспорт-импорт операциялари, тижорат тусига эга булмаган туловлар – сайёҳлик, спорт, фуқаролар томонидан хорижий давлатларга пул ўтказишлар, хорижий давлатларда дипломатик ва савдо ваколатхоналарини очиш, узга давлат ҳудудида ҳарбий қисмларни саклаш ҳзамда капиталлар ва кредитларнинг ҳаракати бўйича ҳисоб-китобларни амалга ошириш каби масалаларни уз ичига олади.

Халқаро Савдо Палатаси томонидан қабул қилинган халқаро умумлаштирилган қоидалар халқаро ҳисоб-китобларни амалга оширишнинг усутвор, бирламчи аҳамиятга эга бўлган ҳуқуқий асоси ҳисобланади.

Ташқи иқтисодий шартномаларни тузишда 1980 йилда ишлаб чиқилган (Вена конвенцияси) товарларни халқаро сотиш-сотиб олиш тугрисидаги БМТ конвенцияси асос булиб ҳисобланади. Ушбу ҳужжат туловларнинг умумий шартлари ва уни амалга ошириш тартибини уз ичига олади. Ушбу Конвенция импортернинг товар учун тулов мажбуриятини, тулов муддати ва туловни амалга ошириш жойи, товарга туловни амалга оширмаслик оқибатлари ҳар бир кечиккан даври учун фоиз ҳисобида жарима тулаб бериш, томонлар уртасида қурилган зарарнинг тақсимланишини қуриб чиқади.

Шуни таъкидлаш жоизки, амалдаги қонунчиликка қура Ўзбекистон Республикаси иштирок этадиган халқаро шартномалар (Конвенциялар) муҳим аҳамият касб этиб, мажбурий характерга эга. Халқаро шартномаларга булган ушбу тавсиф Ўзбекистон Республикасининг Конституциясида қенг ёритиб берилган: Агарда халқаро шартномаларда амалдаги қонунчиликка нисбатан бошқа қоидалар белгиланган булса, унда халқаро шартномаларда қайд этилган қоидалар қулланилиши эътироф этилган. Шунингдек, ташқи

иктисодий фаоляитга оид амалиётларни бошқаришда бир кенг камровли битимлар мавжуд. Дастлаб “Товарларни халқаро соти-сотиб олиш тугрисида”ги Конун ҳамда “Товаларни халқаро сотиш-сотиб олиш шартномаларини тузиш тартиби тугрисида”ги Конунлардан иборат қабул қилинган Гаага конвенцияси 1964 йилда қабул қилинган. Ушбу конвенцияни нисбатан кам мамлакатлар имзолагани учун амалиётда у кенг тарқалмади. Гаага конвенцияси умумий характерга эга бўлиб, унда ҳуқуқий тизим институтлар, тамойиллар қуриб чиқилган, Шунингдек янги халқаро иқтисодий тартибни урнатишда ривожланаётган давлатлар манфаатларига эътибор қаратилган. Гаага конвенцияси асосида 1980 йилда Вена конвенцияси қабул қилинган. Ўзбекистон Республикаси агарда шартномага қура томонларнинг бири Ўзбекистон Республикаси ҳужалиқ юритувчи субъекти ҳисобланса, товарларни халқаро сотиш-сотиб олиш шартномалари давлат томонидан назорат қилинади.

Ташқи савдо шартномаларининг тулов шартлари 1994 йилда қабул қилинган ҳуқуқни унификациялаш институти (УНИДРУА)нинг ҳужжати ҳисобланган “Халқаро тижорат шартномалари тамойиллари”да кенг ёритилган.

Ташқи иқтисодий амалиёт давомида халқаро удумларга асосланади. Халқаро савдо фаолияти ҳамкорларининг узаро тушунмовчиликларига чек қўйиш мақсадида Халқаро савдо Палатаси 1953 йилда “Инкотермс” тупламини ишлаб чиқди. Вақт утиши билан ушбу тупламга узгартириш киритилиб қайта нашрдан чиқарилди. Ушбу ҳужжат факультатив характерга эга бўлиб, айнан шу хусусиятга эга эканлигини ҳужжатнинг 22-бандид қўзатиш мумкин. “Инкотермс”нинг 1990 йилдаги нашрга асосида уз фаолиятини юритиб келаётган тижоратчилар айнан ушбу ҳужжат билан уз тижорат фаолиятларини бошқаради. Базис шартларнинг ижро этилиши томондар уртасида шартномага оид ҳуқуқларнинг тенг тақсимланишини таъминлайди.

Тижорат ҳужжатларининг энг асосийси бўлиб ҳисоб-фактура ҳисобланади. Ушбу ҳужжатда туланиши керак бўлган сумма, товарнинг тулик ва аниқ номи қўрсатилган бўлиб, импортёрга тақдим этилади. Транспорт ҳужжатлари ҳисоб-фактура учун асос ҳисобланади. Транспорт ҳужжатларига қўйидагилар қиради:

- коносамент (денгиз ва дарё йули учун) – ушбу ҳужжат товарга эгалиқ қилиш ҳуқуқини беради;
- юк хати (темир йул, авто-, авианакладнойлар);
- қабул қилиш-топшириш далолатномалари;
- почта қвитанциялари;
- гувоҳномалар

Сугурта полислари ва сугурта сертификатлари юкнинг қлиб тушишини сугурталаш шартномаси мавжудлигидан гувоҳлик беради. Шартнома шартларида албатта, экспортёрнинг тақдим этадиган ҳужжатлар рўйхати қайд этилиши керак.



### 6.3. Халқаро ҳисоб-китоб шаклларида фойдаланиш механизмлари

Халқаро ҳисоб-китобларнинг 4 шакли мавжуд:

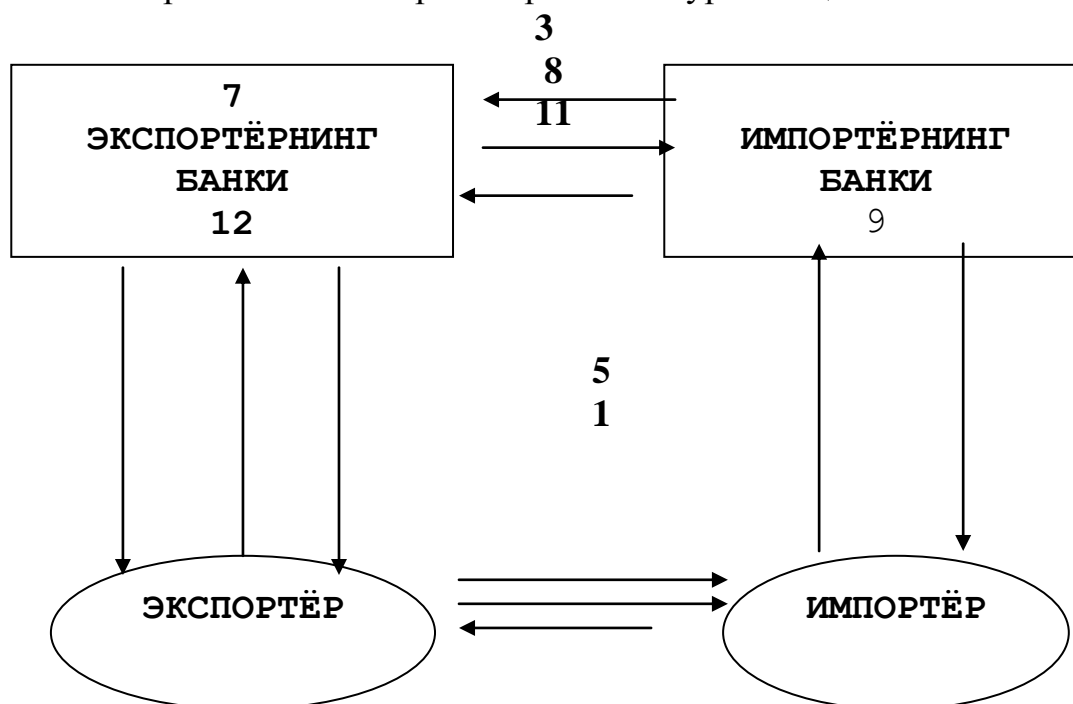
1. Тўлов топшириқномаси.
2. Чек
3. Хужжатлаштирилган аккредитив
4. Инкассо

Жаҳон халқаро савдо амалиётида хужжатлаштирилган аккредитивлар ва хужжатли инкассо воситасидаги ҳисоб-китобларнинг салмоғи бошқа ҳисоб-китоб шакллариغا нисбатан сезиларли даражада юқоридир. Бунинг асосий сабаби, фикримизча, аккредитивларда туловнинг кафолатланганлиги ва хужжатли инкассода товар хужжатларини тулов амалга оширилгандан сунг берилишидир. Ушбу тулов шarti импортёрни туловни уз вақтида амалга оширишга ундайди.

Мамлакатимиз хўжалик ва банк амалиётида нақд пулсиз ҳисоб-китобларнинг соф инкассо шакли мавжуд эмас. Ушбу шаклнинг мавжуд эмаслиги республикамизда тижорат векселлари муомаласининг мавжуд эмаслиги билан изоҳланади.

Республикамизда банклар томонидан очилган аккредитивларнинг нақд пулсиз тўловлар ҳажмидаги салмоғи жуда кичик. Бунинг устига, хужжатлаштирилган аккредитивларнинг асосий қисми таъминланган аккредитивларнинг ҳиссасига тўғри келмоқда. Бунинг натижасида хўжалик субъектларига тегишли пул маблағларининг маълум қисми уларнинг хўжалик айланмасидан чиқиб қолмоқда.

Биз қуйида халқаро иқтисодий муносабатларда, кенг қўлланилаётган таъминланмаган хужжатлаштирилган аккредитивлар шакли бўйича халқаро ҳисоб-китобларни амалга ошириш тартибини кўриб чиқамиз.



## **6.1-расм. Таъминланмаган ҳужжатлаштирилган аккредитивлар воситасидаги халқаро ҳисоб-китобларни амалга ошириш тартиби**

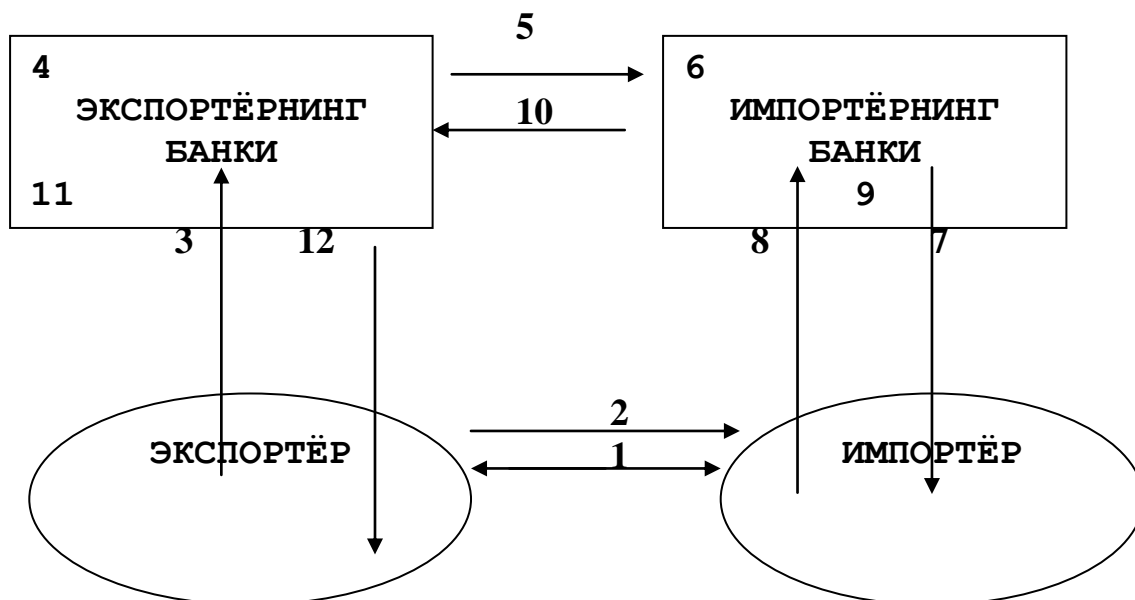
Бу ерда:

- 1-ташқи савдо шартномасини имзолаш;
- 2-импортёр ўзининг банкига ҳужжатлаштирилган аккредитив очиш тўғрисида ариза беради;
- 3-импортёрнинг банки экспортёрнинг банкига, аккредитив очилганлиги тўғрисида хабардор қилиш учун, аккредитив телеграммасини жўнатади;
- 4-экспортёрнинг банки экспортёрни аккредитив очилганлигидан хабардор қилади;
- 5-экспортёр товарларни импортёрга жўнатади;
- 6-экспортёр товарлар билан боғлиқ барча ҳужжатларни ўзининг банкига жўнатади;
- 7-экспортёрнинг банки ҳужжатларни импортёрнинг банкига жўнатиш учун қабул қилиб олади;
- 8- экспортёрнинг банки ҳужжатларни импортёрнинг банкига тўлов учун жўнатади;
- 9-импортёрнинг банки аккредитив сўммасини депонентланган маблағ ҳисобидан тўлаб беради;
- 10-импортёрнинг банки ҳужжатларни импортёрга беради;
- 11-импортёрнинг банки экспортёрнинг банкни 10-операция бажарилганлиги тўғрисида ёзма равишда хабардор қилади;
- 12-экспортёрнинг банки аккредитив сўммасини экспортёрнинг жорий ҳисобрақамига ўтказиши;
- 13-экспортёрнинг банки экспортёрнинг жорий ҳисобрақамидан кўчирма беради.

Юқоридаги шаклдан куринадики, ҳужжатлаштирилган аккредитивларда товарлар билан боғлиқ ҳужжатлар импортёрга фақат тулов амалга оширилгандан кейин берилади. Бундан ташқари, импортёрнинг банки тулов учун кафил ҳисобланади. Шу сабабли, таъминланмаган ҳужжатлаштирилган аккредитивлар экспортёрлар учун халқаро ҳисоб-китобларнинг қулай шакли ҳисобланади.

Ривожланаётган мамлакатларда хўжалик юритувчи субъектларнинг ташқи иқтисодий фаолиятини амалга оширишда халқаро ҳисоб-китобларнинг таъминланган аккредитив шаклидан кенг фойдаланилади. Бунинг сабаби шундаки, ушбу давлатлар халқаро Базел қўмитасининг экспертлари ва бошқа нуфузли халқаро ташкилотлар томонидан юқори рискли зона сифатида эътироф этилади. Шу сабабли, ушбу мамлакатлар билан бўладиган халқаро иқтисодий муносабатларда улар тўловлар кафолатланган ва тўлов кафолатини таъминлаш имконияти юқори бўлган халқаро ҳисоб-китоб шакллари қўллайдилар. Ҳужжатли аккредитив халқаро ҳисоб-китобларнинг ана шундай хусусиятларга эга бўлган шакли ҳисобланади.

Хужжатлаштирилган аккредитивларнинг таъминланганлик шаклида тўлов сўммаси алоҳида ҳисобрақамда депонент қилинади ёки олдиндан экспортёрнинг банкига етказиб берилади. Ривожланган хорижий мамлакатларнинг банк амалиётида эса, ҳужжатли аккредитивларнинг таъминланмаганлик шаклидан кенг кўламда фойдаланилмоқда. Бунда аккредитив сўммаси алоҳида баланс ҳисобрақамида депонент қилинмайди, тўлов учун кафиликни эса, импортёрнинг банки ўз зиммасига олади.



**6.2-расм. Ҳужжатли инкассо воситасидаги халқаро ҳисоб-китобларни амалга ошириш тартиби**

Бу ерда:

- 1-ташқи савдо шартномасини имзолаш;
- 2-экспортёр товарларни импортёрга жўнатади;
- 3-экспортёр товарлар билан боғлиқ бўлган барча ҳужжатларни импортёрга жўнатади;
- 4-экспортёрнинг банки товарлар билан боғлиқ бўлган ҳужжатларни қабул қилиб олади;
- 5-экспортёрнинг банки товарлар билан боғлиқ бўлган ҳужжатларни импортёрнинг банкига жўнатади;
- 6-импортёрнинг банки ҳужжатларни инкассога қабул қилади;
- 7-импортёрнинг банки ҳужжатларни келиб тушганлиги тўғрисида импортёрга хабар беради;
- 8-импортёр тўловни амалга ошириш учун тўлов топшириқномаси ёзади;
- 9-импортёрнинг банки миջознинг тўлов топшириқномасига асосан тўловни амалга оширади;

10-импортёрнинг банки экспортёрнинг банкини 9-операция бажарилганлиги тўғрисида хабардор қилади;

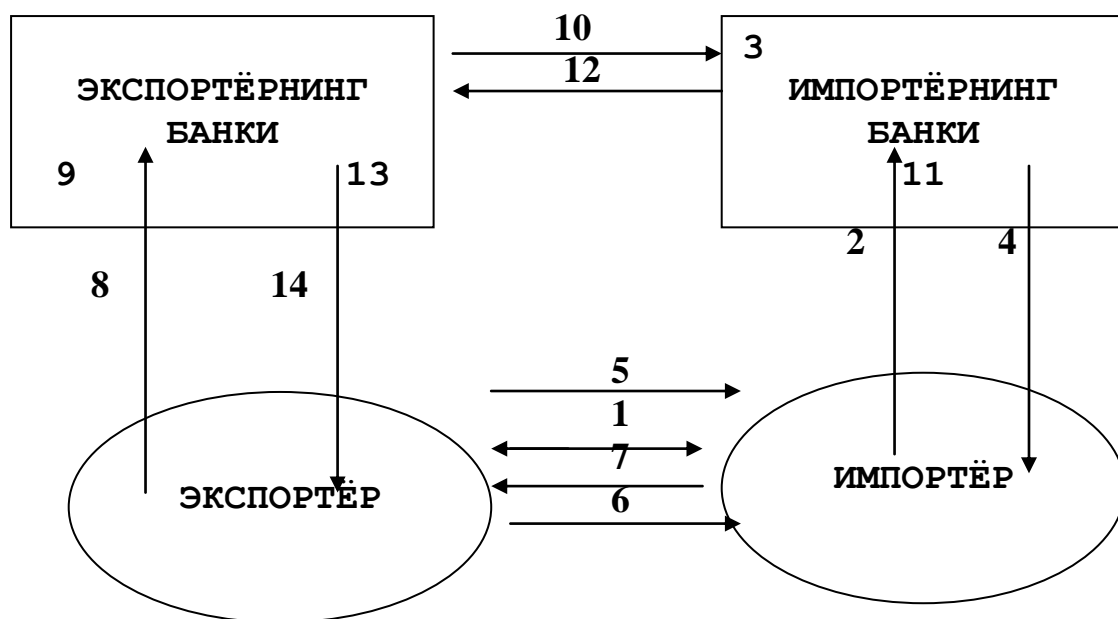
11-экспортёрнинг банки тўлов сўммасини экспортёрнинг жорий валюта ҳисобрақамига ўтказди;

12-экспортёрнинг банки экспортёрнинг жорий ҳисобрақамидан кўчирма беради.

2-расмдан кўринадики, ҳужжатли инкассода банк товарларнинг ҳужжатларини импортёр тўловни амалга оширгандан кейингина унга беради. Бу эса, импортёрни тўловни ўз вақтида амалга оширишга мажбур қилади. Чунки тўлов ўз вақтида амалга оширилмаса, импортёр ҳужжатларни ола олмайди. Демак, у товарларни омборхонадан ёки темир йўл бекатидан олиш имкониятига эга бўлмайди. Бунинг натижасида товарларни бу жойлардан олиб чиқиб кетиш кечикади ва пировард натижада импортёр катта миқдорда жарима тўлашга мажбур бўлади. Чунки Божхона қўмитасига тегишли омборхоналар товарлар сақланган ҳар бир кун учун катта миқдорда ҳақ олади, темир йўл бекатларининг жарима ставкаси ҳам сезиларли даражада юқоридир.

Инкассонинг икки тури мавжуд булиб, улар соф инкассо ва ҳужжатли инкассо. Соф инкассода фақат тўлов ҳужжатлари инкассога қабул қилинади. Ҳужжатли инкассода эса, фақат тижорат ҳужжатлари ёки тижорат ҳужжатлари тўлов ҳужжатлари билан биргаликда инкассога қабул қилинади.

Купчилик ривожланаётган мамлакатлар, шу жумладан, Ўзбекистон Республикасида, экспорт-импорт операцияларини молиялаштириш жараёнида, тижорат банкларининг ордерли чекларидан фойдаланилмайди. Бу эса, халқаро ҳисоб-китобларнинг самарадорлик даражасига салбий таъсир кўрсатади.



### **6.3-расм. Банкларнинг ордерли чеклари воситасидаги халқаро ҳисоб-китобларни амалга ошириш тартиби**

Бу ерда:

- 1-ташқи савдо шартномасини имзолаш;
- 2-импортёр ўзининг банкига чек ёзиш тўғрисида ёзма кўрсатма беради;
- 3-импортёрнинг банки ордерли чекни ёзади;
- 4-банк чекни импортёрга беради;
- 5-экспортёр товарларни импортёрга жўнатади;
- 6-экспортёр товарлар билан боғлиқ бўлган ҳужжатларни импортёрга жўнатади;
- 7-импортёр чекни экспортёрга узатади;
- 8-экспортёр чекни ўзининг банкига узатади;
- 9-экспортёрнинг банки чекни қабул қилиб олади;
- 10-экспортёрнинг банки чекни импортёрнинг банкига жўнатади;
- 11-импортёрнинг банки чек бўйича тўловни амалга оширади;
- 12-импортёрнинг банки экспортёрнинг банкни 11-операция бажарилганлиги тўғрисида ёзма равишда хабардор қилади;
- 13-экспортёрнинг банки тўлов сўммасини экспортёрнинг жорий валюта ҳисобрақамига ўтказди;
- 14-экспортёрнинг жорий ҳисобрақамидан кўчирма бериш.

Ривожланган хорижий давлатларнинг амалиётида банкларнинг ордерли чекларидан экспорт-импорт операцияларини молиялаштириш жараёнида кенг кўламда фойдаланилади.

Банкларнинг ордерли чекларининг муҳим афзалликларидан бири шундаки, уларни индоссамент воситасида учинчи шахсга узатиш мумкин. Демак, ордерли чеклар воситасида корхоналар ўртасидаги дебитор-кредитор қарздорликни кескин қисқартириш мумкин.

Соф инкассонинг мавжуд эмаслиги нақд пулсиз ҳисоб-китоблар ҳажмини янада оширишга тўсқинлик қилади. Чунки тижорат векселлари индоссамент орқали бошқа субъектларга узатилиши натижасида, биринчидан, нақд пулсиз тўловлар ҳажмини оширади, иккинчидан, хўжалик юритувчи субъектлар ўртасидаги дебитор-кредитор қарздорлик ҳажмини қисқартириш имконини беради.

Нақд пулсиз ҳисоб-китобларнинг тўлов талабномаси шакли бозор иқтисодиёти муносабатларининг табиатига мос келмайди. Бунинг сабаби шундаки, тўлов талабномаси орқали тўлови ундирилмасдан жўнатилган товарлар ва кўрсатилган хизматларнинг суммалари тўланади. Аслида тўлови ундирилмасдан сотилган товарлар кредитга сотилган деб ҳисобланиши ва унга маълум фоизда қўшимча тўлов тўланиши керак. Ёки тўлови ундирилмасдан сотилган товарлар суммасига тижорат вексели ёзилиши керак. Республикамиз амалиётида эса, тўлови ундирилмасдан сотилган товарлар кредитга сотилган деб ҳисобланмайди.

Тўлов талабномасидан фойдаланиш борасидаги долзарб муаммолардан бири тўловни солиштириш далолатномаси асосида ўз вақтида ундириш муаммоси ҳисобланади. Муаммонинг моҳияти шундаки, айрим фермер хўжайиқлари хусусий фирмалардан товарлар сотиб олганлар. Тўловни ундиришда ушбу фирмаларнинг кўпчилигини ёпилиб кетганлиги қийинчиликларнинг юзага келишига сабаб бўлмоқда.

Мамлакатимиз амалиётида тўловларни амалга оширишнинг мақсадли кетма-кетлиги қўлланилмоқда. Ушбу кетма-кетликда тўловларни ундиришда устуворлик Давлат бюджети олдидаги қарздорликни тўлашга қаратилади. Бунда солиқ тўловларини кейинги даврлар учун ундирилиши хўжалик юритувчи субъектларнинг пул оқимига нисбатан салбий таъсирни юзага келтирмоқда.

### **Назорат учун саволлар**

1. Халқаро ҳисоб-китоблар нима?
2. Халқаро ҳисоб-китобларнинг қандай шартлари мавжуд?
3. Тўлов топшириқномаларининг қандай афзаллиқлари ва камчиликлари мавжуд?
4. Чекларнинг қандай афзаллиқлари ва камчиликлари мавжуд?
5. Аккредитивнинг қандай афзаллиқлари ва камчиликлари мавжуд?
6. Инкассонинг қандай афзаллиқлари ва камчиликлари мавжуд?
7. Хужжатлаштирилган аккредитивларнинг қандай шакллари бор?
8. Хужжатлаштирилган аккредитивларнинг қандай турлари бор?

**ТЕСТ САВОЛЛАРИ**  
**ТЕСТ САВОЛЛАРИ**

- 1. Миллий валюта курсининг тебраниш йўлакчасини белгилаш қайси валюта курси режимига киради?**
  - А. Эркин сузиш режими
  - Б. Қатъий белгиланган курс режими
  - В. Белгиланган курси режими
  - Г. Бошқариладиган сузиш режими
- 2. АҚШ доллари ва Буюк Британия фунт стерлингига “халқаро резерв валюта” мақоми қайси жаҳон валюта тизимида берилган?**
  - А. Биринчи (Париж)
  - Б. Иккинчи (Генуя)
  - В. Учинчи (Бреттон-вудс)
  - Г. Тўртинчи (Ямайка)
- 3. Германия маркаси ва Япония иенига “халқаро резерв валюта” мақоми қайси жаҳон валюта тизимида берилган?**
  - А. Биринчи (Париж)
  - Б. Иккинчи (Генуя)
  - В. Учинчи (Бреттон-вудс)
  - Г. Тўртинчи (Ямайка)
- 4. Қуйидаги валюталардан қайси бирига нисбатан 10 коэффиценти қўлланилади?**
  - А. АҚШ доллари
  - Б. Евро
  - В. Япония иени
  - Г. Фунт стерлинг
- 5. Қуйидаги валюталардан қайси бири эгри котировкага эга?**
  - А. АҚШ доллари
  - Б. Евро
  - В. Япония иени
  - Г. Фунт стерлинг
- 6. Қуйидаги омилларнинг қайси бири мамлакат экспортига нисбатан салбий таъсирни юзага келтиради?**
  - А. Миллий валюта номинал алмашув курсининг ошиши
  - Б. Миллий валюта реал алмашув курсининг ошиши
  - В. Марказий банкнинг ҳисоб ставкасини пасайиши
  - Г. Девальвация
- 7. Давлат бюджети дефицитининг ЯИМга нисбатан белгиланган меъёрий даражасини кўрсатинг.**
  - А. 3 %
  - Б. 5%
  - В. 7%
  - Г. 10%

**8. Давлат ташқи қарзининг ЯИМга нисбатан белгиланган меъёрий даражасини кўрсатинг.**

- А. 25%
- Б. 50%
- В. 60%
- Г. 100%

**9. “Валюталарнинг харид қобилияти” назариясини илмий жиҳатдан асослаб берган олимни кўрсатинг.**

- А. Г.Кассел
- Б. М.Фридмен
- В. Ж.Кейнс
- Г. Д. Юм

**10. “Валюталарнинг харид қобилияти” назариясига кўра:**

- А. товарлар баҳоси муомаладаги пулнинг миқдори билан белгиланади;
- Б. пул массасининг ошиши товарлар баҳосининг ошишига олиб келади;
- В. пулнинг айланиш тезлиги қисқа муддатли даврларда ўзгармайди;
- Г. валюта курсининг ўзгариши тўлов балансини тартибга солишнинг самарасиз усули ҳисобланади.

**11. “Белгиланган паритетлар ва курслар” назариясига кўра:**

- А. товарлар баҳоси муомаладаги пулнинг миқдори билан белгиланади;
- Б. пул массасининг ошиши товарлар баҳосининг ошишига олиб келади;
- В. пулнинг айланиш тезлиги қисқа муддатли даврларда ўзгармайди;
- Г. валюта курсининг ўзгариши тўлов балансини тартибга солишнинг самарасиз усули ҳисобланади.

**12. Баҳо масштаби нима?**

- А. Миллий валютанинг олтин асоси
- Б. Товар баҳолари индекси
- В. Истеъмол баҳолари индекси
- Г. Товарлар ва хизматлар баҳоларининг пасайиши

**13. Қайси пул назариясида пулнинг товар хусусияти инкор этилади?**

- А. Пулнинг номиналлик назарияси
- Б. Металл пуллар назарияси
- В. Пулнинг миқдорийлик назарияси
- Г. Монетаризм назарияси

**14. Миллий валютанинг курси билан паритети ўртасида юзага келган фарқни йўқотишда қўлланиладиган инструментни кўрсатинг.**

- А. Деноминация
- Б. Нуллификация
- В. Девальвация
- Г. Ревальвация

**15. Қайси жаҳон валюта тизимида олтин демонетизация қилинди?**

- А. I
- Б. II
- В. III
- Г. IV



**16. Ўзбекистон ҳукумати томонидан ХВФ Низомининг VIII-моддаси бўйича мажбуриятлар қачон қабул қилинган:**

- A. 1993 йил, май
- B. 2003 йил, октябрь
- C. 2003 йил, декабрь
- D. 2007 йил, июль

**17. Ўзбекистон ҳукумати томонидан ХВФ Низомининг VIII-моддасининг нечта бўлими бўйича мажбуриятлар қабул қилинган?**

- A. 3
- B. 5
- C. 7
- D. 10

**18. Ўзбекистон Республикасининг “Валютани тартибга солиш тўғрисида”ги қонуни дастлаб қачон қабул қилинган?**

- A. 1993 йил, май
- B. 1995 йил, декабрь
- C. 1996 йил, апрель
- D. 2003 йил, декабрь

**19. Хужжатлаштирилган аккредитивлар бўйича халқаро умумлаштирилган қоидалар ва удумлар қачон ишлаб чиқилган?**

- A. 1930 й.
- B. 1934 й.
- C. 1956 й.
- D. 1970 й.

**20. Ўзбекистон Республикасининг “Валютани тартибга солиш тўғрисида”ги қонуни қачон янги таҳрирда қабул қилинган?**

- A. 1993 йил, май
- B. 1995 йил, декабрь
- C. 1996 йил, апрель
- D. 2003 йил, декабрь

**21. Ташқи савдода қайси товар ҳужжатидаги хатоликни тўғрилаб бўлмайди?**

- A. Коносамент
- B. Инвойс
- C. Суғурта полиси
- D. Варрант

**22. Қуйидаги валюталардан қайси бири “халқаро резерв валюта” мақомига эга эмас?**

- A. АҚШ доллари
- B. Евро
- C. Япония иени
- D. Канада доллари

**23. Қуйидаги валюта операцияларидан қайси бири банкнинг “Ностро” вакиллик ҳисобрақами қолдиғининг камайишига сабаб бўлади?**

- A. Банклараро депозит жойлаштириш

В. Маҳсулотларни экспорт қилиш

С. Импортни тўлаш

Д. Банклараро кредит олиш

**24. Банклараро вакиллик муносабатлари ўрнатишнинг нечанчи босқичида махфий кодлар ўзаро алмашинади?**

А. 1

В. 2

С. 3

Д. 4

**25. Қуйидаги операцияларнинг қайси бирида Ўзбекистон банкларининг “Ностро” вакиллик ҳисобрақами кредитланади?**

А. Импортни тўлаш

В. Маҳсулотларни экспорт қилиш

С. Банклараро кредит олиш

Д. Пул ўтказмаларини қабул қилиш

**26. Валюта битими тузилгандан кейин икки иш куни мобайнида амалга ошириладиган валюта операциясини кўрсатинг.**

А. Спот

В. Форвард

С. Валюта опцион

Д. Валюта фьючерс

**27. Конверсион операцияларда АҚШ долларининг спот курси вергулдан кейин нечта рақамгача аниқликда котировка қилинади?**

А. 1

В. 2

С. 3

Д. 4

**28. Конверсион операцияларда евроинг спот курси вергулдан кейин нечта рақамгача аниқликда котировка қилинади?**

А. 1

В. 2

С. 3

Д. 4

**29. Конверсион операцияларда Япония иенининг спот курси вергулдан кейин нечта рақамгача аниқликда котировка қилинади?**

А. 1

В. 2

С. 3

Д. 4

**30. Конверсион операцияларда Ўзбек сўмининг спот курси вергулдан кейин нечта рақамгача аниқликда котировка қилинади?**

А. 1

В. 2

С. 3

Д. 4

**31. Валюталаштириш санаси нима?**

- A. Спот битими тузилган кун
- B. Спот операциясини амалга оширишнинг сўнгги куни
- C. Форвард битими тузилган кун
- D. Муддатли валюта шартномалари қайта баҳоланадиган кун

**32. Валюталарни сотиш ва сотиб олиш курси ўртасидаги фарқ нима деб аталади?**

- A. Маржа
- B. Сеньораж
- C. Арбитраж
- D. Спрэд

**33. Форвард курси билан спот курси ўртасидаги фарқ даражаси қайси омилга боғлиқ?**

- A. Фоиз ставкалари ўртасидаги фарққа
- B. Форвард шартномасининг муддатига
- C. Олди-сотди қилинаётган валюта турига
- D. Битим валютаси бўйича кредитларнинг фоиз ставкасига

**34. Валюта операцияларининг қайси бири валюта захираларини валюта рискдан тўлиқ ҳимоя қилиш имконини беради?**

- A. Форвард
- B. Своп
- C. Валюта опциони
- D. Валюта фьючерси

**35. Муддати тугамаган форвард шартномаларидан кўрилган зарарлар нима деб аталади?**

- A. Реализация қилинган зарар
- B. Реализация қилинмаган зарар
- C. Келгуси давр харажатлари
- D. Жорий зарар

**36. Қуйидаги валюта операцияларининг қайси бирида реализация қилинмаган фойда юзага келмайди?**

- A. Спот
- B. Форвард
- C. Валюта опциони
- D. Валюта фьючерси

**37. Опционнинг ички қиймати-бу:**

- A. Битим валютасидаги кредитнинг баҳоси билан баҳоловчи валютадаги депозитнинг баҳоси ўртасидаги фарқ
- B. Базавий активнинг бозор баҳоси билан опционнинг ижро баҳоси ўртасидаги фарқ
- C. Колл опцион ва пут опцион баҳолари ўртасидаги фарқ
- D. Опционнинг вақтинчалик қиймати

**38. Валюта опционларини баҳолашинг Гарман-Кольхаген моделида нечта омил ҳисобга олинган?**

- A. 3

B. 5

C. 7

D. 9

**39. Вертикал спрэд нима?**

A. Бир хил ижро баҳосига эга бўлган, аммо муддати турли вақтда тугайдиган икки опцион

B. Сотиб олинadиган опционлар сони сотиладиган опционлар сонидан фарк қилади

C. Муддати бир вақтда тугайдиган икки опцион

D. Колл опцион ва пут опцион баҳолари ўртасидаги фарк

**40. Горизонтал спрэд нима?**

A. Бир хил ижро баҳосига эга бўлган, аммо муддати турли вақтда тугайдиган икки опцион

B. Сотиб олинadиган опционлар сони сотиладиган опционлар сонидан фарк қилади

C. Муддати бир вақтда тугайдиган икки опцион

D. Колл опцион ва пут опцион баҳолари ўртасидаги фарк

**41. Спрэднинг қайси тури вертикал ва оризонтал спрэдларнинг уйғунлигидан ташкил топган?**

A. Диагонал спрэд

B. Пропорционал спрэд

C. Комбинацион спрэд

D. Календарли спрэд

**42. Қуйидаги валюта битимларидан қайси бири стандарт муддатли биржа битими ҳисобланади?**

A. Форвард

B. Своп

C. Валюта опциони

D. Валюта фьючерси

**43. Фьючерс шартномасининг муддати:**

A. 1 ойдан 3 ойгача

B. 3 ойдан 1 йилгача

C. 1 йилдан 3 йилгача

D. 3 йилдан ортиқ

**44. Қуйидаги валюта операцияларининг қайси бирида депозитли маржа қўлланилади?**

A. Форвард

B. Своп

C. Валюта опциони

D. Валюта фьючерси

**45. Депозитли маржа базавий активнинг жорий бозор қийматининг неча фоизини ташкил этади?**

A. 1-2 %

B. 2-10%

C. 10-15%

D. 15 фоиздан юқори

**46. Қуйидаги валюта битимларининг қайси бирида вариацион маржа қўлланилади?**

A. Форвард

B. Своп

C. Валюта опциони

D. Валюта фьючерси

**47. Фьючерс шартномаларини хеджирлаш коэффициентини нечага тенг?**

A. 0, 25

B. 0, 50

C. 0, 75

D. 1, 00

**48. Фьючерс шартномаларининг евро индекси қачон жорий қилинган?**

A. 1999 й.

B. 2002 й.

C. 2003 й.

D. 2006 й.

**49. ФИНЕКС фьючерс шартномалари ҳажми фьючерс шартномаларининг доллар индексининг неча маротабасига тенг?**

A. 200

B. 500

C. 700

D. 1000

**50. Фьючерс шартномаларининг доллар индексини ҳисоблашда неча банкнинг маълумотларидан фойдаланилади?**

A. 100

B. 500

C. 700

D. 1000

**51. Спот ва форвард битимлари комбинациясига асосланган валюта битимини кўрсатинг.**

A. Своп

B. Опцион

C. Фьючерс

D. Арбитраж

**52. Стандарт своп нима?**

A. Битимнинг ҳар иккала санаси спот санасига тўғри келади

B. Икки “аутрайт” битими уйғунлашган своп

C. Яқин валюталаштириш санаси –спот, узоғи-форвард

D. Свопдаги ҳар икки операция битта банк билан амалга оширилади

**53. Форвардли своп нима?**

A. Битимнинг ҳар иккала санаси спот санасига тўғри келади

B. Икки “аутрайт” битими уйғунлашган своп

C. Яқин валюталаштириш санаси –спот, узоғи-форвард

D. Свопдаги ҳар икки операция битта банк билан амалга оширилади

**54. Соф своп нима?**

- A. Битимнинг ҳар иккала санаси спот санасига тўғри келади
- B. Икки “аутрайт” битими уйғунлашган своп
- C. Яқин валюталаштириш санаси –спот, узоғи-форвард
- D. Свопдаги ҳар икки операция битта банк билан амалга оширилади

**55. Қуйидаги валюта операцияларидан қайси бири тижорат банкига юқори даромад келтирмайди?**

- A. Форвард
- B. Своп
- C. Валюта опцион
- D. Валюта фьючерс

**56. Дисконт сиёсати нима?**

- A. Марказий банк томонидан хорижий валютани сотиб олиш ёки сотиш
- B. Марказий банк томонидан қимматли қоғозларни сотиб олиш ёки сотиш
- C. Марказий банк томонидан ҳукуматнинг ташқи қарзига хизмат кўрсатиш сиёсати
- D. Марказий банкнинг ҳисоб ставкасини ўзгартиришга асосланган сиёсат

**57. Валюта интервенцияси нима?**

- A. Марказий банк томонидан хорижий валютани сотиб олиш ёки сотиш
- B. Марказий банк томонидан қимматли қоғозларни сотиб олиш ёки сотиш
- C. Марказий банк томонидан ҳукуматнинг ташқи қарзига хизмат кўрсатиш сиёсати
- D. Марказий банкнинг ҳисоб ставкасини ўзгартиришга асосланган сиёсат

**58. Валюта захираларини диверсификация қилиш:**

- A. Валюталарни турли тармоқларга жойлаштириш
- B. Бир вақтнинг ўзида бир нечта хорижий валюталарда захиралар ташкил қилиш
- C. Валюта захираларини “Ностро” вакиллик ҳисобрақамларида минимал бўлишини таъминлаш
- D. Фақат барқарор валюталарда захиралар ташкил қилиш

**59. Валюта интервенцияси нима мақсадда ўтказилади?**

- A. Миллий валютанинг барқарорлигини таъминлаш мақсадида
- B. Миллий валютанинг реал алмашув курсига таъсир этиш мақсадида
- C. Миллий валюта курсининг кескин тебранишларига барҳам бериш мақсадида
- D. Миллий валютанинг номинал алмашув курси ва паритети ўртасида юзага келган фарқни йўқотиш мақсадида

**60. Девальвациянинг мақсадини кўрсатинг.**

- A. Миллий валюта курсининг кескин тебранишларига барҳам бериш
- B. Миллий валютанинг номинал алмашув курси ва паритети ўртасида юзага келган фарқни йўқотиш
- C. Миллий валютанинг барқарорлигини таъминлаш мақсадида
- D. Миллий валютанинг реал алмашув курсига таъсир этиш

**61. Қуйидаги тадбирлардан қайси бири экспортни рағбатлантиради?**

- A. Девальвация

В. Ревальвация

С. Дефляция

Д. Нуллификация

**62. Қуйидаги тадбирлардан қайси бири импортни рағбатлантиради?**

А. Девальвация

В. Ревальвация

С. Дефляция

Д. Нуллификация

**63. Сеньораж нима?**

А. Марказий банкнинг соф фойдаси

В. Банкларнинг ссуда фоизи шаклидаги даромади

С. Валюталарни сотиб олиш ва сотиш курси ўртасидаги фарқ.

Д. Нақд пулни эмиссия қилишдан олинган даромад

**64. Ўзбекистонда валюта интервенцияси қайси манба ҳисобидан амалга оширилади?**

А. Давлат бюджети

В. Консолидация фонди

С. Тиклаш ва тараққиёт жамғармаси маблағлари

Д. Марказий банкнинг фойдаси

**65. Давлат ташқи қарзининг ЯИМга нисбатан белгиланган меъёрий даражасини кўрсатинг.**

А. 30%

В. 60 %

С. 70%

Д. 100%

**66. Миллий валютанинг реал алмашув курсининг ошиши:**

А. Импортни қимматлашишига олиб келади

В. Экспортни қимматлашишига олиб келади

С. Хорижий валюталарга бўлган талабни оширади

Д. Хорижий валюталар таклифини кўпайтиради

**67. Валюта rischi-бу:**

А. Банкларнинг валюта операцияларидан зарар кўриши

В. Валюта курсларининг тебраниши натижасида зарар кўриш хавфи

С. Компанияларнинг валюта операцияларидан зарар кўриши

Д. Валюта позицияларининг ўзаро мос келмаслиги натижасида зарар кўриш

**68. Операцион валюта rischi – бу:**

А. Хорижий валютадаги баланс моддаларини миллий валютага қайта ҳисоблаганда зарар кўриш хавфи

В. Валюта курсининг пул оқими таъсири натижасида зарар кўриш хавфи

С. Валюта курси ўзгаришининг компаниянинг иқтисодий ҳолатига таъсири натижасида зарар кўриш хавфи

Д. Валюта курсларининг тебраниши натижасида товарларни сотилмай қолиш хавфи

**69. Трансляцион валюта rischi – бу:**

- A. Хорижий валютадаги баланс моддаларини миллий валютага қайта ҳисоблаганда зарар кўриш хавфи
- B. Валюта курсининг пул оқимига таъсири натижасида зарар кўриш хавфи
- C. Валюта курси ўзгаришининг компаниянинг иқтисодий ҳолатига таъсири натижасида зарар кўриш хавфи
- D. Валюта курсларининг тебраниши натижасида товарларни сотилмай қолиш хавфи

**70. Иқтисодий валюта rischi – бу:**

- A. Хорижий валютадаги баланс моддаларини миллий валютага қайта ҳисоблаганда зарар кўриш хавфи
- B. Валюта курсининг пул оқимига таъсири натижасида зарар кўриш хавфи
- C. Валюта курси ўзгаришининг компаниянинг иқтисодий ҳолатига таъсири натижасида зарар кўриш хавфи
- D. Валюта курсларининг тебраниши натижасида товарларни сотилмай қолиш хавфи

**71. Банкнинг валюта позицияси:**

- A. Хорижий валютадаги талаб ва мажбуриятларнинг ўзаро нисбати
- B. Хорижий валютадаги активлар ва мажбуриятларнинг ўзаро нисбати
- C. Хорижий валюталадаги талабларнинг мажбуриятлардан юқори бўлиши
- D. Хорижий валютадаги мажбуриятларнинг талаблардан юқори бўлиши

**72. Қуйидаги операцияларнинг қайси бири банкнинг қисқа валюта позицияси ҳажмини қисқартириш имконини беради?**

- A. Хорижий валютани сотиш
- B. Хорижий валютани сотиб олиш
- C. Хорижий валютада кредитлар бериш
- D. Хорижий валютада ёзилган қимматли қоғозларни сотиб олиш

**73. Валюта курсларининг ўзгариши муносабати билан қайта баҳоланмайдиган банк активини кўрсатинг.**

- A. Хорижий валюталарда қабул қилинган депозитлар
- B. Қимматли қоғозларни сотиб олишга сарфланган хорижий валютадаги маблағлар
- C. Хорижий валюталарда берилган кредитлар
- D. Асосий воситаларни сотиб олишга сарфланган валюта маблағлари

**74. Банкнинг хорижий валютадаги пассивларининг қайси бири тарихий қийматда ҳисобга олинади?**

- A. Хорижий валюталарда қабул қилинган депозитлар
- B. Устав капиталига қўйилган хорижий валютадаги маблағлар
- C. Қимматли қоғозларни сотишдан олинган хорижий валютадаги маблағлар
- D. “Востро” вакиллик ҳисобрақамидаги валюта маблағлари

**75. Тижорат банкларининг девальвация захираси қайси манба ҳисобидан шакллантирилиши лозим?**

- A. Кредитлардан олинган фоизли даромадлар
- B. Кредитлардан олинган фоизли даромадлар
- C. Ўтган йилнинг тақсимланмаган фойдаси
- D. Жорий йилнинг операцион даромади



**76. Валюта рискинни бошқаришнинг қайси усулида валюта позициясини ёпиш талаб этилади?**

- A. Компенсация усули
- B. Актив ва пасивларни муддатларини бошқариш усули
- C. Муддатли валюта битимларидан фойдаланиш усули
- D. Дельфи усули

**77. Ўзбекистон тижорат банкларининг битта валютадаги очик валюта позициясига нисбатан белгиланган меъёрий даражани кўрсатинг.**

- A. 5 %
- B. 10 %
- C. 15 %
- D. 20%

**78. Ўзбекистон тижорат банкларининг барча валютадаги очик валюта позициясига нисбатан белгиланган меъёрий даражани кўрсатинг.**

- A. 5 %
- B. 10 %
- C. 15 %
- D. 20%

**79. Тижорат банкларининг очик валюта позицияларига нисбатан чеклов нимага нисбатан ўрнатилади?**

- A. Биринчи даражали капиталга
- B. Иккинчи даражали капиталга
- C. Регулятив капиталга
- D. Брутто активларга

**80. Валюта рискинни хеджирлашнинг энг арзон усулини кўрсатинг.**

- A. Форвард битимидан фойдаланиш
- B. Валюта опционидан фойдаланиш
- C. Валюта фьючерсидан фойдаланиш
- D. Активлар ва пасивларнинг муддатларини мувофиқлаштириш

**81. Валютани тартибга солиш – бу:**

- A. Халқаро ҳисоб-китоб шаклларида фойдаланиш тартибини белгилаш
- B. Валютавий қимматликлар билан операцияларни амалга ошириш тартибини белгиловчи тизим
- C. Хорижий валюталар билан операцияларни амалга ошириш тартибини белгиловчи тизим
- D. Валюталар ва валютавий қимматликлар билан операцияларни амалга ошириш тартибини белгиловчи тизим

**82. Тўлов балансининг жорий операцияларига хос бўлган валютавий чеклашни кўрсатинг.**

- A. Экспортерларнинг валюта тушумини мажбурий соттириш
- B. Портфелли инвестициялар оқимини чеклаш
- C. Халқаро кредитлар оқимини чеклаш
- D. Технологияларни инвестиция қилишни чеклаш

**83. Тўлов баланси пасив бўлганда қўлланиладиган валютавий чеклов:**

- A. Банкларнинг хорижий валютадаги мажбуриятларини Марказий банкда депонент қилиш
- B. Ссуда капиталлари бозорини назорат қилиш
- C. Норезидентларга хорижий валютадаги омонатларига фоизлар тўлашни таъқиқлаш
- D. Мамлакатга валюта олиб келишни чеклаш

**84. Тўлов баланси актив бўлганда қўлланиладиган валютавий чеклов:**

- A. Олтинни олиб чиқишни лимитлаштириш
- B. Ташқи қарзни тўлашни тўхтатиш
- C. Хорижий валюталарни олиб чиқишни лимитлаштириш
- D. Миллий валютани хорижликларга форвард шарти бўйича сотишни чеклаш

**85. ХВФ Низомининг қайси моддасида жорий валюта операциялари бўйича чекловларни бекор қилиш кўзда тутилган?**

- A. V
- B. VI
- C. VII
- D. VIII

**86. Ўзбекистон Республикасида хорижий валютадаги тўловларнинг тўғри амалга оширилганлигини қайси орган назорат қилади?**

- A. Ўзбекистон Республикаси Марказий банки
- B. Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлиги
- C. Ўзбекистон Республикаси Божхона қўмитаси
- D. Ўзбекистон Республикаси Давлат солиқ қўмитаси

**87. Валюта назоратининг мақсадини кўрсатинг.**

- A. Хорижий валюталарга бўлган талабни барқарорлаштириш
- B. Давлат бюджети дефицитини қисқартириш
- C. Ички товарлар бозорини ҳимоя қилиш
- D. Тўлов балансининг дефицитини қисқартириш

**88. Капиталлар ҳаракати устидан валютавий назорат ёндашувлари қачон ишлаб чиқилган?**

- A. 1870 й.
- B. 1914-1918 йй.
- C. 1941-1945 йй.
- D. 1970-1980 йй.

**89. ХВФ Низомининг қайси моддасида капиталлар ҳаракати устидан валютавий назорат ўз аксини топган?**

- A. V
- B. VI
- C. VII
- D. VIII

**90. Капиталларнинг мамлакатга катта миқдорда кирииб келиши:**

- A. Реал валюта курсининг ошишига олиб келади
- B. Номинал валюта курсининг ошишига олиб келади
- C. Миллий валютадаги кредитларнинг фоиз ставкаси ошади
- D. Миллий валютадаги депозитларнинг фоиз ставкаси ошади

**91. Қуйидаги усулларнинг қайси бири тўлов баланси дефицитини қоплашнинг сўнгги усулига киради?**

- A. Халқаро кредитлар олиш
- B. Тўғридан-тўғри инвестицияларни жалб этиш
- C. Портфелли инвестицияларни жалб этиш
- D. Олтин захиралари ҳисобидан қоплаш

**92. Ўзбекистонда нақд хорижий валюталарни жисмоний шахсларга сотиш қачондан бошлаб бекор қилинди?**

- A. 2011 йил 1 январдан
- B. 2012 йил 1 январдан
- C. 2013 йил 1 январдан
- D. 2013 йил 1 февралдан

**93. Соф тўловларга хос бўлган тўлов шартини кўрсатинг.**

- A. Товарни тўловни кечиктириб сотиш
- B. Ҳужжатлар тўловга қарши
- C. Олдиндан тўлаш
- D. Ҳужжатлар акцептга қарши

**94. Қайси транспорт ҳужжати товарларни бошқа ҳужжатларсиз олиш имконини беради?**

- A. Халқаро авиа юк хати
- B. Коносамент
- C. Халқаро автомобиль юк хати
- D. Халқаро темир йўл юк хати

**95. Қуйидаги товар ҳужжатларининг қайси бири тижорат ҳужжати ҳисобланади?**

- A. Коносамент
- B. Халқаро автомобиль юк хати
- C. Халқаро темир йўл юк хати
- D. Инвойс

**96. Экспортёрдан товар ҳужжатларини регресс ҳуқуқисиз сотиб олишга асосланган кредитлаш шаклини кўрсатинг.**

- A. Овердрафт
- B. Контокоррент
- C. Факторинг
- D. Форфейтинг

**97. Халқаро тижорат векселини учинчи шахсга узатиш ҳуқуқини берувчи ёзув нима деб аталади?**

- A. Индоссамент
- B. Индоссант
- C. Индоссат
- D. Аваль

**98. Экспорт-импорт операцияларида қайси ҳужжат инкассога қабул қилинади?**

- A. Инвойс
- B. Суғурта полиси

C. Коносамент

D. Тратта

**99. Хужжатлаштирилган аккредитивга хос бўлган тўлов шартини кўрсатинг.**

A. Товарни тўловни кечиктириб сотиш

B. Хужжатлар тўловга қарши

C. Олдиндан тўлаш

D. Хужжатлар акцептга қарши

**100. EXW мол етказиб бериш шартида экспортернинг вазифаси:**

A. Товарни кўрсатилган пунктга олиб боради

B. Товарни турган жойида импортерга узатиш

C. Товарни ташувчига олиб боради

D. Товарларни экспорт қилиш билан боғлиқ бўлган божхона хужжатларини расмийлаштиради

**101. EXW мол етказиб бериш шартида импортернинг вазифаси:**

A. Ўзининг ҳисобидан товарни мўлжалланган жойига етказиши

B. Импортёр ўз ҳисобидан товарни етказиб бериш шартномасини тузади

C. Фрахтни тўлайди

D. Импортёр товарни ташиш жараёнидаги барча рискларни ўз зиммасига олади

**102. FAS тўлов шартида экспортернинг вазифаси:**

A. Товарни мўлжалланган жойигача олиб боради

B. Товарни ташиш харажатларини тўлайди.

C. Товарни ташиш жараёнида рискларни ўз зиммасига олади

D. Товарни кема олдиғача етказиб беради

**103. FAS тўлов шартида импортернинг вазифаси:**

A. Етказиб бериш шартномасини тузади ва фрахтни тўлайди

B. Товарни қабул қилиб олади

C. Товарни тушириб олиш харажатларини тўлайди

D. Ўз маблағлари ҳисобидан импорт лицензиясини олади

**104. Тўлов топширикномасига хос бўлган камчиликни кўрсатинг.**

A. Тўлов кафолатланмаган

B. Товарлар сифатини назорат қилиш қийин

C. Техник жиҳатдан мураккаб

D. Комиссион тўлов ставкаси юқори

**105. Тўлов топширикномасига хос бўлган афзалликни кўрсатинг.**

A. Тўлов суммасини олдиндан олиш мумкин

B. Товарлар сифатини назорат қилиш мумкин

C. Тўлов кафолатланган

D. Импортёрга тўлов юзасидан босим ўтказиш мумкин

**106. Банкларнинг ордерли чеклари воситасидаги халқаро ҳисоб-китоблардаги 4-операцияни кўрсатинг.**

A. Импортёр чекни ёзиш тўғрисида банкка ёзма кўрсатма беради

B. Импортёрнинг банки чекни ёзади

C. Банк ордерли чекни импортёрга беради

D. Импортёр товарларни қабул қилиб олади

**107. Соф инкассода қайси ҳужжат инкассога қабул қилинади?**

A. Инвойс

B. Тратта

C. Суғурта полиси

D. Коносамент

**108. Ҳужжатли инкассода қайси ҳужжатлар инкассога қабул қилинади?**

A. Оддий векселлар

B. Ўтказма тижорат векселлари

C. Транспорт ҳужжатлари

D. Тижорат ҳужжатлари

**109. Ҳужжатлаштирилган аккредитивларнинг қайси тури ҳозирги вақтда халқаро савдода қўлланилмайди?**

A. Чақириб олинадиган

B. Чақириб олинмайдиган

C. Тасдиқланадиган

D. Таъминланган

**110. Стэнд-бай аккредитиви дастлаб қайси мамлакатнинг амалиётида пайдо бўлган?**

A. АҚШ

B. Япония

C. Германия

D. Буюк Британия

**111. Аккредитивнинг қайси турида аккредитив суммаси аванс тариқасида олдиндан узатилади?**

A. Кўк хошияли аккредитив

B. Қизил хошияли аккредитив

C. Стэнд-бай

D. Бўлинмайдиган аккредитив

**112. Ўзбекистонда аккредитивнинг қайси шаклидан кенг фойдаланилмоқда?**

A. Чақириб олинадиган

B. Тасдиқланадиган

C. Таъминланган

D. Стэнд-бай

**113. УСР 600 қондасига кўра, агар аккредитивда суғурта қоплаш суммаси кўрсатилмаган бўлса, у ҳолда, ушбу сумма товарга нисбатан қай даражада ўрнатилади:**

A. 75%

B. 80%

C. 100%

D. 110%

**114. УСР 600 қондасига кўра, аккредитив бўйича ҳужжатларни текшириш ва ижросини таъминлаш муддати қанча?**

A. 10 кун

B. 13 кун

C. 15 кун

D. 21 кун

**115. Хужжатлаштирилган аккредитивнинг қайси тури банк кафолати вазифасини ўтайди?**

A. Кўк ҳошияли аккредитив

B. Қизил ҳошияли аккредитив

C. Стэнд-бай

D. Бўлинмайдиган аккредитив

## АДАБИЁТЛАР РЎЙХАТИ

1. Ўзбекистон Республикасининг Фуқаролик кодекси.
2. Ўзбекистон Республикасининг 2003 йил 11 декабрдаги “Валютани тартибга солиш тўғрисида”ги (янги таҳрири) Қонуни.
3. Ўзбекистон Республикасининг 195 йил 21 декабрдаги “Ўзбекистон Республикасининг Марказий банки тўғрисида”ги Қонуни.
4. Ўзбекистон Республикасининг 1996 йил 26 апрелдаги “Банклар ва банк фаолияти тўғрисида”ги Қонуни.
5. Ўзбекистон Республикасининг 2011 йил 11 августдаги “Кредит ахбороти алмашинуви тўғрисида”ги Қонуни.
6. Ўзбекистон Республикасининг 2012 йил декабрдаги “Хусусий банк ва молия институтлари ҳамда улар фаолиятининг кафолатлари тўғрисида”ги Қонуни.
7. Ўзбекистон Республикаси Президентининг «Банк тизimini янада ривожлантириш ва бўш пул маблағларини банк айланмасига жалб этиш чора-тадбирлари тўғрисида»ги Қарори. 2007 йил 7 ноябрь, ПҚ-726.
8. Ўзбекистон Республикаси Президентининг “2011 - 2015 йилларда республика молия-банк тизimini янада ислоҳ қилиш ва барқарорлигини ошириш ҳамда юқори халқаро рейтинг кўрсаткичларига эришишнинг устувор йўналишлари тўғрисида”ги Қарори. 2010 йил 26 ноябрь, ПҚ-1438.
9. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2013 йил 26 мартдаги ПФ-4522-сонли “Ўзбекистон Республикасининг “Хусусий банк ва молия институтлари ҳамда улар фаолиятининг кафолатлари тўғрисида”ги Қонуни қабул қилиниши муносабати билан Ўзбекистон Республикаси Президентининг айрим фармонларига қўшимча ва ўзгартишлар киритиш ҳақида”ги Фармони.
10. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2013 йил 30 январдаги ПҚ-1914-сонли “Жисмоний шахсларга хорижий валюталарни сотиш тартибини янада эркинлаштириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги Қарори.
11. Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2011 йил 7 ноябрдаги 305-сонли “Экспорт операцияларини “бир дарча” тамойили бўйича амалга ошириш механизмини босқичма-босқич жорий этиш чора-тадбирлари тўғрисида”ги Қарори.
12. Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2013 йил 23 январдаги 15-сонли “Ўзбекистон Республикаси Ташқи иқтисодий фаолият миллий банкининг Уставига ўзгартириш ва қўшимчалар киритиш ҳақида”ги Қарори.
13. Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг 2011 йил 26 ноябрдаги 35/2-сонли “Ваколатли банклар томонидан чет эл валютасидаги ҳисобварақларни юритиш тартибига ўзгартириш ва қўшимчалар киритиш тўғрисида”ги йўриқномаси.
14. Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг 2013 йил 24 январдаги 2/2-сонли “Ваколатли банкларнинг конверсион операциялар бўлими ҳамда айирбошлаш шохобчаси ходимларига қўйиладиган малакавий

талаблар, уларни ишга қабул қилиш ва ротацияси регламентини тасдиқлаш тўғрисида”ги йўриқномаси.

15. Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг 2013 йил 6 февралдаги 4/7-сонли “Ваколатли банкларда жисмоний шахслар билан валюта айирбошлаш операцияларини амалга ошириш тартиби тўғрисидаги низомни тасдиқлаш ҳақида”ги йўриқномаси.

16. Хужжатлаштирилган аккредитивлар бўйича умумлаштирилган қоидалар ва удумлар (УСР 600).

17. Инкассо бўйича умумлаштирилган қоидалар.

18. Шартномавий қафолатлар бўйича умумлаштирилган қоидалар.

19. БМТнинг халқаро оддий ва ўтказма тижорат векселлари тўғрисидаги конвенцияси.

20. БМТнинг юкларни денгиз орқали ташиш тўғрисидаги конвенцияси.

21. Юкларни ҳаво транспортида ташиш борасидаги айрим қоидаларни умумлаштириш бўйича Варшава конвенцияси.

22. Каримов И.А. Бош мақсадимиз – кенг кўламли ислоҳотлар ва модернизация йўлини қатъият билан давом эттириш. – Тошкент: Ўзбекистон, 2013. – 64 б.

23. Каримов И.А. 2012 йил Ватанимиз тараққиётини янги босқичга кўтарадиган йил бўлади. – Тошкент: Ўзбекистон, 2012. – 36 б.

24. Каримов И.А. Барча режа ва дастурларимиз ватанимиз тараққиётини юксалтириш, халқимиз фаровонлигини оширишга хизмат қилади. – Тошкент: Ўзбекистон, 2011. – 48 б.

25. Каримов И.А. Жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози, Ўзбекистон шароитида уни бартараф этишнинг йўллари ва чоралари. – Т.: Ўзбекистон, 2009. - 56 б.

26. Каримов И.А. 2014 йил юқори ўсиш суръатлари билан ривожланиш, барча мавжуд имкониятларни сафарбар этиш, ўзини оқлаган ислоҳотлар стратегиясини изчил давом эттириш йили бўлади. – Тошкент: Ўзбекистон, 2014. – 64 Б.

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

28. Арустамов Э.А., Андреев Р.С. Внешнеэкономическая деятельность. – М.: КНОРУС, 2011. – 168 с.

29. Бобакулов Т.И. Миллий валютанинг барқарорлигини таъминлаш: муаммолар ва ечимлар. Монография. – Тошкент: Fan va texnologiya, 2007.– 184 б.

30. Вахабов А., Разыкова Г., Хажибакиев Ш. Жаҳон иқтисодиёти ва халқаро иқтисодий муносабатлар. Ўқув қўлланма.-Т.: «Молия», 2011 й. - 708 бет.

31. Глориозов А.Г., Михайлов Д.М. Внешнеторговое финансирование и гарантийный бизнес. – М.: Юрайт, 2011. – 905 с.

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



33. Жумаев Н., Зияев М., Бердияров Б. ва бошқалар. Ўзбекистонда миллий валюта тизимини ривожлантириш: муаммолари ва ечимлари. Монография.-Т.: «Молия», 2011 й. - 184 б.
34. Красавина Л.Н. Международные валютно-кредитные отношения и финансовые отношения.–Москва: Финансы и статистика, 2001, -184 с.
35. Лаврушин О.И., Ямпольский М.М., Савинский Ю.П., Панова Г.С. Деньги, кредит, банки —М.: Финансы и статистика, 2003. - 464 с.
36. Ротбард М. История денежного обращения и банковского дела в США: от колониального периода до Второй мировой войны. Пер. с англ. – Челябинск: Социум, 2012. – 548 с.
37. Расулов Т.С. Халқаро валюта муносабатлари назарияси. Дарслик. – Тошкент. “Молия”, 2008 йил. - 59 б.
38. Тожиев Р.Р. "Халқаро валюта-кредит муносабатлари".Дарслик.- Тошкент. ТДИУ нашриёти, 2009 йил, 301 б.
39. Поливач А. Проблема заниженного курса юаня в торговых отношениях США и Китая//Мировая экономика и международные отношения. – Москва, 2012. – №3. - С. 20-28.
40. Худяков Л. Международные финансовые центры в многополярном мире// Мировая экономика и международные отношения. – Москва, 2012. – №1. - С. 30-39.
41. Григорьев Л., Иващенко А. Теория цикла под ударом кризиса//Вопросы экономики. – Москва, 2010. - №10. – С. 31 – 55.
42. Малышев П. Особенности управления резервными активами в странах Азии//Мировая экономика и международные отношения. – Москва, 2011. - №3. – 28-36.
43. Будаев Р.В. Минимизация валютных рисков//Международная экономика. – Москва, 2011. - №9. – С. 69-71.

## ГЛОССАРИЙ

**Эркин ишлатиладиган валюта** (*freely usable currency*) – тўлов балансининг жорий операциялар бўлимида валютавий чеклашлар бўлмаган мамлакатларнинг миллий валюталари.

**Қаттиқ валюта** (*hard currency*) – иқтисодий ва сиёсий жиҳатдан барқарор ҳисобланган мамлакатларнинг алмашув курси барқарор бўлган валюталари.

**Юмшоқ валюта** (*soft currency*) – халқаро миқёсда тўлов воситаси вазифасини бажара олмайдиган, яъни ташқи конвертирликка эга бўлмаган валюталар.

**Халқаро резерв валюталар** (*reserve currency*) – дунёнинг барча мамлакатларида халқаро тўлов воситаси сифатида қабул қилинадиган етакчи валюталар.

**Валюта курси** (*exchange rate, foreign exchange rate*) – бир мамлакат валютасининг бошқа мамлакат валютасида ифодаланган баҳосидир.

**Актив савдо баланси** (*active trade balance*)- мамлакатдан четга чиқарилаётган товарларнинг мамлакатга кириб келаётган товарлардан (импортдан) ошиб кетишини тавсифловчи савдо баланси.

**Актив тўлов баланси** (*active payments balance*)- мамлакатнинг чет элдан тушадиган тушумлари суммаси унинг хорижий сарф-харажатлари ва тўлов суммаларидан ошиб кетадиган тўлов баланси.

**Базавий ставка** - (*base rate*) - кредитлар бўйича фоиз ставкаларини белгилашда қўлланилади. Одатда, банклараро ссуда капиталлари бозорининг ставкаси ёки Марказий банкнинг ҳисоб ставкасидан базавий ставка сифатида фойдаланилади.

**Банкнотлар** (*banknote; bill; note*)- банк билетлари - Марказий банклар томонидан чиқариладиган пул белгилари. Улар Марказий банкларнинг активлари билан таъминланади.

**Валюта биржаси** (*currency market*)- хорижий валюталар олди-сотди қилинадиган биржа бозори.

**Валюта интервенцияси** (*currency intervention*)- Марказий банк томонидан миллий валютанинг фавқулодда юзага келадиган кескин тебранишларига барҳам бериш мақсадида хорижий валютани сотиб олиниши ёки сотилиши. Одатда, битта хорижий валюта интервенция воситаси ҳисобланади. Ўзбекистонда АҚШ доллари валюта интервенцияси воситаси ҳисобланади.

**Валюта захираси** (*currency reserves*)- бирор-бир мамлакатнинг хорижий валюталардаги маблағлари.

**Валюта сиёсати** (*foreign currency policy*) - валюта муносабатларини ташкил қилиш ва тартибга солиш тадбирларининг йиғиндиси.

**Гиперинфляция** (*hyperinflation*)- товарлар баҳоси ва пул массасининг юқори суръатларда ошиб кетиши. Гиперинфляцияда баҳоларнинг ойлик ўсиш суръати 50% ва ундан юқори бўлади.

**Давлат қарзи** (*national debt; public debt*) - давлатнинг тўланмаган заёмлар ва уларнинг берилмаган фоизларини акс эттирган барча

қарзларининг умумий суммаси. Давлат қарзи икки хил бўлади: ички ва ташқи қарз.

**Девальвация (девальвация, devalua tjon)** – миллий валютанинг хорижий валютага нисбатан қадрсизланиши.

**Деноминация (denomination)** – янги пул бирлигини маълум нисбатда эски пул бирлигига алмаштирилиши. Ўзбекистонда миллий валюта 1994 йилнинг 1 июлидан бошлаб муомалага киритилганда янги валюта сўм эски валюта-сўм – купонга 1га 1000 нисбатда алмаштирилган эди.

**Дефляция (deflation)** – товарлар ва хизматлар баҳосининг пасайиши.

**Дисконт сиёсати (discount rate)** – мамлакат тўлов баланси ва валюта курсига таъсир этиш мақсадида Марказий банкнинг дисконт ставкасини ўзгартириш сиёсати.

**Европа валюта бирлиги** (Европейская валютная единица, European currency unit, ECU, European unit of account) - Европа валюта тизимида қатнашувчи мамлакатлар ўртасида қўлланиладиган халқаро ҳисоб бирлиги.

**Европа валюта тизими** (European Monetary System) - Европа иқтисодий ҳамжамиятигага аъзо бўлган мамлакатларнинг валюта курсларини тебраниши натижасида кўриладиган зарарлар миқдорини камайтириш мақсадида тузилган тизим.

**Евровалюта (eurocurrency)**- бир мамлакат миллий валютасининг мамлакат ташқарисидаги қисми.

**Евро долларлар (eurodollars)**- АҚШ долларининг АҚШдан ташқарида муомалада бўлган қисми.

**Инфляция (inflation)** — товарлар ва хизматлар баҳосининг ошиши натижасида муомалада ортиқча пул массасини пайдо бўлиши ва шунинг асосида пулнинг қадрсизланиши.

**Кредит (credit)**- пул ёки товар шаклидаги маблағларни қайтариб беришлик, муддатлилиқ ва фоиз тўлашлиқ шартлари асосида бериш.

**Кросс-курс (cross rate)** - икки валютанинг ўзаро нисбати бўлиб, бу нисбат мазкур валюталарнинг учинчи валютага нисбатан курси орқали аниқланади.

**Миллий валюта тизими (national monetary system)** — бир мамлакатда валюта муносабатларини ташкил қилишнинг давлат-ҳуқуқий шаклидир.

**Спот операцияси (spot)** – спот битими тузилгандан кейин 2 иш куни моабйнида амалга ошириладиган жорий валюта операцияси.

**Форвард операцияси (forward)** – маълум бир валютани белгиланган курс бўйича келгусида сотиб олиш ёки сотиш операцияси.

## МУНДАРИЖА

### КИРИШ

#### **I-боб. Валюта курси ва унга таъсир этувчи омиллар**

1.1. “Миллий валюта” тушунчасининг мазмуни

1.2. Валюта курси назариялари

1.3. Валюталарнинг эркин конвертирланиши

1.4. Валюта курсига таъсир этувчи омиллар

Таянч сўз ва иборалар

Такрорлаш учун саволлар

Мустақил ўрганиш учун топшириқлар

Тест саволлари

#### **II-боб. Валюта тизимлари ва уларнинг элементлари**

2.1. Жаҳон валюта тизими ва унинг унинг эволюцияси

2.2. Жаҳон валюта тизимининг элементлари

2.3. Европа валюта тизими

2.4. Миллий валюта тизими ва унинг элементлари

Таянч сўз ва иборалар

Такрорлаш учун саволлар

Мустақил ўрганиш учун топшириқлар

Тест саволлари

#### **III-боб. Тўлов ва ҳисоб-китоб баланслари**

3.1. Тўлов баланси ва уни тузиш методологияси

3.2. Тўлов балансининг таркиби

3.3. Тўлов балансининг дефицити ва уни қоплаш усуллари

3.4. Халқаро ҳисоб-китоблар баланси ва унинг таркиби

Таянч сўз ва иборалар

Такрорлаш учун саволлар

Мустақил ўрганиш учун топшириқлар

Тест саволлари

#### **IV-боб. Валюта бозори ва валюта операциялари**

4.1. Валюта бозори тушунчаси ва унинг турлари

4.2. Валюта биржаси ва унда валюталарни сотиб олиш-сотиш тартиби

4.3. Биржадан ташқари валюта бозори ва унда валюталарни сотиб олиш-сотиш тартиби

4.4. Валюта операциялари тушунчаси ва унинг юзага келиш асослари

4.5. Жорий валюта операциялари

4.6. Капиталлар ва кредитларнинг ҳаракати билан боғлиқ бўлган валюта операциялари

4.7. Валютавий своп операциялари

Таянч сўз ва иборалар

Такрорлаш учун саволлар

Мустақил ўрганиш учун топшириқлар

Тест саволлари

## **V. Валюта сиёсати**

5.1. “Валюта сиёсати” тушунчасининг мазмуни

5.2. Жорий валюта сиёсати

5.3. Таркибий валюта сиёсати

5.4. Дисконт сиёсати

5.5. Девиз сиёсати

5.6. Валюта интервенцияси

5.7. Ҳукуматнинг ташқи қарзини тўлаш билан боғлиқ бўлган валюта операцияси

5.8. Расмий олтин-валюта захираларини бошқариш операциялари

Таянч сўз ва иборалар

Такрорлаш учун саволлар

Мустақил ўрганиш учун топшириқлар

Тест саволлари

## **VI. Халқаро ҳисоб-китоблар ва уларнинг шакллари**

6.1. Халқаро ҳисоб-китоблар тушунчаси ва уларнинг туркумланиши

6.2. Соф тўловлар

6.3. Ҳужжатлаштирилган тўловлар

6.4. Халқаро ҳисоб-китоб шакллари ва улардан фойдаланиш тартиби

6.4.1. Тўлов топшириқномалари (банк узатмалари)

6.4.2. Чеклар

6.4.3. Ҳужжатлаштирилган аккредитивлар

6.4.4. Инкассо

Таянч сўз ва иборалар

Такрорлаш учун саволлар

Мустақил ўрганиш учун топшириқлар

Тест саволлари

## **VII. Халқаро кредит**

7.1. Халқаро кредит тушунчаси ва унинг юзага келиш асослари

7.2. Халқаро банк кредити

7.3. Халқаро тижорат кредити

7.4. Халқаро кредитнинг баҳоси ва унга таъсир қилувчи омиллар

7.5. Халқаро кредитлар бўйича қарздорлик муаммоси ва уни ҳал қилиш йўллари

Таянч сўз ва иборалар

Такрорлаш учун саволлар

Мустақил ўрганиш учун топшириқлар

Тест саволлари

## **VIII. Валюта инқирозлари**

8.1. “Валюта инқирози” тушунчаси ва унинг юзага келиш сабаблари

8.2. Валюта инқирозини тавсифловчи кўрсаткичлар

8.3. Валюта инқирози моделлари

8.4. Валюта инқирозини ўрганишга бағишланган эмпирик тадқиқотлар

8.5. 2008 йилда юз берган жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози: юзага келиш сабаблари, оқибатлари ва унга қарши кураш сиёсати

Таянч сўз ва иборалар  
Такрорлаш учун саволлар  
Мустақил ўрганиш учун топшириқлар  
Тест саволлари

### **IX. Халқаро валюта-кредит ва молия ташкилотлари**

- 9.1. Халқаро валюта фонди
- 9.2. Жаҳон банки гуруҳи
- 9.3. Европа тиклаш ва тараққиёт банки
- 9.4. Осиё тараққиёт банки
- 9.5. Ислон тараққиёт банки
- 9.6. Африка тараққиёт банки

Таянч сўз ва иборалар  
Такрорлаш учун саволлар  
Мустақил ўрганиш учун топшириқлар  
Тест саволлари

### **АДАБИЁТЛАР РЎЙХАТИ ГЛОССАРИЙ**

