

Мирёкуб Хайдаров

ХАЛҚАРО
МОЛИЯ БОЗОРЛАРИ ТАРАҚҚИЁТИ
ГЛОБАЛЛАШУВ ЖАРАЁНИДА

**ЎЗБЕКИСТОН РЕСПУБЛИКАСИ
МОЛИЯ ВАЗИРЛИГИ ҲУЗУРИДАГИ
СОЛИҚ-БЮДЖЕТ СИЁСАТИ МАРКАЗИ**

· МИРЁҚУБ ТОДЖИЕВИЧ ҲАЙДАРОВ

**ХАЛҚАРО
МОЛИЯ БОЗОРЛАРИ ТАРАҚҚИЁТИ
ГЛОБАЛЛАШУВ ЖАРАЁНИДА**

Ўзбекистон Республикаси Олий ва ўрта махсус таълим вазирлиги
Олий ўқув-юртлараро илмий-услубий бирлашмалар фаолиятини
мувофиқлаштириш Кенгашининг
2003 йил 17 майдаги 35-сонли мажлисида
Q-1140-сонли баёни билан олий ўқув юртлари учун
ўқув қўлланма сифатида тавсия этилган.

Тошкент
Ўзбекистон Республикаси Фанлар академияси
“Фан” нашриёти
2003

Мазкур рисолада молия бозорлари тараққиёти, янги иқтисодий тарих, сармоялар, молия оқимлари йўлланмалари, халқаро бозорлар глобаллашуви, сиёсатшунослик ва молия бозорлари тараққиётининг турли соҳалардаги ўрни ва таъсири ёритилган.

Ёритилган масалалар мураккаб бўлганлиги учун рисола кўпроқ илмий ходимлар, аспирантлар, магистрантлар, олий ўқув юртлари талабалари, банк-молия ва иқтисодий коллежлар талабалари ва шу соҳа мутахассислари учун фойдалидир.

Мазкур рисола Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлиги ҳузуридаги Солиқ-бюджет сиёсати маркази ходими томонидан тайёрланган. Уни чоп этиш ҳуқуқи ҳимояланган.

Тақризчилар:

и.ф.д. профессор О.Ю.Рашидов

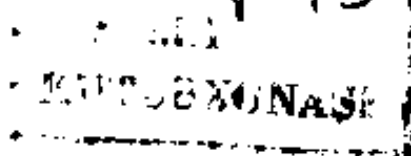
и.ф.д. профессор А.Ф.Расулов

X 0604000000 - 1 - 09.3
м.155(04) 2003

рез.2003

© Ўзбекистон Республикаси ФА
“Фан” нашриёти, М.Т.Ҳайдаров.
2003 йил

471745



ISBN 5-648-02918-7

ACKNOWLEDGEMENTS

Among most important directions of international relationships the attention attracts financial markets development nowadays. This sphere of humanity's activity is the most dramatically moving towards Globalization. The Globalization trends have both supporters and apponents over the word. It is recognized, that the Globalization trends have both positive aspects like acceleration of technical progress or deepening of economic, social, political, cultural relations and dialogs among nations, and negative like Globalization of poverty, Global pollution of seas, Global environmental problems, Global confrontations of cultures.

That is why, "International financial markets development in the Globalization epoch" is considered to be actual. This sphere is changing dramatically. The Breton Woods system was constructed, at the mid of last century, in order to assist international trade development and support investments. Now the situation has changed. The successful movement of financial flows between countries is a basis for development of other fields like trade, reason to create development of political dialog and cultural contacts. If the financial relations among nations are weak, then there is limited room for contact. So, the international financial system is not more means, but becomes dictator of relations among nations and states.

At the same time, there are widening problems inside the financial system itself. The leading stock markets over the main financial markets of America, Western Europe, and Japan are recognized as overheated. There are deep gaps between stock prices and profits, which can generate assets, backed these stocks. There are deep gaps between many billions loans provided by developed countries to "developing markets" and the ability of latter to pay these loans back. To fill these gaps it is necessary for developing countries to increase export of fossil goods (first of all fuels), row materials and woods, so further deterioration of environment, tightening of the developing and poor countries budgets.

Who is happy with that? Bankers? Stock dealers? It does not look like that. The bankers and stock makers obey to the financial system's operations rules. They can not deviate from these rules under pressure of hardest rivalry. The financial system is so strong that can eliminate anybody, let physical person or organization, which dare to oppose the system.

This modest book cannot explain how that happens in details. That is just attempt to ask questions, following the history of the process development, to understand how the financial mechanism works inside of coun-

tries, and connected with international markets, providing free flows of trillions of dollars, euro and yens every day.

Main ideas of this book were developed and basic data was gathered in Case Western Reserve University's Library and Coventry Public Library during my stay in Cleveland, Ohio, in frame of participation of Visiting Fulbright Scholarship Program of the USA Department of State. I am very grateful to the personal of Department of Marketing and Policy Studies of the Weatherhead School of Management, Dr. Robert D. Hisrich- Head of the Department and his team, whom I was affiliated with. I'll never forget their warm hospitality and open friendly relation to me.

My participation in the Fulbright program, as well creation of the book becomes realistic due to help of many people. First of all I have to mention the personal of Public Affairs Department of the USA Embassy in Tashkent Elnora Muradova, Mark Antonio and Sevara Melibaeva. The most important are references of Academic Murat Sharifkhodjaev – Rector of Tashkent Financial Institute, Hugo Minderhaud – General Director of ABN AMRO NB Uzbekistan AO, Erik Wayer (IMF) Hurrām Teshbaev – Director of Center of Pricing and Finance Policy of the Ministry of Finance of Uzbekistan and Ambassador Sodik Safaev. I am afraid, unfortunately I can't ever fully express my gratitude to them. But using this opportunity I wish them good health and well-being.

Mincerely,

Mirvakub Khaydarov.

МУҚАДДИМА

Мустақилликка эришилганида вазият тақозоси билан Ўзбекистон дастлабки кунларданоқ бир ёқлама ривожланган мажруҳ иқтисодиётдан мерос бўлиб қолган табий ва минерал хом ашё захираларидан нотўғри фойдаланиш, ишлаб чиқарувчи кучларни ривожлантиришдаги, аҳолининг истеъмол таркибидаги бузилишлар туфайли вужудга келган гоёят кескин муаммоларни якка ўзи ҳал қилишга мажбур бўлди. Маъмурий йўл билан режалаштиришга асосланган иқтисодий муносабатлардан бозор муносабатларига ўтишнинг тартиби ва усуллари ўзи белгилашига тўғри келди. Жаҳон хўжалик алоқалари тизимига кириш, давлатлараро иқтисодий муносабатларни йўлга қўйишнинг энг мақбул йўллари излади.

Буларнинг барчаси жамиятни янгилашда, ижтимоий-иқтисодий тараққиётда ўз йўлини излашни талаб қилди. Биз танлаб олган йўл ижтимоий йўналтирилган бозор иқтисодиётини шакллантиришга қаратилгандир. Бу йўл жаҳон тажрибасини, шунингдек халқимизнинг турмуш шароитини, анъаналарини, урф-одатларини турмуш тарзини ҳар томонлама ҳисобга олишга асослангандир ” (1). Шундай экан, ўз йўлини танлашда халқаро тажрибаларни янада чуқурроқ ўрганиш, жаҳон хўжалик алоқалари тизимига кириб боришда бошқа давлатлар қилган хатоларни инobatга олган ҳолда бу хатоларни такрорлашга йўл қўймаслик ҳам шу кундаги долзарб масалалардан бири деб баҳоланади.

Замонавий халқаро иқтисодий алоқаларни давлатлараро савдо-сотиқ ва молия бозорларининг фаолиятсиз тасаввур қилиб бўлмайди. Халқаро алоқалар билан шуғулланувчи кўпчилик иқтисодчиларнинг таъкидлашича, халқаро иқтисодий алоқаларда молия бозорларининг ўсиши аллақачон савдо, маҳсулот ишлаб чиқариш ва хизмат кўрсатиш ҳажмидан ошиб кетган. Давлатлараро қарз олиш охириги 10-15 йил давомида ўзаро савдодан 60 фоизга ва ишлаб чиқаришдан 130 фоизга ошиб кетганидан (2) хулоса қилиб, молия бозорларида товар ва хизматлар билан таъминланмаган молиялар сотилиши ва сотиб олиниши ошиб бораётганини тасдиқлаш мумкин. Бу бўшлиқни қоплаш учун бозорларга кўп миллиардли нархга эга бўлган қимматли қоғозлар чоп этилиб чиқарилмоқда. Охириги йилларда қимматли қоғозларнинг бир йиллик эмиссияси бир триллионга чиққанлиги эътироф қилинмоқда. Шунинг учун бу жараёнларни ўрганиш ва иқтисодий алоқаларга оид фаолиятларни уларнинг ижобий ва салбий йўлланмаларидан хулоса қилган ҳолда мувофиқлантириш муҳим аҳамиятга эга.

Молия бозорлари ҳақида гап борар экан, бу соҳанинг ўзига яраша хусусиятларини тасаввур қилиш керак. Албатта ҳар қандай бозор каби бу ерда ҳам сотиб олувчилар ва сотувчилар мавжуд. Лекин олинадиган ва сотиладиган нарсалар молия бўлганлиги, яъни олинадиган ва тўланадиган восита ҳам молия бўлганлиги учун бу бозор бошқа бозорлардан ажралиб туради. Бу бозорда сотиладиган молия эвазига маълум муддатдан сўнг каттароқ миқдорда бўлган молия қайтарилади. Ва бу ҳол ҳар хил кўринишда намоён бўлиши мумкин: банк берган қарзлар, қарз қоғозлари эвазига ёки бошқа қимматли қоғозлар эвазига бериб турилган дастмаклар ва ҳоказо. Лекин, маълум муддатдан кейин олинган молия унга қўшилган фоизлари билан қайтарилиши бу савдонинг асосини ташкил этади (3).

Молия бозорларининг тараққиёти халқаро иқтисодий йириклашув (ёки глобаллашиш деб аталмиш) жараёнлари билан давом этмоқда. Бу жараёнларнинг тез тараққий этиши асосида бир тарафдан, 80-йилларда тараққий этган давлатларда ўтказилган молия бозорларининг фаолиятини эркинлаштиришга онд ислоҳотлар бўлса, иккинчи тарафдан тараққий этган ҳамда қолоқ ва ривожланаётган давлатлар орасидаги фарқнинг кенгайиши молияга бўлган талабларнинг кучайишига сабаб бўлган.

Бу алоқалар тараққиёти натижасида молия бозорларининг йириклашуви учта асосий молия бозорларида: Америка Қўшма Штатлари, Ғарбий Оврупа ва Япония давлатларида мужассамланган. Айнан шу ерлардан бутун дунёга молиялар етказиб берилади ва яна шу ерга янада кўпайган ҳолда қайтиб мужассамланади.

Замонавий молия бозорлари ўта мураккаб бўлиб, уларнинг фаолиятини мавжуд молиявий асбобларсиз тасаввур қилиб бўлмайди. Асбоблар ҳар турдаги қарз қоғозлари, қарз олувчиларнинг ва берувчиларнинг мажбуриятларини тасдиқловчи ҳужжатлар, суғурта ва хатарларнинг олдини олувчи услублар ва бошқа қимматли қоғоз ва бошқарувчи қонун-қоидалардан иборат. Шу билан бир қаторда, молия бозорларининг фаолияти тараққий этган давлатларнинг сиёсатлари, расмий халқаро молия ташкилотларининг фаолиятлари ва норасмий “оффшор минтақалар” деб аталмиш молия бозорларининг таъсирида шаклланади.

Ушбу мураккаб жараёнларнинг, ҳозирги кунга келиб, инсоният тараққиётига салбий таъсири кучайиб бормоқда. Аниқки тараққий топган давлатларнинг ички иқтисодий сиёсатларига ва халқаро иқтисодий алоқаларнинг шаклланишига молия тизимининг таъсири жуда катта. Яъни, иккала эслатиб ўтилган соҳаларда молия тизимининг манфаатлари устунлиги эътироф этилган. Қизиғи шундаки, илгари

молия тизимига доир доираларнинг ҳокимлиги уқтириладиган бўлса, ҳозирги кунга келиб бу ҳол доираларга эмас, молия тизимининг, унинг қонун-қоидаларининг ҳокимлиги эътироф этилмоқда. Бу тизим халқаро миқёсда ўзига хос қонун ва қоидаларга кўра тараққий этмоқда ва унинг тараққиётига ҳамда ҳаракатига инсонлар ўз таъсири билан етарли даражада ўзгартира олиш эҳтимоли жуда паст.

Ҳозирги куннинг асосий муаммоси шундаки, юқорида таъкидлаб ўтилганидек, молия савдоси иқтисодий ўсишдан бир қанча юқори тезликда давом этиб келмоқда. Бу молия бозорларининг ҳаракатларининг ўсиши етарлича ишлаб чиқарилган маҳсулот, товарлар савдосотиғи ва кўрсатилаётган хизматлар билан таъминланиши учун хом ашёларнинг янги конларини ўзлаштириш ва қайта ишлашга талаб йилдан-йилга ортиб бормоқда. Бунда минглаб гектар ўрмонлар кесилиши, янги ёқилғи конлари ўзлаштирилиши, атмосферага уни заҳарловчи моддалар чиқариб ташланиши ва шунга ўхшаш атроф-муҳитга зарар етказилмоқдаки, бу жараёнларнинг салбий таъсирини жаҳон миқёсида олимлар эътироф этмоқдалар ва халқаро жамият бундан азият чекмоқда. Шу билан бирга, ишлаб чиқаришнинг ўсиши мавжуд камбағаллик ва бошқа ижтимоий муаммоларни ҳал эта олмаяпти. Аксинча, ижтимоий соҳа мутахассислари “камбағаллик глобализацияси” иборасини талқин қиладиларки, бу жараёнларга нафақат қолоқ ва ривожланаётган давлатлар мубтало бўлган, ҳаттоки тараққий топган давлатларда ҳам камбағаллар миқдорий жиҳатдан ҳам, бойлар билан фарқлари катталаниб кетганлиги жиҳатидан ҳам ҳавотир уйғотмоқда. Ушбу муаммолар дунёнинг ҳар чеккасида турли соҳадаги мутахассислар тарафидан эътироф этилмоқда.

Ушбу кичкина рисола мавжуд, халқаро молия бозорларининг шаклланиши, унинг тараққиёти ва жараёнларига оид масалаларни қисқача бўлсада, ёритишга қаратилган ва бу борада ўқувчиларда савол уйғотиш ва фикр юритишни мақсад қилиб қўйган. Ёритилган масалалар мураккаб бўлганлиги учун рисола кўпроқ магистрантлар, аспирантлар, илмий ходимлар ва шу соҳа мутахассислари учун фойдали бўлиши мумкин.

БИРИНЧИ ҚИСМ ХАЛҚАРО МОЛИЯ БОЗОРЛАРИНИНГ ШАКЛЛАНИШИ

Халқаро молия бозорларининг шаклланиш жараёнига нафақат алоҳида давлатларнинг таъсири, балки халқаро ҳамжамиятнинг тараққий этган йўллари, давлатларнинг тутган сиёсати, уларнинг иқтисодиёти ва бошқа омиллар таъсир этган. Булар қаторида халқаро молия ташкилотларининг тутган ўрни алоҳида эътиборга лойиқ. Шу билан бирга унутмаслигимиз керакки, халқаро молия ташкилотларининг сиёсати авваламбор энг кучли ва тараққий этган давлатларнинг сиёсатини акс эттириб келган.

Халқаро молия ташкилотлари фаолиятининг бошланиши 1944 йил июл ойида Америка Қўшма Штатларининг Бреттон Вудс (Bretton Woods) шаҳрида бўлиб ўтган халқаро анжуманга бориб тақалади. Бунда Халқаро Молия Жамғармасининг (ХМЖ) (International Monetary Fund (IMF)) ва Халқаро Тикланиш ва Тараққиёт Банки (Дунё Банки)нинг (International Bank for Reconstruction and Development (The World Bank)) таъсис қилиниши тўғрисидаги шартномалар қабул қилинди.

Ҳали Иккинчи Жаҳон уруши тугамаган ва урушдан кейинги сиёсий шароит қиёфаси эндигина Ялта конференциясида аниқлана бошлаган бир вақтда бундай анжуманга нима ҳожат бор эди?

Тарихга назар

То Наполеон урушлари Оврупада ўтмагунига қадар, дунё миқёсида катта узвий боғланган бозор ва молия тизими ҳали мавжуд эмас эди. Тўғри, Буюк Британия ўз мустамлакаларидан арзон хом ашё олиб келиб уларга ўзининг саноат молларини ўтказа бошлаган эди. Лекин умум дунё иқтисодиётида бу жараёнлар ҳали катта ўрин эгалламаган эди. Ўн саккизинчи асрда дунё ҳали парчаланган, Оврупадаги алоҳида давлатлар ўзаро савдо-сотиқни амалга оширсалар-да, асосий таъминот ҳали ички (натурал) ишлаб чиқариш билан таъминланар эди. Фарангистон инқилоби ва ундан кейинги Наполеон урушлари Оврупа миқёсидаги шароитни кескин ўзгартириб юборди. Давлатлар чегараларидаги тўсиқлар камайтирилди ва ўзаро савдо тараққий топа бошлади. Савдони амалга ошириш учун Фарангистоннинг франкларни хизмат қила бошлади. Буюк Британия бу шароитдан фойдалана олмади. XIX аср бошларида Наполеоннинг Буюк Британияга қарши олиб борган “континентал блокада” (1) сиёсати Британиянинг молларини Оврупа бозорларига киришини чеклади.

Наполеон урушларининг якунланиши Британия учун жуда катта

афзалликлар яратди. Энди Буюк Британия ўз устунликларидан (2) фойдаланиб бутун Оврупага молларини сотиш ва бундан катта фойда олиш имкониятига эга бўлди. Буни амалга ошириш учун Буюк Британия иқтисодий услубларинигина эмас, балки сиёсий ва дипломатик имкониятларини ҳам кенг қўллаган. Мақсад халқаро савдо тараққиёти учун муҳим бўлган эркин бозорларнинг шаклланиши ва Буюк Британия молларига дунё миқёсида кенг йўл очиб бериш эди. Эркин бозорларнинг тараққий этиши ишончли молия таъминоти билан боғлиқ эди ва бу молияни ҳам Буюк Британия таъминлай бошлаган. Буюк Британия сиёсати олтин билан таъминланган ўз валютаси паунд стерлингни (Pound Sterling) етказиб бериш билан чекланиб қолмай, халқаро бозорларда пулларининг эркин “оқимини” ҳам таъминлашга қаратилган. Натижада Буюк Британия дунё миқёсидаги банкирга айланган. Лондон шаҳри нафақат Буюк Британия Империясининг молия маркази, балки дунё миқёсидаги бозорлар қатнашувчиларининг маркази тусига кирган. Бунинг асосини албатта паунд стерлингнинг кенг ишончни қозонгани ва олтин билан таъминланганлиги амалга ошира олган.

Ўн тўққизинчи асрнинг ўрталаридан то Биринчи Жаҳон уруши бошлангунига қадар Буюк Британия халқаро молияларнинг айланишини таъминлаш учун муҳим бўлган стандартларни маълум жиҳатдан шаклловчи марказ амалларини бажарган. Халқаро молиячилар ва давлатларнинг ўзаро савдоси бунинг ўзига яраша афзалликларидан фойдаланганлар. Бу даврда Британия молиячилари ва сиёсатчилари ўз ўринларида, халқаро ишлар, иқтисодий алоқалар ва молия соҳаси бўйича катта тажрибалар орттирганлар.

Биринчи Жаҳон урушининг бошланиши Буюк Британиянинг халқаро молия бозорларидаги мавқеи пасайишининг бошланганлигидан далолат беради. Бунинг сабаби, бир тарафдан паунд стерлингнинг олтин билан таъминланишининг вақтинча тўхтатилиши бўлса, асосийси, бошқа давлатларнинг иқтисодий жиҳатдан тараққий этиб, Британия билан баробар рақобат олиб бора олганлиги бўлди. Авваламбор, бу имкониятга Америка Қўшма Штатларининг корпорациялари ва банклари эришди.

Биринчи Жаҳон уруши йилларида АҚШ урушаётган давлатлар билан савдо-сотиқдан ва уларга қарз беришдан катта даромад қилган дунёдаги энг бой давлат тусига кирган эди. XIX асрдан бошлаб Лондон Америкасига нисбатан қўлланган машҳур “Жеймс Монро ғояси”га асосланган сиёсат ўз самарасини берган (3) ва энди Америка ўз иштирокида Индонезия, Хитой ва бошқа Жануби-шарқий Осиё давлатлари сари йўналтирган эди. Натижада, АҚШ корпорация ва

банклари бу даврга келиб дунёдаги энг катта сармоядор тусига кирди ва сармояларидан катта фойда олиб, Американи янада бойита бошлади.

Бреттон Вудс сари

Биринчи Жаҳон уруши тугагач, йигирманчи йилларнинг ўрталарида Оврупа давлатлари инфляциян жараёнларга чалиндилар. Бу ҳол авваламбор Австрияда бошланди. Кейин Олмония ва бошқа давлатларга бирин-кетин ёйилиб кетди. Оврупа давлатлари бу жараёнларни тўхтатишга ҳаракат қилмадилар, балки гоҳида ўзаро савдосотиқда маълум афзалликларга эришиш учун бу уларнинг қўллаётган махфий сиёсатлари тусига киргандек эди. Натижада халқаро савдо қисқариб кетди ва бу ўз навбатида ишлаб чиқаришнинг сусайиши ва ишсизликнинг ҳаддан ташқари ўсиб кетишига олиб келди.

Америка бу жараёнлардан четда қола олмади. Унинг молларини чет давлатларда сотилиши камайди. Экспатриация қилинаётган (чет элдаги сармоялардан олиб келинадиган) фойда қиймати сармоялар миқдорига нисбатан тушиб кетди. Авваламбор АҚШнинг ички иқтисодий вазияти, молия соҳасидаги сунистеъмолчиликлар ва қонунбузарликлар натижасида Америка қимматли қоғозлар бозори маркази — Биржа 1929 йилнинг октябр ойида инқирозга учради.

Халқаро иқтисодий инқирозни енгиш учун кучлар бирлаштирилиши ва давлатлар ўзаро келишилган ҳолда бу борада сиёсат олиб боришлари керак эди. Аммо бу даврларда бўлиб ўтган бирорта ҳам халқаро анжуман, яъни Генуядаги 1922 йилдаги конференция, Вестфалиядаги тинчлик конференцияси, Лондондаги 1933 йилда бўлиб ўтган халқаро иқтисодий анжуман халқаро иқтисодий ва молиявий ҳамкорликка асос сола олмади.

Агар инқироз бошланган кезлари Америка Қўшма Штатлари чет эл савдосидаги барқарорликка интилганида ёки ишончли молияга муҳтож бўлган давлатларга қарз берганида эди, халқаро миқёсда инқирозни енгишга ҳисса қўшган ва бу орқали ўзининг ҳам иқтисодий муаммоларини енгишига шароит яратган бўлар эди. Аммо, у даврда Америка Қўшма Штатларида Буюк Британия эга бўлган тажриба ҳали йўқ эди. Бу давлатда иқтисодий тараққиёт эркин савдо ва бу билан боғлиқ бўлган кескин рақобат шароитида шаклланганлиги, Америка сиёсатчилари тарафидан нафақат давлатлараро иқтисодий алоқалар соҳасида, ҳатто ички иқтисодий сиёсатнинг шаклланишида ҳам иқтисоднинг бошқарилишига давлат аралашуви тўғрисида танқидий муносабатда бўлганлар.

Бунинг устига 1931 йилда олиб борилган Смут-Хаулей (Smoot-

Hawley tariff) номини олган бож тўловининг киритилиши ички бозорни импортдан ҳимоя қилувчи сиёсатини амалга оширди. Бошқа давлатлар ҳам шунга ўхшаш чораларни кўра бошладилар. Халқаро миқёсда бу ўзаро савдони 1933 йилдаги 33 миллиард доллардан 13 миллиард долларга тушиб кетишига олиб келди (4).

Халқаро савдонинг ва шунга яраша ишлаб чиқаришнинг пасайиб кетиши молия соҳасидаги муаммоларни тезлатди. 1931-1940 йиллардаги халқаро қарзлар инқирози натижасида бир қанча давлатлар, шу жумладан Хитой, Фарангистон, Юнонистон, Олмония, Мажаристон, Лотин Америкаси давлатларининг кўпчилиги, Польша, Туркия, Югославия ва ҳатто Буюк Британия давлатлари 80 миллиард долларга яқин қарзларини тўлай олмаганлар (5).

30-йилларда Президент Франклин Рузвелт (Franklin Roosevelt) ҳукуматининг иқтисодий инқирозни бартараф қилиш борасида олиб борган сиёсати, бозор иқтисодиётининг самарали фаолиятини таъминлаш учун давлат муассасаларининг маълум қоидалар ва қонунчилик орқали иқтисодий ҳаракатларни мувофиқлаштириш кераклигини назарий жиҳатдан тараққий эттиришга муваффақ бўлди. Қирқинчи йилларга бориб нафақат ички сиёсатни қамраш, балки халқаро савдо ва иқтисодий алоқаларни шакллантириш борасида ҳам умумий, давлатлараро тан олинган қоидалар қабул қилиш кераклиги тушунчалари тараққий этди. Ваҳоланки, Америка Қўшма Штатлари иқтисоди чет эл савдоси ва сармоялар билан узвий боғлиқ экан, ўз манфаатларини амалга оширишда халқаро ҳамжамиятга сиёсий таъсир ўтказиш ва бу қоидаларни ўрнатишда ва уларга барчанинг риюя қилишида дунёдаги етакчи ўринни эгаллаши лозимлиги қабул қилинди. Шу нуқтаи назардан, АҚШ ва Буюк Британия ўртасида қирқинчи йилларнинг бошларида бир қанча музокаралар бўлиб ўтиб, бу музокаралар 1944 йил, июл ойдаги Бреттон Вудс шаҳрида бўлиб ўтган халқаро анжуманга олиб келди.

Бреттон Вудс Шартномалари

Анжуманда 44 давлатдан келган 700 нафар қатнашувчилар уч ҳафта давомида урушдан кейин шаклланадиган молия тизимини муҳокама қилдилар. Анжуманга Америка Хазинаси вакили Харри Декстер Уайт (Harry Dexter White) ва Буюк Британия вакили машҳур иқтисодчи Жон Мэйнард Кейнс раислик қилдилар.

Агар америкадагилар анжуманни ва унинг натижаларини қизгин ва хурсандчиликда кутиб олдилар деган фикрда бўлсангиз янглишасиз. Нью-Йорк шаҳридаги Уолл Стрит кўчасида жойлашган қатор банк ва брокер компаниялари халқаро савдо ва молия тизимида

маълум монополияга эга эдилар ва қандайдир янги Халқаро Молия Жамғармаси улар учун қоида ўрнатиши ва қандайдир Дунё Банки уларга рақобатчи бўлиши уларни хурсанд қилгани йўқ. “Уолл-Стрит” лоббиси (қаршилиги) АҚШда катта кучга эга.

Уни енгилш учун Давлат департаменти ва АҚШ Ҳазинаси ходимлари матбуот орқали бир қанча тушунтириш ишларини олиб боришга мажбур бўлганлар. “Агар халқаро савдода умумий қоидалар қабул қилинмаса, давлатлар ўзаро пул алмашганида “қотирилган” алмашув қиймати “алмашув курс” келишиб олинмаса, давлатлар ўзаро қарзларни ёки кўп тарафлама қарзларни клиринг (clearing) (6) орқали келишилган ҳолда битирмасалар, давлатларнинг ички монетар сиёсатларида пулнинг қадрсизланиши, банклар фоизлари юқори ўрнатилиши ва солиқ тизимининг шаклланиши ва тараққиётида маълум маслаҳат ва назорат ўтказадиган, халқаро тан олинган муассаса таъсис қилинмаса, ўттизинчи йиллардаги каби буюк инқирозлар, халқаро иқтисодиётдаги тушкунликнинг қайтарилиши ва бундан давлатлар ва корпорациялар ҳисоблаб бўлмас миқдорларда зиён ва талофатлар кўриши хавфи юқори эканлиги ҳақидаги мақолалар ўша йилларда “Чет эл ишлари рўзномасида” (Foreign Affairs) чоп этилган.

Шу нуқтаи назардан, Бреттон Вудс шартномаларининг мақсади авваламбор молиявий сокинликни таъминлаш ва шу орқали халқаро савдо тараққиётини қўллаш эди. Бу мақсадларни амалга ошириш Халқаро Молия Жамғармасига юклатилди. Ўн тўққизинчи асрнинг иккинчи ярмида ва йигирманчи асрнинг бошларида асосий халқаро савдо қатнашувчиларининг молиялари олтин билан таъминланар, ва олтин захиралар ҳар бир давлатнинг молиявий бойлигини акс эттирар эди. Ўзаро пул алмаштиришда улар Буюк Британия паунд стерлинги стандартидан фойдаланар эдилар. Эндиликда Буюк Британиянинг иқтисодий, ҳарбий ва молиявий қуввати бу масъулиятни бажара олмас ва унинг ўрнига Америка Қўшма Штатларининг доллари халқаро майдонда вужудга келди.

Йигирманчи асрда олтин стандартига муносабат ўзгарди ва турли давлатлар ва шароитларда молиянинг олтин билан таъминланганлигига турлича ёндашилди. Масалан, йигирманчи йилларда Шўро ҳукуматининг “янги иқтисодий сиёсати”ни амалга ошириш даврида, унинг “червонец” пул бирликлари олтин билан таъминланган бўлса, 1933 йил иқтисодий инқироз ва ишсизликни енгилшга интилган АҚШ Федерал Жамғарма Тизими (7) олтин стандартидан воз кечган эди.

Шу билан бирга халқаро бозорларда айланадиган молия таъминланганлиги — унинг ишончлилиги масаласи Бреттон Вудс анжуманининг кун тартибида маълум тортишувлар билан амалга ошди.

Буюк Британия вакили Жон Кейнс ва унинг тарафдорлари олтин таъминоти амалга оширилган ҳолда, мавжуд олтин захираларининг етишмаслиги, ва бу халқаро савдони молиявий таъминлай олмаслиги сабабли унинг молия оқимларининг тараққиётига тўсқинлик қилишини сабаб қилиб, халқаро молияни олтин билан таъминланишига қаршилик билдирдилар. Бу тўсқинлик ўз навбатида ишлаб чиқаришнинг тезлигига ва ишсизликнинг миқдорига салбий таъсир ўтказишини асосладилар. Бу нуқтаи назарга қарши бўлганлар, авваламбор Уолл Стрит “маҳалласидагиларнинг” интилишларини аке эттирувчилар эди. Уларнинг олтин захиралари нисбатан бошқаларникидан кўпроқ бўлгани ёки, ҳақиқатдан халқаро савдода таъминланмаган “қоғоз” пуллар айланишидан хавфсирагани сабабли, улар халқаро пулларнинг олтин билан таъминланишини талаб қилдилар.

Натижада тарафлар бир қадоқ олтин қийматини 35 долларга тенглаштиришга келишдилар. Ўзаро валюталарнинг қиймати қотирилган курсда, 1 фоиз чегара ичида “сузувчанлик” ҳуқуқи билан тасдиқланди. Бу курсни ўзгартириш ҳуқуқи ХМЖга, агар алоҳида давлат ўта иқтисодий қийин аҳволга тушиб қолган ҳолдагина қўлланиши билан берилди. Шу билан бирга иқтисодий тушкунликка учраган давлатлар деярли автоматик ҳолда қийинчиликларини енгил учун қарз билан таъминланишлари келишиб олинди.

Иккинчи Жаҳон уруши даврида Америка Қўшма Штатлари урушаётган давлатлар билан савдодан ва уларга берган қарзлардан анча манфаат топиб, уруш тугаганидан кейин, уруш талофатларини кўрган давлатларни тиклаш учун керак бўлган маблағларга эга ягона давлат эди. Ҳеч қайси бошқа давлат бундай имкониятга эга эмас эди. Шунинг учун АҚШ доллари халқаро пул вазифасини бажарувчи молияга айланиши муқаррар эди.

Иккала халқаро молия ташкилотининг таъсис жамғармасининг асосий қисмини АҚШ тўлаганлиги бу ташкилотларда Америка етакчи ўринни эгаллаганлигини ва уларда қабул қилинадиган қарорларни Америка тўла-тўқис назорат қилишини белгилади. Шунинг учун бу ташкилотларнинг биринчи раҳбарлари вазифаларини АҚШнинг вакиллари ўтай бошлади. Ундан ташқари, чексиз меҳмондўстлик кўрсатиб, иккала ташкилот АҚШнинг пойтахти Вашингтонга, (Давлат департаменти ва Ҳазина назорати остига) жойлаштирилди.

Дунё Банкнинг раҳбари этиб Америкалик банкчи тайин этилгани бу ташкилотга жамғарма жалб этишда катта афзалликлар яратди. Чунки Уолл Стритликлар танимаган кимсага ишониб пулларини қарз беришлари албатта жуда мушкул ҳол эди. Нафақат тизимда ишланган, уни ичидан яхши билган мутахассислар Уолл Стритликлар

билан яхши салом-алик қилганларгина улардан етарлича маблағ жалб қила оладилар.

Шу билан бирга, бу халқаро ташкилотлар ўз фаолиятларини ўзлари таъсис қилган ички қондалари таъсири туфайли тез бошлай олмадилар. Дунё банкининг фаолияти ХМЖ қарорлари билан узвий боғлиқ. Дунё Банкidan қарз олмоқчи бўлган давлат авваламбор ХМЖга аъзо бўлиб, унинг иқтисодий, баъзан сиёсий соҳада ҳам, қўйган талабларини, шу жумладан молия соҳасини такомиллаштириш, эркин бозор тараққиётига шароит яратиш шартларини бажариши керак. Урушдан талофатлар билан чиққан ва тикланиш учун катта маблағларга муҳтож бўлган давлатлар бу ташкилотларга мурожаат этишга мажбур эдилар. Лекин Халқаро Молия Ташкилотлари уларга, токи ўрнатилган қондалар бажарилмагунга қадар, қарз ажратишга шошилмадилар ва бозор ислоҳотларини амалга оширишга ундадилар.

Талофат кўрган давлатларнинг тикланишларига қаратилган ҳаракатларнинг бошланишига асосий сабаб бу Оврупада шаклланиган (дунё миқёсида тарқалиб борган) сиёсий аҳвол — “совуқ урушнинг” бошланиши эди. Оврупанинг тикланишига қаратилган машҳур Маршал режаси Американинг Оврупага ва бошқа ривожланаётган давлатларга таъсирини кучайтиришга ва совуқ урушда ғолиб бўлишига қаратилган эди.

Шу даврларда Президент Гарри Трумэн (Harry Truman) бошчилик қилган Америка маъмурияти камбағал давлатларга ҳам ёрдам кўрсатишга қаратилган режаларни шакклантиришга қаратилган ҳаракатларни бошлаган эди. Бу ҳаракатлар халқаро молия тизимининг шаклланишида етакчи ўринни эгалламасада, тараққий этган давлатларнинг қарамоғида қолган камбағал ўлкалар сиёсатини шаклланишида муҳим омил сифатида намоён бўлди.

Маршал режасини амалга ошириш даврида — то 50-йилларнинг биринчи ярми якунига қадар — АҚШнинг банклари Оврупа давлатларига ХМЖ ва Дунё Банкига қараганда бир неча баробар кўп қарз ва иқтисодий ёрдам кўрсатди. Шу билан бирга, ХМЖ ҳаракати Оврупадаги давлатларда бозор муносабатларининг тараққиёти, молия-банк тизимининг шаклланиши, ишончли молия сиёсатларининг шаклланиши, давлатлар орасидаги тўсиқларнинг пасайтирилишига қаратилган эди. Бу ҳол нафақат Оврупа давлатлари орасидаги тўсиқларнинг пасайиши ва ўзаро иқтисодий алоқаларнинг тараққиётига, балки бошқа минтақалар билан савдонинг ўсишига ҳам олиб келди. Яъни, Халқаро Молия Ташкилотларининг роли кўпроқ ислоҳотларни амалга ошириш ва шу йўл билан молиячи тадбиркорлар фаолияти учун шароит яратиш бериш билан боғлиқ. Асосий сармояларни бу ташкилотлар эмас, тижорат банклари жалб қиладилар.

Қисқа муддат ичида Оврупадаги иқтисодий ўсиш самараси кўп соҳаларда, урушдан олдинги кўрсаткичлардан ортиб кетганлигини кўрсатди. Кўп жиҳатдан бу Бреттон Вудс тизимининг самараси ва ютуғи эди.

Ўз навбатида бу тизим Америка Қўшма Штатларига бир қанча афзалликлар яратди. Унинг банклари чет давлатларга катта миқдорда қарз бериб, улардан фоиз шаклида фойда ола бошладилар. Америка корпорациялари тикланаётган давлатларга кўплаб экспорт қилиш имконларини яратди. Бу Америка иқтисодиётининг ишлаб чиқариш тизимида нафақат ҳарбий маҳсулотлар миқдорини сақлашга, тинчлик даврида керак бўлган янги турдаги кўплаб маҳсулотларни ўзлаштиришга ва кўпайтиришга ҳам имкон яратди.

Урушдан кейинги даврда АҚШ доллари халқаро молиялар бозорида ягона ишончли валюта бўлиб хизмат қилди. Йилдан-йилга бу валютага талаб ортиб борди. Чунки иқтисодиёти ўсиб бораётган давлатларга яна янги сармоялар керак эди. Уларнинг маҳсулотлари чет эл бозорларига сотилганида долларда баҳоланиб сотилар эди. Ва бу ўсиб бораётган савдони таъминлаш учун яна ва яна долларларга эҳтиёж ортиб борди. Халқаро иқтисодиёт ўсишининг чекланиши гўё долларнинг етмаслиги билан боғлиқ эди. Ва АҚШ бу долларларга бўлган талабни таъминлашга ҳаракат қилди ва муваффақ бўлди.

Долларда белгиланган савдони нафақат Америкага иттифоқ бўлган ғарб давлатлари, “социалистик” иттифоқдаги давлатлар Хитой ва собиқ Совет Иттифоқи ҳам амалга оширар ва доллар жамғармаларига эга эдилар. Чет эл савдосидан қозонган долларларни бу давлатлар Америка банкларида эмас, Оврупадаги Фарангистон ва Буюк Британия банкларида сақлар эдилар. Қирқинчи йилларнинг охири — эллигинчи йилларнинг бошларидаги Америка Қўшма Штатларида мавжуд “Шўролар хавфи” шиори остидаги “Маккартизм” ёки “Жодугарлар ови” сиёсати ҳукм сураётган даврда, “қизил” давлатлар ўз пулларини Америка банкларида сақлашга журъат эта олмаганлар.

Эллигинчи йилларнинг бошларида Буюк Британия банклари расмий тарзда Америка долларларини депозитга қабул қилиб, бу валютада қарз бера бошлаганлар. Айнан шу пайт “молия жинлари” чироқдан чиқариб юборилган ва ҳанузгача уларни қайтариш имконияти кўзланаётгани йўқ. Чунки айнан шу даврдан бошлаб марказий банклар назоратсиз долларда белгиланган молия жамғармалари шаклланиб, иқтисодий фаолиятини бошлаган. Кейинчалик бу ҳол ўсиб бориб, дунё миқёсидаги молия назорати муаммосига айланган.

У даврда АҚШ иқтисодиёти халқаро бозорларга керак бўлган

миқдорда долларларни экспорт қила олмасди. Унинг ишлаб чиқариш тизимида маълум миқдорда ҳарбий маҳсулотлар ҳам ҳамisha ўрин олган. Натижада, Америка камроқ экспорт қилиб, нисбатан кўпроқ импорт қила бошлаган. Асосий тушимнинг кўп қисмини чет эл сармояларидан келадиган даромадлар ташкил этган.

Керак бўлган маблағларни қозониш учун чет элдаги долларга муҳтож бўлганлар Американинг “Уолл Стрит” биржаларида долларда баҳоланган қимматли қоғозлар (BOND) чоп этардилар. Америка банклари бу “қоғозларнинг” гаровини таъминлардилар. Шу молия асбоби қўллануви услубида Америкадан миллиардлаб долларлар олиб чиқиларди. Бу тўлов балансида (8) салбий сальдо ўсишига олиб борган.

То эллагинчи йилларининг охирига қадар Бреттон Вудс молия тизими самарали фаолиятда бўлган. Лекин олтмишинчи йилларга бориб, чет элдаги айланаётган долларларнинг миқдори уни таъминлай оладиган АҚШнинг хазинасидаги олтин миқдоридан ошиб кетган.

Олтин таъминотининг тугаши

Долларларнинг халқаро молия бозорларида олтин билан таъминланмаган миқдорда айланишини олдини олиш Америка тўлов балансини ижобий ҳолга келтириш билан боғлиқлиги аниқ эди. Лекин буни амалга ошириш йилдан-йилга қийинлашиб борди. Сабаби олтмишинчи йилларга бориб Оврупа ва Япониянинг иқтисодиётлари тараққий топиб, улар АҚШ фирмаларига баробар рақобат кўрсата бошладилар. Бу давлатлар корпорациялари чиқараётган турли маҳсулотлар (истеъмолчиларни кенг миқёсда), Америка фирмаларидан четлаб, халқаро бозорларни ўз маҳсулотлари билан эгаллай бошладилар. Американинг салбий тўлов баланси кенгайишига иккинчи сабаб — унинг шу даврда олиб борган Вьетнам уруши ва бу билан боғлиқ бўлган ҳарбий харажатлар бўлди. Бу уруш Америкада инфляция жараёнларнинг ўсишига, иқтисодий қийинчиликлар, нархлар ва ишсизлик даражасининг ўсишига олиб келди. Унинг устига Америка бозорлари чет элда ишланган автомобиллар, машинасозлик маҳсулотлари ва енгил саноат моллари босиб келаверди ва тўлов баланси муаммоси ошириб борди. Чет элдаги доллар эгалари доллар сотиб олиш кучини йўқотгани сари ўз бойликларининг сусайишини сезардилар. Бунинг олдини олиш учун долларнинг қотирилган курсини сақлаб қолиш керак эди. Лекин Америкадан оқиб келадиган долларларни сотиш билан машғул чайқовчиларнинг бу билан ишлари йўқ.

Доллар курсини сақлаб қолиш учун Оврупа ва Япон марказий

банклари долларларни сотиб олиб, сақлашга киришдилар ва бунинг учун кўплаб ўз валюталарини чоп этдилар. Бу йўсинда Америкадаги инфляцион жараёнлар Оврупа ва бошқа давлатларга экспорт қилина бошлади. Буни қарангки, доллар соҳиблари уни ёстиқлари остида сақлаш ўрнига, жамғармаларига Америка Ҳазинаси чоп этган узоқ муддатли қимматли қоғозларни (BONDS) сотиб олишган ва бу билан Америкадаги бюджет етишмовчилигини қоплаганлар. Яъни вазият шундай бўлганки, Бреттон Вудс яратган тизим АҚШга чекланмаган миқдорда кредит таъминловчи воситага айланди. Бу ҳол Оврупадагиларни ҳеч хурсанд қилмади. 1965 йили генерал Де Гол (de Gaulle) бошчилик қилаётган Франгистон ҳукумати Американинг бу имтиёзларини кескин танқидга олдилар. Лекин тўлов дефицитини қоплашга ва долларларини олтинга алмашишга Американинг у шароитда имконияти чекланган эди.

Шошманг! Ахир бундай вазиятнинг олдини олиш ХМЖнинг вазифаси эди-ку! Нима учун ХМЖ доллар инфляциясини олдини олишга ва АҚШ молия тизимини мувофиқлаштиришга ёндошмадилар?

Бу ҳурматли ташкилотнинг сиёсатини Колумбия дорилфунуни профессори, жаноб Жагдиш Бхагвати: Уолл-Стрит — Ҳазина Комплекси тушунчаси орқали ифодалашга уринади (9). Унинг ёзишича Уолл-Стрит маҳалласидагилар, АҚШ Ҳазина Департаменти, Давлат Департаменти, ХМЖ ва Дунё Банки ходимлари бир имтиёзли жамоа аъзолари сифатида ўзаро ўрин алмашиниб туришлари (10) билан “is unable to look much beyond the interest of Wall Street” (11)

Хуллас калом, шу давр Президенти Линдон Жонсоннинг (Lyndon Johnson) ижтимоий сиёсатини амалга оширишга ва Вьетнам урушини олиб боришга Федерал Резерв Тизими (ФРТ) етарлича доллар чоп этиш “илтимоси” қониқтирилган эди.

Шу билан бирга ФРТ долларларнинг ортиқча четга чиқиб кетишини олдини олиш ва Америка тўлов балансини соғломлаштириш чораларини ҳам амалда кўрган. Чет элдаги долларга муҳтож бўлганлар, доллар қозониш учун Американинг “Уолл Стрит” биржаларида долларда баҳоланган қимматли қоғозларни (BONDS) чоп этардилар. Америка банклари бу “қоғозларнинг” гаровини таъминлардилар. Бу молия асбоби қўллануви услуби билан Америкадан миллиардлаб долларлар олиб чиқиларди ва Американинг тўлов балансидаги салбий сальдони ўстирарди. 1963 йил бундай услубни қўллаётган банкларга қўшимча солиқ қўлланиладиган бўлди. Шундан кейин бир неча йил давомида халқаро молия бозорларини таъминловчи Америкада чиқарилаётган қимматли қоғозлар кескин камая бошлади.

Табиат бўшлиқни чидамас. Молия бозори ҳам шундай. Ваҳо-

ланки, долларга талаб бор экан, бу талабни қониқтириш Оврупа молия бозорида давом этди. Қимматли қоғозлар Америка биржаларидан анча аввал вужудга келган ва молия асбобларини қўллаш борасида кўпроқ тажрибага эга Лондон биржасида чиқарила бошланди. Бу бозорга Федерал Резерв Тизими бевосита ўз таъсирини ўтказа олмасди. Ва бу даврда “молия жинлари” тараққий эта бошлади. 1964 йил Америка маъмурияти банкларни чет эл миждозларига берадиган қарзлари миқдорини чеклашга ундади. Натижада Америка банклари бундай қарзларни ўзларининг Оврупада ва бошқа минтақаларда жойлашган шўбаларидан бера бошладилар. Алоқа воситалари етарлича тараққий этган, ва молия захираларини дунёнинг у чеккасидан бу чеккасига юбориш қийинчилик туғдирмас эди.

Ўз ўрнида бу ҳол кўплаб Америка банкларини чет элларда ўз шўбаларини очишга ундади ва нисбатан қисқа давр ичида халқаро банкчилик тез тараққий топа бошлади. Банклар учун чет эл шўбаларининг мавжудлиги уларга ФРТнинг назоратидан маълум эркинлик яратар эди. Шу билан бирга чет элда банклар қўшма корхоналар шаклида очилар ва маҳаллий тажрибага бевосита эгалик қилишга шароит яратарди. Бундан ташқари бу даврда иқтисодиёти ва банкчилик тизими тараққий этган давлатлардагина эмас, балки тараққий этмаган иқтисодиёти ва марказий банклар тарафидан назорат мавжуд бўлмаган давлатларда ҳам кўплаб шўба очиш ҳоли рўй бера бошлади. Бундай давлатлар оффшор (Ofshore ёки Shell branch) деб аталдилар. Уларнинг афзаллиги, банкчилик қоидаларининг сустиги ва тўланадиган солиқлар миқдори бу ерларни “солиқ жаннати” деб аталишига имкон яратгани. Энг кўп бу каби банклар Кариб денгизи бўйлаб Багам ва Кайман оролларида ўрин топган. Кейинчалик бундай шароитларни Оврупанинг кичик давлатлари ва Ўрта ер денгизиде (турк. Ак дениз) жойлашган ороллар ҳам яратадиган бўлган. Бу банклар одатда кичкинагина бўлиб, ходимларнинг малакаси ва сонининг аҳамияти йўқ, умуман ҳеч қандай қарор қабул қилиш ҳуқуқига ҳам эга бўлмайдилар. Уларнинг вазифаси фақат таъсисчи банкларнинг у ёки бу ҳисоб рақамларига келиб тушган молия жамғармаларини ўтказиш билан боғлиқ топшириқларини бажаришдир.

1966 йилда Америка Федерал Тизими “Қ” бошқаруви (Regulation Q) номини олган банклар бераётган қарзларга тўланадиган фоизларнинг юқори чегарасини чеклаб қўядиган қонда киритди. Қарз бериш нархи чеклангач, жалб қилинаётган депозитларга ҳам уларнинг қийматини қоплайдиган нархда фоиз тўлана олмади. Шунинг учун, депозит сертификатларининг муддати битгач, миждозлар ўз маблағларини банклардан олиб кета бошладилар. Шундан кейин дол-

ларда баҳоланган депозит сертификатларни Америка банклари Оврупада кўплаб чоп этадиган бўлдилар.

Хўш, Оврупа молия бозорларидаги долларда белгиланган қимматли қоғозлар чоп этилиши тараққиёти, долларларда миллионлаб ва миллиардлаб савдо ва валюта олди-сотдиларининг ҳеч кимга ҳисобот берилмайдиган қондаларда амалга оширилиши, Федерал Жамғарма Тизимига бўйсинмайдиган, лекин Америка долларларида депозитлар (12) қабул қилиб миллиардлаб қарз берадиган банклар ва шўъбаларнинг кўпайиши, бундан долларларда белгиланган фойда орттиришлар Американинг тўлов балансига, ундан долларларнинг оқиб кетишига қандай таъсир кўрсатиши мумкин эди? Албатта салбий.

Бу ҳолнинг олдини олиш учун АҚШ ҳукуматининг сиёсий имконияти ҳамиша етарли бўлган. Масалан, Буюк Британия ва Фарангистон ҳукуматлари билан уларнинг банклари долларда депозит қабул қилмасликларини талаб қилишлари ва талабларини бажарилишининг устидан чиқишлари мумкин эди. Бошқа масалаки мавжуд ҳол Америка молия доираларига ва улар орқали умумиқтисодий шароитга афзалликлар яратар эди.

Долларни халқаро молия бозорларининг салбий таъсиридан қутқаришга (ёки молия бозорларини доллар инфляциясининг таъсиридан ҳимоялашни) Халқаро Молия Ташкилоти уриниб кўрган. Бу ташкилот долларнинг ўрнига халқаро молия бозорларида айланиши керак бўлган янги молияни ихтиро қилган. Молиянинг номи Махсус Эгаллик Ҳуқуқлари МЭХ (Special Drawing Rights SDR) деб аталган. Ихтирочиларнинг фикрича бу молия батамом долларнинг ўрнини эгаллаши керак эди. Лекин бир неча йиллик музокаралардан кейин стмишинчи йилларнинг бошларида фаолият кўрсата бошлаган МЭХ, миқдорий жиҳатдан доллар ўрнини босмаган. Унинг сунъийлиги истеъмолчиларда маълум хавфсираш яратгани учун унга бағишланган умидлар оқланмай қолган.

Долларларнинг миқдори молия бозорларида мавжуд талабдан ошиб бориши унинг чайқовчиларининг ҳаракатларига кўшимча далла берди. Бу ҳол 1971 йилга бориб авжига чиқиб кетди. Оврупа давлатлари ҳукуматларининг улардаги мавжуд долларларни Америка Хазинаси олтинига алмаштириб берилиши тўғрисидаги талаблари кучайиб борди. Лекин Фарб давлатларининг сардори бўлмиш Америкага босим ўтказишнинг ўзи бўлмайди. Августнинг ўртасига бориб шу даврдаги АҚШ Президенти Ричард Никсон (Richard Nixon) Американинг Янги Иқтисодий Сиёсат олиб боришини маълум қилди. Бунда авваламбор доллар эндиликда Америка ҳукумати тарафидан олтин билан таъминланмаслигини эълон қилди. Иккинчидан, Амери-

ка иқтисодиётини тиклашга, тўлов балансини соғломлаштиришга қаратилган чораси сифатида, Американинг чет эздан сотиб олинадиган молларига янги солиқ ўрнатилиши ва шу йўл билан импортни қисқартириши маълум қилинди. Бу чораларга қарши қатор тараққий топган давлатларнинг танқиди ва бу чоралар натижасида 30-йиллардаги халқаро инқироз қайтарилишидан хавфсирашлар АҚШнинг бу қарорига таъсир этмади.

Бу хавфсирашлар ўзини оқламади, доллар курси олтин таъминотисиз ҳам халқаро бозорларда ўз мавқеини йўқотгани йўқ. Американинг иқтисодий қуввати, бу ердаги иқтисодий унумдорлик ва фантехника ютуқлари унинг сиёсатини амалга оширишга тўла шароит яратди. Бошқа давлатлар бунга кўникишдан ортиқ чора кўрмадилар.

Олтин халқаро молиялар қийматининг ўлчов белгиси сифатида фойдаланишдан четлатилган бўлса-да, у ҳали ҳам молия жамғармаси вазифасини бажарувчи восита сифатида марказий банклар тарафидан кенг қўлланилиб келди. 1990-йилнинг охири, 2000-йилга борибгина бир қанча марказий банклар бу воситадан жамғарма сифатида фойдаланишдан воз кечдилар ва олтиннинг нархи тушиб кетди. 2002 йилга бориб, Американинг иқтисодидаги муаммолар, қимматли қозғалар нархининг пасайиши, Оврупа иттифоқининг янги пул бирлигини етарлича ишонч қозонмагани ва Япония биржаларидаги ноаниқлик олтиннинг нархи тикланишига асос яратди.

Олтин таъминотидан воз кечилган даврдан ҳам муҳимроқ ва ҳам ҳал қилиниши керак бўлган масала — бу ўрнатилиши керак бўлган валюталарнинг ўзаро курси эди. Америка долларининг ҳаддан ташқари қимматлиги ва бошқа валюталарга нисбатан унинг курси туширилиши кераклигини ҳамма тушунар эди. Лекин қай даражада? Доллар курсининг тушиши Америка импортига қўшимча тўсиқ ва ички бозорда маҳаллий маҳсулотлар учун афзалликлар яратарди (12). Шу билан бирга Япония ва Оврупанинг рақобатбардошлилигига ҳам салбий таъсир ўтказар эди. Иккинчи масала халқаро валюталар курслари ўзаро эркин ўрнатилиши керакми ёки қотирилган ҳолда бўлиши керакми деган саволга тақаларди. Давлатлар орасидаги музокаралар то 1971 йил охирига қадар давом этди ва натижада доллар курси 8 фоизга туширилиши келишилди. Шунда олтиннинг расмий нархи 38 долларгача кўтарилди. Давлатлар чайқовчилар фаолиятининг ҳаддан ташқари салбий таъсиридан кўрқиб валюталарнинг ўзаро қийматини қотирилган ҳолда белгиланишини маъқулладилар. Шу билан бирга, валюталарнинг ўзаро ўзгарув чегараларини (сузувчанлигини) 2,25 фоизгача кўтаришга келишиб олдилар (Бреттон Вудс шартномасига кўра 1 фоиз эди).

Оврупа доллари бозорининг тараққиёти

Американинг Ҳазина ва Федерал резерв тизими ички молия бозоридаги савдони чеклаши, Америка долларлари савдосини четга чиқиб кетишини, кўпроқ Оврупа бозорларида ва оффшор давлатларида амалга оширилишига олиб келди. Етмишинчи йилларнинг бошларига келиб бир қанча омиллар молия бозорларидаги савдони кескин ўсиб кетишига имкон яратди ва ундади:

1. Америка ва бошқа тараққий топган давлатлар йирик банкларининг кўплаб шўьбалари чет элда ва марказий банклар назорати чекланган оффшор ерларда очилиши, молия бозорларида олигополистик (13) шароитни юзага келтирди. Рақобат кучайган сари уларнинг фаолиятлари, шу жумладан юқорида айтилган хатарлар билан боғлиқ фаолиятлари кескин ўсди.

Америка ҳукумати тарафидан ички молия бозорини ҳам сиқиш шунга олиб келдики, Америка банклари чет элдаги шўьбаларидан кўпроқ даромад оладиган бўлдилар. 1970-1976 йиллар давомида Американинг энг йирик 10 та банкининг ички бозорда оладиган даромади 103,5 фоизга ошди ва 817,3 млн. долларга етди. Чет эл шўьбаларидан олган даромадлари 4,9 баробар ошиб 826 млн. долларга етди. 1970 йилдан то 1981 йилга қадар умумий даромадлар ичида чет элданги шўьбалардан олинадиган даромадлар қисми 17,5 фоиздан 48,0 фоизгача ошди (14).

2. Бреттон Вудс шартномасидаги олтин стандартдан воз кечиш билан боғлиқ бўлган чайқовчилик ҳаракатининг кескин ўсиши.

3. Айнан шу пайт биринчи нефт инқирози бошланиши ва бу соҳадан миллиардлаб даромад олинишига тўғри келди. Нефт сотувидан орттирилган (нефт долларлар) миллиардлаб долларлик маблағлар банклар учун керакли жамғарма бўлиб, янги қарзлар беришга имкон яратди.

4. Оврупада кенг миқёсда қимматли қоғозлар бозори ва бошқа молиявий асбоблар тараққий топа бошлади.

Оврупа долларлари бозорининг тараққиёти банкларга тез суръатларда қарз бериш имкониятини яратди. Бу халқаро банкчиликнинг ўсишига ва бу банклар бераётган қарзлар миқдори, молия бозорларида айланаётган долларлар миқдори ишлаб чиқарилаётган маҳсулот ва халқаро савдонинг ўсиш суратларига қараганда кўпроқ миқдорда ўсишига олиб келди.

80-йиллардаги молия тизими ислоҳотлари

Етмишинчи йилларда давлатларнинг иқтисодий имкониятлари ўзгариши натижасида халқаро бозорлардаги кучлар орасида сези-

ларли ўзгаришлар рўй берди. Асосий йирик иқтисодий марказлар (ЙИМ) бўлмиш АҚШ, Оврупа Умумий Бозор давлатлари ва Япония орасида рақобат янада кучайиб борди. Бу рақобат ушбу марказларнинг тараққий этаётган давлатларга бўлган муносабатларида акс этди. Тараққий этаётган давлатларнинг хом-ашё устидаги рақобати нафақат иқтисодий, балки бу марказлар орасидаги сиёсий муносабатларга ҳам катта таъсир кўрсатди.

70-йилларга бориб тараққий этган давлатлар ишлаб чиқариш имкониятлари юқори даражага етиши, бу ерда хом ашё истеъмолига талаб ошиб боришига сабаб бўлди. Шу билан бирга ЙИМ давлатларининг хом ашё билан таъминланганлиги турли даражада бўлгани ҳам ўзаро муносабат ва рақобатга таъсир қилди. Масалан, Оврупа Иттифоқи давлатлари ва айниқса Японияга нисбатан АҚШ ўзининг турли хом ашё захираларига эга. Шу жумладан, фойдаланилаётган нефтнинг 28,5 фоизини АҚШ четдан импорт қилган бўлса (15), Ғарбий Оврупа давлатлари 97 фоиз атрофида, Япония эса ханузгача деярли ҳаммасини импорт қилади (16).

1974 йилда нефт нархлари тўрт баробар ошиб кетгани бу давлатлар иқтисодиётига кескин таъсир кўрсатди. Нефт ишлаб чиқарувчи давлатлар ўзаро ОПЕК ташкилотига бирлашганликлари умумий сиёсат юритишга шаронт яратди. Натижада шу йили саноати ривожланган давлатларнинг ОПЕК аъзоларига бўлган қарзлари 60 млрд. долларни ташкил этди. Қарзлар 1976 йилга бориб 40 млрд.гача пасайса ҳам, бу уларнинг тўлов балансларига, ички сармоя сиёсатларига ўта салбий таъсир кўрсатди. Бу, иқтисодий инқироз авж олиб кетишига олиб келиб, бир қанча давлатларда ишлаб чиқариш ҳажми тушиб кетди: Японияда 18% га, Румда 17,5%, Италияда, АҚШ ва Фарангистонда 15%гача (17).

Иккинчи Жаҳон урушидан кейинги йиллар, яъни мустамлакачилик таъсири тугаётган даврда, АҚШ илгари Оврупа давлатларига қарашли бўлган, тараққий этаётган давлатлардаги кўплаб хом-ашё бозорларини эгаллашга муваффақ бўлган. АҚШ хом ашё ишлаб чиқаришда, уни транспортда етказиб бериш ва сотишда илгарилаб кетган бўлиб, шу орқали бошқа ЙИМ давлатларига ўз таъсирини ўткази олмади. 70-йилларга бориб вазият ўзгариши, АҚШ асосан ер юзининг ғарбий қисмига (Канада, Лотин Америкаси), Оврупа Иттифоқи — Африкада ва Япония, Австралия ва Осиёнинг Тинч Океани бўйидаги давлатларга ўз таъсирларини ўрнатишига муваффақ бўлди. Шу билан бирга Япония ва Оврупа давлатлари Марказий Америка ва Яқин Шарқ (18) давлатларида ўз фаолиятларини кенгайтиришга эришдилар.

Оврупа умумий бозори давлатлари қатор тараққий этаётган давлатлар билан иқтисодий уюшмалар тузишга интилдилар. Бунда Оврупа–Араб давлатлари ва Оврупа–Африка давлатлари каби жамиятлар орқали аъзо давлатларга маълум имтиёзлар бериш билан бир қаторда, Оврупа давлатлари ўзларининг иқтисодий ва сиёсий мақсадларини илгари суришга эришдилар.

Япония ўз ўрнида, бу шароитда Жанубий-Шарқий Осиёда ўз таъсирини кучайтиришга интилди. “Фукуда гоёси” (1977) номи билан амалга оширилган ташқи сармоялар сиёсати Жанубий-Шарқий Осиё давлатларини тенг ҳамкорликка ундади. Натижада Япониянинг Транс Миллий Корпорациялари бу минтақа давлатларида кўплаб хом ашё ўзлаштирувчи қўшма корхоналар тузишга имкон яратди. Ва бу давлатлар Япон иқтисодиётига боғланиб қолдилар.

ОПЕК давлатларининг сиёсати тараққий этган ЙИМ давлатлари орасидаги рақобатнинг янада кучайишига сабаб бўлди. Бу давлатларда биринчи муаммо энергетик етишмасликни бартараф қилиш, нефт оқимларини тўхташига йўл қўймаслик бўлса, бошқа тарафдан нархларнинг ўсиши билан боғлиқ молия етишмаслигини ҳал қилиш бўлди. Шу билан бирга, нефт сотувчи давлатлар ҳисобларида кўп миллиардлик маблағлар йиғилганлиги ЙИМ орасида ушбу маблағлардан фойдаланишда, уларни ўз давлатларига жалб қилишга уринишларига олиб келди. Бундан авваламбор кенг имкониятларга эга бўлган Америка банкларидан фойдаландилар. Ундан ташқари “етти эгачи” номини олган Американинг машҳур нефт қазувчи ва ташувчи корпорациялари ҳам АҚШнинг мавқеи ошишида катта рол ўйнади.

Нефт ва энергетик инқирозларни енгиш учун тараққий этган давлатлар Етти Давлат номини олган уюшма ташкил этдилар. Илк бор 1975 йил ноябр ойида, нефт таъминоти муаммолари билан боғлиқ иқтисодий инқироз масалаларини муҳокама қилиш учун етти Давлат раҳбарлари Фарангистонда йиғилганлар. Муҳокамалар натижасида Халқаро энергетик агентликни ташкил қилиш қарорига эришилган. 19 давлат аъзо бўлган бу ташкилот ўзаро рақобатнинг кучли бўлганлиги сабабли ўз мақсадларига у даврда эриша олмаган. Натижада иккинчи Етти давлат йиғилишида 1976 йил эътибор кўпроқ монетарий масалаларга: инфляциянинг олдини олиш ва валюталарнинг ўзаро курсларини мувофиқлаштиришга қаратилган. Лекин бу ва ундан кейин ўтган бир қанча учрашувларда келишилган иқтисодий тараққиётни тезлаштириш, валюталар орасидаги тенгликни сақлаш ва келишилган ҳолда энергетик сиёсатни амалга ошириш каби шартномалар самараси паст бўлди ва 1980-1982 йилларда иқтисодий инқироз янада такрорланди.

Шу билан бирга, иқтисодий, молиявий ва сиёсий инқирозлар тараққий этган давлатларни янги технологияларни жалб этишга ундади. Бунга нефт нархларининг ўзгариши билан боғлиқ ҳамма ишлаб чиқарилаётган маҳсулотларнинг таркибий таннархларининг кескин ўзгариши мажбур қилар эди. Бу муаммоларни ҳал қилиш учун янги молиявий сармоялар зарур эди.

Халқаро алоқалардаги яна бир жараён — ўзаро савдодаги товарларнинг таркибининг ўзгариши бўлди. Иккинчи Жаҳон урушидан кейинги даврда халқаро савдо тараққиёти ишлаб чиқариш тезлигига нисбатан икки баробардан ортиқ ўсди. Бунинг сабаби нафақат товарлар ишлаб чиқарилиш ҳажмининг кўпайишида, балки сотилаётган моллар таркибида, хомашёга нисбатан, саноат маҳсулотларининг қисми кўпайишида бўлди. Бу давр ичида қўлланилаётган техника ва технологик услубларнинг ўзгариши сарфланаётган хом ашёнинг миқёси камайишига олиб келди. Яъни ишлаб чиқаришнинг миқдори жисмонан ўсган бўлса-да, маҳсулотларнинг таннархида хомашё эгаллаган қиймат қисми камайди. Маҳсулотлар асосий қийматини “ноу-хау (know how)” аталмиш, фан ва техник янгиланишга тегишли харажатлар эгаллади. Ундан ташқари кимё саноатининг ўсиши кўп ҳолларда табиий ашёлар ўрнини синтетик услубда ишлаб чиқарилган моддаларнинг эгаллашига, кўп ҳолларда чиқиндиларни қайта ишлашга, илм-фан ютуқларини қўлловчи услублардан фойдаланиш саноат маҳсулотлари нархларининг ўзгаришига ва халқаро савдода хомашёларга нисбатан каттароқ ўрин эгаллашига олиб келди.

Бу муаммолар йиғиндисини ҳал этишда тараққий этган давлатларнинг раҳбарлари бозор иқтисодиётини ва авваламбор молия тизимининг ислоҳотлари билан енгилга уриндилар. 1980-йилда АҚШ раҳбариятидаги Президент Роналд Рейган “Бозор сеҳрли кучга эга” деган шиор остида ислоҳотлар ўтказган. Бунда молия тизимини чекловчи бир қанча фармон ва қонунлар бекор қилинган. Шу даврдаги Буюк Британия Бош Вазири Маргарет Тетчер хоним ўтказган шу каби ислоҳотлар ҳам амалга оширилиб, молия оқимларини чекловчи қонунлар бекор қилинган эди. Молия ислоҳотлари банклар фонизларининг юқори даражасини чеклашни бекор қилиши, молия оқимларига қўлланиладиган солиқларни қисқартириш ва бекор қилиниши, воситачилар ўтказётган молия операцияларидан олинган комиссияларни тўловларини қисқартириш, кенг миқёсда чет эл молия фирмаларига ички бозорларга кириш имкониятларини қўллаш, хусусийлаштириш ва бу билан боғлиқ қимматли қоғозларнинг тараққий топишини қўллаш, банклар, қимматли қоғозлар ва суғурта фирмалари ва бошқа молия ташкилотларини ўзаро рақобатларини

қўллаш — молия бозорларини кескин тараққиётга бошлади. Натижада валюталарнинг ўзаро рақобати сусайиб, молия бозорларида несосий эътибор сармоялар сиёсатига қаратилган ва молия оқимларининг кескин ўсиши кузатилган.

Молиявий ва иқтисодий ислоҳотлар АҚШ иқтисодиётининг стабилланишига ўта ижобий таъсир кўрсатган. 70–80-йилларда бу давлатда ўртача инфляция ўсиши 12% атрофида бўлган бўлса, 80-йилларнинг иккинчи ярмида Америка сармояларининг самараси бу кўрсаткични ўртача 3,5–4 фоизгача пасайишини кўрсатган. 1978 йили Буюк Британия ва Италия инқирозни енгиш учун Халқаро Молия Жамғармасидан катта миқдорда қарз жалб этишга мажбур бўлган бўлса, молия ислоҳотлари натижасида Буюк Британияга миллиардлаб қўшимча паунд стерлинглар оқиб келган. Натижада Британия ва АҚШнинг молия ташкилотлари нафақат сармояларга бўлган ички оҳтиёжларини қониқтиришга, балки кўп миқёсдаги сармояларини экспорт қилишга ҳам муваффақ бўлганлар. Мазкур ҳол сармояларни жалб этиш рақобатида ютказмаслик учун бошқа давлатларни ҳам шу каби ислоҳотларга мажбур этган. Бир неча йил давомида Япония, Фарангистон, Канада ва бошқа тараққий этган давлатлар молия ҳаракатларини чекловчи қонун-қоидаларининг ислоҳотларини амалга оширгандилар. Бу эса тараққий этган давлатларнинг сармояларининг савдоси кескин ўсиб кетишига олиб келди. Лекин вазиятнинг 60–70-йиллардан фарқ қилувчи тарафи шунда эдики, илгари сармоялар тараққий этаётган давлатларга йўналтирилган бўлса, энди сармояларнинг энг катта қисми энг тараққий этган давлатлар: АҚШ ва бошқа ЙИМга йўналтирила бошлади.

80-йилларнинг охирига бориб Америка банклари ўзларининг етакчи ўринларини йўқота бошладилар. Амалда ислоҳотларни ўтказиш бошқа давлатлар: Япония ва Фарбий Оврупадаги Фарангистон, Олмония, Италия ва Буюк Британия банкларининг ўсиб кетишига олиб келди. Шу билан бирга сармоялар экспорти нафақат қарз бериш услубида ва тўғри (бевосита) сармоялар услубида, шу билан баробар портфел сармоялари услубида ҳам кенг миқёсда амалга ошириладиган бўлди (19). Давлатлараро бу кўрсаткичлар нисбатан фарқли бўлса-да, умуман портфел сармояларининг аҳамияти, шу даврдан бошлаб сезиларли ўсиб борди. Масалан, 80-йиллар ўртасида Американинг чет эл сармояларининг 28%ни бевосита сармоялар, 14% портфел сармоялари ва 58% қарз сармоялари ташкил этса, Буюк Британиянинг 14% бевосита, 18% портфел ва 68% қарз сармоялари ташкил этган ва Япониянинг 16% бевосита, 57% портфел ва 27% қарз сармоялари ташкил этган. Ўз ўрнида портфел сармояларининг ўсиши

муҳим аҳамиятга эга бўлди. Агар илгари сармоялар экспорти билан йирик Транс Миллий Корпорациялар ва Банклар шуғулланган бўлсалар молия тизимларининг ислоҳотлари, портфел сармояларининг тараққиёти молия бозорларида ўрта ҳол ташкилотлар ва жисмоний шахсларнинг бемалол қатнашишлари учун шароит яратди.

Молия эркинлиги 90-йилларда ўта тараққий топди ва замонавий информатсион технология тараққиёти шароитида виртуаллашган ҳолда намоён бўла бошлади. Бунда давлатлар, банклар ва корпорацияларнинг ўзаро молия савдоси молия бозорларини алоҳида иқтисодий салоҳиятга эга соҳага айлантиришни бошлади. Бу ҳолни янги иқтисод тараққиёти ёки саноатлаштиришдан кейинги (постиндустриал) иқтисоди атамалар билан белгиланиш вужудга келди. Эндиликда бу соҳа анъанавий иқтисодий соҳалар ҳаракатлари хизматини ўтовчи соҳадан уларга ўз ҳукмини ва қонун қоидаларини ўрнатадиган соҳага айланиб борди. Замонавий молия бозорлари информатсион воситалар орқали узвий боғланган бўлиб, жаҳон миқёсида йирик “организм” шаклида намоён бўлмоқда. Бу ҳол глобалланиш ибораси билан ифодаланмоқда.

Хулоса қилиб айтиши мумкинки, молия бозорларининг тараққиёти йиғирманчи асрнинг иккинчи ярмига келиб авж олганини эътироф этиши мумкин. Ўттизинчи йиллардаги молия тизимининг синиши (валюталар курсларининг ўзаро тартибсизлиги, инфляцион жараёнларнинг авж олиши) буюк инқирозни бошлади ва миллионлаб инсонларни ишсиз, даромадсиз тушқунликда қолдирди. Шу даврда фиқат давлатларнинг аралашуви инқирозни енгиши ва иқтисодиётни тараққий этишига шароит яратди. Иккинчи Жаҳон урушининг талофатларини енгиши учун ва халқаро савдонини ривожлантириши учун янги халқаро молиявий тизим — Бреттон Вудс Шартномаси хизмат қилиб келди. Шартноманинг аҳамияти — давлатлар ўзаро келишилган ҳолда ички молия тизимларини яратиши, тартибсиз инфляцияга йўл қўймастик ва келишилган валюталар алмаштириши курсларини таъминлаш мажбуриятларини бажаришларида эди. Халқаро савдо тикланиб, тараққий этишида Бреттон Вудс тизими муҳим аҳамиятга эга. Лекин 70-йилларга бориб, йиғилиб қолган халқаро иқтисодий муаммоларни енгиши талаблари ва ўзаро рақобатнинг кучайиши Бреттон Вудс молия тизимининг ислоҳ қилинишига олиб келди. Бу давргача йиғилиб қолган молиявий жамғармалар сармоя қилинишлари керак эди. Валюталар курсларининг шаклланиш услуби эскирган, баъзан мавжуд тизим алоҳида давлатлар учун қўшимча имтиёзлар яратар ва бошқалар бу ҳолдан норозилик билдирар эдилар. Хуллас Бреттон Вудс тизими олтин етишимай қолганлиги ва эскир-

чилиги учун халқаро иқтисодий алоқалар тараққиётига тўқинлик қила бошлаган эди.

Шу билан бирга, дунёда энг кучли ва салоҳиятли валюта — Америка доллари ўрин топди. 70-йиллардаги олтин таъминотидан кечип бу валютанинг синишига олиб келмади. Аксинча, ривожланаётган, суст молия тизимига эга қатор давлатларнинг ички бозорларида ҳам доллар ҳаракати авж олганлиги ҳозирги даврга қадар кузатилиб келмоқда.

Саксонинчи йилларда дунё миқёсида молия бозорларида рақобатчилик кучайиб кетди. Рақобатда енгиш учун молия бозорларига берилган эркинлик, ариқ миқёсида амалга оширилаётган молия оқимларининг дарё, сўнг денгиз даражасигача кенгайишига шароит яратди. Агар ислоҳотларга қадар тараққий этган давлатлар сармояларини экспорт қилиб келган бўлсалар, эндиликда кўпроқ сармояларни ўз давлатларига жалб қилиш борасида рақобат кучайиб кетди.

Агар шунга қадар молия ҳаракатлари савдо-сотиқни амалга ошириш, ишлаб чиқаришни ривожлантиришига хизмат қилган бўлса, тўқсонинчи йилларга бориб молия бозорлари алоҳида иқтисодиёт тусига кириб борди. Янги иқтисодиёт деб аталмиш молия бозорларининг ҳаракатлари ўз фаолиятларига янгидан-янги қатнашувчиларни жалб этди. Бунда йирик банклар ва Транс Миллий корпорациялар иштироки билан бирга молия бозорларининг тараққиёти ўрта ҳол аҳолининг ҳам иштироки учун шароит яратди. Бу ҳол глобаллашув жараёнлари билан баробар амалга ошди ва унга замин яратди.

ИККИНЧИ ҚИСМ МОЛИЯ БОЗОРЛАРИНИНГ КЎРСАТКИЧЛАРИ

2.1. Пул айланиши тезлиги ва фоизлар тенглиги. Пул айланиши даромаддорлиги тушунчаси

Пул айланишининг тезлиги иқтисодий алоқаларда муҳим рол ўйнайди. Бу кўрсаткич инфляция тезлигини баҳолашда ўта муҳим. Инфляция деганда, биз сотувдаги товар айирбошлашни ва тўловли хизматларни шу бозорда айланаётган пул массаси билан, маълум муддат (масалан бир йил) давомида қиёслаймиз. Агар кейинги муддат давомида сотувдаги моллар ва хизматлар миқдорининг ўсиши пул массасининг ўсишига нисбатан камроқ бўлса, биз бу ҳолни инфляцион жараён, яъни пул массаси товар ва хизматларга нисбатан кўпайганини ифодалаймиз. Бу ҳол нархларнинг ўсиши билан давом этади. Агар сотиладиган товарлар ва хизматлар пул массасидан кўпроқ ўсадиган бўлса, унда ўрта ҳисобда, пулнинг сотиб олиш қобилияти ўсиши намоён бўлади ва бу ҳол дефляцион жараён деб аталади. Иқтисодий жараёнларда бу жуда кам учрайдиган, сунъий ҳол. Шундай ҳол собиқ СССР тарихида 40–50-йилларда кузатилган. У давр дунё қарашларига кўра “пул коммунизмга қадар умуман йўқ бўлиб кетади” деган нуқтаи назарга кўра, пул танқислигининг ва айланиш тезлиги пастлигининг салбий таъсирини, айланаётган молия миқдорини кўпайтириш эмас, нархларни тушириш йўли билан ҳал қилишга уринганлар (1).

У даврга нисбатан молиячилик борасида назарий дунёқарашлар сезиларли даражада тараққий топган ва бозор иқтисодиёти тадбиқ қилиниши, молия тизимининг бошқарувини такомиллаштиришга мажбур қилади. Халқаро молия бозорларининг кенгайиши миллий молия тизимларининг мувофиқлаштирилган ҳолда ҳаракатда бўлиши билан боғлиқ. Бу мувофиқлаштириш жараёнларни назорат қилиш Халқаро Молия Жамғармасининг (ХМЖ) зиммасига юкланган. ХМЖнинг аъзо давлатларга қўядиган бир қанча талаблари мавжуд бўлиб, бу талаблар ХМЖ шартномасида келтирилган.

Талабларнинг энг муҳими инфляция устидан назоратдир, яъни миллий пул бирлигининг, шу давлатдаги ишлаб чиқарилаётган Миллий Даромадга нисбатан тез суръатда чоп этмаслик, миллий пул бирлигининг қадрсизланиш даражасининг назоратики, мақсад бу жараёнларга меъеридан ортиқ ҳолда амалга ошишига йўл қўймаслик.

Миллий Даромад ва инфляция жараёнини аниқлаш учун қуйидаги тенгликдан фойдаланиш мумкин:

$$(П1) \times (Т) = (Н) \times (Ж)$$

(1-тенглама)

Бунда:

(П1) — Тангалар, қоғоз пуллар ва банклардаги талабгача сақланаётган пуллар (корхоналар ҳисобидаги айланма пуллар).

(Т) — Пул айланиши тезлиги.

(Н) — Ялпи Миллий Маҳсулот нархи.

(Ж) — Ялпи Миллий Маҳсулотнинг жисмоний миқдори.

Юқорида келтирилган тенгламадан хулоса қилиб, инфляция (И) тезлигини қуйидаги тенглама орқали ҳисобласа бўлади:

$$И = \{[(Ж / П1 \times Т) 1 - Ж / П1 \times Т) 2] \times 100\} + 100 \quad (2\text{-тенглама})$$

Бунда:

(Ж / П1 × Т) 1 Ялпи миллий маҳсулотнинг пул ва унинг айланиш тезлигига нисбатан бўлган базис йилдаги миқдори;

(Ж / П1 × Т) 2 Ялпи миллий маҳсулотнинг пул ва унинг айланиш тезлигига нисбатан бўлган ҳисобот йилидаги миқдори.

Тенгламалардан хулоса қилиб айтса бўладики, инфляцион жараёнларга таъсир ўтказаётган омил нафақат (П1)нинг жисмоний миқдори. Яъни иқтисодиётда айланаётган (П1)нинг миқдори базис йилга нисбатан камайган бўлса ҳам, агар пул айланиши тезлиги ундан кўпроқ миқдорда ўсиб борса ва бу ўсиш товар ишлаб чиқариш ва аҳолига кўрсатилган хизматлар ўсиши билан қопланмаса, инфляцион жараёнлар авж олади деган тушунчалар мавжуд.

Одатда, пул айланиши иқтисодиётнинг ҳаракатга келганидан далолат. Шунинг учун қўшимча молияни чоп этиб, ёки банк кредитлари орқали янги молияларни, товар/хизматлар билан қопланмасдан, айланишга чиқариш салбий натижаларга келтиради. Айланаётган пулларнинг миқдорини кўпайтирмасдан мавжуд молиянинг айланиш тезлигини оқилона ошира билиш иқтисоднинг ишлаб чиқариш ва савдо-сотиқ жараёнларининг ҳаракати тезлашганидан далолат беради.

Қисқа пулларнинг (П1) кенгайтирилиши, одатда ўсиб бораётган иқтисодиёт шароитида яхши натижа беради. Чунки, бу кенгайтириш инфляцион жараёнлардан юксакроқ ҳолда иқтисодиётнинг ўсишини, яъни молиянинг моддий бойликлар билан таъминланишини амалга ошира олади. Шунда молияга муҳтож иқтисодиётнинг қатнашувчиси учун пул нархи ҳам, яъни банклар фоизи ҳам пастроқ ва арзонроқ бўлади. Лекин бу жараёнларнинг хавфи иқтисодиётнинг ўсиш имкониятлари билан белгиланади. Агар (П1)нинг ўсиши, шунга яраша, пропорционал миқдорда маҳсулот ишлаб чиқарилишининг ўси-

ши, ёки ишлаб чиқарилган маҳсулотнинг сотилиши билан қопланмаса, (П1)нинг ўсиши самарасиз, инфляциянинг ўсиши билан давом этиб макроиқтисодий тизимнинг ностабиллигига асос бўлади.

Одатда, банклар фонзларининг амалий пасайиши қисқа пулларнинг (П1) яхши натижа билан ўсишига олиб келади ва ўз ўрнида бу қарз олиш ва қарз бериш жараёнларининг рағбатланишига олиб келади. Бунинг натижасидаги иқтисодий ўсиш кенг пуллар агрегатларини ўстиради. Кенг пуллар маъносида (П2) ва (П3)лар тушунилади. Кенг молия агрегатларини Марказий Банклар бир-бирларидан озгина фарқли ифодалайдилар. АҚШда (П2) миқдорига (П1)га қўшимча молия бозорларидаги айланаётган банкларнинг чакана маҳсулотлари (ажратилган қарзлар) ва банкларда сақланаётган қисқа муддатли депозитлар киради ва (П3)га : (П2)га қўшимча узоқ муддатли депозитлар, турли ташкилотларнинг гаровга қўйилган ва кафолат берувчи қийматли шартномалар, чет элдаги айланаётган пуллар киради (2).

Марказий банкларнинг қисқа пулларни кўпайтириши, кенг пулларнинг ўсишига сабаб бўлади. Кенг пуллар, ўз ўринларида, бозор иқтисодиёти тараққий этган шароитда, айниқса молия бозорлари тараққий этган шароитда, иқтисодий алоқаларни жадаллашишига ва шу йўсин савдо-сотиқни ва ишлаб чиқаришни, Ялпи Миллий Маҳсулотни ўсишига ундайдиган шароит яратадилар. Масалан, аккредитивлар, улар ҳали реал молия эмас, балки маълум шартлар бажарилганида (маҳсулот ишлаб чиқариш ва/ёки уни таъминлаш) тўловни амалга ошириш ҳақидаги гаров, яъни (П3)га дахлдор мажбуриятлардир. Лекин, бу гаровни қабул қилиш учун ишлаб чиқарувчи ва/ёки маҳсулотни етказиб берувчи реал айланма молияга ёки бошқа гаровларга эга бўлиши керакки, акс ҳолда у ўз мажбуриятларини бажара олмайди.

Айнан шу вазиятда, неоиқтисод ғояси амалиёти реал ва нореал молия дастмаклари орасидаги фарқни ўчиришга муваффақ бўлади. Амалда бу ҳали ишлаб чиқарилмаган маҳсулот, сотилмаган товарлар, кўрсатилмаган хизматлар учун (П2)ни, яъни банклардан қарз дастмакларини ёки қимматли қоғозлар чоп этилиши эвазига дастмакларни жалб қилишга шароит яратади. Баъзи тараққий этган давлатлар қонунлари чоп этилган янги қимматли қоғозлар сотиб олиш учун ҳам банклар ажратаётган қарзлардан фойдаланишга рухсат этади.

Қимматли қоғозлар эвазига жалб этилган дастмаклар эса банкларга депозит сифатида топширилиб, банклар тарафидан янги дастмаклар учун асос яратилишига имкон беради. Шундай қилиб, (П2) ва (П3)лар тўла ликвидлик хусусиятига эга бўлмасалар-да, янги иқтисодиёт қонунлари ҳукм сураётган даврда, ЯММнинг қийматий жиҳат-

дан ўсишига шароит яратувчи ва шунга ундайдиган омиллар сифатида намоён бўладилар. Ваҳоланки, жисмоний жиҳатдан бу қиймат маҳсулот ва хизматлар билан таъминланиб бормаса ҳам қизиғи шуки, бу ҳол сезиларли инфляцион жараёнлар билан давом этмайди. Чунки, амалда (П1)нинг ўсиши кузатилмайди. (П3)нинг ўсиб бориши эса инфляцион жараёнларга таъсир кўрсатмайди.

Шу билан бирга яна бир бор эслатиб ўтмоқ лозимки, (П1)нинг ўсиши, иқтисодиётнинг чуқур таркибий ўзгариши даврида амалга оширилса, яъни бозорнинг мавжуд маҳсулотга тўйинган таркибида бўлса, бу ҳол инфляцион жараёнларнинг кучайишига сабаб бўлиши мумкин. Чуқур иқтисодий таркибий ўзгаришларга йўналтирилган сармоялар жамиятнинг банкларда йиғилган ташкилотлар ва аҳолининг захиралари ҳисобидан амалга оширилади. Бу захиралар етишмай қолганида чет эл сармоялари жалб қилинади. Иккала захира ҳам инфляцион жараёнларга асос бўла олмайди. Чунки биринчи ҳолда ушбу жамиятда йиғилган захиралар илгариги ишлаб чиқилган ЯММ билан қопланган бўлади. Иккинчи ҳолда эса чет эл молияси ички бозорда айланмайди. Ушбу бозорга чет элдан жалб қилинган захиралар фақат жисмоний ҳолда кириб бориши мумкин. Чунки, одатда миллий қонунлар чет эл пул бирликларини ички бозорда айланишига рухсат бермайдилар ва шунга иқтисодий чоралар ва тadbирларни амалга оширадилар. Фақат Марказий банк янги, ЯММ билан қопланмаган, молияларни чоп этишга ҳақли. Лекин, бу ҳол амалга ошган вазиятда инфляцион жараёнлар тараққий эта бошлайди ва ХМЖси тарафидан эътироз билдирилади.

Инфляцион жараёнлар, сармоялар янги маҳсулот бера бошлаганларидан кейин бартараф этилишлари мумкин, қачонки бу маҳсулотлар ўз харидорларини топса. Сармояларнинг самараси қанчалик юксак бўлса, яъни ҳар бир амалга оширилган сармоя унга харажат қилинган пул бирлигидан қанчалик кўпроқ жисмоний маҳсулот ишлаб чиқара бошласа, инфляцион жараёнлар шунчалик тез енгиледи ва ҳар бир пул бирлигига шунчалик кўпроқ маҳсулот сотиб олса бўлади ва бу жамиятнинг бойлиги ортиб боради.

(П2) ва (П3) ўсиши билан боғлиқ хатарлар, одатда уларнинг миллий даромаднинг ўсиши билан қопланмай қолиши. Бу ҳол агар қарзга берилган молия воситалари самарасиз фаолият кўрсатса, юз бориши мумкин. Чунки, самарасиз молия фаолияти инфляция жараёнларини тезлатади. Ўз ўрнида бу миллий пул бирлигининг қадрсизланишига бошлайди ва унинг ўрнини чет элдан ишончлироқ валюталар кириб бориши ва эгаллаши мумкин. Бундай жараёнларни бир қанча Латин Америка давлатларида ёки 1998 йилги инқироздан кейин

Россияда, “иқтисодиётнинг долларлашиши” ибораси билан аталмиш мисоллар билан келтириш мумкин.

Бундай жараёнлар авж олиб борса, марказий банклар миллий пул бирликларининг қадрини сақлай олмасалар, иқтисодиётнинг долларлашиш жараёнлари авж олган сари миллий пул бирлиги “квази пул”, яъни паст даражадаги қийматга эга бўлиб қолади. Бундай ҳолларда Марказий Банклардаги мажбурий захиралар талаблари сиёсатларининг ва тармоқлараро сармоялар сиёсатнинг сустиги эътироф этилади.

Лекин бундай хатарлар тараққий этаётган давлатлар учун тааллуқли. Ривожланган давлатларнинг иқтисодий самараси кўплаб П2 ва П3ни қўллаган ҳолда чет элдан П1ни жалб қилишга муваффақ бўладилар. Масала шу жамиятнинг жалб қилинган П1 самарали сармоя қила олиш иқтисодий шароити ва қобилиятида.

Бу нуқтаи назардан Пул Айланиш Даромаддорлиги тушунчасини хулоса қилса бўлади: самарали иқтисодиётдаги (П1) пул айланиши тезлиги ошганида ЯММнинг ўсиши бошланади. Биринчи тенгламани хулоса қилиб, ЯММ жисмоний жиҳатдан ўсиб борса, бу иқтисодиётнинг тараққий топганининг кўрсаткичи. Агар, унинг пулда белгиланган нархи ўсиб борса, унда кўпроқ пул миқдорининг ўсгани фақат инфляцион жараёнларнинг бошлаганини кўрсатади ва Пул Айланиш Даромаддорлигининг пасайганлигига далил бўлади.

Бу каби салбий ҳолларнинг олдини олиш мақсадида Марказий Банклар тижорат банкларининг депозит базасидан бефоиз захиралар яратиш, бу захиралар миқдорини кўпайтириш ёки пасайтириш ҳамда марказлашган фоиз даражасини белгилаш, миллий пул бирлигининг қадрини оширишга қаратилган чоралар орқали бошқарадилар.

Лекин, фақат Марказий Банкларнинг фаолияти билан молия тизимини такомиллаштириш мумкин эмас. Марказий Банклар ўз фаолиятларини ҳукуматнинг иқтисодий сиёсати билан мувофиқлаштирган ҳолда олиб борадилар. Марказий Банкларнинг мувофиқлаштириш фаолиятлари фақат бозор иқтисоди ҳукм сураётган шароитда юқори самара бериши мумкин. Агар, ҳукумат тарафидан бозор шароитига путур етказадиган буйруқбозлик, юқори солиқ ёки ишчилар маошини чеклаш ва шунга ўхшаш “соявий — норасмий” иқтисодни авж олдирадиган чоралар қўлланган ҳолда, пул мултипликаторини қисқартиришга қаратилган қаттиқ монетар сиёсат олиб борилса, яъни юқори фоиз қўлланилиши, П1 устидан назорат кучайтирилса ва депозитлардан мажбурий захиралар миқдорини кўпайтириш каби чоралар — иқтисодни “сиқиб” қўйиши ва ЯММ ўсишига салбий таъсир кўрсатади.

Молия тизимининг асосий вазифалари

Молия тизими деганда, маълум ташкилотларнинг тасдиқланган ҳодалар асосида молия бозорларининг фаолиятини таъминловчи шартлар тушунилади. Бу шартларнинг энг муҳимлари қуйидагилардир:

1. Молия тизими маълум давр давомида ортиқча молия дастмаклар мавжуд ердан уларни етишмайдиган ерларга самарали ўтказиб беришни таъминлашни амалга ошириши керак.

2. Молия тизими иқтисодиётнинг ўзгарувчанлигини қўллашга мослашган бўлиши, яъни етишмаган молия дастмакларини таъминлай олиши ва шу йўсин иқтисодиётнинг ўсиши ва тараққиётини амалга оширишга қодир бўлиши керак.

3. Молия тизими иқтисодий қийинчилик ва тушкунлик ҳоли мавжуд бўлганида, ўзининг ишончлилигини ва сокинлигини стабиллигини таъминлай олиши керак.

4. Молия тизими молия бошқарув ташкилотлари учун шундай муҳитни таъминлай олиши керакки, улар пул таъминоти ва қарз бериши орқали молиявий дастмаклар етказишда молия бозорларининг самарали фаолиятига салбий таъсир кўрсатмасликлари керак.

Кўрсатиб ўтилган молия тизимининг асосий тўртта вазифаси иқтисодиётдаги инфляцион жараёнларнинг олдини олган ҳолда, сокин иқтисодий ўсишни таъминловчи шароитдир. Токи бундай шароит яратилмас экан, иқтисодий тизимнинг сокинлигини таъминлаш мураккаб ҳолга айланади. Ва шу билан бирга, бундай шароитни яратиш бир кунлик иш эмас. Иқтисодий тараққиёт амалга ошган сари, мавжуд иқтисодий, қонуний ва мафкуравий муҳит ҳамisha ўзгариб боради. Шунинг учун молия бошқаруви, назорати ва қонунлар таъминотини амалга оширувчи ташкилотлар ҳамisha молия тизимини кун талабига яраша мувофиқлаштириб туришлари шарт.

Марказий банкларнинг ХМЖси назорати остида ички молия сиёсатларини амалга оширишлари, молия тизимининг турли давлатларда бир қолипга келтирилган умумий ҳол яратилишига олиб келди. Валюталарнинг ўзаро эркин алмашувининг таъминланиши молия оқимларини бемалол бир бозордан иккинчисига фақат бошқа валютада белгиланган ҳолда ўтишини келтирди. Бу эса, халқаро миқёсда глобал умумий бозор тараққиётига бошлади ва бу бозорга янги ва янги иштирокчиларни жалб қилиб бормоқда. Бу ҳол ҳам минтақавий жиҳатдан кенгайиши жамиятлар ичида авж олиши ва чуқурлашиши қайд этилмоқда.

Фоизлар, валюта курслари ва қимматли қоғозлар орасидаги тенгликларга эришув

Молия бозорларининг глобаллашиш жараёни маълумот соҳасининг тез тараққиёти таъсирида амалга ошар экан, бу ҳол бозор қатнашувчиларининг рақобатга чидамли бўлишлари учун бозордаги ҳар бир ўзгаришга эътибор беришларини ва шу ўзгаришларга яраша ўзлари ҳам керакли чораларни кўришларини ва мослашишларини тақозо этади. Глобал бозор шароитида бирорта ҳам алоҳида молия воситачиси, бошқа воситачиларга нисбатан ҳеч қандай афзалликка эга бўлмайди. Ҳар қалай бундай афзаллик узоқ давр давом эта олмайди, чунки маълумот тарқалишининг тезлиги ҳар қандай афзаллик тўғрисида бозорнинг бошқа қатнашувчиларига тез етиб боришини таъминлайди ва янгиликнинг якка ҳокимлик афзаллигидан маҳрум этади. Яъни, бозордаги мавжуд ўртача фоизлар ҳамма бозор қатнашчилари тарафидан бир хил молия маҳсулотлари учун бир хилда қўлланилади. Агар бирорта бозор қатнашувчиси — молия воситачиси қўллаётган техник воситалар тезлик ва ёки харажат талаблиги жиҳатидан бошқа воситалардан қолишса, воситачи бозордаги маълумотлардан етарлича хабардор бўлмаса, бундай бозор қатнашчиси рақобатга дош беролмай бозорни тарк этишга мажбур бўлади. Бундан ташқари, молия воситачилари ўз мижозларининг эҳтиёжларидан жуда яхши хабардор бўлишлари керакки, мавжуд молия маҳсулотларидан энг самаралиларини таклиф этиб, шу маҳсулотларни бирлаштирган ҳолда, энг оптимал ҳолда қўллашга қодир бўлишга мажбурлар.

Глобал молия бозори шароитида алоҳида давлатларнинг молия маҳсулотларининг қийматларидаги фарқ деярли ўчиб кетиши жараёнлари кузатилмоқда. Масалан, 80-йилларда энг юқори банкларнинг фоизлари АҚШ берган қарзларга қўлланган. Бунга нисбатан Олмония ва Япония банкларининг берган қарзларига белгилаган фоизлари бир қанча пастроқ қийматда баҳоланарди. Бунга сабаб бўлиб рақобатнинг нисбатан пастлиги хизмат қилар эди. 80-йилларда молия бозорларида амалга оширилган ислоҳотлар бу бозорларни бирлаштиришга, яъни бир хил қоидалар ўрнатишга ундади ва бу бозорларда сотилаётган молия маҳсулотларининг сони ҳам, асосан сотилаётган қимматли қоғозлар ва валюта алмашув операциялари ҳисобига кўпайди. Бунинг натижасида, халқаро бозорлардаги АҚШ банкларига мансуб доллардаги қарзлар миқдори 72 фоиздан 53 фоизга тушиб кетди. Аксинча, Япония банклари бераётган йенадаги қарзлар, умум бозорлар миқёсида 3 фоиздан 10 фоизга, Олмония банклари бераётган маркадаги қарзлар 5 фоиздан 10 фоизгача ошди (3). Умумий халқаро бозорларда берилаётган қарзлар миқдорининг кескин ўсиши, улар-

нинг фоиз қийматларининг икки баробар пасайиши билан давом этди. Бу жараёнлар долларда белгиланган қарзларнинг фоиз қийматларининг кескин пасайиши билан баробар, бошқа валюталар: йена, марка, франк ва ҳоказоларнинг нисбатан ўсиши билан давом этди ва ўрта ҳисоб валюталар фоиз нархларининг тенглашишига олиб келди. Амалдаги кўринишда, фоизлар миқдори ўзаро фарқ қилса ҳам, уларнинг фарқи шу валюталарнинг ўзаро алмашув курслари билан тенглашиб кетадилар.

Глобаллашган молия бозорларида бу тенглашув “фоизлар даражаси тенгламаси” ФДТ деб юритилади. ФДТ авваламбор халқаро ва ички молия бозорларидаги бир хил валютада берилган қарзлар учун қўлланилаётган фоизлар даражаси тенглигини таъминлайди. Агар бу фоизлар орасидаги фарқ сезиларли даражада катта бўлса, унда воситачилар арзон бозордан молияни жалб қилиб, қимматроқ бозорга уни “согадилар”. Лекин, бозор қатнашчилари орасида маълумот тарқалишининг тезлиги ва қатнашчилар зудлик билан бир-бирларини топиб, шартномалар тузиш имкониятига эга бўлганлари учун бозорда фоизлар нархлари орасида сезиларли фарқ қолмайди. Молия воситачилари шундай фарқларни топа оладилар ва шунинг кетида “тирикчиликларини” ўтказадилар. Замонавий молия бозорининг муҳим қирраси шундаки, пул савдоси билан шуғулланган воситачилар савдо-сотиқ билан шуғулланувчилардан кўпроқ даромад топадилар.

Глобал бозорда ўртача фоизлар фарқи сезиларли даражада эмас. 80-йилларнинг ўрталарида, Лондондаги Оврупа долларларида уч ойга бериладиган қарзлар фоизи Нью-Йоркдаги долларда баҳоланган қарзлар фоизидан 0,1 фоиз фарқ қилган, холос. Олмония маркасининг ички бозорда ва Оврупа бозорларидаги фоизларининг фарқи ҳам тахминан шу миқдорда кузатилган. Ички бозордаги ва халқаро молия бозорларидаги фоизлар орасидаги фарқлар 80-йилларда ўтказилган ислоҳотлар давомида қолмаган. Ислоҳотлар натижасида молия оқимларини чеклайдиган қонунларнинг бекор қилинганлиги сабабли бу тенглик яратилган. Япон молия бозорларида эркинлаштириш ислоҳотларига қадар, йена фоизларининг Оврупа бозорларидаги ва Япон ички бозоридаги фарқи 2 фоиздан юқори бўлган (4).

Бундан ташқари, турли валюталарда берилган қарзлар ҳам глобал бозор шароитида, чет эл валютасига доир хатарлар суғурталанди шароитда, бир хилда, яъни тенг даромад келтиради. Масалан, тасаввур қилингки, долларда бериладиган қарз 8 фоизли бўлса, Маркада (5) бериладиган қарз — 13 фоиз. Ва фараз қилингки, 1 долларга 1,5 марка алмашиладиган курс бозорда мавжуд. Тасаввур қилингки, бир йиллик қайтиб сотиб олиш ҳуқуқи билан SPOT шартномасига кў-

ра 1 долларга 1,57 маркадан харидор бор (SPOT келажакда, бир йил муддатида келишилган нархда қайтиб сотиб олиш ҳуқуқи). Бу шароитда сиз, масалан, 8 фоиздан 1000 долларни бир йилга қарзга берсангиз 1080 доллар ишлашингиз мумкин. ($1000 \times 0,08\% = 80$ доллар + $1000 = 1080$ доллар). Ёки сиз долларларингизни 1500 маркага сотиб уни 13 фоиздан қарзга беришингиз мумкин ва ($1500 \times 0,13 = 195$ + $1500 = 1695$) марка ҳисобида қозонилган 1695 бир йиллик SPOT операцияси 1,57 курс бўйича эвазига ўша ($1695 : 1,57 = 1080$ доллар қозонилади. Эътибор берингки бу ерда тахминий ҳисоблар келтирилиб, валюта алмаштирувига оид ва брокерлар комиссияси харажатлари инобатга олинмаган.

Бу ерда эътиборга лойиқ ҳол — маркада берилган қарз доллар қийматидан 5 фоиз қимматроқ бўлсада, валюталар алмашувида уларнинг қийматлари билан боғлиқ фарқ — фоиз фарқларини йўққа чиқаради. Кўрсатиб ўтилган марка ва доллар валюталаридаги мавжуд тенглама дунёдаги ҳамма йирик ишончли валюталар орасидаги Фоизлар Даражаси Тенгламасини кўрсатади. Албатта маълум давр ичида олиб-сотарларнинг чайқовчилик операциялари натижасида ёки алоҳида давлатларнинг бошқа давлатларга нисбатан иқтисодий самараси тезроқ ўсганлиги сабабли, бу тенглама алоҳида валюталар учун бузилиши мумкин. Лекин “етарлича” узоқ муддат давомида олинган ҳолда бу тенглама ўз аҳамиятига эга. Агар молия бозорларида алоҳида валютага нисбатан бу тенглама бузилса, масалан бериладиган қарзларнинг фоизи сезиларли кўтарилса, бу ҳол шу валютага бўлган талабнинг ўсганидан далолат беради. Талаб ўсган валютанинг бошқа валюталарга нисбатан бўлган нархи шунга яраша кўтарилади. Яъни бир валютанинг фоизи ўсганлиги сабабли қарз беришни истаган воситачилар, шу валютани қимматроқ нархда сотиб олишга мажбур бўладилар. Шунинг учун фоиздан олинган даромад, алмашув курсидаги ўсган харажат ҳисобидан, бошқа валюталарда олиннадиган даромад билан ўрта ҳисоб тенглаштиради.

Замонавий молия бозорларида молияга муҳтож бўлган ташкилот ёки давлатлар ўз эҳтиёжларини нафақат банклардан қарз олиб қониқтирадилар. Молия бозорлари қатнашувчилари кенг миқёсда қисқа, ўрта ва узоқ муддатли қимматли қоғозлар чиқариш йўли билан молия бозорларида айланаётган катта дастмакларни ўзларига жалб этадилар. Ушбу молия асбобларини қўллашда банклар кенг миқёсда воситачилик қиладилар ва мижозларига арзон, тез жалб қилинадиган ва самарали маҳсулотларни таклиф этадилар. Агар бу маҳсулотлардан, яъни қимматли қоғозларнинг қўлланганидан олиннадиган даромад, банклар берган фоизлардан юқори ва улар билан боғлиқ бўлган

хатарлар, бозор қатнашувчилари учун пастроқ бўлса, айнан шу маҳсулотлар тез ривож топадилар. Бу жараёнлар 1996-2000 йилларда кескин намоён бўлди ва халқаро бозорларда, банк кредитларига нисбатан қимматли қоғозлар орқали молия жалб қилиш жараёнлари тезроқ тараққий топди. Бу ҳол турли даврларда, яъни қачон банклар бераётган қарзларнинг фоизларидан тушадиган даромад қимматли қоғозлар орқали олинадиган даромадлардан юқорироқ бўлгунига қадар ва бу билан боғлиқ хатарлар пасайгунига қадар намоён бўлади. Шу йўсинда банклар берадиган фоизлар қиймати, валюталар алмашув нархлари ва қимматли қоғозлар нархлари орасида узвий боғлиқлик намоён бўлмоқда.

2.2. Молия бозорлари ва маҳсулотлари

Молия бозорларида, ҳар қандай бозорлар каби, мол олинади ва сотилади. Олинадиган-сотиладиган мол шаклида молия қабул қилинган, аниқроғи олди-сотдида айнан банк-молия маҳсулотлари қатнашади. Ҳар қандай молнинг конкрет ва абстракт қиймати бўлгани каби молия маҳсулотларининг ҳам маълум хусусиятлари мавжуд. Мумкин бўлган даражадаги хатарларни қабул қилган ҳолда, маълум муддат давомида ундан дастмак шаклида фойдаланиш имконияти бўлиб, молиянинг конкрет қиймати намоён бўлади. Қизиғи шундаки, пул агрегатлари таъсири остида, яъни марказий банклар олиб бораётган спёсат: банк фоизлари, пул айланиш тезлиги, резерв талаблари ва шу каби омилларнинг таъсири остида пулнинг сотиб олиш қувватининг ўзгариши билан баробар, молиянинг абстракт қиймати ҳам ўзгаради.

Молия воситачилари

Молия бозорида сотиладиган пул, аҳолининг ва ташкилотларнинг ўз кундалик эҳтиёжларидан, маълум ёки номаълум муддатга, ортиқча — эркин жамғармаларидан иборат. Бу пуллар қачонки тўлов воситасидан айланма дастмак шаклига кирганида кўпроқ молия ибораси билан ифодаланади. Бу “ортиқча” пул жамғармаларнинг учарга муҳтож бўлган тижоратчи ишлаб чиқарувчи ташкилотларни тўлиб сотилиши мураккаб ҳол. Чунки, уларнинг конкрет қиймати маълум аниқ миқдорда — кўп ҳам эмас кам ҳам эмас ва аниқ муддат ундан қисқа ҳам эмас узоқ ҳам эмас билан белгиланади. Алоҳида жамғармаларнинг эгалари хоҳ жисмоний фуқаро бўлсин, хоҳ ташкилот бўлсин бу талабни қониқтириши мураккаб. Жамғарма эгалари ва молия дастмақларига муҳтож бўлган тижоратчиларни келиштириш учун молия воситачилар хизмат қилади.

Энг қадимги молия воситачиси вазифасини ўтовчи ташкилотлар

— бу банклар. Банклар пул эгаларидан уларнинг шу кундаги ортиқча жамғармаларини ўзларида сақлаб бериш учун қабул қиладилар. Бу қабул қилинган жамғармаларни банклар молиявий эҳтиёжи бор ташкилотларга қарзга берадилар. Банклар жамғармаларнинг қабул қилинишида тўлаш мажбуриятига кўра белгиланган фоиз ва қарзга берилганида белгиланган тўлов фоизлар орасидаги фарқ банкларнинг фойдасини ташкил этади. Бу йўл билан қарз берувчи шахслар ва қарз олувчи ташкилотлар ўзаро учрашмайдилар. Уларга банклар воситачилик қиладилар. Банкларнинг вазифаси эркин пул маблағларининг миқдор ва муддат жиҳатидан қарз берувчи/олувчиларни келиштириш.

Банклардан ташқари охириги йилларда молия воситачилари бўлиб, Молия Сармоядори Корхоналари (МСК), Суғурта Жамғармалари (СЖ) ва Кредит Бирлашмалари (КБ) хизмат қиладилар. Буларнинг ҳаммасининг фаолиятлари бир-бирига ўхшаш. Улар турли майда сармоядорларнинг эркин молияларини йиғиб, йирик миқдордаги маблағларни ишончли катта қарз олувчиларга берилишини таъминлайдилар. Иккинчидан, воситачилар кўплаб қарз олувчиларга молия жамғармасини тақсимлаб, сармояларни ёйиқ ҳолда сақлашга эришадилар. Алоҳида кичик сармоячи бунга эриша олмайди. Учинчидан, воситачилар қарз беришдан олдин, қарз олувчиларни ва уларнинг мақсадларини синчиклаб текширувдан ўтказадиларки, агар олувчиларнинг фаолияти билан боғлиқ хатарлари хаддан ташқари юқори деб баҳоланса, уларга қарз бермайдилар. Алоҳида сармоячилар нафақат малака жиҳатидан бундай текширувларга қодир эмас, балки текширув билан боғлиқ ва қарз олганларнинг фаолиятини кузатиш билан боғлиқ харажатларни ҳам қоплай олмайдилар.

Охириги давр ичида банклар қатори Молия Сармоядори Корхоналари (МСК) кенг ривож топган (2). Буларнинг фаолияти сармоя жамғармаларини бошқаруви билан боғлиқ. МСКлар бир қанча ўзаро боғлиқ жамғармалардан (ЎБЖ) иборат бўлиши ва/ёки уларни бошқариши мумкин. Ўзаро боғлиқ жамғармалар, одатда очиқ турдаги акционер сармоядорлари шаклида фаолият кўрсатадилар. МСКларнинг энг кенг ёйилган тури сифатида ЎБЖ маълум соҳадаги қимматли қоғозларга махсуслашган ҳолда ҳаракат қилишлари мумкин, масалан, Хазина қарз қоғозларида ёки алоҳида тармоқ акцияларида. МСКлар авваламбор кўплаб сармоячиларнинг улар сармояларининг миқдоридан истисно, жамғарма йиғадилар. Муаммо шундаки, алоҳида сармоячи кўплаб мавжуд қимматли қоғозлар ичида ўзини қониқтирадиганларини танлай олмайди. Бу ҳар бир олди-сотди билан боғлиқ чипта (комиссион) харажатлари, изланишлар нархи ва сармояларни ёйиқ ҳолга келтириш муаммолари билан боғлиқ. Шунинг учун молия

бозори тизимида алоҳида сармоядорлар ўз фаолиятларини Сармоя Жамғармаларига (СЖ) ишониб топширадилар. Уларнинг сармояларини бошқарганлари учун, СЖга маълум ўзини қоплайдиган миқдорда чипта ҳақини тўлаш уларга қулай келади. Агар МСКлари кўплаб майда сармоячиларнинг жамғармаларини алоҳида йирик корхонага, кенг ҳар тарафлама текширувдан кейин сармоя қилсалар, улардан фарқли СЖларининг стратегияси, сармояларни ёйиқ ҳолда кўплаб ташкилотларнинг қимматли қоғозларида сақлашга йўналтирилган.

Молия бозори мураккаблашгани сари қимматли қоғозларни чоп қилувчиларнинг фаолиятини текширувдан ўтказиш қийинлашиб, жуда юқори малакали мутахассислар фаолиятини ва кўплаб текширилган маълумотни талаб қилади. Алоҳида сармоячилар иқтисодий жиҳатдан бундай харажатларни қоплай олмайдилар. Молия воситачиларининг миждозлари кўп бўлганлиги сабабли алоҳида миждоз учун бу чипта орқали тўланадиган харажатлар оғир ботмайди.

Баъзи давлатларда тижорат банклари ва сармоя банклари банклар фаолиятини мувофиқлаштирувчи қонунлар асосида ажратилади. Сармоя банклари кўпроқ янги лойиҳалар билан, уларни баҳолаш ва ҳар тарафлама текширувдан ўтказиш билан шуғулланадилар. Тижорат банклари эса кундалик савдо-сотиқ учун ёки ишлаб чиқарувчи корхоналарни айланма дастмақлари билан таъминлашда воситачилик қилувчи муассаса.

Молия бозори

Тараққий этган давлатларда молия бозори, одатда пул бозори ва сармоялар бозорига бўлинади. Пул бозори асбоблари қисқа муддатли, бозорбоб, тез айланадиган ва кам хатарли дастмақлардан иборат. Пул бозори асбобларини баъзан нақд пул қарзи ёки қисқа муддатли қимматли қоғоз деб аташлари мумкин. Пул бозори, одатда воситачисиз бозор шаклида амалга оширилади.

Сармоя бозори узоқ муддатли ва хатарли қимматли қоғозлардан иборат. Сармоя бозоридаги қимматли қоғозлар турлари пул бозоридаги асбобларнинг турларига нисбатан кўпроқ. Шу нуқтаи назардан сармоя бозорларини қуйидаги бўлимларга ажратган маъқул: узоқ муддатли даромади белгиланган бозор; ташкилот ва корпорациялар акциялари; келажак шартномалар (фьючерс) ва опционлар даромади бозори.

Пул бозорини даромади белгиланган бозорнинг бир қисми деб тасаввур қилса бўлади. У жуда қисқа муддатли банклар миждозларига ажратган ишончли ёки гаров эвазига ажратган кредитлар ва ўта бозорбоб қарз қоғозлари эвазига олинган молиядан иборат.

Молия дастмақларининг сотувчиларини ва олувчиларини учраштирадиган ер бўлиб молия бозори хизмат қилади. Дунёдаги бу борадаги энг машҳур ерлар — Лойдс деб аталмиш Лондондаги суғурта маркази ёки Нью-Йоркдаги Манхеттен даҳаси, Уолл Стрит кўчасидаги брокерлар шаҳарчаси.

Бозорлар ҳар хил йўсинда ташкил қилиниши мумкин. Масалан, олувчи ва сотувчилар бир-бирларини ўзлари қидиришлари мумкин. Бунинг учун рўзномалар ва бошқа воситалар орқали эълон берилади. Лекин, бу йўл тутилган автомашина ёки уйни ижарага топшириш учунгина қулай. Молия дастмақлари бу йўсинда камдан-кам савдо қилиниши мумкин.

Брокерлар орқали савдо юқорида кўрсатилган услубга қараганда анча тараққий топган услуб. Бу услуб ташкилий жиҳатдан кўчмас мулк ёки қимматли қоғозларнинг олди-сотдисини яхши ташкил этиши билан бирга бу бозорни даллоллар бозори деса бўлади. Чунки, улар ўз фаолиятларида чипта тўлови даромадига қаратилган. Брокер ташкилотлари орқали кўп ҳолларда илк бор чоп этилаётган қимматли қоғозлар самарали сотилиши мумкин. Илк бор қимматли қоғозларнинг чоп этилиши ё бутунлай янги корхоналар ё хусусийлаштирилаётган корхоналар учун амалга оширилиши мумкин. Бундай қимматли қоғозлар билан боғлиқ хатарлар юқори бўлганлиги туфайли фақат обрўли брокер ташкилотлари буни амалга ошира олади. Иккинчидан, катта миқдордаги қимматли қоғозларни, шу жумладан, акцияларнинг ҳал қилувчи қисмдаги миқдорда савдо-сотиқлари йирик обрўли брокер ташкилотлари тарафидан ташкил этилади.

Дилерлар бозорининг брокерлик-даллоллик бозоридан фарқли ўрни, унинг махсус соҳадаги мутахассислар фаолияти билан боғлиқлигида. Масалан, улар нафақат махсус тармоқ ёки қимматли қоғозларнинг маълум турлари ва чипта билан даромад топадилар. Улар ҳар турдаги дастмақ ва қимматли қоғозларни ўз ҳисобларига сотиб оладилар ва кейин фойдаси билан ўзларининг ва, ёки шерикларининг кенг ширкат имкониятларидан фойдаланиб, сотиб юборадилар. Уларнинг фойдалари нархлардаги фарқдан шаклланади. Дилерлар орқали кўп-лаб иккиламчи қимматли қоғозлар олди-сотдиси амалга оширилади. Иккиламчи бозор илгари чоп этилган ва энди эгасини ўзгартираётган қимматли қоғозлар савдоси билан боғлиқ. Илк бор чоп этилган қимматли қоғозлардан фарқли, улардан қозонилган сармоя, уларни чоп этган ташкилотга эмас, сотаётган сармоядорлар ҳисобига тушади.

Ким ошди савдоси бозорининг энг йирик мисоли — бу Нью-Йорк Акциялар Алмашув (New-York Stock Exchange NYSE) бозори. Бу бозорда ҳамма олувчилар ва сотувчилар учрашадилар. Дилерлар

бозоридан фарқли, бозор қатнашувчилари бирма-бир дилерлар орасида ўзига керакли молия асбобларини қидирмайдилар. Бу ерда доим сотилаётган қимматли қоғозлар рўйхати эълон қилинади ва уларга тааллуқли маълумотларни топса бўлади.

Сармоялар ва дастмаклар

Сармоя деганда, одатда ҳозирги мавжуд қийматга эга захира-ларни келажакда ундан каттароқ қийматга эга бўлиш мақсадида маълум фаолиятида тасдиқлаш, сарфлаш ва ҳаракатга келтириш ва шу билан бирга, бу фаолият билан боғлиқ иқтисодий хатарни қабул қилиш деб тушунилади. Масалан, пул захираларига биржадан акциялар сотиб олишга харажат (сармоя) қилганлар, келажакда бу акцияларнинг дивиденди шаклида даромад олишга ёки бу акцияларнинг нархлари ўсганидан кейин қимматроққа сотиб, даромад олишга ва шу билан бирга акцияларни чоп этган ташкилот банкротликка учраган ҳол хатарлилигини қабул қилиши билан боғлиқ. Бошқа мисол: терак кўчатлари захираларини экиб, улғайганидан кейин уларни тўсин сифатида қурилишга сарфлашда фойдаланиш ёки сотиб, даромад кўриш ва шу билан бирга, уларнинг ўсмасдан қуриб қолиш хавфи, сотувда эришадиган даромад ер, сув, солиқ ва бошқа харажатларни қопламаслик хавфини қабул қилиш. Ушбу китобни ўқишга сарфлаган вақтингиз ҳам сармоя ва олган билимларингиздан самарали фойдалана олишингиз ёки улар самарасиз қилиши хавфи мавжуд.

Лекин, одатда сармоя деганда, молия сармоялари ҳақида гап кетади. Молиявий сармоялар сармоядорлар учун бухгалтерия ҳисобининг актив қисмида акс эттирилади ва турли шаклда намоён бўлади. Шаклларини аниқ келтириш учун молия активларини, моддий дастмаклардан ажратиш лозим. Моддий дастмаклар деганда, маҳсулот ишлаб чиқарадиган, хизмат кўрсатишда, савдо-сотиқни амалга оширишда қатнашувчи моддий материаллар, бинолар, асбоб-ускуна ва ҳоказолар тушунилади.

Молиявий дастмаклар моддий дастмакларни ифодаловчи ва моддий дастмакларга бўлган мулкдорлик ҳуқуқини билдирувчи қимматли қоғозлар шаклида намоён бўлади. Булар акциялар, облигациялар, депозит сертификатлари ва шуларга ўхшаш қарз қоғозлари кўринишида айланадилар. Улар нафақат қоғоз шаклида, йилдан-йилга кўпроқ компьютерларда белгиланган электрон ёзувлар шаклида виртуал намоён бўлмоқдалар. Ваҳоланки, булар моддий ишлаб чиқаришда қатнашмасалар-да, жисмоний ва юридик шахсларнинг ишлаб чиқариш воситаларига нисбатан мулкдорлик алоқаларини белгиловчи восита родини ўйнайдилар. Борингки, биз ўзимизнинг

шахсий завод, фабрика, банк, қишлоқ хўжалик корхонасига тўлиқ эга бўла олмасак ҳам, бу корхоналарнинг акцияларини сотиб олиб, уларнинг маълум қисмига эгаллик қилишимиз мумкин. Ёки бу ташкилотлар облигацияларни сотиб олиб, маълум муддат даврида улар қозонаётган молиявий фойданинг қисмига эгаллик қилишимиз мумкин. Хуллас калом, молиявий дастмагингизни бирор ерга сармоя қилмоқчи бўлсангиз, ўша ернинг акцияларини сотиб олиб, фойдасига шерик бўлишингиз мумкин. Сиз сотиб олганингизда сармоя қилган молиянгиз, шу ишлаб чиқариш ёки савдо-сотиқ ёки хизмат кўрсатиш соҳасининг дастмаги бўлиб хизмат қилади.

Молиявий услублар

Молиявий услуб ёки асбоб деб молиявий дастмакларни олишда ёки сотишда қўлланадиган қимматли қоғозлар, шартномалар ёки маълум хатарларни қоплайдиган гаров қоғозлари юритилади.

Даромади белгиланган қимматли қоғозлар, одатда уларни чоп этган корпорация, олдиндан эълон қилган миқдорда, фоиз ҳисобида тўланишини кўрсатади.

Сузувчан даромадли қимматли қоғозлар ё марказий банк ўрнатган фоизга ёки хазина чоп этган қимматли қоғозларидан олиш мумкин бўлган даромадга қўшимча бир неча фоиз юқори белгиланади. Марказий банк фоизлари ва хазина қимматли қоғозлари ўзгаргани сари уларнинг ҳам даромади шунга яраша ўзгариб боради.

Энг кенг тарқалган молия асбоби — бу Хазина қарзи қоғозлари (Treasury bills). Бу давлатлар тарафидан қўлланадиган молия асбоби. Аҳоли ва корпорациялардан қарз олиш учун давлат хазинаси маълум муддатга мўлжалланган Хазина қарз қоғозининг чиқарилиши тўғрисида эълон қилади. Сармоядорлар бу қоғозларни эълон қилинган нархдан арзонроққа, маълум муддатга сотиб оладилар. Муддат туганида, бу қоғозларнинг эгалари уларни Хазина белгилаган тўлиқ нархга алмашиб оладилар. Хазина ўрнатган ва сармоячилар сотиб олган нархларнинг фарқи, сармоячиларнинг даромадини ташкил этади. Хазина қарзи ким ошди савдосида ёки даромади белгиланган савдода сотилиши мумкин. Хазина қарз қоғозлари кам хатарли ва тез нақд пулга алмашилиши мумкин юқори ликвидлик ҳисобланади.

Акциялар энг кенг тарқалган муддати белгиланмаган қимматли қоғозлардир. Акцияларни чоп этган корпорациялар ҳеч қандай миқдорда фойда ваъда қилмайдилар. Акция эгалари корпорация эришган натижасига яраша, олинган фойдадан ўз акцияларининг улушига яраша дивиденд оладилар. Бошқа қимматли қоғозлар эгаларидан фарқли, акционерлар корпорациянинг Бошқарув амалиётини сайлаш йўли

билан, корпорация бошқарувида қатнашадилар. Агар корпорациянинг фаолияти натижасида олинаётган фойда ошиб борса, унда акцияларнинг нархи ҳам ошиб боради. Ва аксинча, тўланадиган дивидендлар миқдори камайган сари акцияларнинг ҳам нархи пасайиб боради. Бу нуқтаи назардан акция қимматли қоғозларининг хатарлари бошқа суғурталанган қоғозларга нисбатан юқорироқ баҳоланади.

Дериватив (*derive* — олмоқ ингл.) қимматли қоғозлардан олинадиган фойда — шундай даромадки, у бошқа дастмаклар қийматининг ўзгариши билан боғлиқ. Дериватив қимматли қоғозлари — бу опцион ва фьючерс шартномалари. Уларнинг тўловлари бошқа қимматли қоғозлар: акциялар ва облигацияларнинг дастмаклари шароити ва нархларидан келиб чиқади.

Масалан, маълум корпорациянинг акциялари билан боғлиқ келишилган опционлар олув опциони (*Call option*) ёки сотув опциони (*put option*) бўлиши мумкин. Опцион шартномасига кўра келишилган акцияларнинг нархи шартнома муддати даврида белгиланган нархдан ошиб кетса, шартномага кўра, опцион эгаси акцияларни шу белгиланган нархда сотиб олиш ҳуқуқига эга. Бунда белгиланган нархдан ошгани опцион эгасининг фойдаси бўлади.

Сотув опционлар аксинча опцион эгаларига шартномада келишилган давр ичида акцияларнинг нархи белгиланган нархдан тушиб кетса, шу келишилган нархда акцияларни сотиш ҳуқуқига эга. Бу билан опцион эгаси ўзини режалаган максимал зиён хатаридан асрайди.

Деривативлар тараққий топган молия бозорларидаги сармоя ва қимматли қоғозлар савдоси фаолиятининг ажралмас қисмига айланган. Бу бозорларда деривативлардан фойдаланишнинг асосий йўлланмаси — мавжуд хатарларни бошқариш ва уларнинг олдини олиш. Бу фаолият хатарларни хежлаштириш (*hedge risks*), яъни суғурталаш, ҳамкорлар ва шериклар билан мавжуд хатарларни ўзаро тақсимлаган ҳолда қабул қилиш билан боғлиқ фаолият тусига кирган. Йирик молия бозорларида бу кундалик фаолият, хатарларни бошқариш атамаси билан кунига кўплаб триллион долларлик шартномалар амалга оширилади. Шу билан бирга, деривативлар жуда катта чайқовчилик фаолияти билан ҳам боғлиқ молия маҳсули. Жуда катта молия ташкилотларининг, банкларнинг, брокер компанияларининг молия дастмаklarини (портфелларини) бошқаришда, юқори малакали мутахассислар деривативларни қўллаб, молия тизимларини хатарсизланган ҳолда шакллантириш билан шуғулланадилар.

Фьючерс савдоси деривативларнинг бошқа бир тури. Бунда, қимматли қоғозлар сотувчилари ва олувчилари шартномада келишилган нархда аниқ белгиланган куни, шу кундаги бозор нархлари-

дан истисно, шартномани амалга оширадilar. Бу ҳам савдодаги дастмакларнинг нархи хаддан ташқари тушиб кетиши ёки ошиб кетиши хавфидан суғурталаниш услуги.

Шуни айтиб ўтиш лозимки, фьючерс шартномалари фақатгина қимматли қоғозлар савдосига тааллуқли эмас. Бу шартномалар мавсумий нархлар ўзгаришини инобатга олиб, ҳар қандай молларга қўлланадиган ҳол: буғдой, маккажўхори, олтин, кумуш, нефт ва шунга ўхшаш моллар бозорларида нархлари ўзгариши мумкин бўлган ҳар қанақанги моллар ташкилотларнинг ишлаб чиқариш молия режасида кўзланган нархлардан қимматроқ нархда олмаслик учун олдиндан фьючерс шартномаси орқали нархлар ўзгариши хатарларини олдини оладилар.

Шу билан бирга молия бозорларининг жуда катта қисмини валюта савдоси билан боғлиқ опцион ва фьючерс шартномалари эгаллаган. Масалан, бир валютада қарз олиб, тижорат шартномасини бошқа валютада ўтказадиганлар, қарз олинган валютани керакли валютага алмаштирадilar. Аммо қарзни ва қарз билан боғлиқ фоизларни тўлайдиган вақтдаги валюталар курси улар учун салбий тарафга ўзгариши мумкин. Бу каби хатарларни қабул қилиш учун ҳам, қарз ва фоизларни тўлайдиган кунни белгилаб, қониқарли курсда керакли валютани сотиб олиш фьючерс шартномасини тайёрлайдилар.

Банк тизимидаги муҳим қимматли қоғоз — бу Депозит Сертификати. Уни банкдаги жамғарма гувоҳномаси деб атаса бўлади. Мижозларнинг банк ҳисобларидаги қолдиқ молиялари ёки пул жамғармаларидан фарқли, депозит сертификати эвазига қўйилган жамғарма муддатли бўлиб, то муддати битмагунича, уни эгаси талаб қилиб, олиб кета олмайди. Банк жамғармани ва унга ёзилган фоизни фақат келишилган муддат битганидан сўнггина қайтариб беради. Депозит Сертификатлари фақат аниқ, одатда катта миқдордаги қийматга чиқарилади. Агар Депозит Сертификатининг муддати битмасдан унинг эгасига дастмак зарур бўлиб қолса, у сертификатни бошқа мижозга сотиши мумкин. Тараққий топган бозорларда ДС тез айланадиган юқори ликвидли қимматли қоғозлар деб ҳисобланади.

Жуда катта корпорациялар, агар нисбатан камроқ миқдордаги молияга муҳтож бўлсалар, улар гаров билан қопланмаган қисқа муддатли қимматли қоғозларини чоп этишлари мумкин. Буларни Тижорат қоғозлари номи билан атайдилар.

Аккредитивлар, одатда халқлараро савдони амалга оширишда кенг қўлланиладиган молия асбобларидир. Улар баъзан ички бозорларда ҳам қўлланиши мумкин. Халқаро савдода, олди-сотди савдосини амалга оширишда ёки маълум хизмат кўрсатишда шартнома қатна-

шувчилари ҳар хил давлатларда яшашлари сабабли бир-бирларига ишонмасликлари мумкин. Ҳар тараф олдин молларни етказиб беришни ёки олдин тўловни амалга оширишни талаб қилиши мумкин. Муаммони ҳал қилиш учун ҳар тарафнинг банки қатнашади. Бунинг учун молни олувчининг банки олувчининг номидан сотувчининг номига сотувчининг банки орқали аккредитив очади. Аккредитивда сотувчи бажариши лозим бўлган шартлар кўрсатилади ва шартлар бажарилганлиги ҳақида тасдиқловчи ҳужжатлар қайси банкка топширилиши кўрсатилади. Масалан, келишилган миқдорда келишилган сифатдаги молни олувчининг номига транспорт воситалари орқали ортилиши. Шартнома бажарилганлиги ҳақидаги ҳужжатлар сотувчининг банки тарафидан текшириб, қабул қилиниши билан, у сотувчининг пулини тўлайди ва олувчининг банкидан бу ҳужжатлар эвазига келишилган нархдаги молияни ундиради. Яъни, аккредитив — бу маълум шартлар бажарилган ҳолдаги қарз тўлов мажбурияти.

Молия бозорининг самараси кўрсаткичи

Молия бозорининг самаравийлигининг энг муҳим кўрсаткичи, қимматли қоғозлар билан боғлиқ аниқ маълумотнинг мавжудлиги. Савдога чиқарилган қимматли қоғозлар нархи ҳақида камдан-кам очиқ савдолашиш амалга оширилади. Амалда хатарлироқ қоғозлар кўпроқ даромад келтиради ва хатарсиз қоғозлар келтирадиган даромад нисбатан пастроқ юради деган иборага орқа қилинади. Шунга кўра ҳар қандай қимматли қоғозлар ҳақида “бозорда” янги маълумот чиқиши билан бу қоғозларнинг нархи ўзгаришига олиб келади. Ундан ортиқ, нафақат шу қоғозлар, бошқа шу турдаги қоғозларга оид маълумотлар ҳам уларнинг нархларига ижобий ёки салбий таъсир ўтказиши мумкин. Қанчалик маълумотлар аниқ бўлса, сармоячилар акцияларнинг нархи ошириб юборилган ёки аксинча паст ўрнатилганидан беҳавотир сармояларини жойлаштирадидлар, яъни сармоя портфелларини шакллантирадидлар.

Сармоя портфелларини шакллантириш диверсификация жараёни билан боғлиқ. Диверсификация — бу ҳамма молия дастмакни бир ерда сақламай, уни турли тармоқлар, лойиҳалар, ҳар хил қимматли қоғоз турлари ва фарқ қиладиган муддатларга жойлаштириш билан боғлиқ фаолият. Яъни, диверсификация — хатарларни ёйиш. Агар сармоя портфелидаги бирорта алоҳида сармоя салбий натижага олиб келса, бу билан боғлиқ зиён шу портфелдаги бошқа сармоялар ҳисобидан олинган даромадлар ҳисобидан қопланади. Ва, одатда портфелдаги бошқа қимматли қоғозлардан олган даромадлар, келтирилган зиённи ортиғи билан қоплайди.

Бу нуқтаи назардан, сармоя портфели бошқарувини сует бошқарув ва ғайратли бошқарувларга ажратса бўлади. Сует бошқарувни қўлловчилар сармояларининг маълум диверсификациясига эришгач, қимматли қоғозлар нархларини ва улар билан боғлиқ хатарларни ортиқча текширишга вақтларини сарфламайдилар. Ғайратли бошқарувни қўлловчилар ҳар битта сармоялари билан боғлиқ хатарларни изчиллик билан текшириб, агар бу қимматли қоғозлар нархлари улар билан боғлиқ хатарларни қопламаса, улар ўрнига бошқа қимматли қоғозларни сотиб олишга киришадилар ва доим Сармоя портфелларини сифатини шу нуқтаи назардан янгилайдилар.

Агар молия бозори самарали бўлса ва қимматли қоғозлар нархлари улар билан боғлиқ бўлган хатарларни тўла ва аниқ акс этса, сует бошқарувни қўллаш катта харажатлардан озод қилади. Ва шу билан бирга ўта самарасиз бозорларда иккиламчи қимматли қоғозлар савдоси амалга ошиши қийинчилик билан кечади. Шунинг учун ғайратли бошқарув сезиларли харажатларга олиб келиши мумкин.

Қимматли қоғозлар бозори

Қимматли қоғозлар бозорида махсус ўринни қарзларни қарз қоғозларга айлантирилиши, умумий қарз мажбуриятларини тўлов қоғозлар ёки шунга ўхшаш, дебитор қарзликни ифодаловчи махсус молиявий асбоблар шаклида намоён бўлувчи қимматли қоғозлар эгаллаган. Бу асбоблар бошқа, учинчи шахсга ўтказиб берила оладиган ёки фақат мўлжалланган шахс (хоҳ жисмоний хоҳ юридик) номига бириктирилган акция шаклида ҳам намоён бўлиши мумкин. Бундай қимматли қоғозлар, маълум дастмаклар билан таъминланган ҳолда кенг миқёсда тарқалиб бориши Фарб молия бозорларида секьютеризацияланиш номини олган (Securities — қимматли қоғоз маъносини билдиради).

Дастмак билан таъминланган қимматли қоғозларнинг (ДҚҚ) асосий қийматининг қайтарилиши ва фонзларининг тўлови ушбу дастмакнинг ҳаракатланишидан ҳосил бўладиган молия оқимларидан келиб чиқади. Шунинг учун ҳаракат билан боғлиқ таваккалчилик ва даромад қимматли қоғозларнинг шаклланишига ва уларнинг қийматига бевосита таъсир қилувчи омил сифатида намоён бўлади. Бу бозорнинг шаклланиши — гаровга қўйилган мулк эвазига чоп этилган қимматли қоғозлар чиқарилишидан бошланади. Улар глобал миқёсда дастмакларнинг энг катта қисмини ташкил этадилар. Бунинг давоми бўлиб, бозорга таъминланган тўлов асбоблари ва мажбуриятлар шаклида истеъмол кредитлар (автомобил, музлатгич ва шунга ўхшаш узоқ муддатли маҳсулотлар олиш учун ажратилган қарз қоғозлар), ижарали қарз қоғозлар ва молияни жалб қилувчи банклар ва

фондлар чиқарадиган муддати белгиланган қимматли қоғозлар чиқарилади.

ДҚҚ бозорлари йигирманчи асрнинг охирида кескин тараққий топиб борди. Агар 1986 йилда эркин савдода тарқатилган ДҚҚлар 10 млрд. долларни ташкил топган бўлса, 1996 йилга бориб бу қоғозлар миқдори 150 млрд. атрофида эътироф этилган (3). ДҚҚ бозорларининг тараққиёти қабул қилиниши мумкин бўлган дастмаклар турининг кўпайиши ва янги бозорларга ёйилиши билан янада кескин тарзда кенгайиши кутилмоқда.

Одатдаги қимматли қоғозлар чиқариш иши Махсус Мақсадли Уюшма (ММУ) шаклланишидан бошланади. Бу уюшма юридик ва молиявий жиҳатдан таъминланишини кўзда тутди. ММУнинг мақсади бир ёки бир нечта даромад келтирувчи дастмакларни сотиб олишдан иборат. Бунинг учун уюшма ДҚҚ молия бозорларига чиқарадилар. Одатда, бундай уюшманинг сотиб оладиган дастмаклари наст даромад ёки банкротлик ҳоли учраётган дастмакларни сотиб олиб, молия бозорларидан жалб қилинган сармояларни шу дастмакларни бирлаштириш ёки қайта таъмирлаш йўли билан юқори даромадга эришуви билан боғлиқ ишларга сарфланади. Бу дегани, ММУ амалга оширган ишлар сотиб олинган дастмакларнинг фаолиятидан эмас ёки ММУни ташкил этганларнинг молияларидан эмас, уларни қайта таъмирланганидан қозониладиган молия оқимлари ДҚҚга тўланадиган асосий қиймат ва фойдасини таъмирлашини кўзлайди. Бу йўсиндаги молияни жалб қилиш банклардан ёки бошқа муассасалардан олинадиган қарзлардан сезиларли даражада арзонлиги билан ажралиб туради. Жалб этилган молиянинг фойдаси аниқ ўрнатилган ёки сузувчан ўрнатилиши мумкин. Улар келишилган муддат даврида (ҳар ой, квартал ёки йиллик) тўлаб борилиши, еки келишилган муддат битгач, ҳаммаси йиғилиб тўланиши мумкин.

ДҚҚларнинг нархлари уларга тўланадиган фойзлар миқдорига яраша келиб чиқади. Бошқа кўрсаткичлар баробарлигида, уларнинг даромаддорлиги ДҚҚларнинг иккиламчи бозордаги бозордорлиги (ликвидлиги) ва шу каби бошқа сармояларга солиштирганда, уларнинг таваккалчилик даражаси инобатга олинади. Таваккалчилик даражаси ДҚҚлар билан боғлиқ хатарлар билан ўлчанади. Асосий хатарлар бу қарздорлик хатарни, ликвидлик хатарни ва фойзлар хатаридан иборат.

ДҚҚларнинг ишончилигини ошириш учун бир қанча молиявий услублар қўлланилиши мумкин. Булар қаторида суғурталашни қўлланиши, махсус ҳуқуққа эга бўлган (субординатли) қимматли қоғозларни чоп этиш, ММУлар қошида махсус молиявий резервлар-

ни ташкил этиш ва ҳоказо. Қимматли қоғозлар чиқарилиши билан боғлиқ хатарларнинг тури кўп бўлганлиги учун, уларни баҳолаш ва ДҚҚларнинг таваккалчилик даражасини белгилаш билан турли рейтинг агентликлар шуғулланадилар. Бу рейтинг агентликларининг махсуллари сармоядорларни ДҚҚлар билан боғлиқ таваккаллик даражасини, ҳар бир хатарликнинг унинг ўлчамини келтириш асосида белгилаб беришдан иборат. Рейтинг агентликлари дастмакларни ҳар тарафлама фаолиятини ўрганадилар, уларнинг нимадан ташкил топган ва нимадан иборат тизимини ва адлиявий жиҳатдан қонунга итоатлик даражасини аниқлайдилар. Текширувлар натижасида, улар маълум стандартларга кўра дастмаклар фаолияти ҳақида сармоядорлар учун ҳисобот тайёрлайдилар ва хулоса қилиб, ДҚҚлар рейтингини даражасини белгилайдилар.

ДҚҚлар келиб чиққанларида, уларни кўпроқ молиявий ташкилотлар сотиб оларди: банклар, нафақа жамғармалари ва бошқа турдаги жамғармалар. ДҚҚларнинг нархи 100 минг АҚШ доллари атрофида ва бундан қимматроқ нархларда чоп этилиб келган. Бу нархлардаги ДҚҚлар кичик ва жисмоний сармоядорлар учун кўзланмаган. Ва лекин ўрта ва йирик сармоядорлар ўзларининг сармоя портфелларини режалаш ва оптимал шакллантиришларида бу каби қимматли қоғозларни сотиб олишни қўллайдилар. ДҚҚлар иккиламчи бозорларга кам чиқариладилар. Уларни олган сармоядорлар, одатда чиқарилган муддатнинг охиригача ушлайдилар ва бундан қўшимча даромадларга эришадилар. Шу билан бирга, охириги йилларда кичик қийматга эга бўлган ДҚҚлар тараққий этиб бориши уларни харид қилишда кичик корхоналар ва жисмоний шахслар қатнашиши ўсиб бормоқда.

Бу йўлланиш молия бозорларнинг энг муҳим қиррасига айланиб, пул эвазига пул савдоси тараққий этмоқда.

Акциялар бозорларининг кўрсаткичлари

Дунёдаги энг машҳур акциялар бозорларининг кўрсаткичи Америкадаги Доу Жонс Индекслари. Уларни Доу Жонс Ўртача Саноат (Dow Jones Industrial Average) деб аташади. Бу кўрсаткичлар фаолияти 100 йилдан ошди. Ҳозирги кунда бу кўрсаткич Америкадаги 30та энг йирик корпорацияларнинг акциялари ўртача нархларини ўзгартиришини кўрсатади. Ваҳоланки, бу кўрсаткич ҳисоби асосига атиги 30 корпорациялар киритилган бўлсада, булар Америка иқтисодининг ҳамма тармоқларидан ваколатчи сифатида умумий иқтисодий аҳволини кўрсатиб турадилар. Чунки улар энг катта корпорациялар. Агар булардан бошқа корпорацияларнинг акционер капиталлари бу рўй-

хатга киритилганларникидан ошиб кетса, рўйхатнинг энг пастки қаторидаги корпорация рўйхатдан ўчирилиб, ўрнига янги йирик корпорация киритилади. Доу Жонс кўрсаткичи шакллантирган даврда бу рўйхатга атиги 12та корпорация кирган экан. Ҳозирги кунда у рўйхатдагилардан фақат Женерал Электрик Ко., қолганлар қаторида йўқ бўлиб кетган, парчаланган, бошқа ном билан қайтадан рўйхатдан ўтганлар ва ҳоказо. 1928 йилда кўрсаткич ҳисобидан ўтказилган компаниялар рўйхати 30тага етказилган. 1896 йил Доу Жонс ўз кўрсаткичини ҳисоблаганда, у акционер компанияларнинг ҳамма акцияларининг қийматини қўшиб, уларни компанияларнинг сонига, яъни 12 бўлган. Шунда ўртача акционер корпорациясининг бойлигини эълон қилган. Ҳозирги кундаги ҳисоб шу асосни сақлаб қолган, ва лекин акциялар миқдори ўзгариб турганлиги учун ҳисоблаш такомиллаштирилган.

Ундан ташқари, ҳозирги молия бозорларида кўплаб акциялар бозорларини ифодаловчи кўрсаткич индекслари қўлланади. Булардан энг йириклари Стандарт энд Пур 500 (S&P 500) индекслари 500 йирик корпорацияларнинг акциялари асосида ҳисобланади ва Доу Жонс индекслари қатори аҳамиятга эга. Бозорлар глобаллашгани сари дунёдаги энг машҳур индекслар бир-бирларига солиштирилгандагина акциялар бозоридаги аҳвол аниқланади. Бу Биржалар қаторида: Никкей Ўртача (Япония), Файнейшл Таймс индекси (Буюк Британия) ва ҳоказолар.

Жараёнлар

Молия бозорларининг тараққиёти молия воситалари бажараётган вазифаларнинг ўзгариб бориши билан боғлиқ. Молия воситалари авваламбор савдо-сотиқни таъминловчи вазифаларни бажариб, бошланғич даврида олтин-кумуш захиралари ва ҳар хил бошқа мол бойликлари билан таъминланган даврдан тараққий топган. У даврда давлат ва бошқарув тизими тарафидан молия айланиши жуда катта назоратни талаб қилмаган. У даврдаги назорат пул стандартларини, яъни чоп этилган пуллар ва айланишга чиқарилган молия, мол ва бошқа бойликлар билан таъминланганлиги назоратидан иборат эди. Иқтисоднинг ўсиб бориши, чиқарилаётган маҳсулот ва кўрсатилаётган хизмат, савдо-сотиқларнинг — молиявий таъминотнинг ўзгариши билан узвий боғлиқлиги билан тўғри корреляцион боғлиқлик сезиларли эмас эди. Молия бозорининг ва тизимининг тараққиёти аста-секин мол ва бойликлар билан таъминланган молияни ўрнини фармоиший молия ёки қарз билан таъминланган молия билан алмаштирилиш жараёнини вужудга келтирди.

Банк молия тизими шакллана бошлаган даврларда, улар олтин қабул қилиб, эвазига шу олтин билан таъминланган қимматли қоғоз (сертификат, банкнот) чоп этар эдилар. Замоनावий молия тизимида, банк ва бошқа молия депозитор ташкилотлари қийматга эга бўлган қоғоз ёки пул бирликлари ўрнига, тўлашлари ҳақидаги "ваъдалари" эвазига фойда олишлари мумкинлигини англаб, ўзларининг таъминланган бойликларидан ортиқ миқдорда тўлов ваъдаларини чоп эта бошладилар. Уларнинг тажрибалари шунни кўрсатадики, фақат қисман, таъминланган молия воситалари амалда, қарзлар ваъдасига кўра ва ёки мудхиш шароитларда бошқа молия муассасалари тарафидан олтин ва бошқа бойликлар шаклида талаб қилинади.

Замоनावий молия тизими шундай шаклландики, молия юритувчилар, ҳақиқий таъминланган молия ўрнига, тўлов ваъдаси асосида иш юритиш етарлича қулай ва баъзан самаралироқ. Улар тўлов ваъдасидан имкон борича узоқ муддатлар давомида фойдаланишга ва то ишончлари битгандагина ваъдани ҳақиқий таъминланган молияга алмаштирадиган ҳол юзага келди.

Бу йўлланишда қисман таъминланган жамғарма тизими дастмакларнинг имконий қийматини қисқартирсада, савдо-сотиқни юритиш талабини қониқтира оладиган миқдорда молия билан таъминлай олади. Натижада бугунги кун молия таъминоти тараққиётни эришувчи молия таъминоти ҳар тарафлама фармоишнинг ёки қарз билан таъминланган молия билан қопланган. Бу ҳол ҳаттоки депозит сақловчи муассасалар резерв жамғармаларини ҳам қамраб олган.

Қисман таъминланган резерв тизими банкларга кенгайтирилган миқдорда молия жалб қилиш ва таъминлаш агрегатини яратади. Бу имконият банкларга умумий молия тизимига қаттиқ таъсир кўрсатишини олдини олиш учун марказий банклар, алоҳида тижорат банкларини бошқарув резерв талабларини ўрнатадилар. Аммо, юқорида келтирилган молиявий асбоблар ва молия воситачилари муассасаларининг кўп турлари марказий банклар назорати билан қопланмайдилар. Ундан ташқари, халқаро глобализация ва интернационаланиш жараёнлари молия бозорларини аллақачон алоҳида давлатларнинг марказий банкларини назоратидан четга чиқиб кетишларига шароит яратган.

Бу ҳол халқаро молия бозорларида триллионлаб долларлар молия воситалари назоратсиз айланишига олиб келди. Банклар ва бошқа молия муассасалари қўллаётган агрегатлар, бу молия воситаларини дунё иқтисоди ишлаб чиқараётган маҳсулотдан, кўрсатилаётган хизматлардан ва амалга оширилаётган савдо-сотиқлардан бир неча баробар тезроқ суръатда ўсишига олиб келди. Яъни мажбурийят ёки

қарз қоғозларида белгиланган мавжуд молия дастмаклар миқдорларининг ўсиш сурати, шунга яраша сармоядан олинадиган фойданинг ўсиши бу жараёнлар давомида таъминланиши жуда мураккаб ҳол.

Бу жараёнларни олдини олишнинг бир йўлланмаси бўлиб, марказий банкларнинг масъулиятларини кенгайтириш, яъни улар тарафидан нафақат қисқа пул ва банк тизимидаги молия агрегатларининг масъулияти билан чекланишлари кўзланиши лозим. Буларга қўшимча ҳамма молия бозоридаги фаолият кўрсатаётган муассасаларнинг назорати ҳам юкланиши молия соҳасидаги мутахассислари тарафидан кенг муҳокама қилинмоқда. Шу билан бирга, бунда фақат алоҳида давлатлар миқёсида масалани ҳал қилиниши, лекин халқаро молия бозорларига таъсирини ўтказиш олмаслиги ҳам эътироф этилмоқда.

Хулоса ўрнида шунни айтиш мумкинки, Халқаро молия бозорлари миллий молия тизимлари билан мувофиқлаштирилган ҳолда ҳаракатда бўлишига мажбур. Лекин Халқаро молия бозорларининг мавқеи устунроқ бўлганлиги учун миллий молия тизимларни, маълум стандартларга кўра мувофиқлаштириш талаби қўйилади. Бу жараёнларни, яъни ички молия тизимлар фаолиятини назорат қилиш Халқаро Молия Жамғармасининг (ХМЖ) зиммасига юкланган. ХМЖнинг аъзо давлатларга қўядиган бир қанча талаблар мавжуд бўлиб, бу талаблар ХМЖ шартномасида келтирилган.

Талабларнинг энг муҳими — инфляцион жараёнларни, яъни миллий пул бирлигининг, ишлаб чиқарилаётган Миллий Даромадга нисбатан кўпроқ ҳажмда чоп этилиб, қадрсизланиши даражасининг назоратики, мақсад бу жараёнлар авж олишига йўл қўймаслик.

Бу қисмда келтирилган тенгламаларнинг таҳлилидан хулоса қилиб айтса бўладикки, инфляцион жараёнларга таъсирни ўтказиётган омиа нафақат (П1)нинг жисмоний миқдори. Яъни иқтисодда айланаётган (П1)нинг миқдори базис йилга нисбатан камайган бўлса ҳам, агар пул айланиш тезлиги ундан кўпроқ миқдорда ўсиб борса, ва бу ўсиш товар ишлаб чиқариш ва аҳолига кўрсатилган хизматлар ўсиши билан қопланмаса, инфляцион жараёнлар авж олиши аниқ.

Пул айланиши тезлашганлиги, одатда иқтисоднинг ҳаракатга келганидан далолат. Яъни янги маҳсулот ишлаб чиқарилиши, хизматлар кўрсатилиши ва товар айрбошлаш кўпайиши билан давом этади. Шунинг учун қўшимча молияни чоп этиб ёки банк кредитлари орқали янги молияларни, товар/хизматлар билан қопланмасдан, айланишига чиқармоқ салбий натижаларни келтиради ва уларнинг миқдорини кўпайтирмасдан мавжуд молиянинг айланиш тезлигини ошира билми иқтисодий, ишлаб чиқиши ва савдо-сотиқ жараёнларининг ҳаракати тезлашганидан далолат беради. Албатта, бу ҳол мувофиқлаштирил-

ган иқтисодий сиёсат қўлланган шароитга тааллуқли. Буйруқвозлик, ўта юқори солиқ қўлланилиши, маошларни чеклаш каби бозор иқтисодига зид чоралар қўлланган шароитда, Марказий банклар монетар сиёсатлари самарали натижа бера олмайди ва молия мултипликаторини қисқартириши чоралари салбий таъсир кўрсатиши мумкиби.

(П2) ва (П3)лар тўла ликвидлик хусусиятга эга бўлмасаларда, янги иқтисод қонунлари ҳукм сураётган даврда, ЯММнинг қиймати жиҳатдан ўсишига шароит яратувчи, шунга ундайдиган омиллар сифатида намоён бўладилар. Ваҳоланки, жисмоний жиҳатдан бу қиймат маҳсулот ва хизматлар билан таъминланиб бормаса ҳам, қизиги шундаки, бу ҳол сезиларли инфляцион жараёнлар билан давом этмайди. Чунки, амалда (П1)нинг ўсиши кузатилмайди. (П3)нинг ўсиб бориши эса инфляцион жараёнларга таъсир кўрсатмайди.

Бу ҳол кўплаб қимматли қозғошларнинг (акцияларнинг) нархларини уларнинг реал фойда келтира олиши имкониятларидан қатъий назар, олиб боришига кенг имкон яратади.

Иқтисодиётдаги (П1) пул айланиши тезлиги ошиганида ЯММ ўсишига бошлайди. ЯММ жисмоний жиҳатдан ўсиб борса, бу иқтисоднинг тараққий топгани кўрсаткичи. Агар нархи ўсадиган бўлса, унда кўпроқ пул миқдорининг ўсгани фақат инфляцион жараёнларни бошлаганлигини кўрсатади ва Пул Айланиши Даромаддорлигини пасайганлигига далил бўлади.

Ушбу салбий ҳолни олдини олиш ҳаракатида Марказий Банклар тижорат банкларининг депозит базасидан бефоииз захиралар яратиши, бу захираларнинг миқдорини кўпайтириши ёки пасайтириши ҳамда марказлашган фоииз даражасини белгилаш орқали бошқарадилар.

Марказий банкларнинг ХМЖси назорати остида ички молия сиёсатларини амалга оширишлари турли давлатларда молия тизимининг бир қолига келтирилган умумий ҳол яратилишига олиб келди. Валюталарнинг ўзаро эркин алмашинувининг таъминланиши молия оқимларини бемалол бир бозордан иккинчисига фақат бошқа валютада белгиланган ҳолда ўтишини келтирди. Ўз навбатида бу глобал умумий бозор яратилишига олиб келди. Глобал молия бозори шароитида алоҳида давлатлар молия маҳсулотларининг қийматларида деярли фарқ ўчирилиб кетиши жараёнлари мавжуд. Яъни бир бозордаги амалдаги ўртача фоиизлар ҳамма бозор қатнашчилари тарафидан бир хил молия маҳсулотлари учун бир хилда қўлланилади.

Замонавий молия бозорларида, молияга муҳтож бўлган ташкилот ёки давлатлар банклардан қарз олиб ўз эҳтиёжларини қониқтибгина қолмай, балки молия бозорлари қатнашувчилари кенг миқёсда қисқа, ўрта ва узоқ муддатли қимматли қозғошлар чиқариши йўли билан молия бо-

зорларида айланаётган катта дастмакларни ҳам ўзларига жалб этадилар. Ушбу молия асбобларини қўллашда банклар кенг миқёсда воситачилик қиладилар ва миждозларига арзон, тез жалб қилинадиган ва самарали маҳсулотларни таклиф этадилар. Банклардан ташқари охириги йилларда молия воситачилари бўлиб Молия Сармоядори Корхоналари (МСК), Суғурта Жамғармалари (СЖ) ва Кредит Бирлашмалари (КБ) хизмат қиладилар.

Бу ташкилотлар воситачилигида кўплаб молияни юритувчи услублар ва молиявий асбоблар тараққий топди. Шу жумладан, акциялар ва облигациялар, суғурталанган молия асбоблари — деривативлар: опционлар, фьючерслар; депозит сертификатлари, турли хилдаги вексел ва тратталар.

Молия бозорининг ва тизимининг тараққиёти аста секин мол ва бойликлар билан таъминланган молияни ўрнини фармоиший молия ёки қарз билан таъминланган молия билан алмаштирилиши жараёнини вуждуга келтирди. Келтирилган молиявий асбоблар ва молия воситачи муассасаларининг кўп турдаги фаолиятлари — ((ПЗ) ҳолида) марказий банклар назорати билан қопланмайдилар. Ундан ташқари, халқаро глобализация ва интернационлашиши жараёнлари молия бозорларини аллақачон алоҳида давлатларнинг марказий банклари назоратидан четга чиқиб кетишларига шароит яратган.

Бу ҳол халқаро молия бозорларида триллионлаб долларлар молия воситалари назоратсиз айланишига олиб келди. Банклар ва бошқа молия муассасалари қўллаётган агрегатлар бу молия воситаларини яширинишига ундади. Улар дунё иқтисоди ишлаб чиқараётган маҳсулотдан, кўрсатилаётган хизматлардан ва амалга оширилаётган савдо-сотиклардан бир неча баробар тезроқ суратда ўсишига олиб келди. Яъни мажбурият ёки қарз қозғозларида белгиланган мавжуд молия дастмаклар миқдорларининг ўсиш сурати, мувофиқлашган ҳолда моддий бойликларнинг ўсиши билан қопланмаганлиги, бу жараёнлар давом этишида, сармоялардан олинадиган фойданинг ўсиши билан таъминланиши жуда мураккаблиги қайд этилиди.

УЧИНЧИ ҚИСМ МОЛИЯ БОЗОРЛАРИНИНГ МАКРОИҚТИСОДИЙ ВА МАФКУРАВИЙ МУҲИТИ

3.1. Макроиқтисодий муҳит

Ҳозирги дунё иқтисодий жараёнларини тушинмоқ учун алоҳида давлат ёки тармоқни ўрганиш самарали натижа бериши муҳокамали ҳол. Ваҳоланки молия бозори иқтисод ҳаракатини таъминловчи энг муҳим соҳа экан, уни умумий жараёнлардан ажратиб бўлмайди. Айниқса йирикланиш-глобализация жараёнлари авж олган сари, алоҳида давлатлардаги тараққиёт жараёнлари халқаро жараёнлар билан ҳам-барчас боғланиб, ўзаро таъсири остида амалга ошади. Бу таъсирни авваламбор молия воситалари ва молия бозорларининг ҳаракатлари белгилайди. Глобализация нуқтаи назаридан қараганда, халқаро иқтисодий тараққиёт ҳар бир ишлаб чиқарувчи ташкилот ва корхонанинг чиқараётган маҳсулоти, хоҳ бу маҳсулот экспортга кетсин, хоҳ ички бозорга мўлжалланган бўлсин, унинг миқдорига, нарх навосига, рақобатдошлилигига, фойда ёки зарар билан айланишига ва шу жараёнлардан хулоса, бўлажак сармоялар жалб қилинишига таъсир ўтказди.

Аниқки, глобал бозорларда ҳар бир давлатнинг макроиқтисоди бошқа давлатларнинг макроиқтисодига боғлиқ бўлиб, уларнинг тараққиёти бир-бирига таъсирини ўтказадилар. Шу билан бирга уларнинг ҳар бирининг иқтисодий жараёнларини ифодаловчи кўрсаткичлари ҳар хил. Буюк Британияда чоп этиладиган Иқтисодчи (Economist) хафтаномаси ҳар бир сонининг охириги бетларида тараққий топган ва алоҳида, ривожланаётган давлатларнинг молиявий ва макроиқтисодий кўрсаткичларини кўрсангиз, ҳар бир давлат ўзига хос жараёнларга эга. Бу кўрсаткичлар авваламбор давлатларнинг иқтисодий самарасини ифодалар экан, уларнинг таҳлили бу даврлардаги тараққиёт тезлиги ва сармоядорлар учун мавжуд хатарларни аниқлаш имкониятини яратади.

Иқтисодий ва молия кўрсаткичларига қўшимча, сармоялар хатарларини ифодаловчи ҳол — бу сиёсий шароит ва жараёнлар. Сиёсий жараёнларни ўрганиш, қайси давлатларда қанақа сиёсий кучлар ҳукуматга келгани ва бу билан боғлиқ бу давлат иқтисодий тизимларидаги ўзгаришлар жараёни, давлатдаги ислоҳотлар, солиқ ва ҳоказо иқтисодиётга таъсир кўрсатувчи ва бу билан боғлиқ хатарлар ҳақида хулоса, сармоядорларни бу давлатнинг молия тизимига муносабатини шакллантиради.

Шу билан бирга унутмаслик керакки, интенсив глобализация

жараёни нафақат халқаро иқтисоднинг фаолиятини жадаллашувини кўрсатувчи ва бозор қатнашувчилари орасида янги тусдаги алоқаларни шакллантирувчи ҳол. Глобализация жараёнини Транс Миллий Корпорацияларнинг тараққиётсиз, яъни миллий иқтисодлардан, иқтисодий алоқалардан устун турувчи салтанатларнинг шаклланиши ва тараққий топишсиз тасаввур қилиб бўлмайди. Бу салтанатлар шундай қудратга эгаки, уларнинг таъсири нафақат ривожланаётган, ҳаттоки тараққий топган давлатларнинг иқтисоди, ундан ортиқ ички ва ташқи сиёсатларини шакллантирадилар.

Валюта алмашув курслари

Глобаллашиш шароитида молия бозорлари бир-бирига таъсир кўрсатишларининг энг долзарб соҳаси — бу валюталарнинг ўзаро курсларидир. Курслар бир давлат пул бирлигини бошқа давлат пул бирлигига қандай миқдорда алмаштириб олиш мумкинлигини ифодаловчи кўрсаткич. Шу кўрсаткич орқали, бир давлат пул бирлиги маълум миқдорига, бошқа давлатда қанча мол сотиб олиш мумкинлигини билса бўлади. Алмашув курслари ўзгариб турганлиги сабабли молларнинг чет эл валютасидаги нархлари ҳам ўзгариб туради. Агар сиз эга бўлган пул бирлиги бошқа валютага нисбатан қадрсизланса, сиз ўша валютани чоп этган давлат молларини камроқ миқдорда сотиб олишингиз мумкин. Ва аксинча, сиз эга бўлган валютанинг нархи чет эл пул бирлигига нисбатан ошса, сиз ўша давлатда илгаригига нисбатан кўпроқ мол сотиб олишингиз мумкинлигини кўрсатади. Кундалик алмашув курсларини реал курс ёки инфляцион жараёнини мужассамлаштирган курс деб аталиши мумкин.

Ички макроиқтисодий кўрсаткичлар

Ҳар бир давлатнинг тараққиёти ўзгача. Уларни ифодаловчи бир қанча иқтисодий кўрсаткичлар мавжудки, улардан хулоса қилиб, халқаро молия бозорлари иштирокчилари шу давлатга молияларини олиб келадилар ёки кўрсаткичларнинг салбий ҳолларига қараб ўз сармояларини олиб кетадилар.

Энг кенг тарқалган кўрсаткич — Ялли Ички Маҳсулотнинг (Gross domestic product) ўсиш миқдоридир. Бу кўрсаткич маълум муддат даврида ишлаб чиқилган маҳсулот ва амалга оширилган хизматлар қийматини кўрсатади. Ялли Ички Маҳсулот ўсиш тезлиги иқтисоднинг кенгайиши, бу ерда фаолият кўрсатаётган корхона ва ташкилотларнинг ишлаб чиққан маҳсулотларининг кўпайиши ва сотилишидан далолат берувчи кўрсаткич. Бу кўрсаткич билан баробар

юритиладиган кўрсаткич, бу саноат маҳсулотининг ўсиш суръати. Ваҳоланки, саноат энг муҳим тармоқ ҳисоблангани сабабли, бу кўрсаткич мазкур давлатнинг илгари ривожланган даражасини ва сармоялар таркибини ҳам кўрсатади.

Бюджет тақчиллиги кўрсаткичи ҳам давлат самарасини кўрсатади. Бюджет — бу давлат ҳукуматининг молия режаси. У икки асосий қисмдан иборат: тушум ва харажат. Бюджет тақчиллиги давлат ҳукуматининг амалга ошираётган харажатлари ва даромадининг фарқини кўрсатади. Дунё банкининг изланишларига кўра, йилдан-йилга дунё миқёсида давлатлар харажатлари ортиб бормоқда ва бу кўрсаткич мавжудлиги кўп давлатларда оддий ҳол. Энг тараққий топган АҚШда бу олтмишинчи йиллардан бери, баъзи даврлардан истисно, йилдан-йилга узлуксиз давом этаётган ҳол. Одатда, бюджет тақчиллигини ҳукумат қарз олиб қоплайди. Қарз хаддан ташқари кўпайиб кетса, кимдан олинганидан истисно, молия бозорини бир қисминини ўзига жалб қилгани учун, тижорий молия бозори қатнашчилари фаолиятига салбий таъсир кўрсатиши мумкин. Бюджет тақчиллиги бир йиллик Ялпи Ички Маҳсулот миқдори билан таққосланади ва у ЯИМнинг 3%дан ошмаслиги тавсия қилинади. Шу билан бирга, энг тараққий этган давлатлар Япония ва Олмонияда ҳам у бу меъёрдан ошиб кетади. АҚШда режалаштирилган харажатларни инобатга олган ҳолда жуда катта миқдорни кўрсатади (2).

Инфляция — сотувдаги моллар нархларининг ўсиш кўрсаткичи. Одатда, иқтисод тизими ҳаминша ўзгариб туради: бунда баъзи тармоқлар ривожланади ва бошқалари сусаяди. Бу ҳол албатта тармоқлараро нархларнинг бир-бирига мувофиқланиш жараёни билан давом этади ва ташқи кўринишида нархларнинг бир қанча ўсиб бориши билан давом этади. Шунинг учун йилига икки-уч фоиз инфляция бу иқтисоднинг ўрта тезликда тараққиётини ифодаловчи ҳол. Иқтисод тизими кескин ўзгараётган даврда, баъзи тармоқларга катта сармоялар сарфланади. Бу ҳол, то сармоялар қайтимиға эришгунга қадар, нархларнинг кескин ўсиши — сезиларли миқдордаги инфляцион жараёнларга бошлайди. Агар сармоя қилинаётган тармоқлар тўғри танланган бўлса, сармоялар самараси амалга ошган сари, у сармоялар натижасидан бутун давлат иқтисоди фойдаланади, нархлар ўсиши сокинлашиб, иқтисодий ўсишга яхши далда бўлади. Янглиш сармоя сиёсати инфляцион жараёнларни узоқ давом этишига, турмуш даражасини тушиб кетишига ва умумсармоя иқлими ёмонлашувига олиб келади.

Банклар фоизи молия бозоридаги нархларни ва молия бозори самарасини белгиловчи энг муҳим кўрсаткичдир. Банклар фоизи ҳар

бир давлатнинг марказий банклари олиб бораётган сиёсати билан белгиланади. Фоизлар юқори бўлса, банк қарзларидан фойдаланган ташкилотлар олган фойдасининг катта қисми фоиз харажатларини қоплашга сарфланади ва у корхоналарнинг иқтисодий самарасини камайтиради. Шунинг учун, юқори фоиз мавжуд бозорларда қарзга олинувчи молияга талаб пасаяди. Ва, лекин инфляцион жараёнлар ҳукм сураётган даврда фоизлар паст белгиланса, тижорий банклар уларга тўланган фоизлар ҳисобидан, молия жалб этган ва қарз бериш фаолиятлари билан боғлиқ харажатларини қоплай олмайдилар. Бу қарама-қаршилик марказий банклар бошқарув амалиёти аъзоларининг банк фоизлари борасидаги сиёсатларини шакллантирувчи энг катта бош оғриқлари.

Ишсизлик даражаси, меҳнатга лаёқатли аҳолидан қанчалик тўлиқ фойдаланаётганлик кўрсаткичи. Ҳар қанақа давлатнинг миллий бойликлари бошқа табиий ва сунъий бойликлар қаторида иш кучи билан ҳам баҳоланади. Иш кучи сифати аҳолининг соғлиги ва малакаси билан белгиланади. Иш кучи тараққиётига бўлган харажат энг муҳим давлат сармоялари қаторида кўрилади. Юқори даражадаги ишсизлик арзон иш кучини белгиловчи ва чет эл сармоядорларини жалб этувчи кўрсаткич деб баҳолаш нотўғри. Бу кўрсаткичнинг катталиги иш кучи тараққиётига етарлича сармоя қилинмаганлиги ва жамият ўз бойликларидан самарали фойдалана олмаганлиги белгиси. Чет эл сармоядорлари нуқтаи назаридан бу ижтимоий муаммо сиёсий хатарлар мавжудлигини билдиради.

Реал маош — иш кучидан фойдаланиш самарасини кўрсатувчи жуда муҳим кўрсаткич. Реал маош икки муҳим омилга боғлиқ. Биринчиси, номинал маош миқдори. Номинал маош ишчи хизматчиларнинг маълум муддат (ойлик ёки йиллик) даврида оладиган ўртача маошларидан иборат. Иккинчиси — инфляция суръати. Агар инфляция ўсиш тезлиги номинал маош ўсишидан юқори бўлса, реал маош миқдори пасаяди ва аҳоли турмуш даражасини пасайиб боришига олиб келади. Бу шароитда маошнинг рағбатлантириш самараси пасаяди ва жамиятда нохуш, салбий ижтимоий ўзгаришлар кучаяди. Шу жумладан порахўрлик, таъмагирлик, турли хилдаги ўғирлик ва сунистеъмолчиликлар, ишсизлик ўсиши авж олади ва умуман иқтисод бошқаруви самараси сусаяди.

Минимал истеъмол савати. Ҳар бир давлат, ўлка, ҳаттоки алоҳида шаҳар ва туманлар ўзига хос истеъмол саватини белгилаши шарт. Истеъмол саватига кундалик истеъмол қилинувчи энг муҳим озиқ-овқатлар ва ишлатилувчи кийим ва буюмлар ва шу қаторда муҳим

транспорт харажатлар рўйхати киритилади. Истеъмом қилинувчи овқатлар турлари ва кийиладиган кийимлар турлари шу минтақа урф-одатлари, иқлим ва бошқа омиллар асосида шаклланади. Минимал истеъмом савати, бир кишининг энг паст даражадаги ҳаётини таъминловчи истеъмом саватининг пул билан баҳоланган қиймати билан белгиланади. Энг паст даражадаги ойлик Минимал Истеъмом Саватидан кам бўлган жамият хали бозор иқтисоди шароитига ўтмаган деб аталиши мумкин. Чунки бундай жамиятда кўпроқ феодал алоқалари мавжудлиги, бошқарувда иқтисодий услублар эмас, буйруқвозлик ҳукм суриши муқаррар.

Давлат молия сиёсати

Давлат молия сиёсати иқтисод тараққиётини шакллантиришга йўналтирилган давлат харажатлари йўлланмаларидан ва қўлланаётган солиқ миқдорлари ва турларидан иборат. Бу сиёсат иқтисодни тараққий этишига ёки аксинча, сустланишига сабаб бўлиши мумкин. Давлат харажатларининг ўсиши кўп ижтимоий харажатларнинг қопланишига, илгари бу соҳага бўлган харажатларнинг камайиб, бошқа мол ва хизматларга бўлган аҳоли талабини ўстириши мумкин. Солиқлар ўсиши, аксинча харажат имконини камайтириб, мол ва хизматларга бўлган талабни пасайишига олиб боради. Масалан, 1988 йилдан қўлланган Япониядаги истеъмом солиғи ички талабининг сусайишига ва иқтисод ўсишининг секинлашишига сабаб бўлган. Солиқ ва давлат харажатлари сиёсатини шакллантириш ўта мураккаб бўлиб, узоқ даврни талаб қилади. Молия харажатлари ва солиқ турлари шаклланишида катта сиёсий кучлар ўз таъсирини ўтказишга ҳаракат қиладилар. Ва харажатларни кўпайиб кетмаслигини чегараловчи кўрсаткич — бюджет етишмаслиги ва у билан боғлиқ муаммолар.

Пул агрегатлари сиёсати

Пул агрегатлари сиёсати иқтисодни молиявий “поналар” (ричаглар) орқали бошқаришга йўналтирилган. Бу сиёсатни шакллантирувчи ташкилот Марказий банклар Бошқарув Амалиёти. Пул таъминотини кўпайтириш йўли билан банк фойзаларини туширишга, пулга бўлган талабни оширишга, сармоялар кўпайиши ва шу орқали ишлаб чиқариш, савдо хизмат кўрсатишга бўлган талаб ва ижрони оширишни кўзлайди.

Лекин, меъеридан узоқроқ муддат давомида қўлланган бундай сиёсат, агар молияни ишлаб чиқарувчилар жалб қилган бўлсалар, талабдан ортиқ маҳсулот чиқарилишига ёки аксинча, истеъмомчилар

жалб қилган бўлсалар талаб ошиб кетиб, инфляцион жараёнларини бошлаши мумкин. Агар молия сиёсати тўғридан-тўғри давлат тарафидан маълум соҳаларга харажатни кўпайтиришни кўзласа, бундан фақат шу тармоқлар манфаатдор бўладилар. Ундан фарқли пул агрегатлари орқали молия таъминотини кўпайтириш сиёсати халқ хўжалигини ҳамма тармоқларини рағбатлантиришга қаратилган. Бу шароитда алоҳида тармоқ ва корхоналар ўз таваккаллари ҳисобидан молияни банклардан жалб қилишлари ёки савдо-сотиқ асносида эришган фойдалари ҳисобидан ўз сармояларини кўпайтиришларини кўзлайди.

Пул агрегатларини қўлланишни арзон қарз бериш йўли билан молияга бўлган талабни оширувчи услублар ҳисобланадилар. Арзон молияга эришган ишлаб чиқарувчи корхоналар маҳсулот ва хизматларга бўлган талабни рағбатлантирувчи омиллар сифатида қўлландилар. Бу услубни маъқуллаганлар, истеъмол солиқлари камайган ҳолда талаб ошишига ва бу ишлаб чиқаришни кўпайтиришига бошлайди деб уқтирадилар. Бу омилларни кенг миқёсда қўлловчилар, иқтисод самарали бўлиши учун ва ишсизлик муаммоларини ҳал қилиниши учун кенг миқёсда молияни кўпайтириш ва истеъмолчилар солиғини камайтириш кераклигини уқтирадилар ва бу ёлғиз самарали услуб деб ишонадилар.

Ўзини-ўзи бошқарувчи иқтисодиёт

Ўзини-ўзи бошқарадиган иқтисодиётни қўлловчилар кўпроқ корхоналар фойдасига қўлланадиган солиқ сиёсатига эътибор берадилар. Улар фойдага қўлланган солиқ камайтирилган ҳолда, корхоналар кўпроқ сармоя қилишларига ишонадилар. Кўпроқ сармоя кўпроқ маҳсулот етиштиради деб уқтирадилар.

Қайси услуб кўпроқ қўлланилишига яраша, молия бозоридаги истеъмол молиячилик ёки корпорацион молиячилик жараёнлари авж олишида аке этади. Аслида, тараққий этган бозорларда иккала турдаги молия услублари бир-бирларини тўлдирувчи молия маҳсулотлари ва фискал сиёсат сифатида намоён бўладилар. Чунки, ҳар қандай бозорда қанчалик корпорациялар ишлаб чиқариши тараққий этмасин, солиқлар билан сиқиб қўйилган истеъмол талаби, уларнинг маҳсулотларининг сотилишига шароит бермайди ва бунда истеъмолни қарзлар билан молиялаштириш ҳам самарали натижа бермайди. Ва аксинча, истеъмолчиларни рағбатлантириш, агар ишлаб чиқарувчиларнинг даромадлари ортиқча солиқлар билан сиқиштирилса, янги сармояларга йўл бермаслиги сабабли, истиқболда иқтисоднинг тараққиётига замин ярата олмайди.

Ишлаб чиқариш айланма даври

Молия бозорларининг самарасига ўтаётган иқтисодий ўсиш ёки сўниш даврининг таъсири катта. Маркетинг назарияси илгари сурувчи бозорга чиқарилган молларнинг кириб келиши, ўсиши, тўйиниши ва сўниши давлари умумиқтисод жараёнлари миқёсида ҳам кузатилади. Иқтисод назариясида бу Бизнес (ишлаб чиқариш) цикли ибораси билан ифодаланадиган ҳол. Ишлаб чиқариш цикли ҳар хил тармоқларда ўзгача кўринишда намоён бўлади. Масалан, узоқ муддат давомида фойдаланиладиган моллар: автомашина, телевизор, кир ювиш машинаси бозор тўйинган даврда ёки иқтисодий танглик кучайган даврда талабдан қолишлари мумкин. Ва озиқ-овқат, доридармон ва ҳоказо кундалик моллар бундай цикллардан истисно.

Молия бозорларининг ўсиш ва сусайишлари бу циклик айланма даврдан истисно тура олмайди. Шунинг учун бозор қатнашувчилари умумий макроиқтисодий муҳит шароитлари билан ҳамиша келиштирилган ҳолда фаолиятларини режалаштиришга мажбурлар.

3.2. Мафкуравий муҳит — upper case Конвергенция назарияси ва унинг тақдири

Молия бозорлари XIX асрнинг охири ва XX аср давомида тараққий этиб келдилар. Бунга қадар банклар ва молия тизими кўпроқ савдо-сотик ва иқтисодий алоқаларни амалга оширишда ёрдамчи ўринни эгаллаган эдилар. Капитализм ёки бозор бошқаруви иқтисодидан фарқли “ноиқтисодий” ёки буйруқ орқали бошқарув тизимлари ҳар хил шаклларда бу давр ичида ҳамиша бир-бирлари билан ҳамкорликда ёки қарама-қаршиликда, кўпинча бир-бирларини тўлдириб турган ҳолда жамиятлар тараққиётига ўз таъсирларини ўтказиб келдилар. Ҳаттоки ўта буйриқвоз ҳисобланмиш, собиқ Совет Иттифоқининг иқтисодий тизимида бозор алоқаларини аҳамиятини инкор қилинмасди, 1965 йилда Брежнев-Косигин раҳбариятида хўжалик ҳисоб киритиш ислоҳотлари амалга оширилгани, шу даврда собиқ СССРнинг иқтисодий ўсиш даражасини йилига 8-10%гача таъминлаган. Бунга ўхшаш ислоҳотларга 1978 йилда ҳам уринган бўлсаларда, коммунистик мафкура бозор алоқаларини инкор қилиб, буйруқлар орқали режалаштириш ва унинг устидан назоратни амалга ошириш механизми орқали бошқарув қўллаб келинган. Бундай мафкура ҳукм сурган даврларда, пул ва молия ҳаракатлари маълум аҳамиятга эга бўлсада, банклар ва молиячилик кўпроқ бухгалтер ҳисобот амалларини бажарган деса бўлади. Чунки банклар, режаларга асосланиб

қарз ва сармояларни ажратган, ишлаб чиқариш ва савдо корхоналари шу режаларга кўра қарз ва сармоялардан фойдаланганлар, режаларга асосан уларни қайтарганлар ва давлат белгилаган бир неча фоизни тўлаганлар. Молия-кредит механизмининг аҳамияти пастлиги шундан ҳам маълумки, йил охиригача корхоналарнинг ишлатилмаган молиялари — сўзсиз давлат бюджетига ўтказиларди. Шу билан баробар, йилни фойдасиз, зиён билан битирган ташкилотларнинг етишмовчиликларини давлат бюджети тарафидан қоплаб бериларди. Шунга яраша молия қийматининг аҳамияти паст бўлганлиги ва бу шароитда молия бозори шакллана олмаслиги аниқ. Энг муҳими, у мафкуранинг мулкчилик алоқалари бунга йўл қўймас эди.

Бундан фарқли “озод ўлкаларда” бозор эркинлиги мафкураси ҳукм сурган. Албатта, бу эркинлик маълум қонунчилик ва келишилган қоидалар асосида амалга оширилган. Лекин, бу эркинлик циклик инқирозларга сабаб бўлганлиги учун давлат аралашуви ва халқаро алоқаларни таъминланиши учун халқаро ташкилотлар ўрнатган қоидаларга амал қилинишига мажбур этилган. Яъни эркин бозор давлатларида ҳам инқирозларни енгишда ва сиёсий масалаларни ҳал қилишда “ноиқтисодий” бўйриқвозлик услублар қўлланган ҳоллар бўлган. Шу билан унутмаслик керакки, бу қоидалар молиячилар-банкирларнинг “олигархлиги” — устунлиги шароитида ишлаб чиқилганлиги сабабли, молия тизимининг манфаатларини кўзлаган ҳолда шаклланиб келган.

Иккала тизимнинг афзаллик ва камчиликларини инобатга олган ҳолда, йигирманчи асрнинг олтиншинчи йилларда Ғарб давлатларида “конвергенция” назарияси вужудга келган. Бу назарияга кўра, бозор орқали ва буйруқ орқали бошқарувларнинг ҳар бирини афзалликлари ва ҳар бирини камчиликлари мавжуд. Шунинг учун ҳар бир услубни қўллаётган жамият ўз тараққиётида ўзга услубнинг афзаллик тарафларини қўллашга мажбур бўладилар деган хулоса чиққан (“Конвергенция” инглиз тилида *convergence* — бир нуқтага келиш маъносини билдиради). Шунинг учун буйруқ орқали бошқараётган жамият иқтисодий-бозор услубларининг афзалликларини жорий қилишга ва капиталистик тизим кўпроқ давлат тарафидан иқтисодий тараққиётни мувофиқлаштирувини қўллашга мажбур бўлишлари бу концепцияда таъкидланган.

Собиқ Иттифоқ ва бошқа социалистик давлатлар конвергенция назариясини ноилож ҳолда қўллашга мажбур бўлдилар. “Совуқ урушда” мағлубиятга учраши ва социализмнинг битиши бу минтақада, баъзи ўлкалардан истисно, тўхтовсиз бозор иқтисоди фояларини жо-

рий қилишга ҳаракат қилинди ва замонавий бозор муносабатларининг асоси бўлмиш ғарбий услубдаги банкчилик ва молия тизимини тараққий эттиришга киришдилар. Бу давлатларда ҳукм сурган марксистик иқтисодий назариялар, меҳнат асосида шаклланадиган қиймат назарияси ва у билан боғлиқ ғоялар унутилди. Бунда, кўп ҳолларда шошма-шошарлик ва етарлича замин тайёрламасдан ўтказилган ислоҳотлар катта иқтисодий талофатларга, миллионлаб инсонлар ва оилаларнинг турмуш даражасининг кескин тушиб кетишига олиб келди. Ва лекин, халқаро молия бозорлари, айниқса ғарбий бозорлар бундан ўта манфаатлар топдилар. Шарқий Оврупа ва собиқ Иттифоқ давлатларининг иқтисодлари талофат топаётгани, бу ўлкалардан миллиардлаб долларда бойликлар оқиб кетаётгани қисқа муддат даврида ғарб ўлкалари бу “контрибуция” (6) ҳисобидан бойишлари, уларнинг иқтисодлари сезиларли даражада ўсиши ва фонд биржаларидаги акциялар индексларининг кескин ўсишларида намоён бўлди. Ва қарангки, “ютказган” давлатларнинг иқтисодлари сокинлашгани ва сармоявий муҳитлари соғломлашгани хамиртурушдек ўсаётган ғарбий иқтисодларнинг ва уларнинг фонд биржалари индексларининг сусайишини намоён қилди.

Расмий коммунистик мафкурасини ўзгартирмаган Хитой Халқ Республикаси ҳам иқтисодий ислоҳотларни амалга оширишга киришган. Бу ислоҳотлар сокин сиёсий вазиятда амалга оширилгани ўн йиллар давомида Хитой Халқ Республикасининг иқтисодини стабил 8-12 фоизгача тезликда ўсиб боришини таъминлаб келди. Хитой Халқ Республикаси Коммунистик Партиясининг 16-қурултойи натижаларига кўра Хитой тараққиётини нафақат ишчи ва деҳқонлар, зиёлилар ва бошқа меҳнаткашлар бирлигида, балки эндиликда буларга “илгор” тадбиркорлар ҳаракати ҳам қўшилиши билан боғлайдилар. Яъни, расмий мафкурадаги ўзгаришлар қадам-бақадам бозор ислоҳотлари ва шунга яраша молия тизимининг тараққиётини кўзламоқда.

Тараққий этган “озод ўлкаларда” эса конвергенция назарияси ўзга тақдирга эга. Етмишинчи йиллардаги кучайган ўзаро рақобатни ва шу билан боғлиқ саксонинчи йилларнинг биринчи ярмидаги иқтисодий инқирозларни енгишнинг асосий йўналиши этиб молия тизимларининг ислоҳотларини янада кучайтирдилар, ўз молия тизимларига ва шу орқали халқаро молия бозорларининг ҳаракатларига чексиз имтиёзлар яратдилар. Шунини таъкидлаб ўтиш жоизки, саноати тараққий этган давлатларда шу давр мобайнида давлат бошқарувининг ўрни ҳам кескин ўсиб борганини эътироф этиш мумкин. Дунё Банкнинг 1997 йилги “Дунё тараққиёти” маърузасида эътироф этилишича,

агар 1960 йилда шу давлатлар бошқарувига оид харажатларга Ялпи Ички Маҳсулотнинг 20% дан камроғини сарфлаган бўлсалар, 1980 йилга бориб 40% дан ортиқроғи ва 1995 йилда сал кам 50% харажатлар давлат бошқарувини ташкил этди (3). Тўғри, бу харажатларнинг қайси қисми ҳарбий ва бошқа унумсиз харажатларга йўналтирилганлигини баҳолаш қийин бўлсада, бу кўрсаткич давлат бошқаруви “эркин бозор жамиятида” аҳамиятининг ўсишидан далолат (4). Шу билан бирга, давлат харажатларининг ва иқтисодий бошқарувдаги унинг аҳамиятининг ўсиши заррача ҳам молия тизимларининг эркинлигига салбий таъсир ўтказаетгани йўқ. Аксинча, молия тизимлари ва бозорлар қийинчиликка дучор келган даврларда давлат тарафидан қондаларни мувофиқлаштириш йўли билангина, аксарият ҳолларда моддий ёрдам кўрсатилиб ҳам келинган. Баъзида, Оврупа Иттифоқи евро киритилиши билан боғлиқ инфляция ва бюджет тақчиллигини чеклаш каби чораларни банклар ва тадбиркорларни молиявий чеклаш деб баҳолансада, аслида бу ҳаракатлар Оврупа Бирлигининг молия тизимини мустаҳкамлашга ва ички молия бозорлари ҳаракатларини рағбарлантиришга қаратилган. Қанчалик саноат тараққий этган бўлмасин, молиячилар ҳукм сурадиган давлатларда ўзгача бўлиши мумкин ҳам эмас.

Ҳарб давлатларида конвергенция назарияси бу ерда ҳукм сурадиган Жон Кейнснинг маргинал назарияси, яъни қиймат молларга бўлган эҳтиёжлар асосида шаклланиши назарияси ўрнини боса олмади. Аксинча, маргинал назарияга асосланган ҳолда тараққий этган маркетинг услублари, илгари маҳсулотлар ишлаб чиқарилишига қўлланилиб, уларнинг харидоргирлигини таъминлаган бўлса, бу назарияни молия бозорларига нисбатан қўлланилиши кенг миқёсда молия маҳсулотлари турларини тараққий эттирди.

Бу борада гаройиб натижаларга эришилди. Молия бозорларининг маҳсулотлари молия асбоблари ҳолида намоён бўлмоқда. Молиявий асбоблар қўлланганлиги натижасида олинадиган фойда, бу асбобларнинг нархини белгилайди. Қизиғи шундаки, бу асбобларни сотаетган воситачилар улардан кутилаётган фойдани бер неча, гоҳида юз, ҳаттоки минг баробар юқорироқ кутилишини кўрсата оладилар. Бунда “PR Public Relations” деган ибора кенг тарқалган бўлиб, унинг асл маъноси жамоа билан алоқаларни англатади ва жамоада керакли тушунчалар ва ишонч яратиш билан шуғулланадилар. Ана шу соҳа мутахассислари йўқ жойдан, мазкур назарияга кўра қўшимча қиймат яратишга муваффақ бўлмоқдалар. Бу жараёнларда виртуал молия дастмакларининг ва асбобларининг ҳаракати жуда катта

аҳамиятга эга бўлиб, реал иқтисод ҳисобланмиш саноат ва бошқа ишлаб чиқариш соҳаларининг аҳамиятини инкор этувчи постиндустриал ёки янги иқтисод мафкурасининг тараққиёти кузатилмоқда.

Мафкуранинг тасдиқланиши, кенг миқёсда, эгалари етарлича жисмоний қийматни, ишлаб чиқмаётган ва белгилаган фойда яратмаётган бўлсада, лекин кутилаётган фойдага орқа қилиб, миллиардлаб долларлик дастмақларни сотиб олиниш жараёнларининг авж олинишида ва бу ҳол аҳамиятли давр ичида давом этиб боришида намоён бўлмоқда. Янги мафкуранинг келажаги борми ёки моддий бойликлар билан таъминланмаган виртуал дастмақлар синадиларми? Ҳар қалай кузатилаётган жараёнларга кўра янги пост индустриал иқтисод осонликча ўз ўрнини йўқотишга тайёр эмас.

Бозор фундаментализми

Машҳур молиячи Жорж Сороснинг эътироф этишича: “Биз глобал иқтисод шароитида яшаймиз, лекин бизнинг глобал жамиятимизнинг сиёсий ташкиллиги даҳшатга солувчи даражада талабга жавоб бермайди. Биз тинчликни сақлаш ва молия ортиқлигига қарши туриш имконларимизни бой бердик. Бу имконларсиз глобал иқтисод синишга маҳкумдир” (5). Унинг таъкидлашича, глобал иқтисод нафақат эркин товарлар ва хизматлар савдоси билан, балки ундан ортиқ эркин капиталлар ҳаракатлари билан ҳам изоҳланади. Ва глобал молия бозори иқтисодий муҳитларга қаттиқ таъсиротини кўрсатади. Глобал капиталистик тизимни халқаро молия капиталларининг алоҳида давлатларнинг самарасига ўта салбий таъсирсиз ифодалаб бўлмайди.

Бундай салбий вазиятнинг асосида жамиятларда кенг тарқалган бозор ўзи ҳамма янглиш ва келишмовчиликларни тўғрилашга қодир, унга аралашувнинг хожати йўқ ва глобал иқтисод ҳеч қандай глобал жамоа бошқарувисиз гуллаб тараққий этади, деган ғоя ҳукм суради. Бу ғояга кўра, бозор ҳар бир алоҳида шахснинг манфаатларини кўзлашга ва шу орқали умумжамият манфаатларини қониқтиришга қодир ва шу йўсинда бозор механизми ишлайди деган тушунча кенг тарқалган. Бу дунёқараш XIX асрда вужудга келиб, фаранглар тилида “laissez faire” атамаси билан ифодаланар эди. Шундан бери токи Иккинчи Жаҳон уруши тугагунича, халқаро молия капиталларининг ҳаракатлари мавжуд олтин миқдори билан чекланган эди. Бреттон Вудс тизими капиталлар ҳаракати чекланган шароитда савдо-сотиқни амалга оширишга қаратилган тизим эди. Лекин 80-йилларда Маргарет Тетчер хоним ва Президент Роналд Рейганнинг ўз ўлкаларида амалга оширган ислохотлари бу чекловларни бекор қилди. Уларнинг

ислоҳотлари батамом бозор эркинлигини ва айниқса молия ҳаракатларининг эркинлигини таъминлади. Ислоҳотлар банклар фоизларининг юқори даражасини белгиламаслик, солиқларни қисқартириш, воситачилар ўтказаетган молия операцияларидан олинадиган комиссия тўловларини қисқартириш, чет эл молия фирмаларига ички бозорларга кириш имкониятларини кенг миқёсда қўллаш, хусусийлаштириш ва бу билан боғлиқ қимматли қоғозларнинг тараққий топишини қўллаш, банклар, қимматли қоғозлар ва суғурта фирмалари ва бошқа молия ташкилотларини ўзаро рақобатларини қўллашни кўзлади. Бу жараёнлар турли молия маҳсулотларини тараққиётини бошлади ва бу маҳсулотлар ўзаро рақобатлашуви молия операцияларининг самарасини ўстирди. Энди молия эгалари нафақат банкларда депозит сақлаб ёки банк ҳисобларидаги қолдиқларга йиғилган фоизлардан, балки турли хилдаги қимматли қоғозлар савдосидан ҳам иқтисодий манфаат топадиган бўлдилар.

Ислоҳотлар бозор иқтисодиётига ўта эркинликни таъминловчи мафкурани яратди. Бу мафкура бозор эркинлиги жамиятдаги ҳар қандай гоё ва бошқа амаллардан устунлигини таъминланишига қаратилган. Бундай бозор эркинлигини Жорж Сорос — Бозор фундаментализми деб атайдди. Бозор фундаментализми жамиятдаги ҳамма ҳаракатлар ва инсонлар орасидаги ўзаро алоқалар маълум операциялар шаклида ва шартномалар асосида амалга ошишини талаб қилади ва улар албатта ягона ва умумий ўлчагич пул-молия билан ўлчанишлари ва унинг воситачилигида амалга ошиши керак. Бу бозор мафкурасининг иқтисод ва тадбиркорликдан ташқари турувчи соҳаларга тарқалиши жамиятда бузувчилик ва иймонсизлик жараёнларини яратади. Лекин бозор фундаментализми шунчалик кучайиб кетганки, ҳар қанақанги уни чеклашга журъат этган сиёсий кучларни у кўнгилчанлик, бефахмлик ва соддалик деган иборалар билан тамғалайдди. Бозор кучлари билан бошқарилмайдиган инсон ҳаётидаги талай соҳалар қаторида морал қийматларидан оила алоқалари эстетик ва ақл-фаросат эришувларига қадар соҳаларга ҳам бозор фундаментализмининг ҳукми чегараларини билмайди. (5)

Халқаро миқёсда, бозор фундаментализми ҳукм суриши шароитида молия капитали имтиёзли ўринни эгаллаган. Ишлаб чиқаришнинг бошқа омилларига нисбатан молия ўзининг енгилроқ ҳаракатчанлиги — мобиллиги билан ажралиб туради. Молия капитали хоҳлаган тарафига оғади ва энг юқори баҳоланади ва мукофотланади. Тараққиёт омили сифатида ҳамма алоҳида давлатлар уни жалб қилиш учун ўзаро рақобатда курашадилар. Ана шу устунлиги учун ҳам молия капи-

лаллари молия ташкилотларида узлуксиз жамғарилиши давом этади ва халқаро корпорациялар орқали савдога чиқариладилар. Бу жараёнларда молия бозорлари воситачилик қиладилар.

Ушбу умумжаҳон глобал жараёнлари жаҳон миқёсида бошқарилмайди. Сиёсий ва ижтимоий ҳаётни бошқарувчи асосий бирлашмалар миллий давлатлар миқёсида қолган. Бунда халқаро ташкилотлар ва халқаро қонунчилик, ҳозирги кун амалиётида урушни ёки кенг миқёсда инсон ҳуқуқларини поймол қилишни бартараф қилиш учун етарлича куч-қудратга эга эмаслар. Шу қаторда атроф-муҳитни ҳимоя қилиш ҳаракатлари ҳам қониқарли даражада эмас.

Глобал молия бозори ҳар қанақанги миллий ва халқаро назоратдан истисно қолган. Аксинча, у ўзи хоҳлаган давлат, минтақа ва соҳани ўз назорати остига олишга қодир. Ҳар қанақанги сиёсий ва миллий кучни у хоҳ иқтисодий ёки давлат, ёки давраларнинг ҳарбий кучларини ишлатиб енгиб ўтишга қодир. Ва молия бозори таъсирини ўтказма олмаган давлат ва минтақаларга ўзининг эркинлик даъвосини давом этиб бормоқда.

Уруш ёки тинчлик?

Уруш ва тинчлик ғоялари қадим замондан файласуф ва жамиятшуносларнинг фикрини ўзига жалб қилиб келган. XIX аср машҳур файласуфи Малтус урушни инсоният тараққиётида муҳим ва керак бўлган ҳол деб баҳолаган. Унинг ғоясига кўра аҳолининг ўсиш тезлиги ишлаб чиқариш кучларининг ўсиш тезлигидан юқори бўлгани учун, ҳар 25-30 йилда албатта уруш бўлиши табиий ҳол деб баҳолаган. Уруш давомида аҳоли сони камайиб, ўз ўрнида ишлаб чиқариш кескин ривожланади ва шу орқали, маълум миқёсда тенглик яратилади. Аммо бу ҳол демографик ўзгаришлар сабабидан, узоқ давом этмайди. Ва яна уруш бошланиши табиий ҳол деб уқтирилган.

Бошқа ўша даврда яратилган машҳур назария, бу К.Маркс ва Ф.Энгелснинг класслар, табақалар орасидаги қарама-қаршилик асосидаги тараққиёт назарияси — тарихий материализм. Уларнинг назариясига кўра инсоният тараққиёти ва иқтисодий формацияларнинг ўзгариши табақалар орасидаги тўқнашувлар натижасида амалга ошди. Шу тўқнашувлар сабабли, қулдорлик даври феодализмга алмашган ва феодализм ўрнига инқилоблар натижасида капитализм тараққий этган. Улар ўз назарияларидан рухланиб, охириги инқилобгача чақиришган. Назарияга кўра, инқилоб натижасида табақасиз жамият яратилиб, тенглик, озодлик тотувлик ва одамийлик жамияти ҳукм суриши керак эди.

Ўта одамийлик (гуманистик ғоя) ҳисобланиб келинган назария-

ни амалга оширишга уриниши баъзи ҳисобларга кўра Сталин, Мао Цзе дун, Пол Пот ва бошқа шунга ўхшаш тизимлар ҳукм сурган даврда 100 млн. га қадар инсонлар умрини кесган. Албатта бундай ҳисобларни эътироз қилувчилар ҳам бор. Масалан, Ўрал Давлат Дорилфунунни профессори Станислав Некрасов эътироф этишича, қурбонлар сони 100 млн. эмас “атиғи” 15-20 млн. атрофида ташкил топган (6). Ва янги жамият яратилаётган бир мудхиш даврда бундай қурбонлар ўзини оқлайдиган ҳол экан.

Келтирилган назариялар ўзаро сезиларли фарқ қилиши билан бирга уларни бирлаштирувчи кўрсаткич — бу уларнинг материалистик, динсиз аснода яратилганлиги. Бундай назариялар алоҳида инсонлар ҳаётининг қийматини математик сонлар билан ўлчайдилар. Шунинг учун бу ғоялар назарий жиҳатдан инсонпарварлик ва тараққиётпарварлик руҳида яратилсада, уларни амалга оширишда айнан ноинсонийлиги, абадий қийматларга қаршилиги ва жирканч тизимни яратганлиги намоён бўлган.

Шунга қарамасдан марксизм назариясининг иқтисодий қисми: қиймат назарияси, кенгайтирилган қайта ишлаб чиқариш назарияси ва ҳ.к. ханузгача реал иқтисодни бошқаришда ўз аҳамиятини йўқотгани йўқ. Реал иқтисодни деганнинг асосида замонавий неоиқтисод қўлланиши батамом реал иқтисоднинг моддий аҳамиятини инкор қилиши билан боғлиқ.

Машҳур америкалик иқтисодчи Г.Б. Литвак янги иқтисодни турбокапитализм деб ифодалайди. Турбокапиталистик иқтисодга, классик-саноат капитализмидан фарқли, молия бозоридаги чайқовчилик олди-сотдилар солиштириб бўлмайдиган даражада ўсиб кетади. Илгариги шароитда ҳам бу чайқовчилик маълум аҳамиятга эга бўлсада, у умумиқтисоднинг бир тармоғи сифатида намоён бўлган. Бунда чайқовчилик ишлаб чиқариш ва савдо-сотик билан узлуксиз боғлиқ бўлиб, улар орасидаги фарқ катталашиб кета олмас эди. Эндиликдаги шароитда қимматли қоғозлар ва бошқа молиявий воситалар чайқовчилиги нафақат алоҳида тармоқ ҳолида шаклланган, бу тармоқ ҳамма бошқа тармоқларнинг устида турувчи, бошқарувчи ва назорат қилувчи соҳа тусига кирган. Мазкур шароитни вужудга келиши ва сақланиб бориши неоиқтисоднинг махсус кўриниши билан боғлиқ.

Янги иқтисоднинг махсуслигини ифодаловчи омиллар қаторида реал иқтисоднинг тадбиркорлар назарида аҳамиятининг пасайиши билан боғлайдилар. Бу концепцияда дастмақларнинг сармоя қилинишининг тармоқлараро таркибида сезиларли ўзгаришлар кузатилмоқда. Классик иқтисод назариясидан фарқли неоиқтисод шароитида сармоялар ишлаб чиқариш, савдо ёки хизмат кўрсатиш тармоқларига

эмас, реал иқтисоддан узилган алоҳида фаолият кўрсата бошлаган фонд биржалари нореал (виртуал) молияларга, қимматли қоғозлар бозорларидаги чайқовчилик, турли хилдаги суғурталанган олди-сотдиларга сармоя қилинмоқда. Классик кенгайтирилган қайта ишлаб чиқариш назариясига кўра, ҳар қанақанги иқтисодда аввалам бор иккинчи гуруҳдаги тармоқлар: савдо-сотик, енгил саноат ва озиқ-овқат билан боғлиқ тармоқлар тараққий топиб, бу тармоқларда йиғилган фойда ишлаб чиқариш воситаларини ишлаб чиқарилишига (оғир саноатга) сармоя қилинади. Оғир саноат ишлаб чиқарган ишлаб чиқариш воситалари иккинчи гуруҳ тармоқларига тадбиқ қилинади, бу ерда иш унумдорлигини ва сармоялар самарасини оширади ва фойда йиғилишини жадаллаштиради. Йиғилган фойда яна кўрсатилган цикл бўйича айланади. Бу йўлланиш, классик иқтисодга кўра, умумий иқтисодий тараққиётни таъминлайди.

Лекин ҳозирги замон молия бозорларининг тараққиёти, глобал иқтисод ҳукм сурган даврда, сармоялар таъминоти учун иккинчи гуруҳ тармоқларини тараққиётини таъминлашга ҳожат қолмадики, молиявий тизимнинг талабларини бажарган ҳолда, етарлича сармоя маблағларини истаган тармоқларга жалб этиш мумкин. Шу билан бирга, молия тизимининг талаблари қатъий. Бу талабларни бажармаган ўлка ва давлатлар турли хилдаги босимларга мубтало бўлишлари ва ҳатто ўз бошларига уруш орттиришлари ҳам муқаррар.

Ҳозирги кунда оммани ўзига жалб қилаётган уруш ё тинчлик масаласига оид ғоялар — бу амалий геосиёсат ва маданиятлар (цивилизациялар) тўқнашуви назариясидир. Ушбу ғояни илгари сураётган сиёсатшуносларнинг (7) фикрича, ҳозирги кунда жаҳон бўйича саккизта энг асосий маданиятлар мавжуд. Бу Фарбий (Оврупа ва Шимолӣ Америка субмаданиятларини ичига қамраган), Конфуциан, Япония, Исломий, Хиндуй, Православ-Славян, Лотин Америкаси ва балки Африка маданиятларидан иборат. Бу назарияга кўра жаҳондаги ҳар қанақанги тўқнашувлар асосида ана шу асосий маданиятлар орасидаги қарама-қаршиликлар бўлар экан.

Назарияга кўра, тўқнашувлар оддий ҳол бўлиб, инсоният тараққиётида ҳамиша давом этиб боради. Бунга сабаб, биринчидан “Маданиятлар ўзаро тарихлари, тиллари, урф-одатлари, удумлари ва энг муҳими динлари билан ажралиб турар эканлар. Бу фарқлар нафақат реал, улар ҳар қанақанги маданиятларнинг ўзаро алоқалари асосида турар экан. Турли маданиятга лаёқатли маданиятлар худо ва инсон, шахс ва жамоа, фуқаро ва давлат, ота-оналар ва фарзандлар, эр ва хотин орасидаги алоқаларга турлича нуқтаи назарга эгалар ва бун-

дан хулоса бўлиб турлича ҳуқуқ ва масъулият, эркинлик ва ҳокимлик, тенглик ва табақачилик дунёқарашлари шаклланган” (8). Халқлар ва миллатлар орасидаги тўқнашувларга асрлар давомида ана шу фарқлар асосидаги қарама-қаршилиқларга сабаб бўлиб келган.

Иккичидан, алоқа воситаларига ва транспорт воситаларига фан-техника ютуқларининг жорий қилиниши ер юзини кичкина жойга айлантириб қўйган. Шунинг учун турли маданиятларнинг ўзаро алоқалари жадаллашди ва маданиятлар ўзларининг бошқа маданиятларидан фарқларини ва маданиятлар ичидаги ўзликларини жадал суръатларда англаб бормоқдалар. Бу фарқларни англаш, ўзга маданиятларга кўпроқ салбий туйғулар билан муносабатларни ва ўзликларининг тарихий илдизларига суянч яратишга интилишларига бошламоқда.

Учинчидан, иқтисодий тараққиёт ва ижтимоий ўзгаришлар дунё миқёсида халқларни маҳаллий жамоаларга ажратиб бормоқда. Бу жараён миллий давлатларнинг жамоа бирлигини таъминловчи ташкилот сифатида сусайиши билан давом этиб келмоқда. Бу сусайганлик натижасида келиб чиқаётган бўшлиқни кўп ҳолларда дин эгалаб келмоқда. Динларнинг бу турдаги ҳаракатлари ғарбий насронийларда (Христианларда), яҳудийларда, буддапарастлар, ҳиндулар ва ислом динларида “фундаменталистик” тусда намоён бўлмоқда.

Тўртинчидан, маданиятларнинг ўзларини англаш жараёнлари ғарб дунёсида икки хилда намоён бўлиши билан давом этмоқда. Бир тарафдан ғарб дунёси энг кучга тўлган даври. Ва ғарб турмуш тарзи, одатда Американики, бошқа ғарбий бўлмаган маданиятларнинг кундалик ҳаётларига тадбиқ қилиниб кетган. Бу кийинишларда, одатларда, маданий хордиқ, ва бошқа ҳолларда ўзга ўлкалар оммасида кенг тарқалган бўлсада, у ердаги юқори табақаларга оид бўлганлар ўзликларини, маданий илдизлар ва удумларини тиклашга интилишлари жадаллашган жараёнларда намоён бўлмоқда.

Бешинчидан, маданий атфол ва фарқлар паст эгилувчанлик ва келишмовчиликлари даражасининг юксаклиги билан сиёсий ва иқтисодий масалалардан ажралиб туради. Шу билан бирга, бу борада миллий ва аймақлик муносабатлардан устун, диний келишмовчиликлар маданиятлар орасидаги фарқларни кескин ифодалайди.

Геосиёсатчиларнинг таъкидлашича, жамиятлар маданиятини жуғрофий муҳит, иқлим, шу минтақа тузилишининг таркиби: тоғлар, чўллар ва ўрмонлар мавжуд ёки йўқлиги таъсири остида шаклланади (9). Шу нуқтаи назардан маданиятлар теллутократия денгиз бўйи орол маданияти ва талассократия ўрта ер маданиятига ажратилади. Назарияга кўра, бу маданиятлар орасидаги қарама-қаршилиқ Ғарб

давлатлари ва Шарқий Оврупа давлатлари гуруҳлари орасидаги совуқ урушга асос бўлган. Ғарб давлатлари денгиз маданиятига савдосотиқ, техника ютуқларини жорий этиш ва бозор муносабатларига асосланган тараққиётга интилиши ва у билан боғлиқ молия тизимини ўта ривожлантирганлиги билан ажралиб туради. Собиқ Иттифоқ ва у тарафдори бўлган Шарқий Оврупа давлатлари кўпроқ урф-одатларни сақловчи иерархик бошқарув, рухий қадриятларга интилувчилиги билан ажралиб турар эмиш. Совуқ урушда шарқий блок мағлубиятга учраганлиги ғарбий дунёқараш ва қийматларни илгариги социалистик давлатлар ҳудудига ёйилишига замин яратган деб уқтирадилар.

Келтирилган уруш ва тинчлик назариялари турли ғояларнинг ҳокимлигини амалга оширишга хизмат қиладилар. Бунда, албатта дунё мафкурасини ўзига бўйсундиришга интилаётган халқаро молия тизими ва шу тизим ҳаракатидан манфаатдор доиралар халқлар ва маданиятларнинг ўзаро қарама-қаршилиги ва тўқнашувлари қай йўсинда амалга оширилиши, уларнинг ҳокимлиги ўрнатилиши йўлида диний урушларни ташкил қилиш, минтақавий бозорларни очиш ва ёпиш, қайси минтақада ва кимлар урушишини, маҳаллий ҳукуматларни халқаро молия тизимига бўйсундириш услубларини ҳал қилади.

Бу қисмдан хулоса қилиб шуни айтса бўладики, молия бозорларининг самарали фаолият кўрсатиши учун маълум муҳит мавжуд бўлиши шарт. Аввалам бор мазкур шарт иқтисодий тизим барқарорлигига ва молия тизимининг эркин ва шончли ҳаракат қилишига мўлжалланган қонунчиликка асосланилишини талаб қилади. Бу қонунчилик ҳар бир алоҳида миллий давлатларда шу миллатнинг урф-одатлари ва удумларини инобатга олсада, умумий халқаро стандартларга мувофиқлаштирилишини талаб этади. Шу жумладан, миллий давлатлар ҳукуматларидан молия тизимини бошқарувчиси Марказий банкларининг эркинлигини, инфляциян жараёнларга йўл қўймасликни, миллий валютанинг кундалик савдо бўйича конвертациясини таъминлашни, ғарбий услубдаги демократия қоидаларини ўрнатишни ва бошқа умумий стандартларни бажарилиши талаб қилинади. Бунга эришишининг қатор кўрсаткичлари ва турлича бошқариш услублари мавжуд. Ана шу стандартларга алоҳида давлатларнинг ички иқтисодий муҳитлари мувофиқлашганида, халқаро молия эркинлиги учун тўла шароит яратилиб, молия оқимлари тўсиқларсиз ҳар қандай давлат чегараларини кесиб кирадилар ва яна бемалол бу давлатнинг молия бозорларини тарк этадилар.

Шу билан бирга, халқаро молия тизимининг фаолияти дунё миқёсида маълум ғоялар ҳукм суриши шароитида самарали фаолият кўрсатишлари мумкин. Акс ҳолда эркин молиялар ҳаракатига ва молия таш-

килотларининг фаолиятларига турлича тўсқинликлар яратилиши мумкин. Совуқ уруш давомида яратилган конвергенция назарияси бозор иқтисодиёти ва планли-марказлашган гоёларнинг қарама-қаршилигини ҳал қилувчи услуб шаклида вужудга келган. Тарих тақозоси билан режали-марказлашган иқтисодиёт маглубиятга учраб, унинг мафкуравий назариясидан батамом воз кечилди. Аксинча, бозор иқтисодиётининг мафкуравий асоси бўлмиш “маргинал” назария тараққиёти молия бозорлари тараққиёти асосида пост-индустриал гоёлар янги иқтисод мафкурасининг тараққиётига замин сифатида хизмат қилди.

Ҳар қанақанги янги назария яратилиши даврида етарлича асосланмаган деган тушунча янги иқтисод гоёларига ҳам тааллуқли. Лекин келтирилган жараёнлар, амалда молия бозорларининг ислоҳотлари, янги иқтисоднинг тараққиёти мавжуд бўлибгина қолмай, у ўзини ҳимоя қилишга етарлича кучга эга эканлиги ҳам намоён бўлмоқда ва ўз кучини ишлатиб, хоҳ уруш хоҳ бошқа йўللар билан бу мафкурани кенг ёйишга, дунё мафкурасига айлантиришга тайёр.

Ҳар қанақанги урушдан биринчи жабр топгувчи — бу ҳақиқат. Лекин ҳақиқатни турлича ифодалаш мумкин ва бунга турли назариялар хизмат қилади: Малтус назарияси, Синфлар кураши назарияси, Маданиятлар тўқнашуви ва Геосиёсат назариялардан фойдаланилиши мумкин. Муҳими мафкуравий ҳокимликка эришиши. PR мутахассислари айнан шу орқали бола-чақаларини боқадилар.

ТҮРТИНЧИ ҚИСМ МОЛИЯ БОЗОРЛАРИНИНГ ЙИРИКЛАНИШ ЖАРАЁНИ

Тараққий этган ва ривожланаётган давлатлар бозор иқтисодиёти мафкурасини қабул қилиб, умумий иқтисодий стандартларга эришганлари, уларнинг иқтисодлари орасида савдо-сотиқ алоқалари жадаллашишига кенг имкониятлар яратди. Халқаро иқтисодий алоқаларнинг жадаллашиши интеграцион ва ҳамкорлик ришталарини чуқурлаштирди ва кенгайтди. Бунда алоҳида корхоналарнинг, савдо бирлашмаларининг ва молия-банк муассасаларининг дунё миқёсида мисли кўрилмаган даражада йириклашиши кузатилмоқда. Йирикланиш жараёни деганда, инглиз ва рус тилларида глобализация деган атамани ифодалашга уринамиз.

Ричард О.Брайаннинг ифодалашича, “Глобалланиш халқаро ва кўп миллатларга хос қисмларни кучли даражада бирлашувини ўз ичига олади. Ҳақиқий глобал хизмат ички чегараларни тан олмайди ва ўзини дунё бўйича таклиф этади, миллий хусусиятларга чекланган эътибор беради” (1).

Аслида глобализация нафақат йирикланиш ва катталашиш жараёнини ифодалайди, балки глобал деганда, давлатлар ва минтақалар чегараларини инobatга олмаган ҳолда, уларнинг тиллари, урф-одатларидан қатъий назар иқтисодий, сиёсий ва ижтимоий ҳаракатларнинг бир-бирларига ўтказаетган таъсирларининг кенгайиб ва чуқурлашиб бораётган жараёнларни англатадиган ва шакллантирадиган ҳол.

Молия бозорлари глобалланиши ҳақида гапирарканмиз, Рой Е. Аланнинг қуйидаги ифодалашини бизга тушунча беради: “Молия бозори глобалланиши қарз олувчи, қарз берувчи ва бошқа сармоячиларнинг қиммат бўлмаган халқаро воситачилари орқали шартномалар тузиш имкониятларининг кўпайишини билдиради” (2).*

Шу билан бир қаторда, маълум жиҳатдан глобалланиш ҳеч қандай янги ҳол эмас, бу интернационалланишнинг кўриниши холос, деган фикрлар ҳам иқтисодий адабиётда учраб туради.

Интенсив глобализация жараёни нафақат самарали иқтисоднинг кенгайиши ва унинг жадаллашган ҳолда маълум иқтисодий жиҳатдан кенг ҳамкорлар ўзаро алоқа боғлашини билдиради. Бу ҳол кенг миқёсда, транс миллий корпорацияларнинг (ТМК) иштироки ва бошқаруви остида, миллий мавқелардан устун турувчи буюк иқтисодий салтанатларнинг шаклланиши, ўта иқтисодий birlikларнинг тараққий

гопишини ифодаловчи ҳол. Бу салтанатларнинг таъсироти шунчалик кучли бўлиб шаклландики, улар ҳар қандай, нафақат кичик ва ўрта ҳол давлатларнинг, балки энг буюк давлатларнинг олиб борадиган сиёсатларига таъсиротларини ўтказиб, шу сиёсат шаклланишининг энг муҳим омили сифатида намоён бўлдилар.

Шундай экан, глобалланишда иқтисодий жараёнларни сиёсий ва ижтимоий жараёнлардан ажратиб, алоҳида бир ҳол сифатида кўриш ўтаётган жараёнларни тўқислигича акс эттира олмайди. Бу нуқтаи назардан интернационализация жараёни мавжуд ҳолнинг фақат бир тарафини, кўпроқ иқтисодий жиҳатдан ифодаловчи ҳол.

Глобалланиш ва интернационаллашиш ҳолларини ажратиш учун Барри Жонс жадвалда ҳар хил соҳаларда бу жараёнларни маҳаллий бозорларга, халқаро тараққийга таъсирини кўрсатишини келтиради (3).*

Биринчи ва иккинчи жадвалларни кўринг.

Глобаллашиш дунё аҳамиятига эга бир қанча тез тараққий топаётган жараёнларни бошлади. Булар:

— кенг миқёсда товарлар, хизматлар, молия ва сармоялар, иш кучининг давлатлар ва тармоқлар орасида ҳаракатга келиши;

— халқаро молия бозорларида валюта ва молия операцияларининг кескин кўпайиши.

Биринчи жадвал

**Интернационаллашиш
ва глобализация орасидаги ўхшашлик ва фарқлар
савдо соҳасида**

Интернационаллашиш жараёнида	Глобалланиш жараёнида
Экспортнинг ўсиши Соф Миллий даромадининг ўсишига боғлиқ пропорцияда ўсади	Ички бозорда истеъмол қилинишидан истисно ҳамма моллар ва хизматлар экспорт қилиниши кўзланади
Миллатлараро қўшма корхоналар ва кооперация асносида ишлаб чиқарилган маҳсулотлар миқдори ўсиб боради	Миллатлараро ишлаб чиқарилган маҳсулотлар кенг миқёсда оддий ҳол
Чет эл сармоялари ўсиб боради ва лекин ички ва маҳаллий (регионал) сармояларга нисбатан миқдорий жиҳатдан камроқ аҳамиятга эга	Чет эл сармояларининг миқдори ички сармоялардан ошиб кетади ва ҳеч қандай минтақавий боғлиқликни акс эттирмайди

МОЛИЯ БОЗОРЛАРИНИНГ ЙИРИКЛАНИШ ЖАРАЁНИ

Интернационалашиш жараёнида	Глобаллашиш жараёнида
Маҳаллий ва минтақавий ишлаб чиқариш чет элдаги ишлаб чиқарилган маҳсулотлар олдидан ички бозор учун устунлиги аниқ	Ишлаб чиқариш дунё миқёсида кенг ва текис ёйилган ва ҳеч қандай минтақалар билан пропорционал боғлиқлик сезилмайди
Чет элларда амалга оширилган илмий изланишлар натижалари жалб қилиниши ўсиб боради, лекин маҳаллий ва минтақавий даражадан нисбатан камроқ ўринга эга	Илмий изланишлар ва тараққиёт дунё миқёсида кенг ва текис ёйилган ва ҳеч қандай минтақалар билан пропорционал боғлиқлик сезилмайди
Чет элларга сотувлар кўпайиб боради, лекин ички сотувларга нисбатан камроқ миқёсда қолади	Фирмалар сотуви дунё миқёсида амалга оширилади ва ҳеч қандай минтақалар билан боғлиқлик кўринмайди
Фирмаларнинг чет эллардан оладиган даромадлари ўсиб боради, лекин ички бозордаги даромадларга нисбатан камроқ тушади	Фирмаларнинг даромадлари дунё миқёсида ёйилган ва ҳеч қандай минтақа билан боғлиқликни кўрсатмайди

Иккинчи жадвал

**Интернационалашиш
ва глобализация орасидаги ўхшашлик ва фарқлар
молия соҳасида**

Интернационалашиш жараёнида	Глобаллашиш жараёнида
Акциялар (Мулкдорлик ҳуқуқини билдирувчи гувоҳнома-лар) тайёрлик билан миллатлараро бозорларда сотилади	Сармоялар, қарз олиш ва қарз бериш миллий чегаралардан қатъий назар амалга оширилади
Молия ва капиталларнинг, сармояларнинг оқими катта миқдорларда ўсиб боради	Ҳеч бир минтақага боғланмаган глобал капитал ва сармоялар бозори мавжудки, у кунига 24 соат бозорлар ва давлатлар орасидаги чегаралардан қатъий назар савдо-сотикларни амалга оширади

Интернационалашиш жараёнида	Глобаллашиш жараёнида
Пул бирликларининг қиймати сокинлигини миллий ҳукуматлар ўсиб бораётган халқаро молия ташкилотлари босими шароитида таъминлашга мажбурлар	Пул бирликларининг қийматини миллий монетар сиёсатини қўллашсиз назорат қилиб бўлмайди
Молия, солиқ тизими давлат назоратида амалга оширилади ва лекин ўсиб бораётган ташқи босим ва тавфсияларни сезиб боради	Молия, солиқ сиёсати батамом ташқи шароитнинг босими таъсирида шаклланади. Шу жумладан, сармояларни жалб этиш ва малакали ишчилар ва бошқарувчиларни бошқа имтиёзли ва енгил солиқ қўлланувчи ерларга жалб этилиш имконлари шароити таъсирида ўзлари енгилликлар ва афзалликлар яратишга интиладилар

— минтақавий ва ташкилотлараро бозорларининг ўзаро боғлиқликларининг ўсиши;

— ояғ ва ақлий маҳсулотларнинг ва ғояларнинг ТМҚга тегишли ва турли давлатларда жойлашган илмий ва ўқув ташкилотлари орасида алишув жараёнларининг тезланиши.

Бу жараёнлар билан баробар кескин экологик муаммоларнинг хаддан ташқари йирикланиши, ўзини боқа олмайдиган давлатларда аҳолининг кескин ўсиши, ижтимоий сокинликка қарши ҳаракатларнинг кескинлашиши ва ҳар турдаги экстремизм ва терроризм шаклларининг намоён бўлиши ва бу жараёнларни ҳал қилишни ҳеч қандай алоҳида давлатнинг уддалай олмаслиги, аксинча халқаро жамиятнинг бирлашувисиз, ҳамжамиятнинг бирлашган ҳолда умумий ИМОН мафкурасини тараққий этмасдан, мавжуд буюк муаммоларни ҳал қилиб бўлмаслиги глобаллашиш жараёнининг узлуксиз қисмини ташкил этган.

Глобаллашиш жараёни бир қанча йўналишлардан иборат. Лекин ХХІ асрнинг бошига келиб инсониятнинг энг кўзга ташланадиган соҳаси бўлиб (жамиятшунослик эмас, умумий иқтисод тараққиёти эмас, дин соҳаси эмас, миллатларнинг маданияти эмас, илм соҳаси эмас ва ҳоказо) молия тизимининг тараққиёти шаклланди. Ҳамма бошқа соҳалар ҳаракатлари ва улар билан боғлиқ бўлган жараёнлар

ва уларнинг тараққиётига оид сиёсат молия соҳаси ва молия сиёсати остида шаклланиб бормоқда. Агар ўтган даврларда давлатлар ва минтақаларни бошқарувчи подшоҳлар, беклар, уламоларнинг фармойиш ва фатволари шу минтақадаги ёки халқаро алоқаларга мансуб ишларни ҳал қилувчи омиллар бўлса, ҳозирги даврда бундай фармойиш ва фатволардан аввал молиявий интилишлар жараёнлари ўрганилади. Бунда, шу фармойишларнинг бажарилишига етарли молия бор йўқлиги аниқланади ва бу фармойиш ҳозирги кундаги молия оқимларига қарши тўғон яратиш-яратмаслиги аниқланади. Чунки, ҳар қанақа фармойиш қайси давлат ё минтақада ким тарафидан қабул қилинишидан қатъий назар унинг бажарилиши умумий молия оқимларига тўғри келмаса, унинг нафақат бажарилиши шубҳали ҳол, балки бу фармойишни қабул қилганларга ҳам маълум хавф яратиши муқаррар.

Молия бозорларининг глобаллашиш жараёнига ижобий таъсир қилувчи омиллар

Молия бозорларининг глобаллашиш жараёни даври информатсион (маълумот) технологиянинг тез суръатда ўсиш даврига тўғри келди. Информатсион технологиялар авваламбор 40-йилларнинг охирида ҳарбий соҳада қўллана бошлаган. Бу технология тараққиёти жараёнида электр лампа ишлатиш ва транзисторлардан ўтиб, замонавий силикон — яхлит қуйилган моддаларгача етиб келди. Охириги изланишларнинг натижаси силиконнинг кремний ва алюминийдан иборат моддалари ўрнини қоплайдиган янги моддалар қўлланган ҳолда бу технологиялар мисли кўрилмаган натижаларга эришишини кўрсатмоқда.

Информатсион технологиялар фақатгина компьютерлардан иборат эмас. Маълумотларни узоқ масофага етказиб бера оладиган воқиталарнинг ҳам аҳамияти кам эмас. Бу соҳада телеграф, телекс, телефонлардан ўтиб факс машиналарининг тараққиётидан кенг миқёсда фойдаланиш имкони яралди. Ҳозирги кунда қўлланаётган интернет тизими янада тез суръатларда катта миқёсдаги бўлган маълумотларни дунёнинг ҳар қайси чеккасига бир неча дақиқалар давомида етказиб бериш имконини яратди. Бу жараёнга қўшимча кучни шишасим боғловчилар ва симсиз коинот орқали боғловчи радио тўлқинлар бағишламоқдалар.

Амалда бу тараққиёт қандай натижаларни кўрсатди? Авваламбор бу янгиликлардан ҳарбийлар билан бир қаторда, энг пулдор ташкилотлар фойдаландилар. Ҳар бир йирик молия ташкилоти ҳам

ўзининг ички информацион тизимини яратишга киришди ва уларнинг афзалликларидан янада кўп фойда топишга интилдилар. Шу билан бир қаторда, банклараро информацион тизимлар ҳам ривож топди. Шулардан энг машҳури Белгияда жойлашган Дунё миқёсидаги Банклараро Молия Телекоммуникацион Жамияти (Societe for Worldwide Interbank Financial Telecommunications (SWIFT)), қоғоз ва пул ёрдамисиз триллионлаб долларлик молиявий савдо-сотиқларни бир зумда ўтказди.

Информацион технологияларнинг тараққиёти молия оқимларининг ташкилий тизимига ва уларнинг таркибий шаклига ўта кучли таъсирот ўтказди. Информацион тизим дунёнинг молия ташкилотларини шундай боғладик, Оврупада, масалан Лондондаги воситачи (брокер) фирмалар бемалол Америкадан акциялар сотиб олиб, уларни жануби-шарқ давлатларидаги миқозларига сотадилар, ва аксинча савдо-сотиқлар амалга оширилади. Бу шароитда дунёнинг ҳар чеккасида жойлашган молия бозорлари ўзаро боғлиқ бўлиб, улардаги ҳар қанақа ўзгариш ва янгилик бошқа бозорларга ўз таъсирини кўрсатмай қолмайди.

Информацион тизимнинг шаклланиши ва бу орқали дунё бозорларининг бирлаштирилиши бир қанча янги кўринишлар ва глобаллашган бозордаги жараёнларнинг маълум қирраларини намоён этди. Булар орасида глобаллашиш жараёнини янада тараққий этишига таъсир кўрсатаётганлиги қуйидагича:

1. Молия операциялари соҳасида умумий стандартларни киритди. Бу дегани ҳар хил тилларда ифодаланувчи бир хил молия операциялари ва қийматлар аниқ маънога эга бўлдики, молиячилар қаерда таълим олмасин, бир-бирларини осонликча тушунадилар ва операциялар ўтказишда умумий тушунчалар орқали глобаллашиш жараёнларига қўшимча далда берадилар.

2. Дунёнинг ҳар чеккасида жойлашган молия бозорлари ўз мавқеини ошириши билан, молия марказлари кўпая бошлади. Бир тарафдан, бу илгаридан мавжуд молия марказларининг аҳамияти пасайишига шароит яратса, бошқа тарафдан маҳаллий мавқеини оширишга интилиш шу бозорга янги қатнашчиларни жалб қилишга кўмаклашади ва шу орқали, янги қатнашчиларни умумглобал бозорларга жалб этади.

3. Ҳаракатдаги молиялар келтирган фойда йиғилган сари бу жараён янги маблағларнинг кўпайишига олиб боради. Бу маблағлар ўз ўрнида янги сармоялар ва капитал тараққиётини жадаллаштиришга замин яратади. Натижада глобал сармоялар миқдори ўта ўсиши жараёни кузатишмоқда.

4. Қимматли қоғозлар бозорларининг кескин тараққиёти уларнинг янги турларини шаклланишига ва янги молия асбобларини қўлланилишига олиб келди. Уларнинг турлари нафақат шакли, ундан ташқари қиймати ўзгаришида ҳам кузатилмоқда. Қиймат, фақат ташкилотлар ва бой миждозларга мўлжалланган дастмақлар қаторида ўта арзонлари билан тўлдирилиб бормоқда. Уларнинг тарқатилиш услублари ҳам хилма-хил. Интернет тизими орқали донаси 4 доллар билан баҳоланган, миқдори чекланмаган акциялар таклиф қилиниши оддий ҳол.

5. Охирги йилларда жуда кўп давлатлар хусусийлаштириш режаларини амалга оширмоқдалар. Хусусийлаштирилган ташкилот ва корхоналар қимматли қоғозлар бозорлари фаолиятига ўз хиссаларини қўшиб боришмоқда. Ўз ўрнида бу жараён нафақат маҳаллий бозорларида капитал молиялар айланишининг жадаллашиши. Бу акциялар халқаро қимматли қоғозлар савдосига ўз хиссаларини қўшиб бормоқда.

6. Халқаро валюталар тизимининг такомиллашиши бу жараёнга ўз хиссасини қўшиб боради. Масалан, Оврупа Иттифоқида умумий валюта киритилиши ёки ҳар хил минтақаларда мавжуд бир-бирини қўллайдиган ва бир-бирига боғлиқ валюта тизимлари ўзаро валюта савдосига ишонч ва сокинликни таъминлайди. Ўз ўрнида бу шароит ҳам глобаллашиш жараёнининг тараққиётига ижобий таъсир кўрсатади.

Салбий таъсир кўрсатувчи омиллар

Молия бозорларининг ва савдосининг глобалланиш жараёни авваламбор савдо-сотиқ ва сармояларнинг самарадорлиги билан боғлиқ. Бу кўрсаткичлар давр, давлатлар ва минтақалараро сезиларли фарқ қилади. Асосий молияларнинг ҳаракати ана шу фарқнинг мавжудлиги учун амалга оширилади. Иккинчидан, молия савдоларининг глобалланиш жараёни эркин бозорларнинг тараққиётини қўлланилиши билан боғлиқ. Шу нуқтаи назардан қараганда, бир қанча салбий таъсир қилувчи омилларни келтириш мумкин:

1. Тараққий этган давлатлар иқтисодиёти ўта капиталлашган ва сармоялардан олинадиган фойда миқдори нисбий пасайганлиги бу давлатларга янги сармоялар самарасига эришишни ўта мураккаблаштириб юборган. Шу билан бирга, бу давлатларда молиявий хатарларни олдини олиш тизимининг афзаллиги бу бозорларга сармоядорлар жалб этувчанлигида.

2. Ривожланаётган давлатларда, аксинча сармоялар самараси нисбатан юқори бўлсада, бу ерларда сиёсий, иқтисодий ва молия ха-

тарлари юқори бўлгани учун янги сармояларни жалб этиш қийин. Бу ерларда натижага эришиш кўпроқ куч, ғайрат ва таваккалчиликни талаб қилади.

3. Тараққий этган давлатларда аҳолининг сотиб олиш қобилияти юқори бўлсада, бу ерда ўзаро рақобат кучи самарали натижага эришишга қийинчилик яратади.

4. Ривожланаётган давлатларда аҳолининг сони ва қониқтирилмаган эҳтиёжлари янги молия ва савдони тараққий этишига ижобий омил кўринсада, бу ердаги аҳолининг сотиб олиш қобилияти пастлиги сабабли амалга ошмайди.

5. Замонавий Информацион тизим бир қанча афзалликлар киритдики, булар бир зумда молия оқимларини дунёнинг ҳар чеккасига етказиб бериши мумкин. Айнан ана шу қобилият, чайқовчи молиячилар ҳаракатининг таъсирида, ривожланаётган давлатларни бир-икки кун давомида чет эл маблағларидан маҳрум этиши, улар иқтисодиётини “қонсизлантириши” ва сармоядорларга кўплаб зиён етказиши мумкин. Валюталар курсларини бу ҳаракатлар таъсирида ўзгариши ҳам кўшимча хавф туғдиради. Бу хатарлар глобал молия оқимларига “онгли” тўғон таъсирини кўрсатади.

6. Ривожланаётган давлатларнинг банк тизимлари етарлича тажриба ва таъсирчан қонунчилик тараққий этмаганлиги сабабли ички бошқарувнинг сустлигини кўрсатади. Бу омил нафақат ривожланаётган давлатларда, ҳатто тараққий топган Японияда ҳам, банк тизимида бир қанча ачинарли ҳолларни кўрсатди. Албатта бу ҳол глобал молия тизимига салбий таъсир кўрсатади.

7. Давлатлар бошқаруви тарафидан иқтисодиётга ортиқча аралашув, молияларнинг эркин оқимига салбий таъсир кўрсатади. Шу билан бирга, давлатлар тарафидан молия тизимини етарлича кузатмасликлар ҳам бундан кўпроқ салбий ҳолларга олиб келиши аниқ. Бу борада асосий масала давлат арбобларининг манфаатларини давлатнинг маанфаатларидан ажрата билишда.

8. Миллий иқтисодиётдаги қонунчилик ва тизимнинг аҳоли манфаатларини ҳимоя қилиши етарлича тараққий топмасдан туриб эркин бозор, молия ва банк тизимларининг ислоҳотларини жадаллаштирилиши сармоядорларга катта зиён келтириши мумкин ва бу сармояларни қабул этган давлат ҳам нафақат ўз фуқароларига, балки умумглобалланиш жараёнига ҳам салбий таъсирини ўтказади.

9. Маҳаллий маданиятлар, дунёқарашлар ва турли халқларнинг маҳаллий одат ва удумларининг фарқи умумстандартланишга қаршилик кўрсатувчи омил сифатида глобалланиш жараёнига салбий таъсирини ўтказиши мумкин.

10. Маълум тармоқларга, бошқа тармоқлар техника ютуқларини етарлича ривож топмасдан туриб тадбиқ — этилиши бу жамиятдаги тармоқлар таркибий тузилишнинг нотўғри шаклланишига ва умумжамият миқёсида салбий натижаларга бошлайди. Техника ютуқларидан фойдаланаётган тармоқлар бошқа тармоқлардан ўзига кўпроқ афзалликларни олишга эришади. Макроиқтисодий миқёсда бу тармоқлар кўпроқ экспортга интилишига олиб келади. Бу ҳол тараққиёти охири жамиятдаги сокинликни бузиши ва умумглобалланиш жараёнига салбий таъсирини ўтказиши мумкин.

Келтирилган жараёнлардан хулоса қилиб шуни тасдиқлаш мумкинки, ахборот технологиялари ютуқларининг қўлланилиши натижасида пул тўловлари ва қозғоли дастмаклар ишлатиш жараёнлари ва булар билан боғлиқ жамма молия тўлов ҳаракатлар кескин арзонлашиб бормоқда. Бунинг натижаси ва қўлловчи омиллар бўлиб кескин электрон ва оддий хабар берувчи воситаларнинг тараққиёти; телефонлар ва факс машиналари; компьютерлар, модемлар ва улар билан боғлиқ чизмачилик ва бошқа тасвирий ахборотлар тараққиёти; узоқ масофага маълумот етказувчи сунъий сайёралар ва ишиа-симлар тараққиёти молия бозорлари техник имконларига таъсир кўрсатиб қуйидаги молия маҳсулотларининг тараққиётини таъминлаб бердилар: автоматик пул ўтказувчи, электрон молия сотув шохобчалари, телефон орқали банк операциялари, кунига 24 соат хизмат кўрсатувчи ўзаро боғлиқ молия воситачиларининг фаолияти, уларнинг улгуржи ва корпоратив мижозлари билан боғлиқ хизматлари, дебитор ва кредитор молия карточкалари, электрон пуллар ва тўлов тизимлар, ва халқаро интернет орқали боғлиқ молия оқимларининг бошқаруви каби.

80-йилларда тараққий топган давлатлар тарафидан қўлланган молия бозорларининг бошқарувига таъсир ўтказишнинг ислоҳотлари, шу жумладан банклар фоизларининг юқори даражасини белгиламаслик, солиқларни қисқартириш, воситачилар ўтказаетган молия операцияларидан олинадиган комиссия тўловларини қисқартириш, чет эл молия фирмаларига ички бозорларга кириш имкониятларини кенг миқёсда қўллаш, хусусийлаштириш ва бу билан боғлиқ қимматли қозғозларнинг тараққий топшини қўллаш, банклар, қимматли қозғозлар ва сугурта фирмалари ва бошқа молия ташикilotларини ўзаро рақобатларини қўллаш, турли молия маҳсулотларини тараққиётини бошлади ва бу маҳсулотлар ўзаро рақобатлашуви молия операцияларининг самарасини ўстирди.

Юқорида келтирган омиллар, яъни ахборот технологияларининг тараққиёти ва молия бозорлари бошқарувининг назоратини ва тўсиқларини сусайтирилиши, молия оқимларининг кўпайиши ва уларнинг са-

марадорлигига олиб келди. Бу жараёнлар нафақат ички бозорларни, умуман халқаро молия бозорларини ҳам қамраб олди. Бунда молия оқимлари камроқ хатар ва кўпроқ даромад келтирадиган бозорларни танлаб, ўз йўналишларини топадиган бўлди ва бу қоидаларни қабул қилган давлатлар, уларнинг марказий банклари ва бошқа молия тизимлари бундай оқимларга тўғон бўла олмай қолдилар. Молиявий глобализация ўз ўрнида умумиқтисодий, сиёсий ва маданий глобализацияга ундайдиган омил бўлди.

Бу ҳол кенг миқёсда, трансмиллий корпорацияларнинг (ТМК) шитироки ва бошқаруви остида, миллий мавқелардан устун турувчи буюк иқтисодий салтанатларнинг шаклланиши, ўтаиқтисодий бирликларнинг тараққий топишини ифодаловчи ҳол. Бу салтанатларнинг таъсири шунчалик кучли бўлиб шаклланадики, улар нафақат кичик ва ўрта ҳол давлатларнинг, балки энг буюк давлатлар олиб борадиган сиёсатларига ҳам ўз таъсирларини ўтказиб, шу сиёсат шаклланишининг энг муҳим омил сифатида намоён бўлдилар.

Шундай экан, глобалланишида иқтисодий жараёнларни сиёсий ва ижтимоий жараёнлардан ажратиб, алоҳида бир ҳол сифатида кўриш, ўтаётган жараёнларни тўқислигича акс эттира олмайди.

БЕШИНЧИ ҚИСМ

МИНТАҚАВИЙ МОЛИЯ БОЗОРЛАРИ

5.1. Оврупа молия тизими

Бошланиши

Оврупанинг бирлашишга, иттифоқ қуришга интилиши жуда қадимги жараён. Оврупа подшоҳлари ва зодогонларининг хонадонлари қадим қадимдан бир-бирларига қуда бўлиб, ўзаро сулолалар яратганлар. Бунда давлатлар бирлашар ва ажрашар. Ҳарбий юришлар натижасида буюк салтанатлар барпо этилар ва яна парчаланиб, янги иқтисодий бирликлар ва алоқалар шаклланиш жараёнлари минглаб йиллар давом этиб келган. Йигирманчи асрнинг бошларига келиб, фан ва техника ютуқларининг Оврупа халқларининг кундалик ҳаётига тадбиқ этилиши, шу жумладан темир йўл восталарининг тараққиёти, телеграф, телефон ва бошқа алоқа воситаларидан фойдаланиши, бу минтақа халқларини ўзаро узвий боғлади ва яқинлаштирди. Иқтисодий тараққиёт, кундалик муҳтожликни енгиш, аҳоли савиясининг ўсиши марифат тараққиёти батамом Оврупа халқлари дунёқарашларини ўзгартириб борди. Бу жараёнлар йигирманчи аср бошларида минтақа жамоалари сиёсий ҳаракатларида янги ғоялар яратдики, ҳар қанақанги муаммони тинчлик йўли билан ҳал қилиниши мумкин, деган фикрлар илгари сурилди. Сиёсий ва иқтисодий доираларда Бирлашган Оврупа Давлатини шакллантириш масалалари кенг миқёсда муҳокама қилинар эди. Афсус, бу фикрлар амалга оширишини бошқа кучлар тарафидан батамом четга чиқарилиб, Оврупа халқлари яна икки жаҳон урушларини бошдан кечирдилар.

Иккинчи Жаҳон урушидан кейин, Оврупанинг бирлашиш жараёнларининг кечишида унга четдан олиб кирилган Маршал режасининг аҳамияти катта. Бу режа нафақат иқтисодий сармоялари билан аҳамиятга сазовор. Режада кўзда тутилган иқтисодий шартлар, шу жумладан давлатларнинг ички иқтисодиётни ва бозорларини қўшни давлатларда ишлаб чиқарилган маҳсулотлардан чегаралаш эмас, аксинча, Версал шартномалардан фарқли, ўзаро савдо ва иқтисодий алоқаларга имкон борича шароит яратишга қаратилганлиги, Маршал режасини ўша кунгача барпо этилган иқтисодий концепциялардан устун қўяди.

**Бреттон Вудс тизими
ва Оврупа бирлигининг шаклланиши**

Оврупа молия тизими ҳам бир кунда шаклланган ҳол эмас. 1999 йил 1 январда киритилган евро валютаси ва 2002 йил 1 январидан қўлланаётган унинг жисмоний шакли, 1957 йил Румда битилган Оврупа Иқтисодий Қўмитаси (ОИҚ) шакллантириш Шартномасига бориб тақалади (1).

Ушбу Шартнома 1958 йилнинг 1 январида кучга кириб, аъзо давлатларнинг иқтисодларини бирлаштиришга қаратилган эди. Шартнома имзоланган даврда унга олти давлат: Белгия, Фарангистон, Олмония, Италия, Люксембург ва Голландия қатнашган эди. Бу давлатлар жамоаси 1973 йил, Дания, Ирландия ва 1981 йил Буюк Британия қўшилганлиги билан тўққиз аъзога етди. Кейинчалик бу Шартномага Юнон, Португалия ва Испания давлатлари ҳам қўшилди. Шартнома авваламбор савдо ва моллар эркин айланиши учун умумий бозор яратилишидан бошланди. Бу давлатлар орасидаги бож тўловларини кескин пасайтирилишини ва ўзга давлатлар билан амалга ошириладиган савдодаги бож тўловларини кучайтирилишига қаратилган. Амалга оширилган чоралар ушбу давлатларнинг бири-бирларининг иқтисодларидаги қийинчилик ва олиб бораётган нарх-наво ва солиқ сиёсатларига нисбатан сезувчанлигини оширди.

Бундан ташқари, Рим шартномасига аъзо давлатлар орасида иш кучи ҳаракатини, бир давлатдан бошқа давлатга эркин бориб ишга жойлашиши ҳуқуқини таъминлади. Бунинг айрилмас қисми бўлиб, ишчиларнинг ижтимоий муҳофазалари ва ишчи кучига қўйиладиган стандарт талаблар ҳам ўзаро мувофиқлаштирилиб борилди.

Рим шартномаси молия тизимларини ўзаро мувофиқлаштириш масалаларини кам кўзлаган. Бунда олтмишинчи йил охирига қадар фақат валюталар алмаштириш курсларини ва бу борада махсус муас-сасаларни ташкил этиш масалалари назарда тутилган. Кўзланган масалаларнинг амалга ошмаганлигига асосий сабаб — у даврда Бреттон Вудс Шартномаси етарлича самарали хизмат қилар ва то 70-йилларга қадар бу мақсадларни амалга оширишга катта зарурият бўлмаган. Олтмишинчи йилларда Оврупа бирлигига аъзо давлатларнинг ўзаро савдоси сокин нарх-наво ва умумий монетар тизимга асосланган ҳолда жуда самарали ўсиб, интеграцион жараёнлар амал топди. Бу даврда молия тизимида атиги бир неча бор валюталар курси ўзгарганлиги кузатилган: 1961 йил Олмония маркасининг ревалвацияси (кучайиши); 1967 йилги Буюк Британия фунт стерлингининг девалвацияси (кучсизланиши) ва 1969 йилги Фарангистон франки-нинг девалвацияси ва Олмония маркасининг ревалвацияси. У давр

Оврупа сиёсий арбоблари иқтисодий бирлик “қадам-бақадам” валюта бирлигига ўтиб боришига ишонилган ва бу қотирилган алишув курсларини таъминлайди, деган ғоя мавжуд эди.

Аммо олтиншинчи йилларнинг охирига бориб, АҚШда инфляцион жараёнларнинг кучайиши ва ички бозорлардаги алоҳида валюталарнинг кескин ўзгаришлари, аъзо давлатларнинг молия сиёсатларини бир-бирларидан фарқли йўллар билан мувофиқлаштиришга ундади. Бу ҳол эса валюталар курсларини ўзгаришига чайқовчиларнинг таъсирини кучайишига олиб келди. Масалан, 1969 йил Фарангистон ҳукумати франкни арзонлаштиришга, Олмония ҳукумати маркани қимматлаштиришга ҳаракат қилдилар (2).

Бу жараёнлар ўзаро савдога салбий таъсир кўрсатмаслиги учун тарафлар пул бирликларининг ўзаро алишув курсларини мувофиқлаштиришга интилдилар. Бу оддий ҳол эмас, албатта. Икки валюта ўзаро курсларини сақласаю бошқа валюталарга нисбатан бошқача курслар белгиланган ҳолда бу чайқовчилар фаолиятига кенг миқёсда шароит яратиб берган.

Давлатлар раҳбарларининг 1969 йили Гаагадаги учрашувлари шу муаммони ҳал қилишга бағишланган эди. Улар кейинги ўн йиллик даврида Иқтисодий ва Валюта Бирлиги яратиш режасини келишиб олдилар. 1970 йилги Вернер гуруҳи режаси деб аталмиш Бош Вазирлар Кенгаши тарафидан 1971 йил бошида тасдиқлаган тadbирлар амалга ошмади. Сабаби “Монетаристлар” назарий гуруҳлари ва “Иқтисодчилар” назарий гуруҳларининг ўзаро келиша олмаганликлари бўлди.

Муаммонинг калаваси шундаки, баъзи иқтисодчилар Оврупа давлатлари тарафидан қўлланаётган иқтисодий сиёсатларни келишилган ҳолда амалга оширишга даъват этардиларки, бу ўз ўрнида валюталар курсларини сокин сақлаб қолишга шароит яратиши керак эди. Бу назариётчиларни “Иқтисодий услуб” тарафдорлари деб атайдилар. Улардан фарқли, “Монетаристлар” алишув курсларни келишиб олишга ва қотирилган ҳолда қўллашга ундардилар. Келишилган курслар давлатларни шу курсларни сақлаб қолиш учун керак бўлган иқтисодий сиёсатни қўллашга мажбур бўлишларини уқтирардилар. То назариётчи тарафлар ўзаро келишишгунча, 1971 йил Президент Никсон жаноби олийлари янги иқтисодий сиёсатларини қўллашларини ва доллар бундан буён олтин билан таъминланмаслигини эълон қилган эдилар.

Долларга асосланган халқаро молия тизимининг асосий танқидчиси, генерал Шарль де Голль бошчилик қилган Фарангистон ҳукумати эди. Бу давлат халқаро савдони олтин билан таъминланган пул-

да амалга оширилишини истар ва шу йўсинда Халқаро Молия Жамғармаси (ХМЖ) вакиллари билан музокаралар олиб борар эди. ХМЖ олтмишинчи йиллар охирида халқаро молия қилиб Махсус Эгаллик Ҳуқуқларини (SDR) киритилишига кескин қаршилиқ кўрсатган. Лекин Фарангистон ҳукумати шу даврда ишчилар ва дорилфинун талабалари ташкил этган намоишлари билан боғлиқ ожизлиги маълум эди. Намоишларни бартараф этиш учун ишчиларнинг маошлари оширилди. Халқаро молия бозорларида бу франкнинг тушиб кетишига олиб келди. Франкнинг тикланиши учун қўшимча қўлланиши керак эди ва Фарангистон ҳукумати МЭХ киритилишига рози бўлди. Америка Янги Иқтисодий сиёсатини киритганда ҳам, унинг доллар курсини белгилашдаги асосий рақиб Фарангистон эди. Фарангистоннинг янги раҳбари Жорж Помпиду билан музокаралар натижасида америкаликлар олтиннинг расмий нархини кўтаришга ва долларнинг девалвациясига келишдилар. Фарангистон ўз навбатида қотирилган курсни қўллашга розилик берди, чунки бу билан ўзининг олтин захираларининг қиймати оширилишини ҳам таъминлади.

Янги ўрнатилган қоидаларга кўра валюталар илгариги ўзаро алиштирув курслари 1 фоиз ўзгариб туриш имкониятини 2,5 фоизгача кўпайтирган эди. Оврупа давлатларининг валюталарига нисбатан бу қоиданинг қўлланиши шуни кўрсатдики, валюталарнинг бир турлари энг пастга тушган ҳолда бошқа турдагиси энг баланд курсга кўтарилса орасидаги фарқ 9 фоизгача етар экан. Бу ҳол чайқовчиларга кенг имкон яратиб, ўзаро савдога кескин салбий таъсир кўрсатиши мумкин бўлганлиги учун тарафларни қониқтира олмасди (2).

1972 йил Швейцариянинг Базел шаҳрида ОИҚга аъзо тарафлар валюталарини ўзаро ўзгарувчанлигини икки баравар қисқартириш ҳақида келишиб олдилар. Келишув “Оврупа илони” ибораси остида ўзгарувчан курсни 4,5 фоизгача йўл қўйилишини тасдиқлади. Келишувга кўра тарафлар ўз валюталарини янги қоидаларга боғланган ҳолда маълум курсдан ошиб кетмаслигини ва тушиб кетмаслиги таъминлашлари керак эди. Лекин келишувни амалга ошириш осон кечмади. Баъзи давлатлар шартномадан чиқиб кетдилар бошқалари шартномага янги аъзо бўлиб кирдилар ва яна ўрин алмашдилар. Бу жараёнларга ташқаридан таъсир кўрсатган омиллар кўп бўлди. Шу жумладан 1973-1974 йиллардаги нефт нархларининг кескин ўзгарганлиги.

Бир қанча омиллар таъсирида Оврупа бирлиги давлатлари икки асосий гуруҳ шаклида фаолият юритди, биринчи гуруҳга Олмония, Бенилюкс давлатлари (3) ва Дания кирган бўлса, иккинчиси бошқа аъзолардан иборат. Биринчи гуруҳ аъзолари қотирилган курсларни қўлладилар, иккинчидагилар нефть нархлари ўзгаришига жавобан

кенгроқ миқёсда ўзгарадиган курсларни қўлладилар. Бу даврдаги сиёсий бирликка эриша олмаганлиги Оврупа давлатларида ишсизликнинг ўсиши инфляциян жараёнлар билан (10 фоизгача) ишлаб чиқаришнинг сусайиши билан давом этди.

ЭКЮ тизими шаклланиши

Бу даврдаги долларнинг ўзгарувчанлиги Оврупа валюталарини у билан боғлиқликларидан воз кечишгача бўлган ҳаракатларга бошлади ва долларга қарши чайқовчиликка олиб келди. Албатта бу чайқовчилик Оврупа валюталари соҳибларининг манфаатларига ҳам салбий таъсир ўтказар эди. 1977-1978 йилларда доллар ва Оврупа валюталари орасида фарқ кескин кучайиб кетди. Бу жараёнлар ОИҚ аъзолари давлатларини Оврупа Молия Тизимини шакллантиришни тезлаштиришга ундади ва 1978 йил улар бу тизимни шакллантиришга муваффақ бўлдилар. 1979 йил март оидан шартноманинг тўққиз аъзолари бу тизимга қатнаша бошладилар (Юнон драхмаси ва энг охирги аъзо бўлган Португал ва Испания истисно).

Оврупа молия тизими уч асосий қисмдан иборат бўлган:

1. Валюталар курси ва интервенция қўлланилиши тизими.
2. Ўзаро ҳисоб-китоб ва қарз бериш тизими.
3. ЭКЮни тадбиқ этиш.

Ҳар бир қисмнинг мазмуни қуйидагича:

1. Шаклланаётган Оврупа молия тизимининг асосий мақсади аъзо давлатлар орасида қотирилган курсларни сақлаб қолиш эди. Бу мақсадга эришишда ҳам иқтисодий ҳам монетар ёндашув бир-бирларини тўлдириб турган ҳолда қўлланилиши кўзда тутилган. Агар алоҳида валюта курси бошқа валюталарга нисбатан тушиб кетадиган ёки аксинча ошиб кетадиган бўлса, бу иқтисодий кўрсаткич сифатида аъзо давлатларнинг керак бўлган иқтисодий мувофиқлаштириш чораларини қўллашга ундар эди.

2. Шу билан бирга, курслар даражасини қўллаш учун бу давлатлар бир-бирларига сокинлаштириш қарзларини бериб туриш мажбуриятларини олган эдилар. Олинган чет эл валютасидаги қарз туфайли, ўз валютасини тушиб кетмаслигини таъминлаш учун интервенция қилиш кўзланган эди. Ёки бу қарзлар тўлов баланслардаги етишмасликни қоплаш учун қўлланилиши ҳам мумкин эди.

3. Режаларни амалга ошириш учун Оврупа Пул Бирлиги (European Currency Unit — ECU) ЭКЮни киритиш ва Оврупа Жамғарма Фондини таъсис этиш кўзда тутилган эди. Биринчиси амалга ошди. Иккинчисига ҳожат бўлмади. Алишув курсларини қўллаш учун қуйидаги чоралар қўлланилар эди:

а) аъзо давлатлар ўз пул бирликларининг курсларини икки тарафлама алишув даражасини маълум миқдорда сақлаб туришлари. Бунинг учун тарафлар икки тарафлама келишув асосида ўз валюталари курсларини ЭКЮ курсига нисбатан солиштирар эдилар.

ЭКЮга нисбатан бўлган кросс курсдан улар ўзаро валюталарининг курсларини қанчага ўзгарганлигини ҳисоблар эдилар. Шартномага кўра бу фарқ 2,25 фоиздан ошмаслиги керак;

б) тарафлар валюталари қиймати тушиб кетган ҳолда шерик давлатларидан қисқа муддатлик қарз олиб, ўз валюталарини курсини сақлаб туриш учун уни олган валютасига сотиб олиш, яъни чет эл валютаси интервенцияси қўллови орқали сақлаб туришлари керак эди;

в) қисқа муддатли қарздан истисно тарафлар бирорталарининг тўлов муддатлари келиб, керакли валюталари бўлмай қолган ҳолда, уларга керакли миқдорда 45 кунгача қарз бериб туришлари келишилган ва бу қарз уч ойлик муддатгача узайтирилиши мумкинлиги кўзланган;

г) макроиқтисодий шароитларни, валюта курсларини сақлаб туриш учун мувофиқлаштириш режалари амалга оширилиши керак эди. Бунинг учун ҳар бир аъзо давлат олиб бораётган ички монетар сиёсатлари шерик давлатлар билан келишилган ҳолда амалга оширилиши кўзланган. Монетар сиёсатларини етарлича миқдорда мослаштирилишида курслар фарқи кўрсаткичидан кенг фойдаланган;

д) хавфсизлик мувофиқлаштириш сиёсатини қўллаш, аъзо давлатлар ўзаро келишган ҳолда курсларини бир-бирларига мослаштириб туришларини назарда тутган. Яъни, агар макроиқтисодий чораларни кўзлаш умумиқтисодий носозликни бошлаши хавфи мавжуд бўлса, тарафлар ўзаро келишган ҳолда валюталарининг курсларини кўтаришлари ёки туширишлари мумкин эди. Бундай ўзаро мослаштириш тизим шакллангандан бошлаб вақти-вақти билан қўлланиб турилган. Бу ҳолни тизимнинг ҳам кучлик тарафи ва сустлиги деб баҳолаш мумкин. Аммо бу услуб қўлланганлиги тизимнинг фаолиятини тўхтатмай амалга оширгани аниқ;

Тизим киритилиши билан Оврупа пул бирлиги фаолиятини бошлаган. ЭКЮнинг вазифалари бўлиб, айтиб ўтилгандек, авваламбор Оврупа валюталари курсларини кўрсаткич сифатида ўзаро мувофиқлаштиришнинг ўрни катта бўлган. Бундан ташқари, аъзо давлатларнинг ўзаро тўловлар мослаштириш ва орадаги мавжуд бўлган қарзларни келиштириш тўловларида марказий банклар тарафидан кенг қўлланган. Учинчидан, бу воситадан хазиначилар сақлов дасмакларини сифатида фойдаланилган. Тўртинчидан, ҳисоб бирлиги тарзида

қўлланилган. Ва ниҳоят тижорат соҳасида тўлов асбобларни шакллантирувчи асос сифатида ҳам кенг қўлланган.

ЭКЮ сунъий пул бирлиги шаклида, аъзо давлатларнинг молия бирликларидан тўқилган бир сават холида ўзлаштирилган. Бу саватга ҳар бир аъзо давлатнинг пул бирлиги маълум миқдорда, давлатнинг иқтисодий қуввати, унинг олтин ва доллар захиралари миқдори инобатга олинган ҳолда киритилган.

ЭКЮнинг фаолияти

Жисмоний шаклда ЭКЮ чоп этилмаган. ЭКЮнинг таъминоти Марказий банклар тарафидан ҳар уч ой янгиланадиган Оврупа Молияси Ҳамкорлик Захираси орқали амалга оширилиши кўзланган. Захирага ҳар бир аъзо давлат ўзининг 20 фоиз олтин ва 20 фоиз доллардаги захираларини таъминлардилар. Эвазига шу миқдорда ЭКЮ билан таъминланардилар. Ўрта ҳисоб, ҳар квартал 50 миллиард атрофида ЭКЮ жамғармалари яратилган.

ЭКЮ асосан давлатлараро валюталар алишган ҳолда ҳосил бўлган қарз алоқаларини қоплаш учун қўлланган. Бунда қўшни давлатнинг валютасига эга марказий банк ўша валюта миқдорида валюта чоп этган давлатдан унинг валютаси эвазига ЭКЮ қабул қилиб олар эди. Лекин қарз миқдори кўпайиб кетган ҳолда қарз берган Марказий банк 50 фоизгача ЭКЮни қабул қилмаслик ҳуқуқига эга эди.

Бу ҳол ва ЭКЮни бевосита давлатларни ўзаро келишувларида қатнашмаслиги унинг аҳамиятини пасайтирарди. Шу билан бирга йилдан-йилга ЭКЮ қадри ва аҳамияти ўсиб борди. Бунга масалан, ЭКЮ соф соҳиблари унга фоиз қозонишлари каби ўзгаришлар сабаб бўлди. Лекин расмий жиҳатдан ЭКЮ аваламбор ҳисоб-китоб учун, харқаро жамғармалар учун қўлланиб борди. Бу борада аъзо давлатларнинг қишлоқ хўжалиги сиёсатларини баҳолашда, умумий жамғармалар яратишда ва Оврупа Сармоя Банк фаолиятларида кенг миқёсда қўлланилгани аҳамиятга эга.

Тижорий жиҳатдан ЭКЮнинг тараққиёти унинг қўлланилишида ҳар хил турдаги молиявий асбобларнинг тараққиётига бошлади. Банклар ташкилот ва жисмоний шахслар учун ЭКЮда белгиланган депозит ҳисобларни очдилар. ЭКЮда белгиланган шахсий ва синдикат қарз беришлар, қимматли қоғозлар, қиймати сузувчан қоғозлар бозорларга чиқди. ЭКЮнинг ҳар хил валюталарнинг қийматидан шаклланган сават сифатида белгилангани, уни бошқа Оврупа валюталарининг кескин нархлари ўзгариши хавфидан сақлар эди. Бу ҳол унинг нисбатан ишончилигини таъминлар ва шу жиҳати билан молиячиларни жалб қилар эди.

Оврупа молияси ЭКЮнинг
қиймати ва унинг қийматидаги аъзо давлатлар
валюталарининг қисми (4)

Валюталар турлари	ЭКЮ саватидаги валютанинг миқдори (1)	ЭКЮнинг ҳар бир валютадаги миқдори (доллар қийматидаги спот курси) (2)	ЭКЮ қийматига валютани қўшган улуш миқдори (3)
1. Белгия-Люксембург франки	3,85	0,0283	0,109
2. Дания кронаси	0,219	0,154	0,034
3. Олмония маркаси	0,719	0,592	0,426
4. Юнон драхмаси	1,150	0,00741	0,009
5. Фарангистон франки	1,31	0,175	0,229
6. Голландия гулдени	0,256	0,527	0,135
7. Ирландия фунти	0,00871	1,577	0,014
8. Италия лираси	140,0	0,000804	0,113
9. Британия фунти	0,0878	1,762	0,155
10. ЭКЮ	1,0	1,224	1,224

Албатта, ЭКЮдан тижорий мақсадларда фойдаланишнинг ўсиши расмий доираларда қўлланиши натижасида амалга ошди. Лекин Марказий банкларнинг монетар сиёсатларини олиб боришларига ва алоҳида давлатларнинг молиявий мустақамлигини таъминлашда ЭКЮнинг кенг миқёсда ўсиши маълум қийинчиликлар яратарди.

ЭКЮнинг қўлланиши қандай афзалликлар яратди? Ўша даврда ўтказилган бир қанча илмий изланишлар шуни кўрсатдики, Оврупа молия тизимига аъзо бўлган давлатларнинг валюталари орасидаги кескин ўзгаришлар, бу билан боғлиқ хатарлар сезиларли даражада камайди. Бу тизим уларга ўзаро келишилган ҳолда валюталарининг курсларини мувофиқлаштириш имкониятини яратди. Ва, албатта Оврупа Иқтисодий Қўмитасининг умумий бозор тараққий этишида ва унинг афзалликларидан кенг фойдаланиш учун яхши замин яратди.

Шу билан бир қаторда, ЭКЮ тизими ҳамма мавжуд муаммоларни ҳал қила олмасди. Оврупа Иқтисодий Қўмитаси мақсад қилган эркин капиталлар оқимининг таъминланиши валюталарнинг мавжуд фарқлари ва нафақат валюталарнинг балки аъзо мамлакатларнинг қўллаётган қонун-қоидалари, Марказий Банкларининг сиёсатлари,

суғурта ва пенсион тизимларининг фарқлари Оврупани ягона бозор шаклида фаолият кўрсатишига тўсқинлик яратар, давлатлар иқтисодларининг фарқини сақлар ва улар умумий ўсиш имкониятларидан самарали ва тўқис фойдалана олмас эдилар.

Бирлаштириш ҳаракати 1985 йил аъзо давлат бошлиқлари ОИҚга 1992 йилга қадар ички бозорни шакллантиришни битиришни топширишлари билан янги тусга кирди. Топшириққа кўра аъзо давлатлардаги ички бошқарув қонунлари давлатлараро эркин сармоялар оқимини, банк қонунчилиги ва суғурта фаолиятларини мувофиқлаштиришга қаратилган эди. Лекин шунини инобатга олиш керакки, у даврда умумий бозорга аъзо давлатлар қонунларини қабул қилишда ва уни амалга оширишда бир-бирларидан эркин фаолият юритар эдилар ва кўзда тутилган мувофиқлаштириш ҳаракатини амалга оширишга етарлича механизм йўқ эди.

Евро киритилиши

Молиявий ва иқтисодий муаммоларни Оврупа қитъаси миқёсида ҳал қилишни, сиёсий жиҳатдан қўлламасдан амалга ошириш мумкин амас эди. Албата сиёсий ташкилотлар: Оврупа Кенгаши ва Оврупа Девони (5) Оврупа Иттифоқини иқтисодий ва сиёсий жиҳатдан бирлашган ҳолда шакллантиришга қаратилган фаолиятларисиз бугунги кунда эришилган Оврупанинг умумий Евро пул бирлиги яратилиши мумкин эмас эди.

Дунёнинг глобаллашиш жараёни буюк иқтисодий марказлар орасидаги рақобат кучайиб бориши билан давом этмоқда. Бу шароитда рақобатда енгилмаслик йирик ички бозорларга эга иқтисодлар учун осонроқ кечиши муқаррар намоён бўлди. Оврупа Иттифоқи давлатлари ҳам ўз манфаатларини кўзлаб бирлашишни чуқурлаштиришга интилишлари асосланган ҳол.

Дунё миқёсида, Бож Тўлаш Шартномаларининг (ГАТТ) тараққиётида минтақавий Бирлашмалар, Шартномалар, қоидалар баъзан зид келадиган ҳол. Шунинг учун Дунё Савдо Ташкилотининг бундай уюшмаларга салбий муносабати табиий.

Шундай бўлсада, Америка ва Жануби-Шарқий Осиё тарафларидаги бозорларнинг рақобати кучайиб бораётган шароитда, Оврупа Иттифоқи глобал миқёсда рақобатдошлигини ошириш ҳаракатида ва ички бозорини кучайтириш мақсадида умумий валюта киритишга қарор қилди. Умумий валютани киритилиши Оврупа Иттифоқига аъзо давлатлар иқтисодиётларининг ҳамма тармоқ ва соҳаларига, ҳамма умумий бозор қатнашчиларига таъсир кўрсатади. Умумий валютани киритиш аъзо давлатларнинг уларнинг иқтисодлари

қувватларига, тармоқлари тизимига, бозорларининг очиқлик даражасига қараб бир қанча ислоҳотларни амалга оширишга ундади.

Умумий валютанинг киритилишига ундаган муҳим омиллар бу давлатларнинг ўзаро валюта алишувлари билан боғлиқ харажатларнинг қийматининг катталиги бўлди. Алишув қийматига қўшимча шуни инобатга олиш керакки, курсларнинг ўзгарувчанлик хавфи, қўшимча суғурталаш ва хатарларнинг олдини олиш билан боғлиқ харажатларни яратар, бу харажатлар қопланмаган ҳолда, ўзаро савдо-сотиқ ҳаракатлари суст амалга оширилиши холини яратарди. Оврупага рақиб минтақалар бундай муаммолардан ҳоли ёки бошқа афзалликларга эга.

Иттифоқ давлатларининг умум савдо ҳажмида ўзаро савдоси 60 фоиздан юксак бўлганлиги билан бу борада хали ўзлаштирилмаган имкониятлар мавжуд. Бу шароитда Иттифоқчиларнинг кўплаб иқтисодчилари ва Марказий Банклари мавжуд молиявий ва монетар фарқлар ўзаро сармоялар, эркин савдо ва қотирилган алишув курсларга эришишга тўсиқлик қилаётганини тан олдилар.

Айтиб ўтилганидек, бу жараёнларнинг амалга оширилиши нафақат иқтисодий, балки авваламбор сиёсий бирлик таъминланганлигига имконият яратди. То ЭКЮ тизимининг тараққиётидан, Маастрихт шаҳрида 1992 йил умумий валютани киритиш ҳақидаги шартномага эришгунга қадар Оврупа Иттифоқи давлатлари бир қанча сиёсий ва иқтисодий тўсиқларни енгиб ўтишга муваффақ бўлдилар. Умумий валютани киритишдан асосий мақсад қилиб қуйидаги масалалар қўйилган эди:

1. Валюталарнинг ўзаро алишуви билан боғлиқ харажатлардан қутулиш.

2. Кундалик валюталарнинг ўзаро курслари ўзгариб туриш холини бартараф қилиш.

3. Узоқ муддатли курслар ўзгариш хавфини бартараф қилиш.

4. Оврупа Иттифоқи давлатларининг қимматли қоғоз бозорларининг умумийлаштирилиши ва бу қоғозларнинг қийматини етарлича юқори даражада таъминлаб туриш.

5. Аъзо давлатлар бозорларидаги нархларнинг умумийлаштирилиши ва сокинлигини таъминлаш ва ҳоказо (6).

Қўйилган мақсадларга эришиш осон кечмади. Умумий валютани киритиш авваламбор аъзо давлатларда кечаётган иқтисодий жараёнларни мувофиқлаштириш ва бир “қолипга” келтириш билан боғлиқ ислоҳотлар амалга оширилди. Ислоҳотлар ва иқтисодий жараёнларни мувофиқлаштиришнинг самарасининг энг асосий кўрсаткичларида аъзо давлатларнинг бюджетлари етишмасликлари миқдори уни қисқартириш ва 3 фоиз чегарасидан оширмаслик, Банклар фоизи ва

инфляцион жараёнларнинг самарали назорати амалга оширилиши кўзда тутилган.

Иттифоқ давлатларининг иқтисодий шароитлари орасида сезиларли фарқ бўлганлиги учун ўз вақтида бу режаларни амалга оширилиши катта шубҳа туғдирган. Чунки бу жараёнлар бараварига ҳаммага афзалликлар яратиши мумкин эмас. Мавжуд нархлардаги фарқ, иқтисодий шароитларни бир-бирларига мослаштириш, сармоя бозорларининг ислоҳотларини, молия бозорлари фаолиятини ташкил қилувчи маъмуриятларини, солиқ қоидаларини бир-бирига мослаштирилишини, истеъмолчиларни ва атроф-муҳитни ҳимоялаш сиёсатларини, савдо ва хизмат кўрсатиш соҳаларидаги ислоҳотларни, рақобат ва антимонопол сиёсатларни тараққий эттириш ва бошқа кўплаб иқтисодий ва адлиявий соҳаларга ўзгартиришлар киритилиши керак эди. Бу жараёнлар давлатларга ва миллатларнинг ҳар хил табақаларига ижобий ва салбий таъсирини, баъзан иқтисоднинг ўсиш суръатларини сусайтириш ва ишсизлик даражаси ошиб кетиши каби салбий жараёнлар билан боғлиқ эди.

Шу даврдаги аҳоли фикрини ўрганишлар шуни кўрсатдики, умум Оврупа молиясини киритиш тарафдорлари алоҳида даврларда Фарангистонда 66%, Олмонияда 50% тарафдор ва қарши бўлганларнинг кайфиятларини акс этди. Яъни Евро киритилиши тайёргарлиги даврида, бир қанча йўлланмалар бўйича Оврупа Иттифоқи маъмурияти ҳаракат қилган. Шу жумладан маълум сиёсий босимлар билан баробар, аҳолининг савиясини ошириш, ўқув курсларини ташкил этиш агитация ва ҳоказолар қўлланганки, бу жараён осон кўчмаганлигини тасдиқлайди.

Ички вазият билан баробар муҳим йўналиш халқаро молия бозорлари қатнашчилари билан, Молия ташкилотлари билан ва ўзга минтақа ва давлатлар билан янги валютани тан олиниши борасида кенг фаолият юритилган.

Еврони киритишда тасдиқланган алишув курси долларга нисбатан ўша киритилган кундаги ЭКЮ курсида белгиланган эди ва 1 долларга 1,19 ЭКЮ курси билан 1 январ 1999 йил Евро валютаси киритилган. Оврупа Иттифоқи давлатларининг иқтисодларини бир-бирларига мослашиш жараёни шу кунга қадар битгани йўқ ва бу жараён, иқтисодиёт тараққиёти амалга ошар экан, ҳаминша давом этадиган ҳол. Лекин у даврга хос иқтисодиёт тизимининг кескин ўзгариб бориши ва евро китиритилиб икки йил давомида миллий валюталар билан баробар фаолият кўрсатиши ва еврони жисмоний шаклда кечроқ киритилиши режалаштирилгани, бу валютани биринчи кундан оқ сустлигини кўрсата бошлади. Унинг долларга бўлган курси пасайиб

борди. Ва 2002 йил жисмоний ҳолда киритилганлигига қарамасдан, 2002 йил март ойига келиб бир долларга 0,87 евро курси тўғри келди.

Бу жараёнга бир қанча ҳолларни асос сифатида келтириш мумкин. Авваламбор аъзо давлатларнинг иқтисодларига ҳали ҳам кенг миқёсда бир-бирларига мослашув жараёни давом этмоқда. Иккинчидан, иттифоқ давлатларининг ҳаммаси ҳам Евро тизимига аъзо бўлган эмас. Минтақанинг энг йирик иқтисодларидан бири Буюк Британия қўшилмаганлиги. Учинчидан, қўшилган давлатларнинг энг йирик иқтисоди, бу жараёнларнинг ташаббускори Олмониянинг Шарқий ерлари билан қўшилганининг салбий натижаларини хали енгиб ўтгани йўқ ва бу билан боғлиқ ички муаммоларга эга. Тўртинчидан, айнан шу пайтга, жаҳон миқёсида иқтисодий ўсиш жараёнининг сусайиши тўғри келди ва Оврупа Иттифоқи, евро минтақаси давлатларининг умуммиллий даромадларининг ўсиши пасайди.

Евронинг мустаҳкам валюта шаклида фаолият кўрсатиши хали ҳам муаммоли. Турли изланишларга кўра, агар Оврупа ҳукуматлари, тадбиркорлари ва маъмурияти инфляция жараёнга қаттиқ турмасалар, евронинг истиқболида янада сусайиши мумкин. Бу изланишларда таъкидланишича, энг катта муаммо — евро минтақаси давлатларининг иқтисоди ҳар хил суратда тараққий топиши. Олмониядаги Франкфурт-Ам-Майн шаҳрида жойлашган Оврупа Марказий Банкнинг сиёсати ўртача кўрсаткичларга асосланган ҳолда амалга оширилади. Бу ҳол суст суръатда иқтисоди ривожланаётган давлатлар учун Оврупа Марказий Банк ўрнатган фоизлар қимматлик қилиши ва уларнинг сармоя сиёсатларига салбий таъсир кўрсатиши мумкин. Яъни иттифоқ давлатлари иқтисодларининг бир-бирига мослашиш жараёни, унинг кечиш муддати давомийлиги хали жуда кўп омилларга ва авваламбор сиёсий иқлимга боғлиқ.

Албатта евронинг курси яна тикланиб, АҚШ доллари билан тенглашгани унинг рақобатбардошлигининг муҳим кўрсаткичидир. Шундай бўлсада, мутахассисларнинг фикрича, бу кўрсаткич евронинг кучайганидан эмас, балки Америка иқтисодидаги муаммолар билан боғлиқ долларнинг сусайганидан далолат.

Умумжаҳон глобалланиш жараёни молия бозорларидаги шароит кескин ўзгариши ва молия оқимлари замонавий техника имкониятларидан фойдаланиб, жуда тез алоҳида бозорларни тарқ этиши мумкинлиги, 1997-1998 йилларда Жануби-Шарқий Осиё давлатлари яққол намоён бўлди. Бу ҳол бугунги кунда глобаллашиш жараёнига минтақавий боғлиқлик шаклида кириб боришлик бундай хатарлардан маълум жиҳатдан асраши мумкин бўлган имкониятларни яратиши ҳақидаги иқтисодчиларнинг фикрлари кенг миқёсда муҳокама

қилинапти. Шу нуқтѝ назардан Оврупа Иқтисодий Қўмитасининг Оврупа минтақасида умумий валюта бирлигини киритиш тажрибаси ўрганилиши ва турли минтақаларда қўлланилиш имкониятини кўриб чиқиш — бугунги кун долзарб муаммоларидан бири деб баҳоланиши мумкин.

5.2. Осиёнинг Жануби-Шарқий давлатлари тараққиёти

Осиёнинг Жануби-Шарқида жойлашган Япон ва “йўлбарслар” деб аталувчи давлатлар тараққиёти ўзининг тезлиги, қисқа муддат даврида катта ютуқларга эришганлиги билан иқтисодчи, тарихчи ва сиёсатчи мутахассисларни ҳайратга келтирган. Осиё иқтисодий модели деб аталиб, тараққий топиш жараёнлари Иккинчи Жаҳон урушидан кейин авваламбор Японияда, кейин бошқа бир қанча (Корея, Малайзия, Тайван, Таиланд, Сингапур ва Гонконг) давлатларда намоён бўлди.

Шарқий Осиёдаги давлатлар қаторида авваламбор Япон мисоли эътиборга лойиқ. XIX асрнинг иккинчи ярмига қадар Япония “ёпиқ” давлат сиёсатини олиб борар эди. 1870-йилларда у ташқи савдосини ва саноатини тараққий этиш ҳаракатларини бошлади. XX асрнинг бошларида у минтақа миқёсида катта мавқега эга бўлсада, хали оғир саноати ғарбнинг етакчи давлатлари даражасида эмас эди. Шунга қарамай, Япония Жануби-Шарқий Осиё минтақасида кенг миқёсда иқтисодий, молиявий ва сиёсий таъсиротини ўтказишга муваффақ бўлди. Бу давлат иқтисодий самарасига XX асрнинг биринчи ярмида Россия, Хитой ҳатто ички Мўғилистонда олиб борган ҳарбий ҳаракатлари далда бериб келди. Иккинчи Жаҳон уруши бошланишига қадар у оғир, авваламбор ҳарбий, саноатлари тараққиётида муваффақиятларга эришиб, янги бозорларга кириш ҳаракатида эди.

50-йиллар бошида бу давлат эндигина уруш етказган талофатларни енгиб, бошқа ривожланаётган давлатлар орасида ўрин эгаллаган эди. Асосий экспорти текстил ва шунга ўхшаш истеъмол маҳсулотларидан иборат эди. 50-йилларда у 5 млн., тонна пўлат ва 30 минг атрофида автомобил ишлаб чиқарар эди. АҚШ у даврда 7 млн. автомобил ва 70 млн. тонна атрофида пўлат қуяр эди. Муҳими Япония пўлат маҳсулотининг қиймати, ўзининг баъзи табиий бойликлари мавжуд бўлсада, ўртача халқаро нархлардан юқори эди. 60-йилларга бориб Япония ҳукумати олиб борган сиёсат — бу давлатда дунёдаги энг арзон пўлат ишлаб чиқаришини таъминлади. Бу давлат имкон борича маблағларини мужассамлаб маърифат, илм, фан ютуқларини жорий этишга ва оғир саноати тараққиётига сарфлади. 70-йилларга бориб Япония энг кўп пўлат ишлаб чиқарувчи давлатлар қаторидан

ўрин олди. 70-йиллар ўрталарида Олмония автомобилчилар билан кескин рақобатда енгиб, 80-йилларга бориб Америкадан кўпроқ автомобиль ишлаб чиқаришга эришган.

Бу минтақадаги яна бир эътиборга лойиқ давлат Корея. Япониядан фарқли, Корея ўз саноат ислоҳотларини XIX асрда бошламаган. 50-йиллар ўрталарида у хали кўпроқ қишлоқ хўжалиги маҳсулотига мутахассислаштирилган давлат бўлиб, кейинги қирқ йил ичида дунё миқёсида иқтисодий жиҳатдан тараққий топган давлатлар қаторидан ўрин олди. Бу давлат қатор саноат маҳсулотларини, жумладан замонавий маҳсулотлардан электроника, автомобил, алоқа воситалари ва бошқаларни ривожлантиришга муваффақ бўлган.

Бошқа Жануби-Шарқий Осиё давлатларининг тараққиёт моделлари Япон ва Корея моделларидан фарқ қилади. Бу фақат вақтдаги бўлган фарқ эмас. Улар ислоҳотларини кечроқ бошлашсада, охириги ўттиз йил ичида эришган ютуқлари ҳам таажжублантирадиган натижаларни кўрсатди. Асосий ажратувчи фарқ шундаки, Япон ва Корея ўз тараққиётларида кўпроқ ички имкониятларига суянган бўлсалар, Гонконг, Тайван, Сингапур, Индонезия ва Малайзия кенг миқёсда бевосита чет эл сармояларини жалб этганлари самарали натижа берди.

Ва шу билан бирга бу давлатларни бир-бирларига ўхшашлари, улар Ғарб давлатларида илгари суриладиган эркин савдо, чекланмаган бозор ва эркин рақобат ғояларини чекланган ҳолда қўллайдилар.

80-йилларда бу минтақа тараққиёти энг тез суръатларга эришганлиги билан ўртача дунё тараққиёти тезлигидан фарқ қилади. Буни келтирилган 3-жадвалда кўришингиз мумкин.

3-жадвал

Ялпи Миллий Маҳсулот ўсиш тезлиги (1)*

	1970-1979	1980-1989	1990-1996
Хитой	7,5	9,3	10,1
Ҳиндистон	7,8	5,7	8,3
Таиланд	7,3	7,2	6,3
Малайзия	8,0	5,7	7,7
Жанубий Корея	9,3	8,0	8,8
Тайван	10,2	8,1	8,6
Сингапур	9,4	7,2	7,2
Гонконг	9,2	7,5	10,1
Жаҳон	4,1**	3,1***	1,8

**1965-1980

***1980-1989

Бу давлатлардаги иқтисодий жараёнлар тезлигини англаш ва тушунтиришга жуда кўп иқтисодчи ва жамоатшунослар ҳаракат қилганлар. 1997-1998 йиллар инқироzi сабабларини ҳам шундай ифодалашга кўпчилик ҳаракат қилади. Бу борадаги мавжуд назарий дунёқараш иқтисодий жараёнларни ушбу минтақанинг урф-одатлари ва жамият тизими билан боғлайди. Маълумки, қулдорлик ва феодал тизимларидан фарқли, Осиё ишлаб чиқариш услуби назарийетчилар тарафидан ёритилган. Ушбу Осиё ишлаб чиқариш услуби назариясига кўра бу услуб кўпроқ суғориладиган қишлоқ хўжалиги минтақаларида шаклланган ва бу ерлардаги жамият турмуши шу тизим асосида ўз урф одатларини ва бутун жамият тизимини шакллантирган. Бундай жамиятларнинг ижтимоий ҳаёти табақачилик асосида кечади. Бу йўсинда қурилган энг машҳур жамиятлар Ҳиндистон, Япония, қадимги Миср, Жанубий Америкадан Инклар давлати ва ҳоказо. Қулдорлик ва феодал тузумидан фарқли, бу жамиятларнинг ҳар бир аъзоси умумжамият қоидалари ва маросимларига асосланган ҳолда турмуш кечирадилар. Бу ерда бир табақада туғилган инсон бошқа табақага ўтиб кетишлари ўта нотабий ҳол. Бундай жамиятлар ўз сокинлиги (стабилликлиги) ҳар табақа ва ҳар бир инсоннинг интизомлилиги билан ажралиб туради. Бундай жамиятда қўйилган мақсадлар алоҳида инсон ёки табақа мақсади эмас, балки бутун жамиятнинг мақсадидан иборат. Табақалар, алоҳида оилалар ва инсонларнинг кундалик ҳаётлари ва мақсадлари умумжамият мақсадларидан келиб чиқади.

Агар Жануби-Шарқий Осиё давлатлари ҳақида гап кетар экан, уларнинг иқтисодий ютуқларга эришганликларини, замонавий капитализм тизими, уларнинг қадимий урф-одатлари ва жамиятлари тизими билан оптимал ҳолда бирлаштирилгани натижаси — деб ифодаласа бўлади. Шу билан бирга жамият тараққиёти билан бу бирлашиш ҳам ўзгариб боришга мажбурки, бунда ёки Ғарб капитализми, ёки маҳаллий удумлар устинликни эгаллаб боради. Токи бу алоқалар яна оптимал ҳолда мослаштирилмагунга қадар иқтисоднинг самарали тараққиёти секинлашади ва ҳар хил нохуш иқтисодий инқирозларни бошларидан кечирадилар.

Бу давлатларнинг бир қанчаси, жамиятларининг бирлиги асосида, ғарбдаги улардан анча бой давлатлардан фарқли, камбағалчилик муаммоларини енгишга муваффақ бўлдилар ва дунё миқёсида ўрта ҳол давлатлар қаторида юқори поғонали ўрин олдилар (2). 1975 йилда кўпчилик Жануби-Шарқий давлатлар халқлари кунига 1 доллар

дан паст даромадга ҳаёт кечирар эдилар. 90-йилларнинг охирига келиб уларнинг кўпчилиги бу иллатларни енгишга муваффақ бўлдилар. Ғарб давлатлари иқтисодларининг тараққиёти натижасига қарамай, камбағаллик кўрсаткичларининг камайиши соҳасида сезиларли ютуқларга эриша олмадилар. Яъни ғарб давлатларида, аҳоли даромадлари орасидаги катта фарқ мавжудлиги уларнинг удумларига зид келадиган ҳол эмас деган ҳулоса қилса бўлади.

Шарқий Осиё давлатларининг ўсиши нафақат аҳолининг маошлари ўсиши билан, балки ишчиларни ишлаб чиқариш соҳасига кўп-лаб жалб этилганлиги билан ҳам эътиборга сазовор. У ердаги иқтисоднинг ўсиши ҳаттоки иш кучи етишмасдан бошқа давлатлардан жалб қилинган ҳоллари ҳам учрайди. Шу билан бирга бу давлатлардаги замонавий технологиялар ишлаб чиқарилишининг ўсиши натижасида бу ерда юқори малакали ишчилар кенг миқёсда таёрланиб, улардан унумли фойдаланиш йўлга қўйилган. Юқори малакали ишчилар малакаларига яраша юқори маош олишларидан чекланмадилар. Бу эса ўз ўрнида истеъмол бозори тараққий этиб, бошқа тармоқлар, яъни истеъмол молларини ишлаб чиқариш ва хизмат кўрсатиш соҳаларининг тараққиётига замин яратди.

Осиё Жануби-Шарқий давлатларининг чет эл билан алоқа қилишида авваламбор эътиборга лойиқ тарафи — бу иқтисоднинг экспорт тараққиётига мослашгани. Бу давлатларнинг олиб бораётган ташқи иқтисодий сиёсат концепциялари халқаро бозорларга нисбатан очиқ ва яқин дейиш жуда ҳам тўғри эмас. Халқаро иқтисод билан интеграцияга интилишар экан, улар ўз манфаатларини кўзлаган ҳолда протекционист чораларини кенг қўллайдилар. Бу нуқтаи назардан, авваламбор Япония ва Корея қўллаган, чет элга қаратилган сиёсатларида импорт эмас, аксинча экспорт тараққиётига куч бағишланган. Шунда ҳам ҳар қанақанги экспорт эмас, асосан фан ва техника ютуқларини жамлаган маҳсулотларини экспорт қилишга қаратилган.

Шу билан бирга эътиборга лойиқ, жамиятнинг расмий қонунчилиги жуда катта рол ўйнамайди. Бу давлатлардаги иқтисодий ҳаёт ҳамиша ўзаро келишувлар орқали амалга оширилади ва бу ҳол корпорацияларнинг ўзаро алоқаларини қамрайди. Амалда ҳар бир корхона ўз тадбирларини албатта ҳукумат доиралари билан келишилган ҳолда амалга оширади, ваҳоланки бу тадбирлар қонунга зид бўлмаган ҳолда ҳам. Ўз навбатида ҳукумат қабул қиладиган қонун ва қарорлар ҳам ишбилармон ва тадбиркорлар билан бемаслаҳат амалга ошмайди. Албатта, четдан кузатувчилар учун бундай қарор қабул қилиш услуби секин ва ўта бюрократлашган туюлсада, қабул қилинган қарорларнинг ва корхоналар тадбирларининг самарасини, иқтисоднинг тараққиёт даражасидан ҳулоса қилса бўлади.

Алоҳида эътиборга бу давлатларнинг молия тизими ва алоқалари сазовор. Авваламбор, ғарб давлатларидан фарқли, жамият ичидаги алоқалар бевосита, уларнинг одатларига кўра, пул айланишисиз ҳам қурилиши мумкин. Шу билан бирга ғарбий капитализмнинг тараққиёти бу ерлардаги иқтисодий алоқаларни товар-пул муносабати орқали қуришга ундади. Натижада, бу халқларнинг пухтачилиги ва ишчанлиги, ўз ўрнида, ўта тараққий толган молия бозорларини яратди. Ҳар қалай бозорларнинг фаолияти, молия асбобларининг қўлланиши, молия ташкилотларининг фаолият кўрилиши ғарб давлатларникидан қолишмайди. Бу ердаги молиячиларнинг ибора ва концепцияларини ғарб мутахассислари бевосита англашади. Шу билан бирга, молия тизимида ҳам ўзига хослик мавжуд. Бу давлатларнинг тадбиркорлари ва корпорациялари, одатда молия ташкилотлари ва банклар билан узоқ муддатли ва ўзаро жуда яқин алоқалар асосида иш олиб борадилар. Бир тарафдан бу корпорациялар учун катта қулайликлар яратадики, улар ортиқча расмиятчилик ёки катта гаровсиз керак маблағларни жалб этишлари мумкин. Чунки корхона ва банклар алоқаларида сир ёки англашилмовчиликлар камдан-кам учрайдиган ҳол. Бу афзалликлар корпорацияларнинг тез иқтисодий ўсишларига молнявий замин яратади.

Шу билан бирга мавжуд ҳол молия тизимининг соғломлигига катта хатар етказди. Чунки банкларнинг қарз портфелларида ишончли гаровлар билан қопланмаган қарзлар қисми ўсиб боради. Ғарб услубларини қўллаб, номига қўйилган гаровлар суғурталар ҳам кўп учрайдиган ҳол. Иқтисод тараққий этаётган даврда бундай камчиликлар катта аҳамиятга эга эмас. Лекин циклик ўзгаришлар, иқтисоднинг тармоқлар тизими кескин ўзгарадиган даврларда бу молия тизими, ғарб мутахассисларининг нуқтаи назаридан ўзининг заифлигини бир неча марта намоён қилган. Бунда ночор қарзларни қоплашда маҳаллий ҳукуматлар ўз тарафларидан муаммоларни енгитишга ҳаракат қиладилар ва бу давлатларнинг удумларига яраша мураккаб ҳолларни ғарб давлатларидан фарқли ўлароқ оғир талофатларсиз енгатдилар.

1997-1998 йиллардаги иқтисодий инқироз натижасида бу давлатларнинг корхоналари акциялар шаклида белгиланган қийматлари кескин пасайиб кетди. Қарзларини қоплаш учун улар кўплаб акцияларини ғарб сармоядорларига арзимаган нархларда сотишга мажбур бўлдилар ва бу ҳол улардаги “ғарбий капитализмни” кўчайиш даврини бошлади.

Бу молнявий инқирозни кўпчилик иқтисодчилар қуйидаги сабаблар билан изҳор этадилар:

Кўпчилик Жануби-Шарқий Осиё давлатларининг иқтисодий сиёсатлари экспорт тараққиётига қаратилган эди. Шу билан бирга импортни ўрнини босишга қаратилган чоралар етарлича қўлланмаган. Натижада, янги илмий ва техникавий ютуқларга эга маҳсулот чиқарувчи корхоналар 75-80 фоизгача хом ашё ва эҳтиёт қисмларни чет элдан импорт қилар эдилар. Уларнинг валюталарининг бир оз заифлашгани, сотиб олинаётган хом ашёга қилинадиган харажатларни кескин ўсишига ва бу корхоналар самарасиз фаолият кўрсатишига мажбур бўлганлар.

**Жануби-Шарқий Осиё давлатлари
1998 йил 18 февralида 1997 йил 1 июлга нисбатан,
фоиз ҳисобида ўзгарув (4)**

	Қимматли қовозлар бозоридаги нархлар ўзгариши	Долларга нисбатан алишув курслари
Индонезия	-81,2	-73,5
Жанубий Корея	-32,3	-48,1
Таиланд	-47,9	-43,2
Малайзия	-59,0	-33,3
Сингапур	-45,0	-13,2
Гонконг	36,6	Долларга боғлиқ

Етишмайдиган молияни қоплаш учун улар кўплаб қисқа муддатли қарз олишга мажбур бўлганлар ва бу қарзларни узоқ муддатли дастмак сифатида қўллаганлар. Лекин маҳсулотларининг таннархи баланд бўлганлиги учун қарзларини муддатида қайтара олмай, инқирозга йўлиққанлар.

Йилдан-йилга юқори малакали иш кучига талаб ортиб борган. Лекин уларни тайёрлашга етарлича маблағ ажратилмаган. Натижада малакали ишчиларнинг етишмаганлиги сабабли уларнинг маошлари кескин ўса бошлаган. Ислоҳотларнинг бошланишида мавжуд бўлган иш кучининг арзонлиги, вақт ўтган сари иқтисотдаги бу афзалликни йўқотган. Иш кучининг нархи ошиб кетганлиги ва қимматлиги ҳам бу ердаги таннархларни ўсишига ва иқтисодий самарасини пасайишига сабаб бўлган.

Аксарият ҳолларда, тараққий топаётган чет эл экспортига мўлжалланган корхоналарнинг маҳаллий иқтисод билан боғлиқлиги пасайиб борган. Бу корхоналарнинг афзалликларидан фақат унинг ходимлари ва яқинлари баҳраманд бўлганлар. Умумиқтисодий аҳволга бу корхоналарнинг таъсирини салбий баҳоланса ҳам бўлади. Чунки

маҳаллий иқтисоднинг энг яхши афзалликларини, унинг маблағларини: малакали иш кучи, энергия манбалари, сифатли хом ашё ва бошқаларни шу корхоналар қамраб олган. Ўз навбатида маҳаллий иқтисодий муҳитга улар шунга жавобан “самарали” қайтимларини бермаганлар. Яъни бу корхоналар кўпроқ уларни таъсис этган Транс Миллий Корпорациялар манфаатларигагина хизмат қилганлар, холос (5).

Юқорида кўрсатилган ва баъзи бошқа сабаблар, чамаси 30 йиллардан бери узлуксиз тараққий этиб келаётган иқтисодлар циклик инқироз даврига кириб борганларини, бу иқтисодлар ишлаб чиқариш тизимлари (6) ўзгаришга муҳтож бўлганликларидан далил. Лекин нима учун бу давлатлардаги инқироз бир пайтда бошланди?

Бунинг сабаблари деб минтақавий молия бозорларининг ўзаро узлуксиз боғлиқлигини кўрсатса бўлади. Ва молиявий боғлиқлик иқтисодий интерграция билан қўлланмаганлиги мазкур заинфликни яратган. Иккинчидан, айнан шу даврда, Америка Қўшма Штатларида қўлланаётган Янги Технологиялар иқтисодий сиёсат ўз самарасини кўрсатди. Президент Клинтон жаноби олийлари маъмурияти олиб борган янги технологияларни қўллаш сиёсати компьютер ишлаб чиқариш, алоқа воситалари, компьютер программалари тараққиётига бир қанча афзалликлар яратди. Бу тармоқлар акцияларининг қиймати, бу маъмурият фаолияти даврида тез суъратларда ўсиб борди. Шу билан бирга, маъмурият Америка Хазинаси қимматли қоғозларининг нархларини ҳам узоқ муддат юқори нархларда қўллаб туришга муваффақ бўлдилар ва Федерал Жамғарма Тизимининг фоида сиёсати ҳам шунга мосланди. Натижада халқаро молия бозорларидаги сармоялар миллиардлаб Америка иқтисодига оқиб келди. Шу жумладан Жануби-Шарқий давлатларини ҳам миллиардлаб долларлар тарк этгани, ушбу иқтисодларда (қаттиқ) молияда белгиланган айланма маблағлар етишмаслигига ва бу билан боғлиқ инқирозни тезлашишига сабаб бўлди.

Қарангки, инқироз бошлангунга қадар машҳур халқаро рейтинг корхоналари “MOODY” ва “Standard and Poor”, Жануби-Шарқий давлатларининг рейтингларини етарлича баланд даражада кўрсатиб турдилар. Чунки, бу давлатларнинг ташқи кўринишида макроиқтисодий кўрсаткичлари: тўлов баланслари, алишув курслари, инфляцион жараёнлар, банклар фоизи ва ҳоказо, халқаро стандартларга кўра ижобий баҳоланиб келди. Шунга қарамасдан, кўпчилик молия бозори қатнашчилари, Жануби-Шарқий давлатларини қисқа муддат ичида тарк этиб, сармояларини бошқа давлатларга, асосан Америка бозорига олиб келдилар.

Минтақада алоҳида ўринни дунёнинг энг кўп аҳолисига эга Хи-

той Халқ Республикаси (ХХР) эгаллай бошлаганлиги тарихчи, иқтисодчилар, сиёсатшунос мутахассислар тарафидан эътироф этилмоқда. 2000 йил 18 декабрда Америка миллий хавфсизлиги кенгашининг 2015 йилга қадар халқаро тараққиёт истиқболини баён этган маърузасида, Хитой Халқ Республикаси яқин давр ичида нафақат минтақада, балки дунё миқёсида ҳам етакчи ўринларнинг бирини эгаллайди. Ушбу маъруза хулосаларига кўра, иқтисодий ва сиёсий таъсири унинг нафақат жанубий ва шарқий давлатларга, балки Марказий Осиё давлатларига ҳам кутилмоқда (7).

1997-98 йиллардаги молиявий инқироздан кейин минтақадаги давлатлар савдо-сотиқ йўналишларини ўзгартиришга мажбур бўлган эдилар. Бунда авваламбор, ғарб давлатларидан арзонроқ бўлган ярим тайёр маҳсулотлар таъминотчиси сифатида Хитой намоён бўлди. Шу билан бирга Хитойнинг ўсиб бораётган саноати ва ички бозори минтақа давлатларининг истеъмолчиси сифатида ҳам ўсиб бормоқда. Унинг йилдан-йилга импорт қилиш имкониятининг ўсиб бориши ғарб давлатларига бас келаоладиган бозор сифатида намоён бўлмоқда.

Шу билан бирга, Хитой иқтисодининг ўсиши авваламбор унинг экспорти билан боғлиқ. Бу нуқтаи назардан қараганда Хитой иқтисодининг тараққиёти стабил иқтисодий вазият билан боғлиқ. Кескин валюталар курсларининг ўзгариши, долларнинг сусайиши Хитой иқтисодига салбий таъсир кўрсатиши мумкин. Чунки, Америка иқтисодиёти Хитой экспорти учун муҳим аҳамиятга эга бозорга айланиб қолган. 2002 йилнинг биринчи ярмида Хитойнинг Америкага экспорти 20%лар атрофида акс эттирилган. Ваҳолангки ўтган йилларда бу кўрсаткич бир неча фоизни ташкил этган, холос.

Минтақадаги Хитойнинг аҳамияти авваламбор бу давлатнинг импорт имкониятлари билан белгиланмоқда. Дунё миқёсида Хитой энг катта чет эл захираларининг бирига эга (205 млрд. доллар атрофида) (8). Шунинг учун бу давлат халқаро молия бозорларида, шу жумладан Америка молия бозорида катта аҳамиятга эга. Охиригича икки йил давомида Хитойнинг Америка давлати қимматли қоғозларига йўллаган сармоялари уч баробарга, кўпайиб 50 миллиард доллардан ошди.

Қатор иқтисодчи таҳлилчилар Жануб-Шарқий Осиё давлатлари минтақаси ўз ички ўсиш имкониятларига эга эмас, деган фикрларни билдирадилар (9). Тўғри, АҚШ ва Япония иқтисодларининг ўсиш суръати пасайиши бу давлатлар иқтисодига салбий таъсир ўтказди. Чунки, айтиб ўтилганидек, бу давлатлар иқтисоди экспортга йўналтирилган бўлиб уларнинг маҳсулотларининг истеъмолчилари авваламбор Япония ва АҚШ бўлиб келган.

Юқорида айтиб ўтилганидек, бу давлатларнинг ички бозори ва ўзаро савдо-сотиқ тараққий эта бошлаши натижасида охириги йилларда минтақа чет эл сармоядорлари эътиборини жалб этишига муваффақ бўлишига замин яратди. Бунга сабаб бўлиб инқироздан кейин амалга оширилган ислоҳотлар одатдагидек Транс Миллий Корпорацияларининг эмас, маҳаллий ўрта ва кичик тадбиркорларни қўллашга қаратилган эди. Бу ислоҳотлар натижасида маҳаллий аҳоли даромади кўтарилиб, турмуш тарзини ижобий ўзгартиргани ички бозорнинг кескин ўсиши ва иқтисодий самара ошишига олиб келган. Таҳлилчиларнинг маълумотига кўра 2001 йилнинг натижаларига кўра тараққий этган ғарб давлатларига йўналтирилган сармоялар 4-8 фоизгача фойда келтирган бўлса, тараққий этаётган давлатларда бу кўрсаткич 28 фоиз, Жануби-Шарқий Осиё минтақасидаги давлатларда 32 фоизгача фойда келтирган (10).

Бундан манфаатдор бўлган сармоядорларнинг келиши бу минтақадаги қимматли қоғозлар бозорини тикланишига, кескин ўсишига сабаб бўлмоқда. Масалан, Жанубий Корея қимматли қоғозлар индекси ярим йил давомида 25%га, Таиландда бу кўрсаткич 27%га ўсган. Қимматли қоғозлар бозорларининг ҳаракати жадаллашиши Индонезия, Малайзия ва бошқа шу минтақадаги давлатларда кузатилмоқда.

Агар жараёнлар чуқурроқ таҳлил қилинса, бу кўрсаткичлар минтақадаги ўзгаришлардан далолат беради. 1997-1998 йиллар молия инқирози Жануби-Шарқий Осиёнинг кўпчилик давлатларида ҳукуматлар ва маълум жиҳатдан мафкуравий ўзгаришларга сабаб бўлди. Ҳукуматлар, одатда кўпроқ урф-одатларга, анъаналарга кўра автократик, буйруқ орқали ва қадимий конфуций мафкурасига оид дунёқараш ҳукм суради эди. Инқироз киритган ўзгаришлар ғарбий услубдаги иш юритишни ва шунга яраша ғарбийларча ҳукумат ва бошқарув услубларини киритди ва ижтимоий ҳаётни кўпроқ расмийлаштиришга мажбур қилди. Молия бозорларининг тараққиёти, фонд биржасидаги кескин акцияларнинг ўсишини авваламбор шу ўзгаришларнинг натижаси деб баҳоласа бўлади. Лекин қисқа муддат ичидаги бундай чуқур ўзгаришлар ҳақида ҳулоса қилиш ва бу жамиятлар тараққиёти истиқболини ишонч билан муҳокама қилишга ҳали эрта. Чунки ҳеч қанақанги удум ва урф-одатлар жуғрофий ва бошқа омиллар таъсиротисиз шаклланмайди. Буларни расмий ислоҳ қилиниши ижтимоий мафкурага фақат ижобий таъсир қилади, деб баҳолаш қийин.

5.3. Араб давлатларидаги молиячилик

Ислом давлатларида банкачилик ўзига хослиги билан фарқла-

нади. Бунга сабаб, қадимдан судхўрлик билан шуғулланиш гуноҳ, деб ҳисобланган. Судхўрликни нафақат қуръон, ундан илгариги илохий китоблар ҳам ман этиб келган (1). Одатда, бу ман қилинишга иккита сабаб асос қилинади, биринчиси камбағаллар судхўрликдан янада оғир ҳолатга тушсалар, иккинчидан қарз берувчиларни бузади, чунки меҳнатсиз даромадга ўргатади.

Бу борада ҳам ҳар хил тушунчалар мавжуд. Баъзи уламолар агар берилган қарз савдо-сотик ёки бошқа тадбиркорликка берилса ва ундан инсоф билан фоиз ундирилса, яъни қарз олган тадбиркор бундан зиён кўрмаса, аксинча молия дастмаклардан оқилона фойдаланса, савоб тадбиркорликни юритса, бундай молиявий олди-сотди ҳалол деган фикрларга асосланиб, унга 1988 йил Қоҳира (Миср) муфтийси ижобий фатво берган экан (2). Бошқа нуқтаи назар Бақара сурасининг 275-оятига кўра “Судхўр бўлган кимсалар (қиймат кунда қабрларидан) турмайдилар, магар жин чалган, мажнун каби турадилар. Бунга сабаб уларнинг: “Бай (олди-сотти) ҳам судхўрликнинг ўзи-ку?” деганларидир. Холбуки, оллоҳ байни ҳалол, судхўрликни ҳаром қилган. Бас...” (3), ҳар қанақанги фоиз билан қарз беришни ҳаром деб таъкидлайдилар. Ҳар қалай, ички бозорларда ишлайдиган кўпчилик Исломий банклар фоиз билан ишлашни ман қиладилар (4). Кўпчилик ислом давлатларида банклар бошқарув девони аъзолари қаторида фикҳ мутахассислари қатнашиб, ҳар қайси шубҳали операция бўйича унинг ҳалол ёки ҳаромлигига аниқлик киритадилар.

Лекин, бу борада ҳам аниқ йўналишлар хали белгиланмаган. Чунки уламолар қаторида баъзилари беш фоиздан ортиқроқ фойда билан ишлайдиган тадбиркорликда қатнашишни ноўрин деб баҳолашади, бошқалари умуман узоқ муддатли дастмакларда қатнашишни (яъни тадбиркорлик натижалари ноаниқ дастмакларни) қиморнинг бир тури деб ҳам баҳолайдилар.

Банклар — молия маҳсулотлари

Банкларда ўз жамғармаларини сақлайдиган мусулмонлар ҳам “депозит” тўловларини талаб қилмайдилар. Бу банклардан қарз олган ғарбий (конвенционал, яъни оддий) банклар бу ҳолдан жуда манфаатдор. Лекин бошқа тарафи, замонавий ғояларга кўра молиянинг вақт билан боғлиқ қийматини инкор қилиниши, депозитларга муддатли белгиланмасдан молия захиралари топширилади. Бундай захиралардан фойдаланиш, уларнинг ҳар доим ликвидлигини таъминлаб берилишини бажариши керак бўлганлиги учун улардан фойдаланишда қийинчиликлар яратади.

Шундай бўлсада, исломий тижоратчиликда маълум молиявий

асбоблар тараққий топиб, амалда қўлланиладилар. Буларнинг баъзилари қуйидагича:

Ижара, ғарб давлатларида лизинг атамаси билан танилган. Бунда турли хилдаги мулкни бино ёки ишлаб чиқариш воситаларини келишилган муддатга келишилган тўлов эвазига бериб турилади.

Ижара ва иқтисна, сотиб олаётган молни қисман пулини тўлаб, қолгани насияга берилади ва келишилган муддат давомида қолган қисми тўлаб борилади.

Истисно, бу ҳам ижара маҳсулига ўхшаш. Лекин ижара кўпроқ ишлаб чиқариш воситаларига қўлланса, бу маҳсул хом ашё ва қисман ишлов берилган ашёларга қўлланади.

Мудораба, сармоячи тадбиркор ўзининг дастмагини банкка топширади. Банк бу дастмакни сармоя қилади. Банкга сармоясини топширган тадбиркор ёки банк муассасасининг умумий даромадига, ёки фақат ўзи топширган сармояси қозонган фойдага шерик бўлади. Бу маҳсулот қўлланганида молиявий муассаса банк шаклида ёки фонд шаклида намоён бўладими турли муҳокамаларга асос бўлмоқда. Мудораба банк ҳисоботининг ҳам актив ва пассив қисмида қўлланилади.

Ҳард хассан, фойда олинмайдиган қарз. Одатда, савоб учун биродарларга ёрдам сифатида ажратиладиган молия. Бу дастмаклардан фойдаланиб тадбиркорлигини тараққий этганлар умум жамият тараққиётига ижобий таъсир кўрсатиши кўзланади.

Мушаърақа: бунда банк нафақат сармоядор сифатида, амалга ошириляётган лойиҳанинг қатнашчиси сифатида намоён бўлади. Бундай тадбиркорликда агар лойиҳа фойдаси билан амалга оширилган ёки мағлубиятга учраган ҳолда бўлса ҳам молиявий муассаса бу ҳолга ўзининг қўйган сармоясига яраша шерик бўлади.

Мурабақа, сармоядор мушаърақа маҳсулига ўхшаш иш юритади. Лекин фарқи шартнома келишилган муддат даврида амалга оширилади. Муддат битгач, сармояларини олиб кетади.

Исломий услубдаги банкачиликнинг яна бир фарқли тарафи сармоядор молия муассасаси қарз олаётган тадбиркор билан баробар таваккалчиликда қатнашади.

Бундан фарқли ғарбий банкачиликнинг асосий йўналиши, авваламбор ўз дастмакларини сақлашга қаратилган бўлади. Ғарб банклари қарз беришда унинг қайтарилмаслик хатарларини олдини олишга интиладилар ва одатда қарз таъминотига гаров сифатида бирорта мулк олинади. Ёки қурби етган учинчи шахснинг гаров хати қўлланилади. Бундай услублар деривативлар тараққий топиши, турли суғурта асбобларини гаров сифатида кенг қўлланишини бошлади. Бу бо-

рада энг муҳим йўналишлар — таваккалчиликни бошқаришга оид изланишлар ва бу борадаги мутахассислар ғарбий банкчиликда юқори поғонали ҳисобланадилар.

Шу билан бирга инобатга олиш керакки, гаров талаб қилинадиган молия бозорларида қатнашувчилар учун маълум чегаралар яратилади. Девид де Меца (David de Meza) таъкидлашича, кўпчилик изланишлар кўрсатадики, кам мулкка эга ва паст табақаларга мансуб тадбиркорлар молия қарз захираларидан четланадилар. Масалан, Буюк Британия Бирлашган Қирроллигида 85% кичик ва ўрта бизнес корхоналарига берилган қарз эвазига қўйилган таъминот мулки, қарз миқдоридан юқорироқ баҳоланади. Америка Қўшма Штатларида 70% саноат ва савдо қарзлари гаров билан таъминланган (5). Яни гаровга қўйишга маблағи етмаган тадбиркорлар қарз олиш имконидан маҳрумлар.

Ғарб банкчилигининг негизи сифатида қарз олиш-беришни амалга оширилиши келишилган миқдордаги фоизлар тўлови асосида олиб борилади. Ислом услубидаги банкчиликда банка молиясини сақлашга қўяётган сармоядорлар олдиндан фойда олиш — олмаслигини, ва унинг миқдорини билмайди. Бунда таваккалчилик даражаси юқори. Лекин, баъзан оладиган фойдаси ҳам ўртача ғарб банкларидаги фоиз миқдоридан юқори бўлиши мумкин, чунки сармоячи қарз олганнинг таваккалида қатнашади ва унинг даромадига тўла шерик бўлади.

Шу билан бирга, сармоядор нафақат оладиган фойдасини гоҳида қўйган дастмагининг асосий қийматини ҳам йўқотиши мумкин. Чунки қарз олди-бердисида ҳеч қандай гаров ва ёки суғуртага ўхшаш ғарб банкчилигида кенг қўлланиладиган деривативлар ишлатилмайди. Суғурталашни исломий уламолар қиморнинг бир тури деб баҳолаб, у билан боғлиқ операцияларга, одатда фатво бермайдилар.

Бозор миқёси

Исломий молия бозорининг тараққиёти тахминан 1980-йилда бошланди. Унга қадар савдо-сотиқ ишлари оддий пул тўловлари орқали амалга оширилар эди. Бунда Марказий Банклар тизими, молия ҳаракатларини мувофиқлаштирувчи фаолият ва молия бозори мавжуд эмас эди.

Ҳозирги кунга келиб 160га яқин исломий молия муассалари юқорида кўрсатилган молия маҳсулотларини амалга оширишлари маълум. Уларнинг умумий депозитлари миқдори 100 млрд. доллардан ортиқроқни ташкил этади ва ўрта ҳисобда йилига 10 фоизга ошиб бормоқда.

Информацион технолагиялар нафақат молия маҳсулотларининг кенгаши ва улардан мижозлар фойдаланишининг сифатий жиҳатдан ортиши билан бозорларнинг тараққиётини нефт қазувчи ва сотувчи араб давлатларида кенгайтириб, ҳамма ислом давлатларида жорий қилинишига ҳам сабаб бўлмоқда. 2001 йил ўрталарига бориб Покистон ўз банкчилик фаолиятини исломий услубга кўчиришни режалаштирган эди. Индонезия, Малайзия, Судан ва Бруней давлатларида ҳам банкчиликнинг бу услубда иш олиб бориш жараёнлари кенг тарқалиб бормоқда.

Қизиғи шундаки, бу услуб ғарб ишбилармонлари ва молиячилари тарафидан танқидий кўз билан баҳоланиши билан баробар, услубнинг венчур ёки таваккалчилигининг афзалликлари маълум жиҳатдан маҳсулотларига қизиқиш ҳам яратади. Шу жумладан, бир қанча ғарб сармоя банклари (ANZ Investment Bank, HSBS, Deutsche Bank, ABN AMRO) исломий банкчилик ва молиялаш бўлинмаларини ва шўьбаларини яратмоқдалар. Маҳсулотларни исломий турлари ҳолида қўллаш уларга замонавий маркетинг талабларига кўра янги маҳсулотлар ва уларга талаб яратиш, бозорларни эгаллаш ва тадбиркорликларнинг ўзгача имкониятини туғдиради.

Исломий дастмакларнинг нархини кўрсатувчи индексларнинг тараққиёти ҳам аҳамиятга эга ҳол. Бу Нью-Йорк ва Лондондаги ФТСЕ Глобал Исломий Индекси ва Доу Жонс Исломий Бозор Индекслари. Бу ҳол ғарб тадбиркорлари дастмакларни исломийча мумкин бўлган ҳолда ҳаракатланиши қабул қилганликларидан ва ислом давлатлари молия бозорларини тараққиёти инкор қилиб бўлмайдиган даражага етишганлигини тасдиқловчи жараён деб тан олинishi мумкин.

Ислом давлатларининг 53 нафари аъзо бўлган Ислом Тараққий Банки, 1975 йил ташкил топиб, Жидда шаҳрида жойлашган. Унинг бу давлатлар иқтисодий тараққиётидаги роли ҳам муҳим аҳамиятга эга. Банкнинг аъзо давлатлари қаторида жуда бой бўлганлари билан бирга кўп миқдорда қарзларга муҳтож бўлган камбағаллари ҳам мавжуд. Уларнинг умумий қарзлари 2000 йилга бориб 650 миллиард долларча миқдорга етган. Банкнинг асосий фаолияти аъзо давлатларининг тўлов баланслари каби харажатларини қўллаш эмас. У тараққиёт банки бўлганлиги учун унинг фаолияти давлатларнинг ўзаро савдоларини ёки алоҳида лойиҳаларни молиялаштиришга қаратилган. Камбағал ислом давлатларининг бюджетларидаги муаммолар бу давлатларга қарз беришда қўшимча таваккалчилик яратиши Ислом Тараққиёт Банки фаолиятига қийинчиликлар туғдирадики, исломий банкчилик қарз беришда ҳеч қандай гаровни қабул қилмайди.

Исломий банкчиликнинг энг муҳим марказларидан бири Бахрейнда жойлашган. Бунга асос мавжуд қонунчиликнинг тараққиёти, бу ердаги банкларнинг операциялари очиқ ва равшан ҳолда амалга оширилишида. Банкчиликдаги равшанлик янги мижозларни жалб қилишга муҳим омил бўлиб, банкка ўз сармояларини ишониб топширганларни ва унинг маҳсулларидан фойдаланаётганларни сонини оширишда муҳим омил сифатида намоён бўлади. Мисол қилиб Ал-Барака банк Гуруҳини келтирса бўлади. Бу гуруҳ марказий бошқаруви Бахрейнда жойлашган бўлиб, унинг 110дан ортиқ шўъбалари Мағриб давлатларидан то Жанубий Африкага, Миср, Туркия, Иордан ва бошқа Ислом давлатларида фаолият кўрсатмоқда (6). Банкнинг стратегик йўлланиш фаолияти улгуржи маҳсулотлардан йирик ижара ва сармоялар билан боғлиқ маҳсулотларга қаратилган. Ўз фаолиятида бу банк гуруҳи ҳар бир давлатнинг маҳаллий сармоядорларини жалб қилиб, қўшма корхоналар тузиш асосида ҳаракат қилишга интилади. Бу каби исломий банкчилик гуруҳлари исломий молия бозорларида тараққий топиб бормоқда. Яна бир мисол қилиб, Дар ал-Мал ал-Исломи Гуруҳини ҳам келтирса бўлади.

Бу жараёнлардан шуни таъкидлашимиз мумкинки, охириги йигирма йил давомида “исломийча” аталмиш банкчилик тараққиёти тезлашиб бормоқда. Бу услубни нафақат ислом давлатларида, Фарбий Оврупа ва Америка қитъасида ҳам тан олиниб, шу услубда иш юритаётганлар кўпаймоқда. Хулоса қилиб тасдиқласа бўладикки, бевосита бўлмасада, ислом давлатларининг молиявий бозорлари халқаро молия бозорлари билан боғлиқ ва унга ўз таъсирини кўрсатмоқда ва молия бозорлари глобаллашувида қатнашмоқда.

Хулоса ўрнида шуни айтиш мумкинки, бу қисмда келтирилган маълумотлар дунёнинг ҳар чеккасидаги молия бозорларининг фаолиятини қамраб олмайди албатта. Асосий молия ҳаракатларини акс эттираётган учта молия бозори: Америка Қўшма Штатлари, Фарбий Оврупа ва Осиё Жануби-Шарқидаги минтақа умумий жараёнлардан тушунча беради. Булардан фарқли ўлароқ Араб ва бошқа ислом мафкурасидаги молиячилик ўзига хослиги билан ажралиб туради.

Минтақавий молия бозорларининг қизиги, уларнинг шаклланиш тажрибаси бошқа минтақалар учун ҳам ўрнак бўлишидир. Шу нуқтаи назардан Оврупа молия бозори мутахассислар эътиборини ўзига жалб қилади. Оврупа молия тизими бир кунда шаклланган ҳол эмас. 1999 йил 1 январда киритилган евро валютаси ва 2002 йил 1 январидан қўлланаётган унинг жисмоний шакли, 1957 йил Румда битилган Оврупа Иқтисодий Қўмитаси (ОИҚ) шакллантириш Шартномасига бориб тақалади.

Оврупа молия тизими ўз тараққиётида турли даврларни бошидан

кечирди. Рум шартномаси молия тизимларни ўзаро мувофиқлаштириш масалаларини кам кўзлаган. Бунда олтиншинчи йил охирига қадар фақат валюталар алмаштириш курсларини ва бу борада махсус муассасаларни ташкил этиш масалалари назарда тутилган. Кўзланган масалаларнинг амалга оширмаганлигига асосий сабаб, у даврда Бреттон Вудс Шартномаси етарлича самарали хизмат қилар ва то 70-йилларга қадар бу мақсадларни амалга оширишга катта зарурият бўлмаган.

Лекин, 1971 йили Америка Қўшма Штатлари Янги Иқтисодий сиёсатини киритгани Оврупа Иттифоқида ички молия сиёсатларини қабул қилишга ундади. Янги ўрнатилган қоидаларга кўра валюталар илгариги ўзаро алиштирув курслари 1 фоиз ўзгариб туриш имкониятини 2,5 фоизгача кўпайтирган эди. Оврупа давлатларининг валюталарига нисбатан бу қоиданинг қўлланиши шуни кўрсатдики, валюталарнинг бир турлари энг дастга тушган ҳолда бошқа турдагиси энг баланд курсга кўтарилса, орасидаги фарқ 9 фоизгача етар экан. Бу ҳол чайқовчиларга кенг имкон яратиб, ўзаро савдога кескин салбий таъсир кўрсатиши мумкин бўлганлиги учун тарафларни қониқтира олмасди.

1972 йил Швейцариянинг Базел шаҳрида ОИҚга аъзо тарафлар валюталарини ўзаро ўзгарувчанлигини икки барабар қисқартириш ҳақида келишиб олдилар. Келишув " Оврупа илони " ибораси остида ўзгарувчан курсни 4,5 фоизгача йўл қўйилишини тасдиқлади. 1977-1978 йилларда доллар ва Оврупа валюталари орасида фарқ кескин кучайиб кетди. Бу жараёнлар ОИҚ аъзолари давлатларини Оврупа Молия Тизимини шакллантиришни тезлаштиришга ундади ва 1978 йил улар бу тизимни шакллантиришга муваффақ бўлдилар.

Оврупа молия тизими уч асосий қисмдан иборат бўлган:

1. Валюталар курси ва интервенция қўлланилиши тизими;
2. Ўзаро ҳисоб-китоб ва қарз бериш тизими;
3. ЭКЮни тадбиқ этиш.

Америка ва Жануби-Шарқий Осиё бозорларининг рақобати кучайиб бораётган шароитида, Оврупа Иттифоқи глобал миқёсда рақобатдошлигини ошириш ҳаракатида ва ички бозорини кучайтириш мақсадида, Маастрихт шаҳрида 1992 йил умумий валюта киритишга қарор қилди.

Умумий валютани киритишдан асосий мақсад қилиб қуйидаги масалалар кўйилган:

1. Валюталарнинг ўзаро алишуви билан боғлиқ харажатлардан қутилиши;
2. Кундалик валюталарнинг ўзаро курслари ўзгариб туриш ҳолини бартараф қилиш;
3. Узоқ муддатли курслар ўзгариш хавфини бартараф қилиш;

4. Оврупа Иттифоқи давлатларининг қимматли қозғоз бозорларининг умумийлаштирилиши ва бу қозғозларнинг қийматини етарлича юқори даражада таъминлаб туриши;

5. Аъзо давлатлар бозорларидаги нархларнинг умумийлаштирилиши ва сокинлигини таъминлаш.

Евро киритишда тасдиқланган алишув курси долларга нисбатан ўша киритилган кундаги ЭКЮ курсида белгиланган эди ва 1 долларга 1,19 ЭКЮ курси билан 1 январ 1999 йил Евро валютаси киритилган. Аврупа Иттифоқи давлатларининг иқтисодларини бир-бирларига мослашиши жараёни шу кунга қадар битгани йўқ ва бу жараён, ваҳолангки иқтисодиёт тараққиёти амалга ошар экан, ҳаминша давом этадиган ҳол. Лекин у даврга хос иқтисодиёт тизимининг кескин ўзгариб бориши ва евро китиритилиб, икки йил давомида миллий валюталар билан баробар фаолият кўрсатиши ва еврони жисмоний шаклда кечроқ киритилиши режалаштирилгани, бу валютани биринчи кундан оқ сустлигини кўрсата бошлади. Унинг долларга бўлган курси пасайиб борди ва 2002 йил жисмоний ҳолда киритилганлигига қарамасдан, март ойига келиб бир долларга 0,87 евро курси тўғри келди.

Албатта, Евронинг яна тикланиб, ёзга бориб АҚШ доллари билан курси тенглашгани унинг рақобатдошлигининг муҳим кўрсаткичи. Шундай бўлсада, мутахассисларнинг фикрича, бу кўрсаткич евронинг кучайганидан эмас, балки Америка иқтисодидаги муаммолар билан боғлиқ долларнинг сусайганидан далолат.

Умумжаҳон глобаллашиш жараёни молия бозорларидаги шароит кескин ўзгариши ва молия оқимлари замонавий техника имкониятларидан фойдаланиб, жуда тез алоҳида бозорларни тарқатиши мумкинлиги 1997-1998 йиллардаги Жануби-Шарқий Осиё давлатларининг мисолида яққол намоён бўлди. Бу ҳол глобаллашиш жараёнига минтақавий боғлиқлик шаклида кириб боришлик бундай хатарлардан маълум жиҳатдан асраши мумкин бўлган имкониятларни яратиши ҳақидаги иқтисодчиларни фикрлари кенг миқёсда бугунги кунда муҳокама қилинаётти.

Шу нуқтаи назардан, Осиёнинг Жануби-Шарқида жойлашган давлатларнинг, авлаамбор Япония ва Корея тажрибалари мутахассислар орасида катта қизиқиш уйғотади. Бошқа Жануби-Шарқий Осиё давлатларининг тараққиёт моделлари Япония ва Корея моделларидан фарқ қилади. Асосий ажратувчи фарқ шундаки, Япон ва Корея ўз тараққиётларида кўпроқ ички имкониятларига суянган бўлсалар, Гонконг, Тайван, Сингапур, Индонезия ва Малайзия кенг миқёсда бевосита чет эл сармояларини жалб этганлари самарали натижа берди.

Ва шу билан бирга бу давлатларни бир-бирларига ўхшашлари,

улар гарб давлатларида илгари суриладиган эркин савдо, чекланмаган бозор ва эркин рақобат гоёларини чекланган ҳолда қўллайдилар.

1997-1998 йиллар молия инқирози Жануби-Шарқий Осиё кўпчилик давлатларида ҳукуматлари ва бу ердаги мафкуравий ўзгаришига сабаб бўлди. Бу минтақадаги давлатларда одатда кўпроқ урф-одатларга, анъаналарга кўра автократик, буйруқ орқали ва қадимий конфуций мафкурасига оид дунёқараши ҳукм сураб эди. Инқироз киритган ўзгаришлар гарбий услубдаги иш юритишни ва шунга яраша гарбийларча ҳукумат ва бошқарув услубларини киритди ва ижтимоий ҳаётни кўпроқ расмийлаштиришига мажбур қилди. Молия бозорларининг тараққиёти, фонд биржасидаги кескин акцияларнинг ўсиши авваламбор шу ўзгаришларнинг натижаси деб баҳоласа бўлади. Лекин қисқа муддат даврида бундай чуқур ўзгаришлар ҳақида хулоса қилиш ва бу жамиятлар тараққиёти истиқболини ишонч билан муҳокама қилиш хали эрта. Чунки, ҳеч қанақанги удум ва урф-одатлар, жугрофий, атроф-муҳит ва бошқа мафкуравий омиллар таъсиротисиз шаклланмайди. Буларни расмий ислох қилиш, ижтимоий мафкурага фақат ижобий таъсир қилади деб баҳоланиш қийин.

Қонунчиликлари исломий удумларга кўра шаклланган давлатларда молия бозорларининг фаолиятлари ўзгача. Бу давлатларда пул олди-сотдиси амалга ошмасида, банклар ва молия муассасаларининг ўзига яраша молия маҳсуллари мавжуд ва бу маҳсуллар тараққий этиб бормоқда. Бундан далолат бозорнинг ўсиб бориши. Унда молия маҳсуллариининг гарб молия бозорларида тан олиниши ва баҳоланиши намоён бўлмоқда.

Яъни, минтақавий молия бозорлари турлича кўринишига эга бўлиб тараққиёт тарихи, иш юритиш тартиби удумлари билан фарқ қилсаларда, умумий глобалашаётган молия бозорига турли тарзда кириб бормоқдалар ва бир-бирлари билан узвий боғлиқликлари ортиб бормоқда.

ОЛТИНЧИ ҚИСМ ХАЛҚАРО МОЛИЯ ТИЗИМИНИНГ ҲОКИМЛИГИ

Қарз қайтариш муаммолари

XXI аср олти миллиардга борган инсониятни табақаларга бўлиниши, бундан бир миллиарддан камроқ аҳоли тўқчиликда яшаётган ва уч миллиардга яқин аҳоли муҳтожликда кун кечираётган шароитда кириб келди.

Халқаро ҳамжамиятнинг инсоният ҳаётини мувофиқлаштиришга қаратилган ҳаракатларининг самараси ҳам қониқарли даражада эмас, деб эътироф қилинмоқда. Аслида расмий тан олинган БМТ ва шунга ўхшаш халқаро ташкилотлардан устунроқ турадиган кучлар мавжуд. Айнан шу кучлар мазкур иерархияни сақлаб туради. Ваҳоланки, бу иерархиянинг юқори қисмида турганлар ҳам халқаро жамиятнинг бу ҳолдаги шаклини ўзгартиришга интиладилар. Лекин улардан устун турувчи халқаро тизим мавжудки, улар шу тизимга бўйсундилар. Бу замонавий молия тизими. Бу тизим манфаатлари сайёрадаги глобал жараёнларни режалаштиради, “диний” урушларни бошқаради, минтақавий бозорларни очади ва ёпади, миллий ҳукуматларни ўз амрига бўйсундиради.

Замонавий иқтисодий назарияларда иқтисод тараққиёти асосида сармоялар ва авваламбор молиявий сармоялар жойлашган деган тushунча ҳукм сураб экан, молияси етишмайдиган давлатларнинг долзарб муаммоси бўлиб, чет эл сармояларини ва қарзларини жалб этиш, уларни дастмак қилиб ишлатиш ва шу йўл билан иқтисодий тараққиётга эришиш энг муҳим мақсад шаклида намоён бўлмоқда. Аслида ҳар қанақанги иқтисоднинг мустақиллиги, унинг ўзи молиявий жамғармаларни йиға олиши ва шу жамғармалардан самарали фойдалана олиши билан белгиланади. Лекин юқорида келтирилган тараққиёт ғоясига таянган ҳолда халқаро молия доиралари ривожланаётган ва камбағал давлатларни миллиардлаб чет эл қарзларини жалб қилишга ундайди.

Неоиқтисод ғояси классик иқтисод ғоясидан фарқли ўлароқ, сармояларни авваламбор ишлаб чиқариш соҳаларига ёки инфратузилмалар тараққиётига йўллаб ўтирмайди. Қисқа муддатда энг катта фойда чиқарадиган соҳаларни кўзлайди ва янги молиявий пирамидалар яратилишига замин яратади. Бу ғояларга эргашиб, ўзидаги мавжуд молия захираларини жалб қила олмаган ва самарали фойдалана олмаган, ривожланаётган ва камбағал давлатлар чет элдан жалб қилин-

ган миллиардлаб долларларда баҳолонган молияларни талон-тарож қилиб келдилар. Натижада, дунё қарз берувчи ва қарз олувчи давлатларга бўлиниб олинган, қарзларни қайтара олмаслик муаммоси йилдан-йилга авж олиб бормоқда.

Халқаро қарз олиш-бериш муаммолари XIX асрнинг биринчи яримидаёқ вужудга келган, ва бунда, асосан Лотин Америкаси давлатлари, Шарқий Оврупа давлатлари, Шарқий Осиё давлатлари ва шу асрнинг 60-йилларидан Африканинг қатор давлатлари қарз олувчилар ва вақти-вақти билан қарз тўлаш билан боғлиқ муаммоларни бошларидан кечираётган давлатлар қаторида намоён бўлиб келмоқдалар. Буюк Британия, Фарангистон, Олмония, Америка Қўшма Штатлари ва Япон давлатлари энг катта қарз берувчилар сармоядорлари сифатида намоён бўлганлар. Йилдан-йилга қарз тўлаш муаммолари кескинлашиб бориши молия инқироzi бошланишига сабаб бўлиб келган. Масалан, 70-йилларда олинган кўп миллиардли қарзларини Мексика, Бразилия, Польша давлатлари 1982 йилга бориб Америка Қўшма Штатлари ва бошқа ғарб давлатлари банкларига ўз вақтида тўлай олмасликларини эълон қилиши, халқаро иқтисодий алоқаларга кескин салбий таъсирини кўрсатган. Бунга Америка банкларининг фоизлари кескин кўтарилиши, шу йўл билан инфляцияни олдини олишга уринганлиги, турли долларга боғлиқ давлатларнинг экспорт қилиш имконларининг кескин пасайиши муаммоларини келтириб чиқарган. Қарзларини вақтида қайтара олмаслик, ички иқтисодий қийинчиликлар Мексикадаги нотинчлик ва Польшада фуқаролар уруши авж олиб кетишининг сабабларидан бири деб ҳисобланади.

1997-1998 йиллардаги Жануби-Шарқий Осиёдаги молия инқироzi бир қанча ҳукуматларнинг сўниши, шу жумладан, Индонезиядаги фуқаролар уруши ва минглаб кишилар халоқ бўлиши каби салбий оқибатларга олиб келди. 2002 йилга келиб айни муаммолар Аргентинада авж олганлиги ҳам бу ерда нафақат иқтисодий, сиёсий вазиятнинг ҳам кескинлашиши, ҳукуматнинг ўзгаришига сабаб бўлди.

Халқаро ҳамжамият, халқаро молия ташкилотлари, Дунё Савдо Ташкилоти, шунга ўхшаш Бирлашган Миллатлар Тараққиёт Дастури каби ташкилотлар ва тараққий этган давлатлар тараққиёт агентликлари тарафидан бундай нохуш ҳолларнинг олдини олишга, яъни иқтисодий қийинчилик ва сиёсий нохушликнинг олдини олишга қаратилган ҳаракатларини намоён қиладилар. Лекин бундай ҳаракатлар мавжуд молия тизимларини мустаҳкамлашга, Халқаро Молия жамғармаси билан бўлган шартномаларни ривожлантиришга, шу йўсинда валюталар қийматларини сақлаб қолишга олиб келди. Бу йўл мавжуд тизимнинг нохуш тарафларини енгишга эмас, аксинча молия ти-

зимининг ҳокимлигини янада мустаҳкамлашга дунё миқёсида мавжуд молия тизимининг қоидалари уларнинг тақдирларини режалайди, қолипга солади ва ҳал қилади.

Ҳозирги кунда ҳар қанақанги халқаро иқтисодий алоқалар, хоҳ у савдо-сотиқ бўлсин, хоҳ сармоялар киритиш бўлсин у молия билан таъминланилишига бориб тақалади. Молия бозорлари қайси давлатга “қайрилиб яхши кўз билан боқса”, шу давлат молия сармояларига эришадилар ва аксинча, агар у давлат молия бозорларида ҳукм сурувчи қоидаларга бўйсунмаса, у ҳолда бу давлат молиявий сармоялардан, маҳсулотларини экспорт қилиш учун лозим бўлган дастмаклардан маҳрум бўлиб, иқтисодий тараққиётини таъминлай ололмайди ва халқаро ҳамжамиятда етакчи ўриндаги доиралар бундай давлатларга нисбатан сиёсий ва иқтисодий босимларини ўтказадилар.

Шу билан бирга қайси давлат молия дастмаклари билан таъминланса, бу ердаги иқтисодий тараққиёт ҳал қилинади деган гап эмас. Жалб қилинган молиялар янги пирамидалар яратиши ва жалб қилган миллатни янада чуқурроқ иқтисодий ночорликка кўмиши мумкин.

Шу йўсинда халқаро иқтисодий алоқалар шаклланишига давлатлар ва халқларнинг ўзаро муносабатларидан қатъий назар, молия тизимининг талаблари кўпроқ таъсир ўтказади. Агар давлатлар орасида молиявий алоқалар шаклланмаса, бу давлатларнинг ўзаро бошқа соҳалардаги алоқалари ҳам жуда суст шаклланади. Ва аксинча, агар улар орасида кенг миқёсда молиявий алоқалар ривожланиб борса, бу ҳол бошқа соҳалардаги алоқаларни ҳам жадаллаштиради.

Амалда, молиявий дастмаклар тараққий этган давлатларда мужассамланган экан ва молия бозорлари шу ерда ўз қоидаларини шакллантирар экан, ривожланаётган давлатлар алоқаларини, асосан улар билан тузадилар. Ҳаттоки, ўзаро алоқаларини ривожланаётган давлатлар тараққий этган давлатлар орқали ёки уларнинг назорати остида олиб борадилар. Мавжуд халқаро молия тизими ҳокимлигининг бундай ифодаланиши, унинг тузилмаларисиз ва қоидаларидан ташқари, бирорта ҳам халқаро иқтисодий, ижтимоий ёки сиёсий жараёнлар кеча олмаслигининг ифодасидир.

Қарз олаётган давлатлар қарзларини узолмай иқтисодий ва сиёсий муаммоларга мубтало бўлганда, тараққий топган давлатлар бундан манфаатдор бўладилар, деган фикр ҳам нотўғри. Вазият шундай шаклланганки, бир тарафдан тараққий этган давлатлар ва Халқаро Молия Ташкилотлари ривожланаётган ва қолоқ давлатларга қарз ажратадилар. Берилган қарзлар сармоялар шаклида олувчи давлатларга келтирилади. Лекин, кўп ҳолларда қисқа давр ичида бу сармоялар олувчи давлатларни, ҳар хил ноқонуний йўллар орқали, тарк этади,

яъни ҳеч қандай самара бермайди. Бу дастмаклар оффшор бозорлари орқали қайтадан тараққий этган давлатларга сармоя қилинадилар.

Лекин қарз олган давлатларда сармоялар самарасиз бўлганлиги сабабли, тўлаш муддати келганида қарзларини уза олмайдилар. Бу ҳол кўплаб давлатлардаги қарзлар инқирозини юзага келтиради. Қарзларини узиш учун улар ёки кўпроқ даромад қилишлари керак ёки ички харажатларини камайтиришлари. Ваҳоланки, сармоялар ижобий натижасиз бу давлатларни тарк этган экан, даромадларни бу давлатда кўпайтира олмайдилар. Демак, қарзларини тўлаш учун улар ички харажатларини, асосан ҳукумат бюджетларини камайтиришга мажбур бўладилар ёки яна янги қарз оладилар.

Қарз берган давлатларда бу ҳолат сармоялар етишмаслигини яратмасада, қарзга берилган сармоялар олган давлатлардан ўзга йўллар билан қайтиб келиши, тараққий этган давлатларда дастмакларнинг миқдорий босими таъсирида, умумий сармоялар самарасининг пасайиши, инфляцион жараёнларнинг келиб чиқиши, иқтисодларининг самараси пасайиши ва рақобатбардошлиklarининг сусайишига сабаб бўлиш хатари кучаймоқда.

Молия оқимларининг эркинлиги

Молия ҳаракатларининг қоидаларини Америка Қўшма Штатларида, Оврупа Иттифоқи Давлатларида ва Японияда жойлашган молия доиралари ўзларининг сиёсий бирликлари ва халқаро молия ташкилотлари орқали тараққий эттирадилар. Айнан шу учта иқтисодий марказда молиявий глобаллаштишига асос солувчи жараёнлар ўрин топган. Молиявий чайқовчилик, валюталарнинг ўзаро олди-сотдиси, бондлар (молияларни жалб қилувчи қимматли қоғозлар) олди-сотдисининг энг кўп қисми шу давлатларда амалга оширилсада, бу давлатлар чегарасидан чиқиб кетган. Дунё валюталар бозорларидаги бир кунлик олди-сотди триллион доллардан ошиб, давлатлар чегараларидан электрон пуллар шаклида бемалол оқиб ўтадилар. Лекин, бу бозорларни ҳаракатга келтирувчи банкларнинг ва молия брокерларининг бошқарув шўъбалари асосан кўрсатилган марказларда жойлашган. Триллионлаб қарз олди-бердиси ва валюталар алишуви шу марказларда тасдиқланган кредит ва таваккалчилик бошқаруви сиёсатига, ҳар бир валютанинг узун-қисқа позицияларини белгиловчи қолипларига бўйсунсада, уларнинг негизини молия тизимининг қонун-қоидалари белгилайди. Ваҳоланки, бу қонун-қоидалардан ташқари бирорта ҳам муҳим қарор қабул қилинмас экан, бунда дунёни молия тизими бошқариши муқаррар ҳол дейиш мумкин.

Замонавий молия тизими чегараларни тан олмайди. У кунига

триллионлаб долларлар миқдорида валюталар алишувини таъминлайди. Бундай эркин валюта алишуви халқаро молия оқимлари тезлаштирилишига ва бу ҳол ўз ўрнида бозорлардаги фоизлар орасидаги фарқни камайишига олиб келади. Яъни молия етишмаган бозорлар эркин оқимлар таъминотиغا кўра эҳтиёжга керакли миқдорларда молия билан таъминланади ва эҳтиёжлар қониқтирилгани сари бу ердаги банклар фоизи ва дастмаклар нархи пасаяди. Бу ҳол халқаро молия бозорларидаги фоизларнинг номинал ва реал даражадаги унификациясига-умумлашишига бошлайди. Фоизлар тенглиги халқаро бозорлардаги молия дастмаклари нархларининг тенглашишига ва бозорлардаги сармояларнинг самарасини баробарлашишига олиб келади. Лекин, бу молия оқимларини тўхташига олиб келмайди. Чунки турли бозорларда таваккалчилик ва сармоялар билан боғлиқ хатарлар фарқи сақланиб қолади. Яъни, қайси бозорда сармоялар билан боғлиқ таваккаллик даражаси ортса, молиялар шу бозорларни тезлик билан тарк этади ва бу ҳол шу бозорда молия дастмакларининг етишмаслигини ва иқтисодий тангликни яратади. Мисол қилиб 90-йилларда собиқ Иттифоқ давлатларини кўп миллиардлаб долларлар миқдорида капиталлар тарк этганини ёки 1998 йил Жанубий Осиё давлатларини Молиявий инқироз даврида қисқа муддат ичида миллиардлаб долларлар тарк этганини ва миллий валюталар қиймати кескин тушиб кетганини келтирса бўлади.

Ўзларини халқаро молия бозорларининг таъсиротидан чеклашга уринган давлатлар бундай мақсадларга эришишлари жуда мураккаб ҳол. Мисол қилиб мазкур молиявий инқироздан кейин Малайзиянинг уринишлари фақат вақтинча самара бергани эътироф этилган. Ҳаттоки кенг имкониятларга эга Ҳиндистон ва Индонезияда ҳам бундай уринишлар норасмий валюта бозорларининг авж олишига ва шу йўл билан ички иқтисодлари халқаро молия бозорлари билан боғланишига асос яратади.

Шундай қилиб, тасдиқлаш мумкинки, замонавий молия оқимларига тўсқинлик яратилиши мумкин эмас. Молиялар ўз қонун-қоидаларига амал қилган ҳолда ҳар қанақанги тўсиқларни четлаб ўтишга қодир. Алоҳида давлатларнинг ички қонунлари дунё миқёсида устун турган тизимни назорат қилишга ожизлик қилади. Аксинча, халқаро молия тизими давлатларнинг қарз олди-бердисини амалга оширишни, бозорлараро қимматли қоғозлар нархлари ва валюталар курсларининг ўйини орқали ўз ҳукмига бўйсиндира олади.

Оффшор ўлкалар

Оффшорлар қисқа муддат ичида, ортиқча қоғозвозликсиз кўп

миллиардлик молия олди-сотди операцияларини амалга ошириш имкониятини берар экан, бу ерларни кўпроқ солиқлардан қочиш ёки ноқонуний йўллар билан қўлга киритилган молия захираларини беркитиш учун фойдаланадилар. Бу ерда яширилган молия захираларини 5 триллион долларлар атрофида баҳоланади. Ҳеч қандай миллий ёки халқаро қидириш ташкилотлари бу ҳисобларда яширилган молия захираларини текшира олмайдилар (1). Бу давлатлар қонунлари молия захираларининг эгалари ҳақида маълумотларини махфий сақлайди.

Молия бозорлари глобаллашган сари давлатлараро молия оқимлари катта миқдорда ўсиб бормоқда. Молия оқимларини авваламбор нисбатан солиқлари юқори ва турли маъмурий чекловларга йўлиққан бозорлардан энг кам солиқ ва харажатлар қўлланиладиган ва энг катта даромаддор бозорларга йўлланишлари кузатилмоқда. Бу оқимларнинг асосий қисмлари оффшор минтақалари орқали амалга оширилмоқда. Оффшор бозорларининг қулайликлари авваламбор уларнинг арзонлиги ва ортиқча қоидалар билан чекланмаганлиги билан боғлиқ. Айнан шу афзалликлар оффшор бозорларининг чексиз тараққий этиши учун замин яратган.

Оффшор минтақаларга муносабат 1997-1998 йилги молиявий инқироздан кейин кескин салбий тарафга ўзгарди. Бунга сабаб оффшор бозорлар орқали қисқа давр ичида Жануби-Шарқий Осиё давлатлари, Лотин Америкаси ва Россияни миллиардлаб долларлар тарк этганлиги бўлди. Бундай кескин ўзгаришлар бу давлатлар сармоядорларини катта миқдорларда дастмакларидан маҳрум этган эди ва бу талофатларнинг асосий қисми суғурталанганлиги ҳам қутқариб қололмади. Терроризмга қарши ҳаракат сифатида 2001 йилнинг сентябридан кейин, террористларни оффшор бозорлари орқали молия захираларини махфий сақлашга эришганлигидан шубҳа қилиниб, бундай услуб қўлловчи давлатлар қонунчиликларига сезиларли ўзгартиришлар киритиш ҳақидаги талаблар кучайиб кетди.

Оффшор бозорлари орқали амалга оширилаётган молия савдосини ман қилишга интилиш фақатгина терроризмга қарши курашишда сиёсий аҳамиятга эга эмас. Бу ҳаракатларнинг сабаблари бўлиб тараққий этган давлатларнинг молия оқимлари устидаги назоратнинг сусайганидир. Бу бозорлар яратаётган миллиардлаб даромадлар бошқа давлатларда қолиб кетаётганини ҳам унутмаслик керак. Лекин энг муҳими, бу бозорлар марказий банклар назоратидан четда қолгани, чекланмаган молиялар айланиши, молиянинг баҳолаб бўлмайдиган даражада ўсиб кетиши, кўплаб “молия пирамидаларининг” яратилиши ва янги, даромад келтирмайдиган дастмакларнинг ўсиши,

шу йўсинда молияларнинг қадрсизланиши ва бу орқали амалга оширилаётган иқтисодий алоқаларга путур етказишдан хавфсирашлар сезилмоқда.

Оффшор давлатларига илк, муҳим ҳужум Швейцариянинг Базел шаҳрида 1999 йил бошланди. Мазкур шаҳар банкларнинг халқаро қондаларини мувофиқлаштирувчи марказ сифатида молиячилар доираларида танилган. Бу ерда “Буюк Саккиз” давлатларининг вакиллари, банкчилик соҳасида бошқа давлатларга нисбатан зиён билан фаолият кўрсатувчи 42 давлатнинг рўйхатини чоп этган эди. Рўйхатга киритилган давлатлар уч асосий гуруҳга бўлиниб, биринчи гуруҳга энг эркин молия қоидаларини қўлловчи ва солиқ тўловларидан озод қилган давлатлар киритилган, иккинчи гуруҳга ўртача ҳолдаги эркинлик яратган ва учинчи гуруҳга нисбатан банкчилик қонунларини йўлга қўйган ва маълум солиқ талаб қилувчи давлатлар киритилган эди.

Рўйхатга киритилган давлатлар асосий уч хусусияти билан бошқа давлатлардан ажралиб турадилар. Яъни, солиқдан озод қилинишлари, иккинчидан ҳуқуқни ҳимоя қилувчи ташкилотлар билан ҳар қанақанги ҳамкорликдан бош тортишлар ва учинчидан сохта фирмаларни таъсис этишга рухсат бериш ва бу фирмалар фаолияти устидан назоратни ўрнатмаслик билан ажралиб турадилар.

Бу рўйхат билан танишган 29 нафар Иқтисодий Ҳамкорлик ва Тараққиёт Ташкилоти (ИХТТ) (ОЕСД) аъзолари 42 давлатдан 2005 йилга қадар мазкур банкчилик ва солиқ соҳасидаги қонунларини мувофиқлаштиришларини талаб қилдилар. Акс ҳолда улар билан иқтисодий алоқаларни узишни келишиб олдилар. Шуниси қизиқки, 29 давлат қаторидан иккитаси бу талабларга қўшилмасликларини билдирдилар. Бу Швейцария ва Люксембург давлатлари бўлиб, улар ўзларининг оффшор бозорлари билан боғлиқ манфаатларини шу кун талабларига қараганда устунроқ баҳолаганлар. Чунки Швейцария ва Люксембург ўзлари ҳам чет эл захираларини жалб қилиш учун оффшор ўлкаларига ҳос услубларини қўллайдилар. Узоқ музокаралар натижасида Люксембург ўзининг қонунчилигига ўзгаришлар киритишга розилигини билдирган. Лекин, шу шарт билан — қачонки Оврупа минтақасида жойлашган, лекин Оврупа Иттифоқига аъзо бўлмаган бошқа давлатлар ҳам бу қоидаларга риоя қилсалар. Чунки акс ҳолда Люксембургда шу кунда сақланаётган захиралар қўшни давлатга “оқиб” кетиши шубҳасиз.

Бу кунда оффшор ўлкаларга нисбатан кескин чоралар қўлланилишини кузатмоқдамиз. Бу борада тараққий этган давлатлар ҳаракатларини бирлаштирган ҳолда самарали натижаларга эришишни, оффшор минтақаларнинг афзалликларини бекор қилишга, молия оқим-

ларининг кузатувини кучайтиришга ва ўз назоратлари остига олишга эришмоқдалар. Лекин шуни назарда тутиш керакки, оффшор минтақалар фақат фирибгарларнинг истакларини қониқтириш учун хизмат қилмаганлар. Бу минтақалар ярим аср давомида минтақавий-иқтисодиёт тараққиётининг услуби кўринишида шаклланиб келган ва бундан турли молия доиралари манфаатдор бўлган. Бу афзалликларни сиёсий босим ва маъмурий услубларни қўллаган ҳолда бир зумда бекор қилиш ўта мураккаб ҳол. Чунки, оффшор бозорлар халқаро молия тизимининг ажралмас қисми шаклига кирган. Молия тизими эркин бозор шароитида шаклланган ва уни чеклашга уриниш ва бу борада ижобий натижаларга эришиш ўта мураккаб ҳол.

Глобаллашиш

молия тизимининг ҳоқимлиги услуби шаклида

Молия бозорларининг глобаллашганини халқаро бозорларда чайқовчилик кучайганига сабаб деб ҳам баҳоланади. Бу ҳол молияларни ишлаб чиқариш сармояларидан “чалғитишига” ва ишсизлик муаммоларини кучайишига ҳам сабаб деб баҳоланади. Бозорларнинг глобалланиши молияларнинг давлатлараро оқими ўсишини таъминлайди. Бунга сабаб глобалланиш жараёнлари молия тизимида халқаро миқёсдаги умумий стандартлар ва қоидаларнинг жорий қилинишига ундайди.

Ўз ўрнида бу ҳол молия операциялари самарасини кескин ошириб юборади. Самараси деганда савдо-сотиқсиз ёки ишлаб чиқаришга қатнашмасдан, балки молия воситачиси сифатида катта фойда орттириш имконлари яратилганлиги тушунилади. Молия оқимлари тезлигининг ўсиб кетиши ҳам бу ерда шу молия операциялари самараси нборасида келтирилган.

Масалан, давлатлараро қарз олди-бердиси охириги 15 йил давомида халқаро савдодан 60 фоиз юқори ва ишлаб чиқаришдан 130 фоиз кўп миқдорда амалга оширилган. Шу билан бирга қимматли қоғозлар чоп этилиши 1986-1996 йилларда 220 млрд. доллардан 569 млрд. долларга ошган, яъни икки баробардан кўп (2)*. Бу молия тизимидаги оқимларнинг бошқа иқтисодий жараёнларга нисбатан миқдорий жиҳатдан кескин ўсиб боришининг далолати. Илгари молия оқимлари иқтисодий жараёнларни амалга оширувчи воситачи ҳолида шаклланган бўлса, ҳозирги кунда, унинг ўсиб бораётган миқдори ҳар қанча қанга иқтисодий жараёнларга ўз ҳукмини ўтказиши ва ҳар қандай иқтисодий фаолият молия тизимини мустаҳкамланишига қаратилган ҳаракатга айланган. Неоиктисодий ғоянинг амалга оширилиши мод-

дий бойликлар билан таъминланмаган триллионлаб молия дастмакларини халқаро бозорларда айланишига олиб келди. Бу мисли кўрилмаган молиявий пирамидалар ҳар қачон қулаб кетиши ва дунё миқёсида иқтисодий ва сиёсий нохушликлар яратиши хатари мавжуд.

Масалани ҳал қилиш учун халқаро миқёсда молия бозорлари ҳаракатларини мувофиқлаштиришга уринилади. Халқаро Молия жамғармаси давлатлар билан ҳамкорликда умумий молия хавфсизлиги тизимини яратишга уринмоқдалар. Бунга асосий сабаб бир қанча ҳисобларга кўра, ривожланаётган давлатларда яқин ўн йиллар давомида иқтисодий ўсиш самараси тараққий этган давлатларга нисбатан икки уч баробар тез суръатда амалга ошади. Бу билан боғлиқ сармояларнинг самараси ва ундан олинадиган фойда миқдори ҳам шунга яраша ривожланаётган давлатларда қолиб кетиши, мавжуд молия тизимига рақобат яратиши, янги иқтисодий ғоялар келтириши ва мавжуд молия тизимига хатарлар туғдириши мумкин. Шунинг учун молия тизими ривожланаётган давлатларда ўз ҳукмини ўрнатиши учун бу ерда ўзига керак бўлган иқтисодий ислоҳотларни амалга ошириш — ҳозирги кун тақозоси, мавжуд хатарларни олдини олиш эса таваккаллик даражасини пасайтириш, деб уқтирилади.

Тараққий этган давлатлар ўз ўринларида алоҳида хатарларни олдини олиш тизимларини яратиб, уни такомиллаштиришга интиладилар. Бунинг учун Иқтисодий Тараққиёт ва Ҳамкорлик Ташкилотига (OECD) аъзо давлатлар экспортларини устиришга ажратилган дастмакларини қарзга берилишини суғурталаш йўлини қўллайдилар. Лекин Олмониянинг “Гермес” суғурта агентлигининг, Америка Эксимбанкнинг ва бошқа тараққий этган давлатлар тараққиёт агентликларининг суғурта қилинган қарзларининг қайтарилмаганидан кўрган кўп миллиардлаб иқтисодий талофатлари, бу услуб ўзини етарлича оқламаганлигини кўрсатади. “Қарз олувчиларнинг порахўрлиги ва тескари иқтисодий сиёсатлари ва ўзларининг қарз берувчи агентликларини нотўғри режалаштирганликдаги ғарб сиёсий арбоблари тарафидан қўйилган айбловлар жуда кўп учрайдиган ҳол. Ҳар икки тараф ҳам бу номақулчиликларга ўз хиссаларини қўшиб келмоқдалар ва шунга яраша хулоса чиқаришлари керак. Лекин шу кунга қадар, қарз берувчилар тарафидагилар ўзларини айбловлардан ҳимоя қилиш ва зиёнлар қийматини қарз олганларга юклаш учун қаттиқ ҳаракат қиладилар. Шу билан бирга, кўпчилик қарз олувчилар диктаторлардан (золимлардан) ўтадиганроқ бўлиб, ўзларининг қашшоқ халқлари учун кам “қайғурадилар” (3).

Шунга қарамай, тараққий этган давлатлар тарафидан ривожланаётган ва қолоқ давлатларга қарз бериш давом этиб келмоқда. Бунга

нима сабаб? Нима учун аксарият ҳолатларда қарз қайтарилмаганлигига қарамай бу давом этиб келмоқда?

Чунки камбағал ва молия дастмақларига муҳтож давлатлар молияга эга давраларга мурожаат қилиб қарз сўрайдилар. Агар сўралаётган қарз махсус лойиҳа ёки иқтисодий тараққиётида дастурини амалга оширишга сармоя қилинса, бундай уринишларнинг самараси юқори бўлиши мумкин. Лекин, неоиқтисод гоёси амалида молия тизими устун туради. Реал иқтисоддан узулган молиявий пирамидалар тараққиёти сармоялар самараси тушиб кетишидан хавфсирашни келтиради. Сармоялар самарасини ошириш ва лоақал пасайишига йўл қўймаслик учун бўш дастмақларни қолдирмасликка интилинади. Шунинг учун қарз бериш жараёнининг дастмақдорлар ўз ташаббуслари билан сармояларини турли давлатларга минтақа ва лойиҳаларни молиялашга таклиф этадилар. Бунда банклар ва сармоя жамғармалари маркетинг сиёсатларида янги молия маҳсулотларини таклиф этиш ва илгари суриш йўлланмалари устида бош қотирадилар ва амалга оширадилар. Ваҳоланки, Банклар, Транс Миллий Корпорациялар ва Молия Жамғармалари ҳозирги замонда иқтисодий ва сиёсий кучга эга эканлар, уларнинг қарорларини рад этишга қодир соҳа қолмаган.

Иккинчидан, шуни инобатга олиш керакки, тараққий топган давлатлар янги қийматда, турли маҳсулотларни ишлаб чиқармоқдалар. Бу маҳсулотлар энг илғор фан ютуқларини, катта сармояларни ўзида мужасамлаганки, уларнинг қийматини ҳамманинг ҳам чўнтаги кўтармайди. Ваҳоланки, глобаллашган шароитда дунё бирлашган халқаро иқтисодий тизимдан иборат экан, ишлаб чиқарилган маҳсулотларнинг истеъмолчилари ҳам глобаллашган шаклда намоён бўлиши керак. Бир тарафдан тараққий этган давлатларнинг иқтисодлари хаддан ташқари сармоялаштирилган ва бу ерга янги сармоялар киритилиши мураккаб ҳол. Ривожланаётган ва камбағал давлатларда эса кўпроқ арзон меҳнат кучи ишлатилиб, аҳолининг сотиб олиш қобилияти анча паст. Шу билан бирга, бу ерда сармояларни амалга ошириш учун кенгроқ имкониятлар мавжудлиги кескин рақобат яратмайди.

Тараққий этган давлатлар ўзларининг янги қийматдаги маҳсулотларини глобал бозорларда сотишга уринганларида, ривожланаётган давлатлардаги паст малакали ва паст даромадга эга аҳоли бундай маҳсулотларни сотиб ололмайди. Ва ўз ўрнида, тараққий этган давлатларда ушбу маҳсулотни ишлаб чиқаришга сарфланган сармоялар оқланмайди. Шу нуқтаи назардан XX асрда бир қанча глобал сармоялар дастурлари амалга оширилган. Шу жумладан, Оврупани тиклаган Маршалл режаси, Японияни қайта тиклаш режаси, ва Жа-

нуби-Шарқий Осиё давлатларида амалга оширилган кенг миқёсдаги сармоя режалари самарали натижалар бериб, Корея, Тайван, Сингапур, Малайзия ва шу каби бир нечта давлатлар ривожланган давлатлар даражасига етиб қолди.

Бу ерда янги тараққий топган давлатлар сармоя ажратган давлатларга рақобатчилар сифатида салбий таъсир ўтказиши борасидаги хавфсираш етарлича асосланмаган. Буларнинг ичидаги энг тараққий топган Япон давлати ҳам Америка истеъмол бозори билан боғлиқ бўлиб, буларнинг тараққиёти Американинг ички бозори ва долларнинг қуввати билан узвий боғлиқ. Ҳаттоки энг аҳолиси кўп бўлган, яъни ички бозорини кенгайтириш имконига эга бўлган Хитой Халқ Республикаси ҳам ўз ишлаб чиқариш ҳаракатларини ва экспортини Америка истеъмол бозорига қаратган.

Америка иқтисодиёти — молия тизими посбони шаклида

Шу билан бирга, Американинг ички бозори энг катта истеъмол бозори бўлганлиги ва фан ютуқлари бўйича бошқа давлатларни ортга қолдирганлиги у бундай хавфсирашдан истисно туради, дегани эмас. Буни охириги даврда Америка иқтисодидаги ҳол яққол кўрсатиб турибди. 90-йилларда Америка иқтисодининг жуда тез суръатларда ўсиши ва бунинг кўрсаткичи бўлмиш акцияларнинг нархи ва биржалар (Dow Jones, S& P 500, NASDAQ) индексларининг тез суръатда кўтарилишини кўпчилик иқтисодчилар янги иқтисод самараси, яъни ин-формацион воситаларнинг тараққиёти ва бу соҳа билан боғлиқ тармоқларнинг тараққиёти, шу соҳага тегишли акцияларни мисли кўрилмаган даражага кўтарилиши билан боғладилар.

Бошқа нуқтаи назардан, бу суратдаги ўсишнинг энг муҳим сабаби Американинг совуқ урушдаги эришган ғалабаси бўлиб, ютказган давлатлардан ундирилган норасмий “тавон” ғарб давлатларини бир неча баробар бойитгани билан асосланади. Бу “тавон” шаклида, фақатгина Россияни тарк этган сармоя дастмақларининг миқдори ҳар йили ўнлаб миллиард долларни ташкил этади (4). Бу қоғоз пулларда эмас, балки пулга баҳоланган моддий бойликни инобатга олсак, ғарб иқтисодларини, уларнинг пул бирликларини ва авваламбор молия бозорларида энг катта талабга эга бўлган Америка долларини қанчалик қўлланганлигини тасаввур қилишга имкон яратади.

Баъзи иқтисодчилар, Америка иқтисоди ишлаб чиқариши етарлича ўсмай туриб, акциялар ва биржа курслари тез суръатда ўсиши совин кўпигидан ҳосил бўлган пуффакка ўхшаб ёрилишидан хавфсираши 90-йиллар давомида авж олиб борди. Лекин кўрсатилган сабабларга кўра то 2000 йилга қадар бу хавфсирашлар ўзини оқламади.

Америкадаги ишлаб чиқариш корхоналарига қўйилган сармоялар ва молиявий дастмақлар самараси дунёнинг бошқа давлатларига қараганда бир қанча юқори ва сармоялар билан боғлиқ таваккалчиликнинг рейтинг ташкилотлари тарафидан паст баҳоланиши, бу давлатга узоқ давр давомида сармояларни оқиб келишига сабаб бўлди. Бу ҳолдан фойдаланиб, молиялар етишмай қолган ҳолда Америка молиячилари зудлик билан қийматли қоғозларни ва бошқа молия асбобларини чоп этиб, дунёнинг турли ерларидаги молия бозорларидан дастмақларни жалб этишга узоқ давр муваффақ бўлиб келдилар.

Америка қимматли қоғозларига қўйилган сармоялар 2000 йилга қадар юқори самарали ҳисобланиб келди. Иқтисоднинг “янги иқтисод тармоқлари” ҳисобланган информацион технологиялар ва улар билан боғлиқ соҳалар тез суръатда ривожланиб келдилар. Бу ҳол 90-йиллар давомида Америка иқтисодининг тез суръатда “виртуаллашиб” боришига асос яратди. Яъни Америка бойлиги молиявий қийматда, акциялар қийматида ва бошқа қимматли қоғозлар: деривативлар, опционлар, своплар, фьючерс ва ҳоказо турларда ўсиб борди.

Шу даврда биржадаги вазият ўта қизиқ кетди. Бу дегани кўк фишкалар, яъни Америка иқтисодининг энг катта корхоналари, ва улар қаторидан ўрин олган янги технологияларга дахлдор фирмалар акцияларининг қиймати, уларнинг реал фойда келтира олишига нисбатан анча юқори баҳоланиб келди. Яъни уларнинг реал фойда келтира олиши ва бозордаги сотиладиган нархи орасидаги фарқ хаддан ташқари катталашиб кетди. Шу билан бирга реал маҳсулот ишлаб чиқарадиган тармоқлар етарлича самара кўрсата олмади. Масалан, пўлат ишлаб чиқариш тармоғининг самараси бошқа давлатлардаги рақобатчиларга нисбатан камайиб борди. Натижада, ички бозорларини муҳофаза қилиш мақсадида Америка ҳукумати 2002 йилга бориб бу турдаги маҳсулотларнинг импортига янги бож тўловларини қўллашга мажбур бўлди.

Биржанинг қизиқ кетишига бир қанча сабаб асос солган деб баҳоласа бўлади. Биринчидан, ишлаб чиқариш корхоналари сарфларининг структурасида илмий изланиш ва синовлар харажатларига (R&D) нисбатан маҳсулотларни юритиш — маркетинг ва истеъмолчиларга тавсия қилиш (PR) (S) билан боғлиқ харажатлар кескин ўсиб кетди ва бу аҳолини кўплаб акциялар ва бошқа қимматли қоғозларни сотиб олишга чорлади. Шу йўсинда 50 фоиздан кўп аҳоли турли хилдаги қимматли қоғозлар соҳибига айландилар. Ваҳоланки, сотилган акциялар келтира оладиган реал фойда миқдори акцияларнинг сотилган қийматини қоплай олмаслиги аниқ эди. Акцияларни олувчилар бўлажак даромаддорликни ошишига ишониб — бу сармояларни амалга

оширдилар. Яъни Америка иқтисодига янги сармоялар жалб қилинди. Лекин бу сармояларнинг самараси етарлича баланд бўлмаганлиги сабабли йирик молиявий пирамидалар яратилди.

Иккинчидан, молиявий пирамидаларнинг ўсиб кетиши сабабли, охириги йилларда жуда кам Америка корхоналари дивиденд тўладилар. Корхоналарнинг олган фойдалари акционер дасмакларига қўшиб борилади ва шу йўсинда акцияларнинг нархлари ошиб боради. Акциялар соҳиблари уларнинг нархлари ошгани сари бойиб бордилар. Агар олинган фойда миқдори, иқтисоддаги ўртача фойдадан кам бўлса, корхона бошқарувчиларининг фаолияти салбий баҳоланади ва бу уларни акционерлар тарафидан моддий жиҳатдан салбий рағбатланишларига ва ҳатто ишдан бўшатилишларига сабаб бўлади. Шунинг учун корхоналар бошқарувчилари нима бўлса ҳам йилнинг ҳар чорагини ижобий фойда билан яқунлашга ва акцияларнинг нархини ошириб боришга ҳаракат қиладилар. Қисқа муддат ичида катта ютуқларга эришиш талаби, бошқарувчиларни корхоналарнинг реал фаолиятидан истисно, ижобий натижаларини кўрсатишга мажбур қилади. Бу ҳол корхоналарнинг фаолиятларига аниқлик киритилиб борилишига салбий таъсир кўрсатиб келди.

Замонавий, неоиктисод тушунчада корхоналар самараси ишлаб чиқариш, хизмат кўрсатиш ёки савдо-сотиқ ташкилоти ҳолида эмас, ўз соҳасидаги фаолиятининг самараси билан эмас, балки унга қўйилган молиявий сармоянинг маълум муддат даврида қанчалик катта қиймат орттириши билан ўлчанади. Реал олинган фойда корхонанинг тараққиётига эмас, кўпроқ акциялар нархларининг ўстириш билан боғлиқ корхона рекламаси (PR), катта фойда ваъда қилиш ва бунга ишонтириш билан боғлиқ ҳаракатларга сарфланади. Бунда бухгалтерлар ҳисоботларидаги суистеъмолчиликлар кенг ўрин олганлиги ҳам аҳамиятга эга. Ҳар қалай Америкада қай турдаги бухгалтерия стандартларини қўллаш борасида тортишувлар ханузгача ўрин олган. Оврупа Бирлиги давлатлари Америка кундалик фаолиятида Халқаро Бухгалтерия Стандартларига (International Accounting Standards IAS) кўра ҳисобот олиб боришларини талаб қиладилар. Америка тадбиркорлари эса ханузгача ўзларига қулай бўлган Америкавий Умум Бухгалтерлик қоидаларга (American's Generally Accepted Accounting Principles GAAP) амал қилишади. Чет эл корпорациялардан, агар улар АҚШда фаолият кўрсатмоқчи бўлсалар, Америка стандартларига амал қилишларини, акс ҳолда Нью-Йорк биржасидаги олди-сотди рўйхатига уларнинг акцияларини киритилиши тақиқланади. Шунисига эътибор бериш керакки, бухгалтерлар стандартларнинг асосий фарқи Халқаро Стандартларга кўра эътибор кўпроқ “Оврупа жамия-

ти маҳсулотларининг” аҳамиятига қаратилган бўлса, Америка стандартлари ҳисоботларни биржалардаги опционлар самараси билан боғлайдилар (6). Яъни бунда, молия тизимининг ҳоқимлиги неоиқтисодиёт ҳукми ила кўпроқ маҳсулот ёки кўрсатилган хизмат самараси эмас, молиявий сармоялар самарасига қаратилган.

1997 йилдан бошлаб Америка корхоналарининг рентабеллиги пасайиб келди. Лекин бу ҳолни акциялар олди-сотдисиди нархларининг ўсиб бориши ва биржадаги курсларини ўсиши йўли билан яшириб келишга муваффақ бўлдилар. Виртуал иқтисодий алоқалар бунга кенг шароит яратиб берди. 2000 йилга келиб Америкадаги сармоялар самараси 1997 йилги 7 фоиздан ортиқроқдан 4 фоизгача тушиб кетди. Қизиғи шундаки, бу кўрсаткич Оврупа ва Тинч Океан бўйидаги давлатлар сармоялари самарасидан тушиб кетсада, Америка корхоналарининг қимматли қоғозлари 2000 йил 335,6 млрд. долларлик сармояларни жалб этган, 2001 йил 132,9 млрд ва 2002 йилга қадар давом этиб келмоқда (7).

2002 йил бошидан турли корхоналарда бўлиб ўтган бир қанча молиявий жанжаллар иқтисоддаги мавжуд муаммоларни равшанлаштира бошлади. Бунда Enron, ImClone Systems, Tyco, WorldCom, AOL, Time Warner–America Online, каби корхоналарда йўл қўйилган суистеъмолчиликлар, бухгалтерия ҳисоботидаги ёлғон ёзишлар, молиявий ўғирликлар ва ҳоказо қонунбузарликлар маълум бўлди ва бу бир қанча корхоналар бошқарувчилари устидан жиноий ишлар қўзғатилишига асос бўлди. Бундай жанжаллар оқибатида сармоядорлар ва акциялар соҳибларини нафақат Американинг ишлаб чиқариш фирмаларига, балки интернет провайдер, энергия таъминоти ва ҳоказоларга, муҳимроғи аудит компанияларига ҳам ишончи йўқола бошлади. 1998 йилда бу аҳвол давлатлар рейтингини билан шуғулланувчи “Moody”, “Standart & Poor” каби компанияларга нисбатан Жануби-Шарқий Осиёдаги молия инқоризи бўлиб ўтганида, инқирозни бошидан кечирган давлатларга ижобий баҳо қўйганларида кузатилган эди. Энг йирик энергия таъминловчи Энрон корпорациясини аудитини ўтказган, дунёдаги машҳур ва асосий бешта аудит компанияларидан бири Артур Андерсенга (Arthur Andersen) Адлия Департаменти тарафидан айблов қўйилди. Бу каби айбловларни қимматли қоғозлар Айрбошлов Қўмитаси ҳам кўтарди. Масала нафақат Артур Андерсенга тегишли, балки бошқа йирик аудит компаниялари ҳам ўз фаолиятларида суистеъмоликка йўл қўйиши мумкинлиги ва бунга авваламбор аудит бизнесида рақобатчилик етишмаслиги ва шу билан бирга аудит компаниялар нафақат ҳисобот тўғрилигини текшириши, шу билан бирга консалтинг, маслаҳат бериш орқали ҳам тирикчили-

гини ўтказаетгани бу соҳадаги суистеъмолчиликка асос яратиши таъкидланади (8). Лекин 1998 йилдаги рейтинг ташкилотларидаги вазиятга ўхшаб, “қозоннинг ёпиқлигича” қолиши тарафдорлари аудит компанияларига нисбатан қўзғалиши мумкин бўлган жанжални олдини олишга муваффақ бўлмоқдалар.

Инқироз бошланиши ва яқунланишини эълон қиладиган Миллий иқтисод тарғиботлари бюросининг (NBER) эълон қилишича, Америкада бир қанча кўрсаткичларга кўра бу молиявий инқироз енгиб ўтилди, деган хулосага келса бўлади. Лекин асосий муаммо бўлмиш: ишлаб чиқариш ва савдо, яъни реал иқтисод ҳисобланмиш соҳаларнинг самараси-фойдадорлиги билан акциялар ва турли хилдаги қимматли қоғозларнинг нархлари орасидаги катта фарқнинг сақланиб қолиши ҳали енгиб ўтилгани йўқ.

Ҳозирги кунда Америка долларининг курси халқаро молия тизимининг асосини ташкил этади. Молия бозорлари ҳаракатларининг тахминан 45–47 фоизи америка долларарида амалга оширилади. Кўпчилик давлатларнинг хазиналари — чет эл жамғармалари (70 фоизгача) Америка доллари шаклида сақланади. Долларнинг курси пасайиши жамғармаларини долларда сақловчи давлатларнинг молия вазирликлари ва ҳукуматларини саросимага туширди. Бундан ташқари, Америка Қўшма Штатлари энг катта истеъмол бозори бўлганлиги учун, доллар курсининг пасайиши бу бозорнинг сотиб олиш имкониятининг торайишига ва унга маҳсулотларини етказиб бераётган давлатлар экспорти ва иқтисодига катта зиён етказиш хатари ҳамиша мавжуд.

Американинг иқтисоди тикланиши бошланди деган овоза тарқатилишига қарамай, доллар курсининг пасайиши узоқ давр давомида бу иқтисот нореал тармоқлар тараққиёти ҳисобига ўсганлигидан далолат беради. Агар охириги йиллар давомида Америка иқтисодига четдан келган сармояларни кўздан кечирсак, улар авваламбор ишлаб чиқариш соҳаларига эмас, молия тизимига ва сармоя фондларига йўналтирилгани аниқланади. Ушбу ҳол американинг тўлов балансига ўта салбий таъсир кўрсатмоқда.

Америка тўлов баланси, млрд. долларда (9)

Йиллар	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Баланс салдоси	- 90	5	- 50	- 92	- 107	- 103	- 107

Йиллар	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Баланс салдоси	-120	-220	-320	-450	-417	-450	-510

Бу ҳолнинг асосий сабабларидан бири — Америка корпорация-

ларининг чет эл сармояларидан тушаётган даромадлари Америка иқтисодиётига, унинг қимматли қоғозларига йўналтирилган сармоялар эвазига олиб кетилаётган даромадлардан юқорилиги. Шунинг учун чет эл сармоядорларининг Американинг қимматли қоғозларига ишончи сақланиб, ханузгача Американинг иқтисодини сармоялар билан таъминланиши давом этиб келмоқда.

Мазкур шароитни вужудга келиши ва сақланиб бориши неоиқтисоднинг махсус кўриниши билан боғлиқ. Янги иқтисоднинг махсуслигини ифодаловчи омиллар қаторига реал иқтисоднинг аҳамиятини тадбиркорлар назарида пасайиши билан боғлайдилар. Бу мафкурада дастмакларнинг сармоя қилиниши миқдори ва тармоқлараро таркибида сезиларли ўзгаришлар кузатилмоқда. Классик иқтисод назариясидан фарқли неоиқтисод шароитида сармоялар ишлаб чиқариш, савдо ёки хизмат кўрсатиш тармоқларига эмас, реал иқтисоддан узилган алоҳида фаолият кўрсата бошлаган фонд биржалари нореал (виртуал) молияларга, қимматли қоғозлар бозорларидаги чайқовчилик, турли хилдаги суғурталанган олди-сотдилар (деривативлар: своплар, фьючерслар, варрантлар, опционлар) га сармоя қилинмоқда.

Ўз ўрнида реал иқтисод ва виртуал молия бозори орасидаги фарқ катталашиши, Америка иқтисоди қабул этган сармояларга мувофиқ етарлича фойда чиқара олиши хавфсирашларни яратмоқда. Бу хавфсирашлар Американинг қимматли қоғозларининг нархлари ўзгариб туришига ва долларнинг пасайишига сабаб бўлмоқда. 2001 йилнинг охирида Хитой Халқ Республикаси ўзининг жамғармаларида доллар ўрнига евро қисмини кўпайтириш қарорини қабул қилгани ва 2002 йил бошланишидан доллар курси евро ва иенага нисбатан пасайиши молиячилар тарафидан кутилган ҳол деб баҳоланади.

Худди шундай муаммолар бошқа тараққий этган давлатларнинг молия бозорларида ҳам, Япония ва Ғарбий Оврупа давлатларида кузатилмоқда. Масалан, Оврупа корпорацияларига тегишли акциялар ликвидлигининг пасайиши ёки Япония иқтисодига оид молиявий дастмакларнинг қопланмаганлиги кўплаб жанжалларга, ҳатто бир неча йил аввал, бу давлат Марказий банкининг раиси ишдан кетишида, бир қанча йирик молия муассасалари синишида ва бошқа номаъқулчиликларда намоён бўлиб келган. Лекин, Америка Қўшма Штатлари етакчи ўринни эгаллаганлиги, кўплаб давлатларнинг экспорти Америка бозорларининг барқарорлиги билан боғлиқ бўлганлиги, бу муаммоларга алоҳида эътиборни жалб қилмоқда.

Япония ҳукумати, йенанинг курсини ўсишига қарши туриб, долларни қўллашга интилса, Оврупаликлар евронинг кучайиши, Оврупада интеграцион жараёнларнинг жаддалашишига сабаб бўлишини

ва ички талаб ва таклифнинг ўсиши иқтисодий тараққиётга замин бўлишини кутмоқдалар. Шу билан бирга, евронинг кучайишига, фақат Америка иқтисодининг сусайиши етарлича замин ярата олмайди. Бунинг учун Оврупа молия тизимининг умумийлашишига доир ислохотлар давом этиши ва Иттифоқ давлатлар иқтисодий сиёсатлари янада мувофиқлаштирилиши лозим. Оврупа Иттифоқида ҳам бу ҳаракатга етарлича ёндашмаётганлар мавжуд. Яъни Евронинг кучайиши, Оврупанинг экспорт имкониятларини пасайган ҳолда Иттифоқнинг ички бозорининг самараси тараққиётга етарлича замин ярата олишига шубҳалар кучлилигидан далолат.

Бу борадаги асосий қарама-қаршилик, халқаро молия бозорлари қатнашувчиларининг бир тарафдан ўзларининг валюталари ва молия бозорлари ва қимматли қоғозларининг қадри ўсишига қаратилган фаолият бўлса, бошқа тарафдан бу ҳол Америка долларининг, унинг молия бозорининг сусайиши ва дунёдаги энг катта истеъмол бозорининг синишидан хавфсирашга бошламоқда. Қачонки бу хавфсирашлар бошқа жараёнлардан устун турар экан, янги иқтисодий ғоялар тараққий этмас ва молия тизимининг ҳокимлиги битмайди. Шу билан бирга унутмаслик керакки, молия тизимининг ҳокимлиги биргина давлатнинг иқтисодий самараси билан эмас, молия савдоси мафкурасининг устунлиги билан ҳам белгиланади.

Молия ҳокимлиги ва глобал муаммолар

Бир қанча муаммолар ҳозирги кунда глобал ҳисобланиб, инсоният бор кучини бирлаштирмаса, буларни ҳал қилиб бўлмайди. Шу жумладан атроф-муҳитни ҳимоя қилиш, ер иқлимни сокинлаштириш (стаббиллаш); қашшоқлик, очлик, саводсизликни бартараф этиш; энергия ва хом ашё таъминоти ва қуролсизланиш муаммолари.

Молия тизимининг бу муаммоларга муносабати қандай?

XX аср бошларида олимлар тарафидан башорат қилинган инсон фаолияти натижасидаги атроф-муҳитнинг ўзгаришлари тезланишини (10) инсоният кун сари бошидан кечириб бормоқда. Бу фақатгина, алоҳида минглаб юз бераётган авария ҳолларининг кўпайишининг натижасида эмас. Масалан, Испания қирғоқларида 2002 йил ноябр ойида талофатга учраган нефт ташувчи "Пресстиж" танкерининг 70 минг тонна атрофидаги хом нефти денгиз қаърига оқиб кетиб, юзлаб километр масофадаги жонивор ва денгиз ўсимликларининг қирилиб кетишига ва денгиз орқали кун кечириётган Испаниянинг Галиция вилояти аҳолисига катта иқтисодий зарар келтириб, минглаб оилаларнинг турмуш даражасини кескин тушиб кетишига сабаб бўлган. Иқлимнинг кескин ўзгариб бориши хавотир уйғотмоқда.

XX асрнинг иккинчи ярмида ер атмосферасида олтингургурт, азот ва углерод ёқилғилари чиқиндилари йиллар сари йиғилиб борганлиги эътироф этилган эди. Натижада кўплаб кислота ёмғирларининг ёғиши, қишлоқ хўжалиги ва ўрмонларга баҳолаб бўлмайдиган даражада зиён келтиргани қайд этилган. Бундан ташқари 80-йиллар башоратига кўра атмосферада CO_2 йиғилиб бориши “парник таъсиrotини” келтириши кўплаб олимлар тарафидан огоҳлантирилган эди.

Бугунги кунга келиб Оврупа, Лотин Америкаси ва бошқа кўп ерларда содир бўлаётган тошқинлар ва шу билан баробар Фарбий Африка, Хитой, Марказий Осиё ва бошқа ерларда қайд этилган қурғоқчиликлар калаванинг фақат бир учи деб баҳоланмоқда. Кўплаб изланишлар Тожикистоннинг Помир ва Чилининг Анд тоғ қирраларида, Гренландия оролида ва ҳаттоки шимолий ва жанубий ер қитъаларида миллионлаб йиллар давомида йиғилиб борган қор ва яхлар эриб бориши қайд этилмоқда. Шу билан бирга, буларнинг олдини олиш, атроф-муҳитни яхшилашга, иқлимни сокинлаштиришга қаратилган ҳаракатларнинг суствлиги ва етарлича маблағ ажратилмаётганлиги қайд этилмоқда.

Асосий муаммо маблағлар етишмаслигида эмас, молия тизимининг мафкурасида деб баҳоланади. Бу мафкура асосида истеъмоликка интилиш бўлиб, шу кундан ва шу муҳитдан иложи борича кўпроқ шахсий фойдаланишга қаратилган. Жуда кам маблағга эга, сиёсий ва иқтисодий ташкилотларга ўз таъсиrotини ўткази оладиган шахслар (масалан Жорж Сорос) бу муаммоларни ҳал қилишга киришадиларки, бундай ҳаракатлар уларнинг ўзлари учун турли хавф яратилади. Чунки бундай ҳаракатлар молия тизимининг ҳокимлигига зид.

Масалан, атмосферадаги CO_2 миқдорининг йиғилиб бориши ва “парник таъсиrotини” келтиришининг асосий сабаби қазилма ёқилғиларнинг истеъмоли билан боғлиқ. Замонавий фан-техника ютуқлари энергетиканинг бошқа турларидан: шамол, қуёш, геотермал (11), денгиз оқимлари ва ҳоказолардан самарали фойдаланиш имконларига эга. Ҳозирги кунда ёқилғилардан бутунлай кечмаган ҳолда, унинг истеъмолини сезиларли қисқартирилиши мумкинлиги исботланган. Лекин ёқилғиларни қазиб чиқариш, денгизлар орқали етказиб бериш, уни қайта ишлаб, электр қуввати ва турли фракциядаги ёқилғи ишлаб чиқариш ва истеъмоличиларга сотиш билан машғул бўлиб, бундан мўмай даромад топаётганлар, бу фаолиятларга сармояларини, дастмакларини бағишлаганлар янги турдаги энергетика соҳалари тараққиётига қандай муносабатдалар?

Қашшоқлик, очлик, саводсизлик XX асрда глобал ҳолга келган. Бу муаммолар ҳақида гап борар экан, эътибор авваламбор Африка,

Осиё ва Лотин Америкасидаги камбағал, тараққий этмаган давлатларга қаратилади. Буларга тараққий этган давлатларнинг ёрдами авваламбор қайтариб бўлмайдиган қарзлардан воз кечиш билан кўрсатилади. Лекин бу ердаги мавжуд кенг тарқалган касалликларни, саводсизликни ва камбағалликни бартараф этишга маблағ ажратилиши ҳақида гап борар экан, 2002 йил 5-7 март кунлари Мексикада бўлиб ўтган халқаро анжуманда муҳокамалар эътиборни жалб қилади. Тараққий этган давлатлар ёрдамларини кўпайтиришларини, қашшоқ давлатлардаги ислоҳотлар билан боғлайдилар. Токи у камбағал давлатлар ХМЖ талабларини бажармас эканлар, яъни молия тизимининг қонун-қоидаларига бўйсунмас эканлар, камбағал давлатларга хос порахўрлик ва суинстеъмолчиликни бартараф этмас эканлар, уларга ёрдам бериш бефойдалиги, ажратилган маблағлар талон-тарож қилиниши қайд этилиб ўтган (12).

Афсуски, глобал камбағаллик ҳақида гап кетар экан, бу нафақат қолюқ давлатларга тааллуқли ҳол. Ҳаттоки, энг тараққий этган гарб давлатларида ҳам, бойлар ва камбағаллар орасидаги фарқ катталашгани ва бу давлатларда узоқ давр давомида камбағаллар сони сезиларли камаймаётгани эътироф этилмоқда (13). Шу билан бирга, агар бу қашшоқларни савиясини кўтаришга, касб билан таъминлашга улар учун иш жойлари яратилишига сарфланадиган сармоялар ўзини оқлаган эди, бу борада аллақачон қимматли қоғозлар чоп этилиб, маблағлар йиғилар, бунга онд режалар тузилиб сармоялар амалга оширилар эди. Ваҳоланки, бу фаолият ўзининг иқтисодий жиҳатдан оқлай олмас экан, уни ижтимоий хизматларга юклаш ва жамиятнинг минимал харажатлари билан бартараф қилишга интилинади.

ХМЖнинг қоидаларига бўйсунган давлатларга сармоялар оқиб келиши тезлашиши кўп ҳолларда қайд этилади, (агар бу давлатлар маълум жом ашё ва бошқа захираларга эга бўлсалар). Лекин ХМЖ талабларини бажарганлик бу давлат ҳамма сиёсий ва иқтисодий хатарлардан ҳоли бўлди деган эмас. Сармоядорларни турли кавфлардан ҳимоялаш учун, кескин сиёсий ўзгаришлар ёки қўшни давлатлар билан тўқнашувларда ҳарбий кучнинг аҳамияти катта. Ривожланаётган давлатлар ҳарбий кучларининг сустиги ва бу ижтимоий муҳит билан боғлиқ хатарларни бартараф этиш учун сармоядор давлатлар ўз ҳарбийларини шу ерларга келтиришлари — энг осон йўл. Бу ҳарбийлар яроқ ва аслахалар билан таъминланишлари учун аслахалар кенг миқёсда ишлаб чиқарилиши лозим. Аслахалар эскирганда эса уларни турли йўллар билан тараққий этаётган давлатларга сотиб ҳам, янги яроқлар таннархи қопланиши кенг йўлга қўйилган. Бу жараён-

лар оддий ҳол тусига кирганлиги учун халқаро ҳамжамият қуролсизланиш амалга оширилиши ўта мураккаблигига қаттиқ ишонади.

Шундай экан, халқаро молия тизими ўз ҳокимлигини ҳарбий ва мафкуравий йўллар билан ҳимоя қилишга интилади ва бу ҳаракатларнинг самараси юқорилигига шубҳа йўқ.

Бу қисмининг хулосалари ўрнида тасдиқлаш мумкинки, замонавий иқтисодий назарияларда иқтисод тараққиёти асосида сармоялар ва авваламбор молиявий сармоялар жойлашган деган тушунча ҳукм сураб экан, молияси етишмайдиган давлатларнинг долзарб муаммоси бўлиб чет эл сармояларини ва қарзларини жалб этиши, уларни дастмак қилиб ишлатиши ва шу йўл билан иқтисодий тараққиётга эришиши энг муҳим мақсад шаклида намоён бўлмоқда. Аслида ҳар қанақанги иқтисоднинг мустақиллиги, унинг ўзи молиявий жамғармаларни йиға олиши ва шу жамғармалардан самарали фойдалана олиши билан белгиланади. Лекин халқаро молия доиралари ривожланаётган ва камбағал давлатларни миллиардлаб чет эл қарзларини жалб қилишга ундайди.

Қарз олган давлатларда сармоялар самарасиз бўлганлиги сабабли, тўлаш муддати келганида қарзларини уза олмайдилар. Бу ҳол кўпда давлатлардаги қарзлар инқирозини юзага келтиради. Ваҳоланки сармоялар ижобий натижасиз бу давлатларни тарк этган экан, қарзларини узишга мўлжалланган даромадларни бу давлатлар кўпайтира олмайдилар. Демак, қарзларини тўлаш учун улар ички харажатларини, асосан ҳукумат бюджетларидаги ижтимоий тадбирларга режалаштирилган, соғлиқни сақлаш, маърифат учун харажатларини камайтиришга мажбур бўладилар ёки яна янги қарз оладилар.

Қарз берган давлатларда бу ҳол, сармоялар етишмаслигини яратмасида, қарзга берилган сармоялар олган давлатлардан ўзга йўллар билан қайтиб келиши, тараққий этган давлатларда, дастмакларнинг миқдорий босими таъсирида, умумий сармоялар самарасининг пасайиши, инфляциян жараёнларнинг келиб чиқиши, иқтисодларининг самараси пасайиши ва рақобатдошликларининг сусайишига сабаб бўлиши хатари ортмоқда.

Замонавий молия оқимларига тўсқинлик яратилиши мумкин эмас. Молиялар ўз қонун-қоидаларига амал қилган ҳолда ҳар қанақанги тўсиқларни четлаб ўтишга қодир. Алоҳида давлатларнинг ички қонунлари дунё миқёсида устун турган тизимни назорат қилишга оғизлик қилади. Аксинча, халқаро молия тизими давлатларни қарз олди-бердисини амалга ошириши, бозорлараро қимматли қоғозлар нархлари ва валюталар курсларининг ўйини орақали ўз ҳукмига бўйсундира олади.

Неоиктисод гоёси амалида молия тизими устун туради. Реал иқтисоддан узилган молиявий пирамидалар тараққиёти сармоялар сама-

раси тушиб кетишидан хавфсирашни келтиради. Сармоялар самарасини ошириши ва локал пасайишига йўл қўймаслик учун бўи дастмакларни қолдирмасликка интилинади. Шунинг учун қарз бериши жараёнини дастмакларга эгалар ўз ташиббуслари билан сармояларини турли давлатларга, минтақа ва лойиҳаларни молиялашга таклиф этадилар. Бунда банклар ва сармоя жамғармалари маркетинг сиёсатларида янги молия маҳсулотларини таклиф этиши ва илгари суриши йўлланмалари устида бош қотирадилар ва амалга оширадилар. Ваҳоланки Банклар, Транс Миллий Корпорациялар ва Молия Жамғармалар нафақат иқтисодий, балки ҳозирги замонда сиёсий кучга ҳам эга эканлар, уларнинг қарорларини рад этишига қодир соҳа қолмаган.

Америкадаги ишлаб чиқариши корхоналарига қўйилган сармоялар ва молиявий дастмаклар самараси дунёнинг бошқа давлатларига қараганда бир қанча юқори ва сармоялар билан боғлиқ таваккалчиликнинг рейтинг ташилотлари тарафидан паст баҳоланиши, бу давлатга узоқ давр давомида сармояларни оқиб келишига сабаб бўлди. Бу ҳолдан фойдаланиб, молиялар етишмай қолган ҳолда ҳам Америка молиячилари зудлик билан қимматли қозғозларни ва бошқа молия асбобларини чоп этиб, дунёнинг турли ерларидаги молия бозорларидан дастмакларни жалб этишига узоқ давр муваффақ бўлиб келдилар.

Шу билан бирга, Америкадаги реал иқтисод ва виртуал молия бозорининг орасидаги фарқ катталаниши Америка иқтисоди қабул этган сармоялар бўйича етарлича фойда келтира олиши борасида хавфсирашларни яратмоқда. Бу хавфсирашлар Американинг қимматли қозғозларининг нархлари ўзгариб туришига ва долларнинг пасайишига сабаб бўлмоқда. Япония ҳукумати, йенанинг курсини ўсишига қариши туриб, долларни қўллашга интилса, оврупаликлар евронинг кучайиши, Оврупада интеграцион жараёнларнинг жадаллашишига сабаб бўлишини ва ички талаб ва таклифнинг ўсиши иқтисодий тараққиётга замин бўлишини кутмоқдалар. Бу борадаги асосий қарама-қаршилик халқаро молия бозорлари қатнашувчиларини бир тарафдан ўзларининг валюталари ва молия бозорлари ва қимматли қозғозларининг қадрини ўсишига қаратилган фаолият бўлса, бошқа тарафдан бу ҳол Америка долларининг, унинг молия бозорининг сусайиши ва дунёдаги энг катта истеъмол бозорининг синишидан хавфсирашга бошламоқда. Қачонки бу хавфсирашлар бошқа жараёнлардан устун турар экан, янги иқтисодий гоялар тараққий этмайди ва молия тизимининг ҳокимлиги битмайди. Яъни молиянинг ҳокимлиги шу кундаги кўринишида Америка иқтисодининг самараси, долларнинг кучи билан белгиланмоқда.

Бир қанча муаммолар ҳозирги кунда глобал ҳисобланиб, инсоният бор кучини бирлаштирмаса, буларни ҳал қилиб бўлмайди. Шу жумла-

дан атроф-муҳитни ҳимоя қилиши, ер иқлимини сокинлаштириши (стаб- биллаш); қашиқлик, очлик, саводсизликни бартараф этиши; энергия ва хом ашё таъминоти ва қуролсизланиши муаммолари. Молия тизимининг бу муаммоларга муносабати қандай?

Реал иқтисод ва виртуал молия бозоридаги қимматли қозғалар орасидаги фарқ катталашиши, уларни чоп этганлар қабул этган сар- мояларга доир ўз мажбуриятларини бажараолмаслиги бўйича хавфси- рашларни яратмоқда. Мазкур фарқни қоплаш учун маҳсулотлар соти- лиши лозим. Тараққий этган давлатлардаги ички бозорлар бу маҳсу- лотларни ҳаммасини қамрай олмаганлиги сабабидан маҳсулотларни ривожланаётган давлатларга сотишга мажбурлар. Реал ва виртуал иқтисодларнинг орасидаги фарқнинг катталиги, уни қоплаш учун жуда кўп миқдорда ўта қиммат маҳсулотларни сотишга мажбур қилади. Бу маҳсулотларни сотиб олиш учун ривожланаётган давлатлар эвази- га шу қийматга эга бошқа молларини сотишлари керак. Лекин улар хом ашёдан бошқа тараққий этган давлатларга сотадиган ҳеч нарсалари йўқ. Демак, яна қазилма ашёлар кўпайтирилиши лозим. Бунга янги сар- моялар керак. Сармоялар бўйича қарзларни узиш керак. Сармояларни қоровуллаш учун қурол шилаб чиқариши ҳам керак. Яъни бу жараёнлар атроф-муҳитга салбий таъсирини кучайтириши, қашиқликнинг авж олиши ва қуролланиши давом этишидан далолат.

ХОТИМА

Сўнгги йилларда умумий тараққиётга бағишланган бир қанча рисолалар чоп этилдики, уларни бирлаштирувчи ғоя — инсоният тараққиётнинг берк кўчасига кириб бораётгани. Шу жумладан Эрик Хобсбомнинг “Қисқа XX аср”, Александр Зиновьев “Инсоний чумолихона” ва Жорж Сорос “Глобал капитализм инқирози” асарларида XX аср охирида авж олган глобалланиш жараёнлари иқтисодий, сиёсий ва ижтимоий қирраларини ёритишга муваффақ бўлганлар ва инсоният бошидан кечираётган мудхиш жараёнларни олдини олиш муаммолари илгари сурганлар.

Ушбу рисолада кўтарилаётган муаммолар юқоридаги муаллифлар тарафидан ҳам кенг миқёсли муаммолар қаторида ёритиб ўтилган. Бу ерда эса фақат бир соҳа: халқаро молиячилик бозорлари тараққиётнинг баъзи кўринишларининг таърифини келтирилишга уринилган. Глобаллашув жараёнлари кўп қиррали бўлганлиги учун молия бозорларининг тараққиётига таъсир қилувчи, иқтисодиёт назариялари ва сиёсий жараёнларнинг таъсири нуқтаи назаридан ёритилишга ҳаракат қилинган.

Молия бозорларининг тараққиёти XX асрнинг иккинчи ярмига келиб авж олганини эътироф этиш мумкин. 30-йилларда буюк инқироз натижасида миллионлаб инсонларни ишсиз, даромадсиз тушқинликда қолдирган молия бозорининг синиши, давлат аралашувини мажбур қилган. Давлат аралашуви натижасида инқирозни енгишга ва иқтисодни тараққиётга бошлашга шароит яратган эди.

Иккинчи Жаҳон урушининг талофатларини енгиш учун ва халқаро савдони ривожлантириш учун янги халқаро молия тизими: Бреттон Вудс Шартномалари хизмат қилиб келди. Лекин 70-йиллардаги иқтисодий инқирозни енгиш талаблари тараққий этган давлатлар орасидаги ўзаро рақобатнинг кучайиши, халқаро молия тизимини ислоҳ қилишга олиб келди. Бу давргача йиғилиб қолган турли давлатлардаги молиявий жамғармалар сармоя қилинишлари керак эди. Валюталарнинг ўзаро эркин рақобатларига Бреттон Вудс тизими тўсқинлик қила бошлаган эди.

Шу билан бирга дунёда энг кучли ва салоҳиятли валюта — Америка доллари ўзининг чексиз имкониятларини исботлай олди ва бундан усталикча фойдаланди. 70-йилларда олтин таъминотидан кечиш бу валютани синишига олиб келмади. Аксинча, суст молия тизимларига эга қатор ривожланаётган давлатларнинг ички бозорларида ҳам доллар ҳаракати авж олганлиги шу даврга қадр кузатилиб келмоқда.

80-йиллар бошланишидаги молиявий тангсизликлар, баъзи ривожланаётган давлатлардаги қарз тўлаш муаммолари, тараққий эт-

ган давлатлар орасидаги рақобатнинг кучайиши дунё миқёсида молия оқимларига эркинлик берилишига олиб келди. Бу эркинлик “ариқ миқёсида амалга ошириладиган молия оқимларини — дарё, кейин денгиз даражасигача” кенгайтишига шароит яратди. Агар шунга қадар молия ҳаракатлари савдо-сотиқни амалга ошириш, ишлаб чиқаришни ривожлантиришга хизмат қилган бўлса, 90-йилларга бориб молия бозорлари алоҳида иқтисод тусига кириб борди. Не-оиктисод деб аталмиш молия бозорларидаги ҳаракатлар ўз фаолиятларига янгидан-янги қатнашувчиларни жалб этди. Бунда йирик банклар ва Транс Миллий корпорациялар иштирок этиши билан бирга молия бозорларининг тараққиёти ўрта ҳол аҳолини ҳам иштирокига шароит яратди. Бу ҳол бошқа соҳалардаги глобаллашув жараёнлари билан баробар амалга ошди, унга замин яратди ва бошчилик қилиб келди.

Глобаллашув жараёнлари авж олган сари, миллий молия тизимлари халқаро молия бозорлари билан мувофиқлаштирилган ҳолда ҳаракатда бўлишга мажбур. Бу жараёнларни, ички молия тизимлари фаолиятини назорат қилиш Халқаро Молия Жамғармасининг (ХМЖ) зиммасига юкланган. ХМЖнинг аъзо давлатларга қўядиган бир қанча талаблари мавжуд бўлиб, бу талаблар ХМЖ шартномасида келтирилган.

Талабларнинг энг муҳими — бу инфляцион, яъни миллий пул бирлигининг ишлаб чиқариладиган Миллий Даромадга нисбатан қадрсизланишига йўл қўймаслик ва шу нуқтаи назарда назоратини амалга ошириш.

Келтирилган таҳлиллардан хулоса қилиб айтса бўладики, инфляцион жараёнларга таъсирни ўтказадиган омил нафақат (П1)нинг жиёмоний миқдори, яъни иқтисодта айланаётган (П1)нинг миқдори базис йилга нисбатан камайган бўлса ҳам, агар пул айланиши тезлиги ундан кўпроқ миқдорда ўсиб борса ва бу тезликнинг ўсиши маҳсулот ишлаб чиқариш ва аҳолига кўрсатилган хизматлар ўсиши билан қопланмаса, инфляцион жараёнлар авж олади деган тушунчалар мавжуд.

Одатда, пул айланиши иқтисоднинг ҳаракатга келганидан далолат. Шунинг учун қўшимча молияни чоп этиб ёки банк кредитлари орқали янги молияларни товар/хизматлар билан қопланмасдан, айланишга чиқариш салбий натижаларга олиб келади. Айланаётган пулларнинг миқдорини кўпайтирмасдан мавжуд молиянинг айланиш тезлигини ошира билиш иқтисодий, ишлаб чиқариш ва савдо-сотиқ жараёнларининг ҳаракати тезлашганидан далолат беради.

(П2) ва (П3)лар тўла ликвидлик хусусиятига эга бўлмасаларда, янги иқтисод қонунлари ҳукм сураётган даврда, тараққий этган дав-

латларда ЯММнинг қиймат жиҳатидан ўсишига шароит яратувчи шунга ундайдиган омиллар сифатида намоён бўлади, ваҳоланки, жисмоний жиҳатдан бу қиймат маҳсулот ва хизматлар билан таъминланиб бормаса ҳам. Қизиғи шуки, бу ҳол сезиларли инфляцион жараёнлар билан давом этмайди. Чунки амалда (П1)нинг ўсиши кузатилмайди. (П3)нинг ўсиб бориши эса инфляцион жараёнларга таъсир кўрсатмайди. Бу ҳол кўплаб қимматли қоғозларнинг (акцияларнинг) нархларини, уларнинг реал фойда келтира олиш имкониятларидан қатъий назар, ошиб боришига кенг имкон яратади.

Иқтисодиётдаги (П1) пул айланиш тезлиги ошганида ЯММ ўсишига бошлайди. ЯММ жисмоний жиҳатдан ўсиб борса, бу иқтисоднинг тараққий топгани кўрсаткичи ҳисобланади. Агар нархи ўсса, унда кўпроқ пул миқдорининг ўсгани фақат инфляцион жараёнлар бошланганлигини кўрсатади ва пул айланиш даромаддорлиги пасайганлигига далил бўлади.

(П2) ва (П3) ўсиши билан боғлиқ хатарлар, одатда уларнинг миллий (П1) билан қопланмай қолган даврида, унинг ўрнига чет элдан, кучлироқ валюталар кириб бориши билан боғлиқ. Бу ҳолни бир қанча Лотин Америкаси давлатларида ёки 1998 йилги инқироздан кейин Россияда, “иқтисоднинг долларлашиши” ибораси билан аталмиш ҳоллар билан кузатилиши мумкин.

Ушбу салбий ҳолни олдини олиш ҳаракатида Марказий Банклар тижорат банкларининг депозит базасидан бефоиз захиралар яратиш, унинг миқдорини кўпайтириш ёки пасайтириш ҳамда марказлашган фоиз даражасини белгилаш орқали бошқарадилар.

Лекин Марказий банклар молияни мазкур бозор шароитига мувофиқлаштируви фақат бозор иқтисоди эркин ҳукм сурган шароитда самарасини кўрсатиши мумкин. Иқтисодий бошқарувга буйруқбозлик услубида ёндашув, солиқларни хаддан ташқари юқори ўрнатилиши, ишчилар маошининг чекланиши, нақд пул ҳаракатини чегаралаш ва ҳоказо бозорнинг эркин фаолиятига тўсқинлик яратилган шароитда Марказий Банкларнинг “қаттиқ” монетар сиёсатлари салбий таъсир кўрсатиши, пул мултипликатори пасайтирилиши иқтисодий тараққиётни “сиқиб” қўйиши мумкин.

Марказий банкларнинг ХМЖси назорати остида ички молия сиёсатларини амалга оширишлари турли давлатларда молия тизимининг бир қолипга келтирилган умумий ҳол яратилишига олиб келди. Валюталарнинг ўзаро эркин алишувининг таъминланиши молия оқимларини бемалол бир бозордан иккинчисига фақат бошқа валютада белгиланган ҳолда ўтишини келтирди. Ўз навбатида бу глобал умумий бозор яратилишига замин яратди. Глобал молия бозори ша-

роитида давлатлараро молия маҳсулотларининг қийматлари орасида деярли фарқ учирилиб кетиш жараёнлари мавжуд. Яъни бир бозордаги амалдаги ўртача фоизлар ҳамма бозор қатнашчилари тарафидан бир хил молия маҳсулотлари учун баробар қўлланилади. Акс ҳолда, маҳсулотларга қимматроқ нарх ўрнатган бозор қатнашчилари рақобатчиларига ютказадилар.

Замонавий молия бозорларида, молияга муҳтож бўлган ташкилот ёки давлатлар банклардан қарз олиб, ўз эҳтиёжларини қониқтирадилар. Молия бозорлари қатнашувчилари кенг миқёсда қисқа, ўрта ва узоқ муддатли қимматли қоғозлар чиқариш йўли билан, молия бозорларида айланаётган катта дастмакларни ўзларига жалб этадилар. Ушбу молия асбобларини қўллашда банклар кенг миқёсда воситачилик қиладилар ва мижозларига арзон, тез жалб қилинадиган ва самарали маҳсулотларни таклиф этадилар. Охирги йилларда банклардан ташқари молия воситачилари бўлиб Молия сармоядори корхоналари (МСК), Суғурта жамғармалари (СЖ) ва Кредит бирлашмалари (КБ) хизмат қиладилар.

Бу ташкилотлар воситачилигида кўплаб молияни юритувчи услублар ва молиявий асбоблар тараққий топди. Шу жумладан, Акциялар ва облигациялар, суғурталанган молия асбоблари — деривативлар: опционлар, фьючерслар; депозит сертификатлари, турли хилдаги вексел ва тратталар.

Молия бозорининг ва тизимининг тараққиёти аста секин мол ва бойликлар билан таъминланган молияни ўрни фармойиши молия ёки қарз билан таъминланган молия билан алмаштирилиш жараёнини вужудга келтирди. Келтирилган молиявий асбоблар ва молия воситачи муассасаларининг кўп турдаги фаолиятлари ((ПЗ) ҳолида) марказий банклар назорати билан қопланмайдилар. Ундан ташқари, халқаро глобаллашув ва интернационлашиш жараёнлари молия бозорларини аллақачон алоҳида давлатларнинг Марказий Банклари назоратидан четга чиқиб кетишларига шароит яратган.

Бу ҳол халқаро молия бозорларида триллионлаб долларлар молия воситалари назоратсиз айланишига олиб келди. Банклар ва бошқа молия муассасалари қўллаётган агрегатлар бу молия воситаларини яширинишига ундади. Улар дунё иқтисоди ишлаб чиқараётган маҳсулотдан, кўрсатилаётган хизматлардан ва амалга оширилаётган савдо-сотиқлардан бир неча баробар тезроқ суръатда ўсишига олиб келди. Яъни мажбурият ёки қарз қоғозларида белгиланган мавжуд молия дастмаклар миқдорларининг ўсиш суръати, мувофиқлашган ҳолда моддий бойликларнинг ўсиш суръати билан қопланмаганлиги, бу жараёнлар давом этишида, дастмакларни сармоялардан олинадиган фойданинг ўсиши билан таъминланиши жуда мураккаб ҳол.

Шуни тасдиқласа бўладики, молия бозорларининг самарали фаолият кўрсатиши учун маълум муҳит мавжуд бўлиши шарт. Авваламбор мазкур шарт иқтисодий тизим барқарорлигига ва молия тизимининг эркин ва ишончли ҳаракат қилишига мўлжалланган қонунчиликка асосланилиши талаб қилинади. Бу қонунчилик ҳар бири алоҳида миллий давлатларда шу миллатнинг урф-одатлари ва удумларидан истисно, умумий халқаро стандартларга мувофиқлаштирилишини талаб этади. Шу жумладан, миллий давлатлар ҳукуматларидан молия тизимини бошқарувчиси Марказий Банкларнинг эркинлигини, инфляция жараёнларга йўл қўймасликни, миллий валютанинг кундалик савдо бўйича конвертациясини таъминлашни, ғарбий услубдаги демократия қоидаларини ўрнатишни ва бошқа молия эркинлигини таъминловчи стандартларни бажарилиши талаб қилинади. Бунга эришишнинг қатор кўрсаткичлари ва турлича бошқариш услублари мавжуд. Ана шу стандартларга алоҳида давлатларнинг ички иқтисодий муҳитлари мувофиқлашганида, халқаро молия эркинлиги учун тўла шароит яратилиб, молия оқимлари тўсиқларсиз ҳар қандай давлат чегараларини кесиб кирадилар ва яна бемалол бу давлатнинг молия бозорларини тарк этадилар.

Шу билан бирга, халқаро молия тизимининг фаолияти дунё миқёсида маълум ғоялар ҳукм суриши шароитини талаб қиладиларки, бу ғоялар тан олинган ҳолда самарали фаолият кўрсатишлари мумкин. Акс ҳолда эркин молиялар ҳаракатига ва молия ташкилотларининг фаолиятларига, шу ғояларни қабул қилмаган давлатларда қонуний ёки норасмий турлича тўсқинликлар яратиши мумкин.

Совуқ уруш давомида яратилган конвергенция назарияси бозор иқтисодиёти ва планли — марказлашган иқтисодий ғояларнинг қарама-қаршилигини ҳал қилувчи услуб шаклида вужудга келган эди. Лекин, тарих тақозоси билан режали-марказлашган иқтисодиёт мағлубиятга учраб, унинг мафкуравий назариясидан батамом воз кечилди. Аксинча, бозор иқтисодиёти, эркин капитализмнинг мафкуравий асоси бўлмиш “маргинал” назариясининг тараққиёти нафақат товар ишлаб чиқариш маркетинги соҳасида, балки пост-индустриал ғояларининг ривожланиши — неоиқтисод мафкурасининг тараққиётига ва халқаро молия бозорлари тараққиётига ҳам асос бўлиб хизмат қилиб келмоқда.

Ҳар қанақанги янги назария яратилиши “хали етарлича асосланмаган” деган тамға билан айбланади, бу ҳол иқтисодиётдаги янги ғояларга ҳам тааллуқли. Лекин, неоиқтисоднинг тараққиёти мавжуд. У ўзини химоя қилишга етарли кучга эга. Бу ғоянинг ўзи хоҳ уруш хоҳ бошқа йўллар билан бу мафкурани кенг ёйишга, дунё мафкураси-

га айлангиришга тайёрлигини келтирилган жараёнлар, турли давлатлардаги молия ислоҳотлари билан далил қилса бўлади.

Ҳар қанақанги урушдан биринчи жабр топгувчи бу — ҳақиқат. Лекин, ҳақиқатни турлича ифодалаш мумкин ва бунга турли назариялар хизмат қилади. Уруш ғояларини тарғиб қилувчи: Малтус назарияси, синфлар кураши назарияси, маданиятлар тўқнашуви ва геосиёсат назарияларидан фойдаланилиши мумкин. Муҳими мақсад яъни мафкуравий ҳокимликка эришиш.

Замонавий ахборот технологиялари ютуқларининг қўлланилиши натижасида пул тўловлари ва қоғозли дастмаклар ишлатиш жараёнлари ва булар билан боғлиқ ҳамма молия-тўлов ҳаракатлари кескин арзонлашиб бормоқда. Бунинг натижаси ва қўлловчи омиллар бўлиб кескин электрон ва оддий хабар берувчи воситаларнинг тараққиёти; телефонлар ва факс машиналари; компьютерлар, модемлар ва улар билан боғлиқ чизмачилик ва бошқа тасвирий ахборотлар тараққиёти; узоқ масофага маълумот етказувчи сунъий сайёралар ва шиша-симлар тараққиёти молия бозорлари техник имконларга таъсир кўрсатиб, қуйидаги: автоматик пул ўтказувчи, электрон молия сотув шаҳобчалари, телефон орқали банк операциялари, ўзаро боғлиқ. кунига 24 соат хизмат кўрсатувчи молия воситачиларининг фаолияти, уларнинг улгуржи ва корпоратив миқозлари билан боғлиқ хизматлари, дебитор ва кредитор молия карточкалари, электрон пуллар ва тўлов тизимлари ва халқаро интернет орқали боғлиқ молия оқимларининг бошқаруви каби молия маҳсулотларининг тараққиётини таъминлаб бермоқдалар.

80-йилларда, тараққий топган давлатлар тарафидан қўлланган молия ислоҳотлари, шу жумладан банклар фонзларининг юқори даражасини белгиламаслик, молия оқимларига қўлланиладиган солиқларни қисқартириш, воситачилар ўтказётган молия операцияларидан олинадиган комиссия тўловларини қисқартириш, чет эл молия фирмаларига ички бозорларга кириш имкониятларини кенг миқёсда қўллаш, хусусийлаштириш ва бу билан боғлиқ қимматли қоғозларнинг тараққий топишини қўллаш, банклар, қимматли қоғозлар ва сугурта фирмалари ва бошқа молия ташкилотларини ўзаро рақобатларини қўллаш — молия бозорларининг кескин тараққиётига бошлади. Бунда турли молия маҳсулотларининг ривожланиши ва бу маҳсулотлар ўзаро рақобатлашуви молия операцияларининг самарасини ўстирди. Энди молия эгалари нафақат банкларда депозит сақлаб ва банк ҳисобларидаги қолдиқларга йиғилган фонзлардан фойдаланадиган, балки турли хилдаги қимматли қоғозлар савдосидан иқтисодий манфаат топадиган бўлдилар.

Юқорида келтирган омиллар, яъни ахборот технологияларининг тараққиёти ва молия бозорларининг назоратини сиёсий арбоблар тарафидан сусайтирилиши, молия оқимларининг кўпайиши ва уларнинг самарасини ўсишига бошлади. Бу жараёнлар нафақат ички бозорларни, умуман халқаро молия бозорларини ҳам қамраб олди. Бунда молия оқимлари камроқ хатар ва кўпроқ даромад келтирадиган бозорларни танлаб, ўз йўналишларини топадиган бўлди ва бу қондаларни қабул қилган давлатлар, уларнинг Марказий Банклари ва бошқа молия тизимлари бундай оқимларга тўғон бўла олмай қолдилар. Молиявий глобаллашув ўз ўрнида умумиқтисодий, сиёсий ва маданий глобализацияга шаронт яратувчи омил бўлди.

Бу ҳол кенг миқёсда, транс миллий корпорацияларнинг (ТМК) иштироки ва бошқаруви остида, миллий мавқелардан устун турувчи буюк иқтисодий салтанатларнинг шаклланиши, ўта иқтисодий birlikларнинг тараққий топишини ифодаловчи ҳол. Бу салтанатларнинг таъсироти шунчалик кучли бўлиб шаклландики, улар ҳар қандай, нафақат кичик ва ўрта ҳол давлатларнинг, балки энг буюк давлатларнинг олиб борадиган сиёсатларига таъсиротларини ўтказиб, шу сиёсатни шаклланишининг энг муҳим омили сифатида намоён бўлдилар. Шундай экан, глобалланишда иқтисодий жараёнларни сиёсий ва ижтимоий жараёнлардан ажратиб алоҳида бир ҳол сифатида кўриш, ўтаётган жараёнларни тўққислигича акс эттира олмайди.

Асосий молия ҳаракатларини акс эттираётган учта молия бозори: Америка Қўшма Штатлари, Ғарбий Оврупа ва Осиё Жануби-Шарқий минтақалари умумий жараёнлардан тушунча беради. Булардан фарқли араб ва бошқа ислом мафкурасидаги молиячилик ўзига хослиги билан ажралиб туради.

Минтақавий молия бозорларининг қизиғи, уларнинг шаклланиш тажрибаси бошқа минтақалар учун ҳам ўртак бўлишидир. Шу нуқтаи назардан Оврупа молия бозори мутахассислар эътиборини ўзига жалб қилади. Оврупа молия тизими бир кунда шаклланган ҳол эмас. 1999 йил 1 январда киритилган евро валютаси ва 2002 йил 1 январидан қўлланаётган унинг жисмоний шакли, 1957 йил Румда битилган Оврупа Иқтисодий Қўмитаси (ОИҚ) шакллантириш шартномасига бориб тақалади.

Оврупа молия тизими ўз тараққиётида турли даврларни бошидан кечирди. Рум шартномаси молия тизимларини ўзаро мувофиқлаштириш масалаларини кам кўзлаган. Бунда 60-йил охирига қадар фақат валюталар алмаштириш курсларини ва бу борада махсус муассасаларни ташкил этиш масалалари назарда тутилган. Кўзланган масалаларнинг амалга ошмаганлигига асосий сабаб, у даврда Бреттон

Вудс Шартномаси етарлича самарали хизмат қилар ва то 70-йилларга қадар бу мақсадларни амалга оширишга катта зарурият бўлмаган.

Лекин, 1971 йили Америка Қўшма Штатлари Янги Иқтисодий сиёсатини киритгани Оврупа Иттифоқида ички молия сиёсатларини қабул қилишга ундади. Янги ўрнатилган қоидаларга кўра валюталар илгариги ўзаро алиштирув курслари 1 фоиз ўзгариб туриш имкониятини 2,5 фоизгача кўпайтирган эди. Оврупа давлатларининг валюталарига нисбатан бу қонданинг қўлланиши шуни кўрсатдики, валюталарнинг бир турлари энг пастга тушган ҳолда бошқа турдагиси энг баланд курсга кўтарилса, орасидаги фарқ 9 фоизгача етар экан. Бу ҳол чайқовчиларга кенг имкон яратиб, ўзаро савдога кескин салбий таъсир кўрсатиши мумкин бўлганлиги учун тарафларни қониқтира олмади.

1972 йил Швейцариянинг Базел шаҳрида ОИҚга аъзо тарафлар валюталарини ўзаро ўзгарувчанлигини икки баробар қисқартириш ҳақида келишиб олдилар. Келишув “Оврупа илони” ибораси остида ўзгарувчан курсни 4,5 фоизгача йўл қўйилишини тасдиқлади.

1979 йилнинг март ойидан ОИҚ аъзолари давлатларини Оврупа Молия Тизими шартномасига киритдилар ва тўққизта аъзо давлатлар бу тизимга қатнаша бошладилар.

Оврупа молия тизими уч асосий қисмдан иборат бўлган:

1. Валюталар курси ва интервенция қўлланилиши тизими;
2. Ўзаро ҳисоб-китоб ва қарз бериш тизими;
3. ЭКЮни тадбиқ этиш.

Америка ва Жануби-Шарқий Осиё бозорларининг рақобати кучайиб бораётган шароитда Оврупа Иттифоқи глобал миқёсда рақобатбардошлигини ошириш ҳаракатида ва ички бозорини кучайтириш мақсадида, Маастрихт шаҳрида 1992 йил умумий валюта киритишга қарор қилди.

Евро киритишда тасдиқланган алишув курси долларга нисбатан ўша киритилган кундаги ЭКЮ курсида белгиланган эди ва 1 долларга 1,19 ЭКЮ курси билан 1 январ 1999 йил Евро валютаси киритилган. Оврупа Иттифоқи давлатларининг иқтисодларини бир-бирларига мослаштириш жараёни шу кунга қадар битгани йўқ ва бу жараён, ваҳоланки иқтисодиёт тараққиёти амалга ошар экан ҳаминша давом этадиган ҳол. Евро киритилиб, икки йил давомида миллий валюталар билан баробар фаолият кўрсатиши ва еврони жисмоний шаклда кечроқ киритилиши режалаштирилгани бу валютани биринчи кунданоқ сустлигини кўрсата бошлади. Унинг долларга бўлган курси пасайиб борди ва 2002 йил жисмоний ҳолда киритилганлигига қарамасдан, март ойига келиб бир долларга 0,87 евро курси тўғри келди.

Албатта, евронинг яна тикланиб, АҚШ доллари билан курси тенглашгани унинг рақобатдошлигининг муҳим кўрсаткичидир. Шундай бўлсада, мутахассисларнинг фикрича, бу кўрсаткич евронинг кучайганидан эмас, балки Америка иқтисодидаги муаммолар билан боғлиқ долларнинг сусайганидан далолат.

Умумжаҳон глобалланиш жараёни молия бозорларидаги шароит кескин ўзгариб туриши ва молия оқимлари замонавий техника имкониятларидан фойдаланиб, жуда тез алоҳида бозорларни тарқатиши мумкинлиги, 1997-1998 йилларда Жануби-Шарқий Осиё давлатларининг мисолида яққол намоён бўлди. Бу ҳол иқтисодиётчиларни глобалланиш жараёнига минтақавий боғлиқ шаклида кириб боришлик бундай хатарлардан маълум жиҳатдан асраши мумкин бўлган имкониятларни яратиши фикрлари кенг миқёсда бугунги кунда муҳокама қилинмоқда.

Шу нуқтаи назардан, Осиёнинг Жануби-Шарқида жойлашган давлатларнинг, авваламбор Япония ва Корея тажрибалари мутахассислар орасида катта қизиқиш уйғотади. Осиёнинг бошқа Жануби-Шарқий давлатларининг тараққиёт моделлари Япон ва Корея моделларидан фарқ қилади. Асосий ажратувчи фарқ шундаки, Япон ва Корея тараққиётларида кўпроқ ўзларининг ички имкониятларига суянган бўлсалар, Гонконг, Тайван, Сингапур, Индонезия ва Малайзия кенг миқёсда бевосита чет эл сармояларини жалб этганлари самарали натижа берган. Шу билан бирга бу давлатларнинг бир-бирларига ўхшаш томонлари улар фарб давлатларида илгари суриладиган эркин савдо, чекланмаган бозор ва эркин рақобат ҳолатларини чекланган ҳолда қўллайдилар.

1997-1998 йиллар молия инқирози Осиёнинг кўпчилик Жануби-Шарқий давлатларида ҳукуматлари ва бу ердаги мафкуравий ўзгаришларга сабаб бўлди. Бу минтақадаги давлатларда, одатда кўпроқ урф-одатларга кўра автократик, яъни буйруқ орқали бошқарув ва қадимий конфуций мафкурасига оид дунёқараши ҳукм сураб эди. Инқироз киритган ўзгаришлар фарбий услубдаги иш юритишни ва шунга яраша ҳукумат ва бошқарув услубларини киритди ва ижтимоий ҳаётни кўпроқ шундай расмийлаштиришга мажбур қилди. Сўнгги йиллардаги молия бозорларининг тараққиёти, фонд биржасидаги кескин акцияларнинг ўсиши авваламбор шу ўзгаришларнинг натижаси деб баҳоласа бўлади. Лекин қисқа муддат ичида бундай чуқур ўзгаришлар ҳақида хулоса қилиш ва бу жамиятлар тараққиёти истиқболини ишонч билан муҳокама қилишга хали эрта. Чунки ҳеч қанақанги удум ва урф-одатлар, жуғрофий, атроф-муҳит ва бошқа мафкуравий омиллар таъсирсиз шаклланмайди. Буларни расмий ислоҳ қилиш,

ижтимоий мафкурага фақат ижобий таъсир қилади деган тушунча ҳақиқатдан йироқ, деб баҳоланади.

Қонунчиликлари исломий удумларга кўра шаклланган давлатларда молия бозорларининг фаолиятлари ўзгача. Бу давлатларда пул олди-сотдиси амалга ошмасида, банклар ва молия муассасаларининг ўзига яраша молия маҳсуллари мавжуд ва бу маҳсуллар тараққий этиб бормоқда. Бу “исломийча” молия маҳсулларининг ғарб молия бозорларида тан олиниши ва баҳоланишида намоён бўлмоқда.

Яъни, минтақавий молия бозорлари турлича кўринишга эга бўлиб, тараққиёт тарихи, иш юритиш тартиби билан фарқ қилсаларда, умумий глобаллашаётган молия бозорига турли тарзда кириб бормоқдалар ва бир-бирлари билан узвий боғликлари ортиб бормоқда.

Замонавий иқтисодий назарияларда иқтисод тараққиёти асосида сармоялар ва авваламбор молиявий сармоялар жойлашган деган тушунча ҳукм сураб экан, молияси етишмайдиган давлатларнинг долзарб муаммоси — бу чет эл сармояларини ва қарзларини жалб этиш, уларни дастмак қилиб ишлатиш ва шу йўл билан иқтисодий тараққиётга эришиш энг муҳим мақсад шаклида намоён бўлмоқда. Аслида иқтисоднинг мустақиллиги — бу унинг ўзи молиявий жамғармаларни йиға олиши ва шу жамғармалардан самарали фойдалана олиши билан белгиланади. Лекин халқаро молия доиралари ривожланаётган ва камбағал давлатларни миллиардлаб чет эл қарзларини жалб қилишга ундайди.

Қарз олган давлатларда сармоялар самарасиз бўлганлиги сабабли, тўлаш муддати келганида қарзларини уза олмайдилар. Бу ҳол кўплаб давлатлардаги қарзлар инқирозини юзага келтиради. Ваҳоланки, сармоялар ижобий натижасиз бу давлатларни тарк этган экан, қарзларини узишга мўлжалланган даромадларни бу давлатлар кўпайтира олмайдилар. Демак, қарзларини тўлаш учун улар ички харажатларини, асосан ҳукумат бюджетларини камайтиришга мажбур бўладилар ёки яна янги қарз оладилар.

Қарз берган давлатларда бу ҳол, сармоялар етишмаслигини келтириб чиқармайди. Аксинча, қарзга берилган сармоялар қарз олган давлатлардан ўзга йўллар билан (кўпроқ оффшор бозорлар ораҳали) қайтиб келиши, тараққий этган давлатларда, дастмакларнинг миқдорий босими таъсирида, умумий сармоялар самарасининг пасайиши, инфляцион жараёнларининг келиб чиқиши, иқтисодларининг самараси пасайиши ва рақобатбардошликларининг сусайишига сабаб деб баҳоланади.

Неоиқтисод ғояси амалида молия тизими устун туради. Реал иқтисоддан узилган молиявий пирамидалар тараққиёти сармоялар са-

мараси тушиб кетишидан хавфсирашни келтиради. Жамиятдаги мавжуд молиялар ҳаракатининг самарасини ошириш ва лоақал пасайишига йўл қўймаслик учун бўш дастмакларни қолдирмасликка интилинади. Шунинг учун қарз бериш жараёнида дастмаклар эгалари ўз ташаббуслари билан сармояларини турли давлатларга, минтақа ва лойиҳаларни молиялашга таклиф этадилар. Бунда банклар ва сармоя жамғармалари маркетинг сиёсатларида янги молия маҳсулотларини таклиф этиш ва илгари суриш йўлланмалари устида бош қотирадилар ва амалга оширадилар. Ваҳоланки Банклар, Транс Миллий Корпорациялар ва Молия Жамғармалари нафақат иқтисодий, балки ҳозирги замонда сиёсий кучга ҳам эга эканлар, уларнинг қарорларини рад этишга қодир замин ва соҳа қолмаган.

Замонавий молия оқимларига тўсқинлик яратилиши мумкин эмас. Молиялар ўз қонун-қоидаларига амал қилган ҳолда ҳар қанақанги тўсиқларни четлаб ўтишга қодир. Алоҳида давлатларнинг ички қонунлари дунё миқёсида устун турган тизимни назорат қилишга ожизлик қилади. Аксинча, халқаро молия тизими давлатларнинг қарз олди-бердисини амалга ошириш, бозорлараро қимматли қоғозлар нархлари ва валюталар курсларининг ўйинини, алоҳида давлат арбобларига таъсирини ўтказиш ва бошқа услублар орқали ўз ҳукмини ўтказа олади.

Узоқ давр давомида Америкадаги ишлаб чиқариш корхоналарига қўйилган сармоялар ва молиявий дастмаклар самараси дунёнинг бошқа давлатларига қараганда бир қанча юқори ва сармоялар билан боғлиқ таваккалчиликнинг рейтинг ташкилотлари тарафидан паст баҳоланиши, бу давлатга сармояларни оқиб келишига сабаб бўлиб келди. Бундан фойдаланиб, молиялар етишмай қолган ҳолда Америка молиячилари зудлик билан қимматли қоғозларни ва бошқа молия асбобларини чоп этиб дунёнинг турли ерларидаги молия бозорларидан дастмакларни жалб этишга узоқ давр муваффақ бўлиб келдилар.

Шу билан бирга, Америкадаги реал иқтисод ва виртуал молия бозори орасидаги фарқ катталаниши Америка иқтисоди қабул этган сармояларнинг самараси пасайишига ва сармоячилар орасида турлича хавфсирашларни келтириб чиқармоқда. Бу хавфсирашлар Америка қимматли қоғозларининг нархлари ўзгариб туришига ва долларнинг курси пасайишига сабаб бўлмоқда.

Шу билан баробар, Япония ҳукумати йенанинг курсини ўсишига қарши туриб, долларни қўллашга интилса, оврупаликлар евронинг кучайиши, Оврупада интеграцион жараёнларнинг жадаллашишига сабаб бўлишини ва ички талаб ва таклифнинг ўсиши иқтисодий тараққиётга асос бўлишини кутмоқдалар. Бу борадаги асосий қарама-

қаршиликлар, бир тарафдан халқаро молия бозорлари қатнашчилари ўзларининг валюталари ва молия бозорлари ва қимматли қоғозларининг қадри ўсишига қаратилган фаолияти бўлса, бошқа тарафдан бу ҳол Америка долларининг, унинг молия бозорининг сусайиши ва дунёдаги энг катта истеъмол бозорининг синишидан хавфсирашга олиб келмоқда. Қачонки бу хавфсирашлар бошқа жараёнлардан устун турар экан, янги иқтисодий ғоялар тараққий этмайди ва молия тизимининг ҳокимлиги битмайди. Яъни молиянинг ҳокимлиги шу кундаги кўринишида Америка иқтисодининг самараси, долларнинг кучи билан белгиланмоқда.

Бир қанча муаммолар ҳозирги кунда глобал ҳисобланиб, инсоният бор кучини бирлаштирмаса, буларни ҳал қилиб бўлмайди. Шу жумладан, атроф-муҳитни ҳимоя қилиш, ер иқлимини сокинлаштириш (стабиллаш); қашшоқлик, очлик, саводсизликни бартараф этиш; энергия ва хом ашё таъминотини амалга ошириш ва қуролсизланиш муаммолари. Халқаро молия тизимининг бу муаммоларга муносабати қандай?

Реал иқтисод ва виртуал молия бозори орасидаги фарқ катталлашиши, уларни чоп этганлар қабул этган сармоялар бўйича ўз мажбуриятларини бажара олмаслиги бўйича хавфсирашларни келтириб чиқармоқда. Мазкур фарқни қоплаш учун реал иқтисод маҳсулотлари сотилиб бориши лозим. Тараққий этган давлатлардаги ички бозорлар бу маҳсулотларни ҳаммасини қамрай олмаганлиги сабабли улар маҳсулотларини ривожланаётган давлатларга сотишга мажбурлар.

Келтирилган фарқнинг катталиги жуда кўп миқдорда ўта қиммат маҳсулотларни сотишга мажбур қилади. Бу маҳсулотларни сотиб олиш учун ривожланаётган давлатлар маҳсулотлар эвазига шу қийматга эга бошқа молларини сотишлари керак. Аммо уларнинг тараққий этган давлатларга хом ашёдан бошқа сотадиган ҳеч нарсалари йўқ. Демак, яна қазилма бойликлар ишлаб чиқаришни кўпайтириш лозим. Бунга ривожланаётган давлатлар янги сармоялар жалб қилишлари керак. Кейин улар жалб қилинган сармоялар бўйича қарзларни узишлари керак. Ривожланаётган давлатларга берилган сармояларни тараққий этган давлатлар турли хатарлардан ҳарбий кучлари билан ҳимоялаши учун янги қуроллар ишлаб чиқаришга мажбур бўладилар. Яъни бу жараёнлар атроф-муҳитга салбий таъсирнинг кучайиши, қашшоқликнинг авж олиши ва қуролланиш давом этишидан далолат беради.

АДАБИЁТ ВА ИЗОҲЛАР

КИРИШ

*Ислам Каримов. Узбекистан на пути углубления экономических реформ. — Ташкент “Узбекистан”, 1995. с.8-9.

**Мир перед фактом глобализации. Миёнмаликов Х.К., Ноябрь 1999, Научный Центр цен и финансовой политики Министерства финансов Республики Узбекистан. (Выпуск 11).

***Оддий савдо-сотик (байъ) — савоб, молия савдоси (риба) қадимдан тараққий этиб келган ва молия савдоси диний адабиётда қораланиб ҳам келган: “Эй мўминлар, Оллоҳдан қўрқингиз ва агар чиндан мўмин бўлсангизлар, судхўрлик саркитларини тарк этингиз”.

Қуръони Карим. Бақара сураси, 278-оят.

БИРИНЧИ ҚИСМ

ХАЛҚАРО МОЛИЯ БОЗОРЛАРИ ШАКЛЛАНИШИ

1. Академик Е.В.Тарле. Сочинения, том VII, “Наполеон”, Издательство СССР. М.1959. с.175-176.

2. Бу даврдаги Британия устунликлари унинг саноат революцияси ютуқлари, денгиз флоти ва ҳарбий кучлари, мустамлакаларининг қуввати ва молнийвий жамғармалари билан бошқа давлатлардан ажралиб туради.

3. Америка Президенти Жеймс Монро 1823 йил Америка Конгрессига йўллаган хатида Америка қитъаси бошқа давлатлар тарафидан мустамлакага айлантрилишига интилиши Америкага қарши уюштирилган сиёсий ҳаракат деб баҳоланиши эътироф этилган. Шу билан бирга, Лотин Америкаси АҚШнинг ҳаётий манфаатлари билан боғлиқ минтақалиги эълон қилинган (Абай Турсинов. К Югу от Рио-Гранде.Continent, 25 декабр 2002).

4. Michael Moffitt. The World's Money, International Banking from Bretton Woods to the brink of insolvency/ New-York, Simon and Shuster. 1983. p.16.

5. David Malin Roodman. “Ending the Debt Crisis”. State of the world 2001. The World watch Institute. W.W. Norton & Company. New-York, London. 2001.

6. Мисол: Бир давлат иккинчи давлатга 100 млн. қарз. Иккинчи давлат биринчига 90 млн. қарз. Клиринг орқали “келишилганда” биринчи давлат иккинчига атиги 10 млн. қарз қолади.

7. Fed., FR, FRS, Federal Reserve System — Федерал Жамғарма Тизими — АҚШда Марказий Банк масъулиятини ўтовчи ташкилот.

8. Одатда Тўлов баланси икки қисмдан иборат. Оқим (ҳозирги) ҳисоб (Current account) ва Капитал ҳисоб (Capital account). Ҳозирги ҳисоб чет эл билан бўлаётган савдода олиш беришнинг балансидан келиб чиқади. Бунда шу кунда олиб кетилаётган (экспатриация қилинаётган) чет эл сармоядорларининг фойдалари ҳам инобатга олинади. Капитал ҳисобида олинган-берилган узоқ муддатли чет эл қарз ва сармоялари баланси ҳисобланади.

9. Jagdish Bhagwati. The Capital Myth. The Difference between Trade in Widgets and Dollars. Foreign Affairs. Volume 77 #3, May-Jun 1998. p.11-12.

10. Қандайдир кадрлар сиёсатини эслатадими-е?

11. Уолл Стрит манфаатларидан узоқроқни кўзлашга ожизлик қиладилар (ингл.).

12. Депозитлар — Банкларнинг махсус ҳисобларида сақлаш учун қабул қилинган миқозларнинг молния ва қийматли буюмлари. Банклардаги миқозларнинг оддий ҳисобларидаги қолдиқларидан фарқли, депозит ҳисобларидаги жамғармалар муддатли ва улар учун банк тарафидан тўланадиган фоизлар миқдори шартнома асосида келишиб олинади. Депозит сертификатлари — депозит қабул қилинганлиги ҳақидаги гувоҳнома. Бунда ҳамма келишилган шартлар кўрсатилади. Баъзан бу каби қимматли қоғозлар банклар учун бир қанча имтиёзлар яратиши мумкин, масалан марказий банклар резерв талабларидан озод қилиниши. Миқозлар ҳам бу каби қоғозларни бошқа банкларда гаров сифатида ишлатишлари мумкин.

(12) Миллий валютанинг қадрсизланиши чет элдан сотиб олинadиган импортнинг нархини ички бозордаги нархларга нисбатан қимматлаштиради. Четга сотилган экспорт моллари чет эл валютаси нархида ўзгармаса-да, арзонлашган миллий валюта ҳисобида кўпроқ қийматда ўлчанади.

(13) Монополистик — якка ҳокимлик бозордан фарқли, олигополистик бозорда бир нечта йирик, кучли, ўзаро рақобатга чидамли ташкилотлар фаолият кўрсатадилар. Бу шароитда, “мен қилмасам, рақибим қилади” шиор ҳукм суриб, рақобатчи ташкилотларни (гоҳида қонундан ташқари ва ўта таваккалчилик билан боғлиқ) янгидан-янги маҳсулот ва фаолиятга ундайди.

(14) Michael Moffitt The World's Money, International Banking from Bretton Woods to the brink of insolvency/ New-York, Simon and Shuster. 1983. p.52-53.

(15) Қизиқки нефт нархлари юқори бўлса-да ва Америка ички захираларига эга бўла туриб 80-йилларга бориб истеъмол қилаётган нефт миқдорини 50 фоизини импортда олиб келиб, ўз захираларини сақлаб қолишга интилади.

(16) Маълумотлар 70-йилларга, айнан биринчи нефт инқироzi бошланишига оид. Носкова И.Я. Трудное партнерство соперников. М., 1981. p.101–114.

(17) Носкова И.Я. Трудное партнерство соперников. М., 1981. с.57.

(18) Яқин Шарқ — рус тилидаги ибора, инглиз тилида “Ўрта Шарқ” “Middle East” номи билан аталади. Эрон, Эрон кўрфази ва Ўрта ер денгизи атрофидаги араб (мағрибдан истисно) ва Исроил давлатлари минтақаси.

(19) Бевосита сармоялар саноат, савдо ва шунга ўхшаш ташкилотларни шерикчиликда таъсис қилиш йўли билан амалга оширилади. Ундан фарқли, портфел сармоялар акция, облигациялар ва ҳоказо қимматли қоғозларни сотиб олиш йўли билан амалга оширилади.

ИККИНЧИ ҚИСМ МОЛИЯ БОЗОРЛАРИ КЎРСАТКИЧЛАРИ

2.1. Пул айланиши тезлиги ва фоизлар тенглиги

(1) Дефляциян жараёнлар охириги йилларда Япония ва баъзи Осиё Жануби-Шарқий давлатларда кузатилмоқда. Бунга сабаб кўчмас мулк олди-сотдиси билан боғлиқ чайқовчилик натижасида ер ва кўчмас мулкни нархлари Японияда улар келтира оладиган фойдага нисбатан кескин ошиб кетган эди. Бу чайқовчиликни амалга ошириш учун банклардан жалб қилинган молиялар муддати битганда уларни қайтариш билан боғлиқ фоизлар тўланмаган. Олинган ер ва кўчмас мулкнинг нархлари кескин тушиб кетгани кўплаб банкларнинг инқирозга учрашига сабаб бўлмоқда.

(2) Бизнинг давлатда молия белгилари қуйидагича ифодаланади:
П0 — нақд пул.

П1 – П0 + Банклардаги ҳисобрақамларидаги миқозларнинг қолдиқлари + маҳаллий бюджетлар маблағлари + бюджет ва жамоа ташкилотларининг маблағлари.

П2 – П1 + Банк ҳисобларидаги муддатли қолдиқлар.

П3 – П2 + чоп этилаётган сертификатлар + мақсадли облигациялар + давлат облигациялари + молия вазирлигининг қимматли қоғозлари.

Қаранг: Деньги и финансовые рынки. Авторский коллектив под рук. Чжен А.В. “Бизнес каталог” Ташкент, 1996. с.36.

(3). R.J. Barry Jones. The world turned upside down? Globalization and the future of the State. Manchester and New-York. Manchester University Press. 2000.

(4) Alan, Roy E., *Financial Crises and Recession in the Global Economy*, Edward Elgar Publishing Limited, 1999, UK.

(5) Бу ерда марка мисол сифати келтирилмоқда, аслида евро китрилиши ва нақд евро чиқарилиши билан марка пул бирлиги бекор қилинган.

2.2. Молия бозорлари ва маҳсулотлари

(1). *Essentials of Investments/ Zvi Bodie, Alex Kane, Alan J. Marcus*. Published: McGraw-Hill Companies, Inc. New-York, 2001.

(2). *Trends in World Marketing. Matchmaker East-West III*, Rotterdam, Netherlands. 1996. Syllabus.

(3) Special Topic: *Asset Backed Securities. An Investment Opinion for ABN AMRO' Private Investors*. ABN AMRO Bank. Investment Newsletter. Forth Quarter 1997. p.12-13.

УЧИНЧИ ҚИСМ МОЛИЯ БОЗОРЛАРИНИНГ МАКРОИҚТИСОДИЙ ВА МАФКУРАВИЙ МУҲИТИ

3.1. Молия бозорларининг макроиқтисодий муҳити

3.2. Мафкуравий муҳит

(1) Ёшинобе Ватабе “Япония солиқ тизими” СБМС ва ЈСА ҳамкорлигидаги семинар. Тошкент, 27-32 март 2003.

(2) *Analitical Rerspectives. Budget of the United States Government* U.S. Government Printing office. Бу ерда кўрсатилган маълумотларга кўра у 33,5% ташкил этади.

Washington 2002. page 37. Table 3-1. Government Assets and Liabilities.

(3) *Государство в меняющемся мире. Отчет о мировом развитии*. 1997. Международный банк реконструкции и развития. М. “Прайм-Тасс” 1997. Рисунок 1. с.2.

(4) Қизиқки, бу кўрсаткичларга кўра, 1937 йилда ҳам, буюк депрессия аталмиш иқтисодий инқироз талофотларини енгишда, давлат тарафидан амалга оширилган харажатлар миқдори бошқа йилларга нисбатан сезиларли даражада юқорироқ қайд этилган.

(5). George Soros. *The crisis of global capitalism*. (New-York: Public Affers, 1998), xix-xxi, xxv-xxx. From the World of History. Kevin Reilly. Raritan Valley College. 2000. Bedford/St.Martin's, p.540.

(6). Станислав Некрасов. *Кризис рыночного фундаментализма и формирование научной картины “Открытого общества”*.

(7). Samuel P. Huntington. *The Clash of Civilizations*. New-York: Foreign Affairs, 1996, 1-5, 7-12. From the World of History. Kevin Reilly. Raritan Valley College. 2000. Bedford/St.Martin's p.524-533.

(8). Контрибуция — урушда ютказган давлатлар тўлайдиган тавон.

(9). Дугин А.Г. Основы геополитики. М., 2000.

ТҮРТИНЧИ ҚИСМ МОЛИЯ БОЗОРЛАРИНИНГ ЙИРИКЛАНИШ ЖАРАЁНИ

(1) O'Brien Richard, Global Financial Integration: The End of Geography, London Royal Institute of International Affairs. 1992. p.5.

(2) Alan, Roy E., Financial Crises and Recession in the Global Economy, Edward Elgar Publishing Limited, 1999, UK.

(3) R.J. Barry Jones. The world turned upside down? Globalization and the future of the State. Manchester and New-York. Manchester University Press. 2000. p.13-14.

БЕШИНЧИ ҚИСМ МИНТАҚАВИЙ МОЛИЯ БОЗОРЛАР

5.1. Оврупа молия тизими

(1) Валютная интеграция в Европе. Семинар Проекта ТАСИС: “Структурная интеграция”, организованная Манфредом Вагнером. Алматы. 10 ноября 1997 г.

(2) Michael Moffitt. The World's Money, International Banking from Bretton Woods to the brink of insolvency/ New-York, Simon and Shuster. 1983. p.124.

(3) Бенилюкс давлатлари – Белгия, Голландия ва Люксембург.

(4) Мисол сифатида “Economist” журналидан олинган.

(5) Оврупа Кенгаши — ҳукуматлараро сиёсий ташкилот бўлиб 1949 йил ташкил топган. Оврупа Девони — кенгашнинг маъмурий маҳкамаси Фарангистоннинг Страсбург шаҳрида жойлашган.

(6) Global Monetary and Economic Convergence. Edited by Gustav Bager and Mikolos Szabo-Pelsoczi. Published by Ashgate Publishing Ltd. Brookfield, Vermont, USA 1998.

(7) Европейский Совет. Факты и цифры. Council de l'Europe. Direction de la Communication. Palais de l'Europe. B.P. 431 R6, 67006 Strasbourg Cedex, France. Marce 1991.

5.2. Осиё Жаууби-Шарқ давлатларининг тараққиёти

(1) Global Financial Turmoil and Reform. Supervising Editor Barry Herman. United Nations University Press. Tokyo, New-York, Paris. 1999.

(2) Паст даромадли 750 доллар ва ундан кам, ўрта даромадли давлатлар 8.955 доллар ва ундан кам, юқори даромадли давлатлар 8.956 доллар ва ундан баланд киши бошига ишлаб чиқарилган Ялпи Ички Маҳсулот миқдори билан дунё банки тарафидан тақсимланади (1994 йилги ҳолат).

(3) Protect – ингл. ҳимоя қилмоқ. Протекционизм одатда ички бозорни четдан олиб келинадиган маҳсулотлардан турли услубларда ҳимоя қилиш деб тушунилади. Бу бож тўловларини ошириш, маҳсулот сифатларига шарт қўйиш, импорт миқдорини квоталар билан чеклаш ва ҳоказо.

(4) Financial Times, 20 феврал, 1998.

(5) Global Financial Turmoil and Reform. Supervising Editor Barry Herman. United Nations University Press. Tokyo, New-York, Paris. 1999.

(6) (Тармоқлар таркиби).

(7) Вашингтон, 20 декабря 2000 года. 18 декабря в Вашингтоне Совет по национальной разведке США (NIC), представляющий собой группу экспертов, работающую в сотрудничестве с ЦРУ, опубликовал Доклад о тенденциях мирового развития на следующие 15 лет. NIC 2000-02, декабрь 2000. www.komersant.com.ru

(8) Economist. February 2nd-8th, 2002. page 102.

(9) Morganstanley: Рост экономики США может прекратиться до конца года (Morganstanley) (Stephen S. Roach), 29 июл 2002 й.

(10) Последние тенденции мировой экономики. Экономическое обозрение. 2002. № 7, с.36.

5.3. Араб давлатларидаги молиячилик

(1) б). Таврот. Иккинчи қонунчилик сураси. 23 боб, 19-20 оятлар. 19. Яқинингга (ининга) фоиз эвазига қарз бермагин, кўмишни ҳам, нонни ҳам, бошқа фоизга бериш мумкин бўлган нарсаларни ҳам.

20. яқинингга (ининга) фоизга қарз бермагинки, худонинг ҳамма нарсангда, ниманики ўз қўлинг билан яратсанг барокатини берсин сенга, сен бораётган ерингда.

БИБЛИЯ. Книги Священного Писания Ветхого и Нового Завета. Канонические. Объединенные Библейские Общества. Russian Bible, United Societies 1995-12M-043(K). с.215.

(2) Financial Times. Survey: Islamic Banking and Finance. October 27, 2000. Interest is deciding factor for Muslims. p.IV.

(3) Қуръони Карим. Аловутдин Мансур таржимаси ва изоҳларининг муаллифлигида. Тошкент, 1992.

(4) Судхўрлик фақат молия шаклида амалга оширилади деган фикрлар мавжуд. Аслида қадимдан судхўрлик турли буюмларда ҳам амалга оширилиб келинган. А.Б. Капланнинг, машҳур фарангистонлик сайёҳ Жакмоннинг хатларида келтиришича: “Ҳиндистонда деҳқонлар ҳамиша қишлоқ судхўрига қарздор бўлиб келганлар, чунки баҳор экимида уруғликни қарзга оладилар, ўта камбағал қишлоқларда ҳаттоки хўкизларни ҳам ерни ҳайдашда ижарага олишади. Бу умумий қарздорлик Ҳиндистоннинг ҳамма ерларини қамраб олган ва бу қадимги Ҳиндистон судхўрлиги деҳқонлардан қаттиқ фойдалансада, ярим оч яшаши учун минимал маблағ қолдиради”. А. Б. Каплан. “Путешествие Виктора Жакмона (1829-1832) “Путешествие в историю, Французы в Индии”. М., Наука, 1979.

(5) Overlending? Devid de Meza. Economic Journal Vol 112 #477. February 2002. P. F17-F31.

(6). Financial Times. Survey: Islamic Banking and Finance. October 27,2000.

ОЛТИНЧИ ҚИСМ

ХАЛҚАРО МОЛИЯ ТИЗИМИНИНГ ҲОКИМЛИГИ

(1) Абатуров В. Глобальное движение капиталов — под глобальный контроль // Экономическое обозрение. 2000., № 3.

(2) Мир перед фактом глобализации. Миёнмаликов Х.К., Ноябрь 1999, Научный Центр цен и финансовой политики Министерства финансов Республики Узбекистан. (Выпуск 11).

(3) Devid Malin Rudman, Ending the Debt Crisis. In: State of the world 2001. The World Watch Institute.W.W. Norton and Company. New-York.

(5) (PR) Public Relations. Инглиз тилида жамият билан алоқа ибораси. Фарб давлатларида, айниқса АҚШда кенг тарқалган фаолият. Бу тушунча маркетинг тизимининг бир қисми, янги маҳсулотларни бозорларга самарали кириб бориш фаолиятидан, турли даражадаги сийосий арбобларнинг сайланиши билан боғлиқ кенг фаолиятларни ўз ичига қамраб олади. Асосан психология соҳасидаги мутахассислар шуғулланадилар. Бу ерда (PR) кўпроқ акциялар ва бошқа қимматли қоғозлар нархларини психологик услубларни қўллаб, ишлаб чиқариш соҳасининг самараси билан боғлиқ бўлмаган ҳолда, нархларини оширишга қаратилган фаолият.

(6) Economist. 8-16 March, 2002. “Dreams...”.

(7) (“Le Temps”) Patrick Artus — CDC IXIS Бош иқтисодчиси, www.inosmi.ru: 12 март 2002.

- (8) Абатуров А. Последние тенденции мировой экономики//
Экономическое обозрение. Июль 2002. с.31.
- (9) Count down. The Economist. March 16-22nd 2002. p.74.
- (10) FT, America first again. March 23, 2002. p. 10.
- (11) Академик В.И. Вернадский изланишлари.
- (12) Seth Dunn. Decarbonizing the Energy Economy. In the: State of
the world 2001. The World Watch Institute.W.W. Norton and Company.
New-York. p.83-102.
- (13) FT, March 6 2002. p.2.
- (14) R.J. Barry Jones. The world turned upside down? Globalization
and the future of the State. Manchester and New-York. Manchester Uni-
versity Press. 2000.

КРАТКАЯ АННОТАЦИЯ

В пособии освещен круг вопросов, охватывающих основные этапы истории формирования современных финансовых рынков и их развития в процессе глобализации. Рассмотрены вопросы финансов, ценных бумаг, инвестиций, международных отношений, ассигнация также макроэкономическая и идеологическая среда функционирования финансовых рынков. Последняя глава раскрывает взаимосвязь между развитием финансовых рынков и современными глобальными проблемами.

Книга предназначена для магистрантов, аспирантов, студентов, изучающих курс международные финансы, а также специалистов, работающих в этой сфере.

THE BRIEF ANNOTATION

This book started with the history of the shape of international financial markets and noted main pointes of the process of their globalisations nowadays. There are lightened issues of Finances, Securities, Investments, International Relations, and in that row the issues of the Macroeconomic and Ideological Environment in which operate Financial Markets. Last Chapter tray to disclose interrelationship among development of the Financial Trade and main modern Global Problems.

The book will be useful for college students, magistrates, post graduate students, who learn courses of the International Financial Markets.

МУНДАРИЖА

<i>Муқаддима</i>	5
------------------------	---

БИРИНЧИ ҚИСМ ХАЛҚАРО МОЛИЯ БОЗОРЛАРИ ШАКЛЛАНИШИ

<i>Тарихга назар</i>	8
<i>Бреттон Вудс сари</i>	10
<i>Бреттон Вудс шартномалари</i>	11
<i>Олтин таъминотининг тугаши</i>	16
<i>Оврупа доллари бозорининг тараққиёти</i>	21
<i>80-йиллар молия тизими ислохотлари</i>	21

ИККИНЧИ ҚИСМ МОЛИЯ БОЗОРЛАРИНИНГ КЎРСАТКИЧЛАРИ

<i>2.1. Пул айланиши тезлиги ва фоизлар тенглиги</i>	28
<i>Пул айланиши даромаддорлиги тушунчаси</i>	28
<i>Молия тизимининг асосий вазифалари</i>	33
<i>Фоизлар, валюта курслари, ва қимматли қозозлар орасидаги тенгликка эришув</i>	34
<i>2.2. Молия бозорлари ва маҳсулотлари</i>	37
<i>Молия воситачилари</i>	37
<i>Молия бозори</i>	39
<i>Сармоялар ва дастмаклар</i>	41
<i>Молиявий ва дастмаклар</i>	42
<i>Молия бозорининг самараси кўрсаткичи</i>	45
<i>Қимматли қозозлар бозори</i>	46
<i>Акциялар бозорларининг кўрсаткичлари</i>	48
<i>Жараёнлар</i>	49

УЧИНЧИ ҚИСМ

МОЛИЯ БОЗОРЛАРИНИНГ МАКРОИҚТИСОДИЙ ВА МАФКУРАВИЙ МУҲИТИ

<i>3.1. Макроиқтисодий муҳит</i>	54
<i>Валюта алмашув курслари</i>	55
<i>Ички макроиқтисодий кўрсаткичлар</i>	55
<i>Давлат молия сиёсати</i>	58
<i>Пул агрегатлари сиёсати</i>	58
<i>Ўзини бошқарувчи иқтисод</i>	59
<i>Ишлаб чиқариш айланма даври</i>	60
3.2. Мафкуравий муҳит -- <i>ирреҗ case</i>	60
<i>Конвергенция назарияси ва унинг тақдири</i>	60
<i>Бозор фундаментализми</i>	64
<i>Уруш ёки тинчлик?</i>	66

ТҮРТИНЧИ ҚИСМ МОЛИЯ БОЗОРЛАРИНИНГ ЙИРИКЛАШУВ ЖАРАЁНИ

<i>Молия бозорларининг глобаллашув жараёнига ижобий таъсир қилувчи омиллар</i>	76
<i>Салбий таъсир кўрсатувчи омиллар</i>	78

БЕШИНЧИ ҚИСМ МИНТАҚАВИЙ МОЛИЯ БОЗОРЛАР

<i>5.1. Оврупа молия тизими</i>	82
<i>Бреттон Вудс тизими ва Оврупа бирлигининг шаклланиши</i>	83
<i>ЭКЮ тизими</i>	86
<i>ЭКЮнинг фаолияти</i>	88
<i>Евро киритилиши</i>	90
<i>5.2. Осиёнинг Жануби-Шарқий давлатлари тараққиёти</i>	94
<i>5.3. Араб давлатларидаги молиячилик</i>	102
<i>Банклар молия маҳсулотлари</i>	103
<i>Бозор миқёси</i>	105

ОЛТИНЧИ ҚИСМ

ХАЛҚАРО МОЛИЯ ТИЗИМИНИНГ ҲОКИМЛИГИ

<i>Қарз қайтариши муаммолари</i>	111
<i>Молия оқимларининг эркинлиги</i>	114
<i>Оффшор ўлкалар</i>	116
<i>Глобаллашши молия тизимининг ҳоқимлиги услуби шаклида</i>	118
<i>Америка иқтисодиёти — молия тизими посбони шаклида</i>	121
<i>Молия ҳоқимлиги ва глобал муаммолар</i>	127
<i>Хотима</i>	133
<i>Адабиёт ва изоҳлар</i>	145

О Г Л А В Л Е Н И Е

<i>Введение</i>	5
-----------------------	---

ЧАСТЬ ПЕРВАЯ ФОРМИРОВАНИЕ МЕЖДУНАРОДНЫХ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

<i>Взгляд в историю</i>	8
<i>На пути к Бреттон Вудсу</i>	10
<i>Бреттон Вудские соглашения</i>	11
<i>Завершение золотого обеспечения</i>	16
<i>Оврупа доллари бозорининг тараққийети</i>	21
<i>Реформы 80х годов</i>	21

ЧАСТЬ ВТОРАЯ ПОКАЗАТЕЛИ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

<i>2.1. Скорость оборачиваемость денег и паритет процентов</i>	28
<i>Ставка доходности оборачиваемости денег</i>	28
<i>Основные функции финансовой системы</i>	33
<i>Паритета между процентными ставками, валютными курсами и стоимостью ценных бумаг</i>	34
<i>2.2. Продукты финансовых рынков</i>	37
<i>Финансовые посредники</i>	37
<i>Рынок финансов</i>	39
<i>Об инвестициях</i>	41
<i>Финансовые инструменты</i>	42
<i>Показатели эффективности финансовых рынков</i>	45
<i>Рынок ценных бумаг</i>	46
<i>Показатели рынков акций</i>	48
<i>Тенденции на финансовых рынках</i>	49

ЧАСТЬ ТРЕТЬЯ
МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ И ИДЕОЛОГИЧЕСКАЯ СРЕДА
ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

3.1. Макроэкономическая среда.....	54
<i>Обменные курсы валют</i>	<i>55</i>
<i>Внутренние макроэкономические показатели</i>	<i>55</i>
<i>Финансовая политика страны.....</i>	<i>58</i>
<i>Политика денежных агрегатов</i>	<i>58</i>
<i>Самоуправляющаяся экономика</i>	<i>59</i>
<i>Производственный цикл.....</i>	<i>60</i>
3.2. Идеологическая среда.....	60
<i>Теория конвергенции и ее судьба</i>	<i>60</i>
<i>Рыночный фундаментализм</i>	<i>64</i>
<i>Война или мир?</i>	<i>66</i>

ЧАСТЬ ЧЕТВЕРТАЯ
ГЛОБАЛИЗАЦИЯ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

<i>Факторы положительно влияющие на процесс глобализации.....</i>	<i>76</i>
<i>Факторы негативно влияющие на процессы глобализации</i>	<i>78</i>

ЧАСТЬ ПЯТАЯ
РЕГИОНАЛЬНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ

5.1. Финансовая система Европы.....	82
<i>Бреттон Вудская система и формирование европейского сообщества</i>	<i>83</i>
<i>Система ЭКЮ</i>	<i>86</i>
<i>Функции ЭКЮ</i>	<i>88</i>
<i>Введение Евро</i>	<i>90</i>
5.2. Развитие государств Юго-Восточной Азии.....	94
5.3. Финансы в Арабских странах	102
<i>Банковские продукты</i>	<i>103</i>
<i>Масштабы рынка</i>	<i>105</i>

ЧАСТЬ ШЕСТАЯ

ВЛАСТЬ МЕЖДУНАРОДНЫХ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

<i>Проблемы погашения долгов.....</i>	<i>111</i>
<i>Свобода финансовых потоков.....</i>	<i>114</i>
<i>Оффшорные рынки.....</i>	<i>116</i>
<i>Глобализация как форма власти финансовых рынков.....</i>	<i>118</i>
<i>Экономика США — опора международной финансовой системы.....</i>	<i>121</i>
<i>Власть финансов и глобальные проблемы.....</i>	<i>127</i>
<i>Заключение.....</i>	<i>133</i>
<i>Литература и комментарии.....</i>	<i>145</i>

Ўзбекистон Республикаси Олий ва ўрта махсус таълим вазирлиги
Олий ўқув-юртлараро илмий-услубий бирлашмалар фаолиятини
мувофиқлаштириш Кенгашининг 2003 йил 17 майдаги 35-сонли мажлисида
Q-1140-сонли баёни билан тасдиқланган

Муҳаррир: М.Содиқова

Тех.муҳаррир: Ж.Нарметова

Босишга рухсат этилди 15.07.03. Офсет босма. Офсет қоғоз. Қоғоз
бичими 60x84 1/16. Ҳисоб-нашриёт т.10,0. Шартли босма т.10
Адади 2800 нусхада. 1361-сон Буюртма. Келишилган нархда

ЎзР ФА “Фан” нашриёти: 700047, Тошкент, академик Яҳё Фуломов кўчаси, 70

“Агрохарита” картфабрикаси, 700096, Ташкент ш., Муқимий кўчаси, 182.