

**O'ZBEKISTON RESPUBLIKASI
OLIY TA'LIM, FAN VA
INNOVATSIYALAR VAZIRLIGI**

**TOSHKENT IQTISODIYOT
VA PEDAGOGIKA UNIVERSITETI**

**SH. OTABEKOV
D. OTABEKOVA**

**BANK VA MOLIYA
BOZORLARI**



**O'QUV
QO'LLANMA**

CHIRCHIQ -2025

**O‘ZBEKISTON RESPUBLIKASI
OLIY TA’LIM, FAN VA INNOVATSIYALAR VAZIRLIGI
TOSHKENT IQTISODIYOT VA PEDAGOGIKA UNIVERSITETI**

**OTABEKOV SHUXRAT XIDIRNAZAROVICH
OTABEKOVA DILDORA SHUXRATJON QIZI**

BANK VA MOLIYA BOZORLARI

O‘zbekiston Respublikasi Oliy ta’lim, fan va innovatsiyalar vazirligi tomonidan
o‘quv qo‘llanma sifatida tavsiya etilgan

UO‘K:
KBK:

Bank va moliya bozorlari (Matn): o‘quv qo‘llanma / Toshkent Iqtisodiyot va Pedagogika universitetining dotsenti v.b.: **Sh.Otabekov, D.Otabekova** 252-bet

Annotatsiya: “Bank va moliya bozorlari” faniga bag‘ishlangan o‘quv qo‘llanmada banklarning kelib chiqishi va bank tizimi, O‘zbekiston Respublikasi bank tizimi va uning tarkibi, Markaziy bank mustaqilligi, funktsiyalari va operatsiyalari, tijorat banklari funktsiyalari va operatsiyalari, Pulning xalqaro munosabatlardagi harakati, moliya asoslari, davlat moliyasi, moliya bozorlari va foiz stavkalari, pulning vaqt bo‘yicha qiymati, obligatsiyalarni baholash va ularning o‘ziga xos jihatlari, aksiyalarning xususiyatlari va baholanishi, risk va daromadning o‘zaro bog‘liqligi, xalqaro biznes moliyasi kabi masalalar yoritilgan.

O‘quv qo‘llanma “Bank ishi va moliya bozorlari” fan dasturi asosida tayyorlangan bo‘lib, 60310100 – Iqtisodiyot (tarmoqlar va sohalar bo‘yicha), 60410100-Iqtisodiyot mutaxassisliklari kunduzgi, sirtqi ta‘lim shakllari bakalavriyat ta‘lim yo‘nalishi talabalari, professor-o‘qituvchilar, shuningdek iqtisodiyot sohasi bo‘yicha qiziquvchi keng kitobxonlar uchun mo‘ljallangan.

Аннотация: В учебном пособии по дисциплине «Банк и финансовые рынки» рассматриваются истоки банков и банковская система, банковская система Республики Узбекистан и ее состав, независимость Центрального банка, функции и операции, функции и операции коммерческих банков, движение денег в международных отношениях, основы финансов, государственные финансы, финансовые рынки и процентные ставки, стоимость денег во времени, оценка облигаций и их специфика, характеристики и оценка акций, а также освещаются такие вопросы, как взаимосвязь риска и доходности, международные бизнес-финансы.

Учебное пособие предназначено для студентов очного, заочного форм обучения бакалавриата по специальностям 60310100 - Экономика (по отраслям и сферам), 60410100- Экономика, профессорско-преподавательского состава, а также для широкого круга заинтересованных читателей в области экономики.

Abstract: The Study Guide on the discipline “Bank and Financial Markets” deals with the origins of banks and the banking system, the banking system of the Republic of Uzbekistan and its composition, the independence of the Central Bank, functions and operations, functions and operations of commercial banks, the movement of money in international relations, the basics of finance, public finance, financial markets and interest rates, the value of money in time, the valuation of bonds and their specifics, characteristics and valuation of shares, and also covers such issues as the relationship between risk and return, international business finance.

The Study Guide is intended for full-time and part-time students of the bachelor's degree in the specialties 60310100 - Economics (by industry and sphere), 60410100-Economics, faculty, as well as for a wide range of readers interested in the field of economics.

Taqrizchilar:

J.A. Siddiqov – O‘zbekiston Respublikasi Prezidenti huzuridagi Statistika agentligi Kadrlar malakasini oshirish va statistik tadqiqotlar instituti professori, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc)

A.Turebekov – TIPU, Iqtisodiyot fakulteti “Iqtisodiyot” kafedrası professori, i.f.n.

O‘zbekiston Respublikasi Oliy ta‘lim, fan va innovatsiyalar vazirligi Muvofiqlashtiruvchi kengash Rayosatining 2025-yil 9-iyuldagi 258-sonli buyrug‘iga asosan nashrga tavsiya etilgan.

Mazkur o‘quv qo‘llanma Toshkent iqtisodiyot va pedagogika universiteti Kengashining 2025-yil 2-iyundagi 10-sonli Qarori asosida nashrga tavsiya etilgan.

KIRISH

Mamlakatimizda tanlangan iqtisodiy rivojlantirishning o'z modeli va uning tamoyillari asosida ishlab chiqilgan, chuqur va har tomonlama o'ylangan mamlakatni isloh qilish va modernizatsiyalashning tadrijiy dasturi izchil amalga oshirilishi jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozining O'zbekiston iqtisodiyoti, uning moliya va bank tizimiga salbiy ta'sirini sezilarli darajada kamaytirish imkonini berganligi qayd etildi.

Banklarning moliya bozoridagi faoliyatini tartibga solish va fond bozori kapitalizatsiya darajasini, ishtirokchilarning, shu jumladan, xorijiy investorlarning investitsion faolligini ushlab turish murakkab muammolardan hisoblanadi. Bu muammolarning samarali yechimi moliya bozorida banklarning raqobatbardoshligi va xavfsizligi, barqarorligi va likvidligi, investorlar uchun jalbdorligi va risksizligi darajasini ta'minlash bilan uzviy bog'liq.

O'zbekiston Respublikasi Prezidenti Sh.M.Mirziyoyev, "Hukumat va Markaziy bank xalqaro moliya institutlari ko'magida bank-moliya tizimini rivojlantirish bo'yicha uzoq muddatli strategiya ishlab chiqishi lozim.

Bunda bank tizimiga xususiy va xorijiy kapital kirib kelishi hisobidan biz davlat banklari ulushini bosqichma-bosqich kamaytirib boramiz. Bu esa sohada raqobat muhitini yaxshilashga, tijorat banklari faoliyatini, kreditlash sifati va madaniyatini har tomonlama oshirishga xizmat qiladi.

Shuningdek, moliya bozorlari, jumladan, fond bozorini rivojlantirish ham yangi iqtisodiy sharoitda asosiy maqsadlarimizdan biri bo'lishi kerak.

Yangi moliyaviy instrumentlarni joriy etish va obligatsiyalar chiqarish orqali, bank xizmatlari ko'lamini yanada kengaytirish, ilg'or axborot texnologiyalari asosida bank tizimini rivojlantirish zarur."¹, deb ta'kidlaganlar.

Rivojlangan mamlakatlar iqtisodiyotida tijorat banklarining moliya bozoridagi faoliyati yuqori daromad keltiruvchi yo'nalishlaridan biri hisoblanadi va banklarning likvidligini ta'minlaydi. Banklarning moliya bozoridagi faoliyati turli xil qimmatbaho qog'ozlar: oddiy va imtiyozli aksiyalar, obligatsiyalar, davlat qarzdorlik majburiyatlari, depozit sertifikatlar, veksell va boshqalarga mablag'larini qo'yish orqali amalga oshiriladi.

O'z likvidligini ta'minlash maqsadida banklar uncha katta bo'lmagan summani boshqa qimmatli qog'ozlarga: bank aktseptlari, qimmatli qog'ozlar bozoridagi tijorat qog'ozlarini, brokerlik ssudalar va tovar-kredit korporatsiyalarini sertifikatlariga qo'yishadi. Daromadlikni ta'minlash maqsadida, lekin likvidligini xavf ostiga qo'ygan holda banklar o'z mablag'larini ba'zi bir hukumat muassasalari obligatsiyalari va korporatsiylarning birinchi darajali obligatsiyalariga investitsiya qiladilar.

¹ Mirziyoyev Sh.M. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining Oliy Majlisga Murojaatnomasi. //Xalq so'zi. 29-dekabr.2018-yil.

Tijorat banki fond bozori ishtirokchilaridan biri bo'lib, qimmatli qog'ozlar bilan emitent, investitsiya, brokerlik, dilerlik faoliyatini amalga oshiradi, shuningdek, ular bilan boshqa operatsiyalarni amalga oshiradi. Banklar moliya bozorida moliyaviy vositachi va professional ishtirokchi sifatida faoliyat olib boradi.

O'zbekistonda moliya bozorining rivojlanishiga bank tizimi katta hissa qo'shib kelmoqda. Bank sohasining rivojlanishi undagi o'zgarishlar, moliya bozori bilan chambarchas bog'liqligi, uning rivojlanishida eng katta omil ekanligi shubhasiz.

Yuqoridagilardan kelib chiqib, bugungi kunda mamlakat bank tizimini xalqaro miqyosga chiqishi va xalqaro moliya bozorlari bilan munosabatlarini takomillashtirish maqsadida tijorat banklarining moliya bozorlaridagi operatsiyalarini rivojlanishini ta'minlash borasida respublika tijorat banklari oldida turgan muammolarni har tomonlama tahlil qilish va bu borada ilmiy taklif va tavsiyalarni ishlab chiqish dolzarb masala hisoblanadi.

Ushbu o'quv qo'llanma raqamli iqtisodiyot sharoitida milliy va xalqaro banklarning faoliyati, ularning moliya bozorida operatsiyalari turlari va ularni nazorat qilishda O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining roli, tijorat banklarining kredit tizimidagi faoliyati, xalqaro valyuta munosabatlarining asosiy bo'g'inlari va muammolari, O'zbekiston tijorat banklari bilan xalqaro moliya bozori ishtirokchilarining munosabatlarini rivojlantirish yo'llari kabi masalalarini qamraydi.

Shunga ko'ra "Bank va moliya bozorlari" fani bo'yicha tayyorlangan o'quv qo'llanmaning vazifasi talabalarga bank ishi va moliya bozorini nazariy va amaliy jihatlarini ko'rsatishdan iborat

Talabalar tomonidan "Bank va moliya bozorlari"dan o'quv qo'llanmani o'zlashtirish orqali tijorat banklari va moliya bozorlari faoliyatining paydo bo'lish mohiyatini amaliy tomondan o'rganishlari va ularning sabablarini bilib olishlari; bank-moliya sektori faoliyatini baholash va boshqarish jarayonlarini o'rganishga, xorijiy mamlakatlar tijorat banklari faoliyati va ulardan O'zbekiston bank tizimi bilan samarali faoliyatini rivojlantirish mexanizmlarini hamda bunda informatsion texnologiyalarning rivojlanishidan keng foydalana olishlari uchun ma'lumotlarga ega bo'lishlari mumkin. "Bank va moliya bozorlari" fani 60310100 – Iqtisodiyot (tarmoqlar va sohalar bo'yicha), 60410100-Iqtisodiyot yo'nalishlarida asosiy fanlaridan hisoblanib, bank va moliya bozorlari faoliyatining rivojlanishini rejalashtirish va bashorat qilish hamda baholashning ilg'or shakllari va usullarini ishlab chiqish, rivojlangan mamlakatlar banklarining moliya bozorlardagi faoliyatining strategik yo'nalishlarini ishlab chiqish va tadqiq qilish, ular faoliyatini tartibga soluvchi iqtisodiy me'yorlar hisob-kitobi, ularni baholash, tashkil qilish va

ulardagi mavjud tajribalardan O'zbekiston bank-moliya tizimida foydalanish bo'yicha takliflar ishlab chiqishda muhim rol o'ynaydi.

Mazkur o'quv qo'llanma «Iqtisodiyot» yo'nalishi bo'yicha ta'lim olayotgan magistratura va bakalavriat talabalari, iqtisodiyot va bank kollejlari talabalari, mustaqil tadqiqotchilar hamda bank xodimlari uchun foydali bo'lishi mumkin.

I-BOB. BANKLARNING PAYDO BO‘LISHI VA BANK TIZIMI

1.1. Banklarning paydo bo‘lishi va mohiyati

1.2. Bank tizimi va bank tizimining turiari

1.1. Banklarning paydo bo‘lishi va mohiyati

Qadimgi asrlar tarixi banklar qachon paydo bo‘lganligi, ular qanday operatsiyalami amalga oshirganligi, nima ulaming rivojlanishiga turtki bo‘lganligi haqida yetarli ma’lumot qoldirmagan. Hozirgi vaqtda qadimgi xalqlarning birinchi pullari (chig‘anoqlar, mo‘ynalar, oltin quyma, ibtidoiy tangalar) haqida ma’lumotlar saqlanib qolgan, lekin banklar haqida esa deyarli hech nima. Boshqacha qilib aytganda, zamonaviy tarix qadimgi pul muomalasining muhim moddiy dalillarini to‘plagan, ammo eng oddiy kredit tashkilotlarining roll qanday bo‘lganiga javob bermagan. Bundan tashqari, banklarning paydo bo‘lish davri iqtisodiy adabiyotlarda aniqlanmagan, ulaming asl mohiyati aniq emas.

Dastlabki banklar, bir qator olimlarning fikriga ko‘ra, kapitalizmning ishlab chiqarish bosqichida paydo bo‘lgan va birinchi navbatda XIV va XV asrlarda Italiyaning alohida shaharlarida (Venetsiya, Genuya) paydo bo‘lgan. Ularning fikriga ko‘ra, bank tovar iqtisodiyotining maxsus instituti sifatida tovar iqtisodiyotining dastlabki bosqichlarida tovar-pul munosabatlarining rivojlanishi bilan bog‘liq holda emas, balki pul muomalasini tartibga soluvchi va keng miqyosda kredit operatsiyalarini amalga oshiradigan maxsus muassasalar tarmog‘i zarur bo‘lgan davrda vujudga kelgan.

Bank faqat kredit rivojlanishining yordamsiz turli kapitalistik korxonalarning ishlashi mumkin bo‘lmagan bosqichda paydo bo‘ldi. Bank kapitalistik iqtisodiyotning hosilasi sifatida tavsiflanishi bejiz emas.

Mutaxassislarining yana bir qismi banklar ilgariroq feodalizm davrida paydo bo‘lgan deb hisoblashadi. Ular qadimgi va feodal iqtisodiyotda to‘lovlarda vositachi sifatida banklarning funksiyasiga ehtiyoj borligini ta’kidlashadi.

Shunday qilib, banklarning paydo bo‘lishi davri haqidagi mavjud g‘oyalar bir yoki ikki o‘n yilni emas, deyarli ikki ming yilni qamrab oladi. Bu shuni anglatadiki, birinchi banklar masalasining mohiyati, iqtisodiy fan uchun bu shunchaki masala bo‘lmasa-da, turli tomonlar uchun maqbul bo‘lgan qandaydir tarixiy sanani belgilash unchakk muhim emas, aslida bank o‘zi nima degan savolga javob berishdadir.

Afsuski, bank so‘zining o‘zi nafaqat uning mohiyatini aniqlashtiribgina qolmay, balki birinchi kredit tashkilotlari haqidagi hukmlarimiz va g‘oyalarimizni haqiqatligiga qo‘shimcha qiyinchiliklar tug‘diradi. Bank so‘zi italyancha “banco”

soʻzidan kelib chiqqan boʻlib, "stol" degan maʼnoni anglatadi. Ushbu "banko-stollar tovarlar savdosi gavjum boʻlgan maydonlarga oʻrnatilgan. Bu davlatlar, shaharlar va hatto shaxslar tomonidan zarb qilingan turli xil tangalar yordamida amalga oshirilgan.

Yagona tanga tizimi hali mavjud emas edi. Oldi-sotdida turli xil shakldagi, har xil qiymatdagi tangalar bor boʻlib, koʻpincha ular koʻrsatilgan nominal narxdan past edi. Bunday sharoitda koʻplab muomaladagi tangalarni biladigan va tushunadigan, ulami baholash va almashtirish boʻyicha maslahatlar beradigan mutaxassislar kerak edi. Ushbu mutaxassis-sarroflar, odatda savdo-sotiq sodir boʻlgan bayramlarda (bozorlarda) oʻzlarining maxsus stollari bilan joylashganlar. X-asrda Italiya jahon savdosining markazi deb hisoblanib, u yerga turli mamlakatlarning pul va tovarlari toʻplangani inobatga olinsa, nima uchun bankirlar savdo operatsiyalarida ajralmas ishtirokchilarga aylanganliklari va ularning "bank stollari" tobora keng tarqalganligi ayon boʻladi.

Biz bilgan bank tushunchasi sarroflar va ularning maxsus stollari bilan Qadimgi Yunonistonda ham aniqlangan, bu yerda bankirlar trapezidlar deb nomlangan (yunoncha "stol" degan maʼnoni anglatadi). Qadimgi Rimning ham oʻz trapezidlari boʻlgan, u yerda mensariyalar (lotincha "mensa" soʻzidan — stol) mavjud boʻlib, ular valutalar alma shinuvi, shuningdek, boshqa pul operatsiyalari bilan shugʻullanishgan.

Demak, birinchi banklar, "pul almashtirish ishi" — turli shahar va mamlakatlarning pul almashinuvi asosida paydo boʻlgan.

Bankning mohiyatini valyuta ayirboshlash operatsiyalarini bunday birlashtirish qilish birinchi kredit tashkilotlarining asl kelib chiqishini yashiradi va, albatta, uning mohiyati haqidagi gʻoyalarimizning asosini tashkil eta olmaydi. Ayirboshlash operatsiyasining oʻzi tovar ayirboshlashni aks ettiradi, u hali ham keyingi davrdagi banklar faoliyatining asosiy yoʻnalishini belgilaydigan kredit asosiga ega emas. Lekin gap bu haqida emas.

Bank soʻzining talqini bizni bankning kelib chiqishi faqat iqtisodiyotning rivojlanish davriga, pul dunyo pullari vazifasini bajara boshlagan davrga tegishli degan xulosaga olib keladi. Maʼlum boʻlishicha, pul faqat ichki bozorda muomalada boʻlgan dastlabki bosqichlarda banklar hali mavjud emas edi. Shu bilan birga, maʼlumki, ichki muomalaga yoʻnaltirilib saqlangan operatsiya qadimiyroq va aynan shu narsa bizni kredit muassasalari mazmunini ochishga yaqinlashtiradi.

Tarixchilarning fikricha, miloddan avvalgi 2300-yillarda Qadimgi Babil qabilalarining biri boʻlgan xaldeylarning savdo kompaniyalari boʻlib, ular

o'zlarining bevosita funksiyalarini bajarish bilan bir qatorda ssudalar ham berishgan. Birinchi alohida kredit operatsiyalari haqidagi eslatib o'tilgan ma'lumotlar miloddan avvalgi VI asrga to'g'ri keladi. Qadimgi Bobilda omonatlarni qabul qilish va ular bo'yicha foizlarni to'lash, ya'ni depozit operatsiyasi amalga oshirilgan. Bu operatsiyalar miloddan avvalgi VI asrda Qadimgi Yunonistonda ham qo'llanilgan. Shunisi e'tiborga loyiqki, omonatlarni qabul qilish bilan bir qatorda qadimgi yunonlar ma'lum haq evaziga pul ayirboshlash bilan ham shug'ullanganlar.

Birinchi bo'lib kim bunday bank operatsiyalarini amalga oshirgan? Tarixchilarning fikriga ko'ra, bular jismoniy shaxslar hamda katta miqdordagi mablag' to'plangan ba'zi cherkov muassasalari edi. Ibodatxonalar qimmatbaho narsalarni saqlash uchun ishonchli joy bo'lgan. Bunday joylarga hurmat bilan munosabatda bo'lgan o'g'rilar ulami talon-toraj qilmaganlar. Daxlsizligi dinga hurmat bilan munosabatda bo'lish bilan kafolatlangan omonatlar yunon ibodatxonalarini (Delfi, Delos, Samos, Efes) mashhur qildi, ular bir vaqtning ichida o'ziga xos bank muassasalariga aylandi. Efesdagi Artemida ibodatxonasida kichik Osiyo sohillaridan omonatlar to'plangan, Delfdagi Apollon ibodatxonasida esa butun Yevropa Gretsiyasining bo'sh mablag'fiari to'plangan. Yillar davomida cherkov mulkining daxlsizligini hurmat qilish yo'qolib bordi. Ibodatxonalami talon-toraj qilish holatlari tez-tez uchrab turardi. Zamonaviy taxminlar shuni ko'rsatadiki, "aqlsiz" Gerostrat Efesdagi mashhur Diana ibodatxonasini o'z ismini abadiylashtirmoqchi bo'lgani uchun emas, balki u sodir etgan talonchilikni yashirishga intilgani uchun yoqib yuborgan.

Birinchi bankirlar harakatsiz yotgan ulkan pul boyliklarini to'plash samarasiz ekanligini angladilar, chunki ulardan foydalanish va katta foyda olish, vaqtincha foydalanish uchun pul berish yoki mustaqil savdo va hunarmandchilik korxonalarini ochish mumkin edi. Bunday hollarda, garov bo'lib kemalar va tovarlar, ba'zi hollarda uylar, qimmatbaho narsalar va hatto odamlar (qullar) xizmat qilardi.

Qadimgi banklarning kredit operatsiyalari bilan birgalikda omonatchilarga xizmat ko'rsatish bo'yicha hisob-kitoblar ham asta-sekin rivojlanib bordi. Hisob-kitoblar pul mablag'larini bitta jadvaldan (hisobvaraqdan) boshqasiga o'tkazish ifodalaydigan "transferit" deb ataladigan narsa yordamida amalga oshirilgan. Bankdagi har bir omonatchining o'z nomi ko'rsatilgan o'z jadvali bor edi. Agar mijozlar o'zlarining bo'sh pullarini bankka saqlash uchun topshirishgan bo'lsa, ular endi u yoki bu miqdor bo'yicha shaxsan to'lashlari shart emas edi, ular uchun barcha to'lovلامي omonatchining nomi yozilgan depozit va jadval (zamonaviy ma'noda hisobvaraq) bo'lgan bankir amalga oshirardi. Bir omonatchining jadvalidan pul

mablagʻlari boshqasining jadvaliga oʻtkazildi, bu esa naqd pulsiz hisob-kitoblarning eng oddiy shaklini tashkil etardi. Shu bilan birga, dastlab mijozning pul mablagʻlarini oʻtkazish toʻgʻrisida shaxsiy ogʻzaki buyrugʻi zarur boʻlganligi xarakterlidir, ammo keyinchalik oʻzaro toʻlovlarni osonlashtiradigan va tezlashtiradigan yozma buyruqlar (zamonaviy cheklarning prototiplari) paydo boʻldi.

Banklar tomonidan yaratilgan qulayliklar ishbilarmonlarning eʼtiborini jalb etmay qolmadi. Asta-sekin bank mijozlari kengayib bordi. Banklar, oʻz navbatida, mijozlar oʻrtasida shartnomalar tuzish boʻyicha ishonchnoma beruvchilarning ishlarini bajarishga kirishdilar, savdo bitimlarida vositachilar sifatida harakat qila boshladilar. Hisob-kitoblarni osonlashtirish uchun qadimgi banklar hatto haqiqiy pul bilan teng ravishda muomalada boʻlgan bank biletlarini ham chiqargan. Mualliflardan birining baholashicha, “qadimgi bankirlar veksel operatsiyalari bilan shugʻullanmagan boʻlsalar-da, bankirga toʻlov uchun murojaat qilgan kredit xatlari mavjud boʻlganligi juda ishonchli deb hisoblash mumkin”.

Ushbu dalillarning barchasi birinchi banklar kapitalizmning manufaktura bosqichida bank uylari shaklida paydo boʻlgan degan fikrni tasdiqlamaydi.

Albatta, qadimgi tovar-pul muomalasi operatsiyalari bank faoliyatidan dalolat beradi, deb hisoblash adolatsiz boʻlar edi. Shaxsiy va boshqa odamlarning mablagʻlarini boʻshatish va toʻplash jarayoni (pulni eng qadimgi kredit bitimi sifatida saqlash uchun qabul qilish) va ularni vaqtincha foydalanish uchun taqdim etish, ehtimol, kredit munosabatlarining tomonlaridan biri, yaʼni qarz beruvchining bankka aylanishidan ancha oldin toʻlov vositasi sifatida pul funksiyasining shakllanishi bilan bir qatorda boʻlgan har qanday kredit shakliga, shu jumladan shaxsiy kreditga xosdir. Shuning uchun kreditor va qarz oluvchining mavjudligi bankning vujudga kelishini bildirmaydi, faqat buning uchun zamin tayyorlashdir.

Qanday sharoitlarda kreditorni bankka aylantirish imkoniyati ayon boʻladi? Kredit munosabatlarining tomonlaridan biri alohida shaxs (masalan, qarz beruvchi emas, balki kredit muassasasi boʻlganida, kreditning shaxsiy shakli, soʻngra uning sudxor shakli va bank kreditlari oʻrtasidagi chegara qayerdan oʻtadi?

Ushbu savolga javob berishdan oldin, bankning talqiniga yana bir bor murojaat qilamiz. Turli nashrlarida bank bir soʻz bilan “yirik kredit muassasasi” sifatida tavsiflanadi. Shunday qilib, hamma gap kredit ishining rivojlanish darajasiga va kreditor tomonidan oʻz mijozlariga xizmat koʻrsatish uchun bajariladigan operatsiyalar yigʻindisiga bogʻliq. Sudxoʻr tomonidan amalga oshirilgan kredit operatsiyalari (ularning yigʻindisida) tizimga aylantirilgandan soʻng, qarz beruvchi sudxoʻr boʻlmay qoladi. Kredit, oʻzining funksional maqsadiga asoslanib, qarz

oluvchining sof iste'mol ehtiyojlarini qondirishni to'xtatadi va xo'jalik yuritish operatsiyalarini amalga oshirish uchun beriladi. Kredit operatsiyalarini amalga oshirish bilan bir qatorda, kreditor o'z mijozlarining buyrug'i bilan hisob-kitob va boshqa operatsiyalarni bajarishni boshlaydi. Binobarin, bank — bu pul-kredit, pul va hisob-kitob operatsiyalari birgalikda yagona markazda to plana boshlagan pul iqtisodiyotini rivojlantirishning shunday bosqichidir. Shu sababli, birinchi banklar kapitalizmning ishlab chiqarish bosqichidan ancha oldin, davlat shakllanishi davrida tovar ayirboshlash, pul va kredit munosabatlarining jadal rivojlanishi bosqichida paydo bo'lgan, deb taxmin qilish mumkin. Tarix guvohlik berishicha, bunday munosabatlar qullar jamiyatida paydo bo'lgan.

Qadimgi Rimda bank va kredit huquqining birlamchi me'yorlari mavjud bo'lib, ushbu me'yorlarga muvofiq, miloddan avvalgi III asrda pul almashtirish biznesiga ixtisoslashgan bankirlar kumulyariylar deb nomlangan, ularga kredit operatsiyalarini o'tkazishga ruxsat berilgan. Kredit biznesiga ixtisoslashgan argentariylar to'lov vositachiligi asosida o'z mijozlariga kredit berish imkoniyatiga ega bo'lganlar. Birinchi banklarning kredit operatsiyalari doirasi juda keng edi. Tarixchilarning fikriga ko'ra, Qadimgi Bobil banklari nafaqat kreditlar bergan, balki yer uchastkalarini sotib olgan va sotgan, boshqa bir qator operatsiyalarni amalga oshirgan.

Bankning belgisi shundayki, kredit o'z asosiga ko'ra foiz sifatidagi haq evaziga beriladi. Ssuda foizi nafaqat bank uyining xarajatlarini qoplaydi, balki qarz oluvchi tomonidan vaqtincha foydalanish uchun olingan resurslardan samarali foydalanishni ham belgilaydi.

Bank muassasalarining faoliyati xilma-xildir. Zamonaviy jamiyatda banklar turli xil operatsiyalar bilan shug'ullanadilar. Ular nafaqat pul aylanmasi va kredit munosabatlarini tashkil qiladi. Ular orqali xalqxo'jaligini moliyalashtirish, qimmatli qog'ozlarni sotib olish va ba'zi hollarda vositachilik operatsiyalari va mulkni boshqarish amalga oshiriladi. Kredit tashkilotlari maslahat berishadi, qonunchilik va milliy iqtisodiy dasturlarni muhokama qilishda qatnashadilar, statistik ma'lumotlarni yuritadilar va o'zlarining yordamchi korxonalariga ega. Bu o'ziga xoslik haqida emas, balki bankning ko'p qirrali mohiyati haqida taassurot qoldiradi. Uning faoliyati doirasiga bir qator boshqa muassasalar bajarishi mumkin bo'lgan turlar ham kiradi.

Bankning mohiyatini ochib berishga huquqiy va iqtisodiy tomondan yondashish mumkin. Birinchi holda, "bank operatsiyalari" tus unchasi asl manoga ega bo'ladi. Ularning qatoriga qonun ujjatlariga muvofiq faqat bank faoliyatiga

tegishli bo'lganlar kiradi.

Huquqiy jihatning ahamiyatligiga qaramay, bankning mohiyati muammosi ochiq qolmoqda. Bank mohiyatini aniqlash bank faoliyatning qonun bilan nisbati bilan cheklanib qolmaydi. Yuridik qonun an mg mohiyatini, uni amalga oshirishga ruxsat berilgan operatsiyalarni emas, balki uning iqtisodiy tomonini, unga tegishli operatsiyalarni amalga oshirish uchun qonunchilik huquqini beradigan bankning mohiyatini belgilaydi.

Bankning mohiyatini tahlil qilish jarayonida tarixiy qonuniyatlarni yo'qotmaslik, ilgari qayd etilgan barqaror, an'anaviy bitimlarni (xavfsiz operatsiya, valuta ayirboshlash, kreditlash, hisob-kitoblar) hisobga olish, boshqa tomondan, iqtisodiy vaziyat, ijtimoiy rivojlanishning ma'lum bir bosqichining o'ziga xos xususiyatlari bilan bog'liq bo'lganlarni ajratib ko'rsatish muhimdir. Umuman olganda, bankning mohiyatini tushunish, boshqa har qanday voqelik singari, u nima bilan shug'ullanishi, qanday operatsiyalarni bajarishi yoki bajarishi haqidagi savollarga emas, balki uning ishonchliligi va alohidaligini ifodalovchi qanday fazilatlarga ega ekanligi haqidagi savollarga javob berishni talab qiladi.

1.2. Bank tizimi va bank tizimining turlari

Bank tizimi har qanday davlat iqtisodiyotining muhim tarkibiy qismidir. Iqtisodiyot manfaatlariga mos keladigan zamonaviy va raqobatbardosh bank sektorini shakllantirish bozorga o'tish deb ataladigan iqtisodiy o'zgarishlar boshlanganidan beri davlat oldida turgan va hozirgi kungacha to'liq hal qilinmagan vazifadir.

Bank tizimi - umumiy pul mexanizmi doirasida faoliyat yuritadigan turli xil milliy banklar va kredit tashkilotlari to'plami. Bank tizimiga Markaziy bank, tijorat banklari tarmog'i va boshqa kredit hisob-kitob markazlari kiradi. Markaziy bank davlat emissiya va valuta siyosatini olib boradi, zaxira tizimining yadrosi hisoblanadi. Tijorat banklari barcha turdagi bank operatsiyalarini amalga oshiradilar.

Bozor iqtisodiyoti rivojlangan mamlakatlarda ikki darajali bank tizimlari rivojlangan. Tizimning yuqori darajasi Markaziy (emissiya) bank tomonidan taqdim etiladi. Quyi darajada tijorat banklari universal va ixtisoslashtirilgan banklarga (investitsiya banklari, jamg'arma banklari, ipoteka banklari, iste'mol krediti banklari, tarmoq banklari, ishlab chiqarish ichidagi banklar) bo'linadi.

Bank tizimiga bank bo'lmagan kredit va moliya institutlari (investitsiya kompaniyalari, investitsiya fondlari, sug'urta kompaniyalari, pensiya jamg'armalari,

lombardlar, ishonchli kompaniyalar) kirmaydi. Ushbu institutlar umumiy toifadagi moliyaviy institutlarning bir qismidir.

Xalqaro amaliyotda bank tizimlarining bir nechta turlari mavjud:

- taqsimotli markazlashtirilgan bank tizimi;
- bozor bank tizimi;
- o'tish davri bank tizimi.

Taqsimotli (markazlashtirilgan) bank tizimi: davlat - yagona ega, banklarni shakllantirishga davlat monopoliyasi, bir darajali bank tizimi, yagona bank siyosati, davlat banklarning majburiyatlari bo'yicha javob beradi, banklar hukumatga bo'ysunadi va uning operativ faoliyatiga bog'liq, kredit va emissiya operatsiyalari bitta bankda to'plangan, bank rahbari markaziy yoki mahalliy hokimiyat tomonidan yuqori boshqaruv organlar tomonidan tayinlanadi. Bank faoliyati me'yoriy-huquqiy hujjatlar bilan tartibga solinadi.

Taqsimotli (rejalashtirilgan ma'muriy) tizimidan farqli o'laroq, bozor tipidagi bank tizimi davlatning bank faoliyatiga monopoliyasining yo'qligi bilan tavsiflanadi. Bozor sharoitida bank tizimi bank raqobati bilan ajralib turadi. Emissiya va kredit funksiyalari alohida bo'ladi. Pul emissiyasi Markaziy bankda yuklangan, korxonalar va aholini kreditlash turli xil biznes banklari - tijorat, investitsiya, innovatsion, ipoteka, jamg'arma va boshqalar tomonidan amalga oshiriladi. Tijorat banklari davlatning majburiyatlari uchun javobgar emaslar, shuningdek, davlat tijorat banklarining majburiyatlari uchun javobgar emas.

Banklar, bank tizimining elementlari sifatida, faqat boshqa elementlar va, avvalambor, bank infratuzilmasi bilan o'zaro aloqada muvaffaqiyatli rivojlanishi mumkin. Bank infratuzilmasi elementlariga quyidagilar kiradi:

- qonunchilik me'yorlari (kredit muassasasi maqomini, u bajaradigan operatsiyalar ro'yxatini belgilaydi);

- operatsiyalami amalga oshirishning ichki qoidalarini (qonun hujjatlarining bajarilishini va omonatchilar, bank mijozlari manfaatlarini, umuman o'z manfaatlarini himoya qilishni, uslubiy ta'minotni ta'minlash);

buxgalteriya hisobi, hisobot, tahliliy bazani yaratish (ma'lumotlarni kompyuter yordamida qayta ishlash, zamonaviy aloqa tizimlari asosida bank faoliyatini boshqarish);

- bankni boshqarish apparati tuzilishi.

Bank tizimining asosiy funksiyalari:

- hisob-kitob tizimini tashkil etish uchun bank kreditlari berish orqali iqtisodiyotning ishlashi va rivojlanishini ta'minlash;

- pul mablag'larini kreditorlardan qarz oluvchilarga va sotuvchilardan sotib

oluvchilarga o'tkazishda vositachilik;

- mamlakatda vaqtincha bo'sh resurslarni to'plash;
- ishlab chiqarishni, tovarlarning aylanishini va jismoniy shaxslarning ehtiyojlarini kreditlash.

Moliya va bank tizimining evoutsiyasi naqd pulsiz hisob-kitoblarning keng tarqalishiga olib keldi, bu esa bank operatsiyalarining mohiyatini sezilarli darajada o'zgartirdi. Pul nafaqat naqd pulga, balki ham mijozlarning hisobvaraqlaridagi hisoblar shaklida, ham bank tilxatlari - banknotalar shaklida bankning mijozlar oldidagi qarzlarga aylandi.

Kredit berish orqali banklar yangi pul yaratishi mumkin. Aslida, naqd pulsiz to'lovlar bilan bank qarz oluvchiga to'lash majburiyatini beradi - qarz oluvchi bankning qarzdoriga aylanadi va bank qarz oluvchining qarzdoridir. Umumiy balans buzilmaydi, lekin bank qarzlarini pul rolini o'ynaydi va biz ular bilan o'z majburiyatlarimizni to'laymiz. Shu munosabat bilan, ba'zi iqtisodchilar kredit berish to'g'risidagi qarorning imzosiga ishora qilib, kreditlarni qalam zarbasi bilan yaratilgan pul", deb atashadi.

Markaziy bank zaxira talablarini belgilash orqali iqtisodiyotdagi kreditlarning umumiy hajmini cheklashi mumkin. Ushbu vosita qat'iy emas va amalda kreditlashning umumiy hajmi nazariy maksimaldan ancha past bo'ladi. Bundan tashqari, agar zaxira stavkasini bajarish uchun mablag' yetishmasa, banklar odatda, Markaziy bankdan yetishmayotgan mablag'ni qayta moliyalashtirish stavkasi bo'yicha olishlari mumkin. Masalan, Buyuk Britaniyada tijorat banklari uchun majburiy zaxira stavkasi umuman yo'q. Angliya bankining fikricha, bugungi kunda Markaziy banklar pul-kredit siyosatini zaxiralash me'yorlarini tartibga solish orqali emas, balki foiz stavkalarini tartibga solish orqali amalga oshirishga moyildirlar.

2007-2008-yillardagi moliyaviy inqiroz shuni ko'rsatdiki, yirik banklar bankrot bo'lish xavfi bo'lgan taqdirda, hukumatlar, odatda, ularni soliq to'lovchilarning pullari hisobidan "qutqarishga" majbur bo'lishadi, aks holda butun pul muomalasi tizimining izdan chiqish xavfi mavjud. Bu tahlilchilarga iqtisodiyotning ushbu sektorida daromadlarni o'zlashtirishning o'z xususiyatini saqlab qolgan holda yirik banklar uchun haqiqiy "risklarni milliyashtirish" haqida gapirishga imkon berdi.

Bank sohasidagi globallashtirish. XX—XXI asrlarda bank sohasida global raqobat to'siqlari sezilarli darajada kamaydi. Telekommunikatsiya va boshqa moliyaviy texnologiyalarning o'sishi banklarga o'z faoliyatini butun dunyo bo'ylab kengaytirishga imkon berdi, chunki ularning xodimlari endi moliya va risklarni

boshqarish uchun mijozlar atrofida bo'lishlari shart emas. Transchegaraviy hamkorlikning o'sishi, shuningdek, bundan buyon turli mamlakatlar fuqarolariga taqdim qilinishi mumkin bo'lgan bank xizmatlariga talabni oshirdi. Biroq, tosiqlarning kamayishi va transchegaraviy faoliyatning o'sishiga qaramay bank sanoati iqtisodiyotning boshqa tarmoqlari kabi chuqur globallashtirmagan. Masalan, AQShda juda kam sonli banklar o'z faoliyatini Rigl-Nil qonuni asosida amalga oshiradilar, bu esa turli shtatlar o'rtasida banklarning yanada samarali o'zaro ta'sirini ta'minlaydi. Dunyo mamlakatlarining aksariyat qismida xorijiy banklar uchun bozor ulushi hozirda milliy banklar uchun bozor ulushining o'ndan biridan kamrog'ini tashkil etadi. Bank sanoatining to'liq globallashtirmaganligining sabablaridan biri shundaki, kichik biznes vakillari va jismoniy shaxslar mahalliy banklardan qarz olishlari qulayroqdir. Boshqa tomondan, korporatsiyaning moliyaviy ma'lumotlari butun dunyo bo'ylab mavjudligidan yirik korporatsiyalar uchun bank ofisi qaysi davlatda joylashganligi unchalik muhim emas.

Banklar quyidagi turlarga ajratiladi:

- bank sohasini va pul muomalasini davlat tomonidan tartibga soluvchi Markaziy banklar;
- hisob-kitob va kassa xizmatlari, depozit va kredit operatsiyalarini amalga oshiruvchi tijorat banklari;
- bank operatsiyalarining barcha asosiy turlarini amalga oshiradigan universal banklar;
- bir yoki bir nechta bank operatsiyalariga ixtisoslashgan maxsus banklar;
- aholi mablag'larini jalb qilishga ixtisoslashgan jamg'arma banklari;
- investitsiyalarga, ko'pincha qimmatli qog'ozlarga ixtisoslashgan investitsiya banklari.

Ba'zan ushbu turlarga ham ajratishadi:

- "Chakana bank" - jismoniy shaxslar bilan ishlashga qaratilgan;
- "Cho'ntak bank" - yirik sanoat yoki bank tuzilmasining sho'ba banki bo'lib, uning asosiy maqsadi bosh kompaniyaning operatsiyalariga xizmat ko'rsatishdir.

Nazorat savollari:

1. Dastlabki banklarning paydo bo'lishiga nima sabab bo'ldi?
2. Birlamchi banklar qayerda paydo bo'lgan?
3. Ibodatxonalarda banklarning shakllanishiga nima sabab bo'ldi?
4. "Bank" so'zining iqtisodiy ma'nosi nima?

5. Banklarning funksiyalari qanday?
6. Bank tizimi va uning tuzilishi haqida nimalarni bilasiz?
7. Iqtisodiyotda banklarning roli qanday?
8. Banklarning iqtisodiyotdagi roliga nima ta'sir qiladi?
9. Joriy banklarning dastlabki shakllari qayerda va qachon sodir bo'lgan?
10. Birinchi bankirlar qaysi sohadan kelgan?

II-BOB. O‘ZBEKISTON RESPUBLIKASI BANK TIZIMI

2.1. O‘zbekiston bank tizimining rivojlanish tarixi

2.2. Bank faoliyatini normativ-huquqiy tartibga solish

2.1. O‘zbekiston bank tizimining rivojlanish tarixi

O‘zbekiston banklari bugungi kunda milliy iqtisodiyotga ta’sir etuvchi qudratli tizimga aylanishi uchun uzoq evolutsion taraqqiyot yo‘lini bosib o‘tishlari, katta qiyinchiliklarni yengib o‘tishlari kerak bo‘ldi.

O‘zbekistonda zamonaviy bank tizimini yaratish bosqichma-bosqich amalga oshirildi. O‘zbekiston bank sektorini liberallashtirish jarayonini tezlashtirishga urinmadi, o‘tkazilayotgan islohotlarning sifatiga va o‘z vaqtida amalga oshirilishiga harakat qildi.

Islohotlarning dastlabki bosqichi bank tizimining asoslarini shakllantirishga qaratilgan bir qator chora-tadbirlarni amalga oshirish bilan bog‘liq edi. 1991-yilda O‘zbekiston Respublikasining “Banklar va bank faoliyati to‘g‘risida”gi Qonunining qabul qilinishi ikki bosqichli bank tizimini yaratishga asos bo‘ldi.

Ushbu qonunga muvofiq, mamlakatning mustaqil Markaziy banki tashkil etildi, unga pul muomalasini tartibga solish, tijorat banklari tizimini shakllantirish, shuningdek to‘lov tizimini yaratish vazifalari yuklatildi. Oldingilaridan tubdan farq qiladigan ushbu sifat jihatidan yangi vazifalarni bajarish uchun Markaziy bank tomonidan pul-kredit siyosatini ishlab chiqish va amalga oshirish, bank faoliyatini tartibga solish va nazorat qilish, hisob-kitob va to‘lov tizimini rivojlantirish uchun mas’ul bo‘linmalar tashkil etildi.

Endilikda iqtisodiyotning turli tarmoqlarini moliyalashtirish yangi tashkil etilgan, rivojlanish strategiyasini ishlab chiqayotgan va ichki bo‘linmalarini shakllantirayotgan ixtisoslashtirilgan tijorat banklari tomonidan amalga oshirilishi kerak edi.

So‘m-kuponing 1993-yil 15-noyabrda oraliq valuta sifatida va 1994-yil 1-iyuldan esa to‘liq milliy valuta – so‘mning muomalaga kiritilishi mustaqil bank tizimini shakllantirishda muhim bosqich bo‘ldi.

Bundan buyon Markaziy bank, birinchi navbatda, milliy pul tizimini tartibga solishning bozor vositalari bilan samarali tashkil etishga qaratilgan harakatlarida mutlaqo mustaqil bo‘ldi. Shu vaqtdan boshlab Markaziy bankning pul-kredit siyosati va valutani tartibga solish, bank faoliyatini tartibga solish va samarali to‘lov tizimini yaratish sohasidagi faoliyati to‘liq milliy valutaning barqarorligini ta’minlashga qaratildi.

Shu bilan birga, kredit va depozit bozorlarida raqobat muhitini shakllantirish, shuningdek, aholiga xizmat ko'rsatish sifatini oshirish uchun zarur shart-sharoitlar yaratildi. Aholining jalb qilingan jamg'armalari miqdorini bankning o'z kapitali bilan cheklaydigan qoidalar bekor qilingandan so'ng, bank muassasalarining imkoniyatlari sezilarli darajada kengaydi va ushbu bozorda raqobat yanada oshdi. Natijalar uzoq kutilmadi: agar 1994-yil boshida bank tizimida saqlanayotgan aholi jamg'armalarining 98,5 foizi Jamg'arma bankiga (hozirgi Xalq banki), qolgan banklarga esa 1,5% to'g'ri kelgan bo'lsa, shu yilning oxiriga kelib boshqa tijorat banklarining ulushi 12,8% ga yetdi. Bugungi kunda bu ko'rsatkich 83%ni tashkil etmoqda.

Keyingi bosqichning boshlanishi, asosiy qoidalar xalqaro bank amaliyotiga mos keladigan qonunchilik bazasini sifatli yangilash bo'ldi. Mamlakat parlamenti "O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki to'g'risida" gi va "Banklar va bank faoliyati to'g'risida" gi ikki qonunni qabul qildi. Ularni ishlab chiqishda moliyaviy tizimlari rivojlangan mamlakatlar tajribasi hisobga olindi. Qonunga ko'ra, O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki pul muomalasini tartibga solish va bank nazorati bo'yicha to'laqonli organga aylandi. Ikkinchi qonunda bank faoliyati subyektlari va ikkinchi darajadagi bank tizimi, ya'ni tijorat banklari faoliyatining barcha huquqiy jihatlari aniq belgilab berildi. Ushbu qonun bank aktivlarini diversifikatsiya qilish va bank tizimiga chet el kapitalini jalb qilish asosida universal tijorat banklarini shakllantirish uchun zarur boigan huquqiy asoslarni o'z ichiga oldi.

Ushbu bosqichda hisob-kitob mexanizmini yanada takomillashtirish va zamonaviy elektron to'lov tizimini yaratish, banklarni kompyuter va telekommunikatsiya uskunalari bilan ta'minlashga ham e'tibor qaratildi. Bu bosqichda bank sohasidagi o'zgarishlarning strategik yo'nalishlaridan biri iqtisodiyotning ushbu sektoriga xususiy kapitalning kirib kelishi edi. Ushbu jarayon 1997-yilda Respublika Prezidentining tegishli farmoni chiqarilishi bilan kuchga kirib, xususiy banklarning ochilishi uchun bir qator imtiyozlar va rag'batlantirishlarni taqdim etdi. Ular sonining ko'payishi xususiy sektorning mamlakat moliya bozoriga bo'lgan katta qiziqishini aks ettiradi. Bu, o'z navbatida, kichik va o'rta biznesni rivojlantirish va rag'batlantirish jarayonlariga ijobiy ta'sir ko'rsatmoqda.

Bank sektoriga xususiy kapitalni jalb qilish bilan bir qatorda banklarning korporativ boshqaruv tizimini yanada mustahkamlash choralari ko'rildi, unga muvofiq bank aksiyadorlari va kengashlarining boshqarmadagi rolini oshirish, ichki audit xizmatlarini sifat jihatidan yaxshilash bo'yicha aniq chora-tadbirlar amalga oshirildi.

Bank tizimining samaradorligini oshirish, o'zini o'zi boshqarish ichki mexanizmlarini yaratish bilan bir qatorda, Markaziy bank o'z say-harakatlarini bank nazorati tizimini yanada takomillashtirishga yo naltirdi. Ushbu vazifani bajarish uchun Bazeli bank nazorati qo'mitasining Samarali bank nazorati tamoyillari" asosida bank faoliyatini tartibga soluvchi ichki me'yoriy hujjatlar to'liq qayta ko'rib chiqildi. Shu bilan birga, xalqaro miqyosda tan olingan CAMEL tizimiga muvofiq banklar faoliyatini kompyuter orqali masofadan nazorat qilish va banklarni joylarda tekshirish tizimlari joriy etildi. Bu borada Jahon banki (JB) va AQSH xalqaro taraqqiyot agentligi (USAID) katta yordam ko'rsatdi.

1990-yillarning ikkinchi yarmida dunyoning bir qator mamlakatlari va mmtaqalarida yuz bergan moliyaviy inqirozlar ushbu loyihalarning ahamiyatini oshirdi va uni isloh qilish bo'yicha aniq ko'rsat-malarni belgilashga xizmat qildi. Natijada masofadan turib nazorat qilish va joyida tekshirish usullari qayta ko'rib chiqildi, bank nazorati xizmati tuzilmasi optimallashtirildi, amaldagi me'yoriy hujjatlar qayta ko'rib chiqilib, bank va uni tartibga solish uchun batafsil talablarni belgilaydigan yangi me'yoriy hujjatlar ishlab chiqildi.

Tijorat banklari ustavi kapitalining minimal hajmiga, bir aksiyadoming bank ustavi kapitalidagi maksimal ulushiga, tijorat banklarining bir-birining ustavi kapitalidagi o'zaro ishtirokiga, banklarni xususiylashtirishga va boshqalarga nisbatan bir qator talablarning qabul qilinishi bank nazoratini kuchaytirish yo'lidagi mantiqiy qadam bo'ldi.

1990-yillarning oxiriga kelib mamlakatda har tomonlama barqaror bank tizimi o'rnatildi, xalqaro standartlarga javob beradigan zamonaviy bank nazorati samarali faoliyat ko'rsata boshladi va bank faoliyatini tartibga solish mexanizmi yaratildi. Shu bilan birga, bank tizimining barqaror iqtisodiy o'sishni ta'minlashdagi roli, samarali bank nazorati va bank faoliyatini tartibga solish, uni yanada liberallashtirish va islohotlarni chuqurlashtirish bilan bir qatorda butun bank sektoriga bo'lgan ishonchni mustahkamlash va banklarni haqiqiy moliyaviy vositalarga aylantirish uchun zarur shart-sharoitlarni yaratishni taqozo etdi. Bu yangi aksiyadorlarning mablag'larini jalb qilish, bank tizimida mulkchilik shakllarini diversifikatsiya qilish, iqtisodiyotning ushbu sektorida raqobatni rag'batlantirish, elektron to'lov tizimini takomillashtirish, samarali axborot tizimlarini rivojlantirish va zamonaviy uskunalarni hamda aloqa vositalaridan foydalangan holda banklarning texnik jihozlarini takomillashtirish orqali banklarning moliyaviy barqarorligini va kapitallashuv darajasini oshirishni talab qildi.

2000-2010-yillar O'zbekiston bank tizimini mustahkamlashda jiddiy yutuqlar bilan ajralib turdi. Bu vaqt oralig'ida zamonaviy infratuzilmaga ega samarali bank sektorini yaratish amalga oshirilmoqda edi.

Bank tizimi oldida O'zbekistonda bank sektorini rivojlantirish istiqbollarini belgilashi kerak bo'lgan strategik vazifalar qo'yildi. Birinchisi, banklarning moliyaviy barqarorligini oshirish va ichki bozorda moliyaviy xizmatlar turlarini kengaytirish. Ikkinchisi - O'zbekiston banklarining xalqaro kapital bozorida faollashuvini yuzaga keltirish.

Ushbu davrning har bir yili mamlakat bank-moliya tizimining umumiy progressiv rivojlanishining yangi bosqichiga aylandi.

Bank tizimini rivojlantirish samaradorligiga ijobiy ta'sir ko'rsatadigan mikroiqtisodiy chora-tadbirlar bilan bir qatorda, banklar faoliyatiga yordam beradigan so'nggi makroiqtisodiy omillardan biri bu, valuta bozorini liberallashtirish va joriy xalqaro operatsiyalar uchun so'mning konvertatsiyasini ta'minlash uchun zarur shart-sharoitlarni yaratishdir. Ushbu sohada ko'rilgan chora-tadbirlar O'zbekiston Respublikasiga Xalqaro valuta fondi bitimi VIII bandi 2 (a), 3 va 4-moddalari bo'yicha 2003-yil 15-oktabrdan boshlab majburiyatlarni o'z zimmasiga olishga imkon berdi. Ta'kidlash joizki, O'zbekiston bu maqsadga, birinchi navbatda, o'z resurslariga tayanib, tashqi qarzlamani jalb qilmasdan erishdi. Shu bilan birga, respublikaning oltin-valuta zaxiralari hajmi nafaqat saqlanib qoldi, balki sezilarli darajada oshdi.

Joriy xalqaro operatsiyalar bo'yicha so'mning konvertatsiyasini ta'minlash va tegishli majburiyatlarning qabul qilinishi, Xalqaro valuta fondi ekspertlarining fikr-mulohazalari va takliflarini inobatga olgan holda O'zbekiston Respublikasining "Valutani tartibga solish to'g'risida"gi yangi qonun loyihasini ishlab chiqishni taqozo qildi. Parlamentning 2003-yil dekabr sessiyasida milliy valutani tartibga solish to'g'risidagi qonun xalqaro amaliyotga va Xalqaro valuta fondi shartnomasi VTI bandi shartlariga muvofiq ravishda qabul qilindi.

2005-2006-yillar mamlakat banklarining kapitallashuv darajasini oshirish va ulami investitsiya jarayonlarida va iqtisodiyotning tarkibiy o'zgarishlarida ishtirok etishga jalb qilish davrini o'z ichiga oladi. Banklarni uch yildan ortiq muddatga mahalliy korxonalarga investitsiya kreditlari berishdan olingan va o'z kapitalini ko'paytirishga yo'naltirilgan daromad solig'idan ozod qilish mamlakat hukumati tomonidan bank faolligini oshirishning yana bir zaxirasi sifatida ko'rib chiqildi. Bundan tashqari, tasdiqlangan davlat dasturlariga muvofiq tashkil etilgan minibanklarni ochish uchun tijorat banklarining xarajatlari soliq solinadigan bazadan chiqarib tashlandi.

Bu davrda asosiy e'tibor pul muomalasini mustahkamlash va milliy valuta kursini barqarorligini oshirish bo'yicha aniq chora-tadbirlarni amalga oshirishga qaratildi. Bu esa o'z navbatida banklarda depozit hisobvaraqlarini ochishga tayyor

bo'lgan aholining banklarga bo'lgan ishonchini sezilarli darajada oshirdi. Banklarning depozit bazasi hajmi ortib bordi. Bank xizmatlari bozori shakllandi, bank mahsulotlari qatori yangi turlar, masalan, lizing bilan to'ldirildi.

Chakana xizmatlarning rivojlanishi xalqaro bank va moliya kapitalini keng jalb qilgan holda qo'shma banklarni yaratishga yordam berdi. 100 foizlik xususiy kapitalga ega banklarning shakllanishi natijasida respublika bank bozori jiddiy o'zgardi. Xususiy banklar xizmatlar bozorida raqobatni kuchaytirdi, bu esa mahalliy bank tizimini rivojlantirishning muhim bosqichlaridan biriga aylandi. Hukumat va Markaziy bank kadrlar tayyorlashda soliq imtiyozlari va texnik yordam ko'rsatish orqali ularning rivojlanishini har tomonlama rag'batlantirdi. Hozirgi vaqtda xususiy banklar soni mamlakatdagi tijorat banklari umumiy sonining yarmidan ko'prog'ini tashkil etadi.

Respublikada xususiy banklarning rivojlanishini rag'batlantirish raqobatning kuchayishiga, ko'rsatilayotgan bank xizmatlari sifatini oshirishga va moliyaviy resurslarning bozorga xos samarali taqsimlanishiga yordam beradi. Bu, o'z navbatida, mamlakatimizda xususiy tadbirkorlikni rivojlantirishga ijobiy ta'sir ko'rsatadi.

2006-2007-yillar ipoteka krediti paydo bo'lgan davmi o'z ichiga oladi. Bank xizmatining ushbu shaklining afzalliklari O'zbekiston fuqarolari tomonidan tezda yuqori baholandi. Mablag'larining yangi manbayi va ulami, ayniqsa, yoshlarni ijtimoiy himoya qilish shakllari - "Iste'mol krediti to'g'risida" va "Ipoteka to'g'risida"gi ikki muhim qonun bilan mustahkamlandi.

"Iste'mol krediti to'g'risida"gi O'zbekiston Respublikasi Qonuni, iste'molchilarning huquq va manfaatlarini himoya qilishga, aholining yashash sharoitlarini yaxshilash imkoniyatlarini sezilarli darajada kengaytirishga qaratilgan bo'lib, bu banklarda iste'mol kreditlari hajmini sezilarli darajada oshirishga olib keladi.

2006-yil oktabr oyida O'zbekiston Respublikasining "Ipoteka to'g'risida"gi Qonuni kuchga kirdi. Uning qabul qilinishi ko'chmas mulk sotib olish uchun kreditlar berishning huquqiy mexanizmini belgilab, bank ipoteka kreditini rivojlantirishda yangi bosqichni boshlab berdi. Hujjatning asosiy maqsadi ko'chmas mulk garovini qo'llashdan kelib chiqadigan munosabatlarni tartibga solish edi. Iste'mol bozorida yangi turdagi xizmatlar - ipoteka kreditlarining paydo bo'lishi aholining turmush sharoitini yaxshilashga yordam berdi. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining amaldagi 2005-yil 16-fevraldagi "Uy-joy qurilishi va uy-joy bozorini yanada rivojlantirish to'g'risida"gi Farmoni doirasida uy-joy qurilishini uzoq muddatli ipoteka kreditlash tizimida bir qator yangi mexanizmlar joriy etildi,

aksiyadorlik-tijorat “Ipoteka bank” va ipoteka kreditlarini qo‘llab-quwatlash jamg‘armasi tashkil etildi.

Ushbu davrda banklarning strategiyalari, naqd pul muomalasini kuchaytirish, filiallarda pul zaxiralarini shakllantirish va ulaming faoliyati samaradorligini oshirishga qaratildi.

“2005-2007-yillarga mo‘ljallangan bank sektorini isloh qilish va rivojlantirish dasturi” chora-tadbirlarining amalga oshirilishi bank tizimini yanada isloh qilish va liberallashtirish, uning barqaror o‘sishi va kapitallashuv darajasining sezilarli darajada oshishiga yordam berdi. Shu bilan birga, pul muomalasini mustahkamlash, milliy valuta va uning kursi barqarorligini oshirish, aholining bank depozitlaridagi omonatlarini ko‘paytirishni rag‘batlantirish ustuvor yo‘nalishlar bo‘lib xizmat qildi. Hukumat tomonidan tijorat banklarga o‘z vaqtida beriladigan imtiyozlar, ulaming rivojlanish istagini doimiy ravishda rag‘batlantirish bank-moliya bozorining shakllanishini belgilab qo‘ydi, va buning natijasida rivojlanib borayotgan kredit tashkilotlari, o‘zlarining yangi dasturlarini taklif qila boshladilar.

2010-2014-yillar bank tizimi uchun respublikaning moliya-bank barqarorligini oshirish, yondashuvlar va butun moliya-bank tizimi faoliyatini baholash tizimini tubdan o‘zgartirish, umume’tirof etilgan xalqaro normalar, standartlarga muvofiq faoliyatni yuqori darajada tashkil etish imkoniyatini ta’minlash va baholash davri bo‘ldi.

Shunday qilib, 2012-yilning oxirida xususiy bank muassasalari va ulaming faoliyati kafolatlari munosabatlarini tartibga solish maqsadida “Xususiy bank-moliya institutlari va ulaming faoliyati kafolatlari to‘g‘risida”gi Qonun qabul qilindi. Hujjatning asosiy vazifalari xususiy bank-moliya institutlarining huquqlari va qonuniy manfaatlarini himoya qilishni ta’minlash, bank-moliya sektoriga xususiy kapitalni jalb qilish uchun sharoit yaratish, bank va boshqa moliyaviy xizmatlar bozorida raqobatni kengaytirish va mijozlarga xizmat ko‘rsatish sifatini oshirishdan iborat.

Bundan tashqari, 2013-yilning oktabr oyida garov reyestrini yuritish sohasidagi munosabatlarni tartibga solish va ushbu sohadagi masalalarni to‘liq tartibga solish maqsadida “Garov reyestri to‘g‘risida”gi Qonun qabul qilindi.

Bugungi kunda O‘zbekiston oldida zamonaviy bank infratuzilmasiga ega samarali bank sektorini yaratish vazifasi turibdi. Amalga oshirilayotgan bank tizimini isloh qilish dasturida, banklarni xususiylashtirish jarayonini faollashtirish, banklar kapitaliga qo‘shimcha xorijiy va ichki investitsiyalarni jalb etish, ularning faoliyatini yanada tijoratlashtirish, biznes tuzilmalarining bank moliyalashtirishdan

foydalanish imkoniyatlarini kengaytirish va omonatchilaming banklarga bo'lgan ishonchini oshirish orqali uni liberallashtirishning asosiy yo'nalishlari belgilangan.

2.2. Bank faoliyatini normativ-huquqiy tartibga solish

Bank tizimining paydo bo'lishi va rivojlanishi ushbu faoliyat sohasi uchun huquqiy bazani yaratish zaruriyatini keltirib chiqardi. Iqtisodiyoti rivojlangan mamlakatlarda uzoq vaqt davomida bank faoliyatining barcha masalalarini tartibga soluvchi turli xil qonunlar, ko'rsatmalar, qoidalar shaklida juda katta qonunchilik to'plamlari ishlab chiqilgan. Shu sababli bank qonunchiligi banklarni va umuman bank tizimini davlat tomonidan tartibga solishda yetakchi o'rinlardan birini egallaydi.

Bank qonunchiligi bu banklar va moliya-kredit institutlari o'z faoliyatini amalga oshirish jarayonida shakllangan pul munosabatlarini tartibga soluvchi fuqarolik-huquqiy normalari majmuyidir. Bank masalalari konstitutsiyaviy, ma'muriy, fuqarolik, shuningdek jinoiy, fuqarolik protsessual, jinoyat-protsessual qonunlarida o'z aksini topgan.

Konstitutsiyaviy normalar davlatning pul-kredit siyosati masalalarini tartibga soladi, kredit tizimini boshqarish funksiyalarini bajarishga vakolatli organlarni, shuningdek, ularni shakllantirish tartibini va ularga yuklangan vazifalarni amalga oshirish tamoyillarini belgilaydi.

Jinoyat huquqi normalari davlat, kredit sohasida faoliyat yurituvchi subyektlar, shuningdek, banklar va boshqa kredit tashkilotlari xizmatlaridan foydalanuvchi jismoniy va yuridik shaxslarning huquqlari va manfaatlariga o'ta jiddiy va ijtimoiy xavfli tajovuzlardan himoya qilishni ta'minlaydi.

Fuqarolik qonunchiligi normalari bank faoliyatini amalga oshirishning huquqiy asosi bo'lib, Fuqarolik kodeksining moddalarida o'z aksini topgan. Ushbu moddalarda fuqarolik aylanmasida ishtirok etadigan va kredit sohasidagi faoliyatini amalga oshiradigan, kredit tashkilotlarini davlat ro'yxatidan o'tkazish va tugatish, yuridik shaxslarning maqomi va yuridik shaxslarga egalik qilish to'g'risidagi umumiy qoidalar, bitimlar tuzish qoidalari, shartnomalar va majbu-riyatlar bo'yicha umumiy qoidalar, bank sohasida qo'llaniladigan shartnomalar, hisob-kitob masalalari, mulkni ishonchli boshqarish xususiyatlari va moliyaviy lizing masalalari ko'rib chiqiladi.

Ma'muriy huquq normalari asosiy bank qonunlari va qoidalarida mavjud bo'lib, asosan bank tizimini boshqarishni ta'minlash uchun ishlab chiqilgan. Qonun hujjatlari deganda, odatda amaldagi bank qonunchiligi yoki reglamentining qoidalari (agar mavjud bo'lsa), shuningdek bank nazorati organlarining barcha tijorat banklari

uchun majburiy bo'lgan alohida ko'rsatmalari, qoidalari tushuniladi. Bunday qonunlar orasida Markaziy bankning huquqiy maqomi, uni tashkil etish tamoyillari, asosiy vazifalari va funksiyalari, davlat hokimiyati organlari bilan munosabatlari, Markaziy bank boshqaruv organlari tizimi va ulaming vakolatlari, Markaziy bankning hisobot berish tartibi to'g'risidagi qonun, naqd pul muomalasini tashkil etish tamoyillari, pul-kredit siyosatining amalga oshirilishi va asosiy vositalari, Markaziy bank operatsiyalari ro'yxati, banklarni tartibga solish va nazorat qilishning asosiy tamoyillari va usullari, naqd pulsiz to'lovlarni tashkil etish tamoyillari, normativ hujjatlarning kuchga kirishi tartibi, Markaziy bank xodimlarining maqomi, huquqlari va majburiyatlari alohida o'rin tutadi. Bank faoliyati to'g'risidagi qonun ham katta ahamiyatga ega bo'lib, unda kredit tashkiloti, bank va nobank kredit tashkilotlari, O'zbekiston Respublikasida bank tizimi tushunchasi, bank operatsiyalari ro'yxati, kredit tashkilotlarining qimmatli qog'ozlar bozoridagi faoliyatining o'ziga xos xususiyatlari, kredit tashkilotlarining mijozlar va davlat bilan munosabatlari, kredit tashkilotini tashkil etish tartibi, uni ro'yxatdan o'tkazish va litsenziyalash, litsenziyalarni bekor qilish asoslari, filiallar va vakolatxonalarni ochish tartibi, kredit tashkilotlari faoliyatining barqarorligini ta'minlash tamoyillari, bank siri, monopoliyaga qarshi qoidalar, jamg'arma biznesini tashkil etish tamoyillari, kredit tashkilotining hisobotini tashkil etish tamoyillari belgilab berilgan.

Kredit tashkilotining faoliyati deyarli barcha jabhalari qonuniy tartibga solinadi. Shunday qilib, banklar va kredit tashkilotlarini tashkil etish, litsenziyalash, qayta tashkil etish va tugatish tartibini tartibga soluvchi eng muhim qonunlar "Markaziy bank to'g'risida"gi qonun, Bank faoliyati to'g'risida"gi qonun, "Aksiyadorlik jamiyatlari to'g'risida"gi Qonun, shuningdek, O'zbekiston Respublikasining Fuqarolik kodeksi hisoblanadi.

Ushbu qonunlar kredit tashkilotlari faoliyatini tartibga soluvchi Markaziy bank tomonidan ishlab chiqilgan me'yoriy hujjatlar uchun asos bo'lib xizmat qiladi. Tijorat banklari tomonidan operatsiyalarni amalga oshirishning turli jihatlari Markaziy bankning yuqoridagi va boshqa me'yoriy hujjatlari bilan bir qatorda tartibga solinadi.

Samarali bank nazoratining Bazel tamoyillariga asoslangan bank faoliyatini nazorat qilish va nazorat qilishning huquqiy ta'minoti ham e'tibordan chetda qolib ketmagan.

Bank huquqi manbalari tizimiga O'zbekiston Respublikasi Konstitutsiyasi, bank qonunchiligi, qonunosti hujjatlari, xalqaro huquq normalari va xalqaro shartnomalar kiradi.

O'zbekiston Respublikasi Konstitutsiyasida bank qonunchiligi bilan bevosita bog'liq bo'lgan qator normalar mavjud. Misol tariqasida, O'zbekiston Respublikasi

Konstitutsiyasining 95-moddasiga muvofiq, O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki boshqaruvi raisini tayinlash va lavozimidan ozod etish O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining taqdimiga binoan amalga oshiriladi, shuningdek, O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki boshqaruvi raisining hisobotlarini eshitish O‘zbekiston Respublikasi Oliy Majlisi Senatining mutlaq vakolatlari kiradi. Konstitutsiyaning 151-moddasiga muvofiq bank tizimi mamlakat Markaziy banki tomonidan boshqariladi.

Bank huquqi manbalari tizimida bir-biri bilan o‘zaro aloqada bo‘lgan va bank sohasidagi jamoatchilik munosabatlarini tartibga soluvchi qonun hujjatlari va individual tartibga soluvchi ko‘rsatmalar to‘plami, ya’ni bank qonunchiligi yetakchi o‘rinni egallaydi.

Bank qonunchiligi maxsus va umumiy guruhlariga bo‘linadi.

Bank huquqi manbalarining asosiy guruhi sifatida maxsus bank qonunchiligida O‘zbekiston Respublikasining “O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki to‘g‘risida”gi, “Banklar va bank faoliyati to‘g‘risida”gi qonunlarini o‘z ichiga olgan qonun hujjatlari tizimi tushuniladi.

Ushbu qonunlarning birinchisi O‘zbekiston Respublikasi Markaziy bankining maqsadi va vazifalari, javobgarligi va mustaqilligi, tashkiliy tuzilmasi, uning moliyaviy holati va banklar faoliyatini nazorat qilish tartibga solish vakolatlari va boshqa ayrim masalalar tartibga solinadi.

Bank huquqi manbalarining asosiy guruhi sifatida maxsus bank qonunchiligida O‘zbekiston Respublikasining “O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki to‘g‘risida”gi, “Banklar va bank faoliyati to‘g‘risida”gi qonunlarini o‘z ichiga olgan qonun hujjatlari tizimi tushuniladi.

Ushbu qonunlarning birinchisi O‘zbekiston Respublikasi Markaziy bankining maqsadi va vazifalari, javobgarligi va mustaqilligi, tashkiliy tuzilmasi, uning moliyaviy holati va banklar faoliyatini nazorat qilish tartibga solish vakolatlari va boshqa ayrim masalalar tartibga solinadi.

Ikkinchi qonunda banklar faoliyatining huquqiy asoslari, bank operatsiyalari ro‘yxati, banklarni tashkil etish va ularning faoliyatini tugatish tartibi, banklar va davlatning majburiyatlarini ajratish, banklarni iqtisodiy tartibga solish va zaxira fondlariga rioya qilish majburiyatlari, hisobot va boshqa ma’lumotlarni taqdim etish, vasiylikni tayinlash tartibi va h.k. belgilab qo‘yilgan.

Maxsus bank qonunlariga O‘zbekiston Respublikasining Fuqarolarning banklardagi omonatlarini himoya qilish kafolatlari to‘g‘risida”gi, “Bank siri to‘g‘risida”gi qonunlari ham kiritilishi mumkin.

Umumiy bank qonunchiligi u yoki bu darajada bank faoliyatini amalga oshirish tartibini tartibga soluvchi normalarni o‘z ichiga oladi. Bank huquqi

manbalarining ushbu guruhiga O‘zbekiston Respublikasining “Valutani tartibga solish to‘g‘risida”gi, “Aksiyadorlik jamiyatlari va aksiyadorlarning huquqlarini himoya qilish to‘g‘risida”gi qonunlari, O‘zbekiston Respublikasining Fuqarolik kodeksi, Soliq kodeksi va boshqalar kiradi.

Bank qonunchiligining manbalari sifatida qonunosti hujjatlarga, O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining farmonlari va qarorlari, O‘zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining qarorlari, O‘zbekiston Respublikasi Markaziy bankining normativ hujjatlari kiradi.

O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining farmon va qarorlari bank tizimini isloh qilish va yanada rivojlantirish, bank faoliyatini takomillashtirish sohasidagi asosiy fundamental strategik qoidalarni ishlab chiqadi va tasdiqlaydi. Prezidentimizning farmon va qarorlarida bank sohasida qabul qilinayotgan qarorlarning maqsadli yo‘nalishi va ularni amalga oshirish mexanizmi ochib berilgan.

O‘zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining qarorlarida, O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining farmonlari va qarorlari umumlashtiriladi va ularni ijro etishning real mexanizmi bilan ta’minlanadi.

O‘zbekiston Respublikasi Markaziy bankining normativ-huquqiy hujjatlari bank huquqi manbalarining eng ko‘p guruhini tashkil etadi. O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki tomonidan chiqarilgan normativ-huquqiy hujjatlarga tijorat banklarining o‘z mijozlariga kredit ajratish siyosati, depozit va investitsiya operatsiyalari, qimmatli qog‘ozlar va chet el valutasini bilan operatsiyalarni amalga oshirish jarayonidagi qoidalar va xorijiy banklar bilan vakillik munosabatlarini olib borish qoidalari kiradi. O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki o‘z vakolatiga kiradigan barcha masalalar bo‘yicha normativ-huquqiy hujjatlar ishlab chiqadi. Bundan tashqari, O‘zbekiston Respublikasi Markaziy bankining normativ-huquqiy hujjatlari nafaqat banklar, balki yuridik va jismoniy shaxslar tomonidan bajarilishi majburiydir. Buning sababi yuridik va jismoniy shaxslar bank faoliyatini amalga oshirish yuzaga keladigan munosabatlarning ishtirokchilari sifatida hisoblanishlaridadir.

Nazorat savollari:

1. O‘zbekiston Respublikasi bank tizimi, uning darajalari, maqsad va vazifalari?
2. Bank tizimini isloh qilish dasturlari.
3. Dastlabki Markaziy banklarning paydo bo‘lishiga sabab bo‘lgan omillar.
4. O‘zbekistonda ikki bosqichli bank tizimini yaratish va rivojlantirish.
5. Markaziy bankning bank tizimini tartibga solish to‘g‘risidagi normativ hujjatlari.

III-BOB. MARKAZIY BANKNING MUSTAQILLIGI, FUNKSIYALARI VA OPERATSIYALARI

3.1. Markaziy bank emitent bank sifatida va tashkil etish shakllari.

3.2. Markaziy bankning funksiyalari.

3.3. Markaziy bank operatsiyalari.

3.4. O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki huquqiy maqomining o‘ziga xos xususiyatlari.

3.5. O‘zbekiston Respublikasi Markaziy bankining boshqaruv organlari va tashkiliy tuzilmasi.

3.6. O‘zbekiston Respublikasi Markaziy bankining pul tizimi va pul muomalasini tashkil etishdagi vakolatlari

3.1. Markaziy bank emitent bank sifatida va tashkil etish shakllari

Markaziy banklarning paydo bo‘lishi tarixan universal kredit vositasi vazifasini muvaffaqiyatli bajara oladigan ishonchga ega bo‘lgan bir nechta tijorat banklari qo‘lida banknotalami muomalaga chiqarishni markazlashtirish bilan bog‘liq. Bunday banklar emissiya banklari deb atala boshlandi. Davlat tegishli qonunlarni chiqarish orqali ushbu jarayonga faol hissa qo‘shdi, chunki ko‘plab kichik banklar tomonidan kredit berish uchun chiqarilgan banknotalar, emitentlar bankrot bo‘lgan taqdirda muomalada bo‘lish imkoniyatidan mahrum bo‘lar edi. XIX asr oxiri — XX asr boshlarida ko‘pgina mamlakatlarda barcha banknotalar- ning emissiyasi bir bankda to‘plangan bo‘lib, u Markaziy emitent bank deb nomlandi va hozirgi bosqichda — shunchaki Markaziy bank deb ataladi. Bu nom bankning mamlakat kredit tizimidagi rolini aks ettiradi. Markaziy bank kredit tizimining markazi bo‘lib xizmat qiladi.

Markaziy banklarni tashkil etish shakllari. Kapitalga egalik nuqtayi nazaridan Markaziy banklar davlatga tegishli bo‘lgan (Buyuk Britaniya, Germaniya, Fransiya, Kanada, Rossiya); aksiyadorlik (AQSH, Italiya); aralash - kapitalining bir qismi davlatga tegishli bo‘lgan aksiyadorlik jamiyatlariga (Yaponiya, Belgiya) bo‘linadi. Ba’zi Markaziy banklar birdaniga davlat mulki sifatida shakllandi (Germaniya, Rossiyada); boshqalari aksiyadorlik jamiyatlari sifatida tashkil etildi, so‘ngra milliyalashtirildi (Buyuk Britaniya, Fransiya). Ammo Markaziy bank kapitali davlatga tegishli bo‘lishidan qat’i nazar, tarixan bank va hukumat o‘rtasida yaqin aloqalar mavjud bo‘lib, ular hozirgi bosqichda, ayniqsa kuchaygan. Hukumat Markaziy bankning mamlakat kredit tizimida, uning iqtisodiy siyosatini olib borishda alohida roli tufayli uning ishonchliligidan manfaatdor bo‘ladi.

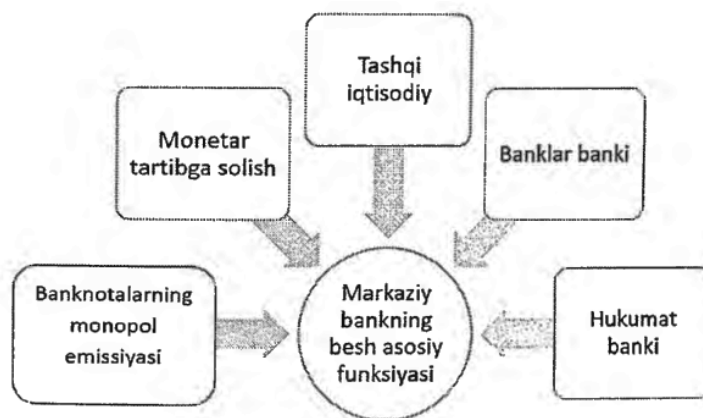
Biroq, Markaziy bankning davlat bilan yaqin aloqalari uning siyosatiga cheksiz ta'sir ko'rsatishi mumkin, degani emas. Markaziy bankning kapitaliga kim egalik qilishidan qat'i nazar, qonuniy jihatdan mustaqildir, uning mulki davlat mulkidan ajratilgan bo'lib, Markaziy bank uni mulkdor sifatida tasarruf etadi. Markaziy bankning ijro etuvchi hokimiyatdan mustaqillik darajasi har bir mamlakatda farq qiladi. Parlament oldida qonuniy hisobdor bo'lgan banklar (AQSH, Germaniya, Shveysariya, Shvetsiya, Gollandiya, Rossiya, O'zbekiston (Oliy Majlis)) ko'proq mustaqillikka ega bo'ladi, Moliya vazirligiga hisobdor banklar esa unchalik ham mustaqil hisoblanmaydilar.

Markaziy bankning hukumatdan ma'lum darajada mustaqilligi uning pul va valuta barqarorligini saqlash faoliyati samaradorligining zaruriy shartidir, bu ko'pincha hukumatning qisqa muddatli maqsadlariga zid keladi. Bu, ayniqsa, hukumatning budjet taqchilligini qoplash uchun Markaziy bank resurslaridan foydalanish imkoniyatini cheklash nuqtayi nazaridan juda muhimdir. 1980-1990-yillarda Markaziy banklarning hukumatdan mustaqilligi tendensiyasi kuchayib borgan.

Shu bilan birga, Markaziy bankning mustaqilligi nisbiydir, chunki hukumatning iqtisodiy siyosati uning asosiy elementlari bo'lgan pul-kredit va moliyaviy siyosatni muvofiqlashtirmasdan muvaffaqiyatga erishib bo'lmaydi. Shuning uchun uzoq muddatli istiqbolda Markaziy bank siyosati hukumatning makroiqtisodiy yo'nalishlarining ustuvor yo'nalishlari bilan bevosita belgilanadi. Har qanday Markaziy bank davlat organi va bank xususiyatlarini u yoki bu darajada birlashtiradi.

3.2. Markaziy bankning funksiyalari

Har qanday Markaziy bank oldida milliy pul birligining xarid qobiliyati va kursi barqarorligini, bank tizimining barqarorligi va likvidligini, to'lov tizimining samaradorligi va ishonchliligini ta'minlash vazifasi turadi. Ushbu masalalarni hal qilish uchun Markaziy bank banknotalarning monopol emissiyasi, pul-kredit muomalasini tartibga solish, tashqi iqtisodiy, banklar banki va hukumat banki kabi funksiyalarni bajaradi.



3.1-chizma. Markaziy bankning funksiyalari.

Banknotalarning monopol emissiyasi funksiyasi. Markaziy bank davlat vakili sifatida qonuniy ravishda emission monopoliya mamlakatda qarz majburiyatlarini to‘lashning umume’tirof etilgan yagona vositasi — milliy kredit pullari bo‘lgan banknotalarga nisbatan belgilangan. Ba’zi mamlakatlarda Markaziy bank tangalami chiqarish bo‘yicha monopoliyaga ham ega, lekin odatda ularni zarb qilish bilan moliya vazirligi (g‘aznachilik) shug‘ullanadi. Ikkinchi holda, Markaziy bank xazinadan tangalami nominal qiymati bolyicha sotib oladi va tangalarning nominal qiymati va ularning tannarxi o‘rtasidagi farq davlat budjeti daromadi hisoblanadi. Markaziy bank sotib olingan tangalami banknotalar bilan birga muomalaga chiqaradi.

Banknotalar rivojlangan mamlakatlar pul massasining kichik qismini tashkil qiladi, lekin banknotalar emissiyasi chakana savdoda to‘lovlar uchun, shuningdek, kredit tizimining likvidligini ta’minlash uchun zarurdir. Emission monopoliya Markaziy bankni bank tizimining emitent va kassa markaziga aylantirdi, chunki Markaziy bankning majburiyatlari (banknotalar shaklida ham, tijorat banklarining Markaziy bankdagi depozitlari shaklida ham) har qanday tijorat bankining pul zaxirasi bo‘lib xizmat qiladi.

Monetar tartibga solish funksiyasi. Kredit va pul muomalasi holatiga ta’sir ko‘rsatish orqali iqtisodiyotni tartibga solish hukumat iqtisodiy siyosatining ajralmas elementi bo‘lib, uning asosiy vazifalari arqaror iqtisodiy o‘shishga, ishsizlik va inflatsiyaning kamayishiga, to‘lov balansini tenglashtirishga erishishdir.

Iqtisodiyotning umumiy holati ko‘p jihatdan monetar sohaning holatiga bog‘liq. Institutlar soni, kredit resurslari va operatsiyalari hajmi bo‘yicha butun pul tizimining asosini tijorat banklari va boshqa kredit muassasalari tashkil etadi. Ko‘p mamlakatlarda umumiy pul massasining 75 dan 90 foizgacha bank depozitlari va faqat 25-10 foizlar Markaziy bank banknotalari tashkil etadi. Shuning uchun monetary sohani davlat tomonidan tartibga solish muvaffaqiyatli bo‘lishi uchun davlat Markaziy bank orqali tijorat banklari operatsiyalari ko‘lami va xususiyatiga

ta'sir o'tkaza olishi lozim.

Monetar sohaga ta'sir qilish uchun Markaziy bank, avvalo tijorat banklarining depozitlarni, ya'ni pul massasini ko'paytirish yoki kamaytirish qobiliyatidan foydalanadi. Biroq, bu banklarning depozitlar emissiyasini va kredit operatsiyalari hajmini bevosita aniqlash mumkinligini bildirmaydi. Markaziy bank majburiy zaxiralar tizimi orqali bank ssudalari va depozitlari dinamikasiga ta'sir qiladi. Banklarning zaxira holatini tartibga solish orqali Markaziy bank kreditlarni va shunga mos ravishda depozitlarni kamaytirish yoki ko'paytirishning zanjirli reaksiyasini keltirib chiqarishi mumkin.

Xulosa shuki, banklar Markaziy bankdagi hisobvaraqa saqlashi shart bo'lgan zaxiralar miqdori va banklarning kredit operatsiyalari o'rtasida ma'lum bog'liqlik mavjud. Bank kreditlarining ko'payishi omonatlarning ko'payishiga olib keladi va natijada majburiy zaxiralarni ko'paytirish zaruratini keltirib chiqaradi, kreditlarning kamayishi esa teskari natijaga olib keladi.

Agar bank majburiy zaxiralar va depozitlar o'rtasidagi talab qilinadigan nisbatni saqlay olmasa, u yangi kreditlar berish yoki qimmatli qog'ozlarni sotishdan voz kechishga majbur bo'ladi. Agar banklarda ortiqcha zaxiralar mavjud bo'lsa (ya'ni Markaziy bankdagi hisobvaraqlardagi haqiqiy zaxiralar miqdori majburiy zaxiralar miqdoridan oshsa), banklar yangi kreditlar berishlari va depozitlar yaratishlari mumkin.

Ushbu bog'liqlik kredit va depozitlarni ko'paytirishning (multiplikatsiya) ta'siri deb ataladi. Bu butun bank tizimi tomonidan olinadigan har qanday yangi zaxiralarni qayta-qayta ko'paytirish orqali omonatlarni kengaytirishni anglatadi. Bu ta'sir, har bir alohida bank o'zining ortiqcha zaxiralaridan ko'p miqdorda depozitlarni kengaytira olmasa-da, ishlaydi.

Pul-kredit siyosatining muhim usuli valuta siyosati yoki kurs siyosati hisoblanadi. Milliy valuta kursini barqarorligiga erishish, narxlar va pul muomalasi barqarorligini ta'minlashda katta ahamiyatga ega. Milliy valuta kursining pasayishi ichki bozorda dastlab import qilinadigan, so'ng mahalliy tovarlar narxlari oshishiga, ya'ni milliy pul birligini sotib olish qobiliyatining pasayishiga olib keladi. Milliy valutaning doimiy ravishda qadrsizlanishi sharoitida ichki bozorda tovarlarning narxi ishlab chiqarish xarajatlari bilan emas, balki milliy valuta kursining pasayishi bilan boshqariladi. Valuta kursining pasayishi inflatsiya omiliga aylanadi.

Markaziy bankning valuta intervensiyasi (ya'ni chet el valutasini milliy valutaga sotib olish va sotish) orqali valuta kursini tartibga solish pul muomalasiga bevosita ta'sir qiladi. Chet el valutasini sotib olish milliy valutadagi pul massasining ko'payishiga, sotish esa uning qisqarishiga olib keladi.

Valuta kursini tartibga solish maqsadida rasmiy kursning o'zgarishi ssuda kapitali bozori va pul muomalasiga tegishli ta'sir ko'rsatadi.

Markaziy bankning tashqi iqtisodiy funksiyasi. Markaziy bank valuta nazorati organi, davlat valuta siyosatining yo'l boshlovchisi hisoblanadi. U milliy valuta kursi rejimini belgilaydi va uni tartibga soladi, rasmiy oltin-valuta zaxiralarini boshqarish bo'yicha operatsiyalarni amalga oshiradi, xalqaro hisob-kitoblarni, to'lov balansini tartibga soladi, mamlakat ichida ham, chet elda ham valuta qiymatlarining harakatini nazorat qiladi, prognozni ishlab chiqishda ishtirok etadi va to'lov balansi ishlarini tashkil qiladi. Markaziy bank tegishli masalalar bo'yicha xalqaro shartnomalarni tayyorlashda ishtirok etadi, boshqa mamlakatlarning Markaziy banklari, shuningdek xalqaro va mintaqaviy pul-kredit tashkilotlari bilan hamkorlik qiladi, ushbu tashkilotlar faoliyatida mamlakatning vakili sifatida qatnashadi.

Banklar bankining vazifasi. Tijorat banklaridan farqli o'laroq, Markaziy bank tadbirkorlar va aholi bilan bevosita muomala qilmaydi. Uning asosiy mijozlari tijorat banklari hisoblanadi. Tijorat banklari iqtisodiyot va Markaziy bank o'rtasida vositachi sifatida ishlaydi. MB tijorat banklarining bo'sh pul mablag'larini, ya'ni ularning pul zaxiralarini saqlaydi. Tarixiy jihatdan ushbu zaxiralar tijorat banklari tomonidan Markaziy bankda omonatlarni qaytarish uchun kafolat fondi sifatida joylashtirilgan. Ko'pgina mamlakatlarda tijorat banklari qonun bo'yicha naqd pul zaxiralarining bir qismini Markaziy bankda saqlashlari shart. Bunday zaxiralar majburiy bank zaxiralari deb ataladi. Markaziy Bank majburiy zaxiralarning ulaming depozit majburiyatlariga minimal nisbatini belgilaydi (majburiy zaxiralar me'yori). Tijorat banklarining pul zaxiralarini qabul qilib olgan holda, Markaziy bank ularga kredit yordamini taqdim etadi. U tijorat banklari uchun so'nggi kreditor, ya'ni o'ta og'ir holatlarda qarz beruvchi hisoblanadi. Markaziy bank "banklar banki" bo'lib, mamlakat to'lov tizimining asosiy tartibga soluvchi organi funksiyalarini bajaradi. U banklararo hisob-kitoblarni tashkil qiladi, hisob-kitob (shu jumladan kliring) tizimlarini tashkil qilishni muvofiqlashtiradi, tartibga soladi va bank tizimining hisob-kitob markazi bo'lib xizmat qiladi.

Ko'pgina mamlakatlarda Markaziy bank bank tizimining barqarorligi va ishonchliligini saqlash, omonatchilar va kreditorlarning manfaatlarini himoya qilish maqsadida banklarni nazorat qiladi.

Bank nazorati tizimi asta-sekin xalqaro xarakterga ega bo'ldi, bu bank faoliyatini baynalmilallashuvi bilan bog'liq edi. 1975-yilda 10 ta rivojlangan Yevropa mamlakatlarining Markaziy banklari raislari bank nazorati va tartibga solish bo'yicha Bazel qo'mitasini, ya'ni xalqaro bank nazoratini yaratish

tashabbuskori Angliya banki direktori Piter Kuk nomidagi “Kuk qo‘mitasi”ni tuzdilar.

1997-yilning aprel oyida Bazel qo‘mitasi samarali bank nazorati va tartibga solishni tashkil etish uchun asos bo‘lgan 25 tamoyilni o‘z ichiga olgan “Bank faoliyatini samarali nazorat qilishning asosiy tamoyillari” hujjatini taqdim etdi. “Bazel tamoyillari” 10 mamlakat bank nazorati organlari vakillari tomonidan ishlab chiqilgan. Bu tamoyillar o‘n mamlakat Markaziy banklari rahbarlari tomonidan tasdiqlangan va barcha mamlakatlar bank rahbarlariga ushbu tamoyillarga amal qilish taklif qilingan. Asosan, ular yuqori rivojlangan mamlakatlarda qo‘llaniladigan standart talablarni o‘z ichiga oladi. Bular xususan, bank kapitali va uning tarkibiy qismlarining minimal miqdoriga qo‘yiladigan talablar; nazorat organlari tomonidan bank siyosati, operativ faoliyati va u tomonidan ssudalar berish va kapital qo‘yilmalar, kredit va investitsiya portfellarini boshqarish bilan bog‘liq tartib-qoidalarni tekshirish; bankda risklarni boshqarishning umumiy siyosati mavjudligini tekshirish kabilarni o‘z ichiga oladi.

Hukumat banki. Yuqorida ta’kidlab o‘tilganidek, kapitalga egalik qilishidan qat’i nazar, Markaziy banklar davlat bilan chambarchas bog‘liqdir. Hukumatning bankiri sifatida Markaziy bank uning kassiri, qarz beruvchisi, moliyaviy maslahatchisi sifatida ishlaydi. Markaziy bankda hukumat va davlat idoralarining hisobvaraqlari ochiladi. Ko‘pgina mamlakatlarda Markaziy bank davlat budjetining kassa ijrosini amalga oshiradi. Soliqlar va kreditlardan olingan davlat daromadlari Moliya vazirligi g‘aznachiligining Markaziy bankdagi foizsiz hisobvarag‘iga o‘tkaziladi, barcha davlat xarajatlari ushbu hisobvaraqdan qoplanadi.

Markaziy bank davlatga qarz beradi, Moliya vazirligiga davlat qarzlarini joylashtirish va qaytarish, emissiya sanalarini tanlash va bozor holatiga qarab davlat qimmatli qog‘ozlarining daromadliligini aniqlash bo‘yicha maslahat beradi hamda davlat qarzini boshqaradi. Davlat qarzini boshqarish deganda Markaziy bankning kreditlarni joylashtirish va to‘lash, daromadlarni to‘lashni tashkil etish, konvertatsiya qilish va konsolidatsiya qilish bo‘yicha operatsiyalari tushuniladi. Markaziy bank davlat qarzini boshqarishning turli usullaridan foydalanadi: ularning stavkalari va rentabelligiga ta’sir qilish uchun davlat majburiyatlarini sotib oladi yoki sotadi; sotish shartlarini o‘zgartiradi; xususiy investorlar uchun davlat majburiyatlarining jozibadorligini turli yo‘llar bilan oshiradi.

Markaziy bankning barcha funksiyalari o‘zaro bog‘liqdir. Davlat va banklarni kreditlash orqali u bir vaqtning o‘zida muomaladagi kredit vositalarini

yaratadi, davlat majburiyatlarini berish va to'lash orqali kredit foizlari darajasiga ta'sir qiladi. Bu Markaziy bankning bank tizimidagi alohida mavqeyini belgilaydi va uning pul-kredit tizimini tartibga solishning eng muhim funksiyasini bajarishi uchun obyektiv shart-sharoitlarni yaratadi.

3.3. Markaziy bank operatsiyalari

Markaziy bank o'z vazifalarini passiv va aktiv bank operatsiyalari orqali amalga oshiradi. Passiv operatsiyalar yordamida bank resurslari shakllanadi, aktiv esa resurslarni joylashtirish bo'yicha operatsiyalarga aytiladi.

Markaziy banklarning passiv operatsiyalari. Markaziy banklarning asosiy passiv operatsiyalariga quyidagilar kiradi: banknotalarni chiqarish, tijorat banklari va g'aznachilikdan omonatlarini qabul qilish, o'z kapitalini shakllantirish bo'yicha operatsiyalar.

Ko'pgina mamlakatlarda Markaziy bank resurslarining asosiy manbai banknotalar emissiyasidir (u barcha majburiyatlarning 40-85 foizini tashkil qiladi). Hozirgi paytda banknotalarni chiqarish butunlay fidutsiar hisoblanib, u oltin bilan ta'minlanmagandir. Banknotalarning oltin bilan ta'minlanishi bekor qilingan bo'lsa-da, ba'zi mamlakatlarda banknotalarni fidutsiar (ishonchli) emissiya chegaralarini cheklovchi qonunlar rasmiy ravishda amal qilishda davom etmoqda. Pul birliklarining rasmiy oltin tarkibi hamma joyda bekor qilingan.

Banknotalar emissiyasining zamonaviy mexanizmi tijorat banklarini kreditlash, davlat qimmatli qog'ozlarini sotib olish va oltin valuta zaxiralarini ko'paytirishga asoslangan. Emissiya mexanizmi banknotalarning kredit ta'minotining xususiyatini belgilaydi. Banklarga kredit berishda amalga oshiriladigan banknotalar emissiyasi ularning majburiyatlari bilan, davlat qarzi majburiyatlarini, oltin va chet el valyutasi sotib olinayotganda, mos ravishda, davlat majburiyatlari, oltin va chet el valyutasida ta'minlanadi.

Markaziy bankning banknotalar emissiyasi passiv operatsiyasining hajmi uning banklarga berilgan kreditlar, davlat qimmatli qog'ozlari, chet el valyutasi va oltin sotib olish kabi aktiv operatsiyalariga bog'liq.

Biroq, bu Markaziy bankdan kredit tizimiga yoki davlatga berilgan har qanday ssuda, banknotalarning yangi chiqarilishi bilan bog'liq degani emas. Markaziy bank kreditlari Markaziy bankda ochilgan tijorat banklari va g'aznachilik hisobvaraqlariga o'tkazilishi mumkin. Bunday holda, banknota emissiyasi emas, balki Markaziy bankning depozit emissiyasi vujudga keladi.

Markaziy banklar resurslarining manbai g'aznachilik va tijorat banklarining depozitlari hisoblanadi. Tijorat banklari o'zlarining naqd pul zaxiralarining bir qismini, shu jumladan majburiy zaxiralarini Markaziy banklardagi foizsiz

hisobraqamlariga kiritishlari mumkin. Bir qator mamlakatlarda majburiy zaxiralar, odatda foizsiz maxsus hisobvaraqlarga o'tkaziladi. Markaziy banklar tijorat banklari uchun belgilangan foiz stavkali muddatli hisobvaraqlar ochishlari mumkin. Odatda, bankning o'z kapitali passivning 4 foizigacha to'g'ri keladi.

Markaziy banklarning aktiv operatsiyalari. Markaziy banklarning asosiy aktiv operatsiyalariga hisobli-kredit operatsiyalari, qimmatli qog'ozlarga investitsiyalar, oltin va chet el valutasini bilan operatsiyalar kiradi.

Hisobli-kredit operatsiyalari ikkiga bo'linadi: hisobli operatsiyalar hamda davlat va banklarga qisqa muddatli kreditlar.

Hisobli operatsiyalar deb Markaziy bank tomonidan davlat va banklardan veksellarni sotib olishga aytiladi. Tijorat banklaridan veksellarni sotib olish qayta hisobga olish deb ataladi, chunki bu holatda tijorat banklari o'z mijozlaridan sotib olgan veksellarda ikkilamchi hisob va ikkilamchi sotib olish mavjud. G'aznachilik veksellarini hisobga olish aksariyat rivojlangan mamlakatlarda vaqtincha pul-kassa bo'shliqlarini (ya'ni joriy daromad tushumlari va davlat budjeti xarajatlari o'rtasida pul mablag'larini vaqtinchalik uzilishi) qoplash uchun davlatga qisqa muddatli kredit berishning asosiy vositasi bo'lib xizmat qiladi.

Pul bo'shliqlarni qoplashning yana bir usuli hukumatga bir yildan ortiq bo'lmagan muddatga to'g'ridan to'g'ri bank kreditlari bo'lishi mumkin. Tijorat banklariga berilgan qisqa muddatli kreditlar oddiy va o'tkazma veksellar, qimmatli qog'ozlar va boshqa aktivlar bilan ta'minlanadi. Bunday operatsiyalarning turlaridan biri lombard kreditlari hisoblanadi. Qimmatli qog'ozlarga investitsiyalar Markaziy banklar tomonidan turli maqsadlarda amalga oshirilishi mumkin. Birinchidan, ularning aksariyat sanoati rivojlangan mamlakatlarda davlat obligatsiyalarini sotib olishlari budjet taqchilligini qoplash uchun hukumatga kredit berishning asosiy va hatto yagona shakli bo'lib xizmat qiladi. Ushbu mamlakatlarda budjet taqchilligini moliyalashtirish uchun davlatga to'g'ridan to'g'ri kredit berish, ya'ni bank krediti berish deyarli mavjud emas (masalan, AQSH, Kanada, Yaponiya, Buyuk Britaniya, Shveysariya, Shvetsiyada) yoki qonun bilan cheklangan (Germaniya, Fransiya, Gollandiya). Shuni ta'kidlash kerakki, Markaziy bank portfelida, odatda davlat qimmatli qog'ozlarining ulushi juda kam. Davlatning asosiy kreditorlari Markaziy banklar emas, balki tijorat banklari va boshqa moliya-kredit tashkilotlari, kompaniyalar va aholi hisoblanadi. Ikkinchidan, Markaziy banklar tomonidan davlat obligatsiyalarini sotib olish pul-kredit siyosati jarayonida bank tizimining likvidligini, pul massasi va davlat obligatsiyalari kursini tartibga solish maqsadida amalga oshiriladi. Tijorat banklarining resurslarini ko'paytirish uchun Markaziy

banklar, xususan, REPO tipidagi operatsiyalardan foydalanadilar, ya'ni banklardan davlat qimmatli qog'ozlarini sotib olishadi, shu bilan birga ulami ma'lum muddatdan keyin oldindan belgilangan narxda sotish majburiyatini oladilar.

3.4. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki huquqiy maqomining o'ziga xos xususiyatlari

O'zbekiston Respublikasi bank tizimining holati va dinamikasi, tijorat banklarining iqtisodiy mustaqilligiga qaramay, ko'p jihatdan O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki siyosati bilan belgilanadi. Bank sohasida O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki, bir tomondan, davlat boshqaruvi organi; ikkinchi tomondan - fuqarolik jamiyatining ishtirokchisi, ya'ni yuridik shaxs. Ushbu holatlar O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining huquqiy maqomining o'ziga xos xususiyatlarini belgilaydi.

O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining bank tizimini davlat boshqaruvi organi sifatida huquqiy maqomining asoslari O'zbekiston Respublikasi Konstitutsiyasining 151-moddasida mustahkamlab qo'yilgan bo'lib, unda O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki mamlakatimiz bank tizimiga rahbarlik qiladi.

O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining bank tizimini davlat boshqaruvi organi sifatidagi aniq vakolatlari Markaziy bank to'g'risidagi qonunda mustahkamlangan. Ushbu vakolatlardan foydalangan holda, O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki o'z vakolatlari doirasida pul-kredit siyosati va valutani tartibga solish sohasidagi siyosatning asosiy yo'nalishlarini ishlab chiqadi, samarali hisob-kitob tizimini tashkil qiladi va ta'minlaydi. Bu valuta nazorati organi bo'lib, mamlakat hukumatining maslahatchisi va fiskal agenti sifatida ish olib boradi, bank faoliyatini tartibga solish va bank nazorati funksiyalarini bajaradi, Moliya vazirligi bilan birgalikda davlat budjetining kassa ijrosini tashkil qiladi.

Bundan tashqari, O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki o'z vakolatlari doirasida O'zbekiston Respublikasi hududidagi barcha shaxslar uchun majburiy bo'lgan normativ hujjatlar chiqaradi. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki tomonidan chiqarilgan normativ hujjatlar turli ko'rsatmalar, qoidalar va reglamentlarni o'z ichiga oladi. Ular tijorat banklari faoliyatini tashkil etish va tugatish, ularning faoliyatini litsenziyalash, tadbirkorlik subyektlarini kreditlash, kassa operatsiyalarini amalga oshirish, depozit va investitsiya operatsiyalarini amalga oshirish va bank faoliyati bilan bog'liq boshqa ko'plab masalalarni tartibga soladi.

O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining boshqaruv funksiyalarining katta qismi Moliya vazirligi bilan birgalikda davlat budjetining kassa ijrosini tashkil etish bilan bog'liq.

Bank faoliyatini tartibga solish O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining davlat boshqaruvi organi sifatidagi faoliyatining keng ko'lamli yo'nalishi hisoblanadi. Bunday tartibga solish bank tizimining moliyaviy barqarorligini va milliy valutaning barqarorligini ta'minlash, shuningdek, bank mijozlarining huquqlari va qonuniy manfaatlarini himoya qilishning ishonchli kafolatlarini yaratish maqsadida amalga oshiriladi. O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining ushbu sohadagi faoliyatining asosiy mazmuni bank faoliyatini amalga oshirishda majburiy bo'lgan muayyan xulq-atvor qoidalarini belgilashdir.

O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining bank faoliyatini tartibga solish bo'yicha asosiy vazifalari quyidagilardan iborat: banklarni litsenziyalash; majburiy zaxira talablarini belgilash; iqtisodiy standartlarni belgilash; banklar faoliyatini tartibga solish va nazorat qilish.

O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining davlat boshqaruvi organi sifatidagi huquqiy maqomi uning aniq maqsad va vazifalaridan kelib chiqqan holda, boshqa davlat organlariga xos bo'lmagan bir qator xususiyatlarga ega.

O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining boshqa davlat organlaridan birinchi farqi shundaki, u o'z xarajatlarini o'z daromadlari hisobiga amalga oshiradigan iqtisodiy mustaqil muassasadir. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki boshqa davlat boshqaruvi organlaridan farqli ravishda xo'jalik faoliyatini amalga oshiradi, buning natijasida daromad oladi. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki faoliyatini moliyalashtirish ushbu daromadlar hisobidan amalga oshiriladi. Boshqa davlat boshqaruvi organlari va har qanday davlat idoralari o'z faoliyatlarini byudjet mablag'lari hisobidan amalga oshiradilar.

O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining boshqa davlat organlaridan ikkinchi farqi uning O'zbekiston Respublikasi Oliy Majlisining Senati oldida hisob berishidadir. Ma'lumki, boshqa barcha davlat boshqaruvi organlari O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasi qoshidagi organlar tizimiga kiradi va ular oldida hisobdor bo'ladi. O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining hukumatdan mustaqilligi, avvalo, Markaziy bankning pul-kredit siyosatini amalga oshirishda mustaqilligini ta'minlashga qaratilgan.

O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki maqomining uchinchi xususiyati shundaki, u maxsus vakolatga ega bo'lgan davlat boshqaruvi organi sifatida davlat-hukumat xarakteridagi deyarli barcha funktsiya-larni o'zida jamlaydi. Shunday qilib,

O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki tijorat banklari va boshqa kredit tashkilotlari faoliyatini ro'yxatdan o'tkazish va litsenziyalash masalalarini hal qiladi, iqtisodiy me'yorlarni belgilaydi, bank tizimining subyektlariga nisbatan nazorat vatartibga solish funksiyalarini bajaradi, ular uchun majburiy me'yoriy hujjatlarni chiqaradi.

O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining yuridik shaxs (fuqarolik jamiyatining ishtirokchisi) sifatidagi huquqiy maqomining asoslari "Markaziy bank to'g'risida"gi Qonunning 3-moddasida belgilab qo'yilgan. Shunday qilib, O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki, birinchi navbatda, tashkilotdir, ya'ni u ma'lum tashkiliy tuzilishga ega hisoblanadi. Uning boshqaruv organlari va tarkibiy bo'limlari (departamentlar, bo'limlari va bo'linmalar) mavjud. Ushbu tarkibiy bo'linmalarning vakolatlari va funksiyalari, ularning o'zaro munosabatlari tamoyillari tegishli normativ-huquqiy hujjatlar bilan tartibga solinadi.

Yuridik shaxs sifatida O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki ham o'ziga tegishli mulkka ega. O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining mol-mulki uning pul va boshqa moddiy boyliklaridan iborat bo'lib, ularning qiymati Markaziy bank balansida aks ettiriladi. Mulikka egalikhuquqi har qanday yuridik shaxsning, shu jumladan O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining iqtisodiy mustaqilligi elementini aks ettiradi.

O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki yuridik shaxs sifatida o'z nomidan shartnomalar tuzishi, majburiyatlarni o'z zimmasiga olishi va fuqarolik jamiyatining boshqa ishtirokchilaridan O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki oldidagi tuzilgan shartnomalardan kelib chiqadigan majburiyatlarni bajarishni talab qilishi mumkin. Shartnoma O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki nomidan O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki raisining topshirig'iga muvofiq O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki raisi yoki uning o'rinbosarlaridan biri tomonidan tuziladi.

O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki O'zbekiston Respublikasi tomonidan tuzilgan fuqarolik-huquqiy shartnomalardan, shuningdek, amaldagi qonun hujjatlaridan kelib chiqadigan o'z majburiyatlarini bajarmaganligi yoki noto'g'ri bajarilganligi uchun mustaqil javobgar hisoblanadi. Davlat yoki boshqa ijtimoiy subyekt O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining majburiyatlari bo'yicha javobgar hisoblanmaydi.

Yuridik shaxs sifatida O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki sud organlarida — umumiy yurisdiksiya sudlarida va xo'jalik sudlarida o'z nomidan ish yuritadi.

O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki o'z maqomiga ko'ra xo'jalik faoliyatini amalga oshirish huquqiga ega. Biroq, bunday faoliyatni amalga oshirishda O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki tijorat maqsadi — foyda olishni ko'zlamaydi. O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining xo'jalik faoliyati uning vazifalari doirasida amalga oshiriladi, va birinchi navbatda, uning oldida turgan vazifalarni hal etishga qaratiladi. Bu, masalan, O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki tomonidan valuta bozorida, kredit bozorida, qimmatli qog'ozlar bozorida va hokazolarda amalga oshiriladigan operatsiyalarga taalluqlidir.

Xo'jalik faoliyatini amalga oshirishda O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki fuqarolik jamiyatining teng huquqli subyekti sifatida faoliyat ko'rsatadi. U korxonalar, muassasalar, tashkilotlar bilan munosabatlarini fuqarolik-huquqiy shartnomalar asosida quradi, muayyan majburiyatlarini o'z zimmasiga oladi, kontragentlar oldida ularning bajarilmasligi yoki noto'g'ri bajarilganligi uchun javobgardir.

Markaziy Bank to'g'risidagi Qonunning 6-moddasida O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki amalga oshirishga haqli bo'lmagan ayrim faoliyat turlari belgilangan. Ushbu faoliyat turlariga quyidagilar kiradi:

- 1) moliyaviy yordam ko'rsatish;
- 2) tijorat faoliyatini amalga oshirish;
- 3) majburiyatlar uchun kafolatlar berish;

4) banklar kapitallarida va boshqa yuridik shaxslarning ustav fondlarida (ustav kapitallarida) ishtirok etish, shu bilan birgalikda valuta birjasi kapitalida va Markaziy bank faoliyatini ta'minlaydigan unga bo'ysunuvchi tashkilotlarda ishtirok etish bundan mustasno.

Markaziy bank O'zbekiston Respublikasi hukumatiga, boshqa davlat organlari va tashkilotlariga, shu jumladan O'zbekiston Respublikasi Davlat budjeti taqchilligini moliyalashtirish uchun kreditlar yoki moliyaviy yordam ko'rsatmaydi.

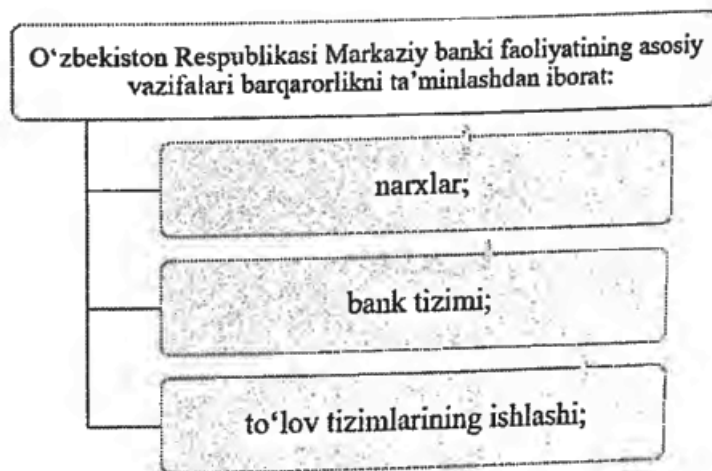
MBning tartibga solish faoliyati tijorat banklari, shuningdek, davlat boshqaruvi organlari bilan moliyaviy, kredit va valuta munosabatlarining qat'iy normalari bilan bog'liq holatlarda mablag'larni keyinchalik majburiy kompensatsiya yoki imtiyozli shartlarda pul mablag'larini taqdim etishni taqiqlash O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining maxsus iqtisodiy holatini ta'kidlaydi. O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankiga tijorat banklari va boshqa xo'jalik yurituvchi subyektlarga boshqa sabablarga ko'ra ham moliyaviy yordam ko'rsatish taqiqlanadi. Bu, xususan, uning funksiyalari va vazifalarini amalga oshirish uchun resurslarning yetishmasligiga olib kelishi ya qo'shimcha pul emissiyasiga turtki berishi mumkin.

Tijorat faoliyatini taqiqlash tijorat banklari faoliyatini tartibga soluvchi O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining banklar va boshqa yuridik shaxslarning kapitalda ishitirok etishni ta'qiqlash tijorat banklari faoliyatini tartibga soluvchi banklar O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining o'zi foyda olish bilan shug'ullanishi va mulkchilikning turli shakllarning birlashmalari, ya'ni banklar, korxonalar, tashkilotlar kabi subyektlarga milliy va xorijiy valutada tijorat huquqiga ega emasligini anglatadi.

Bu ko'p jihatdan O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining kreditlash va hisob-kitoblar sohasida o'z vakolatlaridan foydalanmasligi bilan bog'liq bo'lib, bu bank xizmatlari bozorida sog'lom raqobatni sezilarli darajada buzishi mumkin.

O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining banklar va boshqa yuridik shaxslarning kapitalida ishtirok etishini taqiqlash banklar o'rtasidagi raqobatning teng shart-sharoitlarini ta'minlash va O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki manfaatlarini ushbu tashkilotlarning tijorat manfaatlari bilan bog'liq bo'lishiga yo'l qo'ymaslik maqsadida belgilanadi. Ushbu taqiq pulni tartibga solish organining moliyaviy va sanoat tuzilmalari faoliyatiga xolis munosabati muhimligini ta'kidlaydi.

Markaziy bank faoliyatining asosiy vazifalari narxlar, bank tizimi va to'lov tizimlari ishlashining barqarorligini ta'minlashdan iboratdir.



3.2-chizma. O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining vazifalari.

3.5. O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining boshqaruv organlari va tashkiliy tuzilmasi

Markaziy bank yagona markazlashtirilgan boshqaruv tizimidir. Markaziy bank o'z vakolatlarini amalga oshirish va o'z vazifalarini bajarish uchun unga bo'ysunadigan tashkilotlar tuzishga haqlidir.

Qoraqalpog'iston Respublikasi, viloyatlar va Toshkent shahrida Markaziy

bank yuridik shaxs maqomiga ega bo'lmagan asosiy hududiy boshqarmalami tashkil etadi.

Markaziy bankning quyi tashkilotlari o'z faoliyatini Markaziy bank tomonidan tasdiqlangan nizom (ustav) asosida amalga oshiradilar.

Markaziy bank kengashi Markaziy bankning asosiy faoliyatini belgilaydi va uni boshqaradi.

Markaziy bank boshqaruvi tarkibi. Markaziy bank kengashi to'qqiz kishidan iborat. Markaziy bank boshqaruvi raisi Markaziy bank raisi hisoblanadi. Markaziy bank boshqaruvi raisi O'zbekiston Respublikasi Prezidentining taqdimiga binoan O'zbekiston Respublikasi Oliy Majlisining Senati tomonidan tayinlanadi va lavozimidan ozod etiladi.

Markaziy bank boshqaruvi, Markaziy bank raisi, uning birinchi o'rinbosari va o'rinbosarlari, shuningdek, boshqaruvning ikki mustaqil a'zosidan iborat.

Markaziy bank boshqaruvining mustaqil a'zolari Markaziy bank raisining taklifiga binoan O'zbekiston Respublikasi Oliy Majlisi Senati Kengashi tomonidan tasdiqlanadi.

Markaziy bank kengashining vakolatlari. Markaziy bank kengashi:

- pul-kredit siyosatining asosiy parametrlarini, shu jumladan Markaziy bankning likvidlikni ta'minlash va olish-qo'yish bo'yicha operatsiyalari hajmlari, limitlari va standartlarini, Markaziy bankning pul-kredit operatsiyalari bo'yicha foiz stavkalarini, shu jumladan qayta moliyalash stavkasini va asosiy stavkasini, majburiy zaxiralar miqdori (majburiy zaxira me'yorlari, majburiy zaxiralarning o'rtacha koeffitsiyenti) va berilgan kreditlar bo'yicha ta'minot turlari ro'yxatini tasdiqlaydi;

- ❖ kelgusi yil uchun pul-kredit siyosatining asosiy yo'nalishlarini tasdiqlaydi;

- ❖ Markaziy bankning normativ-huquqiy hujjatlarini tasdiqlaydi;

- ❖ Markaziy bankning xalqaro tashkilotlardagi ishtirokini, shuningdek, xalqaro shartnomalar va bitimlarni tuzish va ularga qo'shilishni ko'rib chiqadi;

- ❖ Pul birliklarining nominal qiymatini, namunalarini va muomaladan chiqarish shartlarini belgilaydi;

- ❖ Markaziy bankning buxgalteriya hisobi, hisoboti va moliya-xo'jalik faoliyatini yuritish tartibini belgilaydi;

- ❖ kredit tashkilotlari, shu jumladan tizimli ahamiyatga ega banklar va bank guruhlar uchun prudensial me'yorlarning ruxsat etilgan qiymatlarini hisoblash tartibini belgilaydi;

❖ kredit tashkilotlari uchun moliyaviy operatsiyalarni amalga oshirish va buxgalteriya hisobini yuritish qoidalarini tasdiqlaydi;

❖ kredit tashkilotlari, bank guruhlari va kredit byurolari uchun moliyaviy hisobotlarni tayyorlash va taqdim etish qoidalarini, uning tuzilishi va mazmunini tasdiqlaydi;

❖ bank faoliyatini amalga oshirish huquqiga litsenziyalar berish, yangilash va bekor qilish to'g'risida qarorlar qabul qiladi;

❖ mikrokredit tashkilotlari, lombardlar, to'lov tashkilotlari, to'lov tizimi operatorlari, valuta birjalari va kredit byurolari faoliyatini amalga oshirish huquqi uchun litsenziya berish, litsenziyani to'xtatib turish, tugatish, litsenziyani yangilash va bekor qilish, shuningdek, qimmatli qog'ozlar blankalarini ishlab chiqarishni litsenziyalash to'g'risida qarorlar qabul qiladi;

❖ Markaziy bankning tashkiliy tuzilmasini, Markaziy bankning Markaziy apparati va Markaziy bankning Qoraqalpog'iston Respublikasi, viloyatlar va Toshkent shahridagi bosh boshqarmalari tuzilmasini va ularning shtabini tasdiqlaydi;

❖ Markaziy bankning quyi tashkilotlarini tashkil etish, qayta tashkil etish va tugatish to'g'risida qarorlar qabul qiladi;

❖ Markaziy bankning xarajatlar va daromadlar smetasini tasdiqlaydi;

❖ Markaziy bankning yillik va moliyaviy hisobotlarini ko'rib chiqadi;

❖ Markaziy bankning tarkibiy bo'linmalari va quyi tashkilotlari rahbarlarini tasdiqlaydi;

❖ Markaziy bank tarkibiy bo'linmalari, unga qarashli tashkilotlar rahbarlarining hisobotlarini eshitadi;

❖ Markaziy bankning kredit qo'mitasi va bank nazorati qo'mitasining nizomi va tarkibini tasdiqlaydi;

❖ Markaziy bankning kredit qo'mitasi va bank nazorati qo'mitasining hisobotlarini eshitadi;

❖ Markaziy bank faoliyatini amalga oshirishda manfaatlar to'qnashuvining oldini olish, aniqlash va boshqarish bo'yicha siyosatni ko'rib chiqadi va tasdiqlaydi;

❖ ishga joylashish shartlarini, mehnat shartnomasini bekor qilishni, Markaziy bank xodimlariga qonun hujjatlariga muvofiq ish haqini to'lashni, shuningdek, ular tomonidan kredit olish tartibini belgilaydi;

❖ bank tizimi masalalari bo'yicha qonun hujjatlari talablariga muvofiq qarorlar qabul qiladi;

❖ xalqaro zaxiralarni boshqarish, hisobga olish va saqlash strategiyasini belgilaydi;

❖ kredit tashkilotlarining faoliyatining iste'molchilari bilan munosabatlarni

amalga oshirishdagi faoliyatiga qo'yiladigan minimal talablarni tasdiqlaydi;

- ❖ kredit byurolari faoliyatiga qo'yiladigan talablarni tasdiqlaydi;
- ❖ Markaziy bank vakolatlari bilan bog'liq boshqa masalalarni ko'rib chiqadi va hal qiladi.

3.6. O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining pul tizimi va pul muomalasini tashkil etishdagi vakolatlari

Markaziy bank quyidagi chora-tadbirlar orqali narxlar barqarorligini ta'minlash maqsadida pul-kredit siyosatini ishlab chiqadi va amalga oshiradi:

- ❖ makroiqtisodiy ko'rsatkichlar, shu jumladan inflatsiya prognozlarini tuzish, shuningdek, uning maqsadini belgilash;
- ❖ kelgusi yil uchun pul-kredit siyosatining asosiy yo'nalishlarini ishlab chiqish;
- ❖ pul-kredit ko'rsatkichlarining maqsadli yo'nalishlarini aniqlash;
- ❖ Markaziy bankning pul-kredit operatsiyalari bo'yicha qayta moliyalash stavkasini yoki asosiy stavkasini, shuningdek, foiz stavkalarini belgilash;
- ❖ Markaziy bankda banklarning majburiy zaxiralari uchun me'yorlarni, shuningdek, majburiy zaxiralar miqdorini o'rtacha hisoblash koeffitsientini belgilash;
- ❖ pul bozorida likvidlikni ta'minlash va muomaladan chiqarish bo'yicha operatsiyalarni o'tkazish;
- ❖ ichki valuta bozorida intervensiyalarni amalga oshirish;
- ❖ Markaziy bankning kommunikatsiya siyosatini amalga oshirish.
- ❖ Markaziy bank har yili, kelgusi moliyaviy yil boshlanishidan kamida o'ttiz kun oldin, kelgusi yil uchun pul-kredit siyosatining asosiy yo'nalishlarini ishlab chiqadi va u to'g'risida O'zbekiston Respublikasi Prezidenti va O'zbekiston Respublikasi Oliy Majlisining Senatini xabardor qiladi.
- ❖ Pul-kredit siyosatining asosiy yo'nalishlarida quyidagi ma'lumotlar o'rin olgan:
 - ❖ pul-kredit siyosatining asosiy tamoyillari;
 - ❖ o'tgan davr uchun iqtisodiy rivojlanish haqida umumiy ma'lumot;
 - ❖ iqtisodiy rivojlanish istiqbollari, asosiy makroiqtisodiy ko'rsatkichlar, shu jumladan inflatsiya, to'lov balansi va pul-kredit ko'rsatkichlari prognozi;
 - ❖ inflatsiyaning maqsadli ko'rsatkichlari, kelgusi yil uchun pul-kredit siyosatining asosiy parametrlari va ko'riladigan choralari, shuningdek, maqsadlarga erishish riskini tahlil qilish.
 - ❖ Markaziy bank o'zining rasmiy veb-saytida e'lon qiladi:

- ❖ pul-kredit siyosatining asosiy yo‘nalishlari - har yili;
- ❖ pul-kredit siyosati sharhlar - har chorakda;
- ❖ asosiy pul-kredit ko‘rsatkichlari, shu jumladan pul massasining dinamikasi va tuzilishi, bank tizimi to‘g‘risidagi statistik ma‘lumotlar, Markaziy bank operatsiyalari bo‘yicha umumlashtirilgan ma‘lumotlarlar oyda.

Markaziy bank O‘zbekiston Respublikasi Prezidentiga har chorakda pul-kredit siyosati va bank sektorining holati to‘g‘risida ma‘lumot beradi.

Markaziy bank inflatsiya ko‘rsatkichlariga asoslanib, bir yoki bir nechta pul-kredit ko‘rsatkichlarining o‘zgarishi uchun maqsadlarni belgilashi mumkin.

Markaziy bankning pul-kredit operatsiyalari bo‘yicha foiz stavkalari.

Markaziy bank har xil turdagi pul-kredit operatsiyalari uchun bir yoki bir nechta foiz stavkalarini belgilashi mumkin.

Markaziy bank o‘zining pul-kredit siyosati doirasida bozor foiz stavkalari darajasiga ta’sir qilish uchun foiz stavkasi qo‘llaydi.

Markaziy bank o‘zining rasmiy veb-saytida operatsiyalari bo‘yicha foiz stavkalarini e’lon qiladi.

Majburiy zaxira talablari. Pul-kredit siyosatining sifatida Markaziy bank tijorat banklari tomonidan ular jalb qilgan majburiyatlarga nisbatan Markaziy bankka qo‘yiladigan majburiy zaxiralar me‘yorlarini belgilaydi.

Markaziy bank majburiy zaxira talablari miqdorini, zaxiralar saqlanadigan banklarning majburiyatlari tarkibini hisoblash va zaxiralash tartibini, shuningdek, majburiy zaxiralarni o‘rtacha hisoblash koeffitsiyentini tasdiqlaydi.

Majburiy zaxira qoidalari barcha banklar uchun bir xil. Majburiy zaxiralar Markaziy bankdagi maxsus hisobvaraqlarga bank mablag‘larini kiritish va (yoki) Markaziy bankda ochilgan vakillik hisobvarag‘ida majburiy zaxiralarning o‘rtacha qiymatini saqlab turish orqali, majburiy zaxiralarning o‘rtacha koeffitsiyenti hajmidan kelib chiqqan holda saqlanadi.

Majburiy zaxiralarni o‘rtacha hisoblash koeffitsiyenti raqamli multiplikator bo‘lib, uning qiymati 0 dan 1 gacha. Minimal zaxira talablari me‘yorlarining o‘zgarishi bunday qaror qabul qilingan kundan boshlab bir oydan kechiktirmay kuchga kiradi.

Banklar tomonidan Markaziy bankdagi hisobvaraqlarga qo‘yilgan majburiy zaxiralarni undirishga yo‘l qo‘yilmaydi.

Pul bozorida likvidlikni ta’minlash va muomaladan chiqarish bo‘yicha operatsiyalar. Markaziy bank bozor foiz stavkalari darajasiga ta’sir ko‘rsatish, shuningdek, bank tizimining likvidligini saqlash va tartibga solish maqsadida pul bozorida likvidlikni ta’minlash va muomaladan chiqarish bo‘yicha operatsiyalami

amalga oshiradi. Ushbu operatsiyalarga quyidagilar kiradi:

- ❖ ta'minlangan kreditlar;
- ❖ svop operatsiyalari;
- ❖ ochiq bozor operatsiyalari;
- ❖ maxsus qayta moliyalash mexanizmlari;
- ❖ depozit operatsiyalari;
- ❖ Markaziy bank obligatsiyalari emissiyasi.

Ushbu moddaning birinchi qismida nazarda tutilgan operatsiyalar Markaziy bank tomonidan umume'tirof etilgan xalqaro amaliyotni hisobga olgan holda belgilanadigan boshqa vositalarni o'z ichiga olishi mumkin.

Markaziy bankning ochiq bozordagi operatsiyalari. Bozor foiz stavkalari va bank tizimidagi likvidlik darajasiga ta'sir qilish uchun markaziy bank ochiq bozorda sotib olishi va sotishi mumkin:

- ❖ O'zbekiston Respublikasining davlat qimmatli qog'ozlari, shuningdek, Markaziy bankning o'zi chiqaradigan obligatsiyalar ko'rinishidagi qarz majburiyatlari;
- ❖ Markaziy bank qarori bilan boshqa qimmatli qog'ozlar.

Markaziy bank davlat budjetini moliyalashtirish uchun ochiq bozor operatsiyalaridan foydalanishga, O'zbekiston Respublikasining davlat qimmatli qog'ozlarini dastlabki joylashtirishda sotib olishga haqli emas. Markaziy bankning ochiq bozordagi operatsiyalari chegarasi Markaziy bank tomonidan belgilanadi.

Markaziy bank obligatsiyalari. Markaziy bank obligatsiyalarni faqat pul-kredit siyosatini amalga oshirish maqsadida emissiya qiladi. Obligatsiyalarning emissiyasi, joylashtirish, muomalaga chiqarish va qaytarish tartibi hamda shartlari Markaziy bank tomonidan belgilanadi.

Ichki valuta bozorida valuta intervensiyasi. Markaziy bankning valuta intervensiyalari ichki valuta bozorida xorijiy valutani sotib olish va sotish orqali pulning yalpi talab va taklifiga ta'sir qilish, shuningdek, so'm kursidagi haddan tashqari tebranishlarni yumshatish orqali amalga oshiriladi.

Markaziy bankning pul bozoridagi ishtiroki. Pul bozori bu milliy va xorijiy valutadagi mablag'larni joylashtirish va jalb qilish bo'yicha savdolarni (birja va birjadan tashqari) tashkil etish va amalga oshirish tizimidir. Markaziy bank pul bozorida o'z operatsiyalarining hajmi, turlari va joylashishini belgilaydi.

O'zbekiston Respublikasining pul tizimiga O'zbekiston Respublikasining pul birligi, pul muomalasini tashkil etish va tartibga solish kiradi.

O'zbekiston Respublikasining pul birligi so'mdir.

So'm O'zbekiston Respublikasida yagona cheklanmagan yuridik to'lov

vositasidir.

O‘zbekiston Respublikasi banknotalarining nominallari Markaziy bank tomonidan belgilanadi.

So‘mning grafik belgilanishi Markaziy bank tomonidan tasdiqlanadi.

Markaziy bank O‘zbekiston Respublikasi hududida naqd pul muomalasini tashkil etadi.

So‘m va oltin yoki boshqa qimmatbaho metallar o‘rtasidagi munosabatlar o‘rnatilmagan.

Pul belgilarini muomalaga chiqarish. Markaziy bank pul belgilarini O‘zbekiston Respublikasi hududida qonuniy to‘lov vositasi sifatida muomalaga chiqarish mutlaq huquqiga ega. Pul birliklari banknotalar va tangalar, shu jumladan qimmatbaho metallar shaklida chiqariladi.

Muomaladagi pul belgilari Markaziy bankning so‘zsiz majburiyatlari bo‘lib, uning barcha aktivlari bilan ta‘minlangan.

Pul belgilarining namunalari, shuningdek, ularning dizayni Markaziy bank tomonidan O‘zbekiston Respublikasi Oliy Majlisi Senati kengashi bilan kelishilgan holda tasdiqlanadi. Banknotalarning dizayni Markaziy bankning mulki hisoblanadi. Banknotalarning yangi dizaynlarini muomalaga chiqarish to‘g‘risidagi hisobotlar, shuningdek, ularning tavsiflari Markaziy bank tomonidan ommaviy axborot vositalarida e‘lon qilinadi. Markaziy bank va banklar, banknotalarning ayrim nominallarini talab bo‘yicha boshqalariga hech qanday to‘lov yoki komissiya olmasdan almashtiradilar.

Pul belgilarining xavfsizlik elementlariga qo‘yiladigan talablar Markaziy bank tomonidan belgilanadi.

O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki esdalik va yubiley, shu jumladan qimmatbaho metallardan yasalgan pul belgilarini muomalaga chiqarish huquqiga ega.

Pul belgilarini numizmatika va kolleksiya maqsadida sotish Markaziy bank tomonidan belgilangan tartibda amalga oshirilishi mumkin.

Markaziy bank vayron qilingan, yo‘qolgan, qalbaki, soxta va yaroqsiz pul belgilarini qoplamaydi.

Pul belgilarini qalbakilashtirish va noqonuniy ishlab chiqarish qonun hujjatlariga muvofiq javobgarlikka sabab bo‘ladi.

Pul belgilarini ishlab chiqarish va saqlash. Markaziy bank pul belgilarini ishlab chiqarishni, muomalaga chiqarilmagan pul belgilarini saqlashni, chop etish shakllari

va bo'yoqlami saqlash hamda yo'q qilishni ta'minlaydi, naqd pulni saqlash, tashish va yig'ish qoidalarini, shuningdek, ularni yo'q qilishni belgilaydi.

Muomaladagi pul belgilaridan foydalanishga qo'yiladigan talablar. Markaziy bank tomonidan chiqarilgan pul belgilari barcha turdagi to'lovlar, shuningdek hisobvaraqlarga, depozitlarga va pul o'tkazish uchun nominal qiymati bo'yicha O'zbekiston Respublikasi hududida qabul qilinishi shart.

Yaroqsiz pul belgilari. Markaziy bank pul belgilarining muomalaga yaroqliligini aniqlash va yaroqsiz pul belgilarini almashtirish tartibini belgilaydi va e'lon qiladi.

Banklar yaroqsiz pul belgilarini cheklovlersiz Markaziy Bank tomonidan belgilangan qoidalariga muvofiq almashtiradilar.

Pul belgilarini muomaladan chiqarish. Markaziy bank O'zbekiston Respublikasi hududida O'zbekiston Respublikasining har qanday pul belgilarini muomaladan chiqarish huquqiga ega. Buning uchun Markaziy bank boshqaruvining almashtirish tartibi va muddati ko'rsatilgan e'lon qilingan qarori asos bo'ladi.

Markaziy bank tomonidan ayirboshlash uchun belgilangan muddat tugagandan so'ng, pul belgilari qonuniy to'lov vositasi bo'lishdan to'xtaydi.

To'lovlarni amalga oshirish. O'zbekiston Respublikasi hududida to'lovlar naqd yoki naqdsiz to'lovlar shaklida amalga oshiriladi.

O'zbekiston Respublikasi hududida naqd pulsiz to'lovlar banklar orqali amalga oshiriladi.

To'lov tizimlarining ishlashini ta'minlash. To'lov tizimining ishlashini ta'minlash maqsadida Markaziy bank:

- ❖ to'lov tizimi strategiyasini belgilaydi va amalga oshiradi;
- ❖ o'z vakolatlari doirasida to'lov tashkilotlari va to'lov tizimi operatorlari faoliyatini tartibga soluvchi me'yoriy-huquqiy hujjatlarni ishlab chiqadi va tasdiqlaydi;
- ❖ to'lov xizmatlari bozorida iste'molchilar huquqlarini himoya qilish talablarini belgilaydi;
- ❖ to'lov tashkilotlari va to'lov tizimi operatorlari faoliyatini tartibga soladi va nazorat qiladi.

Markaziy bank banklar va to'lov tashkilotlariga, to'lov tizimi operatorlariga to'lovlar, shu jumladan bank kartalari va boshqa to'lov vositalari orqali to'lovlarni amalga oshirish bo'yicha hisob-kitob va kliring xizmatlarini tashkil etishda yordam berish, bunday operatsiyalarni o'tkazish tartibini belgilash va tegishli ko'rsatmalar berish huquqiga ega.

Nazorat savollari:

1. Markaziy bank emitent bank sifatida va uning tuzilishi qanday?
2. Markaziy banklarning paydo bo'lishiga qanday omillar sabab bo'lgan?
3. Markaziy bankning shakllanish modellari va ularning tavsifi.
4. Markaziy bankning mulkchilik turlarini hisoblang va ularni tushuntiring.
5. Markaziy bankning asoslari, uning maqsadlari, vazifalari va operatsiyalari nimalardan iborat?
6. Xorijiy mamlakatlar Markaziy banklari faoliyatining xususiyatlarini haqida gapirib bering.
7. Markaziy bankning banklar banki sifatidagi faoliyati mohiyati.
8. Markaziy bankning davlat bilan aloqasi to'g'risida aytib bering.
9. Markaziy bankning funksiyalarini sanab bering.
10. Markaziy bankning vazifalari va ularni qisqacha tushuntiring.
11. Markaziy bankning huquqiy maqomi va iqtisodiy faoliyati.
12. Markaziy bankning asosiy maqsadi va vazifalari.
13. Markaziy bankning pul-kredit siyosati va uning ahamiyatini tushuntiring.
14. Kredit tashkilotlarini tartibga solishda Markaziy bankning vazifalari.
15. Markaziy bankning pul-kredit siyosatining usullari va maqsadi.
16. Markaziy bankning majburiy zaxira siyosati.
17. Markaziy bank qayta moliyalash siyosati.
18. Markaziy bankning ochiq bozor siyosati.
19. Markaziy bankning tijorat banklari bilan aloqasi qanday?
20. Markaziy bankning yuridik shaxs maqomini tavsiflang.

IV-BOB. TIJORAT BANKLARI: FUNKSIYALARI VA OPERATSIYALARI

4.1. Tijorat banki tushunchasi va shaxs sifatidagi maqomi.

4.2. Tijorat banklarining funksiyalari.

4.3. Tijorat banklarining passiv operatsiyalari.

4.4. Tijorat banklarining aktiv operatsiyalari.

4.1. Tijorat banki tushunchasi va shaxs sifatidagi maqomi

Banklar har qanday davlatning kredit-moliya tizimining ajralmas qismidir. Bank muassasalarining faoliyati xilma-xil bo'lib, zamonaviy jamiyatda banklar turli xil operatsiyalar bilan shug'ullanadilar. Ular nafaqat pul aylanmasi va kredit munosabatlarini tashkil qiladi. Banklar orqali milliy iqtisodiyotni moliyalashtirish, qimmatli qog'ozlarni sotib olish va sotish, ayrim hollarda vositachilik operatsiyalari va mulkni boshqarish amalga oshiriladi. Ushbu kredit tashkilotlari tavsiyalar beradi, qonunchilik va milliy iqtisodiy dasturlarni muhokama qilishda ishtirok etadi, statistikani yuritishadi, o'zlarining yordamchi korxonalariga ega tashkilotlardir. Ko'rinib turibdiki, banklar haqida taassurot o'ziga xos xususiyatlar haqida emas, balki bankning ko'p qirrali mohiyati haqida. Uning faoliyati toifasida boshqa moliya-kredit muassasalari ham bajarishi mumkin bo'lgan turlar mavjuddir.

Bankning mohiyati haqida turli fikrlar mavjud. Biroq, bank haqidagi eng keng tarqalgan fikrlar quyidagi ta'riflardir.

Bank korxona sifatida. Bank korxonaga xos bo'lgan barcha asosiy xususiyatlarga ega, chunki u mustaqil tadbirkorlik subyekti, yuridik shaxs huquqlariga ega, mahsulot ishlab chiqaradi va sotadi, xizmatlar ko'rsatadi va uning asosiy maqsadi foyda olishdan iborat.

Bank savdo korxonasi sifatida. Ushbu ta'rif tasodifiy emas, va banklar moddiy ishlab chiqarish tarmoqlaridan farqli o'laroq, muomala sohasida faoliyat yuritishiga asoslanadi, ularning faoliyati ko'p jihatdan tovar aylanmasiga bog'liq, ammo bu holda maxsus shakldagi tovar o'ziga xos mahsulot shaklida paydo bo'ladi.

Bank vositachi korxona sifatida. Bank har doim ikki subyekt o'rtasida vositachi vazifasini bajaradi, bir tomondan - vaqtincha bo'sh pul resurslariga ega bo'lgan va ulardan foizlar shaklida daromad olish uchun ma'lum shartlarda joylashtirishni xohlaydigan qarz beruvchi, boshqa tomondan — qarz oluvchi, ya'ni ushbu resurslarga muhtoj va kredit foizlarini to'lashga tayyor mijoz. Bu yerda bank talab va taklifni hisobga olgan holda qarz beruvchi va qarz oluvchi o'rtasida bitim tuzish imkoniyatini ta'minlovchi bo'g'in vazifasini bajaradi.

Bank birja agenti sifatida. Bank haqidagi bu ta'rif o'tgan asming 20-yillarida

shakllangan. Bu banklarning birjaning ajr almas ishtirokchilari ekanligi, birja operatsiyalarini mustaqil ravishda tashkil etishi, qimmatli qog'ozlar savdosi operatsiyalarini amalga oshirishi bilan bog'liq edi.

Bank kredit korxonasi sifatida. Bankning ushbu tushunchasi asta-sekin bank foyda olish uchun naqd pul kreditlarini olish va qaytarish bo'yicha qarz beruvchi va qarz oluvchi o'rtasidagi munosabatlarga xizmat qiluvchi asosiy kredit markazi sifatida ishlay boshlaganligi sababli shakllandi. Tashkiliy tuzilma sifatidagi — bank bilan maxsus iqtisodiy munosabatlar tizimi sifatidagi — kredit o'rtasida juda yaqin bog'liqlik mavjud. Bankning paydo bo'lishiga kredit munosabatlarining rivojlanishi ulkan hissa qo'shdi.

Bankning asl mohiyatini tavsiflash uchun bankning yuqoridagi xususiyatlarining oxirgisi, ya'ni bank kredit korxonasi sifatida hal qiluvchi ahamiyatga ega, chunki u o'z tabiatiga ko'ra pul-kredit munosabatlari bilan bog'liq. Aynan ularning asosida bank kabi noyob tashkilot vujudga keldi. Bankning korxona sifatida ta'rifi ham ahamiyatli hisoblanadi, chunki u o'z faoliyatining asosiy maqsadi sifatida foyda olish uchun yaratilgan.

Ko'rinib turibdiki, bank mohiyatining ushbu xususiyatlari «Banklar va bank faoliyati to'g'risida»gi Qonunning 3-moddasida ko'rsatilganligi alohida kasb etadi, unga ko'ra, bank yuridik shaxs bo'lib, to'lovlarni amalga oshirish, bank hisobvaraqlarini ochish va yuritish bo'yicha operatsiyalarni va omonatlar (depozitlar) uchun mablag'larni jalb qilish, o'zi tomonidan kredit taqdim etish kabi faoliyatlarni amalga oshiradigan tijorat tashkilotidir.

Bankning ushbu ta'rifi uni birinchi navbatda yuridik shaxs sifatida tavsiflaydi. Shuni inobatga olgan holda, banklar O'zbekiston Respublikasining Fuqarolik kodeksiga muvofiq, yuridik shaxslarning barcha huquq va majburiyatlariga ega. Ma'lumki, O'zbekiston Respublikasining Fuqarolik kodeksida yuridik shaxslarning ikki turi - notijorat va tijorat turlari mavjudligi ko'zda tutilgan. «Banklar va bank faoliyati to'g'risida»gi Qonunda banklar ularning ikkinchi turga kirishi belgilab qo'yilgan. Bundan kelib chiqadiki, banklar jismoniy va yuridik shaxslarning tijoriy operatsiyalariga xizmat ko'rsatishga va foydani ko'paytirish uchun o'z risklari bilan harakat qiluvchi tashkilotdir. Bu holat bozor iqtisodiyotidagi har qanday tijorat korxonasi, shu jumladan bank uchun ham xosdir.

«Banklar va bank faoliyati to'g'risida»gi Qonun "tijorat tashkiloti" ta'rifini ikkinchi darajali banklarga tatbiq etadi va shu bilan "tijorat banki" tushunchasini talqin qilishdagi barcha qiyinchiliklarni bartaraf etadi. Buning muhimlik jihati shundaki, ushbu konsepsiyani turli vaqtlarda va turli mamlakatlarda talqin qilish

sezilarli farqlarga ega bo‘lib kelgan.

«Banklar va bank faoliyati to‘g‘risida»gi Qonunning 1-moddasining yuqoridagi normasidan kelib chiqqan holda, bank tushunchasi bank faoliyatining mohiyati - omonatلامي qabul qilish, kreditlar berish, to‘lovlarni amalga oshirish bilan bog‘liq bank operatsiyalari majmuyi bilan uzviy bog‘liqdir. Bu ta’rifdan aniq xulosa kelib chiqadiki, bank faoliyatining asosiy xususiyati, moliya bozoridagi boshqa faoliyat turlaridan farqli o‘laroq, ushbu operatsiyalarning barchasini majburiy ravishda amalga oshirishdir. Ulardan kamida birining yo‘qligi bank ishi haqida gapira olmasligimizga sabab bo‘ladi.

Bu boshqa turdagi kredit tashkilotlaridan farqli o‘laroq, bankning alohida maqomini belgilab beradi.

Shunday qilib, tijorat banki quyidagi xususiyatlarga ega:

- ❖ yuridik shaxs. Bank alohida mulkka egalik qiladi yoki um boshqaradi va ushbu mol-mulk bilan bog‘liq majburiyatlar uchun javobgardir, o‘z nomidan mulkiy va shaxsiy nomulkiy huquqlarni olishi va amalga oshirishi, o‘z vazifalarini bajarishi, sudda da vogar va javobgar bo‘lishi mumkin;

- ❖ tijorat tashkiloti. Bankning tijorat tashkiloti sifatidagi faoliyatining asosiy maqsadi uning ta’sischi-lari va egalari uchun foyda olib kelishidir. Bank o‘z xizmatlarini mijozlarga shartnoma asosida haq evaziga taqdim etadi;

- ❖ omonatلامي jalb qilish, kreditlar ajratish va to‘lovlarni amalga oshirish bo‘yicha faoliyatni amalga oshiradi.

- ❖ Amaldagi qonunchilikka muvofiq, banklar o‘z faoliyatini amalga oshirishda quyidagi bank operatsiyalarini amalga oshiradilar:

- ❖ jismoniy va yuridik shaxslarning, shu jumladan vakillik banklarining hisobvaraqlarini ochish va yuritish, hisobvaraqlar bo yicha hisob-kitoblarni amalga oshirish (O‘zbekiston Respublikasi Fuqarolik kodeksining 771-moddasi);

- ❖ omonatlarni jalb qilish (O‘zbekiston Respublikasi Fuqarolik kodeksining 759-moddasi):

- ❖ qaytarish hisobidan, o‘z nomidan va qarz mablag‘lari hisobidan to‘lash va muddatlilik shartlari bo‘yicha kreditlarni berish.

- ❖ Banklar boshqa turdagi operatsiyalarni amalga oshirishi mumkin.

- ❖ pul mablag‘lari egasi yoki boshqaruvchisi bilan tuzilgan shartnoma bo‘yicha mablag‘larni boshqarish;

- ❖ yuridik va jismoniy shaxslardan chet el valutasini naqd va naqdsiz shaklda sotib olish va ularga sotish;

- ❖ pul mablag‘lari, veksellar, to‘lov va hisob-kitob hujjatlarini

inkassatsiya qilish;

- ❖ majburiyatlarning bajarilishini nazarda tutuvchi uchinchi shaxslarga kafolatlar berish (O'zbekiston Respublikasi Fuqarolik kodeksining 289-moddasi);

- ❖ uchinchi shaxslardan majburiyatlarning bajarilishini talab qilish huquqini olish (O'zbekiston Respublikasi Fuqarolik kodeksining 749-moddasi);

- ❖ qimmatli qog'ozlarni chiqarish, sotib olish, sotish, hisobga olish va saqlash, mijoz bilan tuzilgan shartnoma bo'yicha qimmatli qog'ozlarni boshqarish, qimmatli qog'ozlar bilan boshqa operatsiyalarni amalga oshirish;

- ❖ bank konsalting va axborot xizmatlarini ko'rsatish;

- ❖ jismoniy va yuridik shaxslarga hujjatlar hamda boshqa qimmatbaho buyumlarni saqlash uchun maxsus binolarni yoki ularda joylashgan seyflarni ijaraga berish;

- ❖ moliyaviy lizing;

- ❖ mikrokredit berish;

- ❖ xalqaro bank amaliyotiga muvofiq, litsenziyada maxsus belgilangan boshqa operatsiyalar.

Banklar ishlab chiqarish, savdo va sug'urta faoliyati bilan bevosita shug'ullanishga haqli emas, qonun hujjatlarida nazarda tutilgan hollar bundan mustasno.

Amalda turli xil banklar faoliyat yuritadi. U yoki bu mezonlarga qarab, ularni quyidagicha tasniflash mumkin.

Mulkchilik shakliga ko'ra — davlat, aksiyadorlik, kooperativ xususiy va aralash banklar mavjud. Mulkchilikning davlat shakli ko'pincha Markaziy banklarga tegishli. O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining kapitali davlatga tegishli hisoblanadi. Xuddi shunday holat Rossiya, Germaniya, Fransiya, Buyuk Britaniya, Belgiya kabi mamlakatlarning Markaziy banklariga ham tegishlidir. Yaponiya Markaziy banki kapitalidagi davlatning ulushi 50%, qolgan qismi banklarga tegishlidir; Shveysariyada davlat Markaziy bank kapitalining 47% ga egalik qiladi (qolgan 53% kantonlarga tegishli); Avstriyada, Avstriya Milliy banki kapitalining 50% davlatga tegishli, qolgan yarmi xususiy shaxslarga tegishli.

Funksional maqsadga ko'ra banklarni emitent, depozit va tijorat turlariga bo'lish mumkin.

Barcha Markaziy banklar emitent hisoblanadi, ularning klassik faoliyati naqd pulni muomalaga chiqarishdir. Ular individual mijozlarga xizmat ko'rsatish bilan band emaslar. Depozit banklari aholining jamg'armalarini to'plashga ixtisoslashgan. Depozit operatsiyasi (depozitlarni qabul qilish) ushbu banklar uchun asosiy

operatsiya bo'lib xizmat qiladi. Tijorat banklari bank qonunchiligida ruxsat etilgan barcha operatsiyalar bilan shug'ullanadilar. Tijorat banklari bozor iqtisodiyoti bank tizimining ikkinchi bosqichining asosiy o'zagini tashkil etadi.

Amalga oshiriladigan operatsiyalarning xarakteri bo'yicha, banklar universal va maxsus banklarga bo'linadi. Universal bankar bank xizmatlarining barcha turlarini amalga oshirishi, mijozlarga faoliyat yo'nalishidan qat'i nazar, jismoniy va yuridik shaxslarga xizmat ko'rsatishi mumkin. Ixtisoslashgan maxsus banklar qatoriga tashqi iqtisodiy operatsiyalarga ixtisoslashgan banklar, ipoteka banklan va boshqalar kiradi. Umumjahon banklardan farqli o'laroq, ular operat siyalaming ayrim turlariga ixtisoslashgan.

Filiallar soniga ko'ra banklar filiallarsiz va ko'p filiallilarga bo'linadi.

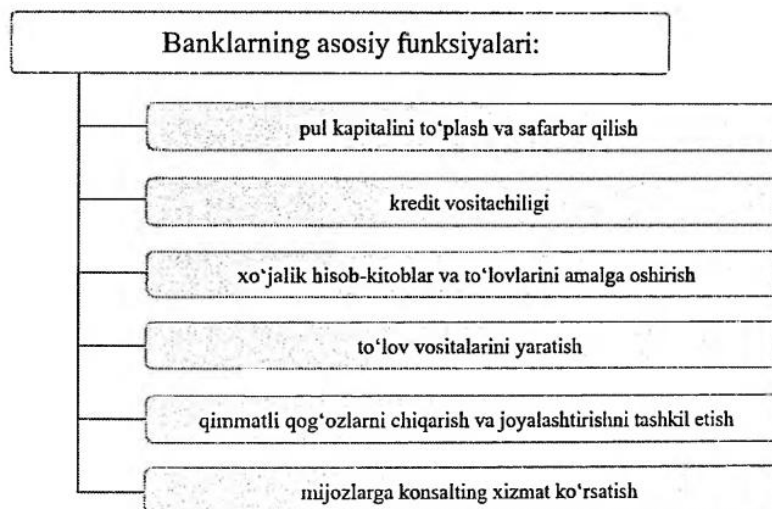
Xizmat ko'rsatish sohasiga ko'ra banklar mintaqaviy, mintaqalararo, milliy va xalqaro banklarga bo'linadi. Asosan mahalliy mintaqaga xizmat ko'rsatadigan mintaqaviy banklarga munitsipial banklar kiradi.

Faoliyat ko'lamiga ko'ra kichik, o'rta, yirik banklar, bank konsorsiumlari, banklararo birlashmalarga ajratish mumkin.

4.2. Tijorat banklarining funksiyalari

Banklarning asosiy funksiyalari:

- ❖ pul kapitalini to'plash va safarbar qilish;
- ❖ kredit vositachiligi;
- ❖ xo'jalik hisob-kitoblar va to'lovlarni amalga oshirish;
- ❖ to'lov vositalarini yaratish;
- ❖ qimmatli qog'ozlarni chiqarish va joylashtirishni tashkil etish;
- ❖ mijozlarga konsalting xizmat ko'rsatish.



4.2.1-chizma. Tijorat banklarning vazifalari.

Vaqtincha mavjud bo'lgan mablag'larni jalb qilish va ularni kapitalga

aylantirish banklaming eng qadimgi vazifalaridan biridir.

Yuridik va jismoniy shaxslarning bank tomonidan to'plangan bo'sh mablag'lari, bir tomondan, o'z egalariga foizlar ko'rinishida daromad keltirsa, ikkinchi tomondan, kredit operatsiyalari uchun asos yaratadi. Yig'ilgan jamg'armalardan har xil iqtisodiy va ijtimoiy ehtiyojlar uchun foydalanish mumkin. Aynan banklar yordamida pul jamlanadi va kapitalga aylanadi.

Tijorat banklarining yana bir muhim vazifasi kredit vosita- chiligidir. Mavjud mablag'lar egalari va qarz oluvchilar o'rtasidagi to'g'ridan to'g'ri kredit munosabatlariga ssuda uchun taklif qilinadigan kapital miqdori va unga bo'lgan ehtiyoj o'rtasidagi nomuvofiqlik, shuningdek, kapitalni bo'sh qolish muddati qarz oluvchiga kerak davr o'rtasidagi farq mavjudligi bilan to'sqinlik qiladi. Kapital va qarz oluvchilar o'rtasidagi to'g'ridan to'g'ri kredit oatlari, shuningdek, ikkinchisining to'lovga layoqatsizligi nurakkablashtiradi. Kapital egasi qarz oluvchining moliyaviy tog'risida ma'lumotga ega bo'lmasligi mumkin. Moliyaviy lilar sifatida ishlaydigan tijorat banklari ushbu qiyinchiliklarni bartaraf etadilar.

Barqaror iqtisodiyot pul hisob-kitoblarning uyushgan va qurilgan tizimisiz mavjud bo'la olmaydi. Demak, hisob-kitoblar va ami amalga oshirishda banklarning roli katta ahamiyatga ega korxonalar o'rtasidagi hisob-kitoblarning asosiy qismi naqd vositalar yordamida amalga oshiriladi. To'lovlarda vositachi bo'lib ishlaydigan banklar mijozlar nomidan hisob-kitoblarni amalga idilar, hisobvaraqlarga pul qabul qiladilar va barcha naqd pullari va to'lovlari hisobini yuritadilar.

Tijorat banklarining alohida vazifasi ularning pulni yaratish yoki qilish, ya'ni pul massasini ko'paytirish yoki kamaytirish majburiyatidir. To'lov vositalirini yaratish banklarning depozit va kredit vosita majburiyati bilan bevosita bog'liqdir.

Omonat ikki yo'l bilan yaratilishi mumkin: mijoz tomonidan bankka naqd pul qo'yish yoki qarz oluvchiga kredit berish orqali. Shu bilan birga, ushbu operatsiyalar muomaladagi muayyan miqdoriga turli yo'llar bilan ta'sir qiladi. Shunday qilib, agar mijoz 100 ming pul birligi qo'ygan bo'lsa va ularni talab qilib olish hisobvarag'iga o'tkazishni buyursa, u holda ushbu operatsiyaning balans aktividagi naqd pul qoldiqlarining ko'payishi va passivda ushbu miqdor uchun depozitlarning ko'payishi bo'ladi. Shu bilan, uy xo'jaligidagi pulning umumiy miqdori o'zgarishsiz qoladi, chunki pul naqd puldan naqdsiz pul shakliga o'tdi. Yana bir misol, qarz oluvchi 100 ming pul birligida kredit oldi va bank uni mijozning deposit hisob raqamiga o'tkazdi. Natijada xo'jalikdagi umumiy pul miqdori 100 ming pul birligiga oshdi, chunki bank kreditlash jarayonida yangi to'lov kreditlarini yaratdi.

Biroq, banklar nafaqat yaratishga, balki pulni yo'q qilishga ham qodir. Bu qarz oluvchilar depozit hisobvaraqlaridan pulni hisobdan chiqarish orqali kreditlar

to'langanda sodir bo'ladi. Bunday holda, iqtisodiyotdagi umumiy pul massasi kamayadi.

Agar kreditga talab mavjud bo'lsa, zamonaviy emissiya mexanizmi pul emissiyasi chegaralarini kengaytirishga imkon beradi, bu sanoati rivojlangan mamlakatlarda pul massasining o'sishi bilan tasdiqlanadi. Ammo iqtisodiyot muomalada optimal, ortiqcha bo'lmagan pul miqdorini talab qiladi, shuning uchun tijorat banklari Markaziy banklar tomonidan belgilangan chegaralar (majburiy zaxiralar) doirasida ishlaydi.

Tijorat banklari qimmatli qog'ozlarni, xususan, aksiyalar va obligatsiyalarni chiqarish va joylashtirish orqali emissiya va ta'sis etuvchi funksiyasini bajaradilar. Shu bilan birga, banklar jamg'ar - mamlakat ishlab chiqarish maqsadlariga yo'naltirish imkoniyatiga ega bo'ladilar. Qimmatli qog'ozlar bozori, go'yoki, kredit tizimini to'ldiradi va unga ta'sir qiladi. Uzoq muddatli investitsiyalarga muhtoj bo'lgan hamda aksiyalar va obligatsiyalar chiqarishga murojaat qilgan korxonalar nomidan banklar qimmatli qog'ozlarning hajmini, shartlarini, emissiya muddatini, turini tanlashni, shuningdek, ularni joylashtirish va ikkilamchi muomalani tashkil etish majburiyatlarini o'z zimmlariga oladilar. Banklar chiqarilgan qimmatli qog'ozlarni o'z mablag'lari hisobidan sotib olish va sotish yoki buning uchun bank sindikatlarini tashkil etish orqali sotib olishni kafolatlaydi, aksiya va obligatsiyalar xaridorlariga kreditlar beradi. Yirik kompaniyalar tomonidan chiqarilgan katta miqdordagi majburiyatlar bank tomonidan fond birjasida erkin sotish usuli bilan emas, balki to'g'ridan to'g'ri o'z mijozlariga sotish orqali joylashtirilishi mumkin.

Tijorat banklari tomonidan o'z faoliyatining turli sohalarida ko'rsatiladigan konsalting xizmatlari ro'yxati quyidagicha bo'lishi mumkin:

- ❖ kreditlar ajratish va hisob-kitoblar sohasida — pul bozoridagi vaziyat, foiz stavkalari harakati, kreditlar ajratish shartlari va shakllari to'g'risidagi ma'lumotlar, turli xil operatsiyalar bo'yicha kredit va hisob-kitob xizmatlari bo'yicha tavsiyalar berish naqd pulsiz hisob-kitoblarni tashkil etishni tahlil qilish, ularni takomillashtirish variantlarini ishlab chiqish;

- ❖ qimmatli qog'ozlarni chiqarish va ular bilan operatsiyalarni amalga oshirish sohasida - qimmatli qog'ozlar bozorining holati, ularning stavkalari harakati, qimmatli qog'ozlar emitentlari to'g'risidagi ma'lumotlar, qimmatli qog'ozlarni chiqarish tartibi va ularni muomalaga chiqarish qoidalarini tushuntirish;

- ❖ kapital qo'yilmalar sohasida — qurilish xizmatlari bozorining konyunkturasi, qurilish materiallari narxlari va har xil turdagi qurilish-montaj ishlari uchun tariflar, kapital qo'yilmalarning iqtisodiy samaradorligini hisoblash va

boshqalar.

So'nggi paytlarda tijorat banklari ko'plab ixtisoslashgan kredit tashkilotlari, shuningdek, o'z moliyaviy kompaniyalarini yaratgan yirik sanoat korporatsiyalari raqobatining keskin o'sishiga duch kelishdi. Raqobat banklar uchun o'z faoliyatlarining yangi yo'nalishlarini izlashga, mijozlarga taklif etilayotgan xizmatlar sonini ko'paytirishga va xizmat ko'rsatish sifatini oshirishga turtki bo'lib xizmat qiladi.

Zamonaviy sharoitda tijorat banklari funksiyalarini kengaytirish tendensiyasini rivojlantirish davom etmoqda. Bozorda o'z pozitsiyalarini mustahkamlash uchun banklar uchun o'ziga xos bo'lmagan operatsiyalarni faolroq amalga oshirmoqdalar, o'zlarini moliyaviy tadbirkorlikning noan'anaviy sohalariga kiritmoqdalar. Bu esa, o'z navbatida banklarning iqtisodiyotdagi rolini yanada oshiradi.

Banklar o'z nizomlari asosida ishlaydi. Bank nizomida quyidagilar bo'lishi kerak:

- ❖ bankning nomi (to'liq va qisqartirilgan) va uning joylashgan joyi (pochta manzili);
- ❖ bank operatsiyalari ro'yxati;
- ❖ ustav kapitalining hajmi, muassislar ro'yxati va ustav kapitalidagi ulushlarning taqsimlanishi;
- ❖ bank boshqaruvi organlari, ulami shakllantirish tartibi, vakolatlari va funksiyalari haqida ma'lumot;
- ❖ bankni tekshirish (audit) tartibi, shu jumladan buxgalteriya hisobining xalqaro standartlariga muvofiq belgilangan hisoboti va audit dasturlarining maqsadlari.

Bank nizomida ushbu talablardan tashqari qonun hujjatlarida nazarda tutilgan boshqa ma'lumotlar ham bo'lishi kerak.

Bankning nizomiga kiritiladigan o'zgartishlar belgilangan tartibda ro'yxatdan o'tkazilishi shart.

4.3. Tijorat banklarining passivoperatsiyalari

Tijorat banklari turli xil operatsiyalarni amalga oshirishi mumkin. Quyida tijorat banklari tomonidan amalga oshiriladigan operatsiyalarning mohiyatini batafsil ko'rib chiqamiz

Banklar tomonidan amalga oshiriladigan moliyaviy operatsiyalarga quyidagilar kiradi:

- ❖ omonatlarga (depozitlarga) mablagʻlarni jalb qilish;
- ❖ toʻlovlarni amalga oshirish, shu jumladan bank hisobraqamlarini ochmasdan toʻlovlarni amalga oshirish;
- ❖ jismoniy va yuridik shaxslarning bank hisobvaraqlarini, shu jumladan banklarning vakillik hisobvaraqlarini ochish va yuritish;
- ❖ oʻz nomidan va qarz mablagʻlari hisobidan qaytarish, toʻlash va muddatlilik shartlari boʻyicha kreditlar berish;
- ❖ naqd va naqd pulsiz shaklda chet el valutasini bilan operatsiyalar;
- ❖ jismoniy yoki yuridik shaxs bilan tuzilgan shartnoma boʻyicha mulkni ishonchli boshqarish;
- ❖ inkassatsiya va kassa xizmati;
- ❖ oʻz majburiyatlarini bajarishni nazarda tutuvchi uchinchi shaxslar uchun kafolatlar berish va boshqa majburiyatlarini qabul qilish;
- ❖ uchinchi shaxslardan naqd pulda majburiyatlarini bajarilishini talab qilish huquqini olish (faktoring);
- ❖ qimmatli qogʻozlarni chiqarish, sotib olish, sotish, hisobga olish va saqlash, mijoz bilan tuzilgan shartnoma boʻyicha qimmatli qogʻozlarini boshqarish, ular bilan boshqa operatsiyalarini amalga oshirish;
- ❖ qayta ishlangan qimmatbaho metallarni sotib olish va sotish, shu jumladan metallarni saqlash va metallarning shaxsiylashtirilgan (jismoniy boʻlmagan) hisoblarini yuritish;
- ❖ qimmatbaho metall tangalarni sotib olish va sotish;
- ❖ hosilaviy moliyaviy vositalar (derivativlar) bilan operatsiyalarini amalga oshirish;
- ❖ hujjatlar yoki qimmatbaho buyumlarni saqlash uchun ularda joylashgan maxsus binolarni yoki seyflarni ijaraga berish;
- ❖ lizing taʼminoti;
- ❖ qonunda nazarda tutilgan shakllarda kreditlar berish;
- ❖ moliyaviy operatsiyalar bilan bogʻliq konsalting xizmatlarini koʻrsatish;
- ❖ aktivlar portfelini boshqarish;
- ❖ elektron pullarni chiqarish, ulardan foydalanish va qaytarish;
- ❖ bank kartalarini chiqarish va toʻlovlarni qayta ishlash, boshqa tashkilotlar, shu jumladan boshqa moliya institutlari bilan birgalikda bank kartalariga xizmat koʻrsatish.

Banklar faoliyati toʻgʻrisidagi qonun hujjatlariga muvofiq, banklar boshqa moliyaviy operatsiyalarini ham amalga oshiradilar.

Banklar, bank faoliyatini amalga oshirish huquqini beruvchi litsenziyada

ko'rsatilmagan moliyaviy operatsiyalarni amalga oshishga haqli emas.

Bankning bo'sh pul mablag'larini to'playdigan va ularni qaytariladigan asosda joylashtirgan muassasa sifatida ta'rifi uning faoliyatida passiv va aktiv operatsiyalarini farqlash imkonini beradi.

Tijorat banklari, boshqa iqtisodiy munosabatlar subyektlari singari, o'zlarining tijorat va iqtisodiy faoliyatini ta'minlash uchun ma'lum miqdordagi pulga, ya'ni resurslarga ega bo'lishlari kerak.

Passiv operatsiyalar yordamida banklar o'z resurslarini shakllantiradilar. Ularning mohiyati har xil turdagi omonatlamani jalb qilish, boshqa banklardan kredit olish, o'z qimmatli qog'ozlarini chiqarish, shuningdek, boshqa operatsiyalarni amalga oshirishdan iborat bo'lib, buning natijasida bank resurslari miqdori oshishiga olib keladi.

Tarixan passiv operatsiyalar aktivlarga nisbatan asosiy rol o'ynagan, chunki resurslarning yetarliligi aktiv operatsiyalarni amalga oshirish uchun zaruriy shartlardan biridir.

Bankning passivlari bank o'z operatsiyalarida foydalanadigan mablag'lar manbalarini aks ettiradi.

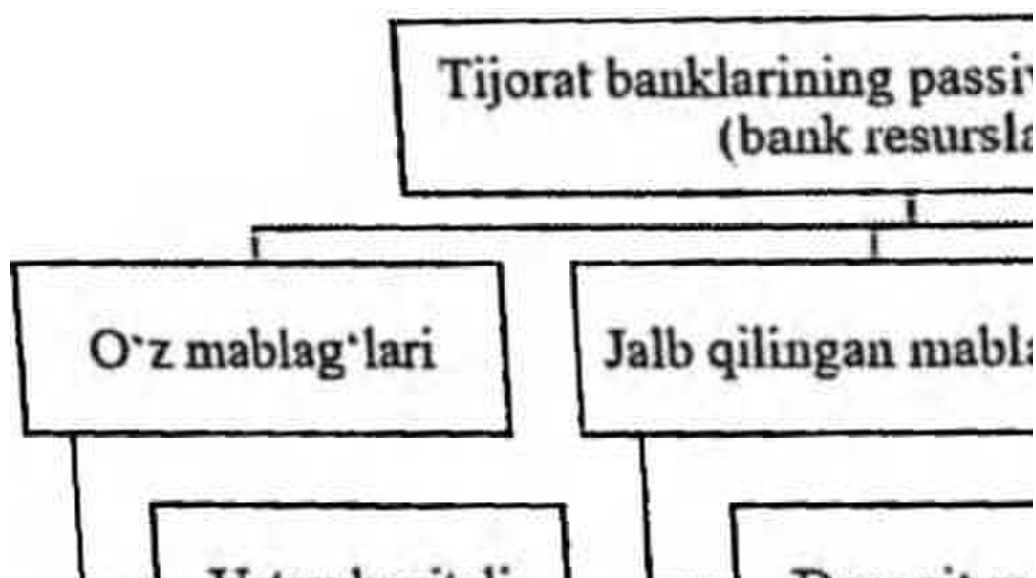
Bank resurslarining ikki asosiy manbasi mavjud:

❖ bank egalari (aksiyadorlar). Bank aksiyadorlariga tegishli mablag'lar bankning o'z mablag'lari (o'z kapitali) deb ataladi;

❖ omonatchilar va boshqa kreditorlar. Omonatchilar va boshqa kreditorlarning mablag'lari jalb qilingan yoki qarzga olingan mablag'lar deb ataladi.

Tijorat banklari resurslarining asosiy manbayi, barcha bank resurslarining qariyb 70 - 80 foizini tashkil etadigan jalb qilingan mablag'lar hisoblanadi. Banklarning o'z mablag'lari ulushi 20 dan 30% gacha, bu umuman jahon bank amaliyotida belgilangan tartibga mos keladi. Bankning o'z mablag'lari doirasida asosiy ulush turli fondlarga to'g'ri keladi. O'z mablag'larining ikkinchi qismi bu joriy yilning foydasi hisoblanadi.

O.I. Lavrushinning fikricha, "bankning o'z mablag'lari" tushunchasi eng umumiy bo'lib, unga bankning ichki faoliyati davomida shakllangan majburiyatlar, barcha zaxiralar, shuningdek, taqsimlanmagan foyda va joriy yil foydasi, shuningdek, bank kapitalini tashkil etuvchi manbalar kiradi.



4.3.1-chizma. Bank resurslarining tarkibi.

N.G. Antonov va M.A. Pessel fikrlariga ko'ra, bankning o'z kapitali deganda, uning iqtisodiy barqarorligini ta'minlashi, mumkin bo'lgan yo'qotishlarni o'zlashtirish va bank tomonidan butun faoliyati davomida foydalanish uchun mo'ljallangan maxsus yaratilgan mablag'lar va zaxiralar tushuniladi, ya'ni bank kapitali tarkibiga ustav kapitalini shakllantirishga qaratilgan aksiyadorlarning mablag'larini kiritilmaydi.

Bank resurslarining maxsus shakli bankning o'z mablag'larini (kapitali) bilan ifodalanadi. Aniq belgilangan huquqiy asosga va funksional ishonchga ega bo'lgan kapital, bank rivojlanishining moliyaviy asosidir. Banklar zarar ko'rgan va bankrot bo'lgan taqdirda omonatchilar va kreditorlarga kompensatsiya to'lovlarini amalga oshirishga imkon beradi hamda banklarning vazifalariga muvofiq operatsiyalar hajmi va turlarini saqlab qoladi.

Bankning o'z mablag'larini doirasida ustav, zaxira va boshqa maxsus fondlar, shuningdek yil davomida taqsimlanmagan foyda alohida ajratiladi



4.3.2-chizma. Bankning o‘z kapitalini shakllantirishning asosiy manbalari.

Bank kapitalining asosiy elementi bu uning ustav kapitalidir. Bankni tashkil etish shakliga qarab uning ustav kapitali turli yo‘llar bilan shakllanadi. Agar bank aksiyadorlik jamiyati sifatida tashkil etilgan bo‘lsa, uning ustav kapitali aksiyalarni sotishdan olingan aksiyadorlarning mablag‘lari hisobidan shakllantiriladi. Mas‘uliyati cheklangan jamiyat bo‘lgan bank ustav fondini ishtirokchilarning o‘zaro badallari hisobidan shakllantiradi. Bankning tashkiliy-huquqiy shaklidan qat‘i nazar, uning ustav kapitali ishtirokchilarning (yuridik va jismoniy shaxslarning) badallari hisobidan to‘liq shakllantiriladi va ularning majburiyatlari bo‘yicha garov vazifasini o‘taydi.

Ustav fondining miqdori, uni shakllantirish va o‘zgartirish tartibi bank ustavida belgilanadi. Ustav kapitalini ko‘paytirish bank aksiyadorlari hisobidan, ham o‘z mablag‘lari (zaxira va maxsus fondlar), aksiyadorlarning dividendlari, foyda hisobidan ham amalga oshirilishi mumkin.

Zaxira fondi bankning o‘zi tomonidan amalga oshirilgan operatsiyalar bo‘yicha mumkin bo‘lgan zararlarini qoplash uchun mo‘ljallangan. Uning qiymati ustav kapitalining foizi sifatida belgilanadi. Zaxira fondini shakllantirish manbayi foydadan ajratmalar hisoblanadi.

Banklar amortizatsiya ajratmalari va foydadan yaratilgan iqtisodiy rag‘batlantirish fondlari tomonidan tuziladigan “Asosiy vositalarning amortizatsiyasi”, “Past qiymatli va tez eskiradigan narsalarning amortizatsiyasi” kabi boshqa maxsus fondlarni ham shakllantiriladilar.

Banklar resurslarining asosiy qismini jalb qilingan mablag‘lar tashkil etadi, ular aktiv bank operatsiyalari uchun mablag‘larga bo‘lgan umumiy ehtiyojning 80

dan 90 foizigacha qoplaydi. Jalb qilingan mablag'larning maksimal miqdori bankning o'z kapitaliga bog'liq.

Tijorat banklari korxonalar, tashkilotlar, muassasalar, aholi va boshqa banklarning mablag'larini jalb qilish imkoniyatiga ega.

Omonat (depozit) - bu ularning egasi tomonidan ma'lum sharoitlarda saqlash uchun bankka topshirilgan pul mablag'lari (naqd yoki naqd pulsiz shaklda, milliy yoki chet el valutasida). Omonatlarga pul mablag'lari jalb qilish bilan bog'liq operatsiyalar depozit operatsiyalari deb ataladi. Banklar uchun depozitlar ularning passiv operatsiyalarining asosiy turi va shuning uchun aktiv kredit operatsiyalarini amalga oshirishning asosiy manbayi hisoblanadi.

Omonatlarni tasniflashning turli belgilari mavjud. Omonatchiga qarab, omonatlar odatda jismoniy va yuridik shaxslarning omonatlariga bo'linadi. Pul mablag'larini qaytarib olish muddatiga qarab — muddatli depozitlar vatalab qilib olinadigan depozitlarga bo'linadi.

Talab qilib olinadigan depozitlar banklarda mijozlar uchun ochilgan turli hisobvaraqlarga joylashtiriladi. Ular joriy to'lovlarni amalga oshirish uchun mo'ljallangan va istalgan vaqtda to'liq yoki qisman talab qilib olinishi mumkin. Omonatlarni naqd pulda ham, naqd pulsiz to'lovlar shaklida ham olish mumkin.

Joriy hisobvaraqlardagi mablag'lardan muntazam foydalanish- lariga qaramay mijozlarda baribir foydalanilmagan qoldiqlar mavjud bo'ladi. Mijozlarning hisobvaraqlarida qoldiqlarning mavjudligi tijorat banklaridagi passiv hisobvaraqlardagi mablag'larni ma'lum vaqt ichida hisobga olish bilan bog'liq bo'lib, ularni hisobraqamiga olish paytida aniqlash deyarli mumkin emas. Bular maqsadli mablag'larni ushlab turadigan hisob-kitob, joriy va budjet hisobvaraqlari, boshqa banklar bilan hisob-kitoblar uchun vakillik hisobvaraqlari, shuningdek hisob- kitoblardagi mablag'lardir. Mijozlarga hisobraqamlarini ochishda bank aktiv kredit operatsiyalarini amalga oshirish uchun hisob qoldiqlaridan foydalanadi.

Talab qilib olinadigan depozitlar tabiatan beqaror bo'lib, bu tijorat banklari tomonidan ulardan foydalanish doirasini cheklaydi. Shu sababli, hisob egalariga past foizlar to'lanadi yoki umuman to'lanmaydi.

Muddatli depozitlar — foizlarni to'lash bilan qat'iy belgilangan muddatga depozit hisobvaraqlariga kiritilgan mablag'lardir. Ular uchun to'lov stavkasi depozit hajmi va muddatiga bog'liq. Muddatli omonat egasi uni faqat kelishilgan muddat tugagandan so'ng tasarruf etishi mumkinligi pul mablag'larini muddatidan oldin olish imkoniyatini istisno etmaydi. Biroq, bu holda mijozning depozit bo'yicha foiz stavkasi pasayadi. Bank muddatli omonatlarni jalb qilishdan manfaatdor bo'ladi, chunki ular barqaror va bankka uzoq vaqt davomida omonatchilarning mablag'lariga

ega bo'lish imkonini beradi.

Muddatli depozit turlaridan biri bu mablag'larni jalb qilishning aniq belgilangan vaqtiga mo'ljallangan depozit sertifikatlaridir. Ular birinchi marta 1961-yilda AQSh banklaridan biri tomonidan muomalaga kiritilgan. Hisob egalari muddati va foiz stavkasini ko'rsatadigan maxsus ro'yxatga olingan shaxsiy guvohnomalar (sertifikatlar) beriladi.

Depozit sertifikati - bu bank tomonidan majburiy qayta sotib olish muddati va to'lanishi kerak bo'lgan qo'shimcha to'lov miqdorini ko'rsatadigan, bankka ma'lum darajada katta miqdordagi pulni kiritish to'g'risidagi yozma guvohnoma. Ular shaxsiy va taqdim etuvchiga bo'lishi mumkin. Depozit sertifikati bo'yicha omonat olish huquqi boshqa shaxsga o'tkazilishi mumkin. Depozit sertifikatlari banklar tomonidan ma'lum muddatga yoki talab bo'yicha shartnomada ko'rsatilgan foizda beriladi. Jismoniy shaxslar uchun banklar tomonidan belgilangan muddatga ham, talab bo'yicha ham berilgan omonat sertifikatlari qo'llaniladi.

Bank resurslarida aholining jamg'arma depozitlari, xususan, maxsus maqsadli depozitlari ham muhim rol o'ynaydi.

Depozitlar tijorat banklari uchun resurslarning muhim manbai hisoblanadi. Ularning bankdagi tuzilishi harakatchan va pul bozori konyunkturasiga bog'liq.

Tijorat banklarining passiv operatsiyalari bu ularning markazlashtirilgan kredit resurslarini olishlari ham hisoblanadi. Markaziy banklarning kreditlari tijorat banklariga qayta moliyalash va tanlov asosida, shuningdek, garov kreditlari shaklida beriladi.

Mablag'larni jalb qilishning yana bir usuli - bu qayta sotib olish shartnomasidir (REPO).

So'nggi yillarda passiv operatsiyalarni boshqarish uchun moliyaviy vosita sifatida yevrovaluta kreditlari ishlab chiqildi. Yevrovalutadagi kreditlar — bu xorijiy banklardan yevrovalutasida olingan kreditlar hisoblanadi. Yevrodollar esa xalqaro ssuda kapitali bozori tarkibida yetakchi valuta hisoblanadi.

4.4. Tijorat banklarining aktiv operatsiyalari

Aktiv operatsiyalar — bu banklar foyda olish va likvidlikni saqlash uchun o'z ixtiyoridagi resurslarni joylashtiradigan operatsiyalar hisoblanadi.

Aktivlarni boshqarish deganda daromad olish va tijorat bankining likvidligini ta'minlash maqsadida o'z va qarz mablag'larini joylashtirish usullari va tartibi tushuniladi.

Aktiv operatsiyalar bank resurslarini joylashtirish bo'yicha operatsiyalar bo'lib, ularning har qanday tijorat banki uchun roli juda ham katta. Aktiv

operatsiyalar bankning rentabelligi va likvidligini ta'minlaydi, ya'ni ular tijorat banklarining ikki asosiy maqsadiga erishishga imkon beradi. Aktiv operatsiyalar katta milliy iqtisodiy ahamiyatga ega hisoblanadi.

Aynan aktiv operatsiyalar yordamida banklar iqtisodiy faoliyat davomida bo'shatilgan mablag'larni kapitalga muhtoj bo'lgan, iqtisodiyotning eng istiqbolli tarmoqlariga kapital oqimini ta'minlaydigan, samarali investitsiyalar, innovatsiyalar, qayta qurish va sanoat ishlab chiqarishining barqaror o'sishi, uy-joy qurilishini kengaytirishga hissa qo'shadigan iqtisodiy aylanmaning ishtirokchilariga yo'naltirishlari mumkin. Banklarning aholiga bergan kreditlari ham muhim ijtimoiy rol o'ynaydi.

Daromad olish va likvidlikni ta'minlash maqsadida bankning safarbar qilingan resurslarini taqsimlash uning aktiv operatsiyalari mazmunini belgilaydi.

Bankning aktiv operatsiyalari uning faoliyatining muhim va hal qiluvchi qismini tashkil etadi.

Aktivlar tarkibi deganda bank balansi aktivlarining turli sifatdagi moddalarining balans summasiga nisbati tushuniladi. Bank aktivlarining sifati uning aktivlarining tegishli tarkibi, aktiv operatsiyalarni diversifikatsiya qilish, xavfli aktivlar hajmi, tanqidiy va nuqsonli aktivlar hajmi va aktivlarning o'zgaruvchanligi belgilari bilan belgilanadi.

Banklarning aktiv operatsiyalarini to'rt guruhga bo'lish mumkin:

- ❖ hisobli-kredit, buning natijasida bankning kredit portfeli shakllanadi;
- ❖ investitsiya portfelinii shakllantirish uchun asos yaratadigan investitsiyali;
- ❖ bank tomonidan o'z mijozlariga ko'rsatiladigan xizmat turlaridan biri bo'lgan kassa va hisob-kitob xizmatlari;
- ❖ boshqalar.

Hisobli-kredit operatsiyalari. Kredit operatsiyalari bankning resurs bazasini joylashtirishdagi faoliyatining asosini tashkil etadi. Ular banklarga daromadlarining katta qismini olib keladi.

Tijorat banklari o'z mijozlariga turli mezonlarga ko'ra tasniflanishi mumkin bo'lgan turli xil ssudalami taqdim etadilar:

- ❖ qarz oluvchilarning turlari bo'yicha — korxonalar, davlat va mahalliy hokimiyat organlari, aholi, banklarga beriladigan kreditlar;
- ❖ foydalanish shartlari bo'yicha - qisqa muddatli (1 yilgacha), o'rta muddatli (1 yildan 5 yilgacha), uzoq muddatli (5 yildan ortiq);
- ❖ faoliyat doirasiga qarab — ishlab chiqarish va muomala sohalariga qarab kreditlar;

❖ qarz oluvchilarning tarmoqqa mansubligi bo'yicha - sanoat, savdo, qishloq xo'jaligi, transportga beriladigan kreditlar;

❖ ta'minlashning turi bo'yicha — garov, kafolatlangan, sug'urtalangan va ta'minlanmagan (blankali);

❖ qarzni uzish usullari bo'yicha — bir martalik va qismlarga bo'lib uziladigan. ta'minlaydi. Shu bilan birga, avtomatizmning tashqi ko'rinishi qarz oluvchining moliyaviy holatini dastlabki va keyingi tahlil qilish bilan bog'liq bo'ladi. Vakillik hisobvarag'ida kredit berish shartlari mijozning (birinchi darajali qarz oluvchi) moliyaviy ishonchliligi darajasiga qarab farqlanadi. Bankning mijozga bo'lgan ishonchining eng yuqori shakli unga chegara (limit) sifatida belgilangan kredit liniyasining ma'lum miqdoridan oshib ketish huquqini berishda; ta'minlanmagan (blankali) kredit berishda va kam kredit to'lovini belgilashda namoyon bo'ladi.

Overdraft — qisqa muddatli kreditlashning asosiy shakli sifatida. *Overdraft* holatida bank mijozga chek orqali pul berish yoki uning hisob-kitoblarini joriy hisobvaraqdan (kredit hisobvarag'ida aks ettirilgan), hisobvaraqdagi mavjud hisob balansidan ortiqcha, belgilangan limit doirasida to'lash orqali kredit beradi. Natijada joriy hisobda debet qoldig'i paydo bo'ladi. *Overdraft* limiti joriy hisobvaraq ochishda shartnoma bilan belgilanadi. Kreditlashning ushbu shakli, o'ziga xos hisob-kitob hisobi sifatida, joriy hisob-kitoblarni bajarish uchun yetarli bo'lmaganda, mijozning mablag'larga bo'lgan ehtiyojlarini qondirishga imkon beradi. Kredit to'lovi faqat haqiqatda foydalanilgan kreditlar uchun olinadi.

Faktoring va lizing operatsiyalari banklarning aktiv ssuda operatsiyalari guruhiga kiritilgan. *Faktoring* — bu mahsulotni sotish jarayonida kontragentlar o'rtasida yuzaga keladigan to'lanmagan qarz talablarini bankka berish va kreditlash bilan birlashtirilgan savdo va komissiya operatsiyasining bir turi. Bunday holda, odatda qisqa muddatli talablar haqida gapiriladi. Bank mahsulot xaridoridan to'lovni talab qilish huquqini oladi. Shu bilan birga, u mijozning aylanma mablag'larini kreditlaydi va uning kredit riskini o'z zimmasiga oladi.

Ssuda berish to'g'risida qaror qabul qilishda bank yetkazib beruvchining kreditga layoqatliligini tahlil qiladi va uning qarzdorlarini holatlari to'g'risidagi ma'lumotlarni o'rganadi. To'lanmaslikning butun xavfi bankning o'zi tomonidan qoplanganligi sababli, u odatda yetkazib beruvchiga hisoblarning umumiy miqdorining 80 — 90 foizini darhol to'laydi va qarzdor qarzning butun miqdorini to'laganidan keyin qolgan qismi (zaxira)ni qaytaradi. Kreditning ushbu turini rivojlantirayotgan tijorat banklari o'z faoliyatini kengaytirish, daromadni oshirish va

mijozlar bilan aloqalami mustahkamlash uchun qo'shimcha imkoniyatga ega bo'ladilar.

Lizing operatsiyalari ijarachi korxonalarga uzoq muddatli lizing asosida mashinalar, asbob-uskunalar, ko'chmas mulk va asosiy kapitalning boshqa elementlarini berishdan iborat. Banklar lizing operatsiyalarida turli shakllarda ishtirok etishlari mumkin. Eng keng tarqalgani lizing kompaniyalariga banklar tomonidan kreditlar berishdir. Banklar, shuningdek, mashina va uskunalarni ijaraga beradigan va unga texnik xizmat ko'rsatadigan ishlab chiqarish kompaniyasiga qarz berishlari mumkin. Bundan tashqari, bankning o'zi mashina va uskunalarni ijaraga berishi mumkin.

Butun dunyodagi banklar va lizing kompaniyalari moliyaviy lizingdan foydalanadilar. Bu shartnomalarning o'rta muddatli yoki uzoq muddatli xarakteri, ijaraga olingan mulk qiymatini deyarli to'liq hisobdan chiqarishni ta'minlaydigan yuqori darajadagi amortizatsiya bilan tavsiflanadi. Shartnoma muddati tugagandan so'ng, lizing oluvchi ijaraga olingan obyektni qoldiq qiymatida sotib olishi mumkin.

Lizing bitimi lizing oluvchining ma'lum bir mulkni ijaraga olish uchun bankka murojaat qilishidan boshlanadi. Bitimda ishtirok etish shaklidan qat'i nazar, bank mijozning moliyaviy ahvolini, uning ijara to'lovlarini muntazam ravishda amalga oshirish qobiliyatini o'rganadi. Bank amaliyotida lizing to'lovlari lizing oluvchining ushbu bitimdan olgan daromadi hisobidan to'lanishi kerak degan prinsip qo'llaniladi. Bank, shuningdek, lizing uchun uskunalar sotib olish imkoniyatlarini o'rganadi, lizing shartnomasini tuzishning maqsadga muvofiqligini belgilaydi.

Lizing operatsiyasini amalga oshirayotgan bank o'z operatsiyalari doirasini kengaytiradi va mijozlarning to'lovga layoqatsizligidan yo'qotish riskini kamaytiradi. Bundan tashqari, u ijaraga olingan mol-mulk uchun soliqqa tortilmaydigan va asbob-uskunalar sotib olish uchun ishlatilishi mumkin bo'lgan amortizatsiya to'lovlarini olish huquqiga ega.

Banklarning qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalari. Tijorat banklarining yana bir muhim aktiv faoliyati bu ularning investitsiya faoliyati bo'lib, uning davomida banklar investor sifatida ishtirok etadilar, qimmatli qog'ozlarga investitsiya kiritadilar yoki birgalikdagi iqtisodiy faoliyat uchun huquqlarga ega bo'ladilar. Bunday qimmatli qog'ozlar oddiy va imtiyozli aksiyalar, obligatsiyalar, davlat qarz majburiyatlari, veksellar va boshqalar bo'lishi mumkin. Masalan, bankning veksellar bilan aktiv operatsiyalariga quyidagilar kiradi: hisobli (diskont) va qayta hisob operatsiyalari, kredit, aksept operatsiyalari, inkassatsiyalash, veksel kafolatlarini berish va boshqalar. Qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalarga fond birjasida ro'yxatga olingan qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalar kiradi.

Qimmatli qog'ozlarga investitsiya kiritishda banklar, birinchi navbatda, daromad olish maqsadiga asoslanadi.

Banklarning investitsion faoliyatining rentabelligiga quyidagi omillar ta'sir qiladi: iqtisodiyotning holati; moliya-kredit tizimining tuzilishi; qimmatli qog'ozlar bozorining rivojlanish darajasi; qimmatli qog'ozlarning chiqarilishi va muomalasini tartibga soluvchi me'yoriy- huquqiy bazaning rivojlanishi; yuqori likvidli qimmatli qog'ozlarning mavjudligi, qimmatli qog'ozlar bozori ishtirokchilarining professionalligi; qimmatli qog'ozlar portfelining tuzilishi, va, bu o'z navbatida, aksiyalar bo'yicha dividendlar, obligatsiyalar, veksellar bo'yicha foizlar o'zgarishiga bog'liq.

Qimmatli qog'ozlarning rentabelligi ularning to'lov muddatiga bog'liq. Qimmatli qog'ozning muddati qanchalik qisqa boisa, uning bozor narxi shunchalik barqaror boiadi. Muddat qancha uzoq boisa, u o'z qiymatini tez-tez o'zgartirib turadi. Shuning uchun tijorat banklari uchun uzoq muddatli qimmatli qog'ozlarga qaraganda qisqa muddatli qimmatli qog'ozlarga investitsiyalar afzalroqdir.

Qimmatli qog'ozlarga investitsiya kiritishda banklar nafaqat rentabellik, investitsiya xavfsizligi manfaatlariga amal qiladilar, balki boshqa maqsadni — o'zlarining to'lov qobiliyati va likvidligini tartibga solishni ham ko'zlaydilar. Bankning yuqori likvidli qimmatli qog'ozlarga qo'ygan mablag'lari bankka zarur hollarda ularni osonlik bilan sotish va vakillik hisobvarag'i bo'yicha to'lovlarni amalga oshirish imkonini beradi.

Nazorat savollari:

1. Bankning mohiyati nimada?
2. Bankning mohiyati haqida zamonaviy g'oyalar qanday?
3. Bank faoliyatining mazmunini ochib bering.
4. Tijorat bankining asosiy funksiyalarini sanab o'ting.
5. Qanday tashkilot tijorat banki deb ataladi?
6. Tijorat banklarining boshqaruv organlariga qaysi organlar kiradi?
7. Tijorat banklari qanday qoidalar asosida tashkil etiladi?
8. Qaysi shartlar bajarilgandan so'ng Markaziy bank tijorat banklariga litsenziya beradi?
9. Banklarning daromad manbalariga nima kiradi?
10. Tijorat banklarining xarajatlari qanday guruhlariga bo'linadi?
11. Bankning passiv operatsiyalarini sanab o'ting.
12. Operatsiyalar bo'yicha ajratish uchun bankning emissiya operatsiyalarini tahlil qiling.
13. Depozit bo'lmagan guruhga qaysi operatsiyalar kiradi?

14. Bank uchun qaysi depozitlar afzalroq: muddatli yoki talab qilinib olgunga qadar?
15. Bankning asosiy aktiv operatsiyalarini sanab o‘ting.
16. Resurslarni jalb qilish bo‘yicha operatsiyalarni sanab o‘ting.
17. Bank aktivlarini iqtisodiy mazmuni bo‘yicha tasniflang.
18. Banklar kimga va qanday maqsadlarda kredit berishlari mumkin?
19. Banklarning doimiy va doimiy bo‘lmagan (barqaror va beqaror) mablag‘larining mohiyati.
20. Tijorat banklarining noan’anaviy operatsiyalari.

V-BOB. PULNING XALQARO MUNOSABATLARDAGI HARAKATI

- 5.1. Xalqaro munosabatlari, ularning yuzaga kelish asoslari.**
- 5.2. Valuta tizimi tushunchasi. Milliy valuta tizimi va uning elementlari**
- 5.3. Jahon va hududiy valuta tizimlari va ularning elementlari.**
- 5.4. Xalqaro moliya-kredit tashkilotlarining tashkil etilishi va rivojlanishi. Xalqaro moliya-kredit tashkilotlarining turkumlanishi.**
- 5.5. Xalqaro valuta fondi, uning maqsad va vazifalari. Jahon banki guruhi va uning tarkibi.**
- 5.6. Mintaqaviy Yevropa tilkanisli va taraqqiyot banki. Osiyo taraqqiyot banki.**

5.1. Xalqaro munosabatlari, ularning yuzaga *kelish asoslari.*

Har qanday davlat iqtisodiyotida pul muhim ahamiyat kasb etadi. Pul munosabatlari jamiyatning ishlab chiqarish, taqsimot, muomala va istemol singari jarayonlarini qamrab oladi, kengaytirilgan takror ishlab chiqarish uchun sharoit yaratib beradi. Pul va iqtisod o'zaro uzviy bog'liq bo'lgan elementlardir. Agar jamiyat iqtisodiyotida muammolar paydo bo'lsa, albatta bunday muammolar jamiyatning pul muomalasida o'zining salbiy aks ta'sirini topadi. Shuning uchun pulni jamiyat iqtisodiy hayotining barometri deb bejiz aytishmagan.

Iqtisodiy nazariyada haqiqiy pul tovar ekvivalenti sifatida mavjud bo'lib, iste'molchilarni muomalaga bo'lgan ehtiyojlarini qondiradi. Qog'oz pullar esa haqiqiy pullar qiymatining muomaladagi ifodachisi yoki vakilidir. Har qanday mustaqil davlat o'z puliga ega va bunday pul shu davlat uchun milliy pul birligi hisoblanadi. Milliy pul birligi o'zining nomi va ma'lum bir muomala larixiga ega.

Iqtisodiy nazariyadan biz "pul" nima ekanligini yaxshi bilamiz. Valuta ham pul, ammo hamma vaqt ham pul valuta bo'lavermaydi. Agarda muayyan bir davlatning milliy pul birligi jahon bozorida davlatlar o'rtasida pul (muomala, to'lov va jamg'arish vositasi) sifatida ishlatilsa, ya'ni pulning funksiyalarini bajarsa, u valutaga aylanadi.

Valuta — jahon bozorida, davlatlar o'rtasida pul vazifalarini bajaruvchi davlatlarning milliy pul birliklaridir. Masalan. Amerika Qo'shma Shtatlari "dollari", Buyuk Britaniya "funt sterlingi", Kanada "dollari", Yaponiya "ienasi" va boshqa shu kabilar.

Muayyan bir davlatning milliy puli - uning milliy valutasini bo'ladi. Shu davlat uchun boshqa davlatlarning milliy pul birliklari esa - xorijiy valutalaridir. Masalan, AQSH "dollari", Buyuk Britaniya "funt sterlingi", Kanada "dollari", Fransiya "yevro", Yaponiya "ienasi", Turkiya "lira"si va shu kabi erkin muomalada yuradigan valutalar O'zbekiston Respublikasida xorijiy valuta bo'ladi, o'z navbatida

O'zbekiston "so'm"i bu davlatlar uchun xorijiy valuta bo'lib hisoblanadi.

Har bir suveren davlat o'z pul birligiga ega bo'lib, faqat shu mamlakatdagina bu pul birligiga muayyan ne'matlarni sotib olish mumkin. Boshqa mamlakatlarning ham o'z pul birliklari mavjud va faqat shu davlatlarda ular qonuniy harakatda bo'ladi. Qolgan barcha boshqa valuta deb nomlanuvchi pullar maxsus nazorat ostida amal qiladi.

Rus iqtisodchi olimi V. S. Safonovning ta'rifiga ko'ra, «currency» atamasi banknotalar va tangalar ko'rinishidagi pullar ma'nosini anglatadi. Xorijiy valuta uchun foreign currency atamasi ishlatiladi. Jahon valuta bozori — bu foreign currency exchange market dir, yoki oddiy qilib aytganda, FOREX.

Valutalarning turli klassifikatsiyasi mavjud bo'lib, ularni asosan uch guruhga ajratishadi.

Bular jahon valuta bozorining barcha segmentlarida hech qanday cheklolarsiz amal qiladigan valutalaridir. Ular cheklanmagan miqdorda va turli joriy va muddatli bitimlar bo'yicha to'liq konvertirlana oladilar. Bunday turdagi valutalar ichida katta beshlikni ajratib ko'rsatish lozim. Ularga AQSH dollari (USD), Yevro (EUR), Shveysariya franki (CHF), Yaponiya ienasi (JPY) va Angliya funti (GBP) kiradi.

Asosiy valutalar shuningdek, Xitoy yuani (CNY), Kanada dollari (CAN) va boshqa bir nechta valutalar (masalan, Avstraliya dollari AUD) ham kir itiladi.

Ikkilamchi valutalar odatda erkin muomalada bo'ladi, biroq vaqti-vaqti bilan ba'zi muammolar yuzaga kelishi mumkin. Masalan, bularga likvidlikning etarli darajada emasligi (ya'ni, xarid qilish va sotish bilan bog liq qiyinchiliklar), hosilaviy moliyaviy instrumentlarning (xususan, fyucherslarning) qo'llanilishi bilan bog'liq boshqa to'siqlarni kiritish mumkin.

Valutalarning mazkur sirasiga Irlandiya, Singapur, Gretsiya, Shvetsiya, Daniya, Oman, Quvayt, Hindiston kabi davlatlar valutilari kiritiladi. Ekzotik valutalar bo'yicha doimo kotirovkalar mavjud, biroq ba'zida operatsiyalar miqyosi, muddatli bitimlar bozori bo'yicha (agar u umuman mavjud bo'lsa) katta cheklolarning bo'lishi ehtimoli bor; shuningdek, muayyan davlatlar tomonidan ularning keng savdosiga qarshi qonuniy cheklollar ham o'rnatiladi. Mazkur guruhga Indoneziya, Tailand, Gonkong, Malayziya, Vetnam, Filippin kabi mamlakatlar valutilarini kiritish mumkin.

Hozirgi kunda yangi paydo bo'luvchi bozorlar valutilari ham yuzaga keldi.

Bular Chexiya, Slovakiya, Polsha, Rossiya, Janubiy Amerika va JAR mamlakatlari pul birliklaridir.

Qavslar ichidagi valutalarning belgilanishi SWIFT tizimi foydalanuvchilari tomonidan qabul qilingan kodirovka bo'yicha amalga oshiriladi. Qisqacha aytganda, banklar tomonidan foydalaniladigan mazkur axborot tizimi xizmat xabarlarining xavfsiz yetkazilishini ta'minlaydi.

Jahon amaliyotida moliyaviy bozorlar faoliyatida standartlashtirish xalqaro tashkiloti tomonidan ishlab chiqilgan, lotin tilidagi uchta harfdan iborat valutalarning quyidagi belgilanishlari qabul qilingan bo'lib, ular xalqaro va mahalliy amaliyotda keng qo'llaniladi (ISO 4217 standarti - International Organization for Standardization).

Qabul qilingan Xalqaro qoidalarga asosan har bir davlatning valutasini 3 harf bilan belgilanadi. Bunda ushbu harflarning birinchi 2 tasi mamlakatni, 3- esa valuta nomini belgilaydi. Masalan, US - Qo'shma Shtatlar, D — dollar yoki GB — Buyuk Britaniya, P — paund. Ushbu belgilanishlar valutar kodlari deb ataladi. Ayrim davlatlar valutarining SWIFT kodlarini ilovalardan topish mumkin.

Xorijiy valuta bilan deviz tushunchasi bog'liqdir. Deviz — bu xorijiy valutadagi har qanday vositadir.

Valutar jahon bozorida o'zlarining muomalada bo'lish xususiyatlariga ko'ra erkin muomalada yuradigan, muomalasi qisman yoki butunlay cheklangan, yopiq yoki ekzotik valutaraga bo'linadi. Ba'zi bir davlatlarning milliy pul birliklarini mazkur davlatlarda valuta munosabatlari borasida mavjud va harakatda bo'lgan qonun-qoidalariga asosan xorijga chiqishi hamda u yerda muomalada bo'lishi chegara-lanadi.

Jahon bozorining paydo bo'lishi, xalqaro mehnat taqsimotining chuqurlashishi, ishlab chiqarish kuchlarining o'sishi, jahon xo'jaligi tizimining shakllanishi, xo'jalik aloqalarining baynalmilallashuvi va globallashuvi sharoitida xalqaro valuta munosabatlari rivojlandi. Xalqaro valuta munosabatlari — valutani jahon xo'jaligida amal qilishi borasida shakllanadigan va milliy xo'jaliklar faoliyat natijalarining o'zaro almashuviga xizmat ko'rsatadigan ijtimoiy munosabatlar yig'indisidir.

Valuta munosabatlarining ayrim elementlari qadimgi dunyoda, qadimgi Gretsiya va Rimda veksel hamda sarroflik ishi shakllarida paydo bo'lgan. Ushbu munosabatlar hisob-kitoblar o'tkaziladigan veksellar (tratta) bilan amalga oshgan Lion, Antverpen o'rta asr "veksel yarmarkalari" va G'arbiy Yevropaning boshqa savdo markazlarida rivojlandi. Feodalizm va kapitalistik ishlab chiqarish uslubining shakllanishi davrlarida banklar orqali amalga oshadigan xalqaro hisob-kitoblar tizimi shakllana boshladi.

Xalqaro valuta munosabatlari moddiy ishlab chiqarish jarayoniga, ya'ni

birlamchi ishlab chiqarish munosabatlariga hamda taqsimot, almashuv va iste'mol jarayonlariga aloqador bo'lgan xalqaro iqtisodiy munosabatlarni o'z ichiga oladi. Valuta munosabatlari va takror ishlab chiqarish o'rtasida bevosita (to'g'ridan to'g'ri) hamda oqibat xarakteridagi (qaytma) aloqalar mavjud. Ularning obyektiv asosi bo'lib tovarlar, kapitallar, xizmatlar bilan xalqaro almashuvni vujudga keltiruvchi ijtimoiy ishlab chiqarish jarayoni hisoblanadi.

Valuta munosabatlari - bu valutani jahon xo'jaligi muomalasida amal qilish jarayonida va xalqaro aloqalar sohasiga xizmat ko'rsatishda o'ziga xos pul munosabatlarining yig'indisidir, yoki davlatlar, jahon valuta bozorining subyektlari, muayyan davlatning rezident yoki norezident shaxslari o'rtasida valutalami sotish, sotib olish, majburiyatlarini bajarish hamda boshqa shu kabi jarayonlarda vujudga keladigan munosabatlardir.

Valuta munosabatlari - xalqaro aloqalarga xizmat ko'rsatuvchi va jahon xo'jaligida valuta muomalasi jarayonida vujudga keladigan o'ziga xos pul munosabatlarining majmuyidir. Valuta munosabatlari jahon valuta tizimining asosi bo'lib xizmat qiladi. Ularning shakllanish jarayonlarini o'rganish O'zbekiston uchun nafaqat nazariy, balki amaliy ahamiyatga ham egadir.

Valuta munosabatlarining paydo bo'lishi, o'zgartirilishi yoki tugatilishining huquqiy asoslari bo'lib xalqaro kelishuvlar va ichki davlat qonun-qoidalarini hisoblanadi.

Valuta munosabatlari nisbatan mustaqil munosabatlar bo'lgani holda to'lov balansi, valuta kursi, hisob-kitob operatsiyalari orqali dunyo iqtisodiyotiga sezilarli ta'sir ko'rsatadi.

Valuta munosabatlarining ahvoli quyidagilarga bog'liq bo'ladi:

- ❖ milliy va jahon iqtisodiyotining rivojlanganlik darajasiga;
- ❖ siyosiy ahvolga;
- ❖ jahon bozorida davlatlararo munosabatlar borasidagi muammolarga va ushbu muammolarni rivojlanish tendensiyalariga.

Valuta munosabatlarini asosiy ishtirokchilari sifatida xalqaro moliyaviy tashkilotlar, davlatlar, davlatlarni rezident va norezident shaxslari maydonga chiqadi.

Rezident shaxs - muayyan davlat hududida yashayotgan va ushbu davlat fuqarosi bo'lgan hamda mazkur davlat hududida faoliyat ko'rsatayotgan yuridik yoki jismoniy shaxs.

Norezident shaxs - muayyan davlat hududida yashab, faoliyat ko'rsatayotgan, ammo shu davlat fuqarosi bo'lmagan yuridik yoki jismoniy shaxsdir. Masalan, elchixonalar, vakolatxonalar, chet el firma va korxonalarining bo'linmalari hamda shu kabilar.

Shu bilan birgalikda, bu yerda shuni ta'kidlab o'tmoq lozimki, valuta munosabatlarining keng tarqalgan ishtirokchilaridan biri bu tijorat banklaridir. Tijorat banklari milliy, hududiy va jahon valuta bozorlarida nafaqat o'z manfaatlari, balki birinchi navbatda, o'z mijozlari manfaatlarining himoyachisidir. Jahonning yirik tijorat banklari o'z mijozlarining topshiriqlarini talab darajasida bajarish, ulaming moliyaviy manfaatlarini himoya qilish va o'z tijoriy maqsadlarida jahon moliya bozorining yirik markazlarida o'z filiallarini ochganlar.

Tijorat banklari mijozlarida va tijorat banklarining o'zlarida turli sabablarga ko'ra hamda turli maqsadlarda xorijiy valutaga ehtiyoj paydo bo'ladi. Masalan, tijorat bankining mijozi eksportyor bo'lsa, u xorijiy valutada tushum oladi va valuta kursi tebranishi oqibatida hosil bo'ladigan risklarni hisobga olgan holda unda, ushbu xorijiy valutada olingan tushumni risklardan himoyalash zarurati tug'iladi. Shu sababli eksportyor eksport tushumini ehtimolli yo'qotishlardan sug'urtalash maqsadida o'z bankiga murojaat etadi. Agar bankning mijozi importyor bo'lsa, eksportyor bilan o'zaro tuzilgan shartnoma shartlariga muvofiq, hisob kitobni amalga oshirish uchun unga ma'lum bir miqdorda xorijiy valuta zarur bo'ladi. Bunga importyor-mijoz ushbu xorijiy valutani sotib olish maqsadida o'z bankiga murojaat etadi.

Yuqoridagilardan tashqari tijorat bankining xorijiy valutaga bo'lgan o'z zaruriy ehtiyojlari mavjud. Masalan, jahon valuta bozorida oldi-sotdi baholarining farqi sifatida foyda olish maqsadida xorijiy valutilarni sotib olish, valuta kursining tebranishi oqibatida vujudga keladigan valuta tavakkalchiliklarining oldini olish maqsadida xedjirlash bilan bog'liq turli valuta operatsiyalarini amalga oshirish. Shu bilan birgalikda O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 1994-yil 4-oktabrdagi O'zbekiston Respublikasi valuta bozorini rivojlantirishning qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida"gi qaroriga binoan tijorat banklari O'zbekiston Respublikasi hududida "so'm"ning ichki konvertatsiyasiga muvofiq naqd valuta oldi-sotdisi bilan bog'liq operatsiyalar bilan ham shug'ullanadilar.

5.2. Valuta tizimi tushunchasi. Milliy valuta tizimi va uning elementlari

Valuta kategoriyasi milliy va jahon xo'jaligi o'rtasida aloqa hamda o'zaro munosabatlarni ta'minlaydi. Jahon valuta tizimi jahon pullarini amaldagi shakllariga asoslangandir. Jahon pullari deb xalqaro munosabatlarga (iqtisodiy, siyosiy, madaniy) xizmat ko'rsatuvchi pullarga aytiladi.

Har bir mustaqil davlat o'z milliy pul tizimiga ega bo'lgani singari, o'zining valuta tizimiga ham ega. Valuta tizimi tashkiliy jihatdan valuta munosabatlari, valuta fondlari hamda ushbu munosabatlarning amalga oshishi, valuta fondlarining shakllanishi, taqsimoti va qayta taqsimoti bilan bog'liq munosabatlarni amalga

o'shiruvchi hamda muvofiqlashtiruvchi davlat organlari yig'indisidan iboratdir.

Valuta tizimi mamlakatlar o'rtasida valuta munosabatlarini tashkil etish shaklidir.

Valuta tizimi - bu, milliy qonunchilik yoki davlatlararo kelishuvlar bilan mustahkamlangan valuta munosabatlarini tashkil etish va muvofiqlashtirishning shaklidir.

Valuta tizimi - davlatlararo shartnomalar va kelishuvlar bilan belgilanadigan, xalqaro valuta munosabatlarini tashkil etishning davlat- huquqiy shaklidir.”

Valuta tizimi - bu, xo'jalik aloqalarini baynalmilallashuvi asosida tarixan shakllangan, valuta amali bilan bog'liq iqtisodiy munosabatlar yig'indisidir. Valuta tizimining mohiyati, tashkil etilish shakllari va roli jamiyatning iqtisodiy tizimi bilan belgilanadi.

Valuta tizimi davlat, rezident va norezident shaxslarga tashqi iqtisodiy faoliyatni amalga oshirish uchun sharoit yaratib beradi. Subyektlarning ushbu faoliyati amalga oshishida valuta qonunchiligi alohida ahamiyat kasb etadi.

Valuta qonunchiligi mamlakat ichkarisida valuta qimmatliklari bilan bir mamlakat tashkilotlari va fuqarolari hamda boshqa mamlakat tashkilotlari va fuqarolari o'rtasidagi shartnomalarni hamda mamlakat ichkarisidan xorijga va xorijdan mamlakat ichkarisiga milliy hamda xorijiy valutar va boshqa valuta qimmatliklarini olib kirish, olib chiqish, o'tkazish yo'li bilan amalga oshirilishini tartibga soluvchi qonuniy me'yorlar yig'indisidir.

Maxsus adabiyotlarda valuta tizimlarining 3 ko'rinishi farqlanadi, ya'ni milliy, jahon va hududiy valuta tizimlari.

Milliy valuta tizimi mamlakat pul tizimining tarkibiy qismi bo'lib, valuta munosabatlarining yig'indisi sifatida may donga chiqmaydi, balki ushbu munosabatlarni faqat qonunchilik aktlari bilan tashkil etilish tartibini belgilaydi. Valuta munosabatlarini tashkil etishning bunday tartibi birinchi navbatda valuta tizimi elementlarini belgilashni o'z ichiga oladi.

Milliy valuta tizimining qonunchilik asosida belgilanadigan elementlariga quyidagilar kiradi:

Milliy valuta va uning nomi;

Milliy valuta paritetini belgilash;

Milliy valutaning konvertatsiya shartlari;

Milliy valuta kursining rejimi;

Xalqaro kredit muomala qurollaridan foydalanishni tartibga solish (reglamentatsiya);

Xalqaro zaxira aktivlari tarkibiy qismlari (komponentlari) o'rtasidagi nisbatni aniqlash;

Mamlakatning xalqaro hisob-kitoblarini tartibga solish (reglamentatsiya);

Milliy valuta va oltin bozorlari faoliy atining rejimi;

Valuta cheklanishlarining o'rnatilish tartibi;

Valuta munosabatlariga xizmat ko'rsatuvchi va ulami muvofiqlashtiruvchi milliy organlar maqomi.

Yuqorida sanab etilgan elementlar yig'indisi xalqaro valuta-kredit va hisob-kitob munosabatlarini amalga oshirish uchun davlat tomonidan belgilanadigan valuta mexanizmidir.

Milliy valuta va uning nomi milliy valuta tizimining asosi bo'lib hisoblanadi, u qonun asosida davlatning pul birligi sifatida belgilanadi. Xalqaro iqtisodiy munosabatlarda ishlatiladigan milliy pullar valutaga aylanadi. Xalqaro hisob-kitoblarda, odatda xorijiy valuta, ya'ni boshqa mamlakatlarning erkin muomalada yuradigan valuta maqomiga ega pul birliklari ishlatiladi. Ushbu pul birliklari bilan deviz tushunchasi bog'liq.

Deviz xorijiy valutadagi har qanday to'lov vositasidir. Xorijiy valutarlar valuta bozorida oldi-sotdi obyekti bo'ladi, xalqaro hisob-kitoblarda ishlatiladi, banklarda hisobvaraqlarda saqlanadi, ammo ushbu davlat hududida qonuniy hisob-kitob vositasi bo'lib hisoblanmaydi (kuchli inflatsiya davrlarini hisobga olmagan holda). Mamlakatda kuchli inflatsiya va inqiroz holatida milliy valutani nisbatan barqaror bo'lgan xorijiy valuta siqib chiqaradi, zamonaviy sharoitda bu AQSH dollari va yevrodir.

“Valuta” kategoriyasi, milliy va jahon xo'jaliklarining o'zaro aloqasi hamda munosabatlarini ta'minlaydi.

Milliy valuta paritetini belgilash. Valuta pariteti - ikki valuta o'rtasidagi qonuniy asosda belgilangan nisbat. Monometallizm davrida (oltin yoki kumush) valuta kursining asosi bo'lib tanga pariteti hisoblangan. Tanga pariteti turli mamlakatlar pul birliklarini o'zidagi metall sig'imiga ko'ra o'zaro solishtirishdir. Tanga pariteti tushunchasi valuta pariteti tushunchasi bilan mos keladi.

Oltin monometallizmi davrida valuta kursi oltin paritetiga asoslangan edi. Bunda valutarlar zaminidagi rasmiy oltin miqdorlari bo'yicha o'zaro solishtirilardi. Bu sharoitda valuta kursi ushbu oltin pariteti atrofida, oltin nuqtalar chegarasida, tartibsiz asosda tebranardi. Oltin nuqtalarning klassik mexanizmi 2 shart mavjudligi holatida amal qilardi, ya'ni oltinning erkin asosdagi oldi-sotdisi va uning chetga cheklanmagan miqdorda erkin olib chiqilishi. Valuta kursining tebranish chegaralari oltinni xorijga olib chiqish xarajatlari bilan belgilangan va

amalda paritetdan $\pm 1\%$ dan oshiq bo'lmagan. Oltinni xorijga olib chiqish xarajatlariga fraxt, sug'urta, kapitalga foiz yo'qotishlari, probani aniqlash va boshqa shu kabi xarajatlar kirgan. Oltin standartini bekor qilinishi bilan oltin nuqtalar mexanizmi o'z harakatini to'xtatdi.

Oltin almashmaydigan kredit pullar sharoitida valuta kursi asta-sekin oltin paritetidan uzoqlasha boshladi, chunki oltin muomaladan xazinaga siqib chiqarilgan edi.

1970-yillarning o'rtasigacha valuta kursining asosi bo'lib valutarlar zaminidagi oltin miqdori, ya'ni rasmiy baho masshtabi va oltin paritetlar xizmat qilgan edi. Valutalarning rasmiy baho masshtablari va oltin paritetlari Ikkinchi jahon urushidan so'ng Xalqaro valuta fondida qayd etiladigan bo'ldi. Valutarlar o'zaro nisbatining o'lchovi kredit pulda ifodalangan oltinning rasmiy bahosi edi. Ushbu baho boshqa tovarlar baholari bilan birgalikda milliy valutarlar qadrsizlanish darajasining ko'rsatkichi bo'lib xizmat qildi. Davlat tomonidan qayd etiladigan oltin rasmiy bahosining o'z haqiqiy (bozor) qiymatidan uzoq vaqt davomida sezilarli farqlanishi natijasida oltin paritetining sun'iylik xarakteri kuchaydi.

1934 - 1976-yillarda, ya'ni 40 yil mobaynida baho masshtabi va oltin pariteti oltinning rasmiy bahosi asosida belgilangan edi. Ushbu baho AQSH g aznaxonasi tomonidan 1934-yilda 1 unsiya oltin 35 AQSH dollari hajmida belgilangan va dollarning devalvatsiyasigacha o'zgarishdan saqlanib kelgan. O'tkazilgan devalvatsiya natijasida 1971-yilning dekabrda oltinning rasmiy bahosi 38 dollargacha va 1973-yilning fevralida esa 42,22 AQSH dollarigacha ko'tarildi. Bretton-Vud's valuta tizimida, AQSH dollari standartining hukmronligi sharoitida, AQSH dollari boshqa davlatlar valutarlari kurslari hisob-kitobining hisoblash asosi bo'lib xizmat qilgan. Shu bilan birgalikda davlat tomonidan muvofiqlashtirish natijasida AQSH dollaridagi oltinning rasmiy bahosi ancha pasaytirib ko'rsatilgan va u oltinning bozor bahosidan sezilarli farq qilar edi. Oltinning bozor baholari: 1971-yilda-40,8 AQSH dollari, 1973-yilda - 97 AQSH dollari, 1975-yilda - 160 AQSH dollari, 1976-yilda - 125 AQSH dollari, 1977-yilda - 148 AQSH dollari, 1978-yilda - 193,2 AQSH dollari edi.

1971-yilda AQSH dollarining rasmiy baho asosida oltin almashtirilishi to'xtatilishi natijasida valutarlarning oltin asoslari va oltin paritetlari sof nominal tushunchaga aylanib qoldi. Xalqaro valuta fondi esa 1975-yilning iyul oyidan ularni e'lon qilishni to'xtatdi. Yamayka valuta islohoti natijasida G'arb davlatlari rasmiy asosda valuta kurslarining asosi sifatidagi oltin paritetidan voz kechdilar. Rasmiy oltin paritetlari bekor bo'lganidan so'ng tanga pariteti ham o'z ahamiyatini yo'qotdi. Zamonaviy sharoitda valuta kursi valuta paritetiga asoslangandir. Valuta pariteti qonuniy asosda belgilangan valutarlar o'rtasidagi nisbat bo'lib, u ushbu paritet

atrofida tebranib turadi.

Xalqaro valuta fondining o'zgargan Ustaviga muvofiq valutilarning paritetlari SDR yoki boshqa xalqaro valuta birligida belgilanishi mumkin. 1970-yilning o'rtalaridan boshlab yangilik sifatida paritetlar valuta savati (korzina) asosida belgilana boshlandi. Bu bir valutaning o'rtacha tortilgan kursini boshqa bir qator valutar y ig'masiga solishtirish uslubidir. Valuta savatining (korzina) AQSH dollari o'rniga ishlatilishi dollar standartidan ko'p valutali standartga o'tish tendensiyasini aks ettiradi.

Milliy valutaning konvertatsiya shartlari. Konvertatsiya milliy valutani xorijiy valutilarga almashinishidir. Konvertatsiya shartlariga ko'ra milliy valutar:

- ❖ erkin konvertatsiya qilinadigan. Iqtisodiy jihatdan rivojlangan davlatlarda valuta cheklanishlari yo'q bo'lib, milliy valutar xorijiy valutilarga erkin konvertatsiya qilinadi. Xalqaro valuta fondining yangi tahrirdagi Ustaviga (1978-y.) "erkin foydalaniladigan valuta" tushunchasi kiritilgan. Xalqaro valuta fondi ushbu toifaga AQSH dollari, Germaniya markasi, Yaponiya ienasi, Buyuk Britaniya funt sterlingi va Fransiya frankini kiritdi. Haqiqatda olganda erkin konvertatsiya qilinadigan valutar deb to'lov balansining joriy operatsiyalari bo'yicha valuta cheklanishlari mavjud bo'lmagan davlatlar valutarlari hisoblanadi (bular asosan rivojlangan davlatlar va jahon moliyaviy markazlari shakllangan yoki Xalqaro valuta fondi oldida valuta cheklanishlarini kiritmaslik majburiyatini o'z zimmasiga olgan ayrim rivojlanib borayotgan davlatlar);

- ❖ qisman konvertatsiya qilinadigan valutar, valuta cheklanishlari saqlanib qolgan mamlakatlarda mavjud bo'lib, milliy valutaning xorijiy valutilarga konvertatsiyasi davlat iqtisodiy siyosatidan kelib chiqqan holda birmuncha cheklanadi;

- ❖ xorijiy valutilarga konvertatsiya qilinmaydigan (yopiq) valutilarga bo'linadi. Ba'zi davlatlarda siyosiy sabablarga ko'ra milliy valutar xorijiy valutilarga umuman konvertatsiya qilinmaydi

(Shimoliy Koreya, Kuba), ya'ni rezident va norezident shaxslar uchun valuta almashtirishga ruxsat yo'q.

Milliy valuta kursini rejimi. Valuta kursining quyidagi rejimlari mavjud:

- ❖ **qafiy belgilangan kurslar rejimi.** Davlat o'z iqtisodiy siyosatidan kelib chiqqan holda ma'muriy tarzda milliy valuta kursini qat'iy belgilab qo'yishi mumkin. Masalan, Bretton-Vuds sharoitidagi qat'iy belgilangan kurslar rejimi;

- ❖ **kichik chegaralarda tebranadigan kurslar rejimi.** Bu holatda davlat o'z iqtisodiy manfaatlaridan kelib chiqib, milliy valuta kursini ma'lum bir chegaralarda tebranishidan manfaatdor bo'ladi va valuta siyosatining instrumentlaridan foydalangan holda ushbu maqsadga erishadi;

❖ valutagabo'lgan bozor talab va taklifining o'zgarishi asosida **erkin suzadigan (tebranadigan) kurslar rejimi** hamda ularning turli ko'rinishlari. Bunga Yamayka valuta tizimi sharoitidagi erkin suzuvchi valuta kurslari rejimini misol sifatida keltirish mumkin.

Xalqaro kredit muomala qurollaridan foydalanishni tartibga solish (reglamentatsiya). Xalqaro kredit muomala qurollaridan foydalanish qoidalari soddalashtirilgan Xalqaro me'yorlarga muvofiq ravishda amalga oshiriladi. Ushbu Xalqaro me'yorlarga Jenevaning veksel va chek konvensiyalari kiradi.

Xalqaro zaxira aktivlari tarkibiy qismlari (komponentlari) o'rtasidagi nisbatni aniqlash. Yuqorida qayd etilganidek, xalqaro zaxira aktivlari to'rt qismdan (komponent) iborat, ya'ni mamlakatning rasmiy oltin va valuta zaxiralari, xalqaro hisob-kitob pul birliklaridagi hisobvaraqlar, Xalqaro valuta fondidagi zaxira pozitsiyasi. Albatta, mamlakatning xalqaro likvidligini ta'minlash uchun ushbu komponentlar o'rtasida muvofiq nisbat saqlanishi kerak.

Mamlakatning xalqaro hisob-kitoblarini tartibga solish (reglamentatsiya).

Xalqaro hisob kitoblarning tartibga solinishi milliy va jahon valuta tizimlari darajasida har xil akkreditivlar hamda inkasso uchun soddalashtirilgan qoida va udumlar asosida amalga oshadi. Milliy valuta va oltin bozorlari faoliyatining rejimi, valuta va oltin bozorlarining rejimi milliy hamda xalqaro muvofiqlashtirishning obyekti bo'lib hisoblanadi.

Valuta cheklanishlarining o'rnatilish tartibi. Valuta cheklanishlarining mavjud bo'lishi yoki bo'lmasligi davlatning iqtisodiy rivojlanganlik darajasi, iqtisodiy va moliyaviy siyosatiga bog'liq bo'lib, valuta tizimining elementi hisoblanadi. Valuta cheklanishlari hukumat tomonidan qonuniy asosda milliy iqtisodiyot manfaatlarni himoyalash maqsadida kiritiladi.

Valuta qimmatliklari bilan amalga oshirilayotgan operatsiyalarga cheklashlar Xalqaro valuta fondi orqali davlatlararo muvofiqlashtirish obyektiga kiradi.

Valuta munosabatlariga xizmat ko'rsatuvchi va ularni muvofiqlashtiruvchi milliy organlarning maqomi. Bu valuta tizimining muhim institutsional elementidir. Gap mamlakat valuta munosabatlarini boshqaruvchi va muvofiqlashtiruvchi milliy organlar (Markaziy bank, Iqtisodiyot va Moliya vazirligi, ba'zi mamlakatlarda valuta nazorat organlari) faoliyati haqida bormoqda. Milliy valuta qonunchiligi ushbu davlat hududida milliy va xorijiy valutadagi (egalik huquqi, olib kirish va olib chiqish, oldi-sotdi) operatsiyalarni muvofiqlashtiradi.

5.3. Jahon va hududiy valuta tizimlari va ularning elementlari

Jahon valuta tizimi jahon bozorining (xo'jaligi) rivojlanishi asosida shakllangan va davlatlararo kelishuvlar bilan mustahkamlangan xalqaro valuta munosabatlarini tashkil etish shaklidir. Jahon valuta tizimining tashkiliy asosi bo'lib, milliy valuta tizimi hamda ushbu tizimga kiradigan har bir mamlakat valuta

mexanizmi tashkil etilishining davlat-huquqiy shakli hisoblanadi.

Jahon valuta tizimi XIX asming o'rtalariga kelib shakllandi. Jahon valuta tizimi milliy valuta tizimi elementlari bilan yaqindan aloqada bo'lgan ma'lum bir elementlarni o'z ichiga oladi. Ular quyidagilar:

- ❖ zaxira valutilari, xalqaro hisob-kitob valuta (pul) birligi (SDR);
- valutalarning o'zaro konvertatsiya qilinish shartlari;
- ❖ valuta paritetlarining soddalashtirilgan (unifikatsiya) rejimi;
- ❖ valuta kurslari rejimlarini tartibga solish (reglamentatsiya);
- ❖ valuta cheklanishlarini davlatlararo muvofiqlashtirish;
- ❖ xalqaro valuta likvidligini davlatlararo muvofiqlashtirish;
- ❖ xalqaro kredit muomala qurollaridan foydalanish qoidalarini soddalashtirish (unifikatsiya);
- ❖ xalqaro hisob-kitoblar asosiy shakllarini soddalashtirish (unifikatsiya);
- ❖ jahon valuta va oltin bozorlari rejimi;
- ❖ davlatlararo valuta muvofiqlashtirilishini amalga oshiruvchi xalqaro tashkilotlar.

Zaxira valutilari, xalqaro hisob-kitob valuta (pul) birligi (SDR). Jahon valuta tizimi jahon pullarining amal qiluvchi shakllariga asoslangandir. Jahon puli deb xalqaro munosabatlarga (iqtisodiy, siyosiy, madaniy) xizmat ko'rsatuvchi pullarga aytiladi. Jahon pullari amaldagi shakllarining evolutsiyasi birmuncha kechikib bo'lsa-da, oltin pullardan boshlab to kredit pullargacha bo'lgan milliy pullarning rivojlanish yo'lini qayta bosib o'tadi. Bunday qonuniyat asosida jahon valuta tizimi XX asrga kelib jahon yetakchi mamlakatlarning bir yoki bir nechta milliy valutilariga (an'anaviy yoki Yevrovaluta shaklida) yoki xalqaro valuta birligiga (SDR) asoslanadi.

Xalqaro hisob-kitob valuta birligi xalqaro talab va majburiyatlarni o'zaro solishtirish, valuta pariteti hamda kursni belgilash uchun shartli masshtab va xalqaro to'lov hamda zaxira vositasi sifatida ishlatiladi. Oltinning demonetizatsiyasi jarayoni, ya'ni Yamayka (1976 - 1978-yillar) valuta islohoti natijasida oltinning yuridik jihatdan pul funksiyasini yo'qotishi, jahon puli sifatida muvozanatsiz milliy pullar ishlatilishining salbiy oqibatlari valuta tizimiga SDRni (qarz olishning maxsus huquqlari), EKYUni (Yevropa hisob-kitob pul birligi) tatbiq etishga sharoit yaratib berdi. Jahon pullarining ushbu yangi shakllari mamlakatlarning maxsus hisobvaraqlarda yozuvlarni amalga oshirish yo'li orqali naqdsiz xalqaro hisob-kitoblarni amalga oshirish uchun ishlatilgan: SDR - Xalqaro valuta fondida, EKYU - valuta hamkorligining Yevropa fondida, 1994-yildan boshlab Yevropa ittifoqining Yevropa valuta institutida. SDR va EKYUning shartli qiymati o'rtacha tortilgan qiymat hamda valuta savatiga (korzina) kirgan valutarlar kurslarining o'zgarishi

asosida hisoblanadi. Yevropa Markaziy banki dastlab 1999-yilning boshidan naqdsiz hisob-kitoblar uchun, 2002-yildan boshlab esa naqdli shaklda EKYU o'miga yevroni muomalaga kiritdi.

Xalqaro hisob-kitob pul birliklari kursi savat (korzina) asosida aniqlanadi. Valuta savatini hisoblashdagi muhim muammolardan biri bo'lib, savatdagi valutarlar tarkibi va ulaming solishtirma og'irligi, valuta komponentlarining katta-kichikligi, ya'ni to'plamdagi har bir valuta sonining miqdorini aniqlash hisoblanadi. Bunga ko'ra savatning quyidagi turlari farqlanadi: ma'lum bir davrga valutarlar tarkibi qayd etilgan standart savat; o'zgaruvchan tarkibli muvofiqlashtiriluvchi savat; valutarlarning o'zaro teng bo'lgan solishtirma og'irligiga ega simmetrik savat; valutarlarning turli ulushlarga ega asimmetrik savati.

Masalan, SDRning valuta savati 5 valutadan tarkib topgan (1981- yilning 1-yanvarigacha 16 ta valuta bo'lgan). Savatdagi har bir valutaning solishtirma og'irligi mamlakatning xalqaro savdodagi ulushiga qarab aniqlanadi. Ammo AQSH dollari uchun uning Xalqaro hisob-kitoblardagi ulushi hisobga olinadi. 1996 — 2000-yillar davrida AQSH dollarining savatdagi ulushi 39%ni (1981-yilgacha 33%ni) tashkil etgan, qolgan 4 valuta esa, Germaniya markasi - 21%, Yaponiya ienasi - 18%, Fransiya franki va Buyuk Britaniya font sterlingi har biri 1 l%dan.

2001-yilda ushbu savat tarkibi qayta ko'rib chiqildi va 1999-yildan boshlab Germaniya markasi va Fransiya franki yevro bilan almashtirildi.

SDR kursini AQSH dollariga yoki savat tarkibiga kirgan boshqa bir valutaga nisbatan hisoblanishi 3 asosiy elementni o'z ichiga oladi:

1) taalluqli valuta birliklaridagi valuta komponentlari. Ular quyidagicha aniqlanadi: (valutaning savatdagi solishtirma og'irligi) va (uning AQSH dollariga nisbatan so'nggi 3 oy ichidagi o'rtacha bozor kursi) bundan oldingi SDR kursiga muvofiqlashtirilgan holda;

2) valutarlarning AQSH dollariga nisbatan bozor kurslari;

3) valuta komponentlarining dollarli ekvivalenti. U quyidagicha hisoblanadi: (valuta komponenti) / (valuta kursi) funt sterliogha o'tishquri, (funtning valuta komponenti)*(hollarga nisbatan valuta Oorsiga).

5.4. Xalqaro moliya-kredit tashkilotlarining tashkil etilishi va rivojlanishi.

Xalqaro moliya-kredit tashkilotlarining turkumlanishi

Xalqaro valuta-kredit va moliya munosabatlarining institutsional tuzilishi o'z ichiga ko'plab xalqaro tashkilotlarni oladi. Ularning ba'zi birlari katta vakolatlar va resurslarga ega bo'lgan holda xalqaro valuta-kredit va moliya munosabatlarini bir maromga solib turadi. Boshqalari o'zida hukumatlararo muhokama etish uchun forum sifatida, valuta va kredit-moliya siyosati bo'yicha tavsiyalar va konsensus ishlab chiqadi. Yana boshqalari esa, axborot yig'ish, muhim valuta-kredit va moliya

muammolari va umuman, iqtisodda statistik va ilmiy-tadqiqot nashrlari bilan ta'minlaydi. Bularning ayrimlari hamma aytib o'tilgan funksiyalarni bajaradi.

Xalqaro valuta-kredit va moliya tashkilotlarini shartli ravishda xalqaro moliya institutlari deb atash mumkin. Bu tashkilotlarni bir maqsad - murakkabliklarga va qarama-qarshiliklarga to'la jahon xo'jaligining barqarorligi hamda butunligini ta'minlash va hamkorlikni rivojlantirish birlashtiradi. Butunjahon ahamiyatiga ega tashkilotlarga, avvalo, BMT-XVF ixtisoslashtirilgan institutlari va Xalqaro tiklanish va rivojlanish banki guruhi hamda Jahon savdo tashkiloti kiradi. BMTning xalqaro valuta-kredit va moliya munosabatlaridagi bevosita roli cheklangandir. Lekin, BMTning savdo va rivojlanish Konferensiyasida (1964-yildan - yiliga 3-4 marta) rivojlanayotgan mamlakatlar muammolarini hal qilishda jahon savdo muammolari va bu mamlakatlarning rivojlanishi bilan birga valuta-kredit masalalari ham ko'rib chiqiladi. Konferensiyalarning sessiyalari orasidagi davrda bu funksiyani yiliga ikki martadan savdo va rivojlantirish Kengashi bajaradi. Jahon valuta tizimining muammolari jahon savdosi va "rivojlanishga rasmiy yordam" bilan bog'liq "ko'rinmas" moddalar va moliyalashtirish bo'yicha qo'mitasi qo'mitasida ko'rib chiqiladi. U shuningdek, rivojlanayotgan mamlakatlarning jahon kapital bozoriga yetishish muammolari, eksport kreditlari bo'yicha kafolatlarini, 70-yillarning o'rtalaridan esa rivojlana-yotgan mamlakatlarning tashqi qarz muammolari bilan shug'ullanadi.

BMTning ixtisoslashtirilgan muassasasi - Iqtisodiy kengash - Yevropa, Afrika, Osiyo va Lotin Amerikasi uchun 4 mintaqaviy komissiya tuzgan. Osiyo va Lotin Amerikasi komissiyalari Osiyo rivojlanish bankini va Amerikaaro rivojlanish bankini tashkil etilishiga vositachilik qilgan. Maxsus jamg'armalar bu tashkilotlarni to'ldirib turadi.

"Marshall reja"sining amalga oshirilishi munosabati bilan 1948- yilda tuzilgan Yevropa iqtisodiy hamkorligi tashkiloti keyinchalik Yevropa to'lov ittifoqining tashkil etilishiga yo'naltirilgan (1950 - 1958-yillar), 1961-yilda esa iqtisodiy hamkorlik va rivojlanish tashkilotiga (OESR, Parij) almashtirilgan. Hozirda bu tashkilot o'z ichiga 24 mamlakatni oladi, bu mamlakatlarning hissasiga dunyo aholisining 16% va g'arb dunyosi ishlab chiqarishning 3 dan 2 qismi to'g'ri keladi. IXRT doirasida 30 qo'mita faoliyat ko'rsatadi, shu jumladan, eksport kreditlari shartlarini kelishtirish (konsensus), to'lov balansi muammolari. IXRT maqsadi - erkin savdoga, yosh davlatlarning rivojlanishiga, a'zo mamlakatlarni iqtisodiy rivojlantirishga va moliyaviy barqarorlashtirishga ko'maklashadi. IXRT o'ziga xos klubdir. Sanoati rivojlangan mamlakatlar uchun fikrlar almashtirish va iqtisodiy siyosatni muvofiqlashtirish, valuta-kredit va moliya siyosatini qo'shgan holda, ilmiy-tadqiqot ishlarini olib boradi, jahon iqtisodiyotining ekono-metrik

andozalari asosida xalqaro qiyoslash va taxminlarning markazi hisoblanadi (yiliga 2 martadan).

Boshqacha aytganda, xalqaro tashkilotlar revolutsion va evolutsion ko‘rinishda rivojlangan.

Revolutsion rivojlanish ikki ko‘rinishda:

Birinchi ko‘rinish - nazariy model amaliyotga o‘tkazildi. Xalqaro valuta fondi (XVF) urushdan so‘nggi harakatdagi valutar tuzilmaviy loyihasiga binoan shakllantirilgan bo‘Tib, Uayt G.D.(AQSH) va Kcyns Dj.M.(B.Britaniya) tomonidan qayta ishlangan. Institutlarning

evolyutsion rivojlanishdan farqi shuki, revolutsion o‘zgarishda istalgan jarayonni jamiyatga tatbiq etishdir.

Ikkinchi ko‘rinishi — xalqaro moliyaviy tashkilotlar mavjud tashkilotlar bir-biriga asosanib biriktirib shakllantiriladi (bo‘limlari). Ular tarkibini xalqaro tashkilotlarga kiruvchi davlatlararo moliya-kredit va valuta munosabatlariga xizmat qiluvchi turli moliyaviy institutlar tashkil etadi. Ulardan taniqli bo‘lgan — Yevropa tiklanish va taraqqiyot banki (YeTTB), mintaqaviy rivojlanish banklaridan — Afrika tiklanish va taraqqiyot banki (ATB), Amerika xalqaro rivojlanish banki (AXRB) va Osiyo rivojlanish bankini (ORB) aytish mumkin. Yevropa ittifoqining mintaqaviy valuta-kredit va moliya tashkilotlaridan, masalan, Yevropa investitsion banki, Xalqaro hisob-kitoblar banki, Yevropa Markaziy banki. Bu muassasalar o‘zlarining maqsad, vazifalarida turli masalalami hal etadilar, ular faoliyati esa global xarakterga ega.

Xalqaro tashkilotlar bugungi kunda ham siyosiy, ham iqtisodiy, ham ijtimoiy yo‘nalishlarda turli tarkibda shakllangan holda faoliyat yuritib, ularning evolutsion rivojlanishi bosqichma-bosqich, davrma-davr yillar mobaynida asta rivojlanib kelishi bilan izohlanadi.

Tashkilotlarning revolutsion rivojlanishida siyosiy erkinlikning mavjudligi evolutsion rivojlanishdan farqini ko‘rsatadi, ya‘ni davlat boshchilik roliga o‘tadi.

Xalqaro tashkilotlar — davlatlararo kelishuvlar asosiga shakllangan hamda davlatlararo valuta-kredit va moliyaviy munosabatlarda o‘z Nizomidagi maqsad-vazifalarini mustahkam ko‘rsatgan bir necha davlat institutlarini birlashtiruvchisidir.

Har qaysi hukumatlararo tashkilot o‘ziga xos sifatlarga ega bo‘lishi kerak, ya‘ni tashkilot xalqaro huquqlarga mos kelgan holda shakllantiriladi. Har qanday xalqaro tashkilot xalqaro shartnomalar asosiga shakllanadi (konvensiyalar, kelishuvlar, protokollar va boshqalar).

Bunday shartnoma tomonlari suveren davlatlar bo‘lib, keyingi vaqtlarda hukumatlararo tashkilotlar ham xalqaro tashkilot qatnashchilari sifatida maydonga chiqmoqdalar.

Xalqaro tiklanish va taraqqiyot banki (XTTB) – davlatlararo kreditlarni muvofiqlashtiruvchi tashkilot.	Xalqaro valuta fondi (XVF) – a'zo davlatlarning valuta-kredit munosabatlari muvofiqlashtirish tashkiloti.
Tariflar va savdo bo'yicha Bosh kelishuvi (GATT) – savdoni rivojlantirishga ko'maklashish hamda tariflarning pasayishini va ularga bo'lgan cheklavlarni oldini olish tashkiloti.	Yevropa iqtisodiy hamkorlik taraqqiyot tashkiloti erkin savdo a'zo davlatlarining iqtisodiy taraqqiyoti va moliyaviy barqarorligiga ko'maklashadi.
Parij klubi muddati o'tgan to'lovlar va davlatlar qarzдорligi muammolarini tartibga soladi.	London klubi qarzдор davlatlarning xususiy tashqi qarzlarini tartibga soladi.
YUNKTAD xalqaro savdo va jahon ssuda kapitallari bozori muammolarini muhokama etadi.	Birlashgan millatlar tashkiloti (BMT) a'zo davlatlar o'rtasidagi o'zaro hamkorlikka hamda tinchlikni ta'minlashga va xalqaro xavfsizlikka ko'maklashadi.

12.4-chizma. Jahon xo'jaligida institutsional strukturani shakilantirgau yetakchi xalqaro tashkilotlar

Yuqorida nomlari keltirilgan moliyaviy tashkilotlar valutaviy-kredit va moliyaviy munosabatlarning bozor sharoitidagi tizimining shakllanishiga ta'sir etadi. Masalan, Yevropa ittifoqiga (YI) kiruvchi davlatlar ko'pgina xalqaro tashkilotlarga a'zo. Har bir xalqaro tashkilotni tuzishdan maqsad — davlatlarning birlashishi asosida ularning har bir yo'nalishidagi: siyosiy (OBSYe), harbiy (NATO), iqtisodiy (YeS), moliyaviy-valuta (MVF) va boshqalardagi kuchini oshirishdan iboratdir.

Jahon moliyaviy institutlari kredit shartlarini boshqarish yo'li bilan qarzдор davlatlar iqtisodiy siyosatiga ta'sir etish qobiliyatiga ega yetakchi tashkilotlardir. Bu tashkilotlar o'z ko'rinishini sekin o'zgartiradi, lekin doimiy tashqi holatlarning harakatlanishiga ta'sir ko'rsatadi.

Bu davlatlararo institutlar mamlakatlarga kreditlar beradi. jahon valuta tizimining amal qilish tamoyillarini ishlab chiqadi, xalqaro valuta-kredit va moliya munosabatlari davlatlararo tartibga solish bilan shug'ullanadi.

Xalqaro moliya institutlarining vujudga kelishi quyidagi sabablar bilan bog'liqdir:

- ❖ xo'jalik hayoti baynalmilallashuvining kuchayishi, milliy chegaralardan tashqariga chiquvchi TNK va TNBlarning tashkil topishi;
- ❖ jahon xo'jaligi aloqalarini, shu jumladan, valuta-kredit va moliya munosabatlari davlatlararo tartibga solishning rivojlanganligi;
- ❖ jahon valuta tizimi, valuta, kreditlar, qimmatbaho qog'ozlar, oltin jahon

bozorlaridan iborat bo'lgan jahon iqtisodiyotining beqarorlik muammolarini hamkorlikda hal qilishning zarurligi.

Rivojlanayotgan mamlakatlar mintaqaviy rivojlanish banklari vujudga kelishining o'ziga xos sabablari bo'lib: bu mamlakatlarning siyosiy mustaqillikka erishganligi; jahon rivojida ular rolining oshib borishi, milliy iqtisodiyot muammolarini hal etish maqsadida mintaqaviy hamkorlik va iqtisodiy integratsiyaga intilishlari xizmat qiladi.

- ❖ xalqaro moliya institutlari quyidagi maqsadlarni ko'zlab ish tutadi: jahon iqtisodiyoti va xalqaro moliya munosabatlarini barqarorlashtirish maqsadida jahon hamjamiyatining harakatlarini birlashtirish;

- ❖ valuta va kredit-moliya munosabatlarini davlatlararo tartibga solishni amalga oshirish;

- ❖ jahon valuta va kredit-moliya siyosati taktikasi va strategiyasini hamkorlikda ishlab chiqish va muvofiqlashtirish.

Xalqaro moliya institutlarida qatnashish darajasi va alohida mamlakatlamining ta'siri ulaming kapitaldagi bo'nagining kattaligi bilan aniqlanadi. Chunki odatda "tortilgan ovoz" tizimi qo'llaniladi. Jahon xo'jaligidagi kuchlar nisbatining o'zgarishi, xususan urushdan keyingi amerikatsentrizmiga qarshi 1960-yillarda 3 markazning vujudga kelishi (AQSH, G'arbiy Yevropa, Yaponiya) xalqaro moliya institutlarining faoliyatida o'z aksini topmoqda.

5.5. Xalqaro valuta fondi, uning maqsad va vazifalari. Jahon banki guruhi va uning tarkibi

XVF — a'zo davlatlar o'rtasida valuta-kredit munosabatlarini tartibga solib turish va ularga to'lov balansining kamomadi bilan bog'liq valutaviy qiyinchiliklar paytida chet el valutasida qisqa va o'rta muddatli kreditlar berish yo'li bilan moliyaviy yordam ko'rsatish uchun mo'ljallangan hukumatlararo tashkilot.

Fond - BMTning ixtisoslashtirilgan muassasasi bo'lib - amaliy jihatdan jahon valuta tizimining institutsional asosi bo'lib xizmat qiladi. XVF BMTning Bretton-Vudsdagi (AQSH, Nyu-Gempshir, 1944-yil, 22-iyul) xalqaro valuta-kredit konferensiyasida tashkil qilingan. Konferensiya 1945-yil 27-dekabrdan kuchga kirgan tashkilot nizomi rolini bajaruvchi Kelishuv moddasini qabul qildi va XVF o'z amaliy faoliyatini 1947-yil 1-martdan boshladi.

Jahon valuta tizimining evolutsiyasi natijasida XVF nizomi 3 marta qayta ko'rib chiqilgan: 1) 1969-yilda SDR tizimi kiritilishi munosabati bilan; 2) 1976-yilda Yamayka valuta tizimi vujudga kelishi bilan; 3) 1992- yilning noyabr oyida Fondga o'z qarzlarini to'lay olmagan mamlakatlarga nisbatan - ovoz berish huquqini

to'xtatish sanksiyasining kiritilishi bilan.

Boshqaruv strukturasi. XVF oliy rahbar organi - a'zo mamlakatdan besh yil muddatga saylanadigan vakil-boshqaruvchi va uning o'rinbosarlaridan iborat boshqaruvchilar Kengashidir. Odatda bular moliya vazirlari yoki markaziy banklarning rahbarlaridir. Kengash Bitimlar moddasiga o'zgartirishlar kiritish, a'zo mamlakatlarni qabul qilish va chiqarish, ularning kapitaldagi ulushlari kattaligini aniqlash va qayta ko'rib chiqish, ijrochi direktorlarning saylovi kabi masalalarni yechadi. Boshqaruvchilar yilda 1 marta sessiyaga yig'iladilar.

XVF aksiyadorlik korxonasi sifatida qurilgan. Shuning uchun har bir qatnashchining ovoz berish yordamida uning faoliyatiga ta'sir qilish imkoniyati kapitaldagi hissasiga qarab aniqlanadi. "Tortilgan" ovozlar miqdori tamoyiliga muvofiq, har bir davlat kapitaldagi bo'nak kattaligidan qat'i nazar 250 "bazis" ovozga va o'z kvotasining har 100 ming SDR birligiga qo'shimcha 1 tadan ovozga egadir. Boshqaruvchilar Kengashida qarorlar, odatda, oddiy ko'pchilik (yarmidan kam bo'lmagan), o'ta muhim masalalar bo'yicha esa a'zo mamlakatlarning ovozi — tezkor — 70%, iqtisodiy va siyosiy - 85%, ya'ni "maxsus ko'pchilik" ovoz bilan qabul qilinadi. Hozirgi Nizomda G'arbning yetakchi mamlakatlari manfaatlari yo'lidabunday masalalardan 53 tasi belgilangan (XVF tuzilganda 9 tagina edi). XVFda ko'pchilik ovoz miqdoriga ega mamlakatlar: AQSH - 17,7%; Germaniya - 5,5; Yaponiya - 5,5; Buyuk Britaniya - 4,9; Fransiya - 4,9; Saudiya Arabistoni - 3,4; Italiya - 3,1; Rossiya - 2,9%. Yevropa ittifoqi (YeS) mamlakatlarning ulushi - 26,2%. 1970 - 1980-yillarda AQSH va YeS mamlakatlari ovozining solishtirma og'irligi birmuncha qisqarganiga qaramasdan, ular hozirda ham qabul qilinishi ko'pchilikni talab qiladigan Fondning dolzarb qarorlariga veto qo'yishlari mumkin.

Xalqaro valuta fondining maqsadi:

1. Xalqaro hamkorlikni rivojlantirishda doimiy tashkilot sifatida moliyaviy-valutaviy doiradagi xalqaro moliyaviy-valutaviy muammolar bo'yicha maslahatlar berish va bu muammoli ishlarni hamkorlikda hal qilish mexanizmini ta'minlash.

2. Xalqaro savdoning o'sish muvozanatini ushlab turish va uni kengaytirish jarayonlari hisobiga yuqori darajadagi bandlik va real daromadlikka erishish, shuningdek, barcha a'zo davlatlarning iqtisodiy siyosatda birinchi navbatdagi masalalari sifatida ishlab chiqarish resurslarini rivojlantirish.

3. A'zo davlatlar o'rtasida valuta rejimini ta'minlagan holda valuta barqarorligini ushlab turish va valuta devalvatsiyasidan foydalanishdagi raqobatda ustunlikni qo'lga kiritish maqsadidan qochish.

4. A'zo davlatlar orasidagi joriy operatsiyalar bo'yicha hisob-kitoblarning ko'p yo'nalishli tizimini shakllantirishda yordam ko'rsatish.

5. Yuqorida keltirilganlarga muvofiq, a'zo davlatlarning tashqi to'lov batons, muvozanatini ushlab turishi bo'yicha belgilangan tartiblarning buzilishini

kamaytirish.

Jahon banki — bir necha tashkilotlardan tashkil topgan bo‘lib, ular bugungi kunda Jahon bankining guruhi sifatida tanilgan moliyaviy institutlardir:

— Xalqaro rivojlanish va taraqqiyot banki (XRTB);

- ❖ Xalqaro rivojlanish assotsiatsiyasi (XRA);
- ❖ Xalqaro moliya korporatsiyasi (XMK);
- ❖ Investitsiyani kafolatlash ko‘ptomonlama agentligi (IKKA);
- ❖ Investitsion bahslami boshqarish xalqaro markazi (IBBXM).

Bu ko‘rsatilgan moliyaviy institutlar investitsion loyihalarni moliyalashtirishda to‘g‘ri yoki bilvosita ko‘rinishda qatnashadi. Sanoat sohasidagi loyihalarga kredit resurslarining 1/5 qismini ajratadi.

Xalqaro rivojlanish va taraqqiyot banki (XRTB) Jahon banki singari keng tanilgan bo‘lib, guruh asosiy kredit muassasalaridan hisoblanadi. U aholisi jon boshiga o‘rta darajada daromad ko‘ruvchi rivojlanayotgan davlatlarni rivojlantirish loyihalarida eng yirik kreditor hisoblanadi. So‘nggi yillarda uning a‘zolari 182 mamlakat banklari bo‘lib, bu bank a‘zosi bo‘lish uchun avval Xalqaro valuta fondiga a‘zo bo‘lishlari kerak. Bank asosan, mablag‘larni hamkorlik yo‘li bilan xalqaro kapitallar bozoridan oladi. Bankning barcha qarzlarni a‘zo davlatlarning hukumatlari kafolatlashi kerak. Bank rivojlanayotgan mamlakatlarga har olti oyda o‘zgarib turadigan foiz stavka asosida (6% atrofida) qarz ajratadi va tartibga muvofiq, 15-20 yilga qarzlarni taqdim etadi.

Xalqaro rivojlanish assotsiatsiyasi (XRA) 1960-yilda tashkil etilgan bo‘lib, Xalqaro tiklanish va taraqqiyot bankidan qarz olish imkoniyatlari bo‘lmagan eng qashshoq davlatlarga yordam ko‘rsatadi. Assotsiatsiya so‘ndirish muddati 30 - 40 yil bo‘lgan foizsiz qarzlarni taqdim etadi. Bu Assotsiatsiyaga 160 mamlakat a‘zo. Aholi jon boshiga 835 AQSH dollaridan oshmagan yillik daromadga ega mamlakatlar Assotsiatsiyadan qarz olish huquqiga egadirlar. Kreditlar badavlat mamlakatlarning badallari va XRTBning foydalari hisobiga, shuningdek, Assotsiatsiyaning oldin berilgan va so‘ndirilayotgan kredit summalari hisobiga ta‘minlanadi. XRTB tomonidan beriladigan qarzlarga o‘xshab, Assotsiatsiya kreditlari beg‘araz kreditlar asosida ajratilmaydi. Ularni muddatida qaytarishlik majburiyati olinadi. XRTBdan o‘zining huquqiy mustaqilligiga ega bo‘lishiga qaramasdan, Assotsiatsiya xuddi XRTBga o‘xshab personaliar, inshootlar va texnik mablag‘lardan foydalanadi.

Xalqaro moliya korporatsiyasi (XMK) 1956-yilda tashkil etilgan bo‘lib, rivojlanayotgan davlatlarning xususiy sektorlar faoliyatini rag‘batlantirish maqsadida tashkil etilgan. Bu tashkilot xususiy sektorlarning loyihalarini moliyalashtirish ishlari, shuningdek, rivojlanayotgan davlatlar kompaniyalariga

xalqaro moliya bozorlaridan moliyalarini ko'paytirishda yordam ko'rsatish, maslahat berish va shunga o'xshash xizmatlar uchun mavjuddir. Foiz stavkasi mamlakat holati va loyihaga qarab belgilanadi, qarzлами so'ndirish esa 3 - 15 yil ichiga belgilanadi. XMK deyarli 80% moliyaviy mablag'larini xalqaro moliya bozorida ta'minlaydi, 20 % mablag'larini esa XTTB bilan o'zaro sherikchilikdan ta'minlaydi. Bu tashkilotga a'zo davlatlar (egallari) soni bugungi kunda 174 tadan oshgan.

Investitsiyalarni kafolatlash ko'ptomonlama gentligi (IKKA) 1988-yilda rivojlanayotgan davlatlarga jalb etilgan investitsiyalar egallari bo'lgan chet el investoriga uning investitsiyasi uchun siyosiy risklardan kafolat taqdim etish orqali yordamini ko'rsatish maqsadida tashkil etilgan. Bu risklarga harbiy harakatlar, fuqarolik tartibsizliklari, shartnoma shartlarining va valuta o'tkazmalaridagi buzilishlar kiradi. IKKAning sug'urta polisi investitsiyalarni 15 yil muddatgacha kafolatlaydi, hatto, agar kafolatlangan bir loyihaning bugungi tashqi summasi 50 mln. AQSH dollarini tashkil etsa bu kafolat 20 yil muddatga ham uzaytirilishi mumkin. IKKA, shuningdek, rivojlanayotgan davlatlarga chet el investitsiyalarini jalb etish yo'llari bilan bog'liq masalalarga maslahat beradi. Bugungi kunda IKKAg a'zo davlatlar soni 151 ga yetdi. IKKA o'z faoliyatida bir qancha vazifalarni tekinga bajaradi. Masalan, Rossiyaning investitsion va xususiylashtirish imkoniyatlari haqidagi ma'lumotlardan tarkib topgan inter aktiv tizimni tekinga qayta ishladi.

Investitsion bahslarni boshqarish xalqaro markazi (IBBXM) 1966 yilda tashkil etilgan bo'lib, hukumat va chet el investorlari orasidagi kelishilgan arbitrajli shartnoma shartlarini ta'minlash maqsadida investitsiya oqimini rag'batlantirib turadi. U shuningdek, mamlakat qonunchiligiga chet el investitsiyalarining mos harakati bo'yicha tavsiyalar beradi va matbuotlarda chop etadi. Bugungi kunda IBBXMga a'zo davlatlar soni 131 ga yetdi.

Bu tashkilotlar, ya'ni Jahon banki, Xalqaro valuta fondi, Yevropa tiklanish va taraqqiyot banki (YeTTB) va boshqalar davlatlar kelishuvi natijasida faoliyat ko'rsatadi, boshqalari esa, ya'ni nodavlat moliyaviy strukturalar yuqorida keltirilgan xalqaro tashkilotlar mavjudligi natijasida shakllanib birlashadi. Tashkilotlarning bir-biriga o'xshab ketadigan faoliyat konsepsiyalari yaxshi ishlab chiqilgan. Tashqaridan bir qarashda XVF bilan Jahon bankining umumiy bir xilligi ko'pdek, YeTTBning faoliyati ham xuddi Jahon banki faoliyatiga ko'chirma qilingandek

tuyuladi. Lekin tahlil bo'yicha ular faoliyati ko'rilsa, bu tashkilotlarning o'ziga xos ajratib turadigan jihatlari mavjud.

5.6. Mintaqaviy Yevropa tilkanisli va taraqqiyot banki. Osiyo taraqqiyot banki.

Yevropa tiklanish va rivojlanish banki (YeTTB) 1990-yil 29- mayda bitim asosida tuzilgan xalqaro tashkilotdir. YeTRBning ta'sischilari bo'lib 40 mamlakat — Albaniyadan tashqari hamma Yevropa mamlakatlari, AQSH, Kanada, Meksika, Marokko, Misr, Isroil, Yaponiya, Yangi Zelandiya, Avstraliya, Janubiy Koreya, shuningdek, YelK va Yevropa investitsiya banki hisoblanadi. SSSR, Chexoslovakiya va Yugoslaviya parchalanganidan keyin paydo bo'lgan yangi davlatlar uning a'zolari bo'lishdi. Uning a'zolari sifatida XVF a'zosi bo'lgan har qanday mamlakat bo'lishi mumkin. 1994-yil 1-yanvar holatiga YeTTB aksiyadorlari bo'lib 57 mamlakat hisoblanadi. Bank shtab-kvartirasi Londonda joylashgan. YeTTB maqomi, imliyozlari va immuniteti, YeTTB bilan Buyuk Britaniya va Shimoliy Irlandiya hukumatlari o'rtasida shtab- kvartira to'g'risidagi bank operatsiyalari boshlangandan keyin, 1991-yil 15-aprelda imzolangan bitimda belgilab berilgan.

YeTTBning asosiy vazifasi - Yevropaning ilgari sotsialistik tuzumda bo'lgan mamlakatlarini ochiq bozorga yo'naltirilgan iqtisodiyotga o'tishiga ko'mak berish, va shuningdek, xususiy va tadbirkorlik tashabbuslarini rivojlantirishdan iborat. YeTTB kreditlarining asosiy obyektlari bo'lib, xususiy firmalar yoki xususiy- lashtirilayotgan davlat korxonalari va shuningdek, xorijiy investitsiyali qo'shma korxonalar kiritilgan yangidan tuzilayotgan kompaniyalar hisoblanadi. Bankning asosiy maqsadi mintaqada investitsiyalami rag'batlantirishdir.

YeTTB kreditlar va kafolatlar berishda, aksiyadorlik kapitaliga mablag'larni sarmoyalashda boshqa investorlar va kreditorlar bilan hamkorlik qiladi. Bu faoliyat infrastrukturani yoki xususiy sektor tashabbuslarini qo'llab-quvatlashga yo'naltirilgan davlat sektoridagi loyihalarni kreditlash bilan to'ldirilishi kerak.

Tuzilish maqsadlari va sabablari.

1960-yillarda Osiyo, Afrika va Lotin Amerikasidagi yirik mintaqaviy banklarning vujudga kelishi bir qator omillar bilan bog'liqdir.

Ichki omillarga quyidagilar kiradi: 1) mustamlakachilik tizimining tugatilishi, jahonda rivojlanayotgan mamlakatlar rolining oshib borishi, yangi iqtisodiy tartiblar uchun ularning kurashi; 2) Jahon banki guruhi tomonidan har doim ham hisobga

olinmaydigan mintaqalarning o'ziga xos masalalarini hal etish zaruriyati; 3) chet el raqobatiga qarshi turish va milliy iqtisodiyot muammolarini birgalikda hal etish maqsadida rivojlanayotgan mamlakatlarning iqtisodiy integratsiyasini va mintaqaviy hamkorlikni rivojlantirish.

Tashqi omillar quyidagilar hisoblanadi: 1) chet el xususiy mvestitsiyalari asosiy oqimining rivojlangan mamlakatlarga ko'chib o'tishi 1. unda rivojlanayotgan mamlakatlarda ularning o'miga davlat chet el mvestitsiyalari egallaydi, va davlat chet el mvestitsiyalari o'mini esa xalqaro mvestitsiyalar egallaydi; 2) sanoati rivojlangan mamlakatlarda minaqachilik siyosati, ular ta'sir doirasidagi rivojlanayotgan mamlakatlarning birlashishiga ko'maklashishga intilish.

Umumiy o'xshashlari va farqlari.

Birinchidan, bu banklar rivojlanayotgan mamlakatlar ehtiyojlaridan kelib chiqadigan bir xil maqsadni ko'zlab faoliyat ko'rsatadi. Ular faoliyati mintaqarivojlanishining loyihalarini uzoq muddatli kreditlashni amalga oshirishga, mintaqaviy birlashmalarning mintaqaviy hamkorligiga va kreditlashga alohida e'tibor berishga, mintaqaviy xususiyatlarini hisobga olgan holda rivojlanishning strategiyasini ishlab chiqishga qaratilgan.

Ikkinchidan, rivojlanish banklarining uchdan bir qismi - sanoati rivojlangan mamlakatlar. Rivojlanish bankining har qanday qarori birgalikda 1/3 ovozga ega bo'lgan AQSH tomonidan, Osiyo rivojlanish banki - Yaponiya va AQSH tomonidan to'siqqa uchrashi mumkin. Dastlab nizom bo'yicha Afrika rivojlanish bankining a'zolari faqat Afrika qit'asining mamlakatlari bo'lishi mumkin edi.

Jahon banki, Xalqaro valuta fondi va Yevropa tiklanish va taraqqiyot banklari xususiyatlariga ko'ra qiyosiy xarakteristikasi⁵

Jahon banki	Xalqaro valuta fondi	Yevropa tiklanish va taraqqiyot banki
Umumiy ma'lumotlar		
Birlashgan millatlar tashkiloti muassasasiga ixtisoslashtirilgan. Davlatlararo yetakchi investitsion rivojlanish banki. Davlatlararo kreditlarni boshqaruvchi tashkilot. 1944-yil iyulda tuzilgan. O'z faoliyatini 1946-yil iynlda boshlagan. A'zolar soni 30.06.02-y. holatiga 183 ta. ⁶	Birlashgan millatlar tashkiloti muassasasiga ixtisoslashtirilgan. Jahon moliyaviy tizimning institutsional asosi. Xalqaro valutalar boshqaruvi tashkiloti. 1944-yil iyulda tuzilgan. O'z faoliyatini 1946-yil mayda boshlagan. A'zolari soni 30.04.02-y. holatiga ko'ra 183 ta. ⁷	Markaziy va Sharqiyevropa mamlakatlarda bozor iqtisodiyotini shakllantirish uchun hamkorlikda tuzilgan davlatlararo bank. 1990- yilning may oyida tuzilgan. O'z faoliyatini 1991-yilning aprel oyida boshlagan. A'zolari soni 01.01.2003-y. holatiga ko'ra 62 ta. ⁸
Rasmiy maqsadlari		
iqtisodiy va ijtimoiy irogressga infrastrukturali obyektlarni kapitallari bilan kreditlash orqali a'sir ko'rsatish; jahon hamj amiyatining xalqaro moliya va jahon iqtisodiyotini barqarorligini ushlash maqsadida xalqaro hamkorlik kuchlarini birlashtirish; - nochorlikka qarshi kurash.	- Valuta-kredit va noliyaviy munosabatlarida xalqaro hamkorlik pobiliyatlarini saqlab lolishga intilish; - Xalqaro savdoni muvo-zanatli hajmini ushlab turish va uni kengayishi- ga ta'sir ko'rsatish; - davlatlararo valuta va kredit-moliyaviy munosabatlari boshqaruvining barqarorligini saqlash.	- Yevropa postsotsialistik davlatlarining demokratiyaga hamda iqtisodiyotaing ochiq, maqsadli bozorga o'tishiga ko'maklashish; -xususiy va tadbirkorlik tashabbuslarini rivojiantirish.
Resurslar manbalari		
- Ustav kapitali- 30.06.02 y. holatiga ko'ra -190,8 mlrd.doll.; - Jahon ssuda kapitali bozoridan birgalikda (hamkorlik)gi mablag'lar.	- Ustav kapitali- 05.04.02 y. holatiga ko'ra -212 mlrd.SDR (265 mlrd.doll.); -Qarzlar haqidagi Bosh kelishuv va qarzlar haqidagi Yangi kelishuvlar muvofiq holdagi qarz mablag'lari.	- Ustav kapitali- 01.01.03y. holatiga-19,85 mlrd.evro; -qarz mablag'lari; -berilgan va so'ndirilayotgan qarzlar bo'yicha.
Filial va bo'limlari		
Jahon banki guruhiga: XTTB, XRA, XMK, ИСКА, IBXXM. 40 l atrofida bo'limlarga ega.	Yordamchi tashkilotlari va filiallari yo'q. 4 ta bo'limga ega.	Filiallari yo'q. 13 ta bo'limga ega.

⁵ Н.В. Самодурова Всемирный банк: кредитование экономики -Москва: «Финансы и статистика». 2003 г. 24 стр.

⁶ The World Bank Annual Report 2002. -Washington, 2002. -P. 47

⁷ The IMF Annual Report 2002. -Washington, 2002. -P 84.

⁸ Annual Report yeBRD2002. - London, 2002. -P. 31.

Boshqaruv strukturasi		
Boshqaruvchi organ - moliya ministrarlari tarkibida boshqaruvchi kengash va Markaziy bank boshliqlari. Bajaruvchi organ-bank siyosati haqidagi qarorlarni qabul qiluvchi direktorlar Soveti (a'zolari 24 ta). Prezident 5 yilga saylanadi.	Boshqaruvchi organ — Boshqaruv kengashi. Bajaruvchi organ -1992- yildan beri 24 a'zoga ega bo'lgan direktorlar kengashi. Direktor 5 yilga saylanadi. Uning majburiyati - kreditlarni taqdim etish bo'yicha XVF ishiga kiruvchi ishlarni nazorat etish.	Boshqaruvchi organ - Boshqaruv kengashi. Bajaruvchi organ — 23 a'zodan iborat direktorlar kengashi. Prezident 4 yilga saylanadi va u YeTTBning joriy faoliyatini boshqaradi.

Resurslar yetishmasligi tufayli AfRB 23 nomintaqaviy donor- mamlakatlar ishtirokida (ARF, 1972-yil) Afrika rivojlanish fondi degan o'ziga xos filial tashkil etishga majbur bo'ldi. 1982-yildan boshlab esa bank a'zolariga sanoat rivojlangan mamlakatlar ham qabul qilinyapti. Har qanday moliyaviy tizim uch elementdan tarkib topadi:

- ❖ bevosita kreditlash jarayoni, likvidli mablag'larni ayirboshlash va boshqalar amalga oshiradigan sarmoyalar bozorlari;

- ❖ qarz majburiyatlari va tavakkalchiliklarni transformatsiya qilish yo'li bilan bilvosita kreditlashni ta'minlaydigan bank sektori;

- ❖ xo'jalik yurituvchi subyektlarning eng kam xarajatlar va tavakkalchilik bilan hisob-kitoblarni amalga oshirishga yordam beradigan to'lov mexanizmi.

Shuni qayd etish kerakki, moliyaviy tashkilotlar bank-to'lov tizimlarini tashkil etishda va faoliyat ko'rsatish jarayonida o'zlari bevosita ishtirok etishadi va nazoratchi funksiyani ham bajaradi, bu bilan davlatlarning bozor iqtisodiyoti talablaridagi ehtiyojlarini ta'minlaydilar.

OTBning asosiy maqsadi Osiyo va Tinch okeani (Uzoq Sharq) mintaqasiga kiruvchi mamlakatlarga iqtisodiy hamda ijtimoiy rivojlanishida ko'maklashish, iqtisodiy o'sishni jadallashtirish, aholi turmush darajasini oshirish, inson resurslarini rivojlantirish, ekologik muammolar, jumladan iqlim o'zgarishi bilan bog'liq masalalarni hal etishda yordam berishdan iboratdir.

1966-yilda tashkil etilgan Osiyo taraqqiyot banki bugungi kunda katta moliyaviy va texnik imkoniyatlarga ega. Osiyo taraqqiyot bankining a'zolari 67 davlatdan iborat bo'lib, jumladan, Osiyo-Tinch okeani mintaqasining 48, Yevropaning sanoati rivojlangan qator mamlakatlari, shuningdek, Kanada va AQSH hisoblanadi. Bank tomonidan amalga oshirilgan yirik loyihalari misoliga quyidagilarni kiritish mumkin:

1. Transafg'on neft quvuri.
2. Indoneziyada ro'y bergan sunami va zilzila talafotlarini tez bartaraf etish loyihasi.

3. Mekong daryosidan foydalanish hududiy dasturlari.
4. Fillipinda qashshoqlikka qarshi kurashish maqsadida xususiy biznes bilan strategik hamkorlik loyihalaridir.

Kreditlar asosan davlat organlariga yoki davlat kafolati asosida beriladi.

Yirik qarz oluvchilar jumlasiga quyidagi davlatlarni misol qilib ko'rsatish mumkin:

- 1) XXR— 1160 mln. dollar;
- 2) Hindiston -1254 mln. dollar;
- 3) Pokiston - 709 mln. dollar.

2006-yilda bank Osiyo yagona valutasini OVB(AKYu) kiritish bo'yicha qaror qabul qilgan. Bu mintaqadagi 13 mamlakatlar milliy pul birliklari aksiyalarining kotirovkasini o'zida aks ettirish va kelajakda yevroga mos va xos bo'lgan valutaga aylantirish ko'zda tutilgan.

OTB rivojlanish va mintaqaviy hamkorlikka oid loyihalarni moliyalashtirish hamda ushbu sohalarda texnik ko'mak berish bilan birga aholining milliy salohiyati va turmush sifatini oshirishga yo'naltirilgan, puxta o'ylangan ijtimoiy-iqtisodiy siyosatni amalga oshirayotgan mamlakatlarga yordam ko'rsatishga alohida e'tibor qaratadi.

OTB yuqori boshqaruv organi bo'lib Boshqaruvchilar kengashi hisoblanadi. Boshqaruvchilar kengashi har bir a'zo mamlakatdan vakolatchi shaxs a'zo bo'lib kiradi. Boshqaruv kengashi bir yilda bir marotaba uchrashib bank prezidentini saylaydi. Bank prezidenti vakolati 5 yil. Uning vakolatiga 12 kishidan iborat bo'lgan doimiy ravishda faoliyat yuritib turadigan direktorlar kengashini nazorat qilish va boshqarib turish kiradi. Direktorlar kengashining vakolati 2 yil. Bank ustavi talablariga ko'ra prezident va 12 direktorlar kengashi a'zosidan kamida 8 nafari Osiyo va Tinch okeani mintaqa davlatlardan bo'lishi kerak.

Nazorat savollari:

1. Valuta munosabatlari tizimida banklarning o'ziga nima bilan asoslanadi?
2. Valuta munosabatlari va ularning huquqiy asoslarini aytib bering.
3. Xalqaro valuta munosabatlari va ularning yuzaga kelish asoslari hamda milliy valuta tizimining elementlarini yoritib bering.
4. Jahon valuta tizimi uning elementlari va valuta munosabatlarini tartibga solish tizimini tushuntirib bering.
5. Valuta kursi rejimlari, milliy valuta tizimi va uning elementlarini hamda jahon valuta tizimi va uning elementlarini yoritib bering.
6. Valuta munosabatlari tushunchasining mazmunini, erkin almashi- nadigan valutarlar hamda xalqaro zaxira valutarlar bo'yicha tushunchalaringizni ayting,
7. Xalqaro moliya-kredit institutlari tushunchasi.

8. Xalqaro moliya-kredit institutlarining paydo bo'lishini keltirib chiqaruvchi omillar qaysilar?
9. Xalqaro moliya-kredit institutlarini boshqarish bosqichlariga nimalar kiradi?
10. O'zbekiston va xalqaro moliya-kredit institutlarining faoliyatini rivojlantirish yo'llari.

VI-BOB: “MOLIYA ASOSLARI” FANIGA KIRISH

6.1. Moliya asoslarining mazmun-mohiyati

6.2. “Moliya asoslari” fanini o‘rganishning obyektiv zarurligi

6.1. Moliya asoslarining mazmun-mohiyati

“Moliya asoslari” – o‘ziga xos ilmiy-amaliy fan. Unda, afsuski, hanuzgacha amaliyotimizda yetarli darajada e‘tibor berib kelinmayotgan hamda qadriga yetilmayotgan **vaqt** va **noaniqlik sharoitida** defitsit pul mablag‘larining taqsimlanish masalalari o‘rganiladi. Bu o‘rinda, “vaqt” va “noaniqlik sharoitida” deb nomlangan so‘z va so‘zlar birikmasiga jiddiy e‘tibor berishingizni so‘raymiz. Moliya asoslari ilmda bular shunchaki so‘zlar yoki so‘z birikmalari emas.

Ajablanarlisi shundaki, aynan ular shu ilmning taqdiri va qadr-qimmatini belgilab beradi. Aslida faqat shugina emas, balki har birimizning taqdirimiz va qadrqimmatimizni belgilab berishda ham vaqt va noaniqlik sharoiti hal qiluvchi ahamiyatga ega.

Shu bois quyidagi savollarga e‘tibor bering: faoliyatimiz davomida vaqt va noaniqlik sharoitini hisobga olayapmizmi? Ularning hisobga olinish yoki hisobga olinmaslik darajalari qanday? Tegishli qarorlar, shu jumladan, moliyaviy qarorlar qabul qilayotganimizda ham bu omillarga qay darajada e‘tibor berayapmiz? E‘tibor berayapmizmi o‘zi? Yoki ...? Ular diqqat-markazimizda turibdimi? Yuqoridagi holatlarda aynan shu omil-larning yetarli darajada hisobga olinmayotganligi qanday natijalarga olib kelmoqda? Ularning oqibati nima bo‘lmoqda? Natijada “barmoq tishlab”, o‘yga tolib qolmayapmizmi? Kech bo‘lganligini, “poyezd ketib qolgan”ligini sezib, afsus-nadomat chekmayapmizmi? Ayrim hollarda “oyog‘i kuygan tovuq”dek bezovta bo‘lmayapmizmi? Boshimizni har toshga urmayapmizmi? Hech narsani o‘zgartira olmasa-da, o‘z-o‘zimizga “Qani endi ...?” degan savolni qayta-qayta bermayapmizmi? Jumladan, ana shunday holatlarga tushmaslik uchun ham (tushishni istamasligimiz – aniq) Moliya asoslari “sir”laridan ogoh bo‘lmoq lozim.

Bizni yuqoridagi vaziyatlardan qutqarishga ko‘mak beruvchi “Moliya asoslari” (fani) quyidagi uch analitik “ustun” ustida vujudga keladi:

- vaqt omili (davrlar o‘rtasidagi muqobil variantlar tahlili)ni hisobga olgan holda pul mablag‘laridan foydalanishni optimal-lashtirish (oqilonalashtirish);
- aktivlar qiymatini baholash;
- portfel nazariyasini ham o‘z ichiga oluvchi riskiy boshqaruv.

Yuqorida qayd etilganlarni, o'ziga xos tarzda, "Moliya asoslari"ning mustahkam poydevori deb ham atash mumkin. Bu har bir asosiy element ("ustun")larning yadrosi qator tub (fundamental) qonunlar va prinsip-lardan iboratdirki, ular yuqoridagilarning har birida qo'llaniladi.

"Moliya asoslari" (fani) ning nima ekanligini anglash, uni to'g'ri idrok etish, u xususta yaxlit tasavvur hosil qilish va tegishli bilimlarga ega bo'lish hamda ulardan amaliyotda foydalanish uchun, eng avvalo, quyidagi uch savolning aniq javobiga ega bo'lmoq lozim:

1. "Moliya asoslari" (fani)ning ta'rifi (tavsifi) nima(lar)dan iborat?
2. Nima uchun "Moliya asoslari" (fani)ni o'rganish kerak?
3. Moliya asoslari" (fani) olamida harakatlanuvchi ikki asosiy "shaxs" (kuch)lar kim (nima)lar va ular tomonidan qabul qilinadigan qaror-larning qanday turli ko'rinishlari mavjud?

Yuqorida qayd etilgan har uch savolning aniq javoblariga ega bo'lish quyidagi ketma-ketlikda ish tutishni taqozo etadi:

1. "Moliya asoslari" (fani) ta'rifi (tavsifi) va uni o'rganishning zarurligi;
2. Uy xo'jaliklari va firmalar qabul qiladigan moliyaviy qarorlar;
3. "Moliya asoslari"ning fundamental asos (masala)lari.

"Moliya asoslari" fani yagona (yaxlit holdagi) "Moliya" fanining bir (tarkibiy) qismi hisoblanadi. Uning bunday nomlanishi, ma'lum ma'noda, shartli xarakterga ega. Bu joyda ushbu fanning faqat zamonaviy va ayniqsa, uning amaliy jihatlariga maxsus ravishda alohida urg'u yoki e'tibor berilayotgani uchun uni shunday nomlash mumkin.

Shaxslarning ma'lum *vaqt mobaynida* defitsit pul resurslari kirimi (daromadi) va chiqimi (xarajati)ni qanday boshqarishni o'rganishga Moliya asoslari deyiladi.

Demak, "Moliya asoslari" (...finance) shaxs (odam, kishi)larning ma'lum *vaqt mobaynida* defitsit pul resurslari kirimi (daromadi) va chiqimi (xarajati)ni qanday boshqarishlari to'g'risidagi fan hisoblanadi. Moliyaviy qarorlar shunisi bilan ajralib turadiki, kirim (daromad)lar va chiqim (xarajat)lar:

- a) vaqt oralig'ida tarqatilgan (bir-biridan farqlanadi, ajratilgan);
- b) odatda, ularning bo'lajak miqdorini na qaror qabul qiladiganlar va na boshqa biror bir odam bashorat qila olmaydi. Masalan, o'z restoraningizni ochishni baholar ekansiz, barcha xarajatlarni (xonani jihozlash, oshxona anjomlari, stol va stullar, hatto antiqa ichimliklarni bezash uchun mo'jaz qog'oz shamsiyalar, qisqasi, barcha zarur asbob-uskuna-larni sotib olish) va Siz bir necha yildan keyin olishni rejalashtirgan noma'lum daromad (ya'ni, bo'lajak daromadingiz)ni imkon qadar (iloji boricha) aniq hisobga olish kerak.

Muayyan (aniq) moliyaviy qarorni qabul qilib, biznesmen (tadbirkor yoki ishbilarmon) uni moliyaviy tizim yordamida amalga oshiradi (hayotga tatbiq etadi).

*Moliyaviy bitimlar tuzish, aktivlar va riskni almashishda foydalaniladigan bozorlar va boshqa institutlar majmuiga **moliyaviy tizim** (financial system) deyiladi.* Bu tizim aksiyalar, obligatsiyalar va boshqa moliya instrumentlari bozori, moliyaviy vositachilar (bank va sug'urta kompaniyalari kabi), moliyaviy xizmatlar taklif etadigan firmalar (masalan, moliya-maslahat firmalari) va shu barcha muassasalar faoliyatini nazorat qiluvchi organlarni o'z ichiga oladi. "Moliya asoslari" (fani) oldida turgan eng muhim vazifalardan biri – bu moliyaviy tizim evolyutsiyasi qonuniyatlarini o'rganishdir.

"Moliya asoslari" nazariyasi qator konsepsiyalardan iborat bo'lib, bu konsepsiyalar talaba (kitobxon)larga **vaqt omilini** hisobga olgan holda pul resurslarini taqsimlash masalalarini o'rganishga tizimlashtirilgan yondoshuvni, shuningdek, yordamida barcha muqobil variantlar o'rganiladigan va moliyaviy qarorlar qabul qilinib, hayotga tatbiq etiladigan miqdoriy modellar to'plamini taklif etadi. Mazkur asosiy konsepsiyalar va miqdoriy modellar moliyaviy qarorlar qabul qilishning barcha bosqich-larida: avtomobilni sotib (ijaraga) olish yoki o'z biznesini yo'lga qo'yish imkoniyatini baholashda, yirik kompaniyaning moliyaviy direktori telekommunikatsiya xizmatlari bozoriga chiqish istiqbollari belgilayotganda, yoki Jahon banki O'zbekistonda gidro yoki issiqlik elektrostansiya qurilishini moliyalashtirish masalasini hal etayotganda qo'llaniladi.

"Moliya asoslari" nazariyasi shunday doktrinaga asoslanadiki, unga ko'ra moliyaviy tizimning eng asosiy vazifasi insonlar ehtiyojini, shu jumladan oziq-ovqat, kiyim-kechak va uy-joyga bo'lgan barcha asosiy hayotiy ehtiyojlarni qondirishdan iborat. Iqtisodiy faoliyatning har qanday sub'ektlari (firmalar ham, barcha darajadagi davlat hokimiyati organlari ham) ushbu asosiy vazifani bajarishga hissa qo'shish uchun tashkil etil(adi) gan.

6.2. "Moliya asoslari" fanini o'rganishning obyektiv zarurligi

"Moliya asoslari" (fani)ni o'rganishga astoydil kirishmoqchimiz? Uning Siz uchun naqadar zarur ekanligini his etishni istaysizmi? Unda, hech bo'lmaganda, quyidagi hayotiy misol va savollarga bir e'tibor bering:

- Siz pul to'plash (jamg'arish)ni boshladingiz va ularni bankda (gi hisob varag'ida) saqlamoqdasiz. O'z mablag'ingizni biror bir o'zaro fondlga qo'yishingiz (joylashtirishingiz) to'g'ri bo'ladimi? Agar to'g'ri bo'lsa, aynan qaysi fondga qo'yish (joylashtirish) kerak?

- Sizga avtomobil kerak bo'lib qoldi. Uni sotib olish kerakmi yoki shunchaki ijaraga olgan yaxshi (ma'qul)mi?

- o'quv yurtida o'qib yurganingizda Siz mardikorlik (masalan, to'yxona yoki restoranlarda ofitsiantlik) qilib pul topgansiz va o'qishni tugatgach restoran ochishga ahd (qaror) qildingiz. Sizning shunday qilishingizga bu arziydimi? Umuman, bu

to'g'ri bo'ladimi? Buning uchun qancha mablag' talab etiladi? Siz bu mablag'ni qayerdan olishingiz mumkin?

- O'zbekistonda televizor ishlab chiqaruvchi yirik kompaniyaning moliyaviy direktori Sizdan maslahat so'ramoqda. U firmasining faoliyat sohasini kengaytirish arziydimi (maqsadga muvofiqmi) yoki yo'qmi, shuningdek, telekommunikatsiya sohasida biznes bilan shug'ullanmoqchiligi borasida Sizning fikringizni bilmoqchi. Dastlabki hisob-kitoblarga ko'ra, yangi biznes tashkil etish uchun firma keyingi bir necha yil ichida qariyb 300 mln. so'm sarflashi, keyingi yillarda ko'riladigan iqtisodiy samara esa har yili olinadigan 100 mln. so'mlik foydada mujassam. Siz unga nima(lar)ni maslahat berasiz?

- Siz Jahon banki mutaxassislari guruhida ishlaysiz. Guruhning vazifasi O'zbekistonning qarz so'rab qilgan murojaatini tahlil qilishdan iborat. Mablag'ni ulkan loyiha, ya'ni gidro yoki issiqlik elektrostansiya qurilishiga sarflash ko'zda tutilgan. Bunday vaziyatda Siz nimalarga asoslanib maslahat berasiz?

Bu savollarning haqqoniy yoki asoslangan javoblarini "Moliya asoslari"ni o'rganmasdan ham topaolaman, deb o'ylamang.

"Moliya asoslari" (fani)²ni o'rganish uchun eng kamida beshta o'ta muhim sabab bor. Ularni chizmada quyidagicha ko'rsatish mumkin (navbatdagi betdagi 6.1.1-chizmaga qarang):

Demak, 6.1.1-chizmadan ko'rinib turibdiki, xususan, "Moliya asoslari"ni:

- o'z pul mablag'laridan samarali foydalanish;
- biznes dunyosida muvaffaqiyatli faoliyat yuritish;
- qiziqarli va daromadli karera qilish;
- mamlakat iqtisodiy siyosatiga ta'sir qiladigan ongli fuqarolik qarorlari qabul

1. Bu o'rinda «jamg'arma» so'zini ishlatmaganimizga xafa bo'lmang. Chunki "fond" so'zi o'zbek tilida ishlatilishi mumkin bo'lgan xalqaro atamalardan biridir.

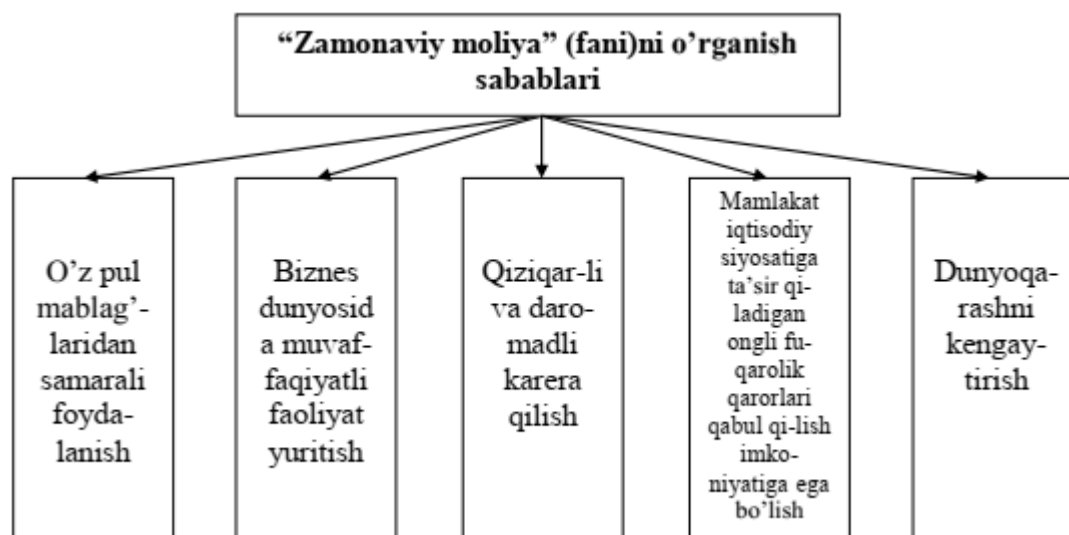
2. Bu va bundan keyingi o'rinlarda «Moliya asoslari», «Moliya asoslari» fani, «Moliya» fani va «Moliya»lar, ayrim hollarda, teng kuchli so'z va iboralar shakli va mazmunida ishlatilishi mumkin:

- ❖ qilish imkoniyatiga ega bo'lish;
- ❖ dunyoqarashni kengaytirish uchun o'rganiladi.

Keling, endi bu sabablarni batafsil o'rganib chiqaylik.

Birinchidan, ma'lum moliyaviy prinsiplar va qonunlarni bilish shaxsiy mablag'dan to'g'ri foydalanish imkonini beradi. Shunday ekan, kim bunday imkoniyatlarga ega bo'lishni istamaydi, deysiz?! Siz biror bir moliyaviy bilimsiz yashay olasizmi? Balki yashay olarsiz. Ammo, odam moliya sohasida butkul omi (savodsiz) bo'lsa, boshqalarga to'liq qaram bo'lib qoladi³. Yoki Siz bunga ishonmaysizmi? Bir aqidani eslang-a?: "Ahmoq puli bilan tez xayrlashadi!". Bu – bekordan-bekorga aytilgan emas. Bu ham hayot sinovlaridan muvaffaqiyatli o'tgan

– aksioma. U isbot talab qilmaydi. Va aksincha, “Pul bo‘lsa, changalda sho‘rva”, “Vaqt – bu pul” degan maqollar bekordan-bekorga kundalik hayotimizga shiddat bilan kirib borib, tobora dolzarbroq ahamiyat kasb etayaptimi?! Ijobiy ma’noda “Hammasini pul hal qiladi”, deb ham bejizga aytilmayapti-ku?! Bunday sharoitda pulingiz bilan tezda xayrlashadigan ahvolda bo‘lsangiz, unda nima qildik?



6.1.1-chizma. “Moliya asoslari” (fani)ni o‘rganish sabablari.

Hayotda moliyaviy maslahatchiga biror masalada maslahat so‘rab muro-jaat qilinadigan vaziyat ko‘p va tez-tez bo‘lib turadi. Bugungi kunda ko‘plab xususiy maslahatchilar va maslahat firmalari: bank xodimlari, fond va sug‘urta brokerlari, o‘zaro fondlarning qimmatli qog‘ozlarini sotuvchi kompaniya xodimlari va ko‘plab shu kabi shaxslar shunday xizmatlarni taklif etadilar. Ko‘pincha bunday maslahatlar bepul beriladi, chunki yordam so‘rab murojaat qilgan mutaxassis yaqin kunlar (kelajak)da kompaniyaning yoki tegishli mutaxassisning potensial (salohiyatli) mijozi(ga) bo‘lishi (aylanishi) mumkin. Ammo, olingan maslahatning sifatini qanday baholasa bo‘ladi? Sizni chuv tushirib ketishmadimikan? Balki, “oltin tog‘” va‘da qilinib, qo‘yingiz puch yong‘oqqa to‘ldirilgandir? “Moliya asoslari” (fani)ni chuqur o‘rganibgina shunday ob‘ektiv baholash uchun zarur asosiy me‘zonlar bilan tanishish mumkin.

Misol: Siz o‘zingiz uchun “Moliyaviy maslahatchining maslahati kerakmi?”, degan savolga javob topmoqchisiz. Buning uchun quyidagi foydali maslahatlardan ogoh bo‘lsangiz, foydadan xoli bo‘lmas yoki ayni muddao! Faraz qilaylik, Siz 50,0 mln. so‘mlik moliyaviy aktivlar portfel4i (shu jumladan, pensiya (nafaqa) hisob varaqlari)ga, uy-joy, oddiy qarz majburiyatlari va aksiyalar opsioniga egasiz. Vaqti kelib, Siz bugungi kunda kapital qo‘yilmalaringiz qanchalik oqilona ekanini, pensiya (nafaqa) jamg‘armangiz yetarlimi yoki yo‘qmi va o‘z investitsiyalaringizning samara-dorligini oshirish uchun yana qanday choralar

ko‘rish (masalan, uzoq muddatli sug‘urta polisi olish yoki o‘z hayotingizni sug‘urta qilish) kerakligini bilishni istadingiz. Xullas, bir qancha reklama broshyuralarini o‘qib, katta tajribaga ega mutaxassisni tanladingiz. Mutaxassis o‘z mijozlaridan olgan tavsiyanomalarni Sizga taqdim etdi. U yaxshi inson. Xo‘sh, endi nima qilish kerak? Bunday vaziyatda mana nimani kutsa bo‘ladi: moliyaviy maslahatchilarning aksariyati (ko‘pchiligi) – yoki brokerlar, yoki sug‘urta agentlari bo‘ladi. Ularning vazifasi Sizni o‘z investitsiyalaringiz tarkibi va yo‘na-lishini o‘zgartirishga ishontirishdan iborat (axir, ana shuning evaziga ular daromad oladilar-da!). Bundan tashqari, ba‘zi maslahatchilar o‘z xizmat-larini xuddi yurist va buxgalterlar kabi soatbay baholaydilar. O‘zini Moliya asoslari borasida maslahatchi deb ataydiganlarning taklifini tushunib olishingiz va to‘g‘ri qaror qabul qilishingiz uchun bir necha maslahat beramiz. Ularning eng muhimlari quyidagilardan iborat:

1. Yaxshi tavsiyalarga ishonmang. Ehtimoldan holi emas, bojangiz yoki qadr-don bo‘lib qolgan o‘rtog‘ingiz o‘z moliyaviy maslahatchisini og‘iz ko‘pirtirib maqtaydi. Ammo u o‘zining muayyan investitsiyalari va haqiqiy daromadlari to‘g‘risida aniq ma‘lumot bermaguncha uning maslahatlari o‘z mexanigini unda faqat texnik yordam mashinasi borligi uchungina maqtayotgan kishining gaplaridan ko‘ra ishonchli emas. Faqat do‘stlaringiz muhokama qilinayotgan masala mohiyatini tushunishlariga ishonch hosil qilgandan keyingina ularning gaplariga ishon-ing. Axir, o‘zbeklarda “Chumchuq so‘ysa ham – qassob so‘ysin!”, - deb bekorga aytilmagan-ku!;

2. Diplom va turli guvohnoma-yu, sertifikat5larga doim (ko‘p hollarda) ham ishonavermang. Inson moliyaviy maslahatchi lavozimini egallashining o‘zi u tegishli litsenziyaga ega ekanini, ko‘plab imtihonlar topshirganini va doimiy, masalan dunyoning nufuzli joylarida (Davos, Sankt-Peterburg va h.k.) o‘tkaziladigan konferensiyaga o‘xshash ko‘plab konferensiyalar ishtirokchisi bo‘lganini anglatadi. Undan tashqari, hozirgi sharoitda dunyoning juda ko‘p mamlakatlarida tegishli shaxslarni tijorat asosida ana shunday hujjatlar bilan ta‘minlovchi ko‘plab firmalar ham faoliyat ko‘rsatmoqda. Shu bois, uning diplom va guvohnoma-yu, sertifi-katlariga ishonishdan oldin undan moliyaviy maslahatchi bo‘lgunga qadar nima ish qilganini so‘rang. Ko‘pchilik bu faoliyat sohasiga savdo sohasidan keladi. Ammo borgan sari ko‘pchilik moliyaviy maslahatchilar buxgalterlik, muhandislik, o‘qituvchilik va yuridik tajribaga ega kishilar bo‘lib chiqmoqda. Esda tuting: faqat ularning oldingi ixtisoslashuvini inobatga olgan holdagina, Siz ularning professional (kasbiy) bilimlaridan o‘z manfaatingiz yo‘lida nafli tarzda foydalana olishingiz mumkin. Buning ustiga, yuqorida ta‘kidlanganidek, bu yerda ham o‘zbeklarda “Chumchuq so‘ysa ham – qassob so‘ysin!”, - deb bekordan-bekorga aytilmagani esingizdan chiqmasin;

3. Qizil bayroqlar. Sizga bozor narxi juda arzon aksiyalarni, soliqni ushlab qolish (to'lamaslik) huquqini (tax lien), turli tangalar, san'at asarlari, uchqur otlarni sotishga intiladigan va qisqa muddat ichida pulingizni bir necha barobar ko'paytirib berishga harakat qilayotgan har qanday maslahatchidan uzoqroq yurganingiz ma'qul. Shuning uchun esingizda tursin: bozorlarni, yoki biror "sir tutiladigan" strategiyadan ogohligini baralla aytayotgan har qanday inson yoki ahmoq, yoki firibgardir.

Ikkinchidan, "Moliya asoslari"ni o'rganishning sababi shundan iboratki, moliya sohasida asosiy bilimga ega bo'lish har qanday faoliyat sohasi uchun ham zarur. Hatto moliya sohasini o'z ixtisosi sifatida tanlamagan kishi uchun ham moliyachilar foydalanadigan konsepsiya, usul va terminologiyani bilish zarur. Masalan, o'zingiz to'laydigan daromad solig'i yoki mol-mulk solig'i xususida, hech bo'lmaganda, eng oddiy tasavvurlarga ega bo'lmasangiz, u holda soliqchi yoki soliq organi tomonidan "chalingan har qanday musiqa"ga o'ynashdan o'zga chorangiz qolmaydi. Olayotgan pensiyangizga nisbatan ham xuddi shunday fikrni bildirish mumkin va h.k. "Musiqa" qonuniy chalingan bo'lsa-ku, yaxshi-ya, ammo aksincha bo'lsa-chi? U holda, hech bo'lmaganda, bu unga shu mutaxassislar bilan bemalol muloqot qilish va o'z muammolarini hal qilish uchun ularni jalb qilish imkonini beradi.

Uchinchidan, ajab emas (ehtimol), Sizni zamonaviy (amaliy) moliya sohasida karera qilish qiziqtirib qolsa. Sir emas, bu sohada karera qilish uchun ulkan imkoniyatlar borki, kelajakda ular o'z samarasini beradi, albatta. Buning uchun inson Moliya asoslarining barcha sir-asrorlarini egallashi lozim. Moliyachilarning aksariyat qismi iqtiso-diyotning moliya sohasida – banklarda, sug'urta kompaniyalarida yoki investi-tsiyalarni boshqarish sohasida ishlaydi. Ammo ko'pchilik moliyachi mutaxassislar xoh xususiy bo'lsin, xoh davlat tashkiloti, nomoliya tashkilot-larining moliya bo'yicha boshqaruvchisi sifatida faoliyat yuritadilar. Ba'zilar esa akademik karerani afzal ko'radilar.

Uy xo'jaliklari, xususiy firmalar va hukumat tashkilotlari doimo moliyaviy maslahatchilar maslahatlariga muhtoj bo'ladilar (ehtiyoj sezadilar). Bundan tashqari, moliya sohasida ta'lim olish kelajakda tashkilot rahbari sifatida karera qilish uchun ishonchli poydevor bo'lishi mumkin va bo'ladi ham. Shu o'rinda, bilib qo'ying: dunyodagi yirik korpo-ratsiyalarning oliy toifadagi rahbarlari o'z mehnat faoliyatini, dastlab, aynan moliyachi sifatida boshlaganlar.

To'rtinchidan, moliya tizimi tub asoslari mohiyatini tushunish asoslangan fuqarolik qarorlari qabul qilish uchun zarur. Moliya tizimi iqtisodiy hayoti bozor munosabatlariga asoslangan har qanday jamiyat infratuzilmasining eng muhim qismi hisoblanadi. Keng tarqalgan fikrga ko'ra moliya institutlari ishini to'g'ri tashkil etish mamlakatning iqtisodiy o'sishi va taraqqiyoti uchun puxta zamin

yaratadi. Biz, fuqaro sifatida, ko‘pincha siyosiy qarorlar qabul qilishimizga to‘g‘ri keladi. Bu qarorlar, oxir oqibat, mamlakat moliyaviy tizimi ishiga o‘z ta‘sirini ko‘rsatadi. Masalan, depozitlarning hukumat tomonidan sug‘urtalanishiga qarshi chiqayotgan yoki fond bozoridagi bitimlar ustidan qat’iy nazorat o‘rnatishga chaqirayotgan siyosatchiga ovoz berish to‘g‘ri bo‘ladimi? Agar shunday qilinsa, buning oqibati nimalarga olib kelishi mumkin?

Beshinchidan, ko‘pchilik shunchaki o‘z bilim doirasini kengaytirish uchun ham “Moliya asoslari”ni o‘rganadi va shunga qiziqadi. Moliya asoslari qonuniyatlarini bilish dunyoqarashni kengaytiradi va tashqi dunyo qaysi qonuniyatlarga asosan rivojlanayotganini bilishga yordam beradi. Moliya sohasidagi ilmiy izlanishlar uzoq tarixga ega. A. Smitning 1776 yilda chop etilgan “Xalqlar boyligi tabiati va sabablari borasida tadqiqotlar” kitobini ko‘pchilik iqtisod fani (ilmi)ning ibtidosi deb hisoblaydilar. So‘ngi yillarda Moliya asoslari nazariyasi moliya sohasiga ixtisoslashgan iqtisodchilar tomonidan ishlab chiqilmoqda va takomil-lashtirilmoqda. Bu 1990 va 1997 yillarda iqtisod sohasida Nobel mukofotiga moliya nazariyasi va amaliyotiga ulkan hissa qo‘shgan olimlar sazovor bo‘lganligi bilan ham tasdiqlanadi.

Nazorat uchun savollar

1. Fanning predmeti va vazifalarini ayting? Pulning paydo bo‘lish sabablarini yoritib bering?
2. Pul shakllari va turlarining evolyutsiyasi hamda pulning mohiyati va uning namoyon bo‘lish shakllarini tushuntirib bering?
3. Pulning funksiyalarini yoritib bering? Fanning predmeti va vazifalarini aytib bering?
4. Fanning boshqa iqtisodiy fanlar bilan o‘zaro aloqadorligini yoritib bering? Qiymat shakllarining evolyutsiyalarini hamda uning oddiy yoki tasodifiy shaklini yoritib bering?
5. Pulning boshqa iqtisodiy kategoriyalardan ajralib turuvchi o‘ziga xos xususiyatlarini ochib bering?.
6. Kredit pullari va ularning turlarini keltiring va ularga tavsif bering.

VII-BOB: DAVLAT MOLIIYASI

7.1. Davlat moliyasi va soliqlar mohiyati va funksiyasi.

7.2. Soliqqa tortish tamoyil va elementlari.

7.3. O'zbekiston Respublikasining soliq tizimi.

7.1. Davlat moliyasi va soliqlar mohiyati va funksiyasi

Soliqlarning paydo bo'lishi davlatning paydo bo'lishi bilan bog'liq bo'lganligi uchun hamda hozirgi O'zbekistonda ijtimoiy himoyalangan bozor iqtisodiyoti sharoitida davlat uni tashkilotchisi ekanligidan soliqlar va soliqqa tortish fani davlatning o'ta zarur bo'lgan xilma-xil vazifalari bilan chambarchas bog'liq va ularga asoslanadi. Davlat mamlakatda yaratilgan ijtimoiy mahsulot ishlab chiqarish uni taqsimlashning qonun-qoidalarini ishlab chiqadi. Bu taqsimlashdagi munosabat bozor iqtisodiyoti sharoitida pul orkali amalga oshirilganligidan davlat uni taqsimlashni ham pul munosabatlari orqali, ya'ni soliq, pul va kredit orqali amalga oshiradi. Davlatning bunday faoliyatini o'rganish – soliqlar va soliqqa tortish fanining diqqat markazida turadi.

Soliqlar va soliqqa tortish fani soliq voqe'liklarini (harakatlarini) chuqur o'rganish asosida zaruriy xulosalar chiqarib, ularni amaliyotga tadbiiq etish yo'llarini o'rgatadi.

Soliqlar va soliqqa tortish fani soliq amaliyotidagi eng to'g'ri, eng mukammal va eng progressiv voqe'liklarni o'rganib, amaliyot uchun xuddi bir dasturiy amaldai yoritib boradi. Nazariya voqe'liklarni amaliyotdan oladi va yana amaliyotga eng to'g'ri, ma'qul va ilg'or tajribalar olinib amaliyotga yo'l ko'rsatish uchun o'rgatiladi.

Demak, nazariya amaliyot uchun kerak va amaliyot uchun kompas, barometr, yo'l boshlovchi vazifasini bajaradi. Nazariyasiz amaliyot yo'ldan adashgan yo'lovchidir. Nazariyani chuqur bilgan amaliyotchi har qanday o'zgarishlarda ham ishlab keta oladi va yo'ldan adashmaydi.

Soliqlar va soliqqa tortish fanini o'qitishning zarurligi amaliyotda yo'ldan adashmaslik, keraksiz soliqlar bo'yicha o'zgartishlarga yo'l qo'ymaslik, amaliyotda istiqbolli qadamlar tashlash uchun va katta muvaffaqiyatlarga erishish uchun ham zarurdir.

Soliqlarning eng oddiy ta'rifi quyidagicha: Soliqlar aholidan, korxonalar va xo'jalik yurituvchi boshqa subyektlardan davlat (markazii va mahallii hokimiyat organlari) tomonidan undirib olinadigan majburiy to'lovlardir. Soliq o'z mohiyat e'tiboriga ko'ra ijtimoiy mahsulotning (yalpi ichki mahsulotning – YaIM) bir qismi bo'lib, soliq to'lovchi bundan biror-bir foyda ko'rish ko'rmasligidan qat'i nazar, o'z mablag'laridan davlat hisobiga majburiy ajratmalar ko'rinishida aks etadi.

Soliqlarning mohiyatini tushunishga yordam beruvchi uchta tavsifni keltirib o'taylik:

1. Soliq to'lovchi pulning u yoki bu summasini davlatga to'lar ekan, buning evaziga bevosita biron-bir tovar yoxud xizmat olmaydi. Alohida olingan soliq to'lovchi tomonidan to'langan soliq miqdori bilan u iste'mol qiladigan ijtimoiy ne'matlar o'rtasida to'g'ridan to'g'ri bog'liqlik mavjud bo'lmaydi. Xuddi ana shu xususiyatiga ko'ra soliq narxdan (tovar yoki xizmatlarni ixtiyoriy iste'mol qilganligi uchun to'lanadigan haq sifatida) ruxsatnoma (litsenziya)lar va vositachilik yig'imlaridan farq qiladi, chunki bular majburiy yoki ixtiyoriy to'lovlar hisoblansada, biroq hamma vaqt hukumat tomonidan ko'rsatilgan xizmatdan muayyan foyda (naf) ko'rilishi bilan bog'liqdir.

2. Soliqlar majburiy to'lovlar hisoblanadi. Soliqlarning to'la va o'z vaqtida to'lanishi uchun javobgarlik soliq to'lovchilar zimmasiga yuklangan bo'lsa-da, ular ixtiyoriy emas, majburiy ravishda to'laydilar, davlat soliq to'lashdan bo'yin tovlaganlarni qattiq jazolaydi.

3. Davlat foydasiga soliq to'lash orqali daromadning avvaldan belgilab qo'yilgan, eng muhimi, qonuniy tartibda ko'zda tutilgan qismi undirib olinadi. Ko'pgina davlatlarning, jumladan, O'zbekistonning ham qonunlarida soliqlarni belgilash va ularning hajmlarini aniqlashga faqat Oliy qonun chiqaruvchi hokimiyat yoki uning tomonidan vakolat berilgan organlar haqlidirlar, deb mustahkamlab qo'yilgan. O'zining xohish istagiga qarab yangi soliqlar belgilash yoki ularning hajmlarini aniqlashga hech kimning haqqi yo'q. To'lovlarning qonuniy, ochiq-oydin xususiyatga ega bo'lishi soliqlarning bosh tavsifidir.

Soliqlarning bir nechta asosiy funksiyalari mavjud:

1. Soliqlarning asosiy funksiyasi fiskal (lotincha fiscus so'zidan kelib chiqqan bo'lib, g'azna degan ma'noni anglatadi) xususiyatga ega ekanligidir. Bu o'rinda funksiyaning mohiyati shundan iboratki, soliqlar yordamida davlatning moliya resurslari hosil qilinadi hamda davlat faoliyat ko'rsatishi uchun moddiy sharoit yaratiladi, hozirgi vaziyatda esa butun bozor xo'jaligi tizimi ishlab turishi uchun moddiy imkoniyat vujudga keltiriladi. Soliqlar orqali korxonalar va fuqarolar daromadining bir bo'lagini davlat apparatini, mamlakat mudofaasini, noishlab chiqarish sohasining umuman o'z daromadlari manbayiga ega bo'lmagan qismini (ko'pgina madaniyat muassasalari, jumladan, kutubxonalar, arxivlar va boshqalar) yoki lozim darajada rivojlanishi ta'minlash uchun o'zining mablag'i yetishmaydigan tarmoqlarni (fundamental kutubxona, teatrlar, muzeylar, ko'plab o'quv yurtlari va hokazo) saqlab turish maqsadida undirib olish jarayoni ro'y beradi.

Soliqlarning yana bir muhim funksiyasi iqtisodiy (izga solib turadigan) vazifani ado etishidir. Davlat soliqlar orqali ishlab chiqarish sharoitlarini, tovarlar

va xizmatlarning sotilishini izga solib boradi, iqtisodiy faoliyat uchun muayyan «soliq iqlimi» yaratadi. Soliqlar o'zining iqtisodiy funksiyasi orqali takror ishlab chiqarishga ta'sir ko'rsatadi, uning o'sish sur'atlarini rag'batlantiradi yoki pasaytiradi, mablag' to'planishini tezlashtiradi yoki sekinlashtiradi, aholining to'lov qobiliyati talabini kengaytiradi yoki kamaytiradi.

Soliqlarning izga solib turuvchi sifatidagi funksiyasining 201 ahamiyati bozor sharoitida o'sib boradi, bu davrda tadbirkorlarni ma'muriy qaram qilish usullari yo'q bo'lib ketadi yoki juda oz holda qoladi, korxonalar faoliyatini farmoyishlar, ko'rsatmalar va buyruqlar yordamida idora qilish huquqiga ega bo'lgan «yuqori tashkilot» tushunchasining o'zi asta-sekin yo'qola boradi. Biroq iqtisodiy faollikni izga solib turish, uning rivojlanishini jamiyat uchun maqbul bo'lgan yo'nalishda rag'batlantirish zarurati saqlanib qoladi.

Soliqlarning keyingi funksiyasi qayta taqsimlash vazifasini bajarishidir. Davlat soliqlar yordamida korxonalar va tadbirkorlar foydasi, aholi daromadi bir qismini qayta taqsimlaydi, bunda olingan soliq ishlab chiqarishga va ijtimoiy tarmoqlarga ko'maklashuvchi sohalarni, ya'ni infratuzilmani rivojlantirishga, xarajatlar uzoq muddat o'tganidan keyin qoplanadigan mablag' va fond talab tarmoqlarni investitsiyalashga yo'naltiriladi.

Byudjetdan kattagina mablag' qishloq xo'jaligi ishlab chiqarishini rivojlantirishga sarflanadi, chunki bu tarmoq oqsab qolgudek bo'lsa, butun iqtisodiyotning holatiga va aholi turmushiga katta ta'sir etadi.

Soliq tizimining qayta taqsimlash funksiyasi yaqqol ko'rinib turgan ijtimoiy ahamiyatga egadir. Tegishli tarzda tuzilgan soliq tizimi bozor iqtisodiyotiga ijtimoiy yo'nalish berishga imkon tug'diradi. Masalan, Germaniya, Shvetsiya va bir qator mamlakatlarda xuddi shunday qilingan.

Umumjahon tajribasida soliqqa tortishining progressiv stavkalari joriy etilganini, ijtimoiy himoyaga muhtoj fuqarolar soliqlardan to'la yoki qisman ozod qilinganligini ko'ramiz. Xuddi shunday yondashuv o'zbekiston Respublikasining «Fuqarolardan olinadigan daromad solig'i to'g'risida»gi qonunida ham ifodasini topgan. Aytaylik, soliqqa tortiladigan daromad aniqlanayotganida soliqqa tortilmaydigan minimum miqdoridagi daromad qo'shilmaydi, ayni paytda ortiqcha daromadlar soliqqa yuqori progressiv stavkalar bo'yicha tortiladi.

Soliqlarning funksiyalarini qisqacha ko'rib chiqish quyidagi xulosaga kelish imkonini beradi: bozor iqtisodiyotida soliq moliya resurslarini jamlash, xo'jalik faoliyatini izga solib turish va daromadlarni ijtimoiy ahamiyatga molik maqsadlarga qayta taqsimlash yuzasidan muhim vazifalarni bajaradi. Puxta ishlab chiqilgan, aniq amal qiladigan soliq tizimisiz ijtimoiy yo'nalishdagi samarali bozor iqtisodiyoti bo'lishi mumkin emas.

7.2. Soliqqa tortish tamoyil va elementlari

Soliqqa tortishning to'rtta asosiy tamoyilini ko'rib chiqaylik. Bu tamoyillar bir vaqtlar Adam Smit (1723-1790 yillar) tomonidan ta'riflab berilgan edi.

Davlat fuqarolari davlat xarajatlarini qoplashda o'zlari hurmat muhofazasida foydalanayotgan daromadlariga muvofiq tarzda qatnashishlari lozim.

Har bir odam to'laydigan soliq aniq belgilab qo'yilgan bo'lishi kerak, bunda o'zboshimchalik ketmaydi. Soliq miqdori, to'lanadigan vaqti va tartibi uni to'lovchiga ham, boshqa har qanday odamga ham birday aniq va ma'lum bo'lishi zarur.

Har bir soliq to'lovchiga har jihatdan qulay bo'lgan vaqtda va tartibda undirilishi kerak.

Har bir soliq shunday tarzda tuzilishi kerakki, bunda soliq to'lovchining hamyonidan ketadigan pul davlat byudjetiga kelib tushadigan mablag'ga nisbatan ortiq bo'lishiga mumkin qadar yo'l qo'yilmasin.

Hozirgi sharoitga tadbiquan olganda, soliqqa tortish samarali tizimining quyidagi tamoyillarini ta'riflab o'tish mumkin:

1. Yetarlilik tamoyili. Mazkur tamoyilga muvofiq soliqqa tortish darajasi shunday bo'lishi lozimki, u davlat intilayotgan xalq xo'jaligi samaradorligiga erishishni kafolatlay olsin. Soliqqa tortish tizimi iqtisodiyot, ijtimoiy himoya, mudofaa qobiliyati va boshqa sohalaridagi davlat siyosatini amalga oshirish uchun zarur bo'lgan moliya resurslari to'planishini ta'minlasin. Shuni ham ta'kidlab o'tish lozimki, soliq stavkalari o'zicha olganda soliq yuki ko'rsatkichi hisoblanmaydi, chunki soliq to'lovchi soliq to'lar ekan, davlat tomonidan bepul xizmatlardan bahramand bo'lgani

holda ayni choqda o'zining ba'zi xarajatlarini qisqartiradi. Masalan, davlat umumiy foydalanish yo'llarining holati yaxshi saqlanishini ta'minlash bilan soliq to'lovchining transport xarajatlarini kamaytiradi, bepul maorif, sog'liqni saqlashni ta'minlash bilan yollanma xodimlarning xarajatlarini ham kamaytirgan bo'ladi. Shunday qilib, to'langan soliqlarning faqat xizmatlar ko'rinishidagi talab etilmagan bir qismigina soliq yuki ko'rsatkichi hisoblanadi. Xulosa qilib aytish mumkinki, yetarlilik tamoyili soliq siyosati bilan qat'iy ravishda uyg'unlashtirishni taqozo etadi.

2. Tadbirkorlik va investitsiyalarni rag'barlantirish. Soliq tizimi xo'jalik yurituvchi subyektlarni, jumladan, chet el subyektlarini, ishlab chiqarishni rivojlantirish, uskunalar va zamonaviy texnologiyalar sotib olish uchun mablag' yo'naltirishni, ya'ni kapital jamg'arish va shu yo'l bilan texnologiyalarni takomillashtirish, raqobatbardosh mahsulotlar ishlab chiqarishni rag'barlantirish lozim.

Soliq tizimi resurslarning samarali taqsimlanishiga to'sqinlik qilmasligi

hamda xo‘jalikni mustaqil yuritish omillarini cheklab qo‘ymasligi lozim. Agar soliqlar katta bo‘lgani uchun tadbirkorlarning ishlab chiqarishni keqaytirishdan, boshqa turdagi iqtisodiy faoliyat ko‘rsatishdan manfaatdorligiga putur yetkazsa, mamlakat xalq xo‘jaligi pastga qarab ketishi xavfi tug‘iladi. Soliqlar miqdori haddan tashqari katta qilib belgilansa, ishlab chaqirish hajmlari kamayib ketadi, bu jarayon zaxiralar, banklardagi pul mablag‘larining barakasi uchishiga, ilgari to‘plangan mablag‘larning yeyilib ketishiga olib keladi.

Soliqqa tortish, agar u, birinchidan, ishchi kuchini ishlab chiqarish uchun talab qilinadigan darajada saqlab turishga zarur bo‘lgan iste’molning minimal hajmlariga salbiy ta’sir etsa, ikkinchidan, mehnatga nisbatan iqtisodiy va moddiy rag‘batlarning harakat doirasini toraytirib qo‘ysa, uchinchidan, jamg‘arma miqdorini kamaytirs va mablag‘ning to‘planish jarayonini sekinlashtirs, ishlab chiqarish imkoniyatlarini yomonlashtirib yuborishi mumkin.

Soliqqa totishning adolatlilik tamoyili. Adolat tamoyil- lariga muvofiq soliqlar jamiyat tomonidan oqilona va adolatli deb tan olingan umumiy obyektiv qoidalarga binoan belgilanishi lozim. Soliq solish umumiydir.

Soliqlar va boshqa majburiy to‘lovlar bo‘yicha imtiyozlarni belgilash ijtimoiy adolat prinsiplariga mos bo‘lishi kerak. Soliqlar va boshqa majburiy to‘lovlar bo‘yicha yakka tartibdagi xususiyatga ega bo‘lgan imtiyozlar berilishiga yo‘l qo‘yilmaydi.

Soliqlar va boshqa majburiy to‘lovlar kamsitish xususiyatiga ega bo‘lishi mumkin emas hamda ijtimoiy, irqiy, milliy, diniy va boshqa shu kabi mezonlardan kelib chiqqan holda qo‘llanilishi mumkin emas.

Gorizontal va vertikal adolatni bir-biridan farqlanadi. Gorizontal adolat tamoyili daromad olishining turli sharoitlarida soliq to‘lovchilarga nisbatan soliqqa tortishning taxminan teng shartlarini qo‘llanishni ko‘zda tutadi.

Vertikal adolat deganda, xo‘jalik yuritishning bir muncha- og‘ir sharoitlarida ishlayotgan subyektlar uchun soliqqa tortishning bir qadar yumshoqroq shartlarini, yengil daromad olish imkoniyatiga ega bo‘lgan subyektlar uchun esa og‘irroq shartlarini qo‘llanish tushuniladi. Soliqlarning iqtisodiy funksiyasini bajarish doirasida ikkinchi tamoyil buzilishi mumkin. Masalan, xalq iste’moli tovarlari ishlab chiqarishni rag‘batlantirish maqsadida ularni ishlab chiqarish bo‘yicha soliqqa tortishda bir qadar yumshoqroq shartlar yoki buning aksicha vino-arog va tamaki mahsulotlarini iste’mol qilishni cheklash uchun ulardan olinadigan aksiz soliqlarning yuqori stavkalari belgilangan hollar ham bo‘ladi.

4. Oddiylik va xolislik. Bu tamoyil soliqqa tortish bazasini aniqlashda, soliqlarni hisoblab chiqishda oddiylik bo‘lishini, taqdim etiladigan hisobotlarning mazmunini soddalashtirishni, shuningdek soliqlarning eng muhim turlari bo‘yicha yagona stavkalar belgilashni, beriladigan imtiyozlarni iloji boricha

kamaytirishni ko'zda tutadi. Bu o'rinda nazarda tutilayotgan narsa shuki, soliqlarning iqtisodiy funksiyasi doirasida beriladigan imtiyozlar yakka tartibdagi xususiyatga ega bo'lmasligi, balki muayyan faoliyat turlarini rag'barlantirishga, soliq to'lovchilarning mulkchilik shakli va qaysi idoraga mansubligidan qat'i nazar, ma'lum turdagi mahsulotlarni ishlab chiqarishni ko'paytirishga qaratilmog'i lozim. Ba'zi sohalarda paydo bo'ladigan davlat tomonidan qo'llab-quvvatlashga ehtiyojni qondirishni byudjet-kredit siyosati orqali amalga oshirish maqsadga muvofiqdir. Buning sababi shuki, soliq imtiyozlarining haddan tashqari ko'pligi qonunlarni murakkablashtirib yuboradi, tushunishni qiyinlashtiradi hamda turlicha talqin qilishlarga olib keladi, bu hol pirovard natijada soliq to'lovchilarning soliq'larga nisbatan munosabatlariga salbiy ta'sir qiladi. Shu bilan birga aniq qilib belgilangan imtiyozlar soliq yukini boshqa soliq to'lovchilar zimmasiga o'tkazib, ijtimoiy adolatsizlik ro'y berishiga olib keladi.

5. Boshqarishga qulaylik. Samarali soliq tizimiga qo'yiladigan muhim talablardan biri boshqaruvga qulay bo'lishidir. Soliqlarni undirib olishda samaradorlikka erishish ko'p hollarda soliqlarning soliq to'lovchilarga yaxshi tushunarli bo'lishiga bog'liq.

Ayrim mamlakatlarda soliqqa tortishning nihoyatda murakkab tartibi amal qiladi, aytaylik, shkala va stavkalar turi, soliqlar ro'yxati, ularni to'lash qoidalari va tartiblari haddan tashqari ko'p. Buning ustiga ular soliq tushumlarining ko'payishiga hech qanday yordam bermaydi hamda soliiqlarning rag'batlantiruvchi funksiyasi bajaralishida rol o'ynamaydi.

6. Soliqlarni yig'ish jarayonini imkon qadar arzonlashtirish. Mazkur tamoyil davlat tamonidan va soliq to'lovchilar tomonidan soliqlarni yig'ish uchun ketadigan xarajatlarni mumkin qadar kamaytirishni ko'zda tutadi. Buning uchun respublikamizda soliqqa tortish tartibini takomillashtirish bilan bir qatorda soliqlarni maqbullashtirish, kompyuter texnologiyalari, soliq axborotlarining to'g'riligini bevosita nazorat qilish usullarini qo'llanish orqali soliq to'lovchilarning xarajatlarini kamaytirish maqsadida davlat hisobidan saqlanadigan servis-markazlar, soliqqa tortish masalalari xususida soliq organlari tomonidan bepul maslahatxonalar tashkil etilgan.

7. Soliq stavkalarini qiyoslash. Soliq stavkalari boshqa davlat lardagi xuddi shunday soliqlarning stavkalari bilan qiyoslanishi, ya'ni mintaqaning o'ziga xos xususiyatlari xisobga olingan holda boshqa mamlakatlar bilan teng bo'lgan xo'jalik faoliyati shart- sharoitlari vujudga keltirilishi lozim. Agar qattiq shartlar belgilab qo'yilgudek bo'lsa, bu hol respublika iqtisodiyotiga investitsiyalarni jalb qilishni mushkullashtirib yuboradi, aksincha, yengil sharoit yaratilsa, mamlakat byudjetiga salbiy ta'sir qiladi.

O'zbekistonda soliqqa tortish tizimi o'z mazmuniga ko'ra soliq elementlari,

ularni tashkil qilish tamoyillari va usullarini o'rganadi. Soliq elementlari quyidagilardan iborat:

Soliq subyekti – bu soliq munosabatlarida qatnashuvchi soliq to'lovchilardir. Ular yuridik va jismoniy shaxslarga bo'linadi. Soliq munosabatlarida faqat soliq to'lovchilargina emas balkim, soliq undiruvchi (soliqchi) ham qatnashadi. Soliqni davlat undiradi, ya'ni davlat nomidan maxsus tashkilot qatnashadi. Bu ishni Davlat soliq qumitasi bajaradi. Soliqlarni to'g'ri hisoblash, to'liq to'lash javobgarligi soliq to'lovchi subyektga yuklatiladi.

1. Soliq obyekt – bu soliq solinadigan daromad, oborot yoki mulk hisoblanadi. Unga foyda, ish haqi, qo'shimcha qiymat, yer, imorat kabilar kiradi. Obyekt doimo subyekt bilan bog'liq va subyektniki bo'ladi. Soliq subyektisiz obyekt bo'lmaydi. Masalan, QQSda obyekt orttirilgan mahsulot oborotidir, daromadga solinadigan soliqda daromad, mol-mulk solig'ida mulk qiymati, yer solig'ida yer maydoni va b.q.

2. Soliq manbayi – bu subyektning daromadidir. Ba'zi soliqlarda daromad va foyda ham obyekt, ham soliq manbai bo'ladi. Lekin boshqa soliqlarda obyektlar har xil, manba esa daromad hisoblanadi.

3. Soliqqi tortish birligi – bu obyektning o'lchov birligidir. Bu daromad solig'ida so'm, yer solig'ida kv.metr va b.q bilan belgilanadi.

4. Soliq stavkasi – Obyektning har bir birligi uchun davlat tomonidan belgilab qo'yilgan me'yorlar soliq stavkasi deyiladi. Soliq stavkalari ikki xil usulda ifodalanadi: qat'iy va nisbiy stavkalar. Qat'iy stavkalar bu pul birligida ifodalangan stavkalar bo'lsa (so'm va b.q), nisbiy stavkalar foizlarda (%) aks ettiriladi. Bozor iqtisodiyotga o'tish va inflyatsiya sharoitida nisbiy stavkalarni qo'llash maqsadga muvofiqdir. Agar stavka so'mlarda hisobga olinsa, soliqlardan to'shgan byudjet daromadi yil oxiriga kelib hech qanday iqtisodiy ahamiyatga ega bo'lmay qolishi mumkin. Soliq stavkalari usullaridan tashqari, O'zbekistonda soliq qonunchiligi bo'yicha soliq stavkalarining quyidagi turlari mavjud:

- Proporsional;
- Progressiv;
- Nolli;
- Regressiv stavkalar.

Proporsional soliq stavkasida obyekt qanday bo'lishidan qat'iy nazar bir xil ulushdagi soliq to'lanadi. Masalan; QQS bo'yicha oborot 10 ming so'm bo'lsa ham, 100 ming so'm bo'lsa ham, 1 mln so'm bo'lsa ham 20% soliq olinadi. Yoki yuridik shaxslarning asosiy fondlarini qiymati qanday bo'lishidan qat'iy nazar undiriladigan mol-mulk solig'i 4 % tashkilotadi.

Progressiv soliq stavkada esa daromad obyekt ko'payishi bilan soliq stavkasi

ham oshib boradi. Bu soliq stavkasi mamlakatimizda faqat jismoniy shaxslar daromadi solig'ida o'z ifodasini topgan

Nolli stavkalar. Soliqlarni tashkil etishni chet el tajribasiga moslashtirish maqsadida 1998-yildan boshlab, QQS bo'yicha ya'ni eksportga tovarlar yuborganda, qishloq xo'jaligi uchun yoqilg'i- moylash materiallari va o'g'itlar jo'natganda hamda elchixonalar va vakolatxonalarga tovarlar ortganda soliq tortish nolli stavkada belgilandi. Shu mahsulotlar bo'yicha tamomila soliq to'lamaslik joriy etildi.

Regressiv soliq stavkalar Daromad oshib borishi bilan soliq stavkalari kamayib, mahsulot ishlab chiqarishni kengaytirishni talab etadi. Chetga eksport tovarlar chiqarib, qat'iy valyuta tushumiga erishganlar iqtisodiy jihatdan qiziqtiriladi, ya'ni jami ishlab chiqarilgan mahsulot sotishdan tushgan daromaddan ozod qilinadi. Bu 2000-yilning 1-iyulidan boshlab kuchga kirgan.

Yuqorida keltirilgan soliq stavkalari turlarini tahlil qilib nolli va regressiv stavkalar iqtisodiyotni ko'tarishda katta ahamiyatga ega ekan deyishimiz mumkin.

Soliq yuki – to'lovchining hamma soliqlar va yig'imlar yig'indisini byudjetga to'lashidir. Soliq yuki foydaga yoki jami 208

daromadga nisbatan olinadi. Mamlakat miqyosida hamma to'langan soliq va yig'imlarning YaIMdagi salmog'i ham soliq yukini ifodalaydi. Agar soliq to'lovchi soliqlarni to'g'ri to'lagan bo'lsa, unga soliq yuki mos keladi. Lekin ba'zi korxonalarda egri soliqlar bo'lib, uning huquqiy to'lovchilari korxona hisoblansa-da, soliq yuki iste'molchi, ya'ni aholi zimmasiga tushadi. Oxirgi iste'mol qiluvchilar aholi hisoblanadi. Bu yerda egri soliqlar hisobiga aholining real daromadlarining biroz bo'lsa-da pasayish hollari uchraydi.

7.3. O'zbekiston Respublikasining soliq tizimi

Umumdavlat soliqlari har yili qonuniy tartibda belgilanadigan normativlar bo'yicha tegishli byudjetlar o'rtasida taqsimlanadi.

Soliqlar soliqqa tortish obyektiga qarab beshta asosiy guruhga bo'linadi:

- Oborotdan olinadigan soliqlar;
- Daromaddan olinadigan soliqlar;
- Mol-mulk qiymatidan olinadigan soliqlar;
- Yer maydoniga qarab olinadigan soliqlar;

Oborotdan olinadigan soliqlarga qo'shilgan qiymat solig'i, aksiz solig'i, bojxona va yer osti boyliklari qiymatidan olinadigan soliqlar kiradi. Lekin oborot (aylanma) tushunchasi bizning qonunchiligimiz bo'yicha ilgari dek mahsulot realizatsiyasi oborotidan emas, balki mahsulotlarni yuklab yuborgan qiymat bilan o'lchanadi (KKSda). Yalpi tushumdan olinadigan yagona soliq ham oborotdan olinadigan soliqlarga kiradi.

Daromadidan olinadigan soliqlarga yuridik shaxslarning daromadiga (foydasiga), jismoniy shaxslarning daromadiga solinadigan soliq, savdo tashkilotlarining belgilangan daromadidan soliqlari kiradi. Bu guruh soliqlarga infrastrukturani rivojlantirish solig'i ham kiradi.

Mol-mulk qiymatidan olinadigan soliqlarga mol-mulk solig'i va boshqalar kiradi.

Yer maydonlaridan olinadigan soliqlarga qishloq xo'jalik, tovar ishlab chiqaruvchilarning yagona yer solig'i va yuridik (noqishloq xo'jalik) va jismoniy shaxslarning yer soliqlari kiradi.

Har qaysi davlatning soliq bo'yicha qonunchiligiga, boshqa huquqiy-me'yoriy hujjatlariga, qolaversa milliy mentalitetiga ko'ra soliqlar turli guruhlariga va shakllarga ajratiladi. O'zbekiston Respublikasi hududida soliqlar byudjetga to'lanishiga bog'liq holda ikki toifaga bo'linadi:

- Umumdavlat soliqlari;
- Mahalliy soliqlar va yig'imlari.

Harakatdagi soliq qonunchiligi bo'yicha O'zbekiston Respublikasida soliqlarning 13 turi, shu jumladan 7 umumdavlat va 6 mahalliy soliqlar mavjuddir.

Umumdavlat soliqlari bevosita davlat byudjetini daromad qismini asosiy manbasi hisoblanadi. Ushbu soliqlar davlat byudjetiga to'lanadigan soliqlar hisoblanadi.

Mahalliy soliqlar mahalliy, viloyat, shahar va tuman byudjetiga to'lanishi lozim bo'lgan soliq to'lovlari hisoblanadi.

Umumdavlat va mahalliy soliqlari 1-jadvalda keltirilgan.

T/r	Umumdavlat soliqlari	Mahalliy soliqlar
1.	Yuridik shaxslardan olinadigan daromad (foyda) solig'i	Mol mulk solig'i
2.	Jismoniy shaxslardan olinadigan daromad solig'i	Yer solig'i
3.	Qo'shimcha qiymat solig'i	Infratuzilmani rivojlantirish solig'i
4.	Aksiz solig'i	Obodonchilik uchun yig'im
5.	Yer osti boyliklaridan foydalanganlik uchun soliq	Savdo-sotiq qilish uchun yig'im
6.	Suv resurslaridan foydalanganlik uchun soliq	Avtotransport vositalarini olib sotishganligi uchun soliq

Soliqlarning umumdavlat (respublika) va mahalliy soliqlarga bo'linishi hukumat idoralarining respublika hukumati va mahalliy hukumatlarga bo'linishi asosida kelib chiqadi. Har bir hokimiyat idoralari o'zlarining bajaradigan muhim vazifalaridan kelib chiqib, o'z byudjetiga va uni ta'minlaydigan soliqlarga ega bo'lishi kerak. Respublika masshtabida juda katta vazifalarni mudofaa, xavfsizlikni saqlash, tartib intizom infratuzilmasini yaratish, aholini ijtimoiy himoyasini ta'minlash va boshqa bir qator yirik vazifalarni bajaradi. QQS, aksiz, huquqiy shaxslarning daromadidan, fuqarolar daromadidan olingan soliqlar respublika byudjetiga tushadi. Umumdavlat soliqlarining muhim xususiyati shundaki, respublika byudjetiga tushadigan soliqlardan mahalliy byudjetlarni boshqarib borish uchun ajratma sifatida tushushi mumkin. Agar ajratma yetmasa subvensiya yoki subsidiya beriladi. Agar kelgusi yil mahalliy byudjetlarning o'z manbalari (soliqlari) ko'payib qolsa, respublika soliqlardan ajratma berishning hojati qolmaydi. Respublika va mahalliy soliqlar yagona mohiyatiga ega bo'lib, byudjetga to'lanishi lozim bo'lgan to'lovlardir.

Mahalliy soliqlar hukumatlar bajaradigan vazifalariga qarab belgilanib, ularga doimiy va to'liq biriktirib beriladi. Mahalliy hukumatlar asosan aholiga yaqin bo'lganligidan ularga ijtimoiy masalalarni, maktab, sog'liqni saqlash, madaniyat, maorif, shahar va qishloqlar obodonchiligi kabi vazifalarni bajaradi. Lekin bu soliqlar va yig'imlar ularning byudjet xarajatlarining 30-40 foizini qoplaydi, xolos. Keyingi vaqtlarda mahalliy byudjetlar daromadlari salmog'ini 50-60 foizga yetkazish kabi hukumat qarorlari mavjud. Mahalliy byudjetlar daromadlarini ko'paytirish eng dolzarb masalalardan biridir. Faqat o'z daromad manbaiga to'liq ega bo'lgan mahalliy hukumatlar o'z faoliyatlarini to'liq amalga oshirishlari mumkin. Aks holda, har xil moliyaviy kamchiliklar yuzaga kelishi ehtimoli bor. Mahalliy soliqlarning muhim xususiyati shundaki, ular faqat shu hududning byudjetga tushadi. Boshqa byudjetlarga ajratmalar berilmaydi.

Iqtisodiy mohiyatiga qarab soliqlar egri va to'g'ri soliqlarga yoki bevosita va bilvosita soliqlarga bo'linadi. To'g'ri soliqlarni to'g'ridan to'g'ri soliq to'lovchilarning o'zi to'laydi, ya'ni soliqni 211 huquqiy to'lovchisi ham, haqiqiy to'lovchisi ham bitta shaxs bo'ladi. To'g'ri soliq yukini boshqalarga ortish holati bu yerda bo'lmaydi. Bu soliqlarga hamma daromadidan to'lanadigan va barcha mulk soliqlari kiradi.

To'g'ri soliqlardan to'g'ridan-to'g'ri daromadidan soliq to'langanligi uchun soliqlar stavkasining kamaytirilishi korxonalar daromadining ko'p qismini ularga qoldirib, investitsiya faoliyatini kengaytirish imkonini yaratib, bozor iqtisodiyotini rivojlantiradi. Bu soliqlarning stavkalari ko'paytirilsa, biznes imkoniyatlari kamaya borib, iqtisodiy rivojlanishni susaytiradi. Demak bu guruh soliqlarning stavkalari to'g'ridan-to'g'ri bozor iqtisodiyoti bilan chambarchas bog'langandir.

Egri soliqlarni huquqiy to'lovchilari mahsulot (ish, xizmatni) yuklab yuboruvchilardir (xizmat ko'rsatuvchilardir). Lekin soliq og'irligini haqiqatdan ham byudjetga to'lovchilari tovar (ish, xizmat) ni iste'mol qiluvchilardir, ya'ni haqiqiy soliq to'lovchilar bu yerda yashiringan. Bu soliqlar tovar (ish, xizmat) – qiymati ustiga ustama ravishda qo'yiladi.

Bu soliqlarning ijobiy tomoni respublikada ishlab chiqarilgan tovarlarni chetga chiqib ketishini chegaralangan, mamlakat ichida, tovarlar ko'p bo'lishiga yordam beradi. Egri soliqlar orqali tovarlar qiymati oshirilmasa, bozorlarda ularning taqchilligi ortadi. Egri soliqlar stavkasining oshirilishi korxonalar faoliyatining moliyaviy yakuniga to'g'ridan-to'g'ri ta'sir etmaydi, ya'ni investitsiya faoliyatini qisqartirmaydi. Ammo soliq stavkani tahlilsiz osha borsa korxonalar sotish qiyinchiligiga uchrab foyda olishni ham byudjetga to'lovlarni ham kamaytirishi mumkin.

Bu soliqlarning yana bir tomoni muomaladagi ortiqcha pul massasini kamaytirib, inqirozni jilovlab boradi. Biroq bu soliqlar aholining real daromadini pasaytiradi. Korxonalarda to'g'ri soliqlar stavkasini kamaytirish hisobiga berilgan imkoniyat ko'proq mahsulot ishlab chiqarishni ko'paytirib, tovarlar mo'l-ko'lligini ta'minlashi kerak.

Egri soliqlar tarkibiga QQS, aksiz solig'i, bojxona boji, yer osti boyliklaridan foydalanish soliqlari kiradi. Yuqorida aytib o'tilganidek, to'g'ri va egri soliqlar yagona soliq tizimini tashkil etib bir-biri bilan o'zaro bog'langan.

Nazorat uchun savollar

1. Soliqlar mohiyati nimadan iborat?
2. Soliqlarning asosiy funksiyalarini sanab o'ting?
3. Soliqqa tortish tamoyillarini ko'rsating?
4. Soliqqa tortishning asosiy elementlari?
5. Soliq stavkasi va uning turlari?
6. Umumdavlat soliqlar deganda nimani tushunasiz?
7. Mahalliy soliqlar mohiyatini tushuntirib bering?
8. To'g'ri soliqlar va ularning mohiyatini ayting?
9. Egri soliqlar va ularning mohiyatini ayting?

VIII-BOB: MOLIYA BOZORLARI VA FOIZ STAVKALARI

- 8.1. Moliya bozorining mazmuni, iqtisodiyotdagi ahamiyati va o‘rni.**
- 8.2. Moliya bozorining iqtisodiyotdagi vazifalari va roli**
- 8.3. Moliya bozori tasnifi va tavsifi**
- 8.4. Foiz stavkalari.**
- 8.5. Riskli aktivlarning daromadlilik stavkasi**
- 8.6. Bozor indeksleri va indekslash strategiyasi**
- 8.7. Inflyasiya va Real foiz stavkalari**
- 8.8. Foizli stavkalarni tenglashtirish.**
- 8.9. Daromadlilik stavkalari darajasiga ta’sir etuvchi asosiy omillar**

8.1. Moliya bozorining mazmuni, iqtisodiyotdagi ahamiyati va o‘rni.

Bozor — bu iqtisodiyotda shaxslarning maqsadli nafsiiy xohish- istaklari ila manfaatlari sari yetaklovchi (chorlovchi) imkoniyatlari doirasida tartiblashtirilgan refleksiv harakatlari evaziga turli (ijobiiy yoki salbiy) samara darajasida obyektiiv sodir bo‘luvchi bozor tovarlari bo‘yicha iqtisodiiy-huquqiiy munosabatlari muhiti bo‘lib, unda taraflarning manfaatlari talab va taklif asosida shakllanadigan obyektiiv narxlarda qondiriladi.

Insoniiyatning yer yuzida paydo bo‘lishi tarixiga nazar tashlansa, bozor odamlar o‘rtasidagi boyliklarni natural tovar sifatida maq- sadli va o‘zaro manfaatli tarzda oddiiy almashinuvi jarayonidan boshlangan. Hozirga kelib, bozor alohida nazariyasiga va faoliyat mexanizmiga ega, yuqori darajada tartiblashgan murakkab infratuzilma shaklida namoyon bo‘luvchi dinamik muhitga aylangan bo‘lib, zamonavii iqtisodiiyot rivojini obyektiiv belgilaydi. Bozor- ning dinamik muhit ekanligi, unda tovarlar hajmi va ularning bahosi vaqt birligi ichida talab va taklif asosida uzluksiz jarayon sifatida o‘zgarib borib shakllanishi bilan belgilanadi.

Bozorning bajaradigan funksiiyasi nuqtayi nazaridan bozor tizimining vazifasi — iqtisodiiyotda tovarlar muomalasiga xizmat ko‘rsatish.

Bozor iqtisodiiyoti tovar-pul munosabatlariga asoslangan va ularga xos iqtisodiiy qonunlar, ya’ni bozor munosabatlari qoidalari asosida boshqariladigan iqtisod tushuniladi. Bozor munosabatlari esa sotuvchi bilan xaridor o‘rtasidagi iqtisodiiy aloqalami anglatadi.

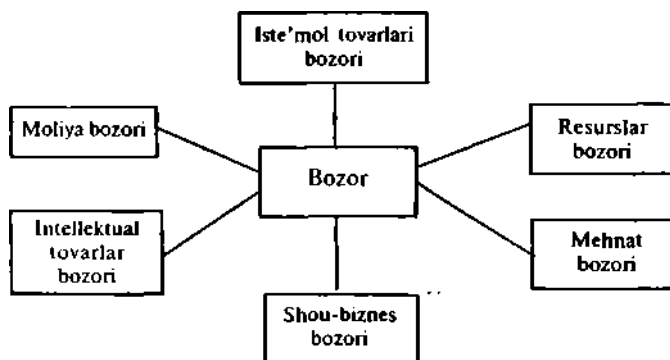
Bozor iqtisodiiyoti quyidagi omillarga bog‘liq:

- iqtisodiiy faoliyat erkinligiga;
- mulkchilikning xilma-xilligiga;
- narxlarning erkinligiga;
- raqobat kurashiga;
- shaxsiiy-huquq va erkinliklarning qaror topishiga;
- daromadning cheklanmaganligiga ;

• antimonopol iqtisodiyotning mavjudligiga erishishda o'z ifodasini topadi.

Bozor o'ziga xos strukturaga ega bo'lgan murakkab tizimdir. Shunga ko'ra, u xilma-xil turlarga bo'linadi.

Bozoring oldi-sotdi qilinadigan obyektlari moddiy jihatdan qaraganda iste'mol tovarlari va xizmatlari bozori, ishlab chiqarish vositalari (resurslar) bozori, mehnat (ish kuchi) bozori, moliya bozori, intellektual tovar bozori, shou-biznes bozoriga bo'lish mumkin va uni quyidagi 1-chizmada ko'rish mumkin.



8.1.1-chizma. Bozoring tarkibiy tuzilishj.

Iste'mol tovarlari va xizmatlari bozori iste'molchilar bozori bo'lib, aholi uchun zarur bo'lgan tovarlar va xizmatlarning oldi- sotdisini bildiradi. Iste'mol bozorida aholi o'z iste'moli uchun tovarlar va tovar sifatidagi pulli xizmatlarini xarid qiladi.

Ishlab-chiqarish resurslari (vositalari) bozori ishlab chiqarishni yuritish uchun zarur bo'lgan va tovarga aylangan mehnat vositalari, ashyo materiallarinig to'g'ridan to'g'ri yoki vositachilar orqali oldi-sotdi qilinishidir. Bu bozorda mashina, uskuna, asboblari, bino, yer, xomashyo, yoqilg'i va materiallar oldi-sotdisi qilinadi.

Mehnat bozori — ish kuchini oldi-sotdi qilish munosabatini bildiradi. Ish kuchi insonni mehnat qilish qobiliyati sifati tovarga aylanadi, oldi-sotdi orqali ishlab chiqarishni asosiy omili bo'la oladi. Potensial mehnat qobiliyati bozordan o'tib, real amalda ishla- yotgan mehnat qobiliyatiga aylanadi.

Intellektual tovarlar bozori bozorni maxsus turi bo'lib, aqliy mehnat mahsuli bo'lmish tovarlar va xizmatlarning ayirboshla- nishini bildiradi. U sivilizatsiyalashgan bozor iqtisodiyotida keng rivojlangan bo'lib, unda sotuvchilar va xaridorlar maxsus tovar hisoblangan ilmiy g'oyalar, texnikaviy yangiliklar, san'at asarlari, xilma-xil axborotlarni oldi-sotdi qilish yuzasidan munosabatda bo'ladilar. Mazkur bozor ham kichik qismlardan iboratki, ular ilmiy-texnik ishlanmalar bozori; kino bozori; tasviriy san'at bozori; musiqa bozori; antikvar buyumlar bozoridan tashkil topadi. Intellektual tovarlar bozorida ilmiy-texnikaviy ishlanmalar oldi- sotdisi katta o'rin tutadi. U amalda patent, litsenziya va «nou-xau» sotishdan iboratdir. Bu

yerda ilmiy-texnikaviy yangiliklar xaridor mulkiga aylanishi sharti bilan yoki o'zida aylanish sharti bilan sotiladi.

Intellektual bozorda ko'pincha innovatsiya firmalari ish yuritadilar. Ular yangilikni topish, uni bozorda sotish, ishlab chiqarishga joriy etish yuzasidan xizmat ko'rsatadilar. Bu ishda injiniring va konsalting firmalari ham qatnashadi.

Shou-biznes bozori intellektual tovar bozorining eng yirik turlaridan biri hisoblanadi. Bu bozor yordamida har xil pullik tomoshalar ko'rsatish yo'li bilan daromad topiladi. Shou-biznes bozori bilan maxsus firmalar, madaniy-musiqaviy uyushmalar yoki ayrim biznesmenlar shug'ullanadi.

Moliya bozori — bu bozor moliya resurslari, ya'ni pul va pulga tenglashtirilgan qog'ozlar bozoridir va shu bilan bir qatorda, moliya tizimini ajralmas qismi hisoblanadi. Bunda oldi-sotdi qilinadi, pul mablag'larining talab va taklifga qarab, erkin harakati ta'minlanadi.

Moliya bozorida firmalar, moliya muassasaiari, davlat va aholi qatnashadi.

Moliya bozori keng ma'noda pul bozori, kapital bozori, investi- tsiya bozori, qimmatli qog'ozlar bozori, valuta bozori, sug'urta bozori va boshqalami birlashtiradi⁹.

Pul bozori qisqa muddatli kredit bozori, kapital bozori esa uzoq muddatli kredit bozori ekanligi bilan ajralib turadi. Bu bozorda puldorlar, banklar (vositachilar) va pulga muhtojlar qatnashadilar, sotilgan pul narxi esa foizni tashkil etadi. Qimmatli qog'ozlar bozo- rida aksiya, obligatsiya, xazina majburiyatlari, sertifikatlar oldi-

sotdi qilinadi. Bu bozor *fond bozori* deb yuritiladi. Qimmatli qog'ozlarning dastlabki sotilishi birlamchi fond bozorida o'tkaziladi, chiqarilgan qimmatli qog'ozlar obuna shaklida yoki ro'yxat bilan xaridorlarga sotiladi. Ularning qayta sotilishi ikkilamchi fond bozorida yuz beradi, uni *fond birjasi* deb yuritiladi.

Pul va qimmatli qog'ozlar bozori iqtisodiyotni boshqarishning muhim yo'llaridan biridir. Bu bozor davlat xarajatlarini kreditlash va budjet taqchilligini qoplashning manbayi sifatida katta ahamiyatga egadir.

Moliya bozori orqali vaqtinchalik bo'sh turgan moliyaviy resurslar harakatga keltiriladi.

Moliya bozori kapitalini demokratiyalashtiradi, oz miqdordagi moliyaviy resurslarni to'plab yirik kapitalga aylantiradi, ko'pchilikni foyda topishdan bahramand etadi.

Bozorda kapital egalari vaqtinchalik bo'sh turgan moliyaviy resurslaridan daromad olishni xohlasa, bozorning boshqa qatnash- chilari esa, joriy iste'molga yoki tovarlarva xizmatlar ishlab chiqa- rishga, qurilishga yoki savdoga investitsiya qilishga ehtiyoj sezishadi.

⁹ H.M. Muxai/oe. MwpOBof SHHaHCOBMp pMHOK TCHaeHUHM H HHCTpyMeHTH. M., «3K3aMeH», 2000, cnp.124.

Aholining jamg'armalari — vaqtinchalik bo'sh moliya resurslarini taklif qilishdir. Kredit investitsiyalari vaqtinchalik bo'sh moliya resurslariga talabgor. Oxir-oqibatda kredit resurslarining talab va taklifi moliya resurslarining oldi-sotdi jarayoni yuz beradigan o'ziga xos moliya bozorlarining paydo bo'lishini belgilaydi.

Moliya bozori va ularga faoliyat ko'rsatadigan muassasalari mamlakatning moliya tizimini tashkil qiladi.

Moliya tizimi mamlakat iqtisodiyoti uchun hayotiy zarurat bo'lgan ko'pgina muhim vazifalarni bajaradi:

1. *Jamg'arish vazifasi.* Moliya muassasalari tizimi aholiga, korxonalarga foizli va foizsiz omonatlar, qimmatli qog'ozlar — depozit sertifikatlar, obligatsiyalar shaklidagi pul jamg'armalarining xilma-xil usullarini taklif qiladi. Moliya muassasalari korxonalar va uy xo'jaliklarining «vaqtinchalik harakatsiz pullari»ning xarid qobiliyatini saqlash va ko'paytirish majburiyatini oladi.

2. *Kreditlash vazifasi.* Bu — moliya tizimining faol vazifasidir. U birinchi vazifa bilan chambarchas bog'lanib ketgan, chunki moliya muassasalarining, xususan, banklarning kredit berish salohiyatini mamlakat iqtisodiyotida jamg'arilayotgan moliya mablag'lari hajmiga bevosita bog'liqdir.

3. *To'lovlarga xizmat ko'rsatish vazifasi.* Har qanday iqtisodiyotda tovar, njo'liya operatsiyalari bilan bog'liq bo'lgan to'lovlar doimo va katta hajmlarda amalga oshiriladi. Xo'jalik yurituvchi subyektlar (korxonalar) o'z xodimlariga ish haqi va mukofotlar beradi, xomashyo va tovar yetkazib beruvchilarga haq to'laydi, soliqlar va boshqa majburiy to'lovlarni to'laydi va h.k. Bu hisob-kitoblarning barcha turli-tuman vositalari, jumladan, to'lov topshiriqnomalari, talabnomalar, akkreditivlar, cheklar, veksellar, kredit kartochkalari va h.k. yordamida bajariladi.

4. *Iqtisodiy siyosat vazifasi.* Markaziy bank va hukumat moliya tizimini pul-kredit va fiskal dastaklariga ta'sir ko'rsatib, davlat iqtisodiy siyosatini zarur yo'nalishida o'tkazadi.

Inson biror ko'zlagan maqsadiga yetishish uchun pulga muhtoj bo'lib, zarur mablag'larni topish uchun bozorga chiqadi. Uning muammosini hal qilishning qanday yo'llari bor? *Birinchi yo'l:* u mehnat bozoriga chiqib, muayyan bilim shartlariga muvofiq ish beruvchiga o'z kuchini taklif qilishi mumkin. Bu holda ish beruvchi yollagan ishchiga bo'nak (avans) to'lash va keyin bitimda ko'rsatilgan muddat mobaynida unga ish haqi to'lab turishi mumkin. *Ikkinchi yo'l:* turar-joy bozorlariga borib, o'z turar-joyini vaqtinchalik ijaraga oluvchi yoki ijarachilarga taklif qilib, kvartira haqi shaklida mablag' olishi mumkin.

Agar odamni resurslari bozorida pul mablag'lari topishning bu ikki yo'li qanoatlantirmasa, u ro'zg'ordagi biror buyumni yoki o'zi yasagan buyumni tovarlar bozorida sotishi mumkin.

Nihoyat, kishi o'z tanishlari, do'stlari yoki bankdan qarz (kredit) olishi

mumkin. Odatda, kredit shartida pul olish ssudaning qayta- rilishini ta'minlaydigan biror aktivni taqdim qilishni talab qiladi. Ular ko'pincha garov tarzida ko'chmas mulk yoki qimmatli qog'oz kafolatidan iborat bo'ladi.

Iqtisodiy faoliyatda pul qarz olish juda keng tarqalgan va qarz oluvchilar sifatida bozorning turli-tuman mayda hamda yirik qat- nashchilar - aholi, xususiy firmalar, korporatsiyalar va h.k.lar ishtirok etadi. «*Moliya bozori*» atamasi juda keng tushuncha yoki bu moliya kredit mexanizmining amal qilish sohasidir. U haqiqatan ham, keng ma'noli va murakkab iqtisodiy toifani tashkil qiladi hamda muayyan moliya muassasalari orqali o'zaro ta'sirda bo'ladigan mulk egalari bilan sarmoya, qarz oluvchilar o'rtasidagi munosa- batni tasvirlaydi. Hozirgi zamon iqtisodiyoti uchun moliya bozori o'ziga xos «asab markazi» hisoblanadi. Uning rivojlanishi darajasiga qarab, mamlakat iqtisodiyotining «ahvoli» haqida fikr yuritish mumkin, chunki moliya bozoriga ta'sir ko'rsatib, jamiyatning iqtisodiy faoliyatini boshqarish mumkin.

Hozirgi zamon moliya bozorining asosini ko'p sonli moliya muassasalari yoki vositachilari tashkil qiladi. Bu sotuvchilarni tashkil qiladi. Bu sotuvchilar va xaridorlar, ya'ni sotiladigan, xarid qilinadigan tovar, pul va boshqa moliya aktivlari mavjud bo'lgan bozor. Ular vaqtinchalik foydalanish (majburiyatli qarzlar shaklida) yoki butunlay (aksiyaga) berilishi mumkin.

Shu bilan birga, moliya bozoridagi pul mablag'lari jamg'armalarning egalari qarz oluvchilarga boradigan ko'plab turli-tuman yo'llar bilan ta'minlanib turadi. Iqtisodiy adabiyotda ular ikki asosiy guruhga ajraladi.

Moliyaning bajaradigan funksiyasi nuqtayi nazaridan moliya tizimining vazifasi bozor iqtisodiyotidagi transaksiyalarga xizmat ko'rsatish, jamg'armalarni jamlash va taqsimlashdir. Bozorning eng yuqori darajada rivojlangan turi moliya bozori hisoblanadi.

Iqtisodiyotning rivojlanishi tarixiga nazar tashlansa, moliya bozorini, awalambor, insoniyat jamiyatida pulning paydo bo'lishi va u bilan bog'liq bozor munosabatlarini amalga oshirila boshlashidan shakllanishini ko'rish mumkin. Asrlar davomida moliya bozori, uning mazmuni va unga oid tushunchalar shakllanib, uzluksiz rivojlanib kelmoqda. Bunga sabab, inson sivilizatsiyasining moliya sohasidagi tajribasi boyishi, unda shaxslarning (yuridik va jismoniy) moliyaviy munosabatlari va qiziqishlari kengayib, maqsadlari va faoliyat turlari ortib, manfaatlari tobora o'sib, ularning haq-huquqlari boigan sari mustahkamlanib va ta'minlanib borishidir.

Hozirda moliya bozori yuqori darajada tashkillashgan va uzluksiz rivojlanayotgan, borgan sari jahon miqyosida globallashtirib borayotgan alohida bir butun va o'z muhitiga ega munosabatlar va institutlar (qatnashchilar) majmuasi sifatida namoyon bo'luvchi murakkab tizim ekanligi aniq bo'lmoqda. Bunda moliya

bozorlari nafaqat milliy iqtisodiyot, balki global iqtisodiyot rivojini belgila- moqda. Uning mazmun-mohiyati quyidagi konseptual tushuncha va qonuniyatlar asosida belgilanadi.

Har qanday bozorni u yoki bu belgi asosida tasniflanishining mazmuni uning tovari xususiyatlari bilan bog'liq holda amaliy ahamiyati belgilanishini hisobga olsak hamda, agar ko'rilayotgan bozor turlaridagi tovarlarni xususiyati, kelib chiqishi va ularning bozor muomalasini bir-biri bilan taqqoslaydigan bo'lsak, albatta sezilarli- farq namoyon bo'ladi. Masalan, ishlab chiqariladigan

tovarlar muomalasi uchun ularga xos bo'lgan bozor zarur, qim- matli qog'ozlar uchun esa faqat fond bozori, pul (valuta) va kredit- lar uchun - mos ravishda pul bozori va kreditlar bozori bo'lishi kerak va h.k. Bunda real tovar, moliya instrumentlaridan farqli, bir yoki bir necha marotaba oldi-sotdi bo'ladi, qimmatli qog'ozlar esa cheklanmagan marta oldi-sotdi bo'lishi mumkin. Umuman olganda, tovar kimningdir tomonidan ishlab chiqariladi, moliya- viy instrument (jumladan, qimmatli qog'oz) esa muomalaga chiqariladi.

Moliya bozori har qanday mamlakatning umumiy bozorini tarkibiy, ammo asosiy va alohida qismidir. Lekin moliya bozorining asosi real tovarlar bozoridir. Bunda moliya bozori real iqtisodiyot va tovar bozorining ustqurmasi sifatida namoyon bo'lishi bilan birga tovar bozori va iqtisodiyotni moliyaviy ta'minlaydi va muvofiqlashtiradi, umuman, iqtisodiyotning obyektiv holatini ifodalaydi va rivojlanishini belgilaydi.

Moliya bozori o'z ichiga quyidagi segmentlarni (xususiy bozorlarni) oladi:

1. pul-kredit (bank va boshqa kredit tashkilotlari kapitallari) bozori;
2. qimmatli qog'ozlar (fond, kapitallar) bozori;
3. valuta va unga tenglashtirilgan avuarlar (qimmatbaho metallar, kamyob elementlar, san'at asarlari va h.k.) bozori;
4. sug'urta va pensiya fondlari bozori, lotereya o'yinlari instrumentlari.

Moliya bozori iqtisodiyotda quyidagilar mavjud bo'lgandagina samarali faoliyat ko'rsatishi mumkin:

5. effektiv (samarali) mulkchilik tizimi';
6. investitsiya uchun mo'ljallangan yetarli jamg'armalar (moliya- viy resurslar, mablag'lar) va iqtisodiy-huquqiy mexanizm bilan ta'minlangan moliyaviy instrumentlar;
7. talab va taklifni obyektiv mutanosibligi;
8. moliya bozori infratuzilmasini samarali faoliyati;
9. bozor qonunlari, tamoyillari va qonunchiligini hukm surishi;
10. moliyaviy barqarorlik, raqobatbardoshlik va xavfsizlik, xavf- xatarlarni bashorat qililigi.

Moliya bozorida moliyaviy resurslar jamg'armachilardan iste'molchilarga tomon va aksincha yo'nalishda harakat qiladi. Bunda jamg'armalar investitsiyalarga

transformatsiyalanadi (aylanadi).

Moliya bozorida resurslar harakati qyyidagi omillarga bog‘liq:

1. **bozorning daromadlilik darajasi;**
2. bozorni soliqqa tortish shart-sharoitlari;
3. kapitalni yo‘qotish yoki nazarda tutilgan foydani ololmaslik xavf-xatari;
4. bozorni samarali institutsional va funktsional tashkillashgani;
5. bozorni samarali muvofiqlashtirilganligi va nazorat qilinishi;
6. moliyaviy instrumentlarning real bazis bilan ta‘minlanganligi va shu asosda iqtisodiyot va moliya bozorini ekvivalentligi;
7. jamiyatning mentaliteti va tanlab olgan rivojlanish modeli;
8. makro- va mikroiqtisodiy barqarorlik;
9. tashqi kuchlar va hodisalarning bozorga ta‘siri va boshqalar.

Moliya bozorining xossalari quyidagilardan kelib chiqadi;

10. moliyaviy instrumentlar va ular bo‘yicha iqtisodiy-huquqiy munosabatlarni ta‘minlovchi tashkillashgan murakkab infratuzil- maga (institutsional va funktsional tuzilmaga) va faoliyat mexaniz- miga ega dinamik tizim;

11. ochiqlik, teng imkoniyat, erkin raqobat, obyektiv bozor bahosi, tavakkalchilik, omillar va voqeliklar (jarayonlar)ni o‘lcham- liligi (tahlil qilinishi, baholanishi va prognozlanishi mumkinligi);

12. moliyaviy instrumentlarning monetizatsiyalashgan real bazis va sifat bilan ta‘minlanganligi, standartlashganligi va unifikatsiyalan- ganligi;

13. bozor va uning qatnashchilarini transparentlilik (informatsion shaffofligi);

14. moliyaviy instrumentlarning optimal hajmi va baholarini obyektiv talab va taklifdan kelib chiqqan holda shakllanishi;

15. moliyaviy instrumentlarning erkin muomalasi industriyasi uchun bozor infratuzilmasi bilan ta‘minlanganligi;

16. bozor qatnashchilarining biznes quvati potentsiali (sifat parametrlari darajasi miqdori bo‘yicha);

17. bozorni tartiblashtirilganligi (muvofiqlashtirilishi va nazorat qilinishi darajasi bo‘yicha).

Moliya bozorining muhim xossalari quyidagilar kiradi: bozor geografiyasi kengligi va chegaralari, bozorning tashkiliy modeli parametrlari, bozorni raqobatbardoshlilik va xavfsizligi darajasi, bozorning tavakkalchilik darajasi, bozorning jalbdoriligi, bozorning egiluvchan moslashuvchanligi darajasi, bozorni iqtisodiyotga ekvivalentlilik darajasi, bozorning funksiyalarini bajarishi darajasi, bozorni omillarga ta‘sirchanligi darajasi. Sanab o‘tilgan xossalar moliya bozori muhitining quvvat potentsialini belgilaydi va rivojini shakllantiradi. Ya‘ni, moliya

bozori muhitining quwat potentsiali darajasi — bosh (integral) xossa sifatida — moliya bozorining sanab oʻtilgan xossalari darajasi miqdori bilan belgilanadi va baholanadi.

Shunday qilib, yuqoridagilarning barchasi moliya bozorining mazmuni va xususiyatlarini ifodalaydi.

8.2. Moliya bozorining iqtisodiyotdagi vazifalari va roli

Moliya bozorining bozor munosabatlari tizimidagi ahamiyati uni tomonidan quyidagi qulay sharoitlarni taʼminlanishi bilan bogʻliq asosiy vazifalari asosida belgilanadi:

- iqtisodiyotning real sektoriga investitsion moliya resurslarni samarali jalb qilinishi;
- kapitalni samarasiz tarmoqdan samaralisiga qayta taqsimlanishi;
- davlat budjetiga xizmat koʻrsatishi, uning kamomadi (defitsiti)ni qoplash uchun pul mablagʻlarini samarali jalb qilinishi;
- iqtisodiyotning holatini aniq bozor indikatorlari yordamida baholanishi;
- inflatsiya surʼatlari va valuta kurslari oʻzgarishiga operativ taʼsir kqʻrsatilishi;
- davlatning kredit-pul va budjet-soliq siyosatini obyektiv va mutanosiblikda olib borilishi;
- mulkka egalik huquqini ishlab chiqarish vositalariga qayta taqsimlanishi;
- jahon globallashuvi jarayonlariga milliy iqtisodiyotni integral- lashuvi.

Moliya bozorining iqtisodiyotdagi funksiyasi asosida uning oʻrni va rolini makroiqtisodiy pozitsiyadan koʻrish muhim ahamiyatga ega.

Maʼlumki, mamlakatda tayyor mahsulotlar (xizmatlar)ning umumiy taklifi (Y) xarajatlar komponentlari orqali topilishi mumkin, yaʼni

$$Y=C+I+X-M+TR.$$

Ushbu ifodadagi parametrlarni quyidagicha belgilab olamiz:

$$C+I=A \text{ (absorbsiya), } Y \sim C=S \text{ (milliy jamgʻarmalar),}$$

$X-M+TR=CAB$ (mamlakatning joriy toʻlov balansining hisobi. Natijada, quyidagi ifodalarni olish mumkin:

$$Y-A=S-I \text{ va } S \sim I=CAB.$$

Bu tengliklar mamlakatda daromadlar va xarajatlar oʻrtasidagi ichki makroiqtisodiy disbalansni tashqi disbalans bilan bogʻliqligini bildiradi. Ikkala disbalans ham jamgʻarmalar va investitsiyalar oʻrtasidagi disbalansga olib keladi, demak, ular iqtisodiy oʻsishning asosiy omillaridan hisoblanadi¹⁰. Bunda esa moliya

¹⁰ OnMT paaanTHH <J>HHaHcoBofi H <P>HcicanbHoft CHCTCMM H npHBjieneHHH npHMMX HHOTpaHHMX HHBeCTHUHA B BOCTOMHOH A3HH: ypOKH H peKOMCH- .nauHH. C6opHHK TpyioB Man.yieHMx 3. TpyiHH, fl. My3a<M>apoB, E. Oeaopoa, T. 4MiiKaH6aeBa. AjiMaTM, 2001, np. 74.

bozorining qisqa va uzoq muddatli iqtisodiy o'sishni ta'minlashdagi roli beqiyosdir. Chunki aynan moliya bozori yordamida jamg'armalar shakllanadi (akkumulatsiyalanadi) va ular samarali investitsiyalarga tranformatsiyalanadi (aylanadi).

Qisqa davr ichida iqtisodiy o'sish moliya bozori orqali mavjud moliyaviy resurslardan samarali foydalanish hisobiga erishiladi. Ammo uzoq muddatli davrda iqtisodiy o'sish ishlab chiqarish quvvatlarini investitsiyalar hajmini kengaytirish yo'li bilan modernizatsiyalashuvi va oshirilishini talab etadi. Makroiqtisodiy barqarorlik sharoitida investitsiyalarga bo'lgan talab esa moliya institutlari yordamida ichki va tashqi jamg'armalar hisobiga qoplanadi.

Bundan ayon bo'ladiki, moliya bozori moliyaviy resurslar (jamg'armalar)ni iqtisodiyotda samarali taqsimlash va qayta taqsimlash funksiyasini amalga oshiradi va iqtisodiyot holati «barometri» rolini bajaradi.

Iqtisodiyotda moliyaviy oqimlar inflatsiya va foiz stavkasiga bog'liq holda moliya bozori orqali taqsimlanadi va qayta taqsimlanadi. Bunda inflatsiya va foiz stavkasi moliya bozorining muvozanat holatiga ta'sir ko'rsatadi.

Yuqorida aytilganlarga asosan, makroiqtisodiy muvozanatni mos ravishda quyidagi tenglamalar bilan ifodalash mumkin:

• $S = Z$ (ushbu balansga rioya qilinganda umumiy talab va taklif o'rtasida tenglikka erishiladi, ya'ni

$$S = Y - A - X = I,$$

bu yerda, $A = C + G$ — absorbsiya; $Y - A$ — ichki jamg'armalar; X — manfiy ishorali tashqi jamg'armalar), $MV = PT$.

Ushbu tenglamalar bilan ifodalanadigan makroiqtisodiy muvozanat moliya bozori holatida o'z aksini topadi, ya'ni bozor

iqtisodiyotning holatini ekvivalent tarzda aks etadi. Boshqacha qilib aytganda, moliya bozori iqtisodiyotning «egiz analogi» sifatida namoyon bo'ladi. Shuning uchun moliya bozori iqtisodiyotning «barometridir».

Aytilganlar asosida moliya bozoridagi muvozanatni gipotetik tarzda quyidagi muvozanat tenglamasi bilan ifodalash mumkin:

$$SV = PT.$$

bu yerda, T — moliya instrumentlari bo'yicha tuzilgan shartnomalar hajmi (bu esa investitsiyalar hajmiga teng), ya'ni $T = I$; S — moliyaviy instrumentlar uchun taklif qilingan jamg'armalar hajmi; V — investitsiya qilingan jamg'armalarni foyda (zarar) bilan qaytishi tezligi (vaqt oralig'i, likvidligi); P — moliyaviy instrumentlar bo'yicha tuzilgan shartnomalar (bitishuvlar)ning bozor narxi.

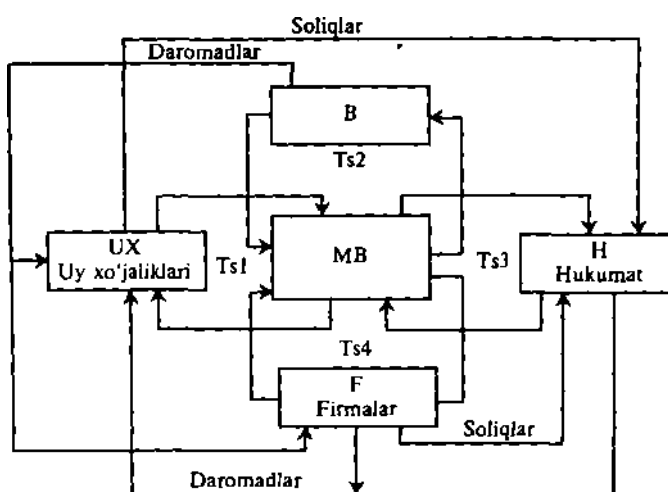
Demak, $T = I$ ekanligini hisobga olgan holda moliya bozorining muvozanat tenglamasini quyidagicha ifodalash mumkin:

$$SV = PL. (1)$$

Ilmiy nuqtayi nazardan (1) tenglamani pulning miqdoriy nazaridagi o'xshash moliya instrumentlari (qimmatli qog'ozlarning yoki investitsiyalar)ning miqdoriy nazariyasi deb faraz qilish mumkin.

Ma'lumki, $S = I$ tenglik budjet-soliq siyosati asosida, $MV = PT$ tenglik esa kredit-pul (monetar) siyosati asosida amalga oshiriladi. Bunda $S \rightarrow I \rightarrow M \rightarrow S$ ko'rinishidagi davriy bog'liqlik ushbu siyosatning ekvivalentligini bildiradi. Bu esa (1) tenglamani maqsadga muvofiq ekanligini anglatadi. Chunki ikkala siyosat ham barqaror Iqtisodiy o'sishni ta'minlash maqsadida real iqtisodiyot uchun ishlaganligi (yo'naltirilganligi uchun, ularning uyg'unlashuvi va optimal balansiga erishish (1) tenglamadan ko'rinib turibdiki, moliya bozori orqali amalga oshirilishi tabiiydir. Ushbu holatni 2-chizmada ko'rish mumkin.

Bunda (8.2.1-chizma) MB — Moliya bozori; B - Markaziy bank; H — hukumat; UX — uy xo'jaliklari; F — firmalar; $Ts1$ — $Ts4$ — B , X , UX va firmalarning moliya bozori (MB) bilan bog'lanadigan lokal sikllari. Ushbu sikllar orqali mos ravishda moliyaviy oqimlar harakati moliya bozori qatnashchilari tomonidan amalga oshiriladi. Bunda hukumat va uy xo'jaliklari, hukumat va firmalar o'rtasidagi bog'lanish «daromad-soliq» aylanmasi tashqi sikllari bo'yicha tashkillashgan.



8.2.1-chizma. Moliyaviy oqimlarni moliya bozori orqali harakati modeli.

8.2.1-chizmadagi modelda har bir sikl ma'lum maqsad asosida harakat qilib, bir-biri bilan bevosita va (yoki) bilvosita bog'liq holda ularning tezligi va hajmi bozor konyunkturasiga bog'liq.

Demak, modeldan ko'rinib turibdiki, moliya bozori iqtisodiyotda markaziy o'ringa ega, iqtisodiyotning barcha subyektlari uning konyunkturasiga bog'liq holda o'zaro bog'liqlik ta'sirida faoliyat yuritadilar. Moliya bozori o'zining qisqa va o'rta (uzoq) muddatii instrumentlari (jumladan, qimmatli qog'ozlar) yordamida iqtisodiyot subyektlarini investitsiya bilan ta'minlaydi, resurslarni ularning o'rtasida

samarali taqsimlaydi va qayta taqsimlaydi.

Ta'kidlash joizki, qimmatli qog'ozlar moliyaviy resurslar harakatining bir qismini qamraydi. Qimmatli qog'ozlardan tashqari, moliya bozorida ssuda va kreditlar, subsidiya va subvensiyalar, sug'urta vositalari va valutar muomalada bo'ladi. Ularning har biri o'ziga mos siklda va moliya bozori segmentlarida samarali harakat qiladi. Bunda qimmatli qog'ozlar va ularning real bazisi miqdorlarini ko'pincha bir-birlariga mos kelmasligi hamda ulami bozorda bir- biriga qarama-qarshi yo'nalishda harakat qilishi mumkinligi qimmatli qog'ozlar bozorining xususiyati hisoblanadi.

Bunda moliya bozorining asosiy maqsadi - iqtisodiyotda kapitalning erkin oqimi hamda samarali taqsimlanishi va qayta taqsimlanishi uchun yetarli va zarur sharoitlar yaratishdir.

Ushbu maqsadga erishish uchun quyidagi sharoitlar yaratilishi lozim:

- 1) bozor iqtisodiyoti qonunlarining to'liq amal qilishi mexanizmini ta'minlash;
- 2) samarali xususiy mulkchilik tizimining mavjudligi;
- 3) monetizatsiyalashgan real investitsion bazisga ekvivalent moliyaviy instrumentlar (jumladan, qimmatli qog'ozlar) sifatining yuqori ko'rsatkichlari (likvidlik, jalbdorlik va h.k.) ta'minlanganligi. Bu ko'rsatkichlar raqobatni rivojlantirish va narxlar bo'yicha katta bo'lmagan kurs tafovuti hisobiga erishiladi;
- 4) moliyaviy instrumentlarning erkin savdosini ta'minlovchi rivojlangan savdo tizimlarini mavjudligi;
- 5) investorlarning haq-huquqlari himoyasini yuqori darajada ta'minlovchi bozorning samarali tartiblashtiruvchi (muvofiqlashtiruvchi va nazorat qiluvchi) tizimini mavjudligi;
- 6) moliya bozori qatnashchilari tomonidan ta'minlanadigan bozorning informatsion shaffofligi (transparentligi).

Ushbu sharoitlarda moliya bozori iqtisodiyotning samarali faoliyatini ta'minlaydi, investitsiyalarga muhtoj bo'lgan iqtisodiyot subyektlariga investorlarning moliyaviy resurslarini jamlab, biznes maqsadiga ishlatishga, investorlarga mablag'larini orttirishga, davlatga esa iqtisodiy siyosatini amalga oshirishga ko'maklashadi. Umuman olganda, moliya bozori investitsiyalarga muhtoj va resurslarga ega bo'lgan qatnashchilarni bir-birlari bilan uchrashtirish asosida moliyaviy aktivlar almashinuviga ko'maklashadigan mexanizm sifatida namoyon bo'luvchi tizim.

Moliya bozori bir qator funksiyalarni bajaradi. Ularni to'rt guruhga ajratish mumkin: makroiqtisodiy, umumbozor, maxsus (ixtisoslashgan) va global (mega, ya'ni xalqaro darajada moliyaviy globalashtirish) funksiyalarga.

Makroiqtisodiy funksiyasi jamg'armalarni investitsiyalarga samarali

transformatsiyasini ta'minlab berishdan iborat.

Umumbozor funksiyasi, odatda, har bir milliy bozorga mansub. Maxsus funksiyasi esa uni boshqa turdagi bozorlardan farqlaydi.

Umumbozor funksiyalarga quyidagilar kiradi:

7) tijorat funksiyasi, ya'ni bozorda daromad olishni ta'minlovchi funksiya; -

8) narx-navo funksiyasi, ya'ni bozor narxlarining shakllanishi va ta'siri jarayonini, ulaming bozor konyunkturasiga bog'liq tarzda uzluksiz harakati (o'zgarishi)ni ta'minlaydi;

9) informatsion funksiyasi, ya'ni bozor o'z qatnashchilariga savdo obyektlari va savdo ishtirokchilari to'g'risidagi axborotni shakllantiradi va havola qiladi;

10) tartiblashtirish (muvofiglashtirish va nazorat qilish) funk- siyasi, ya'ni bozor o'zidagi savdo va unda ishtirok etish, qatnash- chilar o'rtasidagi nizolarni hal qilish tartiblarini joriy qiladi, ustuvor yo'nalishlarni aniqlaydi, nazorat organlarini belgilaydi va h.k.

Moliya bozorining maxsus funksiyalariga quyidagilarni kiritish mumkin:

1) moliyaviy resurslarni taqsimlash va qayta taqsimlash funksiyasi. Uni, o'z navbatida, to'rt kichik funksiyaga ajratish mumkin:

2) moliyaviy resurslarni tarmoqlar va bozor faoliyati sohalari (sferalari) o'rtasida taqsimlash va qayta taqsimlash;

3) jamg'armalarni, ayniqsa, aholi jamg'armalarini, noishlab chiqarish shaklidan ishlab chiqarish shakliga o'tkazish (transformatsiyalash);

4) noinflatsion asosda davlat budjetini moliyalashtirish, ya'ni qo'shimcha pulni muomalaga chiqarmasdan;

5) pul massasini boshqarish;

• narx va moliyaviy xavf-xatarlarning oldini olish funksiyasini yoki hosilaviy qimmatli qog'ozlarni (fucherslar, opsionlar, svop, forvard va h.k.) paydo bo'lishi evaziga xedjirlash¹¹.

Moliyaviy globallashtirish funksiyasi quyidagilarda namoyon bo'ladi:

• moliyaviy resurslarni umumjahon miqyosida globallashtirish iqtisodiyot doirasida samarali taqsimlanishi va qayta taqsimlanishi;

• milliy moliya bozorlarini o'zaro integratsiyalashuvi (uyg'unlashuvi);

• moliya bozorlarini internatsionallashtirish;

• jahon globallashtirish jarayonlari (barcha yo'nalishlarda) rivojini katalizatori va h.k.

Moliya bozorining asosiy funksiyalaridan biri — moliyaviy instrumentlarning obyektiv bozor kursi (narxi)ni shakllantirishdir.

¹¹ Moliyaviy vositalar bo'yicha sug'urtalash bo'lib, xavf-xatarni kamaytirish maqsadida qo'laniladi.

Bunday kun qanchalik tez shakllansa, bozorda kapital shunchalik samara bilan joylashtiriladi.

Moliya bozori vazifalarini asosiy va qo'shimchalarga ajratish mumkin. Asosiy vazifalari uning bozor munosabatlari tizimidagi ahamiyati va qulay sharoitlarni ta'minlashi bilan ifodalanadi (ular yuqorida sanab o'tilgan).

Moliya bozorining qo'shimcha vazifalariga quyidagilarni kiritish mumkin:

- emitentning moliya oqimlarini optimallashtirish;
- bozor qatnashchilarining ijobiy imidjini shakllantirish;
- emitentning iqtisodiy manfaatlarini himoyalash;
- biznesni rivojlantirish va qo'shimcha ish joylarini yaratish;
- jahon moliya tizimiga integratsiyalashtirish;
- siyosiy xuruj, moliyaviy va iqtisodiy qiyinchilik, moliyaviy repressiya va valutaviy intervensiya vositasi sifatida ta'sir ko'rsatish;
- investorlarning huquqlarini himoyalash va maqsad-manfaatlarini ta'minlash.

Xalqaro mavqega ega bo'lgan zamonaviy moliya bozori o'zining asosiy roli doirasida (ya'ni, iqtisodiyotning holati «barometri») jahon globallasuvi sharoitida iqtisodiyotda bir-biri bilan bog'liq quyidagi rollarni o'ynaydi:

1. «Iqtisodiyotda raqobat muhitini rivojlantirish katalizatori» sifatida ilmiy-texnikaviy progress va innovatsiyalarni rag'batlantiradi;
2. «Bozor iqtisodiyoti sharoitidagi stixiyali jarayonlarni regulatori». Bunday jarayonlar ma'lum indikator (ko'rsatkich)lar yordamida baholanib, ularning kritik (chegaraviy) qiymatlarini bilgan holda ma'lum regulativvositalaryordamida tartiblashtiriladi;
3. «Aktivlar sekyurizatori» sifatida samarasiz real aktivlarni qimmatli qog'ozlarga transformatsiyalab, ularga yangi hayot bag'ishlaydi va faol investitsion jarayonga qayta kiritadi;
4. «Ekvivalent ko'zgu» sifatida barcha bozor qatnashchilarining faoliyat natijalari sifatini bevosita va bilvosita aks ettiradi hamda kelajakdagi strategiyalarini maqsadli qurishga ko'maklashadi;
5. «Moliyaviy globallashtiruvchi» sifatida yuqorida keltirilgan rollar asosida milliy iqtisodiyotlar birlashuvini ta'minlaydi, bozor qatnashchilarining xalqaip darajada faoliyat chegaralarini va ta'sirini kengaytiradi, davlatning regulativ rolini kamaytiradi (xalqaro regu-

lativ tashkilotlar evaziga), resurslar ocfimini geografik kengaytirib tezlashtiradi va samaradorligini oshiradi.

Ta'kidlash joizki, keltirilgan rollar faqat ochiq bozor iqtisodiyoti sharoitida,

o'ta rivojlangan biznes va xususiy mulkchilik tizimida to'liq bajarilishi mumkin. Bunday sharoit va tizimga ega bo'lmagan mamlakatlarning bozori yuqori darajada rivojlangan davlatlar bozoriga qaram bo'ladilar'.

Moliya bozori, jumladan, qimmatli qog'ozlar bozori, faoliyat ko'rsatishining asosiy *tamoyillari* quyidagilardan iborat:

- barcha potensial investorlar o'z mablag'larini foydali tarzda joylashtirishlari uchun ularga teng shart-sharoitlar yaratib berish;
- bozorda tuziladigan bitimlarning ixtiyoriyligi;
- erkin raqobat yo'lidagi to'siqlarni bartaraf etish;
- narxlarni real tarkib topadigan talab va taklif asosida belgilash;
- bozor to'g'risidagi qonun hujjatlariga uning barcha qatnashchilari tomonidan rioya etilishi;
- biiija va biiijadan tashqari operatsiyalar, kotirovkalar, emitentlarning moliyaviy holati to'g'risidagi axborot oshkor etilishining shartligi; -
- o'z faoliyatini qonun hujjatlariga muvofiq amalga oshirayotgan barcha investorlar va emitentlar uchun bozordan foydalanish mumkinligi;
- moliyaviy instrumentlar (qimmatli qog'ozlar) va ularning emitentlariga doir axborotning to'la oshkor etilishini, oshkoralikni va bu axborotdan barcha qatnashchilar foydalana olishini ta'minlash;
- investorlar va emitentlarning manfaatlarini himoya qilish;
- bozorda tovlamachilik va boshqa noqonuniy faoliyatni taqiqlash hamda ta'qib qilish.

Moliya va qimmatli qog'ozlar bozori faoliyat ko'rsatishining asosiy tamoyillariga rioya etilishi davlatning tartibga solishga oid chora-tadbirlari bilan biiiga fond biijalari va bozor qatnashchilarining birlashmalari (uyushmalari) ishlab chiqqan qoidalarini uyg'unlash-tirish asosida ta'minlanadi.

8.3. Moliya bozori tasnifi va tavsifi

Zamonaviy moliya bozori ko'p qirraliligi bilan iqtisodiyotda alohida o'ringa ega. Qirralarini idrok etish uchun uni tasniflash katta ahamiyatga ega. Chunki tasniflash u haqdagi tushunchalarni o'zaro bog'liqligini, uning xossalari va xususiyatlarini, uni tashkiliy asoslarini, undagi jarayonlar va qonuniyatlarni iqtisodiyot bilan bog'liqligini chuqurroq ochib berishga va tushunishga xizmat qiladi.

Moliya bozorini quyidagi belgilar asosida tasniflash va tavsiflash mumkin.

7. *Tarkibi boyicha:*

- QMAB - qisqa muddatli (1 yilgacha) monetizatsiyalashgan moliyaviy aktivlar (qimmatli qog'ozlardan tashqari) bozori;
- UMAB — o'rta (1—5 yilgacha) va uzoq (5 yildan ortiq, odatda, 30

yilgacha) muddatli monetizatsiyalashgan moliyaviy aktivlar bozori;

- QMQB — QMABga mos qisqa muddatli qimmatli qogʻoz- larning bijidan tashqari bozori;
- UMQB — UMABga mos oʻrta va uzoq muddatli qimmatli qogʻozlarning bijidan tashqari bozori;
- BB - qimmatli qogʻozlarning biija bozori.

Taʼkidlash joizki, moliya bozorining QMAB va UMAB qismlarida moliya institutlariga oid pul, valuta, kredit vositalari va sugʻurta instrumentlar muomalada boʻladi.

2. *Segmentlari boyicha:*

- pul-kredit (bank va boshqa kredit, lizing tashkilotlari kapitallari) bozori;
- qimmatli qogʻozlar (fond, kapitallar) bozori;
- valuta va unga tenglashtirilgan avuarlar (qimmatbaho metallar, kamyob elementlar, sanʼat asarlari va h.k.) bozori;
- sugʻurta va pensiya fondlari bozori, lotereya oʻyinlari instrumentlari.

J. *Muddatliligi boyicha:*

- qisqa muddatli operatsiyalar bozori (1 yilgacha);
- oʻrta muddatli operatsiyalar (1 yildan 5 yilgacha);
- uzoq muddatli operatsiyalar (5 yildan ortiq, odatda to 30 yilgacha).

4. *Moliyaviy instrumentlarning emitentlari boyicha:*

- davlatning (Markaziy bank, Moliya vazirligi, gʻazna kabilar) moliyaviy instrumentlari bozori;
- mahalliy hokimiyat organlarining (munitsipalitet, meriya, hokimiyat) moliyaviy instrumentlari;
- korporativ moliyaviy instrumentlar (kompaniyalar, firmalamiki);
- moliya institutlarining (banklar, sugʻurta va kredit tashkilotlari, investitsiya institutlari, fondlar) moliyaviy instrumentlari;
- lotereya oʻyinlari instrumentlari (bular moliyaviy instru- mentlar boʻlib, qimmatli qogʻozlar hisoblanmaydi).

5. *Tartiblashtirish (muvofiglashtirish va nazorat qilish) usuli boʻyicha:* tartiblashgan bozor;

- tartiblashmagan (yoki «koʻcha») bozor.

Taʼkidlash joizki, ularning har birida ham barcha operatsiyalar qonuniy tarzda reglamentlashtirilgan va meʼyorlashtirilgan boʻladi.

6. *Qatnashchilarning manfaatlarini taʼminlanganligi xarakteri boʻyicha:*

- emitentlarning manfaatlariga yoʻnaltirilgan bozor;
- investorlar manfaatlariga yoʻnaltirilgan bozor;
- professional institutlar manfaatlariga yoʻnaltirilgan bozor.

7. *Moliyaviy instrumentlarni yetkazish xarakteri boʻyicha:*

- spot (kassaviy) bozori, unda xaridor va sotuvchi oʻrtasidagi oʻzaro hisob-

kitob 1—3 kun ichida to‘g‘ridan to‘g‘ri (ya’ni, «to‘lov asosida yetkazish» tamoyili asosida) amalga oshiriladi;

- muddatli bozor, unda hisob-kitob operatsiyasi shartnomada (odatda, derivativlarning parametrlari bo‘yicha) belgilangan muddatda bajariladi.

8. *Masshtabi bo‘yicha:*

- milliy bozor (mamlakat ichida faoliyat ko‘rsatuvchi);
- regional (hududiy, territorial) bozor (masalan, yevrobozor, YevrAzES bozori);

- moliyaviy globallashtirgan jahon (xalqaro) bozori.

9. *Tovar xususiyati bo‘yicha:*

- pul va pul asosli instrumentlar (valutalar, SDR, ssuda, kredit, bank kartochkalari, lotereyalar va h.k.) bozori;

- sug‘urta instrumentlari (polislar) bozori;

- bazaviy qimmatli qog‘ozlar (aksiya va obligatsiyalar, sertifikatlar va h.k.), ya’ni ulush va qarz munosabatlariga asoslangan qog‘ozlar bozori;

- qimmatli qog‘ozlarning hosilalari (derivativlar opsiya, fyuchers, svop, forward, depozitar tilxatlar, depozitar aksiyalar) bozori.

10. *Infratuzilma bo‘yicha:*

- funksional tuzilmasi, bozorni (segmentlari, turlarini) o‘z funksiyalarini bajarishi;

- institutsional (operatsion) tuzilmasi, bozor qatnashchilari- ning faoliyat turlarini amalga oshirishi.

11. *Moliya bozorining eng katta segmenti bo‘lgan qimmatli qog‘ozlar bozoridir.*

Ta’kidlash joizki, ushbu tasnif shartlidir, nihoyasiga yetmagan, chunki moliya bozorining uzluksiz rivojlanishi munosabati bilan bu tasnif to‘ldiriladi va takomillashtiriladi.

8.4. Foiz stavkalari

Olin(ayot)gan mablag‘lar bo‘yicha va’da qilin(ayot)gan (promised) daromadlik stavkasiga (yoki daromad stavkasi) foiz stavkasi deb ataladi. Olin(ayot)gan mablag‘larning turiga qarab, turli xil foiz stavkalari mavjud. Masalan, uy sotib olish uchun qarz oluvchi kishi ushbu qarzni **garov bo‘yicha foiz stavkasi** (mortgage rate) deb nomlanuvchi foiz stavkasi bo‘yicha to‘laydi. Bank tomonidan firmalardan undiriladigan stavka esa **tijorat krediti bo‘yicha foiz stavkasi** (commercial loan rate) deb ataladi.

Kreditning har qanday turi yoki qayd qilingan daromadga ega vosita bo‘yicha foiz stavkasi miqdori bir qator omillarga bog‘liq. Bulardan eng muhimlari **hisob-kitob pul birligi** (ipy of £ assoip!), **to‘lov muddati** (maturity) va **kredit kelishuvi shartlarining qarz oluvchi tomonidan bajarilmaslik riski**, yoki **defolt riskidir**

(default risk). Ushbu omillarning har birini batafsilroq ko'rib chiqamiz.

- *Hisob-kitob pul birligi* to'lovlar amalga oshiriluvchi pul birligini o'z ichiga oladi. Hisob-kitob birligi bo'lib, qoidaga ko'ra, u yoki bu mamlakatning valyutasi hisoblanadi: dollar, evro, Frank, funt, rubl, so'm, peso va hokazolar. Ba'zida birlik sifatida qandaydir bir tovar qo'llaniladi, masalan, oltin, kumush yoki tovar va xizmatlarning standart "savati". Foiz stavkasi hisob-kitob pul birligiga bog'liq holda o'zgaradi.

- Qayd qilingan daromadga ega bo'lgan vosita bo'yicha *to'lov muddati* - bu davomiyligida jami olingan summani to'lash lozim bo'lgan vaqt. Qisqa muddatli instrument (vosita)lar bo'yicha foiz stavkasi, uzoq muddat - lilarining foiz stavkasidan yuqori, past yoki teng bo'lishi mumkin.

- *To'lanmaslik riski* qayd qilingan daromadga ega instrument (vosita) bo'yicha qarzning asosiy summasi yoki foizning qandaydir bir qismi qarz oluvchi tomonidan to'lanmaslik ehtimolini o'z ichiga oladi. Bu riskning darajasi qanchalik baland bo'lsa, qarz oluvchi o'z investorlariga uning qimmatli qog'ozlarini sotib olishga rozilik bildirishlari uchun shunchalik yuqori foiz stavkasini va'da qilishi lozim.

Endi, keling, ushbu uch omil amalda qanday qilib foiz stavkasi darajasi (o'lchami)ga ta'sir etishini ko'rib chiqamiz.

Foiz stavkasiga hisob-kitob pul birligining ta'siri. Qayd qilingan daromadga ega bo'lgan instrument (vosita) faqatgina aniq hisob - kitob pul birligiga muvofiq risksiz, ishonchli hisoblanadi. Uning o'zgarishi bilan foiz stavkasi ham nihoyatda jiddiy ravishda o'zgarib ketishi mumkin. Keling, bu hodisani aniqroq tushuntirish uchun, nominallari turli xil valyutalarda ko'rsatilgan obligatsiyalarni ko'rib chiqamiz.

Faraz qilaylik, Britaniya Qo'shma qirolliklarining davlat obliga - tsiyalari bo'yicha foiz stavkalari Yaponiyaning davlat obligatsiyalariga qaraganda ancha yuqori va ular taxminan bir xil qoplash muddatiga ega. Mazkur toifa obligatsiyalari to'lanmay qolish riskidan ozod ekanligi inobatga olingan holda, mazkur shartlar barcha investorlar Qo'shma qirolliklarning obligatsiyalarini afzalroq ko'rishiga olib kelmaydimi?

Mazkur holatda javob salbiy bo'ladi. Chunki ushbu obligatsiyalarning nominallari turli valyutalarda: Qo'shma Qirollik obligatsiyalari – funt sterlingda, Yaponiyaniki esa – ienda aks ettirilgan. *Ikki mamlakatning mazkur toifa (klass) obligatsiyalari ishonchli daromadlilik stavkasini ushbu mamlakatlar valyutasida taklif etishiga qaramasdan, daromadlilik stavkasi har qanday boshqa valyutada noaniq bo'ladi, chunki u kelajakda to'lovni olish paytida ushbu ikki valyutaning*

almashish kursiga bog'liqdir.

Keling, bu fikrga aniq misol keltiramiz. Faraz qiling, siz ma'lum bir mablag'ni bir yil muddatga investisiya qilishga qaror qildingiz. Yaponiya davlat obligasiyalari bo'yicha yillik foiz stavkasi 3%ni, Qo'shma Qirollik obligasiyalari bo'yicha esa 9%ni tashkil etadi. Boshqa valyutaga nisbatan bir valyutaning bahosini o'z ichiga olgan **valyuta kursi** (exchange rate), 1 funt sterling 150 ienaga teng.

Endi, tasavvur qiling, siz o'z kapitalingizni ienda qaysidir ishonchli aktivga investisiya qilmoqchi bo'lgan yapon investori hisoblanasiz. Yapon obligasiyalarini sotib olib, siz o'zingizga 3%lik daromadni kafolat - laysiz. Agar Britaniyaning davlat obligasiyalari sotib olinsa, ienada daromadlilik stavkasi bir yil o'tgandan keyin iena va funt Sterlingning almashuv kursi qanday bo'lishiga bog'liq bo'ladi.

Faraz qilaylik, siz 100 funt sterlingga Birlashgan Qirollikning obligasiyalarini sotib olishga qaror qildingiz. Buni qilish uchun, siz 15000 ienni funt sterlingga konvertasiya qilishingiz lozim bo'ladi, ya'ni Sizning dastlabki sarflaydigan mablag'ingiz 15 000 ienni tashkil etadi. Birlashgan Qirollik obligasiyalarining foiz stavkasi 9% teng bo'lganligi uchun bir yildan so'ng siz 109 funt Sterlingni olasiz. Biroq bu pul miqdorining ienga o'girilgan narxini oldindan bilish imkoniyati yo'q. Sababi: kelajakda valyuta kursining qanday bo'lishini hech kim bilmaydi.

Shunday qilib, mazkur operatsiya natijasida olingan Real daromad - lilik stavkasi quyidagicha bo'ladi:

$$D_{s(ien)} = \frac{(109 \text{ funt sterling} \times \text{iendagi kelajak funt sterling kursi} - 15\,000 \text{ ien})}{15\,000 \text{ ien}}$$

Bu yerda:

$D_{s(ien)}$ - daromadlilik stavkasi (ien)

Tasavvur qilaylik, bir yilda funt sterling kursi tushib ketdi va bir funt 140 ienni tashkil etdi. Bunday holatda Birlashgan Qirollik obligasiyalari bo'yicha iendagi daromadlilik stavkasi qanday bo'ladi? Yangi ma'lumotlarni yuqoridagi tenglamaga qo'yib, quyidagilarni olamiz:

$$D_{s(ien)} = \frac{(109 \text{ funt sterling} \times 140 \text{ ien/funt sterling} - 15\,000 \text{ ien})}{15\,000 \text{ ien}} = 0,017333.$$

Bu erda:

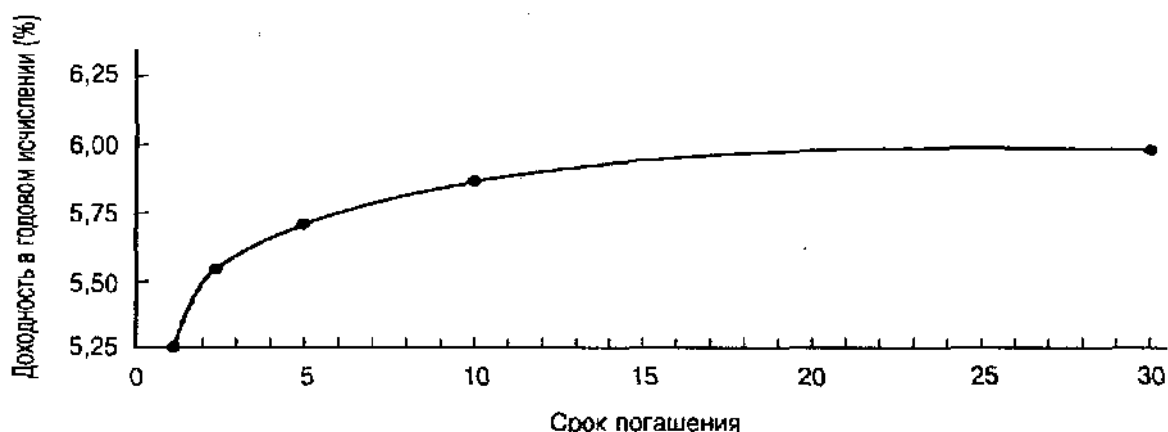
$D_{s(ien)}$ - daromadlilik stavkasi (ien)

Shunday qilib, Sizning Real daromad stavkangiz 1,73%ni tashkil etadi. Bu esa siz aynan shunday qaytarish muddati bilan yapon obliga - tsiyalarini sotib olish orqali olishingiz mumkin bo'lgan 3%dan kamroqdir.

Foiz stavkasiga to'lov muddatining ta'siri. Foiz stavkasiga to'lov muddatining qanday ta'sirini yaqqol ko'rish uchun navbatdagi betdagi 7.1.1 - grafikka diqqat bilan qarang. Unda AQSh G'aznachilik veksellarining 20XX yil x iyun holatiga **daromadlilik egri chizig'i** (yield curve) tasvirlangan. Daromadlilik egri chizig'i AQSh G'aznachiligi tomonidan muomalaga chiqarilgan veksellarning belgilangan daromad bo'yicha foiz stavkalari miqdorlari (daromadlilik) va ularni qaytarish muddatlarining o'zaro nisbatini aks ettiradi.

8.4.1-grafikda biz bir yillik g'aznachilik majburiyatlarning daromadi hisobi yiliga 5,25%ni tashkil etganini, bu ko'rsatkich qaytarish muddati o'sgan sari ortib borishini va qaytarish muddati 30 yil bo'lganda 6%ni tashkil etganini ko'ramiz.

grafikda bu yaqqol ko'rinmasa ham, daromaddorlik egri chizig'ining *shakli va darajasi* vaqt o'tishi bilan juda o'zgaradi. O'tmishda, qisqa muddatli foizli stavkalar uzoq muddatlinikidan yuqori bo'lgan, shuning uchun daromaddorlik egri chizig'i pastdan yuqoriga emas, balki yuqoridan pastga tushgan.



Yillik hisobdagi daromadlilik(%) qaytarish muddati

8.4.1-grafik. AQSh G'aznachilik qimmatli qog'ozlari daromadlilik egri chizig'i

Foiz stavkasiga to'lanmaslik riskining ta'siri. Belgilangan daromadli instrument (vosita)lar bo'yicha to'lanmaslik riski qanchalik yuqori bo'lsa, hatto boshqa barcha ko'rsatkichlar o'zgarishsiz qolganda ham, ushbu instrument (vosita)larning foiz stavkasi shuncha yuqori bo'ladi. 8.4.1 - jadvalda qarz oluvchilar tomonidan chiqarilgan va o'z qarzlari bo'yicha noto'lovlarning turli darajadagi risklari bilan xarakterlanuvchi dollar nominalidagi xilma-xil foiz stavkalari keltirilgan.

8.4.1-jadval

Qimmatli qog'ozlar daromadliliqi solishtirmasi (%)

Qaytarish muddati 1 yildan dan 10 yilgacha bo'lgan AQSh G'aznachiligi obligasiyalari	5,70
Qaytarish muddati 10 yildan yuqori bo'lgan AQSh G'aznachiligi obligasiyalari	6,21

Qaytarish muddati 1 yildan 10 yilgacha bo'lgan korporativ obligasiyalar	
Yuqori sifatdagi	6,45
O'rtacha sifatdagi	6,94
Qaytarish muddat 10 yildan yuqori bo'lgan korporativ obligasiyalar	
Yuqori sifatdagi	7,09
O'rtacha sifatdagi	7,56

Bu erda AQSh G'aznachiligi uzoq muddatli obligasiyalari shunday riskning eng past ko'rsatkichiga ega. Undan keyingi o'rinlarni yuqori va o'rta sifatli korporativ obligasiyalar egallamoqda.

Ushbu berilgan holatdagi **turli xil qimmatli qog'ozlar daromad - dorligi ko'rsatkichlari farqiga** (yield spread) e'tiboringizni qarating: qaytarish muddati 10 yildan yuqori bo'lgan AQSh G'aznachiligi obliga - tsiyalari, ularning yillik daromaddorligi 6,21%ni tashkil etadi va xuddi shunday qaytarish muddatidagi o'rtacha sifatdagi korporativ obligasiya - larning yillik daromaddorlik ko'rsatkichi esa 7,56% ga teng. O'rtadagi daromaddorlik farqi yiliga 1,35%ni tashkil etadi.

8.5. Riskli aktivlarning daromadlilik stavkasi

Foiz stavkalari qimmatli qog'ozlar egasi oldida emitentning shartno - maviy javobgarligi hisoblanib, belgilangan daromadli instrument (vosi - ta)lar bo'yicha *va'da qilingan* daromadlilik stavkasini ifodalaydi. Biroq, hamma aktivlarga ham ma'lum bir daromadlilik stavkasi xos emas. Misol uchun, agar siz ko'chmas mulkka, aksiyalar va san'at asarlariga kapitalni investisiya qilayotgan bo'lsangiz, kelajakda sizga hech qanday to'lovlar kafolatlanmaydi. Endi, keling, shu turdagi riskli aktivlar bo'yicha daromadlilik stavkasi qanday o'lchanishini ko'rib chiqaylik.

Agar siz qandaydir ulushbay qimmatli qog'ozlarga, misol uchun oddiy aksiyalarga mablag'ingizni investisiya qilgan bo'lsangiz, Sizning qo'ygan kapitalingizga *daromad* (return) ikki manbadan tushadi. Birinchisi — mazkur qimmatli qog'ozlar emitent-firmasi aksionerlarga pul ko'rinishida to'laydigan dividendlar. Mazkur dividend to'lovlari shartnomada kelti - rilmaydi va shunga ko'ra, ularni foizli to'lovlar deb bo'lmaydi. Divi - dendlar firma direktorlar Kengashining ixtiyoriga ko'ra to'lanadi.

Aksiyador aksiyalarga egalik qilgan vaqt mobaynida aktsiya bozor kursining o'sishi aktsiya egasi tomonidan kiritilgan kapitalning ikkinchi daromad manbai hisoblanadi. Mazkur turdagi daromadni **kapitalning o'sishi** deb aytiladi (capital gain). Agar aktsiya egasi kursning tushishi tufayli zarar ko'rayotgan bo'lsa, bu narsa **kapitalning yo'qotilishi** (capital loss) deyiladi. Qo'yilgan kapital daromadini aniqlash uchun aksiyalarga egalik qilish davomiyligi bir kundan bir

necha o'n yillikkacha bo'lishi mumkin.

Investisiya qilingan kapitalning daromadlilik darajasini hisoblab ko'rish uchun, faraz qilaylik, siz aktsiyalarni (bir donasini 10,0 ming so'mdan) sotib oldingiz. Bir kundan keyin mazkur aktsiyalarning kursi 10,1 ming so'mga o'sdi va siz ularni sotdingiz. Bir kunda Sizning qo'yilgan

kapital *daromadlilik stavkangiz* 1%ni tashkil etadi — bir dona aktsiyaga kapitalning o'sish ko'rsatkichi (100 so'm)ning sotib olingan aktsiya narxiga (10,0 ming so'm) nisbati.

Endi tasavvur qiling, siz sotib olingan aktsiyalarga bir yil davomida egalik qilmoqdasiz. Yil oxirida aktsiyalar bo'yicha bir aktsiyaga 500 so'm miqdoridagi dividend to'landi va aktsiyaning bahosi 10,5 ming so'm bo'ldi. Shunday qilib, bir yillik qo'yilgan kapital daromadliliği (K_D), quyi - dagini tashkil etdi:

$$K_D = (AB_{do} - AB_b + PD) : AB_b$$

Bu erda: K_D – bir yillik qo'yilgan kapital daromadliliği;

AB_{do} – davr oxiridagi aktsiya bahosi;

AB_b – aktsiyaning boshlang'ich narxi;

PD – pulli dividendlar.

Ushbu misolda biz quyidagi daromadlilikka ega bo'lamiz:

$$K_D = (10,5 \text{ ming so'm} - 10,0 \text{ ming so'm} + 0,5 \text{ ming so'm}) : 10,0 \text{ ming so'm} = 0,10 = 10\%$$

E'tibor bering, qo'yilgan kapital umumiy daromadini quyidagi komponent¹²lar yig'indisi sifatida ko'rish mumkin: dividend ko'rinishida - gi daromad va aktsiyalar bahosining o'zgarishi:

$$K_D = (PD : AB_b) + (AB_{do} - AB_b) : AB_b \quad K_D = D_{dk} + B_{ok}$$

Bu erda: dd_k - dividend daromadi komponenti;

Bo'_k - baholar o'zgarishi komponenti.

$$K_D = 5\% + 5\% = 10\%$$

Agar siz o'z aktsiyalaringizni sotmaslikka qaror qilsangiz, qanday qilib daromad stavkasini baholashingiz mumkin?

Javobni quyidagicha berish mumkin: *qimmatli qog'ozlarga qilingan investisiyaning daromad stavkasi (yoki qimmatli qog'oz daromadlilik stavkasi), ularni sotib yuborasizmi yoki yo'qmi, bundan qat'iy nazar bir usul bilan aniqlanadi. Aktsiya kursining 500 so'mga oshishi 500 so'm dividend singari kiritgan*

¹² «Компонент» лотинча «komponens», «komponentis» – ташкил этувчи; таркибий қисм. Бирор нарсанинг таркибий қисми. Қаранг: ўша манба. Ж. II. – Б.397.

³ Бу солиқлар тўлангунга қадар даромадлилик ставкасига нисбатан ўринли (адолатли)дир. Чунки акцияларни сотиш натижалари солиққа тортиладиган даромаднинг ўлчамига таъсир этиши мумкинлиги учун солиқлар тўлагандан кейин даромадлилик ставкаси ўзгариши мумкин.

kapitalingizning daromad qismi hisoblanadi. Sizning aktsiyalarni sotmasdan o'zingizda qoldirish to'g'risidagi qaroringiz, yil yakunlanganidan so'ng ularni haqiqatdan 10,5 ming so'mdan sotishingiz mumkinligi faktini hech qanday o'zgartirolmaydi. Shu bois, siz qimmatli qog'ozlarni sotish orqali o'z daromadingizni kapitalingizni oshirish ko'rinishida amalga oshirishga qaror qilishingiz yoki sotmasdan reinvestisiya qilishingizdan qat'iy nazar, daromadlilik stavkasi 10%ni tashkil etadi³.

8.6. Bozor indekslari va indekslash strategiyasi

Qimmatli qog'ozlar kursini umumlashtirib ko'rsatishga imkon beruvchi mezonning mavjudligi qo'l keladigan ko'plab holatlar mavjud. Misol uchun, aktsiyadorlarga investisiyalarining joriy narxini baholab beradigan indikator¹³ yoki o'z investisiyalari rentabelligini baholash imkoniyatini beradigan qandaydir etalon¹⁴iy kriteriy¹⁵ kerak bo'ladi. 8.6.1-jadvalda eng muhim milliy fond birjalarida muomalada bo'lgan, qimmatli qog'ozlar uchun foydalaniladigan, odatda moliyaviy nashrlarda birinchi navbatda e'lon qilinadigan asosiy fond indekslari ro'yxati keltirilgan.

8.6.1-jadval

Dunyodagi asosiy fond indekslari

Mamlakatlar	Indekslar
AQSh	Dow Jones Index, Standard & Poor's 500
Yaponiya	Nikkei, Topix
Buyuk Britaniya	FT-30, FT-100
Germaniya	DAX
Frantsiya	CAC 40
Shveytsariya	CreditSuisse
Evropa, Avstraliya, Uzoq Sharq	MSCI, EAFE

Investisiya qilingan kapital daromadlilik dinamikasini ma'lum bir birja (fond) indeksiga bog'lash maqsadiga asoslangan investisiya strate - giyasiga *indeksasiyalash* deyiladi. Uning asosida quyidagi oddiy haqiqat yotadi: birgalashib o'z kapitalini qimmatli qog'ozlarga qo'ygan barcha inve - storlar butun fond birjasi daromadlilikidan ko'proq rentabellikka erisha olmaydilar.

¹³ “Индикатор” лотинча “indicator”- кўрсаткич. Текшириш (кузатиш) объекти бўлган нарсани ёки бирор жараённинг боришини назорат қилувчи, кузатиб (қараб) боровчи асбоб, мослама. Қаранг: ўша манба. Ж.П. - Б.209

¹⁴ “Эталон” французча “etalon” – намуна. Бирор нарсанинг идеал намунаси, ўлчови ёки тури; ўлчов бирликларини ҳозирги кундаги фан ва техника эришган энг юқори аниқлик билан қайд этиш, сақлаш ва тарқатиш учун хизмат қилади. . Қаранг: ўша манба. Ж.В. - Б.60.

¹⁵ “Критерий” юнонча “criterion” – фикрлаш, ечиш воситаси. Бирор нарсани баҳолаш, таърифлаш ёки таснифлаш учун асос бўла оладиган белги; баҳолаш мезони. Қаранг: ўша манба. Ж. П. – Б. 417.

Индекссiasialash strategiyasini qo'llagan holda, menejer o'z investisiya fondida investisiya tarkibiy tuzilmasini qayta tashkil etishga urinadi. Bu tarkibiy tuzilma asosida mo'ljal sifatida tanlangan indeks olinadi. U o'z fondining aktsiyalari paket ¹⁶ iga barcha qimmatli qog'ozlarni mazkur indeks hisoblanadigan narxlar asosida, mazkur indekslar bazasi juda yuqori bo'lganda esa, faqat reprezentativ tanlab olinganlarinigina qo'shadi. Bunday hollarda, pul mablag'larini "aktiv" boshqarish usulini ishlatishga yoxud indeks-mo'ljaldan "o'zib ketish"ga intilib, alohida qimmatli qog'ozlarga yoki iqtisodiyot sohalariga umid qilishga urinishlar qilin - maydi. Shunga ko'ra, indekssiasialash – bu keng diversifikasiyaga va qimmatli qog'ozlar portfeli sust savdo aktivligiga tayangan passiv ¹⁷ investisiya strategiyasidir.

Albatta, indekssiasialash strategiyasi bilan boshqariladigan fondlar - nikiga qaraganda yuqoriroq ko'rsatkichlarga ega aktiv boshqariladigan fondlar har doim mavjud bo'ladi. Bu ehtimol, masalan, omad kelish natijasi bo'lishi ham mumkin. Ayrim investisiya portfelini boshqa - ruvchilar shunchaki tasodif tufayli qo'yan kapitalidan faqat yuqori foydani va hattoki, davomli "omad kelishi" davrida investisiyaning yuqori rentabelligini ta'minlashga erishadilar. Bundan tashqari, shunday menejerlar borki, ular mislsiz qobiliyat va ko'nikmalarga ega bo'lib, shu tufayli investisiya qilingan kapitallar ma'lum vaqt mobaynida yuqori foyda keltiradi¹⁸.

Investorning rahbarligi aktiv boshqarish strategiyasiga asoslangan fondlarni tanlashdagi muammo shundaki, ulardan qay biri uzoq vaqt davomida etakchi bo'lib qolishini oldindan aniqlab bo'lmaydi.

Investorning xarajatlar darajasi nuqtai nazaridan indekslash - tirish strategiyasining ustunligi (afzalligi). 1926 yildan buyon AQSh fond bozori investorlar uchun investisiya qilingan kapitalga yillik o'rtacha daromadlilikni 12% miqdorida ta'minlab kelmoqda. Biroq bu raqamlar quyidagi ko'rinishda namoyon bo'ladigan xarajatlarni hisobga olmaydi:

¹⁶ “Пакет” французча “paguet” – тугунча, бўғча; халта. Қаранг: ўша манба. Ж. III. – Б.206.

¹⁷ “Пассив” лотинча “passivus” – ҳаракатсиз. 1. Корхона ва ташкилотларнинг барча қарзлари ва мажбуриятлари. 2. Бухгалтерия балансининг ўнг томони: корхона ва ташкилотларнинг мансублиги ва мақсадига кўра гуруҳланган маблағларининг (ўз захиралари, бошқа муассасалардан олинган қарзлар) ҳосил бўлиш манбаларини ифодалайди. “Пассив” лотинча “passivus” – суёт, суёткаш: лоқайд, иродасиз; мажхул. Атрофдаги нарса ва ходисаларга, кишиларга нисбатан бефарқ, лоқайд қарайдиган; ғайратсиз, фаолиятсиз, шижоатсиз. Қаранг: ўша ерда. – Б.233. Шундай бўлса-да, бу ерда “пассив” сўзи, асосан, “суёт” маъносида ишлатилаётганлигини қайд этиб ўтиш жоиз.

¹⁸ Масалан, шундай менежерлар қаторига “Apple”корпорациясининг раҳбари Стив Жобс, “Microsoft” компа-ниясининг раҳбари Билль Гейтс, молиявий магнат Жорж Сорос ва бошқаларни киритиш мумкин. Эсингиздами, биргина С.Жобснинг корпорация раҳбарлигини саломатлигига кўра ўз ихтиёри билан тарк этиши “Apple” акциялар курсига қандай таъсир кўрсатган эди? Бу рўйхатни давом эттираоласизми? Бир уриниб кўринг-чи?!

- fond xarajatlari (fond boshqaruvchisiga to'lov, fond to'g'risida axborot tarqatish uchun yig'imlar va joriy xarajatlar);
- qimmatli qog'ozlar portfeli bilan operatsiyalar bo'yicha xarajatlar (amalga oshirilgan bitim uchun broker xizmatlari to'lovi va boshqa tijoriy xarajatlar).

Keng tarqalgan aktsiyalarga mablag'larni qo'ygan fondga fond xarajat - liligining o'rtacha yillik koeffitsienti (fond xarajatlarning investsiya - tsiyalar umumiy summasiga nisbati ko'rsatkichi) 1,4%ga teng. Shuningdek, mazkur an'anaviy birgalikdagi fondlarning menejerlari, odatda port - felni boshqarishda yuqori darajadagi aktivliklari bilan tavsifla - nadilar. *Upper Analytical Services, Inc.* ma'lumotlariga ko'ra, aktivlarning o'rtacha aylanuvchanlik (aylanib turish) koeffisienti yillik 76%ni tashkil etadi. Bunday aylanuvchanlik (aylanib turish)da savdo xarajatlari fond xarajatlari yillik 0,5%dan 1%gacha qo'shishi mumkin. Umumlashtirgan holda fond xarajatlari va savdo xarajatlari oddiy fondga investor daromadining sezilarli qismini oladi. Savdo operatsiyalaridan komission to'lovlarni oladigan fondlar ham foydani yanada kamaytiradi.

Aynan kam xarajatlar indekslashtirish strategiyasiga asoslangan fondlarning asosiy afzalliklaridan biri hisoblanadi. Bunday fondlarda boshqaruv uchun minimal komission to'lovlar olinadi. Joriy xarajatlar unchalik katta bo'lmay, portfel operatsiyalari bo'yicha xarajatlar minimal bo'lishi mumkin. Bundan tashqari, aktiv boshqaruvli fondlardagiga qara - ganda indekslashtirish strategiyali fond portfelida aktsiyalar aylanishi ancha-muncha sustroq bo'lganligi bois, shunday kuchli tendentsiya (ammo aslo kafolat emas) mavjudki, bunday fondlar kapital o'sishidan juda kam daromadni aksiyadorlar o'rtasida taqsimlab o'tkazadilar (agar umuman shunday qilsalar). Bu o'tkazmalar soliqqa tortilishi sababli, shu kabi to'lovlarni o'tkazishning uzoq muddatga kechiktirilishi berilgan vaziyatda indekslashtirilgan fondlarning aniq ustunligi hisoblanadi.

Vaqt o'tishi bilan ma'lum bir birja indeksleri asosan keng tarqalgan aktsiyalar bilan ishlaydigan fond ko'rsatkichlarini quvib o'tdilar. Quyida keltirilgan 8.6.2-jadvalda Wilshire 5000 indeksi yordamida o'lchangan umumiy daromadlilik va asosan keng tarqalgan aktsiyalar bilan ishlaydigan va aktiv investisiya strategiyasiga asoslangan fondlarning ko'rsatkichlari solishtirilgan.

8.6.2-jadval

Wilshire 5000 indeksi yordamida o'lchangan umumiy daromadlilik va asosan keng tarqalgan aktsiyalar bilan ishlaydigan hamda aktiv investisiya strategiyasiga asoslangan fondlarning ko'rsatkichlari

	Yakuniy ko'rsatkich	O'rtacha yillik ko'rsatkich
Wilshire 5000 indeksi	+272,52%	+14,06%
Asosan keng tarqalgan aktsiyalar bilan ishlaydigan o'rtacha statistik fondlar	+237,63%	+12,94%

- 8.6.3-jadvalda esa dunyo bo'yicha har xil daraja (toifa)dagi aktivlar bo'yicha daromadlilik stavkalari keltirilgan. Bu erda ko'rsatkichlarning har biri tegishli davlatning valyutasida hisoblangan.

8.6.3-jadval

Mamlakatlarda har xil daraja (toifa)dagi aktivlar bo'yicha daromadlilik stavkalari¹⁹

Mamlakatlar	Fond bozorining bir yilda o'zgarishi, %	Foiz stavkalari		Valyuta kurslari		
		Qisqa mud - datli	Uzoq mud - datli	1 dollar uchun		Bir yilda o'zgarishi, %da
				Oxirgi sana	Bir yil oldin	
Avstraliya	+7,5	4,80	5,38	1,59	1,50	+6,0
Buyuk Britaniya	+4,0	5,31	4,53	0,61	0,60	1,7
Kanada	-11,2	4,88	5,22	1,52	1,42	+7,0
Daniya	-21,3	3,32	4,29	6,75	6,96	-3,0
Yaponiya	-2,1	0,07	1,81	118,00	130,00	-9,2
Shvesiya	-3,3	3,17	4,39	8,16	7,95	+2,6
Shveytsariya	+1,4	1,29	2,54	1,45	1,49	-2,7
AQSh	+19,6	4,81	5,10	-	-	
11 Evropa mamlakatlari	+6,2	3,04	3,89	0,91	0,93	-2,2
Dunyo	+13,6					

Misol uchun, 7.3.3-jadvalda 2015 yildan 2016 yilgacha AQSh aksiyalari kursi o'rtacha 19,6%ga ko'tarilgan, Yaponiyada esa 2,1%ga tushgan. Ushbu davlatlar ko'rsatkichlarining samaradorligini solishtirish uchun ular bir pul birligiga o'tkazilishi kerak.

Ienda dollar kursi shu davr mobaynida 9,2%ga pasaygan. Shunga ko'ra, aksiyaga hisoblanadigan pul ko'rinishidagi dividendlarni hisobga olmas - dan, 2015 yil martda 1 mln. dollar bo'lgan Amerika aksiyalarining bahosi 2016 yil martda 1,196 mln. dollarga ko'tarilgan. Qimmatli qog'ozlar portfeli 2015 yil martda — 141,128 mln. ien bo'lgan (1,196 mln. dollar x 118 ien/dollar). Shunga ko'ra, AQSh fond bozorining iendagi kapital - lashtirilishi atigi 8,56% o'sgan. Shunday qilib, ienga nisbatan dollar kursining pasayishi Yaponiya va Amerika fond bozorlarining turli samaradorligini qisman qoplaydi. Jadvalning oxirgi qatorida turli mamlakatlar aksiyalarining umumiy *dollardagi* bahosi (qiymati)ni aks ettiruvchi jahon fond

¹⁹ Манба: *The Economist*, 2016 йил 17 март, 111-бет ©2016 The Economist Newspaper Group, Inc.

индекси o'zgarishining foizi ko'rsatilgan⁴.

8.7. Inflyasiya²⁰ va Real²¹ foiz stavkalari

Umum qabul qilingan tartibga ko'ra, turli davrdagi iqtisodiy ko'rsat- kichlarni solishtirish uchun tovarlar, xizmatlar va aktivlar narx (baho)lari inflyasiya darajasini hisobga olgan holda to'g'rilanishi yoki o'zgartirilishi (korrektirovka qilinishi) lozim. Shu bois, iqtisodchilar **nominal²² narx (baho)** (nominal prices) nomini, ya'ni tovar va xizmatlarning Price listda ko'rsatilgan narxi (bahosi)ni va pulning sotib olish qobiliyatini aks ettiruvchi **Real narx (baho)** (real prices)larni alohida farqlashadi (ajratishadi).

Real va nominal narx (baho)lar farqlangani kabi, Real va nominal foiz stavkalari ham farqlanadi. Obligasiya bo'yicha **nominal foiz stavkasi** (nominal interest rate) qarz oluvchi tomonidan va'da qilingan va siz bergan pulingiz evaziga olinadigan summadir. **Real daromadlilik stavkasi** (real rate of return) – bu kreditor tomonidan ishlab topilgan hamda pulning sotib olish qobiliyati o'zgarishi hisobga olingan holda to'g'rilangan yoki o'zgar - tirilgan (korrektirovka qilingan) nominal foiz stavkasidir. Misol uchun, agar hisoblangan nominal foiz stavkasi yillik 8%ni tashkil etsa-yu, inflyasiya darajasi ham 8%ga teng bo'lsa, bu holda daromadlilikning Real stavkasi nolga teng bo'ladi.

Daromadlilikning Real stavkasini hisoblash uchun mablag'sifatida ma'lum standart²³lashtirilgan iste'mol savati ishlatiladi. Shunga ko'ra, daromadlilikning Real stavkasi ushbu savatning tarkibiga bog'liqdir. Milliy iste'mol narxlari indeksi (ini)ni (CPI — consumer price index) hisoblashda taqqoslanishi mumkin bo'lgan iste'mol tovarlari savati ishlatiladi.

Agar nominal foiz stavkasi yillik 8%ni tashkil etsa, iste'mol narx (baho)lari indeksi o'zgarishiga proporsional tarzda o'zgaruvchi inflyasiya darajasi esa yillik 5% bo'lsa, daromadlilikning Real stavkasi qanday bo'ladi? Ichki hissiyotga

²⁰ “Инфляция” лотинча “inflatio”- шишиш, кўтарилиш; шиш, бўртик. Муомаладаги қоғоз пуллар массасининг таклиф қилинаётган реал товарлар ҳажмига нисбатан ҳаддан ташқари ортиб кетиши ва пулнинг қадрсизланиши ва бунинг натижасида товар ва хизматлар баҳосининг кўтарилиши, пулнинг харид қилиш қувватининг пасайиши. Қаранг: ўша манба. Ж.II. - Б.220.

²¹ “Реал” лотинча “realis” – моддий; ҳақиқий. 1. Ҳақиқатан ҳам мавжуд бўлган; ҳақиқий, чин, воқеий. 2. Амалий; амалга ошиши аниқ бўлган, бажарилиши мумкин бўлган. Қаранг: ўша манба. Ж.III. - Б. 365.

²² “Номинал” лотинча “nominalis” – номи ёзилган. 1. Қоғоз ва танга пуллар, қимматбаҳо қоғозлар, мол ва ш.к.нинг белгиланган, устига ёзилган баҳоси. 2. Белгиланган, ёзиб кўрсатилган (нарх, баҳо, ўлчам ва ш.к. ҳақида. Қаранг: ўша манба. Ж.III. – Б.55.

²³ “Стандарт” инглизча “standard” – меъёр, намуна, ўлчам. 1. Ўзига ўхшаш бошқа объектларни таққослаш учун асос қилиб олинган намуна, андоза, эталон. 2. Стандартлаштирилаётган объектга нисбатан қўлланадиган меъёрлар, қоидалар, талаблар мажмуини белгиловчи расмий меъёрий-техник ҳужжат. 3. Стандартга мувофиқ, мос бўлган, стандарт талабларига жавоб берадиган. Стандартлаш – фан, техника ва амалий тажрибаларнинг умумлаштирилган ютуқларига таянган ҳолда стандартлар белгилаш ва уларни тармоқларда қўллаш жараёни. Қаранг: ўша манба. Ж.III. -Б.568.

suyangan holda, daromadlilikning Real stavkasi bu – nominal foiz stavkasi va inflyasiya o‘rtasidagi farq deb taxmin qilishimiz mumkin bo‘lib, bizning misolimizda bu ko‘rsatkich 3%ga teng bo‘lar edi. Umuman olganda, bu ham to‘g‘ri bo‘ladi. Lekin, shunday bo‘lsa-da, bu erda ayrim holatlarni inobatga olmoq lozim.

Keling, bunga amin bo‘lish uchun daromadlilikning Real stavkasini aniq hisoblab chiqamiz. Yuqoridagi misolga ko‘ra, siz tomondan kiritilgan har 100 so‘mga bir yildan so‘ng 108 so‘m olasiz. Biroq bir yil avval 100 so‘mni tashkil etgan iste‘mol korzinasini bu davr mobaynida 105 so‘m ga teng bo‘ldi. Joriy davrda sotib olish mumkin bo‘lgan iste‘mol savati tovar - lariga qo‘llagan holda Sizning 108 so‘mingiz qanday Real qiymatga ega bo‘ladi? Bu savolga javob berish uchun, 108 so‘mni kelgusidagi iste‘mol savati narxiga bo‘lish kerak bo‘ladi, ya‘ni $108 \text{ so‘m} : 105 \text{ so‘m} = 1,02857 \text{ so‘m}$. Shunday qilib, xarid qilinmagan har bir iste‘mol savati o‘rniga o‘zingiz investisiya qilgan kapitalingiz uchun bir yildan so‘ng 1,02857 ekvi - valentdagi savatni olasiz. Shunga ko‘ra, daromadlilikning Real stavkasi yillik 2,857% (bugungi bir Savatga to‘g‘ri keluvchi kelgusidagi savatlar soni)ni tashkil etadi.

Daromadlilikning Real stavkasi, nominal foiz stavkasi va inflyasiya darajasining nisbati aks etgan umumiy formula quyidagi ko‘rinishga ega:

$$1 + D_{RS} = (1 + N_{FS}) : (1 + I_D)$$

yoki, mos ravishda,

$$D_{RS} = (N_{FS} - I_D) : (1 + I_D)$$

Bu erda: D_{RS} – daromadlilikning Real stavkasi;

N_{FS} – nominal foiz stavkasi;

I_D - inflyasiya darajasi.

Ikkinchi formulaga bizning misolimizdagi ko‘rsatkichlarni qo‘yib, yana bir marotaba yillik Real stavka 2,857%ni tashkil etishini tasdiqlashimiz mumkin:

$$D_{RS} = (0,08 - 0,05) : 1,05 = 0,02857 = 2,857$$

E’tibor bering, nominal ko‘rinishda ishonchli bo‘lgan, belgilangan daromadi bo‘lgan instrument (vosita) Real ko‘rinishda ma’lum darajada risk tashiydi. Misol uchun, faraz qilaylik, bank omonatchilarga risksiz dollarli yillik 8%li foiz stavkasini taklif qilmoqda. Ayni vaqtda kelajakdagi inflyasiya darajasi avvaldan noma’lumligi sababli, Real ko‘rinishda pulni ushbu bank hisob raqamiga qo‘yish riskli bo‘ladi.

Agar taxmin qilinayotgan inflyasiya darajasi yillik 5%ni tashkil etsa, daromadlilikning kutilayotgan Real stavkasi yillik 2,857% bo'ladi. Agarda inflyasiya darajasi 5%dan yuqori bo'lsa, daromadlilikning Real stavkasi yillik 2,857%dan kam bo'ladi.

Qo'yilgan (joylashtirilgan) mablag'larni qadrsizlanish riskidan himoya qilish uchun foiz stavkalarini Real tovar va xizmatlar yordamida ko'rsatish mumkin. Masalan, belgilangan daromadli qaysidir bir vosita uchun hisoblanadigan birlik sifatida biror bir tovarni ko'rsatish mumkin. Buyuk Britaniya hukumati indeksasiyalangan obligasiyalarni (index-linked bonds) 1981 yildan, AQSh G'aznachiligi esa 1997 yil yanvar oyidan muomalaga chiqardi. Oxirgilari *TIPS* (Treasury Inflation Protected Securities — inflyasiyadan himoyalangan g'aznachilik qimmatli qog'ozlari) deb nom olgan. Bu obligasiyalar bo'yicha foiz stavkasi risksiz Real stavkadir. 1998 yilning sentyabr oyida esa AQSh G'aznachiligi tomonidan *Series I Saving Bond*, yoki *I Bond deb nomlangan* inflyasiyadan himoyalangan yangi turdagi qo'shimcha jamg'arma obligasiyalari emissiya²⁴ qilindi.

I Bond – yangi turdagi obligasiyalar bo'lib, o'z investisiyalarining Real xarid qobiliyatini himoya qilishga va daromadlilikning kafolatli Real stavkasini olishga harakat qiluvchi investorlar uchun ishlab chiqarilgan. *I Bond* – daromadlilik hisob-kitobi o'stirish printsipiga asoslangan qimmatli qog'ozlardir. Bu – obligasiyalar bo'yicha foizlar oyma-oy hisoblab boriladi, deganidir. I Bond obligasiyalari nominal bahoda muomalaga chiqariladi – bu degani sotib oluvchi 50 dollarlik obligasiyaga 50 dollar to'laydi va 30 yil davomida ularning bahosi foizlarni indeksasiyalash hisobiga oshib boradi.

AQSh G'aznachiligi tomonidan I Bond obligasiyalarini chiqarishning qanday sababi bor?

AQSh G'aznachiligi amerikaliklarning kelajak uchun omonat (jam - g'arma) qilishlarini rag'batlantirish uchun yangi turdagi obligasiyalarni chiqardi. G'aznachilik investorlarga har yarim yilda narxlar o'sishini hisobga olgan holda to'g'rilanadigan belgilangan foiz stavkali obliga - tsiyalarni taklif qiladi. Bu esa qo'yilgan mablag'larning xarid qobiliyatini himoya qiladi.

T-Bond obligasiyalari bo'yicha daromadlilik stavkasi qanday belgi - lanadi?

T-Bond obligasiyalari bo'yicha daromadlilik stavkasi ikki alohida stavkalarining: belgilangan daromadlilik stavkasi va yarim yillik inflyasiyaga teng o'zgaruvchi stavka kombinasiyasidan iborat. Belgilangan stavka obligasiyaning muomalada bo'lgan davrida o'zgarishsiz bo'ladi.

Inflyasiya darajasiga bog'langan o'zgaruvchan stavka esa har 6 oyda

²⁴ “Эмиссия” лотинча “emissio” – чиқариш. Пул ва қимматли қоғозларни муомалага чиқариш. Қаранг: ўша манба. Ж.В. - Б.37.

o'zgarishi mumkin. 6 oylik inflyasiya darajasi hamda I Bond bo'yicha belgilangan stavkaning yig'indisi ushbu obligasiyalar bo'yicha daromadlilik stavkasi keyingi 6 oy davomida qanday bo'lishini ko'rsatadi.

T-Bond obligasiyalarining boshqa o'ziga xos xususiyatlari qanday?

- *T-Bond* obligasiyalari omonat o'lchamining juda keng doirasiga ega; siz ularga jami 50 dollar yoki yiliga 30 000 dollar investisiya qili - shingiz mumkin;
- *T-Bond* obligasiyalari ishonchlidir, zero, ular G'aznachilikning qimmatli qog'ozlari hisoblanib, AQSh hukumati tomonidan qo'llab - quvvatlanadi va kafolatlanadi;
- T-Bond obligasiyalari soliq afzalliklariga ega. Siz o'z daromad - laringizdan soliq to'lash muddatini 30 yilga uzaytirishingiz mumkin, va bundan tashqari, bu obligasiyalar ma'muriy hudud (shtat)lar va mahalliy daromad solig'ini to'lashdan ozod etilgan;
- T-Bond obligasiyalarining bahosi, to'g'risini aytganda, har oy oshib boradi, foizlari esa har yarim yillikda hisoblanadi;
- T-Bond obligasiyalari likvidli hisoblanadi. Ularni sotib yuborish va olti oy o'tganidan so'ng xoxlagan paytda naqdga aylantirish mumkin.

Endi inflyasiya sur'atini hisobga olgan holda indekslangan (*TIPS*) obligasiyalar qanday faoliyat ko'rsatayotganligini yaxshiroq tushunish uchun, keling, qoplash muddati 1 yillik bo'lgan qimmatli qog'ozlarni ko'rib chiqamiz.

Faraz qilaylik, ular bo'yicha Real kafolatlangan yillik 3%lik foiz stavkasi taklif qilinmoqda. Daromadlilikning dollarli nominal stavka - sini, u inflyasiya sur'atiga bog'liq bo'lganligi sababli, oldindan aniq aytib berishning iloji yo'q. Agar inflyasiya darajasi atigi 2% bo'lsa, unda daromadlilikning yakuniy dollarli nominal stavkasi 5% atrofida tashkil etadi; 10%lik inflyasiya darajasida esa daromadlilikning dollarli nomi - nal stavkasi 13%gacha oshadi.

Yuqorida aytilganlarni jamlagan holda, foiz stavkasi va'da qilingan daromadlilik stavkasi hisoblanishini eslatib o'tamiz. Ko'pchilik obliga - tsiyalar u yoki bu valyutada ifodalangan foiz stavkasini taklif qilishlari sababli, ularning iste'mol tovarlari narxlarining dinamikasini hisobga olgan holdagi Real daromadlilik stavkasi - noaniq ko'rsatkich bo'ladi. Agar inflyasiyani hisobga olgan holda indeksasiyalanadigan obligasiyalar haqida gapiradigan bo'lsak, mazkur holatda foiz stavkasi iste'mol savatiga kiruvchi aniq tovarlar narxini hisobga olgan holda hisoblab chiqariladi. Ushbu savatni hisobga olgan holda, foiz stavkasi risksiz, kafolatlangan Real stavka hisoblanadi.

8.8. Foizli stavkalarni tenglashtirish.

Moliyaviy bozordagi raqobat ekvivalent²⁵ aktivlarga kiritilgan mablag'lar bo'yicha *foiz stavkalari* bir xil bo'lishiga olib keladi. Faraz qilaylik, misol uchun bir yillik AQSh G'aznachilik veksellari bo'yicha bugungi kunda 4% to'lamoqdalar. Boshqa ilg'or moliya tashkilotlarining, misol uchun Jahon banki (World bank)ning dollarli qarz majburiyatlari bo'yicha yillik foiz stavkalari (ushbu holatda ham to'lolmaslik riski mutlaqo yo'qligini hisobga olgan holda) qanaqa bo'lishi mumkin?

Buning javobi quyidagicha bo'lishi kerak: taxminan yillik 4%.

Endi bunday javob qanday olinganini ko'rib chiqamiz. Faraz qilaylik, Jahon banki jalb qilinayotgan mablag'lar bo'yicha 4%dan pastroq stavkani taklif qilmoqda. Ma'lumotlardan boxabar investorlar bunday stavka evaziga uning qimmatli qog'ozlarini olmaydi, balki AQSh G'aznachiligining bir yillik vekselarini sotib oladi. Agar Jahon banki o'z obligasi - tsiyalarini astoydil sotish niyatida bo'lsa, kamida AQSh G'aznachiligining stavkasini taklif qilishi kerak bo'ladi.

Jahon banki 4%dan ancha yuqori bo'lgan stavkani taklif etarmikan? Agar moliya-kredit muassasasi qarzlar bo'yicha xarajatlarni imkon qadar kamaytirishni istasa (aslida moliya-kredit muassasalari barchasining maqsadi shu), u haqiqatda investorlarni jalb qilish uchun zarur bo'lgan narsani taklif etadi. Demak, to'lamaslik riskidan holi bo'lgan, muddati bir yillik har qanday dollarli ssudalar va qarzlar ana o'sha 4%ga, ya'ni bir yillik g'aznachilik veksellari daromadliligi stavkasiga yaqinlashish tendentsiyasiga ega.

Agar tashkilotlar teng sharoitda har xil foizli stavkalarda pul olish yoki qarz berishga qodir bo'lsalar, unda ular foizli arbitraj²⁶ (interest-rate arbitrage) bilan shug'ullanishlari ma'lum bo'ladi. Boshqacha aytganda, ular pulni pastroq foizli stavkada olib, yuqoriroq foizli stavkada qarzga beradilar. Tabiiyki, bunday harakatlar masshtabining kengayishi yana foizli stavkalarning tenglashishiga olib keladi.

8.9. Daromadlilik stavkalari darajasiga ta'sir etuvchi asosiy omillar

Bozor iqtisodiyotida daromadlilik stavkalari darajasiga ta'sir etuvchi asosiy omillarni chizmalı tarzda quyidagicha ko'rsatish mumkin (8.9.1-chizma):

²⁵ “Эквивалент” лотинча “aequivalens” “aequivalentis” – teng kuchli, teng qийmatli. Бирор нарсага тенг ёки бирор жихатдан мос келадиган ва унинг ўрнини боса оладиган бошқа нарса. Тенг, тенг бўлган; мос келадиган, ўрнини боса оладиган. Қаранг: ўша манба. Ж.В. - Б.24.

²⁶ “Арбитраж” французча “arbitrage” – ҳакамлик суди. 1. Низоли масалаларни ҳал қилиш учун махсус ташкил этилган ва доимо фаолият кўрсатувчи суд органи, ҳакамлик. 2. Фойда олиш мақсадида бир валюта бозоридан сотиб олинган хорижий валюталарни курсдаги фаркига қараб иккинчи валюта бозорида сотиш. Қаранг: ўша манба. Ж.И. – Б. 94.



8.9.1-chizma. **Bozor iqtisodiyotida daromadlilik stavkalari darajasiga ta'sir etuvchi asosiy omillar**

Demak, 8.9.1-chizmadan ko'rinib turibdiki, bozor iqtisodiyotida daromadlilik stavkalari darajasiga ta'sir etuvchi asosiy quyidagi to'rtta omil mavjud:

- *ishlab chiqarish vositalarining samaradorligi* - shaxta, to'g'on, yo'l, ko'priq, zavod, mashinalar va tovar-moddiy zahiralarga qo'yilgan mablag' - lardan kutilayotgan daromadlilik stavkasi;
- *ishlab chiqarish vositalarini ishlatish samaradorligiga nisbatan noaniqlik darajasi*;
- *odamlarning vaqtinchalik afzal ko'rishi* - odamlar qanchalik darajada tovar va xizmatlarni iste'mol qilishni ertaga emas bugun xohlaydilar;
- *riskni yoqtirmaslik* - investisiya bo'yicha riskni qisqartirish maqsadida yuqori daromadlilikdan voz kechishga rozi odamlar soni.

Quyida Sizning e'tiboringizga har bir omilning qisqacha tavsifi havola etiladi.

Ishlab chiqarish vositalaridan kutilayotgan samaradorlik. Inve - Stor tomonidan kutilayotgan daromadlilik stavkasi miqdoriga ta'sir qiluvchi birinchi omil ishlab chiqarish vositalari samaradorligi

(productivity of capital goods) hisoblanadi. Ma'lumki, boshqa narsalarni ishlab chiqarishda foydalaniladigan narsalar *ishlab chiqarish vositalari* hisoblanadi. Shaxtalar, yo'llar, kanallar, to'g'onlar, elektrostantsiyalar, zavodlar, mashinalar va tovar-moddiy zaxiralarni ishlab chiqarish vositalariga misol sifatida keltirishimiz

мумкин. Kapitalning ushbu fizik (moddiy) aspekt ²⁷ i (jihati)dan tashqari, "kapital" tushunchasiga unumdorlikni oshirishga yordam beruvchi patent ²⁸ lar, shartnomalar, formulalar, firma nomlari, shuningdek ishlab chiqarish va ta'minot struktura ²⁹ si kiradi. Bunday ushlab bo'lmis narsalar (nomoddiy kapitallar) ko'pincha ilmiy-tadqiqot va tajriba-konstruktor ³⁰ lik ishlanmalari va reklama³¹ ga ketgan xarajatlar natijasi hisoblanadi.

Bir yilda kapitaldan foydalanish samaradorligini kiritilgan kapi - talning daromadlilik stavkasi (rate of return on capital) deb nomlanuvchi foizli ko'rsatkich sifatida ta'riflash mumkin. Aynan shu daromad fir - malar tomonidan chiqarilgan aksiya, obligasiya va boshqa moliyaviy instru - ment (vosita)lar egalariga dividend va foizlar to'lab berish manbai hisoblanadi. Ushbu hamma instrument (vosita)lar kapitaldan foydalanish orqali keladigan daromad qismiga talabni bildiradi. Qo'yilgan kapi - talning kutilayotgan daromadlilik stavkasi investisiya vaqti va joyiga, iqtisodiyotning holatiga, boshqa ishlab chiqarish omillarining, ya'ni tabiiy resurslar va ishchi kuchining etarlilik darajasiga, ushbu kapitaldan foydalanib ishlab chiqarilishi mumkin bo'lgan tovarlar va xizmatlarning talab darajasiga bog'liqdir. *Qo'yilgan (joylashtirilgan, kiritilgan) kapitalning kutilayotgan daromadlilik darajasi qanchalik yuqori bo'lsa, iqtisodiyotdagi foiz stavkalarining darajasi shunchalik baland bo'ladi.*

Ishlab chiqarish vositalaridan foydalanish samaradorligiga nis - batan noaniqlik darajasi. Qo'yilgan kapital bo'yicha daromadlilik stavkasining noaniqlik darajasi yuqoriligini ko'rsatuvchi juda ko'p sabablar mavjud. Masalan, hosilga oldindan bilib bo'lmaydigan ob-havo sharoiti ta'siri; shaxta va quduqlarning taxmin qilinganidek resurslarga boy bo'lmisligi; mashinalarning vaqt-vaqti bilan eskirishi va buzilishi; mahsulotga talabning iste'molchilar ta'bi yoki alternativ tovarlarning paydo bo'lishi tufayli kutilmaganda o'zgarishi; yana ustiga-ustak, yangi bilimlarning rivojlanishi oqibati sifatidagi texnik taraqqiyotni o'z

²⁷ "Аспект" лотинча "aspectus" – нуктаи назар; кўриниш. Нарса-ҳодиса, тушунча ва ш.к.нинг ўрганилишига асос бўладиган нуктаи назар. Қаранг: ўша манба. Ж.І. – Б.109.

²⁸ "Патент" лотинча "patens", "patentis" – аниқ, очик. 1. Ихтиросига давлат патент идораси томонидан бериладиган, унинг ўз ихтиросига муаллифлиги ва мутлақ ҳуқуқини тасдиқловчи ҳужжат. 2. Савдо-сотиқ ёки бирор касб-хунар билан шуғулланиш учун рухсат берилганлиги ҳақидаги ҳужжат. Қаранг: ўша манба. Ж.ІІІ. – Б. 237.

²⁹ "Структура" лотинча "struktura" – тузилиш, боғланиш. Муайян нарсаларнинг тузилиши, қурилиши; таркибий қисмларнинг ўзаро боғлиқлиги. Қаранг: ўша манба. – Б.573-574.

³⁰ "Конструкция" – лотинча "constructio" – тўплаш, йиғиш; тузилиш, қурилиш. Иншоот, механизм, асар ва ш.к.нинг тузилиши, қисмларининг ўзаро жойлашуви; мураккаб тузилишли иншоот, механизм ва ш.к.нинг ўзи. Конструктор – машина, механизм, иншоот ва уларнинг айрим қисмлари конструкциясини, лойиҳасини тузувчи мутахассис, инженер. Қаранг: ўша манба. Ж.ІІ. – Б.401.

³¹ "Реклама" французча "reclame", лотинча "reclamare" – қаттиқ қичқирмок. 1. Муайян товар ёки кўрсатиладиган хизмат турлари ҳақида харидорларни хабардор қилиш, уларга нисбатан талаб, эҳтиёжни юзага келтириш ёки кучайтириш мақсадида ана шу товар ва хизматлар тўғрисида берилган маълумот. 2. Бирор шахс, ташкилот, нарсани оммалаштириш мақсадида улар ҳақида маълумотлар тарқатиш. 3. Шу мақсадда чиқарилган эълон, плакат. Қаранг: ўша манба. Ж.ІІІ. – Б.373-374.

tabiatiga ko'ra mutlaqo oldindan bilib bo'lmaydi. Hatto tovar-moddiy zaxiralardagi tovarlarni kelajakda ulardan foydalanish uchun saqlashning oddiy jarayonini ham ma'lum risk darajasidan xolis deb hisoblab bo'lmaydi. Sababi: vaqt o'tishi bilan qancha miqdordagi tovar eskirib yoki buzilib qolishini oldindan aniq aytish qiyin.

Aktsiyalar – bu ishlab chiqarish vositalaridan foydalanishdan olingan daromadga nisbatan talabdir. *Ishlab chiqarish vositalaridan foydalanish samaradorligi borasida noaniqlik darajasi qanchalik yuqori bo'lsa, qo'yilgan aktsiyalar bo'yicha risk uchun mukofot shuncha yuqori bo'ladi.*

Odamlarning vaqtinchalik nimanidir afzal ko'rish (nimagadir ustuvorlik berishi). Daromadlilik stavkalari darajasiga ta'sir qiluvchi keyingi omil inson psixologiya³²sidir. Odamlar, odatda hayotning hamma ne'matlaridan ertaga emas, aynan bugun foydalanishni afzal ko'radilar. Iqtisodchilar ko'pincha mablag'larni kiritish mumkin bo'lgan ishlab chiqarish vositalari bo'lmagan taqdirda ham foiz stavkasi ijobiy bo'ladi, shuningdek, odamlarning pul berish va qarz olishlari uchun yagona sabab ularning umri davomida xohish-istaklarining doimo o'zgarib turishidir, degan taxmindan kelib chiqib ish ko'radilar. Umuman olganda, odamlar tovar va xizmatlarni ertaga qoldirmasdan bugun iste'mol qilishni qanchalik ko'p afzal ko'rsa, iqtisodiyotda foiz stavkasi shuncha yuqori bo'ladi.

Odamlar, odatda, hayotning hamma ne'matlaridan ertaga emas, bugun foydalanishni afzal ko'rishlarining sabablaridan biri ular qachon o'lishining noma'lumligidir. Inson hozir tirikligini biladi va u bugunning o'zida imkoni boricha o'zining barcha ehtiyojlarini qondirib, hayotning ne'matlaridan rohat olmoqchi. Kelajakka kelsak, doimo bu ishni keyin ham qila olishi bo'yicha qandaydir darajada mavhumlik mavjud bo'ladi.

Riskni yoqtirmaslik (xush ko'rmaslik, qabul qilmaslik, tan olmaslik). Yuqorida aytib o'tganimizdek, tikilgan (joylashtirilgan, kiritilgan) kapitalning daromadlilik stavkasi doim risk bilan bog'liq bo'ladi. Shu munosabat bilan quyidagi savolning tug'ilishi, tabiiy: bozor iqtisodiyoti sharoitida kafolatlangan foiz stavkasini olish imkoniyati bormi va uni nima belgilaydi?

Bu savolning javobi quyidagicha: moliya tizimi riskdan holi aktiv - lar³³ ga pul tikishni istagan kishilarga ma'lum imkoniyatlar yaratib beradi. Buning uchun ular tikilgan (joylashtirilgan, kiritilgan) kapi - taldan kutilgan daromadning ma'lum qismidan voz kechishlari zarur. Riskdan uncha qo'rqmaydigan kishilar³⁴ riskka

³² “Психология” психо + اليونанча “logos” – фан, таълимот. 1. Инсон фаолияти ва ҳайвонлар хатти-ҳаракатида борлиқнинг акс этишини, руҳий жараёнлар, ҳодисалар ва ҳислатларни ўрганувчи фан. 2. Бирор фаолият билан боғлиқ бўлган психик жараёнлар мажмуи. 3. Кишининг ички дунёси, кечинмалари, характер хусусиятлари, руҳий ҳолати. Қаранг: ўша манба. Ж.III.– Б.318.

³³ “Рискдан холи активлар” иборасини тўғри ишлатаётимизми? Ҳақиқатдан ҳам амалиётда шундай активлар бўлиши мумкинми? Агар мумкин бўлса, уларга мисоллар келтираоласизми? Балки ишлатаётган иборамиз ёки шу ибора остида назарда тутаётган активларимиз мавжуд эмасдир? Унда қандай иборани қўлласак, тўғрироқ бўлиши мумкин?

³⁴ Бундай кишилар тоифасига кимларни киритса бўлади? Уларнинг шу тоифага киритилишига нималар асос

toqati yo‘q kishilar ³⁵ ga

kafolatlangan foiz stavkasi olish imkoniyatini beradilar. Biroq, bu stavka risk darajasi yuqori bo‘lgan aktivlar bo‘yicha kutilgan o‘rtacha daromadlilik stavkasidan past bo‘ladi. Aholi orasida riskni tan olmaslik darajasi qanchalik yuqori bo‘lsa, risk uchun mukofot shunchalik yuqori va risksiz foiz stavkasi miqdori shuncha past bo‘ladi.

Nazorat savollari

1. Bozorning mazmuni nimadan iborat?
2. Bozorning tarkibiy qismlarini izohlang.
3. Moliya bozorining mazmuni nimadan iborat?
4. Moliya bozorining qanday segmentlarini bilasiz?
5. Moliya bozorida resurslar harakati qaysi omillarga bog‘liq?
6. Moliya bozorining imkoniyatlari nima?
7. Moliya bozorining bozor munosabatlari tizimidagi ahamiyati qaysi vazifalar bilan belgilanadi?
8. Moliya bozorining modeli, mazmuni nimadan iborat?
9. Moliya bozori funksiyalari nimadan iborat?
10. Moliya bozori vazifalari nimadan iborat?
11. Moliya bozorining qanday rollarini bilasiz?
12. Moliya bozorining qanday tamoyillarini bilasiz?
13. Moliya bozorini tasniflash nima uchun zarur?
14. Moliya bozorini qaysi belgilar bo‘yicha tasniflash mumkin?

IX-BOB. PULNING VAQT BO'YICHA QIYMATI

9.1. Birlashtirish va pulning qiymatini joriy davrga keltirish mexanizmi

9.2. Annuitetlar. Teng bo'lmagan pul oqimlari va doimiy annuitetlar

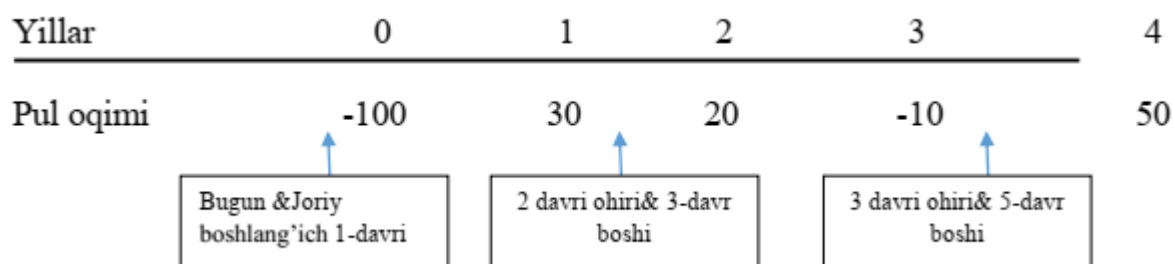
9.3. Yillik bo'lmagan qo'shma davrlar uchun joriy va kelgusi qiymatni aniqlash

9.4. Bir xil bo'lmagan pul oqimlarining joriy qiymatini aniqlash

9.1. Birlashtirish va pulning qiymatini joriy davrga keltirish mexanizmi

Pul oqimlarini tavsiflashda birinchi qadam, vaqt oralig'ini tuzish bo'lib, pul oqimlarining vaqtlarini ko'rsatuvchi to'g'ri chiziqdan iborat bo'ladi. Vaqt oralig'i chizmasi vaqt va pul oqimlarini aks ettiradi: qabul qilingan va ishlatilgan summalar birgalikda, shuningdek, ishlab topilgan foiz stavkalar ham. Vaqt oralig'i chiziqlari moliyaviy tahlilchilar tomonidan moliyaviy muammolarni yechishda dastlabki qadam hisoblanadi. Biz bunga mavzu davomida tez-tez murojaat qilib turamiz.

Vaqt chizig'ini qanday tasvirlash uchun, quyidagi misolga ko'ra, 4 yillik davr uchun olingan yillik pul oqimlarini joylashtiramiz. Bu vaqt chizig'iga ko'ra bizning



Bizda vaqt davrlari chiziqning yuqorisida tasvirlangan va bu misolda, vaqt davrlari yillarda hisoblangan bo'lib, vaqt chizig'ining chap tomonida joylashgan. Shunday ekan, 0 davr bugun va birinchi yilning boshlanishi bo'ladi. Dollar pul kirimi va chiqimi har bir davr uchun vaqt chizig'ining pastida tasvirlangan. Ijobiy qiymatlar pul kirimlarini bildiradi. Salbiy qiymatlar esa pul chiqimini bildiradi. Masalan, vaqt chizig'iga ko'ra 100 dollar pul chiqimi bugun yoki 0 davrda sodir bo'ladi, 30\$ va 20\$ pul kirimlari birinchi va ikkinchi davr ohirida shakllanadi, salbiy pul oqimi (pul chiqimi) 3-yil so'ngida 10\$ va so'ngida 4-yil ohirida 50\$ pul kirimi bo'ladi.

Vaqt chizig'ida o'lchov birligi vaqt davrlari bo'ladi odatda yillarda o'lchanadi yoki oy, kun yoki boshqa vaqt birligida ham o'lchanishi mumkin. Ammo hozirgi misol uchun pul oqimlari yillik bo'ladi deb faraz qilamiz. 0 va 1 oralig'idagi masofa birinchi yil so'ngini bildiradi. Shunday qilib, 0 davri hozirni bildiradi, 1 davr esa birinchi yil ohirini anglatadi yoki yoki ikkinchi yil boshlanishini ko'rsatadi. (Siz buni oddiygina birinchi yilning ohirida yoki ikkinchi yilning boshida bo'lishingizni tasavvur qilishingiz mumkin.) Bizning misolda 10%ga teng

bo‘lgan foiz stavka vaqt chizig‘idan yuqorida tasvirlangan.

Ko‘pchilik biznes investitsiyalari pulni bugun investitsiyalashga qaratiladi. So‘ng kelgusi yillarda investitsiya biznesga pul oqimlarini qaytaradi. Investitsiyani baholash uchun hozir talab etilgan summa va kelgusi davrda qaytadigan summani bugungi dollar kelgusi dollardan qadrliroq ekanligini hisobga olgan holda taqqoslash talab etiladi. Vaqt chiziqlari pulning vaqt qiymatini hisoblashni soddalashtiradi, faqatgina boshlang‘ich foydalanuvchilar emas, tajribali moliyaviy tahlilchilar ham uning foydalanuvchilari hisoblanadi. Haqiqatda, siz ishlayotgan muammo qanchalik murakkab bo‘lmasin, vaqt chizig‘i uni tasvirlash va aynan nima qilinshi kerakligini tushunishga imkon yaratadi.

Ko‘pchiligimiz yoshligimizdanoq murakkab foiz tushunchasiga duch kelamiz. Jamg‘arma hisobraqami yoki hukumat jamg‘arma obligatsiyalariga ega bo‘lganlar murakkab foiz oladilar. Murakkab foizda *birinchi yil davomida to‘langan foizlar asosiy summaga qo‘shiladi va ikkinchi yilda foiz yangi summadan hisoblanadi*. Masalan, biz 100\$ni yillik 6% to‘laydigan jamg‘arma hisobraqamiga qo‘ydik. Bizning jamg‘arma qanday o‘sadi? Birinchi yilning so‘ngida biz 6% ishladik, yoki 6\$ bizning dastlabki 100\$ jamg‘armamizga qo‘shilib 106\$ bo‘ldi, shunday qilib, 1-davr so‘ngidagi qiymat = joriy qiymat $\times$ (1 + foiz stavka)

$$\begin{aligned} &= \$100(1 + 0.06) \\ &= \$100(1.06) \\ &= \$106 \end{aligned}$$

Bir davr uchun hisob-kitoblarni davom ettirib, asosiy summa \$106 ga 6% ni qo‘llab, ikkinchi yilda biz 6.36% ishlab topamiz. Biz nima sababdan ikkinchi yil birinchi yil ishlab topganimizga nisbatan ko‘proq topamiz? Chunki biz hozir orginal asosiy summadan foiz va qo‘shimcha foiz to‘lovini olamiz. Natijada biz foizdan foiz ishlab topamiz; bu murakkab foizning tushunchasi. Ikkinchi yil uchun foiz daromadini ko‘rsatadigan matematik formulani tahlil qilamiz:

2- davr so‘ngidagi qiymat = 1-davr so‘ngidagi qiymat $\times$ (1 + foiz stavka) Bu yerda r = yillik foiz stavka (yoki diskont stavka) bizning misol uchun, 2-davr so‘ngidagi qiymat = \$106 $\times$ (1.06)

$$= \$112.36$$

1-yilning ohiriga kelib kelgusi qiymat, yoki 106\$ joriy qiymatning (1 + r) yoki \$100(1 + r) ga teng. 2 yil oldinga o‘tib biz,

2- davr so‘ngidagi qiymat = joriy qiymat $\times$ (1 + r) $\times$ (1 + r)

$$= \text{joriy qiymat} \times (1 + r)^2$$

3 yilga o‘tib, biz unga 112.36\$ bilan kirishimiz va 6% yoki 6.74\$ foizdan ishlab topish orqali jami 119.10\$ jamg‘armaga ega bo‘lamiz. Bu quyidagicha bo‘ladi: 3-davr so‘ngidagi qiymat = joriy qiymat $\times$ (1 + r) $\times$ (1 + r) $\times$ (1 + r)

$$= \text{joriy qiymat} \times (1 + r)^3$$

Endi qonuniyatni ko‘rishimiz mumkin. Biz bu formulani investitsiyaning kelgusi

qiymatini agar ular n yillik r stavka bilan murakkab foizda aniqlasak, bunda *Kelgusi qiymat* = *joriy qiymat* $\times (1 + r)^n$

Endi K_n ni n davrdan so'nggi kelgusi qiymat va PV ni joriy qiymat deb belgilasak, bu tenglamani quyidagicha yozishimiz mumkin bo'ladi:

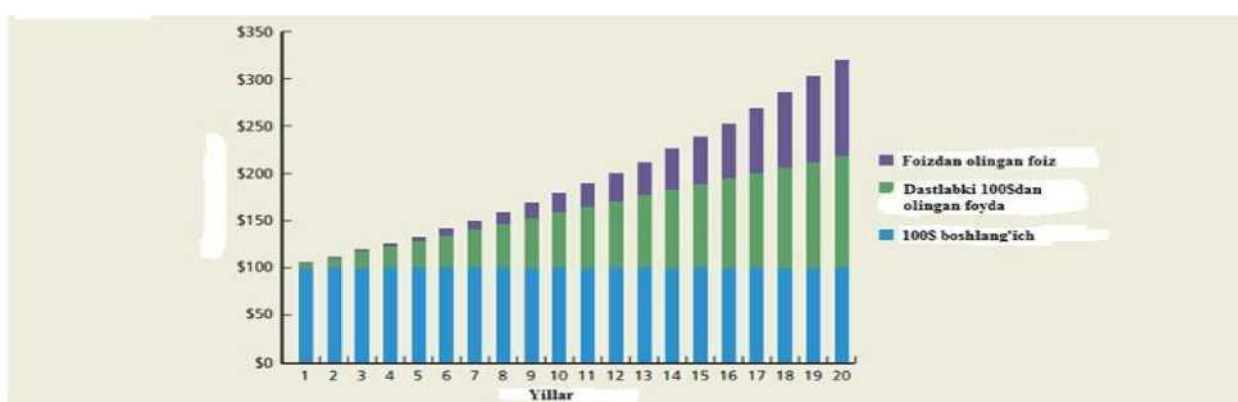
$$FK_n = PK(1 + r)^n$$

(1)

Biz $(1 + r)$ ni kelgusi qiymat omili deb olamiz. Shunday ekan, dollarning kelgusi qiymati, ma'lum dollar qiymatini kelgusi qiymatiga ko'paytirish ko'paytirish orqali aniqlanadi.

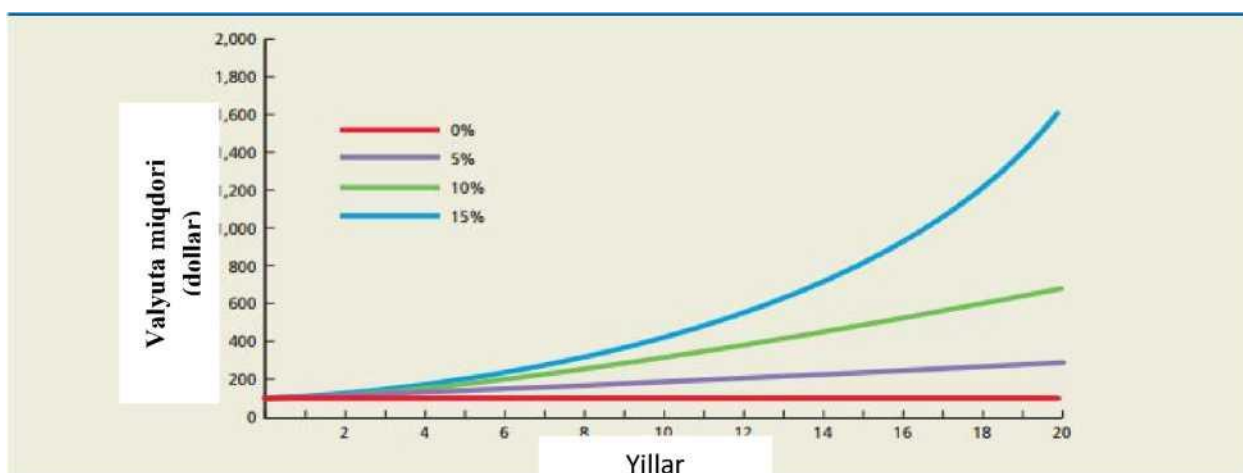
Kelgusi qiymat = *joriy qiymat* $\times$ (*kelgusi davr omili*)

Kelgusi qiymat omili = $(1 + r)^n$.



9.1.1-rasm. 100\$ 6% foiz stavka bilan 20 yilga investitsiyalangan

1- formulada 100\$ investitsiya dastlabki 20 yilda 6% murakkab foiz stavkasida qancha bo'lishini ko'rsatadi. Hisobga olingki, foiz har yili yillik o'sib boradi. Buning sababi, har yili foiz dastlabki investitsiya va o'tgan davrda olingan foiz daromadlari hisobi ga olinadi. Foizdan foiz olishga qaratilgan holatda murakkab foiz hisoblash debataladi. *Agar siz dastlabki investitsiyadan faqat foiz ishlab topsak*, bu oddiy foiz stavka deb ataladi.



9.1.2-rasm. Dastlabki investitsiya qilingan \$100 kelgusi qiymati va 0, 5, 10 va

15 foizlarda diskontlanishi

Dastlabki investitsiya murakkab foiz stavkasida hisoblangan qiymat va kelgusi qiymat o'rtasidagi aloqadorlikni 9.1.2-rasmdagidek tahlil qilsak, investitsiyaning kelgusi qiymati oshishi hisoblanayotgan yillarning oshirilishi yoki yuqori foiz stavkasi orqali amalga oshirilishi mumkin. Buni (1) tenglamada ham ko'rishimiz mumkin, chunki joriy qiymat o'zgarmaganda r yoki n dagi o'sish kelgusi qiymatning oshishiga sabab bo'ladi.

Pulni vaqt bo'yicha surish usullari. Pulning vaqt bo'yicha qiymati muammosini yechishda 3 xil turli yondashuvdan foydalanishimiz mumkin. Birinchisi shunchaki matematik hisob kitoblardan foydalanamiz. Moliyaviy kalkulyatorlar ikkinchi usul; usullarning ko'pchiligi pulning vaqt bo'yicha qiymatini aniqlashda yaxshi natija beradi. Ko'p yillik tajribaga asoslanib, Texas Instruments BA II Plus yoki Hewlett-Packyard 10BII kalkulyatorlari yaxshi tanlov bo'lishi mumkin. So'nggida jadvallar ham pulni vaqt bo'yicha qiymatini aniqlashi mumkin, real hayotda, ular savolsiz qabul qilinadigan tanlovlardir.

Matematik hisob kitoblar. Pul qiymatining kelgusi qiymatini aniqlamoqchi bo'lsak, matematik hisob kitoblar keng qo'llaniladi. Ammo, biz pulning vaqt bo'yicha qiymatini moliyaviy kalkulyator yoki jadvallardan foydalangan holda hisoblash osonroq. Ular dunyo bo'yicha tanlangan usullar.

Moliyaviy kalkulyatordan foydalanish. Moliyaviy kalkulyatordan foydalanishni ko'rishdan avval, moliyaviy kalkulyatorda "pulning vaqt bo'yicha qiymati" tugmalari bilan tanishsak. Pulning vaqt bo'yicha qiymati hisob kitoblarida aniq tugmalardan foydalanilsa ham turli kompaniyalarda ishlab chiqarilganda qisman farqlanishi mumkin, belgilar lekin odatda bir xil. Quyidagi belgilar Texas Instruments BA II Plus kalkulyatori tugmalari hisoblanadi:

Menyu tugmalari	Tavsifi
Bu bobda foydalaniladigan Menyu tugmalari quyidagilar	
N	Diskontlanayotgan davrlar va to'lovlarning umumiy sonini saqlaydi (hisoblaydi)
I/Y	Har bir davr uchun foizning (diskont yoki o'sish) stavkalarini saqlaydi (yoki hisoblaydi)
PV	Pul oqimining joriy qiymati (bir qancha pul oqimlari)ni saqlaydi (yoki hisoblaydi)
FV	Kelgusi qiymat, so'nggi pul oqimining dollar qiymati (yagona pul oqimi yoki bir qancha pul oqimlarining)ni saqlaydi (yoki hisoblaydi)
PMT	Har bir depozitga qo'yilgan yoki olingan annuitet (yoki tenglik) to'lovlarining dollar qiymatini saqlaydi (yoki hisoblaydi)

Bu yerda tasvirlangan tugmalar TI BA II Plus kalkulyatorga to'g'ri keladi. Boshqa moliyaviy kalkulyatorlarda ham deyarli bir xil tugmalar mavjud. Ular qisman farq bilan belgilanadi. Biz moliyaviy kalkulyatorlar tugmalari hozirgacha

foydalanib kelgan matematik mormulalardan turliligidan foydalanib to'xtab belgilarni aniqlashimiz zarur. masalan, biz pastda belgilangan n tugmaidan diskontlanayotgan davrni ifodalash uchun foydalansak, shunday qilib u TI BA II Plus kalkulyatorining yuqori qismida N harfi bilan belgilangan. shuningdek, I/Y tugmasi har bir davr uchun foiz stavkasini bildiradi u biz ishlatgan r ga to'g'ri keladi.

Ba'zi moliyaviy kalkulyatorlar CPT tugmasiga ega bo'lib hisoblash ma'nosini bildiradi. Bu juda sodda tugma chunki kalkulyatorning hisob kitobni boshlashini bildirish uchun foydali. So'ngida PMT tugmasi har bir davrda olingan bir xil to'lovlarni bildirishda ishlatiladi.

Bu tomondan nima sababdan biz kitobda kalkulyatordan farqli belgilardan foydalanayotganimizga hayron bo'lishingiz mumkin. Javobi shuki, baxtga qarshi, moliyaviy kalkulyatorlarning belgilarini aniq qilmaydi. Microsoft Excelning tugmalari ham farq qiladi.

Yodda saqlash uchun muhim nuqta moliyaviy kalkulyatordan foydalanishda pul chiqimlari (investitsiya kiritishdagi sarflar) manfiy belgilar bilan kiritiladi. Natijada moliyaviy kalkulyator buni pulni "qo'ldan chiqarish" sifatida tushunadi va investitsiya jarayonida uni ayirib tashlaydi. Kalkulyator pulni "qo'lga qaytish" deb qabul qilsa, qabul qilinganidan so'ng musbat sonni kiritadi. Har bir kalkulyator o'zgaruvchilarni kiritilishiga qarab turlicha boshqariladi. Sizni aniq bir kalkulyatorning ishlashiga o'rgatish yaxshi fikr deb hisoblash o'rinsiz³⁶.

O'zingiz biladigan barcha o'zgarishlarni kiritib bo'lganingizdan so'ng, nol qiymatga ega o'zgaruvchilarni kiritganda kalkulyator sizning o'rningizga hisob kitoblarni bajaradi. Agar sizda Texas Instruments BA II Plus kalkulyatori bo'lsa, o'zingiz topishga harakat qiyotgan o'zgaruvchini bildiruvchi tugmadan so'ng (CPT) hisoblash tugmasini bosing. Hewlett-Packyard 1 0BII kalkulyatorida esa, ma'lum o'zgaruvchilarni kiritgandan so'ng, hisoblash uchun so'nggi o'zgaruvchining tugmasini bosish kifoya.

Eng yaxshi boshlashda, muammoning barcha o'zgaruvchilarini kiritish zarur. so'ng muammoda qatnashmagan barcha o'zgaruvchilarga nol qiymatni belgilash zarur. Siz belgilagan turi o'zgaruvchilar pul oqimi yo'nalishida aks etganini tekshirish zarur.

Kalkulyator ishoralari-uni to'g'ri tushunish. Kalkulyatorlar biroz foydalanishga qulay. Ammo bu jarayonda tez tez kuzatiladigan xatolar ham mavjud. Moliyaviy kalkulyatordan foydalanishda muammoni yechish uchun quyidagi qadamlarni amalga oshirish zarur.

1. *Kalkulyatoringizni yiliga bir marta to'lovlarga to'g'irlang.* Ba'zi moliyaviy kalkulyatorlar oylik to'lovlari asosida to'g'irlangan bo'ladi. Uni yillik to'lovlarga o'zgartiring. N davrlar soni va r ni har bir davr uchun foiz stavkasi sifatida oling.

2. *Kalkulyatoringizni eng kamida to'rt xonali yoki o'zgaruvchan o'nli o'ringa o'tkazing (to'qqiz o'nlik son).* Ko'pchilik kalkulyatorlar faqat 2 xonali sonlarni

ko'rsatadi. Chunki foiz stavkalar juda kichik bo'ladi eng kami 4 xonali yaxlitlashdan

³⁶ www.pearsonhighered.com/keow dagi A ilova Texas Instruments BA II Plus va Hewlett-Packyard 1 0BII kalkulyatorlari uchun qo'llanmani taqdim etadi.

foydalaning.

3. *Kalkulyatoringizni “tugallash” holatiga qo‘ying.* Sizning kalkulyatoringiz pul oqimlari har davrning ohirida bo‘ladi deb tushunishi mumkin.

Eng mashhur moliyaviy kalkulyatorlar Texas Instruments BA II Plus (TI BA II Plus) va Hewlett-Packyard 1 0BII (HP 1 0BII) hisoblanadi. Agar ushbu kalkulyatorlardan birortasidan foydalanayotgan paytingizda muammolar vujudga kelsa www.pearsonhighered.com/keow dagi A ilovani ko‘ring. U ikki kalkulyator uchun ham qo‘llanma taklif etgan.

Jadvallar. Amaliyotdan olsak, ko‘pchilik pul kalkulyatorlari komputerlarda mahsus jadvallar dasturlari yordamida amalga oshiriladi. Hisob kitob qiluvchi jadval dasturlari bo‘lsa ham ularning orasida eng mashhuri Microsoft korporatsiyasi Excel dasturi. U ham moliyaviy kalkulyatorlarga o‘xshab ketadi, Excelda kelgusi qiymatlarni aniqlash uchun mahsus tayyor funksiyalari mavjud.

Excel ishoralari-uni to‘g‘ri tushunish. 1. Excel taklif etayotgan formuladan foydalan. Barcha Excel funksiyalari bir xil tuzilgan: birinchi “=” belgisi, ikkinchisi (masalan, FV yoki PV) va uchinchisi funksiyalar kichik qavslar ichida joylashgan. Masalan, kelgusi qiymat funksiyasi quyidagicha bo‘ladi.

= FV(rate, nper, pmt, pv)

Excel yacheykasida (ma’lumot kiritiladigan jadval bo‘lagi) funktsiyani terishni boshlasangiz, kiritilgan o‘zgaruvchilar jadvalning yuqori qismida ma’lum ketma ketlikda joylashadi va shunga muvofiq qaysi o‘zgaruvchini kiritishingizni bilishingiz mumkin. Masalan, = FV(rate, nper, pmt, pv, type) paydo bo‘ladi, rate so‘zi belgilangan shaklda bo‘lishi shu ma’lumotni kiritish zarur ekanligini bildiradi. Bunga ko‘ra, o‘zgaruvchilarni kiritishingizda butun funksiyalarni eslab qolishingizga xojat qolmaydi.

2. *Agar xato qilsangiz “Help” piktogrammasini bosing.* Excel jadvalining yuqori qismida *Help* so‘zini ko‘rishingiz mumkin-boshqa bir yo‘li F1 tugmasini bosish orqali ham amalga oshirilishi mumkin. Agar xato qilsangiz yordam beruvchi bu help belgisidir. Uni bosib “PV” yoki “FV” ni qidirish joyiga bosing va natijada dastur buni qanday amalga oshirishni tushuntirib beradi. Qolgan boshqa barcha moliyaviy hisob kitoblar ham huddi shu yo‘sinda amalga oshirilishi mumkin.

3. *r o‘zgaruvchisini yaxlitlashda ehtiyotkor bo‘ling.* Masalan, har oyda hisoblanadigan 6.99 ga teng bo‘lgan foiz stavkasini hisoblayapsiz. Bu foiz stavkasini har biro y uchun hisobga olishni anglatadi, ya’ni $=6.99\%/12$, va siz bo‘lish amalini bajarayotgan ekansiz, bo‘lish amalga oshirilgunga qadar “=” belgisini kiritishingiz zarur bo‘ladi. $0.0699/12$ ni 0.58 ga yaxlitlamang va *r* uchun 0.58ni kiriting. Uning o‘rniga $=6.99/12$ yoki o‘nli kasrda $0.0699/12$ ni *r* o‘rniga kiriting.

Anglagan bo‘lsangiz kerak, Excel jadvallarida foydalaniladigan usullar moliyaviy kalkulyatornikiga o‘xshab ketadi, Excelda foiz stavka (0.06) o‘nli kasr yoki % belgisi bilan (6%) orqali belgilanadi, (moliyaviy kalkulyatordan foydalanishda esa) 6 ni kiritamiz.

4. *Excel shartli belgilari sizni chalg'itishiga yo'l qo'ymang.* Excel r yoki I/Y belgisini foiz stavkasi sifatida tushunmaydi. Uning o'rniga u termin *nisbatidan* foydalanadi. Bu sizni bezovta qilishiga yo'l bermang. Shuningdek, Excel n belgisidan yillar sonini bildirish uchun foydalanmaydi. Buning o'rniga *nper* belgisidan foydalanadi. Yana bir marta bu sizni bezovta qilishiga yo'l bermang. n ham *nper* ham davrlarni bildiradi.

5. "Type" o'zgaruvchini kiritishda chalg'imang. Siz Excel biz hali gaplashmagan o'zgaruvchini "type" kiritishingizni talab qilishi mumkin. Agar siz "=FV" ni teradigan bo'lsangiz, yacheyka pastida "=FV (rate, nper, pmt, pv, type)" paydo bo'ladi. Bu yangi o'zgaruvchi sizni chalg'itishiga yo'l qo'ymang. "type" o'zgaruvchisi to'lovlar, pmt har bir yilning ohirida amalga oshirilishini (ya'ni type = 0) yoki har bir davrning boshini (ya'ni type = 1) bildiradi. Lekin jadvalda belgilangan "type" nolga teng deb olinadi.

Shunday ekan agar siz "type" qiymat belgilamasangiz dastur to'lovlar har yilning ohirida amalga oshiriladi deb hisoblaydi. Biz buni davr ohirida amalga oshiriladi deb hisoblaymiz, agar unday bo'lmasa, bular bilan bobning keying qismlarida tanishamiz. Sezgan bo'lsangiz barcha to'lovlar davr ohirida amalga oshiriladi deb hisoblasak, "type" o'zgaruvchisidan foydalanmasak ham bo'ladi. *Pulning vaqt bo'yicha qiymati muammosining ikki qo'shimcha turlari.* Ba'zida pulning vaqt bo'yicha qiymati qiymatning joriy yoki kelgusi qiymatlarini aniqlashga qaratilmaydi, ammo buning o'rniga kelgusi davrdalar n , yoki foiz stavkasi, r bilan ham shug'ullanadi. Masalan, bu savolning javobida biz n qiymatini aniqlashimiz ham mumkin.

- Pul investitsiya qilganimdan qancha vaqt o'tib ikkinchi uy sotib olishga yetarli mablag'im bo'ladi?

Shuningdek, bu savol r uchun berilganda quyidagicha javob topishimiz mumkin bo'ladi.

- Yangi tug'ilgan farzandim kollej ta'limini olishi uchun qanday stavkada investitsiya kiritishim kerak bo'ladi?

- Mening investitsiyam qancha foiz daromadi oldi?

Moliyaviy kalkulyator yoki excel jadvallari orqali yuqoridagi holatlarda r yoki n ning qiymatini osonlikcha topib olishimiz mumkin. Bu matematik formulalar orqali ham amalga oshirilishi mumkin, lekin bu jadvallar yoki kalkulyatorlar yordamida amalga oshirilganda nisbatan osonroq bo'ladi, keling bularga to'xtalib o'taylik.

Davrlar sonini aniqlash. Faraz qilamiz siz 9330 dollar investitsiya 10% foiz stavkasida 20 000 dollarga aylanishi uchun qancha vaqt talab qiladi? Endi buni moliyaviy kalkulyator va Excel jadvallari orqali aniqlashga harakat qilib ko'raylik. *Excel jadvallaridan foydalanish.* Excel dasturida buni hisoblash ham oson. Biz = NPER funksiyasidan foydalanib rate, pmt, pv va fv qiymatlarini kiritamiz

	A	B
1	Foiz stavkasi (rate)=	10.00%
2	To'lov (pmt)=	0
3	Joriy qiymat (pv)=	(\$9,330)
4	Kelgusidagi qiymat (fv)=	\$20,000
5		
6	Davlar miqdori (n per) =	8
7	Exeldagi formula=nper(rate, pmt,pv, ft)	
8	Kiritilgan yacheyka:b6 =nper(b1,b2,b3,b4)	

Foiz stavkasini aniqlash. Siz meros sifatida 34 946 dollar mablag' oldingiz va uni 30 yidan so'ng foydalanish uchun pensiya fondiga investitsiya qilmoqchisiz. Agar sizga nafaqangizni ta'minlash uchun 800 000 dollar zarur bo'lishini hisoblasangiz, 34 946 dollar mablag'ingizni qanday foiz stavka bilan investitsiya qilar edingiz. Endi foiz stavkasini moliyaviy kalkulyator va Excel jadvallari orqali aniqlashga harakat qilib ko'raylik.

Excel jadvallaridan foydalanish. Excel dasturida buni hisoblash ham oson. Biz = RATE funksiyasidan foydalanib nper, pmt, pv va fv qiymatlarini kiritamiz.

	A	B
1	Davlar miqdori (n per)=	30
2	To'lov (pmt)=	0
3	Joriy qiymat (pv)=	(\$34, 946)
4	Kelgusidagi qiymat (fv)=	\$800,000
5		
6	Foiz stavkasi (rate)=	11,00%
7		
8	Exeldagi formula= rate (nper, pmt, pv, fv)	
9	Kiritilgan yacheyka b6: = rate (b1,b2,b3,b4)	

Murakkab foizni puldan boshqa aktivlarga qo'llash. Pul qiymatini ma'lum foiz stavkasida vaqt bo'yicha surar ekan, uning asosida yotgan tushuncha o'sishi mumkin bo'lgan har qanday holatlarda qo'llanilishi mumkin. Masalan, faraz qilamiz, siz 5 yil muddat ichida simsiz printerlar bozori qanday bo'lishiga qiziqyapsiz va bunday tovarlar uchun talab kelgusi 5 yil ichida 25 foizdan o'sib boradi. Pul qiymatini hisoblashda foydalangan formulamizdan kelgusi davrda printerlar bozorining kelgusi qiymatini topib olishimiz mumkin. Agar bozorda har yiliga 25 000 printerlar bo'lsa, u joriy qiymat bo'ladi, n esa 5 va r esa 25%ga teng bo'ladi; (1) tenglamadan foydalanib Fvni topib olishimiz mumkin bo'ladi.

Kelgusi qiymat = joriy qiymat $\times (1 + r)^n$ (1)

$$= 25000(1 + 0.20)^5 = 76293$$

Natijada, foiz stavkasi r ni, murakkab o'sish darajasi deb olib va uni davrlar soni uchun yechsak biror darajadagi o'sishni aniqlaymiz-kelgusida o'sadigan qiymatlar uchun. Yoki r uchun ishlashimiz ma'lum muddatda qandaydir o'sish

darajasiga yetishi uchun zarur bo'ladigan darajani bildiradi.

Joriy qiymat. Shu paytga qadar biz pulni vaqt bo'yicha qiymatini aniqlayotgan edik; biz qancha qiymat bilan boshlashimiz, qancha davrda va qancha foiz stavka bilan o'sishini aniqlashga harakat qilayotgan edik. Endi biz aksincha savolga e'tiborimizni qaratamiz: kelgusi davrda olinadigan pulning joriy qiymati qanchaga teng bo'ladi? Bu holatda kelgusi pulni joriy qiymatga keltiramiz. Summaning joriy qiymatini aniqlaymiz, yoki oddiy jumla bilan *kelgusi to'lovning hozirgi qiymatini* aniqlaymiz. Haqiqatda, biz murakkab foizni teskari qo'llashdan boshqa ish qilmaymiz. Bu usullardagi farq investorning qarashlaridan kelib chiqadi. Murakkab foizni qo'llashda biz kelgusi qiymatlarning joriy qiymati, diskont stavka va joriy qiymatni aniqlashda qo'llaniladigan murakkab foiz stavkasi va boshlang'ich investitsiya haqida gaplashdik.

Teng riskli investitsiya uchun mavjud bo'lgan va qaysi birida diskontlanayotgan qaytim darajasi sifatida tavsfilanishi mumkin. Boshqa tomondan usul va atama bir xilligicha qoladi va matematika shunchaki o'zgaradi. (1) tenglamada dastlabki investitsiyaning kelgusi qiymatini aniqlashga harakat qildik. Endi biz dastlabki investitsiya yoki joriy qiymatni aniqlaymiz. (5-1) tenglamaning ikki tomonini ham $(1+r)^n$ ga bo'lib yuboramiz va natijada:

$$\text{Joriy qiymat} = n \text{ yil ohiridagi kelgusi qiymat} \times \left[\frac{1}{(1+r)^n} \right]$$

$$\text{yoki } PV = FV \times \left[\frac{1}{(1+r)^n} \right] \quad (2)$$

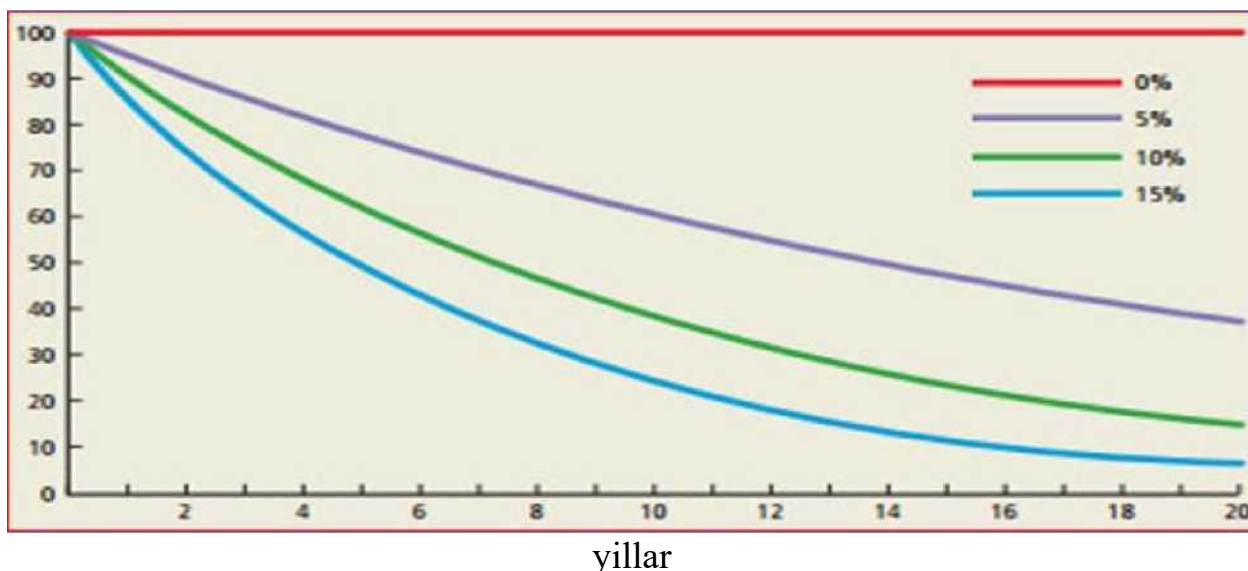
(5-2) tenglamada qavs ichida belgilangan ifoda joriy qiymat omili deb ataladi. Shunday qilib, kelgusi dollarni joriy qiymatini aniqlash uchun, bizga zarur bo'ladigan narsa kelgusi dollar qiymatini joriy qiymat omiliga ko'paytirish kifoya;

$$\text{Joriy qiymat} = \text{kelgusi qiymat} \times (\text{kelgusi qiymat omili})$$

Bu yerda

$$\text{Joriy qiymat omili} = \left[\frac{1}{(1+r)^n} \right]$$

Joriy qiymatni matematik jihatdan aniqlash kelgusi qiymatni aniqlashning aksi ekan, biz r , n va joriy qiyma o'rtasidagi munosabatni topishda huddi kelgusi qiymatni topishda bajargan hisob kitoblarning aksini qilamiz. Kelgusi pul qiymating joriy qiymati to'lovlar olinishi mumkin bo'lgan davrlar soni va diskont stavkaga teskari bog'langan. Bu bog'liqlik 9.1.3-rasmda keltirilgan. Joriy qiymat tenglamasi [(2) tenglama] yangi investitsion takliflarni baholashda ko'p qo'llanilsa ham u kelgusi davrda tenglamasi, murakkab foiz stavkasi tenglamasi (1) bilan bir xil u kelgusi qiymat o'rniga joriy qiymatni aniqlashda qo'llaniladi.



9.1.3- rasm. Dastlabki investitsiya qilingan \$100 joriy qiymati va 0, 5, 10 va 15 foizlarda diskontlanishi

Bizda faqat bitta joriy-qiymat-kelgusi-qiymat tenglamasi bor; (1) va (2) tenglamalar bir tenglamaning turli ko‘rinishlari. Biz ularni hisob kitoblarni soddalashtirish maqsadida alohida tenglamalarda ko‘rsatdik; birida dollarning kelgusi qiymatini va boshqasida esa bugungi dollarning qiymatini aniqlayapmiz. Ikki holatda ham sabab bir xil: muqobil investitsiyalar qiymatlarini taqqoslash va bugun olingan dollar kelgusida olinadigan dollar bilan bir xil qiymatga ega bo‘ladi. Boshqacha qilib aytganda, dollar qiymatini vaqt davrida o‘lchashimiz mumkin. Masalan, agar bir quyidagi loyihalarni o‘rgansak-biri 1 yilda 1000 va‘da qilyapti ikkinchisi esa 5 yilda 1500 dollar va‘da qilyapti va so‘nggisi 10 yilda 2500 dollar va‘da qilyapti-joriy qiymat tushunchasi ularni joriy qiymatga keltirib taqqoslash mumkin qilishga imkon beradi. Shuningdek, barcha joriy qiymatlar taqqoslab bo‘ladigan ekan (ular barchasi bir vaqtdagi dollarda o‘lchandi) biz kirim va chiqimlarini joriy qiymatga o‘tkazib qo‘shib ayirishimiz mumkin bo‘ladi. Turli davrlarda amalga oshiriladigan ikki xil pul oqimiga ega investitsion loyihani ko‘raylik va bu investitsiyaning joriy qiymatini aniqlaylik.

9.2. Annuitetlar. Teng bo‘lmagan pul oqimlari va doimiy annuitetlar³⁷

Annuitetlar. Annuitet ma‘lum davrlar mobaynida teng qiymatli to‘lovlarni bildiradi. Annuitetlar haqida gapirganimizda oddiy annuitetni nazarda tutamiz. Oddiy annuitetda to‘lovlar har bir davrning ohirida amalga oshiriladi. Annuitetlar moliyada tez tez foydalanilib kelinadi-masalan, obligatsiya foiz to‘lovlar-biz ularda ko‘p foydalanamiz. Annuitetlarning murakkab foizlar orqali joriy qiymatini topish yuqorida tasvirlaganimiz kabi bir xil bo‘lishi mumkin ammo bu jarayonlar-ayniqsa katta annuitetlar bilan amalga oshirilsa ko‘p vaqtni talab etadi. Shunday qilib biz, annuitetlarda yaxshilangan yagona pul oqimlari formulasidan foydalanamiz.

Murakkab foizda annuitetlarni ifodalash. Murakkab foizli annuitet ma‘lum bir davr davomida davr ohirlariga kelib, bir xil summadagi mablag‘larni depozitga

³⁷ Athur J. Keovn, John D. Martin, J. William Petty, Foundations of Finance, Global Edition, 9/E, Pearson 2016, 151-160p.

qo'yish yoki investitsiyalashni bildiradi. Biz balki ta'lim, yangi mashina yoki hordiq chiqaradigan uy sotib olish uchun mablag' jamg'arishimiz mumkin. har qanday holatda ham, ma'lum bir miqdordagi pulning kelajakda qanday qiymatga o'sishini aniqlashni xohlaymiz.

Haqiqatda, (1) tenglamadan foydalanib javobni osonlikcha topamiz, bizning murakkab foiz formulasi har bir depozitlarning kelgusi qiymatini aniqlashni bildiradi. Masalan, kollej ta'limiga gea bo'lish maqsadida kelgusi 5 yilda yilning ohirida 500 dollarni depozitga qo'ymoqchimiz va bank unga 6% foiz to'lab beradi, beshinchi yilning ohiriga kelib u qanchaga teng bo'ladi? (5-1) tenglamadan foydalanib biz 5 yilda 2818.50 dollarga ega bo'lamiz.

$$\begin{aligned} FV_n &= \$500(1 + 0.6)^4 + \$500(1 + 0.6)^3 + \$500(1 + 0.6)^2 + \$500(1 + 0.6)^1 + \$500 \\ &= \$500(1.262) + \$500(1.191) + \$500(1.124) + \$500(1.060) + \$500 \\ &= \$631.0 + \$595.50 + \$562.00 + \$530.00 + \$500.00 \\ &= \$2818.50 \end{aligned}$$

Jarayondagi hisob kitoblar va jadvalda berilgan pulning vaqt bo'yicha qiymatini tahlil qilish orqali turli vaqt oralig'ida amalga oshirilgan pul oqimlarining kelgusi qiymatlarni qo'shib chiqish asosiy ishimiz ekanligini aniqlashimiz mumkin. Shunday qilib, annuitetning kelgusi qiymatini aniqlashga mo'ljallangan tenglama ham mavjud:

$$\begin{aligned} \text{Annuitetning kelgusi qiymati} &= PMT \left(\frac{\text{kelgusi qiymat omili} - 1}{r} \right) \\ &= PMT \left(\frac{(1+r)^n - 1}{r} \right) \quad (3) \end{aligned}$$

Muhokamani soddalashtirish maqsadida biz (5-3) tenglama qavs ichidagi ifodani annuitetning kelgusi qiymati omili deb ataymiz. U quyidagicha shaklga ega $\left(\frac{(1+r)^n - 1}{r} \right)$.

Yangi belgidan foydalanib (5-3) tenglamani qayta yozamiz:

$$FV_n = PMT \left(\frac{\text{kelgusi qiymat omili} - 1}{r} \right) = PMT (\text{annuitetning kelgusi qiymati omili})$$

Agar har yili biz teng summadagi pul miqdorini depozitga qo'yish uchun qancha shakllantirishimiz kerak, degan savolga emas balki ma'lum miqdordagi qiymatga ega bo'lish uchun qanchadan depozitga qo'yishimiz kerak degan savolga javob topishimiz kerak. Bu muammo katta xarajat uchun ko'p miqdorda jamg'arish holatlarida namoyon bo'ladi.

Masalan, agar 8 yilda kollej uchun 10000 dollar zarur bo'lsa, biz har bir yilning ohirida 6 foiz stavkada bankka qancha depozitga qo'yishimiz kerak? Bu holatda (5-3) tenglamada n , r va $\wedge n$ lar ma'lum, bizga faqat PMT qiymat zarur bo'ladi. Qiymatlarni (5-3) tenglamaga qo'yish orqali:

$$\begin{aligned} \$10000 &= PMT \times \left(\frac{(1+0.06)^8 - 1}{0.06} \right) \\ \$10000 &= PMT (9.8975) \\ \frac{\$10000}{9.8975} &= PMT \quad \$1010.36 = PMT \end{aligned}$$

Shunday qilib, 8 yilda 6 foizdan 10000 dollarni shakllantirish uchun hozir \$1010.36 depozitga qo'yishimiz kerak.

Annuitetning joriy qiymati. Pensiya to'lovlari, sug'urta majburiyatlari va obligatsiya foiz to'lovlari barchasi annuitet to'lovlaridir. Bu uch turni farqlash uchun ularning har birining joriy qiymatlarini aniqlashimiz zarur. masalan, 5 yilning so'ngida olingan 500 dollarning 6% diskont stavkada joriy qiymati qancha bo'lishini aniqlamoqchimiz, biz barcha mavjud qiymatlarni (5-2) tenglamaga qo'yamiz:

$$\begin{aligned}
 PV &= \$500 \times \left[\frac{1}{(1+0.06)^1} \right] + \$500 \times \left[\frac{1}{(1+0.06)^2} \right] + \$500 \times \left[\frac{1}{(1+0.06)^3} \right] + \$500 \times \left[\frac{1}{(1+0.06)^4} \right] + \$500 \times \left[\frac{1}{(1+0.06)^5} \right] \\
 &= \$500(0.943) + \$500(0.890) + \$500(0.840) + \$500(0.792) + \$500(0.747) \\
 &= \$2106
 \end{aligned}$$

Shunday qilib, bu annuitetning joriy qiymati 2106.00 dollarga teng. Jarayondagi hisob kitoblar va jadvalda berilgan pulning vaqt bo'yicha qiymatini tahlil qilish orqali turli vaqt oralig'ida amalga oshirilgan pul oqimlarining joriy qiymatlarni qo'shib chiqish asosiy ishimiz ekanligini aniqlashimiz mumkin. Annuitetning joriy qiymatini aniqlashga qaratilgan tenglama mavjud:

$$\begin{aligned}
 \text{Annuitetning joriy qiymati} &= \text{PMT} \left[\frac{1 - \text{joriy qiymat omili}}{r} \right] \\
 &= \text{PMT} \left[\frac{1 - (1+r)^{-n}}{r} \right] \quad (5-4)
 \end{aligned}$$

		r = 6%					
YEAR		0	1	2	3	4	5
[Yil oxiridagi dollar			500	500	500	500	500
		471.50	←				
		445.00	←				
		420.00	←				
		396.00	←				
		373.50	←				
Aynitetning hozirgi qiymati		<u>\$2,106.00</u>					

9.2.1- rasm. 5 yillik \$500 annuitet 6 foizda joriy qiymatga keltirilgan

Muhokamani soddalashtirish maqsadida biz (5-4) tenglama qavs ichidagi ifodani annuitetning joriy qiymati omili deb ataymiz. U quyidagicha shaklga ega $\left[\frac{1 - (1+r)^{-n}}{r} \right]$.

Misolni PMT uchun ishlaydigan bo'lsak, bu holatning moliyaviy ma'nosi: pensiya yoki qarz to'lovlarini amalga oshirish uchun, kelgusi n yil davomida yillik murakkab foizda r foizli daromad keltiruvchi hisobraqamda n yildan so'ng mablag' qoldirmaslik uchun qancha hisobdan yechib olish mumkin? Masalan, agar bizning hisobraqamda 5000 dollar mavjud bo'lsa va u 8% daromad keltirib tursa, 5-yil ohiriga kelib hisobraqamda mablag' qoldirishni xohlamasak, yillik qanchadan mablag' yechib olishimiz mumkin? Bu holatda annuitetning joriy qiymat 5000 dollar n = 5 yil, r = 8 foiz va PMT aniq emas. Ma'lumotlarni (5-4) tenglamaga joylashtirsak u quyidagicha bo'ladi:

$$\begin{aligned} \$5000 &= PMT \left[\frac{1 - (1 + 0.08)^{-5}}{0.08} \right] = PMT (3.993) \\ \$1252 &= PMT \end{aligned}$$

Shunday qilib 5 yilning ohiriga kelib har yil ohirida \$1252 yechib olsak, hisobraqam nolga tushadi.

Annuitet badallari. Annuitet badallari *oddiy annuitet bo'lib unda annuitet to'lovlari 1 yil oldinga suriladi*. Ularni murakkab foizga qo'yish va joriy va kelgusi ularning qiymatlarini aniqlash oson. Annuitet badallarida har bir annuitet to'lovlari har bir davr ohirida emas boshida amalga oshiriladi. Buning ta'sirini murakkab foizi hisob kitoblariga qo'yaylik. Annuitet badallarida yil ohiridagi to'lovlar yil boshiga o'tadi va biz yana qo'shimcha davr uchun murakkab foizni qo'llaymiz. Natijada annuitet badallarining murakkab summasi quyidagicha:

Annuitet badalining kelgusi qiymati = annuitetning kelgusi qiymati $\times (1 + r)$

$$FV_n(\text{annuitet badali}) = PMT \left(\frac{(1+r)^n - 1}{r} \right) (1 + r) \quad (5)$$

Yuqoridagi kolletjga jamg'arish misolida 5-yildagi \$500 oddiy annuitet bankka 6 foiz depozitga qo'yilganda u \$2818.50 ga teng bo'lar edi. Endi faraz qilamiz bu 5 yillik annuitet kelgusida \$2818.50 dan \$2987.66 ga oshadi.

$$\begin{aligned} FK &= \$500 \left(\frac{(1 + 0.06)^5 - 1}{0.06} \right) (1 + 0.06) \\ &= \$500(5.637093)(1.06) \\ &= \$2987.66 \end{aligned}$$

Annuitet badalining joriy qiymatida biz pul oqimini 1 yil avval olamiz-biz har yilning hoirida emas har yilining boshida olamiz. Natijada pul oqimi 1 yil avval olinar ekan, bir davr quyiga diskontlb tushiriladi. Annuitet badalining joriy qiymatini aniqlash uchun bizga oddiy annuitet qiymatini topib $(1 + r)$ ni qo'shishimiz kifoya, u 1 yillik diskontlashni to'xtatadi.

Annuitet badalining joriy qiymati = annuitetning joriy qiymati $\times (1 + r)$

$$PV(\text{annuitet badali}) = PMT \left[\frac{1 - \frac{1}{(1+r)^n}}{r} \right] (1 + r) \quad (6)$$

Yuqoridagi kollej misolida 5 yillik \$500 oddiy annuitetni 6% diskont stavkada tahlil qildik, endi biz uni oddiy annuitet uchun emas annuitet badali uchun hisoblaymiz, joriy qiymat \$2106 dan \$2232.55 ga oshadi.

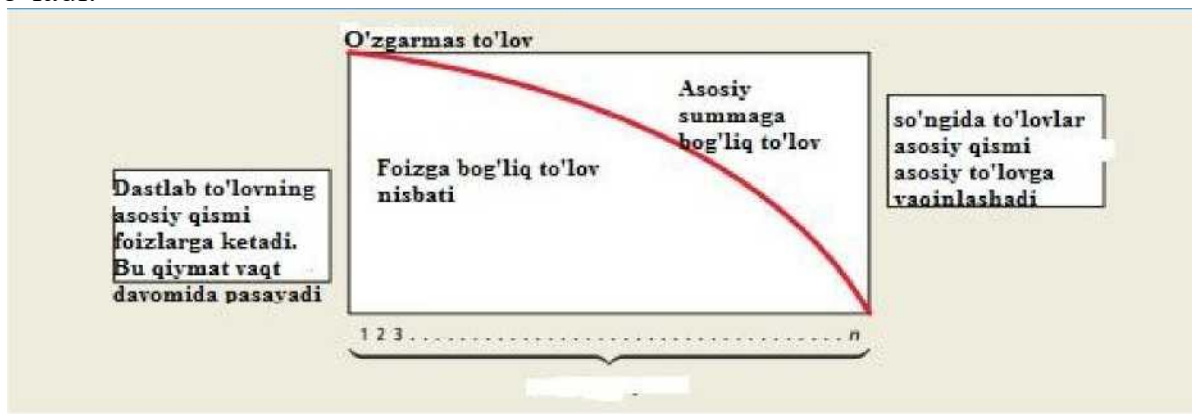
$$\begin{aligned} PV &= \$500 \left[\frac{1 - \frac{1}{(1+0.06)^5}}{0.06} \right] (1 + 0.06) \\ &= \$500(4.21236)(1.06) \\ &= \$2232.55 \end{aligned}$$

Moliyaviy kalkulyatordan foydalanganda, biz uni oddiy annuitet kabi joriy yoki kelgusi qiymatlarini topamiz. Joriy qiymatni $(1 + r)$ yoki bu holatda 1.06 ga ko'paytiramiz.

Yuqoridagi annuitet badallarining joriy va kelgusi qiymatlari oddiy annuitetlar qiymatlaridan yuqori chunki to'lovlar oldinroq olinadi. Shunday qilib, murakkab foizda annuitet badali qo'shimcha yilga diskontlanadi va annuitet 1 yil

kam muddatga kam diskontlanadi. Annuitet badallari buxgalteriya hisobida keng qo'llanilsa ham moliyada uning qo'llanilishi cheklangan. Shunday ekan matnda annuitet iborasi qo'llanilsa u oddiy annuitetga qaratiladi.

Amortizatsiyalashgan qarzlar. PMTni ishlash jarayonida annuitet to'lovlari r , n va PV aniq bo'ladi, u shuningdek, vaqt davomida teng miqdordagi qarzlarini to'lash jarayonida ham qo'llanilishi mumkin. Shu usulda *teng davriy to'lovlar shaklida to'lab beriladigan qarzlar* amortizatsiyalashgan qarzlar deb ataladi. Haqiqatda amortizatsiya atamasi lotincha "o'lim arafasida" so'zidan kelib chiqqan. Agar siz qarzni doimiy bir xil qiymatlarda to'lab borsangiz qarz amortizatsiyalashgan bo'ladi.



9.2.2- rasm. Amortizatsiyalash jarajoni

To'lovlar o'zgarmas bo'lsa ham to'lovlarning turli qiymatlari asosiy summa va foizlar tomon boradi. Har bir to'lov orqali asosiy to'lovga yaqinlashib boriladi. Natijada foiz to'lovlari to'lovlar hisobiga kamayib, o'sib boruvchi asosiy summani kamaytirib boradi. 15-4 rasm amortizatsiyalash jarayonini ifodalaydi.

Masalan, firma texnika sotib olmoqchi. Buni amalga oshirish uchun 4 yil davomida yil ohirida teng miqdordagi to'lovlar orqali to'lanib boriladigan \$6000 qarz oldi va 15% foiz stavka qarz beruvchiga qolgan qarz summasidan to'lab boriladi. Yillik to'lovlarning qancha miqdori qarzning to'loviga bog'liq ekanligini aniqlash uchun biz (4) tenglamadan foydalanamiz va PMT, yillik annuitetni hisoblaymiz. Bu holatda bizga PV, r va n lar ma'lum. PV annuitetning joriy qiymati bo'lib, \$6000 ga teng, r yillik foiz stavka 15%ga teng va n , davrlar soni eng kamida 4 yil. PMT olinadigan annuitet (firma tomonidan to'lanib qarz beruvchi oladigan summa) har yil ohirida amalga oshiriladi, noma'lum. Ma'lumotlarni (5-4) tenglamaga qo'yish orqali biz quyidagiga ega bo'lamiz:

$$\begin{aligned} \$6000 &= \text{PMT} \left[\frac{1 - (1 + 0.15)^{-4}}{0.15} \right] \\ &= \text{PMT} (2.85498) \\ \$2101.59 &= \text{PMT} \end{aligned}$$

4 yilda asosiy summa va foiz to'lovlarini to'lab berish uchun yillik to'lovlar 2101.59 dollarga teng bo'lishi kerak. 9.2.1- jadvalda eng kam xatoliklar bilan foiz va asosiy summaning kamayib borishi qarzning amortizatsiya jadvali deyiladi. Ko'rishingiz mumkinki, asosiy to'lovga nisbatan foiz to'lovlari qarz kamayishi bilan kamayib boradi.

4 yilda to'lanadigan 15% li \$6000 amortizatsiyalangan qarzning to'lanishi

Yil	Annuitet	Annuitetga nisbatan foiz nisbati*	Annuitetning asosiy summani to'lashdagi nisbati*	Annuitet to'lovlaridan so'ng qarz balansi
0	\$2101.59	0	0	\$6000
1	2101.59	\$900.00	\$1201.59	4798.41
2	2101.59	719.6	1381.83	3416.58
3	2101.59	512.49	1589.10	1827.48
4	2101.59	274.12	1827.48	

*annuitetning foiz nisbati yil boshidagi 15% stavkada qarz balansiga ko'paytirish orqali aniqlanadi. 1 yil uchun $\$6000 \times 0.15 = \900.00 2 yil uchun $\$4798.41 \times 0.15 = \719.76 va hokazo.

*annuitetning asosiy summaning to'lanishi annuitetning foiz qismini (2-ustun) ni annuitet (1-ustun) dan ayirish orqali aniqlanadi.

Endi amortizatsiyalashgan qarz uchun jadvaldan foydalanib oylik ipoteka to'lovlarini hisoblaylik va foiz hamda asosiy to'lovga ularning qancha qismi ketishini aniqlaylik.

Yangi uy sotib olish uchun 25 yilga \$100000 ipoteka olamiz. Agar ipoteka uchun foiz stavkasi qancha bo'lganda oylik to'lovlar qanday bo'ladi. Buni hisoblash uchun 8%ni 12 ga bo'lish orqali oylik foiz stavkani aniqlaymiz. Ikkinchidan, davrlarni oylik davrga o'tkazib olishimiz ya'ni 25 yilni 12 oyga ko'paytiramiz. Bu bo'limda natijani topamiz:

	A	B
1	Foiz stavkasi (rate)=	0,6667%
2	Davlar miqdori (n per)=	300
3	Joriy qiymat (pv)=	\$100,000
4	Kelgusidagi qiymat (fv)=	\$0
5		
6	To'lov (pmt)=	(\$771,82)
7		
8	Exeldagi formula= pmt(rate, nper, pv, fv)	
9	Kiritilgan yacheyka b6:= pmt ((8/12)% ,b2,b3,b4)	

Exceldan shuningdek, amortizatsiyalashgan qarzning foiz va asosiy to'lovlarni hisoblashda ham foydalanishimiz mumkin. Buni amalga oshirish uchun Excel funksiyalar:

Hisoblash	Funksiya
To'lovning foiz nisbati	= IPMY(rate, per, nper, pv, fv)
To'lovning asosiy summa nisbati	= PPMT(rate, per, nper, pv, fv)
Individual davriy to'lovlar soniga qaraladi	

Bu misolda 48 oylik to'lovlar foiz va asosiy summa tomon borishini aniqlaymiz:

	A	B
1	Foiz stavkasi (rate)=	0,6667%
2	To'lov soni (per)=	48
3	Davlar miqdori (n per)=	300
4	Joriy qiymat (pv)=	\$100,000
5	Kelgusidagi qiymat (fv)=	0\$
6		
7	48-chi to'lovning foiz qismi	(\$628.12)
8	48-chi qarzi to'lov asosiy qismi	(\$143.69)
9		
10	Kiritilgan yacheyka b7:=IPMT((8/12)% ,b2, b3, b4, b5)	
11	Kiritilgan yacheyka b8:=PPMT((8/12)% ,b2,b3,b4,b5)	

9.3. Yillik bo'lmagan qo'shma davrlar uchun joriy va kelgusi qiymatni aniqlash

Foiz stavkalarini taqqoslab bo'ladigan qilish. Qayerga investitsiyalash yoki qarz olish bo'yicha to'g'ri qarorlar qabul qilish uchun foiz stavkalarini taqqoslab bo'ladigan qilish maqsadga muvofiq. Baxtga qarshi ba'zi stavkalar yillik qolganlari esa, choraklik yoki kunlik hisoblanishi mumkin. Turli davrga tegishli bo'lgan foiz stavkalarini taqqoslash to'g'ri emas. Ularni taqqoslashning yagona yo'li ularni bir davrga keltirib olib taqqoslash hisoblanadi.

Turli foiz stavkalarini taqqoslash mumkin qilish jarayonini tushunish uchun, dastlab, nominal yoki belgilangan foiz stavkasini tavsiflash zarur. Masalan, siz qarz olish maqsadida stavkalarni o'rganyapsiz va biri 8% yillik to'lanadi va yana biri 7.85% choraklik to'lab beriladi, 8% ham 7.85% ham nominal foiz stavkalar. Baxtga qarshi, stavkalardan biri yillik hisoblanadi, ikkinchisi esa oylik hisoblanadi, ya'ni ikki stavka ham taqqoslab bo'lmaydigan. Haqiqatda, nominal stavkalarni ularni bir davrda hisoblanadigan qilmaguncha taqqoslab bo'lmaydi. Ularni taqqoslab bo'ladigan qilish uchun umumiy davr uchun ekvivalent stavkani topamiz. Biz buni samarali yillik stavka (EAR) ni hisoblash orqali amalga oshiramiz. Bu nominal foiz stavka bo'lib, nominal yoki belgilangan stavka kabi bir xil qaytimga ega bo'ladi.

Faraz qilamiz, siz bankdan 12% oylik foiz stavkada qarz olmoqchisiz. Agar siz 12 oy davomida 1% dan olsangiz 1\$ dan qarz olgan bo'lasiz.

$$\$1.00 (1.01)^{12} = \$1.126825$$

Natijada, siz 12% ning o'rniga 12.6825% da qarz olyapsiz. Unga ko'ra yillik stavka nominal stavka kabi qarz to'lovlarini hosil qilishi mumkin. Boshqacha qilib aytganda, agar siz 1.6825% yillik hisoblanadigan va 12% oylik hisoblanadigan qarz olsangiz ikkisi ham bir xil natija beradi. Shunday qilib, 12% oylik

to'lanadigan foiz stavka uchun 12.6825% samarali foiz stavka (EAR) hisoblanadi.

Jarayonni umumiyashtirsak,

EARni quyidagi tenglama orqali hisoblashimiz mumkin:

$$EAR = \left(1 + \frac{\text{nominal stavka}}{m}\right)^m - 1 \quad (7)$$

Bu yerda EAR samarali yillik foiz stavka va m yildagi hisoblanayotgan davrlar miqdori. Banklar va bizneslar taklif etayotgan foiz stavkalarini taqqoslash mumkin qilish orqali mantiqiy qarorlar qabul qilinishi mumkin. EARni yarim yillik, choraklik yoki boshqa yillik bo'lmagan muddatda joriy va kelgusi qiymatlarga qo'llaganda ham bir xil mantiq yotadi. Yuqorida pulni vaqt bo'yicha qiymatini aniqlaganda pul oqimlari yillik amalga oshirilishi yoki diskontlash davri birga teng deb oldik. Shunga qaramay, ko'pchilik obligatsiyalarda foizlar yarim yillik to'lanadi va ko'pchilik ipotekalar oylik to'lovlarni talab qiladi.

Masalan, agar biz pulimizni 5 yilga 8% dan to'lovlar yarim yilda amalga oshirilsa, biz pulimizni o'nta 6 oylik davrlarda har birida 4% dan daromad oladigan qilib investitsiyalayotgan bo'lamiz. Agar 8% 5 yil chorakda to'lanadigan bo'lsa 20ta uch oylik davr uchun 2%dan foiz daromadi olamiz. Bu jarayon osonlikcha umumlashtirilishi mumkin, quyida kelgusi qiymatni investitsiya yillik bo'lmagan davrlar uchun formula aks etgan:

$$FV_n = PV \left[1 + \frac{r}{m} \right]^{mn}$$

(8)

Bu yerda FV = n yil so'ngiga kelib investitsiyaning kelgusi qiyati

n = diskontlash amalga oshiriladigan davrlar soni

r = yillik foiz (diskont) stavka

PV = joriy qiymat yoki birinchi yil boshidagi investitsiyalangan qiymat m = yil davomida hisoblash qancha marta amalga oshirilishini bildiradi Haqiqatda, barcha pul oqimini vaqt bo'yicha surishga asoslangan formulalar yillik bo'lmagan miqdorlarni ham osonlikcha qabul qila oladi. Har bir holatda ham, bu bobda tanishtirgan formulalarimizdan 2 holat hosil qilamiz-birinchisi n, yillar soni va keyingisi r, yillik foiz stavka. Bu hisoblashlar ikki qadamda o'z ifodasini topadi:

- n davrlar soni bo'ladi yoki n (davrlar soni) m (yilda amalga oshiriladigan diskontlashlar soni). Shunday qilib, 10 yilga oylik diskontlansa n 10 yilda 10 x 12 = 120 oyga teng bo'ladi va agar u kunlik diskontlansa, 10 yilda 10 x 365 = 3650 kunga teng bo'ladi.

9.3.1-jadval

100\$ ning turli intervallardagi diskontlangan qiymati

r FOIZDA 1 YIL UCHUN				
r =	2%	5%	10%	15%
Yillik diskontlanadi	\$102.0	\$105.00	\$110.00	\$115.00
Yarim yillik diskontlanadi	102.01	105.06	110.25	115.56
Choraklik diskontlanadi	102.02	105.09	110.38	115.87
Oylik diskontlanadi	102.02	105.12	110.47	116.08
Haftalik diskontlanadi	102.02	105.12	110.51	116.16
(52)				
Kunlik diskontlanadi	102.02	105.13	110.52	116.18
(365)				

<i>r</i> FOIZDA 10 YIL UCHUN				
<i>r</i> =	2%	5%	10%	15%
Yillik diskontlanadi	\$121.90	\$162.89	\$259.37	\$404.56
Yarim yillik diskontlanadi	122.02	163.86	265.33	424.79
Choraklik diskontlanadi	122.08	164.36	268.51	436.04
Oylik diskontlanadi	122.10	164.70	270.70	444.02
Haftalik diskontlanadi (52)	122.14	164.83	271.57	447.20
Kunlik diskontlanadi (365)	122.14	164.87	271.79	448.03

($6\% \div 365$) har kuniga to'g'ri keladi. Biz 5-4 jadvaldan foydalanib yillararo diskontlashni ko'rishimiz mumkin. Chunki "foizdan foiz olinadi" diskontlash davrining uzoqligini bildiradi, diskontlanayotgan davr uzunligi va samarali foiz stavka o'rtasida teskari aloqa mavjud. Diskontlash davri qancha kam bo'lsa samarali foiz stavka shuncha yuqori bo'ladi. Va aksincha diskontlash davri qamchalik uzoq bo'lsa, samarali foiz stavkasi past bo'ladi.

($6\% \div 365$) har kuniga to'g'ri keladi. Biz 5-4 jadvaldan foydalanib yillararo diskontlashni ko'rishimiz mumkin. Chunki "foizdan foiz olinadi" diskontlash davrining uzoqligini bildiradi, diskontlanayotgan davr uzunligi va samarali foiz stavka o'rtasida teskari aloqa mavjud. Diskontlash davri qancha kam bo'lsa samarali foiz stavka shuncha yuqori bo'ladi. Va aksincha diskontlash davri qamchalik uzoq bo'lsa, samarali foiz stavkasi past bo'ladi.

9.4. Bir xil bo'lmagan pul oqimlarining joriy qiymatini aniqlash³⁸

Teng bo'lmagan pul oqimlari va doimiy annuitetlar. Ba'zi loyihalar yagona pul oqimi va ba'zilar annuitetlardan iborat bo'lsa ham, ko'pchilik loyihalar bir qancha yillar davomida teng bo'lmagan pul oqimlariga ega bo'ladi. 10-bob ko'chmas mulkka investitsiya qilish masalasini tahlil qiladi va bu holatga tez tez

duch keladi. Biz bunda turli pul oqimlariga ega loyihalarning joriy qiymatlariga emas balki, shu loyihadan shakllangan kirim va chiqimlarni o'rganib, loyihaning joriy qiymatini aniqlaymiz. Shunga qaramay, bu yetarli bo'lmaydi chunki har qanday pul oqimining joriy qiymati bugungi dollarda o'lchanadi va uni solishtirish mumkin bo'ladi, shuningdek, pul kirimlaridan pul chiqimlari ayirib tashlanadi, barcha pul oqimlari bugungi dollarda hisoblanadi. Masalan, biz quyidagi pul oqimlarining joriy qiymatlarini aniqlamoqchi bo'lsak:

<i>Yil</i>	Pul oqimi	<i>Yil</i>	Pul oqimi
1	\$0	6	500
2	200	7	500

³⁸ Arthur J. Keown, John D. Martin, J. William Petty, Foundations of Finance, Global Edition, 9/E, Pearson 2016, 161-164p.

3	-400	8	500
4	500	9	500
5	500	10	500

Diskont stavka 6% belgilansa, diskontlangan pul oqimlarini joriy davrga keltirishimiz mumkin va umumiy qiymatini musbat pul oqimlarini qo'shish va manfiy pul oqimlarini ayirish orqali hisoblaymiz. Shuningdek, masalaga 4-yildan 10-yilga qadar \$500 annuitetni qo'shsak, u yanada qiyinlashadi. Buni moslashtirish uchun annuitetni 4 yil boshiga diskontlaymiz (yoki ohiriga) va o'sha davr joriy qiymatini aniqlaymiz. So'ngra yagona pul oqimini (7-yillik annuitetning joriy qiymati) joriy davrga keltirib olamiz. Natijada u ikki marta diskontlanadi, birinchisi 3 davr ohiriga keltiriladi, so'ng joriy davrga ketiriladi. Bu 5 jadvalda grafik jihatdan ko'rsatilgan va 6 jadvalda raqamlarda ifodalangan. Shunday qilib, teng bo'lmagan pul oqimlarining joriy qiymati 2185.69 dollarga teng.

9.4.1-jadval

Teng bo'lmagan 6% da diskontlanadigan 1 annuitetli joriy qiymatga keltiriladigan pul oqimlarining qiymatini aniqlash

1. 6% da 2-yil so'ngida olingan \$200ning joriy qiymati	\$178.00
2. 6% da 3-yildan so'ng chiqim qilinadigan \$400 joriy qiymati	-335.85
3. (a) \$500 annuitetning 3-yil ohirida, 6%dan 4-10yillardan diskontlangan qiymati (b) 3-yilning ohirida 6%dan \$2791.19 ning joriy qiymati	2343.54
4. jami joriy qiymat	\$2185.65

Yodda tuting, investitsiyadan pul oqimlari joriy qiymatga qaytarilayotganida ular loyihaning jami joriy qiymatlarini qo'shish yoki ayirish orqali hisoblanadi.

Doimiy annuitet doimiy davom etadigan annuitet hisoblanib, har yili investitsiya uchun bir xil summa to'lab boriladi. Masalan, doimiy annuitet imtiyozli aksiya hisoblanib noma'lum muddatga qadar bir xil dividendlar to'lab boriladi. Doimiy annuitetning joriy qiymatini aniqlash juda ham oson; biz o'zgarmas pul oqimlarini diskont stavkaga bo'lamiz. Masalan, \$100 doimiy annuiteti joriy davrga 5 foiz bilan diskontlansa, $\$100/0.05 = \2000 . Shunday qilib, doimiy annuitetning joriy qiymati

$$PV = \frac{PP}{r} \quad (9)$$

Bu yerda PV = doimiy annuitetning joriy qiymati

PP = annuitet ta'minlaydigan o'zgarmas dollar qiymati r = yillik foiz (diskont) stavka.

Pulning vaqt bo'yicha qiymati tenglamalari jami

Hisoblanishi	Tenglama
Yagona to'lovning kelgusi qiymati	$FV_n = PV(1 + r)^n$
Yagona to'lovning joriy qiymati	$PV = FV \times \left[\frac{1}{(1+r)^n} \right]$
Annuitetning kelgusi qiymati	$FV = PMT \left(\frac{(1+r)^n - 1}{r} \right)$
Annuitetning joriy qiymati	$PV = PMT \left[\frac{1 - (1+r)^{-n}}{r} \right]$
Annuitet badalining kelgusi qiymati	$PV = PMT \left(\frac{(1+r)^n - 1}{r} \right) (1 + r)$
Annuitet badalining joriy qiymati	$PV = PMT \left[\frac{1 - \frac{1}{(1+r)^n}}{r} \right] (1 + r)$
Samarali yillik stavka	$EAR = \left(1 + \frac{\text{nominal stavka}}{m} \right)^m - 1$
Yillik bo'lmagan yagona to'lovning kelgusi qiymati	$FV_n = PV \left[1 + \frac{r}{m} \right]^{mn}$
Doimiy annuitetning joriy qiymati	$PV = \frac{PP}{r}$
Qaydlar: FV_n = n yilda tugaydigan investitsiyaning kelgusi qiymati n = to'lovlar amalga oshadigan va diskontlanadigan yillar soni r = yillik foiz stavka yoki diskont stavka PV = kelgusi pulning joriy qiymati m = yilda diskontlashlar soni PMT = har yil ohirida depozitga qo'yiladigan yoki olinadigan annuitet to'lovlar PP = doimiy annuitet ta'minlaydigan dollar qiymati	

Nazorat savollari

1. Firma o'sishi sur'ati uning barqaror o'sishi koeffitsiyentidan past bo'lgandagi vaziyat tashqi moliyalashtirish summasiga qanday ta'sir qiladi?
2. Firmaning aylanma kapitalga bo'lgan ehtiyojini qanday usullar bilan qisqartirish mumkin?
3. Nima uchun har qanday firma o'z aktivlari likvidligiga rioya qilishi kerak?

X-BOB. OBLIGATSIYALARNI BAHOLASH VA ULARNING O‘ZIGA XOS JIHATLARI

10.1. Obligatsiyalar mohiyati va turlari.

10.2. Davlat obligatsiyalari.

10.3 Munitsipal obligatsiyalar

10.4. Korxonalar obligatsiyalari

10.5. Davlat g‘azna majburiyatlari

10.6. Veksellar

10.7. Depozit va jamg‘arma sertifikatlari

10.8. Almashtiriladigan obligatsiyalarni baholash

10.9. Kreditlarga foiz hisoblash

10.1. Obligatsiyalar mohiyati va turlari

Obligatsiya (lotin. *obligatio* so‘zidan, majburiyat) — obligatsiyani saqlovchining obligatsiyaning nominal qiymatini yoki boshqa mulkiy ekvivalentini obligatsiyani chiqargan shaxsdan obligatsiyada nazarda tutilgan muddatda olishga, obligatsiyaning nominal qiymatidan qayd etilgan foizni olishga bo‘lgan huquqini yoxud boshqa mulkiy huquqlarini tasdiqlovchi emissiyaviy qimmatli qog‘oz.

Soddaroq qilib aytganda, bu uning egasi qarz berganligidan guvohlik beruvchi va unga ushbu qimmatli qog‘ozning nominal qiymatini unda ko‘rsatilgan muddatda belgilangan (qat’iy) foiz to‘langan holda qoplash majburiyatini tasdiqlovchi qimmatli qog‘ozdir.

Aksiyadan farqli ravishda obligatsiya emitentning mol-mulkiga nisbatan mulk unvoni hisoblanmaydi. U ovoz berish va boshqarish huquqini bermaydi.

Obligatsiya — bu bir shaxsning (sarmoyador — kreditoming) boshqa bir shaxsga (emitent — qarzdorga) mablag‘larni vaqtinchalik foydalanish uchun berganligi (kredit) haqidagi guvohnomadir. Obligatsiyalar ma’lum muddatga chiqariladi va so‘ndirilishi shart. Emitentning faoliyati tugatilgan yilda ularning egalari qimmatli qog‘ozlar boshqa turlarining egalariga qaraganda an’anaviy tarzda ustunlikka ega bo‘ladi.

Emitentning xususiyatiga ko‘ra, obligatsiyalar quyidagi uch katta guruhga bo‘linadi: davlat obligatsiyalari, munitsipal obligatsiyalar, korxonalar obligatsiyalari.

10.2. Davlat obligatsiyalari

Davlat qimmatli qog'ozlari — O'zbekiston Respublikasining g'azna majburiyatlari va O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasi vakolat bergan organ tomonidan chiqarilgan obligatsiyalar, shuningdek, O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining obligatsiyalari.

Davlat obligatsiyalari monopolistik kapitalizmga birlanish davrida paydo bo'ldi. Obligatsiyalar o'zida kredit munosabatlarini aks ettiradi, bunda davlat qarzidor, aholi yoki korxona va tashkilotlar kreditor sifatida ishtirok etadi (davlat krediti). Bugungi kunda davlat obligatsiyalari obligatsiyalarning eng keng tarqalgan turidir. Davlat obligatsiyalari emissiyasini hukumat, aksariyat hollarda, davlat budjeti taqchilligini qoplash maqsadida amalga oshiradi. Bevosita davlat obligatsiyalari operatsiyalari bilan kredit muassasalari shug'ullanadi. Foizlarni to'lash manbasi — davlat xazinasiga korxonalaridan soliq ko'rinishida kelib tushadigan, amalga oshirilgan qo'shimcha qiymatdir.

Davlat obligatsiyalari, odatda, mamlakatning mol-mulki, boyligi bilan kafolatlangan va shuning uchun ham investitsiya aktivlarining eng ishonchli turi hisoblanadi. Davlat obligatsiyalari bo'yicha olingan daromadlar soliqqa tortilmaydi. Shuning uchun ular bo'yicha foiz stavkalari korporatsiyalarning eng birinchi darajali obligatsiyalari bo'yicha to'lanadigan foiz stavkalariga qaraganda past. Bozor iqtisodiyoti rivojlangan mamlakatlarda jami davlat qarzining katta qismini aynan turli yillarda chiqarilgan obligatsiyalar tashkil etadi.

Sobiq Ittifoq davridagi adabiyotlarda kapitalistik davlat krediti — ning mavjudligi tegishli mamlakatlar hukumatlari tomonidan o'zining harbiy va boshqa noishlab chiqarish xarajatlarini qoplash zarurati bilan bog'liq, deb ko'rsatilar edi. Bunday hollarga deyarli hamma vaqt bir xil salbiy baho berilar edi. Shuni ta'kidlash lozimki, yuqorida aytilgan xarajatlar har qanday davlat budjetining majburiy unsuri hisoblanadi.

Davlat qimmatli qog'ozlari bozorini tashkil qilish va uning rivojlanishi o'zining salbiy holatlari bilan birga, deyarli hamma vaqt iqtisodiyoti rivojlangan mamlakatlar uchun kreditdan davlat budjeti daromadlarini shakllantirishning manbasi sifatida foydalanish va bu bilan xo'jalikni moliyalashtirishning resurs salohiyatini kengaytirish imkonini berdi.

Davlat qimmatli qog'ozlari bilan turli operatsiyalar qilish, masalan, ularni kredit tizimi ishtirokida ochiq bozorda sotib olish yoki sotish yordamida ko'pchilik

zamonaviy kapitalistik davlatlar

iqtisodiyotini pul-kredit jihatdan tartibga solishga erishiladi. Aholi hamda korxonalar uchun davlat majburiyatlarini xarid qilish o'z omonatlari va jamg'armalarini nisbatan ishonchli saqlash shakli hisoblanadi. Bu qandaydir darajada o'zini inflatsiya jarayonlari ta'siridan chegaralash imkonini beradi.

O'zbekiston davlat obligatsiyalari — bu respublika ichki qarzlar obligatsiyalaridir. Bunday obligatsiyalarni chiqarish to'g'risidagi qaror hukumat tomonidan qabul qilinadi. Mustaqil O'zbekiston tarixida davlat obligatsiyalarining ikki xil turi chiqarilishiga yo'l qo'yildi. *Birinchisi*, 1992-yil mayda — 12 foizli ichki yutuqli zayom. Bu sobiq Ittifoqning parchalanishi munosabati bilan sodir bo'lgan keskin inflatsiya va sobiq Ittifoq hukumati tomonidan qog'oz pul birliklarining muomalaga me'yoridan ortiq darajada chiqarilishi tufayli aholi uchun juda muvaffaqiyatsiz tugadi. *Ikkinchisi*, 1996- yil martda — korxona va tashkilotlar uchun davlat qisqa muddatli obligatsiyalari (DQMO) ko'rinishidagi obligatsiya zayomi, u mam- lakat xazinasini va sarmoyador korxonalarga daromadlar keltirgan holda juda muvaffaqiyatli amal qilib turgan.

O'zbekistonda DQMONing dastlabki kimoshdi savdosi 1996-yil 28-martda bo'lib o'tdi. Moliya vazirligi obligatsiyalarning emitenti hisoblanadi. Obligatsiyalar emissiyasi davriy ravishda alohida nashrlar shaklida amalga oshiriladi. Har bir nashr, odatda, bir oyda bir marta chiqariladi. Obligatsiyalar 3, 6 va 12 oy muddatga chiqariladi.

Obligatsiyalarni ularni sotishga vakolat berilgan tashkilot (diler)lar orqali xarid qilgan yuridik shaxslar obligatsiyalarning egasi bo'lishi mumkin. Obligatsiyalar nashrlarining kimoshdi savdosi, savdolari, hisob-kitoblari va ularga ko'rsatiladigan boshqa xizmatlar O'zbekiston Respublikasi valutasida amalga oshiriladi.

10.3 Munitsipal obligatsiyalar *(Mahalliy zayomlar obligatsiyalari)*

Bunday obligatsiyalarning emitentlari sifatida O'zbekiston Respublikasining milliy-davlat va ma'muriy-hududiy tuzilmalarining hokimiyat idoralari qatnashishi mumkin. Obligatsiyalarni chiqarish to'g'risidagi qaror davlat hokimiyatining mahalliy idoralari: Qoraqalpog'iston Respublikasi Vazirlar Kengashi, viloyatlar, shaharlar, tumanlar hokimligi tomonidan qabul qilinadi.

Munitsipal obligatsiyalami chiqarishning eng asosiy masalala- ridan biri — bu ularni ta'minlash masalasidir. Shunga ko'ra, ular qoplanishning quyidagi asosiy manbalari bilan chiqarilishi mumkin:

Qarzlarni to'lash to'g'risidagi umumiy majburiyat zahirida. Bunday obligatsiyalar bo'yicha majburiyatlarning bajarilishi hokimiyat idorasining obligatsiyalarning keyingi so'ndirilishi va ular bo'yicha foizlar to'lanisli uchun mahalliy budjetning qandaydir aniq manbalarini biriktirmasdan soliqlar, bojlar, ijara to'lovlari va boshqa to'lovlarni undirishga qodirligi bilan ta'minlanadi.

Soliq qudrati chegaralangan qoplashning umumiy majburiyati zahirida. Ushbu holatda davlat hokimiyati idoralari mahalliy budjetga tushumlarning qaysi bir turi hisobiga kelajakda obligatsiyalar egalari oldidagi majburiyatlarning bajarilishi ta'minlanishini belgilaydi.

Maqsadli tushumlar zahirida. Obligatsiyalami chiqarish shartlarida aniq loyiha ko'rsatiladi, uni amalga oshirishga qimmatli qog'ozlarning xaridorlaridan olingan mablag'lar yo'naltiriladi va u obligatsiyalarning egalari oldidagi majburiyatlarning bajarilishi uchun ma'lum daromadlar keltirishi lozim. Bu munitsipal mulk obyektlari (aeroportlar, vokzallar, bunda terminaldan foydalanilganlik uchun to'lov so'ndirish manbayi hisoblanadi), mahalliy elektr stansiyalari, gaz o'tkazgichlar, suv o'tkazgichlari, issiq suv o'tkazgichlar, yo'llarning qurilishi (to'lov manbasi ko'rsatilgan xizmatlar va foydalanish huquqi uchun muayyan iste'molchilar tomonidan to'langan to'lovlar), kasalxonalar, istirohat bog'lari, o'yingohlar, munitsipalitet (hokimiyat)ning boshqa to'lovli jamoat obyektlarining qurilishi bo'lishi mumkin.

Bunday qimmatli qog'ozlarni chiqarish shartlarida keladigan daromadlarning qaysi qismi obligatsiyalar egalari oldidagi majbu-

riyatlarni so'ndirishgava qaysi biri daromadlar keltirayotgan obyekt- dan foydalanishning joriy xarajatlarini qoplashga hamda munitsipalitetga yo'naltirilishi haqida kelishib olinadi.

Bozor iqtisodiyoti rivojlangan mamlakatlarda munitsipal obligatsiyalar, odatda, banklar, nufuzli firmalar kafolati ostida chiqariladi va birinchi darajali aksiyalar darajasida baholanadi. Ular juda ommabop bo'lib, eng foydali investitsiya aktivlaridan biri hisoblanadi.

Ayni paytda sobiq Ittifoq respublikalarida bo'sh turgan pul mablag'larini

jalb qilishning mazkur g'oyat foydali usulidan foydalanilmayapti. Buning asosiy sababi, munitsipal obligatsiyalarni chiqarish konsepsiyasini ishlab chiqishga qodir bo'lgan malakali kadrlarning yo'qligi, mahalliy hokimiyatlarning o'z bo'yniga bepul majburiyatlar o'miga to'lovli majburiyatlar olishni xohlamasligi, mahalliy budjetlarning davlat budjetlaridan subsidiyalashning eskirib qolgan amaliyoti (munitsipal obligatsiyalarni chiqarish loyihasini ishlab chiqish va uni joriy etish — «bosh og'riq», qaysiki bu yuqoridan keladigan dotatsiyalarni qisqartirib qo'yishga olib keladi) va h.k.

O'zbekistonda mahalliy zayomlar obligatsiyalari amalda qo'llanilmayotganligiga qaramay, ularni chiqarishning istiqboli g'oyat yuksak. Munitsipal zayomlar bo'yicha mablag'larni to'plash muvaffaqiyatining jiddiy omili respublikada o'zini o'zi boshqarishi idoralarining ajoyib muassasasi - mahalla qo'mitalarining mavjudligidir. Hokimiyatlarning mahalla qo'mitalari bilan ishlashini faollashtirish, ularga mahalliy zayomlar obligatsiyalarini sotish orqali obodonchilik va ijtimoiy obyektlarni qurish bo'yicha turli loyihalarni ishlab chiqish borasida ko'maklashish yaqin kelajakda o'zining sezilarli natijasini bergan bo'lar edi.

10.4. Korxonalar obligatsiyalari

Korporativ obligatsiyalar — ochiq aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan chiqariladigan obligatsiyalar.

Korxonalar obligatsiyalari tijorat krediti va munosabattarining asosiy quroli bo'lib, unda bir turdagi korxonalar qarzдорlar, boshqa korxonalar yoki aholi esa, kreditorlar bo'lishadi.

Korxonalar obligatsiyalari sanoat korxonalarini kreditlash jarayonlarida, ya'ni banklar berilgan kreditlarga qarshi ulardan yanada mayda summalarga bo'lingan qarz majburiyatlari (obligatsiyalar)ni olgan yillarda paydo bo'ldi. Sanoat obligatsiyalari o'miga beriladigan bunday kredit ko'pincha bank kreditining boshqa turlariga qaraganda arzonroq bo'lgan. Sanoat obligatsiyalari bo'yicha, odatda, ancha yuqori foizlar to'lanar edi. Chunki obligatsiyalar bo'yicha foiz to'lovlarini korxonaning soliqqa tortiladigan foydasidan chiqarib tashlash mumkin bo'lib, aksiyalar bo'yicha dividendlar esa, soliqqa tortilar edi.

Moliyalash vositasi sifatida obligatsiyalar o'zlarining ustun tomonlari bilan bir qatorda, kamchiliklariga ham ega. Sanoat obligatsiyalari bo'yicha qat'iy foiz

kompaniya uchun doimiy xarajatlarning o'sishini anglatadi. Tanglikka uchragan davrlarda bunday xarajatlar dividendlardan farqli ravishda, emitent uchun juda sezilarlidir, chunki dividendlar kompaniyaning daromadlariga qarab, ancha past darajada belgilanishi yoki umuman to'lanmasligi ham mumkin.

Belgilangan daromadga ega bo'lgan korxonalar obligatsiya- larining jozibadorligi shunda namoyon bo'ladiki, ular aksiya- lardan farqli o'laroq, o'z nominal qiymatidan past bo'lgan kursda sotilishi mumkin, masalan, 1000 so'm o'rniga 970 so'mga. Narxning bunday arzonlashuvi *dizajio* deb nomlanadi. Shuningdek, obligatsiyalami so'ndirish nominal bo'yicha emas, balki ancha yuqori bo'lgan bozor narxida o'tkazilishi to'g'risida kelishuvga erishish ham mumkin, masalan, 1000 so'm o'miga 1025 so'mdan. Ustama haqi yoki *ajio* obligatsiyalaming tegishli muddatida (foizli to'lovlar bilan bir qatorda) qo'shimcha daro- madni o'zida namoyon qiladi.

Rendit (rendite) — obligatsiyalarning umumiy daromadi obliga- tsiyalar shartlarini baholashda muhim ko'rsatkich hisoblanadi. Odatda, omonatchilar mazkur qimmatli qog'ozlarni ularning nominalidan farq qiladigan narxda xarid qilishadi. Shuning uchun rendit (daromad) va obligatsiya bo'yicha nominal foiz bir- biridan katta farq qilishi mumkin.

Korxonalar obligatsiyalari blanklarining majburiy rekvizitlari:

1. Emitentning nomi va uning manzili.
2. Qimmatli qog'ozning nomi.
3. Seriyasi, tartib raqami va chiqarilgan sanasi.
4. Turi (davlat ichki zayomi, mahalliy zayom obligatsiyasi, korxona obligatsiyasi).
5. Nashming umumiy summasi.
6. Nominal qiymati.
7. Egasining nomi (egasining nomi yoziladigan obligatsiyalar uchun).
8. Foiz stavkasi.
9. Foizlarni to'lash shartlari va tartibi.
10. So'ndirish shartlari va tartibi.
11. Emitentning rahbari va bosh buxgalterining imzolari.
12. Ro'yxatga oluvchi idora tomonidan berilgan obligatsiya kodi va sana.

Korxona obligatsiyalarini chiqarish to'g'risidagi qaror korxona ma'muriyati tomonidan, aksiyadorlik jamiyati obligatsiyalarini chiqarish to'g'risidagi qaror esa,

ijroiya organ (boshqaruv) tomonidan qabul qilinadi. Qaror tegishli bayonnoma bilan rasmiylashtirilishi kerak. Korxonalar tomonidan ustav fondini shakllantirish hamda to'ldirish, zararlarni qoplash va hokazolar uchun obligatsiyalar chiqarilishiga yo'l qo'yilmaydi.

Aksiyadorlik jamiyatlari obligatsiyalarni ustav sarmoyasi hajmining 20 foizidan ortiq bo'lmagan summada va faqat barcha chiqarilgan aksiyalar to'liq to'langanidan keyin chiqarishi mumkin.

Mulkchilikning boshqa shakllaridagi korxonalar bo'yicha obligatsiyalar chiqarish summasining miqdori respublika fond bozorini tartibga soluvchi organ tomonidan belgilanadi.

10.5. Davlat g'azna majburiyatlari

O'zbekiston Respublikasining g'azna majburiyatlari — emissiyaviy qimmatli qog'ozlar egalari O'zbekiston Respublikasining Davlat budgetiga pul mablag'lari kiritganliklarini tasdiqlovchi va bu qimmatli qog'ozlarga egalik qilishning butun muddati mobaynida qat'iy belgilangan daromad olish huquqini beruvchi emissiyaviy qimmatli qog'ozlar.

O'zbekistonda g'azna majburiyatlarining quyidagi turlari chiqariladi:

1. Uzoq muddatli - 5 va undan ortiq yil muddatga chiqarilishi mumkin (xalqaro amaliyotda ular *BOND* degan nomni olishgan).
2. O'rta muddatli — 1 yildan 5 yilgacha bo'lgan muddatga chiqariladigan (*NOTE*).
3. Qisqa muddatli — 1 yilgacha, 3, 6 va 9 oygacha bo'lgan muddatga chiqariladigan (*BILL*).

«Uzoq muddatli va o'rta muddatli xazina majburiyatlarini chiqarish to'g'risida»gi qaror O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasidan, qisqa muddatlilarni chiqarish qarori esa — Moliya vazirligi tomonidan qabul qilinadi.

O'z tabiatiga ko'ra, xazina majburiyatlari davlat obligatsiyalariga juda yaqin. Amalda xazina majburiyatlari jismoniy shaxslar uchun chiqariladigan davlat obligatsiyalaridan boshqa narsa emas, ular bo'yicha daromadlarni qimmatli qog'ozlarga egalik qilishning butun muddati davomida olish mumkin.

10.6. Veksellar

Veksel (nemis. *IFec/ise/so'zidan* olingan) — veksel beruvchining yoki

vekselda ko'rsatilgan boshqa to'lovchining vekselda nazarda tutilgan muddat kelganda,*veksel egasiga muayyan summani to'-

lashga doir shartsiz majburiyatini tasdiqlovchi noemissiyaviy qim- matli qog'oz. *

Oddiy veksels (*solo veksels*) — bu qarzdoming (veksel beruv- chining) muayyan pul summasini ko'rsatilgan muddatda kreditoiga (birinchi oluvchisiga) to'lash majburiyatini ifodalovchi hujjat.

O'tkazma veksels (*tratta*) — bu veksels beruvchi kreditor (rraysant)ning qarzdor (*trassat*)ga ma'lum pul summasini ko'r- satilgan muddatda uchinchi shaxs birinchi oluvchi (*remitent*)ga to'lashi buyrug'ini ifodalovchi hujjat.

O'tkazma veksels, agar u qarzdor — trassat tomonidan aksept- lanmagan bo'lsa, qonuniy kuchga ega bo'lmaydi. Aksept (to'lash uchun rozilik) yozma ravishda vekselsning ustki tomonida amalga oshiriladi. Aksept umumiy yoki chegaralangan (qisman) bo'lishi mumkin. Qismli aksept — bu qarzdorning veksels valutasini bir qismini to'lash uchun yozma ravishdagi roziligidir. Veksels akseptlanmagan hollarda yoki u bo'yicha to'lovdan bosh tortilsa, veksels bo'yicha da'vo qilinishi mumkin. Bunda uning egasida veksels bo'yicha majburiyatga ega bo'lgan oldingi shaxslarga regress, ya'ni qaytarma talab tartibida to'lash huquqi paydo bo'ladi.

Veksels majburiy rekvizitlarga ega bo'lishi lozim, ulardan hech bo'lmaganda bittasining yo'qligi vekselsni haqiqiy bo'lmasligiga olib keladi.

Oddiy vekselsning majburiy rekvizitlari:

1. Qimmatli qog'ozning nomi.
2. Muayyan summani to'lash haqida oddiy va hech narsa bilan shartlanmagan va'da.
3. To'lov muddati.
4. To'lov joyi.
5. To'lov kimga yoki kimning buyrug'i bilan bajarilishi lozim.
6. Vekselsni tuzish sanasi va joyi.
7. Hujjatni bergan shaxsning imzoji.

Oddiy vekselda boshdan boshlab ikki shaxs qatnashadi*, veksels beruvchi, uning o'zi unga berilgan veksels bo'yicha to'lash majbu- riyatini to'g'ridan to'g'ri va

soʻzsiz oladi hamda dastlabki sotib oluvchi (veksel egasi), u veksel boʻyicha toʻlovni olish huquqiga ega.

Oddiy vekselning boshqa qarz majburiyatlaridan farqi quyi- dagilardan iborat:

- a) veksel oʻtkazma yozuv boʻyicha qoʻldan qoʻlga oʻtkazilishi mumkin;
- b) vekselda ishtirok etuvchi shaxslar veksel boʻyicha birgalikda javobgarlikka ega, qaytmaslik yozuvini qayd etuvchi shaxslar bundan mustasno;
- d) imzolaiga guvohlik berish uchun notarial idoraga kelish talab etilmaydi;
- e) veksel belgilangan muddatda toʻlanmagan hollarda notarial noroziligini qoʻzgʻatish zarur;
- f) veksel mavhum pul hujjati hisoblanadi va shu sababli zakalat, garov yoki jarima bilan taʼminlanadi.

Oʻtkazma vekselning oddiy veksel bilan asosiy farqi shundan iboratki, u qimmatliklarni bir shaxs ixtiyoridan boshqa shaxs ixtiyoriga oʻtkazish uchun moʻljallangan.

Oʻtkazma vekselning majburiy rekvizitlari:

- 1. Qimmatli qogʻozning nomi.
- 2. Muayyan summani toʻlash haqida oddiy va hech narsa bilan shartlanmagan taklif.
- 3. Toʻlovchining nomi.
- 4. Toʻlov muddati.
- 5. Toʻlov joyi.
- 6. Toʻlov kimga yoki kimning buyrugʻi bilan bajarilishi lozim.
- 7. Vekselni tuzish sanasi va joyi.
- 8. Hujjatni bergan shaxsning imzosi.

Oʻtkazma vekselni berish (trassirovka qilish) - aksept va u boʻyicha toʻlov kafolati majburiyatini oʻz zimmasiga olish demakdir. Bundan shu narsa kelib chiqadiki, uni boshqa shaxsga trassirovka

qilish faqat agar trassant (veksel beruvchi) trassat (toʻlovchi)da oʻz ixtiyorida trassirovka qilinayotgan veksel sununasidan kam boʻlmagan qimmatlikka ega boʻlgan vaziyatda mumkin boʻladi. Oddiy veksel bilan farqli oʻlaroq, oʻtkazma vekselda ikkita emas, balki uchta shaxs qatnashadi:

- veksel beruvchi (trassant);

- veksel bilan birga u bo'yicha to'lovni talab qilish huquqini oluvchi dastlabki xaridor (yoki veksel egasi);
- to'lovchi (trassat), unga veksel egasi to'lovni amalga oshi- rishni taklif etadi (vekselda bu «to'lang» degan so'z bilan ifoda- lanadi).

Bu yerda trassantning majburiyati shartli ravishda belgilanadi. U, bordi-yu to'lovchi (trassat) veksel summasini to'lamasa, ushbu summani to'lash majburiyatini o'z zimmasiga oladi.

Shunday qilib, oddiy vekselda to'lovchi vekselni beruvchi bo'lsa, o'tkazma vekselda trassat, deb nomlanuvchi alohida shaxs to'lovchi hisoblanadi. Uning nomi matnda majburiylar safiga kiritilishi tasodif emas, chunki u veksel (aksept)ni qabul qilganidan so'ng oddiy vekselda veksel beruvchi holatini egallaydi.

O'tkazma vekselning mazmunidan shu narsa kelib chiqadiki, u bo'yicha majburiyat trassat (to'lovchi) uchun faqat u veksel (aksept)ni qabul qilgan yildan boshlab paydo bo'ladi. Aks holda trassat veksel beruvchi uchun mutlaqo begona shaxs bo'lib qoladi. Bundan kelib chiqib, veksel bo'yicha pullarni oluvchilar oldindan, to'lov muddati kelgunga qadar to'lovchining vekselni to'lashga bo'lgan munosabatini aniqlashi mumkin. Bu maqsadga vekselni trassatga uni akseptlash, demak, o'z zimmasiga to'lovni amalga oshirish majburiyatini olish taklifi bilan taqdim etish yo'li orqali erishiladi.

Shu bilan birga, vekselni akseptga taqdim etish veksel egasi trassat va trassantning qodirligiga ishongan hollar uchun majburiy hisoblanmaydi. Veksel akseptga istalgan yilda, veksel berilgan kundan boshlab, to to'lov muddati boshlanadigan yilgacha taqdim etilishi mumkin. Veksel hatto to'lov muddatidan keyin ham akseptga taqdim etilishi hamda akseptlanishi mumkin va trassat u bo'yicha vekselni muddatigacha qabul qilgandek javob beradi.

Odatda, veksel akseptga banklar tomonidan to'lovchining manzili bo'yicha taqdim etiladi. Trassat unga veksel birinchi marta taqdim etilganidan bir kundan so'ng uni ikkinchi marta taqdim etili- shini talab qilish huquqiga ega. Agar u ushbu muddatdan so'ng qabul qilinmasa, u holda veksel qabul qilinmagan hisoblanadi. Trassat vekselni aksept uchun o'zida qoldirishni talab qilish huqu- qiga ega emas.

Aksept, odatda, vekselning ustki tomoni chap qismida belgila- nadi va to'lovchining imzosi majburiy ravishda qo'yilgan holda «akseptlangan», «qabul qilindi», «to'layman» so'zlari bilan ifoda- lanadi. Vekselning ustki tomonidagi

oddiy imzo ham vekselning qabul qilinganligini anglatadi.

Veksel istalgan summaga 3 oy muddatgacha, istisno hollarda esa 6 oygacha yozilishi mumkin. U «belgilangan kunga» yoki «tuzilgan kundan qandaydir yilga» muddat bilan berilishi mumkin. Agar veksel muddat ko'rsatilmagan bo'lsa, u taqdim etilganda to'lanishi lozim bo'lgan veksel sifatida ko'rib chiqiladi.

Veksel belgilangan shakldagi blanklarda yoziladi. Veksellarning namunaviy blanklari markazlashtirilgan yo'l bilan «Davlat belgisi» Davlat ishlab chiqarish birlashmasi tomonidan tayyorlanadi va tijorat banklari o'rtasida tarqatiladi. Korxona va tashkilotlar veksellar blanklarini tijorat banklarida hisob-kitob raqami yuritiladigan joyda sotib olishi mumkin. Veksellar blanklarini berish chog'ida bank mijozning moliyaviy xo'jalik ahvolini, uning to'lovga qobiliyatini tekshirishi lozim. Bunda bank veksel summasini uning muomalada bo'lishini maxsus daftarda qayd etadi. Bank rahbarlari veksellar blanklarining berilishi va veksel summalarining ro'yxatga olinishi uchun shaxsan javobgardir.

To'lov muddati kelib, veksel taqdim etilgan yilda veksel beruvchi unda ko'rsatilgan summani veksel egasiga to'lashga majbur, shundan so'ng ikki kunlik, muddatda veksel berilganligini ro'yxatga olgan bankka veksel bo'yicha to'lov amalga oshirilganligi haqida xabar berishi kerak. Agar veksel muddatda to'lanmagan bo'lsa, bank qarzdor korxonaning hisob raqamiga kelib tushadigan pul mablag'larini veksel bo'yicha majburiyatlarni qoplash hisob raqamiga o'tkazish huquqiga ega.

Agar veksel bo'yicha to'lov o'z vaqtida amalga oshirilmasa, veksel egasi veksel so'ndirilishi lozim bo'lgan kundan keyingi 2. ish kuni ichida to'lanmaganlik haqida qat'iy norozilikni rasmiylashtirishi, shundan keyin veksel beruvchi va indossantlarga nisbatan da'vo qilishi mumkin (vekselni bergan va indossirovka qilgan barcha shaxslar vekselning egasi oldida birgalikda majburiyatga ega). Agar to'lovchi to'lovga qodir bo'lmaganligi bois, to'lovlarni to'xtatib qo'ysa, da'vo to'lov muddati kelishidan oldin ham qilinishi mumkin, hatto bu holat sud tomonidan belgilanmagan bo'lsa ham.

Veksel egasi vekselni indossirovka qilgan barcha shaxslarga yoki ularning har biriga alohida, ular bir-biriga vekselni o'tkazgan ketma - ketlikdan qat'i nazar, da'vo qilishi mumkin. Xuddi shunday da'vo qilish huquqiga vekselga imzo chekkan har bir shaxs, u vekselni to'lagandan keyin ega bo'ladi.

Veksel egasi veksel bo'yicha da'vo qilingan shaxsdan quyidagilarni talab

qilishi mumkin:

- vekselning to'lanmagan summasi va foizlarni, agar ular shartlangan bo'lsa;
- to'lov muddati kelgan kundan boshlab Markaziy bank hisob stavkasi miqdoridagi foizlarni;
- da'vo qilish bo'yicha xarajatlarni (xabarnomani jo'natish, boj va boshq.);
- to'lov muddati kelgan kundan boshlab Markaziy bank hisob stavkasining yarmi miqdoridagi penyani.

O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 1997-yil 19-mart- dagi Farmoniga muvofiq, korxona va tashkilotlarning veksellarni chiqarishiga faqat ularga yetkazib berilgan tovar (ish, xizmat)lar uchun hisob-kitoblar qilishga ularda pul mablag'lari yetishmov- chiligini qoplash uchun xizmat ko'rsatayotgan bank tomonidan majburiy tarzda veksel topshiriqnomasi (aval)ning rasmiylashtirilishi bilan ruxsat beriladi. Aval bank tomonidan faqat korxo- naning likvidli aktivlarining garovga qo'yilishi ostida rasmiylash- tirilishi mumkin.

Veksellarni trast boshqaruviga topshirish, shuningdek, veksellar bilan kreditlar berilishi taqiqlanadi. Bundan tashqari, budjet oldida boqimandalikka ega bo'lgan veksel egalari bo'lmish korxona va tashkilotlar ushbu oyda qoplash muddati kelgan veksellarni tovar (ish, xizmat)lar narxini to'lash uchun foydalanish huquqiga ega emas. Veksel egalari qayd etilgan veksellarni so'ndirish uchun kelib tushadigan pul mablag'lari budjetga boqimandalik mavjud bo'lgan hisob raqamga o'tkazilishi lozim.

Tijorat banklariga veksel beruvchi korxonalar uchun maxsus hisob raqamlar ochish vazifasi topshirilgan. Ushbu hisob raqamlarda veksellarni so'ndirish yilida banklar veksel beruvchilarning kerakli miqdordagi pul mablag'larini zaxirada ushlab turishi zarur. Veksel beruvchida vekselni so'ndirish yilida veksel egasiga unga to'lanishi lozim bo'lgan mablag'larni veksel topshiriqnomasi (aval) asosida o'z yilida to'lash uchun be'sh pul mablag'lari bo'lmasa, so'ngra qarzdor korxonaga veksel noroziligi va jazo choralari tadbirini qo'llashi mumkin.

.10.7. Depozit va jamg'arma sertifikatlari

Depozit sertifikati (ingl. *Certificate of deposit*) — bankka qo'yilgan omonat summasini va omonatchining (sertifikat saqlov- chining) omonat summasini hamda sertifikatda shartlashilgan foizlarni sertifikatni bergan bankdan yoki shu bankning istalgan filialidan belgilangan muddat tugaganidan keyin olish huquqini tasdiqlovchi noemissiyaviy qimmatli qog'oz.

Depozit sertifikatlari o'tgan asrning 60-yillaridan boshlab, AQSH va Buyuk Britaniyada omonat depozit guvohnomasining bir turi kredit muassasasiga pul qo'yilganligini tasdiqlovchi hujjat sifatida faol taraqqiy etdi. Ushbu hujjat orqali omonat talab qilib olinishi mumkin. Yuqorida qayd etilgan mamlakatlarda muddatli muomalada bo'ladigan depozit sertifikatlarini chiqarish keng tarqaldi, ular omonatchilar tomonidan dilerlarga emas, balki bankka foizlarning yo'qotilishi bilan sotilishi yoki o'tkazma yozuvlar yordamida bir shaxsdan ikkinchi shaxsga qayta sotilishi mumkin. Bunday sertifikatlar AQSHda yirik summalarga chiqariladi. 100 mingdan 1 mln dollargacha. Sarmoyador sifatida yirik korxonalar, xorijiy omonatchilar, mahalliy hokimiyat idoralari ishtirok etishi mumkin. Sertifikatlar, ayniqsa, ulami soliq to'lashga qabul qilinishi tufayli juda ommabop bo'lib qoldi.

O'zbekistonda mustaqillikka erishilganidan keyin 1994-yildan boshlab, sertifikatlar ikki turda chiqarila boshlandi:

- depozit sertifikatlari — yuridik shaxslar uchun, 1 yilgacha muddatga;
- depozit (jamg'arma) sertifikatlari — jismoniy shaxslar uchun, 3 yilgacha muddatga.

Sertifikatning muomalada bo'lish muddati berilgan sanadan boshlab uning egasi omonatni talab qilib olish huquqini oladigan sanagacha hisoblanadi. Agar sertifikat bo'yicha depozit va omonatni olish muddati kechiktirilsa, u holda bunday sertifikat u bo'yicha talab qilib olinadigan hujjat hisoblanadi, ushbu sertifikat bo'yicha bank uning egasining birinchi talabiga ko'ra zudlik bilan unda ko'rsatilgan summani to'lash majburiyatini oladi.

Bank sertifikatni muddatidan oldin to'lovga taqdim etilishi ehtimolini nazarda tutishi mumkin. Bunday hollarda bank tomonidan oldindan, sertifikatni berish yilida belgilangan sertifikatning unda yozib qo'yilgan qiymati va pasaytirilgan stavka bo'yicha foizlar to'lanadi. Sertifikat egasiga sertifikatning muomalada bo'lish muddati tugashi bilan uning egasiga tegishli bo'lgan dastlab chiqarish va muomalada bo'lish shartlarida belgilangan stavka bo'yicha foizlar emitent bank tomonidan, ushbu sertifikat xarid qilingan yildan qat'i nazar, to'lanishi lozim.

Sertifikatlar bir martalik qilib ham, seriyali, egasining nomi yozilgan va ko'rsatuvchi egalik qiladigan turlarda ham chiqarilishi mumkin.

Sertifikatni chiqaruvchi bank Markaziy bank bilan kelishgan holda- unga boshqa qo'shimcha shartlar va rekvizitlarni kiritishi

mumkin. Sertifikat blankida chiqarish va muomalada bo'lishining barcha shartlari (sertifikat bo'yicha talab qilish huquqini boshqa shaxsga berish shartlari va

tartibi) ko'rsatilishi zarur. Agarda sertifikat bilan uning blankida ko'rsatilgan shartlarda nazarda tutilmagan operatsiya amalga oshirilgan bo'lsa, unda bunday operatsiya haqiqiy emas, deb hisoblanadi.

Depozit sertifikatlari blanklarining majburiy rekvizitlari:

1. Qimmatli qog'ozning nomi.
2. Sertifikatning berilishi sababi (depozit yoki jamg'arma omonatining kiritilishi).
3. Depozit yoki jamg'arma omonatining kiritilish sanasi.
4. Depozit yoki jamg'arma omonatining hajmi.
5. Bankning depozit yoki omonatga kiritilgan summani qaytarish haqidagi so'zsiz majburiyati.
6. Omonatchi tomonidan sertifikat bo'yicha summani talab qilish sanasi.
7. Depozit yoki omonatdan foydalanganlik uchun foiz stavkasi.
8. Tegishli foizlar summasi.
9. Emitent bank manzili, egasining nomi yozilgan sertifikat uchun esa omonatchining nomi.
10. Bank tomonidan bunday turdagi majburiyatni imzolash uchun vakil etilgan ikki shaxsning bank muhri bilan mustahkamlangan imzolari.

Sertifikatlar blanklari faqat Markaziy bankdan qimmatli qog'ozlar blanklarini chiqarish uchun litsenziya olgan matbaa korxonalari tomonidan tayyorlanadi. Blank qo'lda siyoh bilan, sharikli ruchka bilan yoki bosmalash usuli bilan to'ldirilishi mumkin.

Sertifikat egasi uni boshqa shaxsga o'tkazishi mumkin. Blankli egasining nomi yozilgan sertifikat bo'yicha talab qilish huquqi boshqa shaxsga o'tkazilishi (sessiya) uning orqa tomonida o'z huquqlaridan voz kechuvchi (sedent) va mazkur huquqlarga ega bo'luvchi (sessionariy)ning ikki tomonlama kelishuvi bilan rasmiylashtiriladi. Blankli ko'rsatuvchi egalik qiladigan sertifikat bo'yicha talab qilish huquqining boshqa shaxsga o'tkazilishi ushbu sertifikatni oddiy topshirish yo'li bilan amalga oshiriladi.

10.8. Almashtiriladigan obligatsiyalarni baholash

Ma'lum pul oqimlarini qiymatini baholash amaliyotda oddiy misoldagidek oson emas. Bu haqiqiy oddiy hayot bilan bog'liq holda aniq emas, bu xuddi pul oqimlarini qiymatni keltirishni qaysi formula- dan foydalanishda diskontni stavkasi

qanday bo'lishi bilan bog'liq. Avvaldan ma'lumki, foizni bozor stavkasi moliyaviy qurollarni qaytarish muddatiga bog'liq holda farq qiladi.

Fiksirlangan daromadli shartnomalarni baholash jarayonda, ishni avvalo kuponsiz obligatsiya yoki nolli kuponli obligatsiyalarni bozor boholarini o'rganishdan boshlash kerak. Bu shunday obligatsiyalarki, to'lovlar uni faqat qaytarish kuni bir marta amalga oshiriladi.

Kuponsiz obligatsiyalar-fiksirlangan daromadli barcha shart- nomalarni baholash jarayonida moliyaviy qurollarni asosiylaridan biridir. Barcha shartnomalarda uning asosiy komponentlaridan tarkib topgan - pul oqimi, bundan so'ng shartnomadagi alohida pul tushum- ni tahlili va so'ng ularni summalashtirilib qo'shiladi.

Kuponsiz obligatsiyalar bo'yicha kutilayotgan to'lov summasi **uning nominali** yoki oshuvchi (ortuvchi) **qiymati** deyiladi. *Investor tomonidan kuponsiz obligatsiyalar bo'yicha qaytarish kunidagi olayotgan daromadi uni nominali bilan obligatsiyani sotib olgan bahosi o'rtasidagi farqdir.* Shunday qilib, 950 doll. bahoda sotib olingan 1000 nominal qiymatga ega kuponsiz obligatsiyalar to'lov muddati 1 yildan so'ng 50 doll. miqdorida daromad keltiradi.

Kuponsiz obligatsiyalarni **Daromadlilik**- investor tomonidan yillik daromadlilik stavkasi bo'lib, bu mazkur obligatsiyani oxiri

qaytargunga qadar egalik qilgan va sotib olgan. Kuponsiz obligatsiya- lar uchun to'lov muddati 1 yildan so'ng uni daromadi quyidagicha:

Daromadlilik 1- yillik kuponsiz obligatsiya:

$$\text{Nominal-sotib olish bahosi } 1000 \text{ doll} - 950 \text{ doll. yoki} = \frac{1000 - 950}{950} = 0,0526$$

$$5,26\%.$$

Sotib olish bahosi

950 doll.

Biroq, agar obligatsiyani qaytarish muddati 1 yildan farq qilsa, u holda bunday obligatsiyalarni daromadlilikini aniqlash **qiymatni keltirilgan** formulasidan foydalaniladi. Qaytarish muddati 2 yildan so'ng etib belgilangan kuponsiz obligatsiyalarni ko'rib chiqamiz, uni nominal kiymti 1000 doll, sotib olish bahosi 880 doll..

Bunday obligatsiyalarni yillik daromadlilik darajasini hisob- kitobi xuddi diskont stavkasiga o'xshash bo'lib, bu qaysiki uni nominal qiymati sotib olish bahosiga tenglashtiriladi.

N	i	PV	FV	PMT	Yakun-natija
2	?	-880	1000	0	i=6.60%

Qimmatli qog'ozlarni baholashga qaytamiz, bu qaysiki kuponsiz obligatsiyalarni baholarini ko'rib chiqamiz. Oddiy amaliyotda asosan obligatsiyalarni bahosi uni nominal qiymatining bir qismi sifatida olinadi.

Kuponsiz obligatsiyalarni bahosi va uni daromadliligi

qaytarish muddati	Bahosi (nominaldan 1 doll. uchun. ko'rs)	Daromadlilik (yillik)
1 yil	0.95	5.26%
2 yil	0.88	6.60%
3 yil	0.8	7.72%

Mazkur qimmatli qog'ozlarni keltirilgan qiymatini hisob-kitob qilish uchun 2 ta variant mavjud:

- **1 chi variantda** uchta kutilayotgan to'lovdan har biri shunga mos bo'lgan ahamiyatlisi ko'paytirilib, bu qaysiki 1 doll. obligatsiyani

nominali bo'yicha uning bahosini bildiradi. Keyin barcha natijalari summalashtiriladi:

- 1 chi yil kutilayotgan tushumni keltirilgan qiymati = $100 \text{ doll} \cdot 0,95 = 95 \text{ doll}$.

- 2 chi yil kutilayotgan tushumni keltirilgan qiymati = $100 \cdot 0,88 = 88 \text{ doll}$.

- 3 chi yil kutilayotgan tushumni keltirilgan qiymati = $100 \cdot 0,80 = 80 \text{ doll}$.

Keltirilgan qiymatni summali hajmi = 263 doll.

Shunday qilib, obligatsiyani qiymati 263 dollarni tashkil etdi.

2 chi variant: mazkur variant qaytarish mudatiga mos daromadlilik stavkasi bo'yicha har bir kutilayotgan to'lovlarni diskontlash vositasi orqali aniq hisob-kitobni beradi.

-1-chi yil kutilayotgan tushumni keltirilgan qiymati = $100 / 1,0526 = 95 \text{ doll}$.

-2-chi yil kutilayotgan tushumni keltirilgan qiymati = $100 / 1,0660 = 88 \text{ doll}$.

-3-chi yil kutilayotgan tushumni keltirilgan qiymati = $100 / 1,0772 = 80 \text{ doll}$.

Keltirilgan qiymatni summali hajmi = 263 doll.

Biroq jadvalda belgilangan oxirgi strokada 7,72 %li mazkur yillik foiz stavkada barcha kutilayotgan pul oqimi xatoli diskontlangan bo'lardi. Agar bunday bo'lganda edi, u holda uni qiymati 259 dollar bo'lib, bu keltirilgan qiymat 4 dollarga kam bo'lgan bo'lardi.

n	i	PV	FV	PMT	Yakun-natija
3	7.72	?	0	100	PV=259 doll.

263 dollarga teng qiymatni olish uchun barcha uchala to'lovlarni diskontlash uchun foydalansa bo'ladigan yagona stavka mavjudmi? Ha barcha yagona yillik

diskont stavkasi 6,88 % bo‘ladi. Bunga ishonish uchun quyidagini ko‘ramiz.

n	i	PV	FV	PMT	Yakun-natija
3	6.88	?	0	100	PV=263 doll.

Muammo shuki, 6,88 % li diskont stavkasi 3 yillik annuitet qiymatini baholash uchun to‘g‘ri keladi. Bundan biz qimmatli qog‘ozlarni qiymati 263 dollar ekanligi ma’lum bo‘ldi. Bundan tashqari i ni topish uchun ham keltirilgan qiymatni mazkur formulasidan foydalaniladi

N	i	PV	FV	PMT	Yakun-natija
3	0	-263	0	100	i=6.88% .

Maqsad, keltirilgan qiymatni mohiyatini ochib berishdir. *Yagona diskont stavkasi va ma’lumotlar orqali qiymatni 3 yillik annuitetini baholashni to‘g‘ri usuli mavjud ekan.*

Demak, agar daromadlilik parallel tik osiga nisbatan egri bo‘lsa, u holda fiksirlangan oqimli pul to‘lovlarga ega qimmatli qog‘oz va shartnomalar qiymatini baholash uchun quyidagicha baholanadi: da- romadlilik stavkasi bo‘yicha kutilayotgan har bir to‘lov diskontlanish zarur, shunday kuponsiz obligatsiyalar qaytarish muddatiga mos kelishi keyin olingan natijalar summalashtiriladi.

Kuponli yoki foizli obligatsiyalar uning emitentiga uni muomala muddati ichida obligatsiya ushlovchiga kuponli to‘lovlar deyilgan i foizli to‘lovlarni doimiylikini ta’minlashni, keyin qaytarish muddatida

obligatsiyani nominal qiymati bo‘yicha to‘lashni yuklaydi. Foiz to‘lovlarni doimiy to‘lashni **kuponli to‘lovlar** deyiladi. Bunda

obligatsiya kuponga ega bo‘lib, qaysiki emitentga foiz olishi uchun taqdim etadi va to‘lov muddati kelishi bilan kesilib ketishi bilan bog‘liq bo‘ladi.

Kuponli daromad - kupon to‘lovlari hisob kitobi uchun foydalanadigan obligatsiyani nominalini nisbiy daromadlilik stavkasi foizi- dir. Shuning uchun obligatsiya nominali 1000 doll. va kuponni daromadlilik 10% da, emitentga uning egasi uchun har yili $0,10 \cdot 1000$ doll., yoki 100 doll. to‘lashni yuklaydi. Agar obligatsiyani qaytarish muddati 6 yil bo‘lsa u holda uni oxirgi qaytarish 6 chi yili emitent oxirgi kupon 100 doll ni to‘laydi—va 1000 doll. nominal qiymatga ega obligatsiyani to‘laydi.

Shunday obligatsiyalar bo‘yicha pul to‘lovlari oqimi rasmda keltirilgan. Kutilayotgan pul oqimlar annuitet(to‘lovlarni vaqtlar bo‘yicha fiksirlangan qismi)ni tarkibi orqali belgilangan yillik 100 doll. hajmdagi va uni qaytarish muddatidagi 1000 doll.obligatsiya qiymatini nominali bo‘yicha belgilanadi. 100 doll.ko‘rinishdagi ku- 167

pon to‘lovi obligatsiyani muomalaga chiqarish vaqtida belgilaydi va oxirigacha, qaytarish muddatini oxirigacha o‘zgarishsiz qoldiriladi. Obligatsiyani muomalaga chiqarish kuni 1000 doll. bahoga teng bo‘lgan (uning nominal qiymati).

yillar	1	2	3	4	5	6
kupon to'lovi	100	100	100	100	100	100
nominali bo'yicha to'lov						1000

Kuponli obligatsiya uchun daromadlilik va uni bahosi o'rtasidagi aloqani aniqlash kuponsizga nisbatan qiyindir. Kelgusida agar kuponli obligatsiyalar bahosi uning nominalidan fark qilsa, u holda «daromadlilik» tushunchasi noaniqlikka ega bo'ladi.

Kuponli obligatsiyalarni bozor bahosi **bilan nominali bo'yicha kotirovka qilinadigan** uning nominaliga to'g'ri keladigan obligatsiya- lardir. Agar kuponli obligatsiyalarni bozor bahosi uni nominal qiymati- ga mos kelsa, u holda bunday obligatsiyalarning daromadlilik darajasi bular bo'yicha kuponli daromadga teng bo'ladi. Misol uchun: 1000 doll. nominal qiymatga ega kuponli obligatsiya, uni qaytarish muddati 1 yildan so'ng ,bu holda kuponli to'lov uni nominalidan 10% miqdorida to'laydi. To'lik bir yildan so'ng bu obligatsiyalar 1100 doll.:100 doll kuponli to'lova 1000 doll.uni nominal qiymati bahosidir.

Obligatsiyani baholashning birinchi tartibi: nominalli obligatsiya.

Agar sotib olinayotgan kuponli obligatsiya uni nominali bilan mos bulsa, u holda uni shunday obligatsiyalarni daromadliliigi uni kuponli daromadiga teng bo'ladi.

Kup xollarda kuponli obligatsiyalarni bozor bahosi uni nominali- dan farq qiladi. Bunday holda quyidagi holat vujudga kelishi mumkin, misol uchun:obligatsiya muomalaga chiqarilishi bilan iqtisodiyotdagi foiz stavkalar darajasi tusha boshlaydi. Misol: bizning 10 % likda, 19 yil avval qaytarish muddati 20 yildan so'ng mo'ljallangan kuponli obligatsiya chiqarildi. Bu vaqtda obligatsiyani egrilik daromadi analogik investitsion sifatida va 1 chi yil qaytarish muddati bilan 10 % yillik me'yorida joylashgan. Hozir esa qaytarishning oxiriga qadar 1 yil qolgan, endi esa obligatsiyalarni analogik yillik foiz stavkalari 5 %ni tashkil etmoqda. 10 %li nominal (1000 doll.) bo'yicha kuponli obligatsiyalar muomalaga chiqarilgan bo'lsa ham, uning bugungi bozor bahosi 1047,62 ni tashkil etmoqda. Shuning uchun obligatsiyani bahosi endi uning nominalidan ortadi, bu **mukofotli obligatsiya** deyiladi.

Bunday obligatsiyani daromadliliigi qanday?

Daromadlilikni 2 ta turli xil ko'rsatkichlari mavjud:

-joriy qiymat-yillik kuponlar bo'yicha to'lovlar summasini obligatsiyani bozor bahosiga bo'lish-nisbati orqali hisoblanadi.

$$\text{Joriy daromadlilik} = \frac{\text{Kupon}}{\text{Bahosi}} = \frac{100}{1047,62} = 9,55\%$$

Joriy daromadlilik haqiqatda mukofotli obligatsiya daromadligi- dan ortmoqda. Bu holat qaytarish muddatida faqat 1000 doll. to'lanishi hisobga olinmaydi yoki obligatsiya uchun to'langandan 47,62 doll. kam bo'ladi.

Bu holatga e'tibor berish uchun, obligatsiyani nominal qiymati uning bozor qiymatidan farq qilib, uni **qaytarish vaqtida daromad- lilik** deyilgan daromadligini hisoblaymiz. Qaytarish vaqtidagi daro- madlilik xuddi diskont stavkasi ko'rinishda ko'rib chiqiladi, bu qaysiki obligatsiyalar bo'yicha kutilayotgan pul to'lovlarini keltirilgan qiymati uni joriy bahosiga teng bo'ladi.

Qaytarish vaqtidagi daromadlilikda barcha pul to'lovlari hisobga olinib, buni obligatsiya egasi qaytarish muddatidagi obligatsiyani nominal qiymati qo'shilgan holda oladi. Bu holatda obligatsiyani qay- tarish muddati bir yildan so'ng kelishi bilan qaytarish vaqtidagi daromadlilik hisob-kitobi qiyinroq kechadi:

$$\begin{aligned} \text{Qaytarish vaqtidagi daromadlilik} &= \frac{\text{Kupon} + \text{nominal-joriy}}{\text{Joriy baho}} = \\ &= \frac{100 \text{ doll.} + 1000 \text{ doll.} - 1047,62 \text{ doll.}}{1047,62} = 5\%. \end{aligned}$$

Shunday qilib, daromadlilik stavkasi hisob-kitobida, qaysiki joriy daromadlilik (9,55%) ko'rsatkichidan foydalangan holda obligatsiya sotib oluvchilar hisob-kitob qiladi, bu qaytarish muddatida xohla- maslik holatlari vujudga keladi.

Agar obligatsiyani qaytarish muddati 1 yildan ortsa, u holda uni qaytarish vaqtidagi daromadlilik hisob-kitobi avvalgi misolga nisbatan qiyinroqdir. 1000 doll. nominal qiymatga ega va joriy bahosi 1100 doll. bo'lgan 2 yillik 10 %lik kuponli obligatsiyalarni sotib olishni ko'rib chiqmoqdasiz. Buni daromadligi qanday?

Buning joriy daromadligi -9,09 % ga teng bo'ladi.

$$\text{Joriy daromadlilik} = \frac{\text{Kupon}}{\text{Baho}} = \frac{100 \text{ doll.}}{1100 \text{ doll.}} = 9,09\%.$$

Biroq, yillik mukofotli obligatsiyalarda joriy daromadlilik ko'r- satkichida uni qaytarish muddatida rejalashganga nisbatan kamroq olish hisobga olinmaydi. Obligatsiyani qaytarish muddatigacha bo'lgan davrda 1 yildan ortadi, qaytarish vaqtidagi daromadlilik diskont stavkasi hisobga olinib, bu qaysiki kutilayotgan pul oqimlarini keltirilgan qiymati obligatsiyani joriy bahosiga teng bo'ladi.

$$PV = \frac{PMT}{(1+i)} + \frac{FV}{(1+i)}$$

Bunda:

n-obligatsiyani qaytargunga qadar yillik to'lov davrlar soni

1- qaytarish vaqtidagi yillik daromadlilik

PMT- kuponli to'lov

FV- obligatsiyani nominal qiymati

Qaytarish vaqtidagi kuponli obligatsiyalar bo'yicha daromadlilik ma'lum funksiyalar yordamida kalkulyator orqali 1 yildan yuqori bo'lgan, qaysiki quyidagi:

n- obligatsiyani qaytargunga qadar yillik to'lov davrlar soni

PV-obligatsiyani bahosi

FV- obligatsiyani nominal qiymati

PMT- kuponli to'lov

n	i	PV	FV	RMT	yakun-natija
2	?	-1100	1000	100	i=4.65%

Shunday qilib, qaytarish vaqtidagi bu ikki yillik mukofotli obligatsiyani daromadi joriy daromaddan kam bo'ladi.

Mazkur misol asosiy tartibni belgilab, obligatsiyani bahosi bilan uning daromadlilik o'rtasidagi nisbatni ko'rsatib beradi.

Obligatsiya baholashni 2- chi tartibi: mukofotli obligatsiya.

Agar kuponli obligatsiyani bahosi uning nominalidan ortsa, u holda qaytarish vaqtidagi daromadlilik bunday obligatsiyalarni joriy daromadlilik kam bo'ladi, bu o'z navbatida uni kuponli daromadidan kam bo'ladi.

Mukofotli obligatsiyalar uchun daromadlilik stavkasining nisbati

Qaytarish vaqtda daromadlilik < joriy daromadlilik < kuponli daromadlilik.

Ikki yillik qaytarish muddatli 4 %li kuponli obligatsiyani ko'rib chiqamiz. Misol uchun uni bahosi 950 doll. Buning natijasida uning bozor bahosi nominal qiymatidan kam bo'ladi, bunday obligatsiyalar *diskontli* deyiladi.

Bunday obligatsiyalarni daromadlilik qanday?

Avvalgi misolda *daromadlilikni 2 ta farkli ko'rsatkichidan: joriy daromadlilik va qaytarish vaqtidagi daromadlilik* hisoblab chikildi.

$$\text{Joriy daromadlilik} = \frac{\text{Kupon}}{\text{Baho}} = \frac{40 \text{ doll.}}{950 \text{ doll.}} = 4,21 \%$$

Haqiqatda diskontli obligatsiyani joriy daromadlilik uni haqiqiy daromadliliga nisbatan kamaygan. Bu joriy daromadlilikda obligatsiya

bo'yicha qaytarish vaqtida obligatsiyaga to'langan qanchadir katta summa to'lanishi hisobga olinmaydi. Diskontli obligatsiyani qaytarish vaqtida uni egasi bunga qaysiki to'lanmagan 950 doll. emas, balki 1000 doll. dagi nominal qiymati bo'yicha oladi.

Qaytarish vaqtidagi daromadlilikda barcha pul to'lovlari hisobga olinib, buni obligatsiya egasi qaytarish muddatidagi obligatsiyani nominal qiymati qo'shilgan holda oladi. Kalkulyator yordamida qaytarish vaqtidagi daromadlilik mohiyatini aniqlaymiz.

N	i	PV	FV	RMT	yakun- natija
2	?	-950	1000	40	i=6.76%

Shunday qilib, diskontli obligatsiyani qaytarish vaqtidagi daromadliliği bular bo'yicha joriy daromadlilikdan ortmoqda.

Obligatsiya baholashni 3- chi tartibi: diskontli obligatsiya.

Agar kuponli obligatsiya bahosi uning nominalidan kam bo'lsa, u holda bunday obligatsiyalarni qaytarish vaqtidagi daromadlilik uni joriy daromadidan yuqori bo'lib, bu o'z navbatida uning kuponli daromadidan yuqori bo'ladi.

AQSH ni «yuqori daromad» bilan harakat qiluvchi kaznachey obligatsiyalari, fond haqida nimani bilish zarur?

Fakat AQSH ning kaznachey obligatsiyalariga avvalgi ayrim investitsion kompaniyalar investitsiya qilishdi, bu o'z navbatida e'tiborni o'ziga qaratib shunday daromadni va'da qildiki, bunda qaysiki boshqa investitsion kurollarni ham shu muddat ichida qaytarish vaqtidagi foiz stavkalariga ta'sir etdi. Taklif etayotgan foiz stavka *joriy* daromadlilik , obligatsiya esa, bunga ular mablag'ini investitsiya qilganlar bo'yicha *mukofotli* obligatsiya, bunga qaysiki yuqori foiz miqdoridagi kuponli daromad hisoblandi. Shu sababli obligatsiya baholashni 2 chi usulida haqiqatda kutilayotgan daromadlilik reklama qilingan joriy daromadlilikdan kam bo'ladi. Siz, 10 000 doll. mablag'ni 1 yilga investitsiya qilishni ko'zladringiz. Siz tanlashingiz kerak federal korporatsiya tomonidan sugurtalangan tijorat bankini depozit sertifi- katini olasizmi yoki qaytarish muddati 1 yilga belgilangan AQSH kaznachey obligatsiyalarini amalga oshiruvchi fondan aksiya sotib olasizmi? Birinchi holda foiz stavka 5 %ni, ikkinchi holda kuponli daromadlilik-8%. Obligatsiya fondlari aktividan joylashgan obligatsiyalar o'z nominalidan yuqori bahoda sotadi. Har bir 10 000 doll. nominal qiymatga ega qog'ozni uni qaytarish vaqtida (1 iyldan so'ng) olasiz, hozir esa 10285,7 doll. to'lash zarur. Fondni joriy daromadlilik darajasi 800 doll. / 10287,7 doll. yoki 7,78% -bu reklama qilingan foiz stavka. Agar fondning xizmati uchun yillik 1 % ni tashkil etsa, u holda siz qanday haqiqatda qanday daromad olasiz?

Fondni obligatsiyasiga mablag' qo'yish bilan bog'liq qo'shim- cha xarajatlar bo'lmagan sharoitda, yillik daromadlilik stavka 5 % ni tashkil etdi. Shunday stavkali daromadni qo'yilgan depozit sertifikat- lari ham ta'minlaydi. Bu obligasion fondni aksiyasini 10 000 doll. ni sotib olish xuddi shunday daromadni beradi, bunda 8 %li 10 000 doll. nominalli kuponli obligatsiyani 10 285,71 doll. bahoda sotib olish:

Kupon+nominal-Baho 800 doll.+ 10 000 doll.-10285,71 doll.

$$\text{Daromadlilik stavka} = \frac{\text{Bahosi}}{10286,0} = \text{-----} = 5\%.$$

Fondning xizmati uchun 1 %li 10 000 doll. uchun to'lash zarurligi bilan, sizni haqiqiy daromadingiz 5 % emas, 4 % ni tashkil etib, qaysiki buni banklar uni depozit sertifikatlari bo'yicha taklif qilmoqda.

10.9. Kreditlarga foiz hisoblash

Kreditning umumiy qiymati qarz oluvchining asosiy qarzni to'lash jarayonida yuzaga keladigan barcha xarajatlarini aks ettiradigan qiymatdir.

Ilgari bank ushbu ma'lumot haqida ma'lumotni sir saqlashga harakat qilar edi, shunda mijoz kredit olishga murojaat qilish fikri o'zgar-mas edi.

Bundan tashqari, tushunmovchiliklarni oldini olish uchun ushbu yozuvning hajmi iloji boricha kattaroq bo'lishi kerak.

Ushbu ko'rsatkichni oddiy formuladan foydalanib hisoblashingiz mumkin.³⁹

$PSK = SK + SVK + \%$, bu yerda:

SK - kredit miqdori;

SVK - barcha komissiyalar yig'indisi (bir martalik va oylik);

% - kredit bo'yicha foizlar.

Annuitet to'lovlari mijozning qarzni teng qismlarda to'lashi bilan farq qiladi.

Bugungi kunda bu foizlarni hisoblashning eng keng tarqalgan turi.

Oylik to'lov miqdorini hisoblash uchun siz oddiy formuladan foydalanishingiz mumkin:

$\text{Oylik to'lov hajmi} = SZ * (P + (P / (1 + P) * SK - 1))$, bu yerda

SZ - kredit summasi;

P - bir oy uchun foiz stavkasi;

SK - kredit muddati.

Kredit foizlarini hisoblash uchun siz oddiy formuladan foydalanishingiz kerak:

$\text{Kredit foizlari} = \text{Qolgan qarz} * (\text{stavka} \% / 12)$.

Shuning uchun biz kredit bo'yicha oylik ortiqcha to'lov miqdorini olamiz.

Kreditning oylik to'lovini hisoblash formulasi

Foizlarni hisobga olmaganda, oylik to'lov sifatida to'lanishi kerak bo'lgan miqdorni bilish uchun oylik to'lovning ilgari hisoblangan miqdoridan foizlarni ushlab qolish kerak:

$\% \text{ holda to'lov miqdori} = \text{Oylik to'lov miqdori} - \text{har bir hisobot oyiga nisbatan kredit bo'yicha foizlar.}$

Yoki boshqacha aytganda:

Kreditning oylik va kunlik foiz stavkasi bo'yicha foizlarni hisoblash

Alohida banklarda kreditni to'lashning bir qismi sifatida foizlar miqdori (AP) boshqacha tarzda hisoblanadi. Ba'zi banklar uni hisoblash uchun oylik foiz stavkasini belgilaydilar, boshqalari kunlik foiz stavkasini belgilaydilar (keng

³⁹ <https://www.sravni.ru/enciklopediya/info/formula-rascheta-kredita/>

tarqalgan holat).

Birinchi holda, foizlar miqdori quyidagi formula bo'yicha hisoblanadi:

$$SP = SKost. \times PS,$$

Bu yerda: CKost. - foizlar hisoblangan ssudadagi qarz qoldig'i;

PS - oylik foiz stavkasi (yillik foiz stavkasining 1/12 qismi 100 ga bo'linadi)⁴⁰dir.

Ikkinchi holda, foizlar miqdori quyidagi formula bo'yicha hisoblanadi:

$$SP = SKost. \times (P / (yil. kun) \times kun),$$

bu yerda P - yillik foiz stavkasi 100 ga bo'lingan;

yil. kunlar - bir yil ichidagi kunlar soni (365 yoki 366 kun);

kunlar - foizlar joriy davrda hisoblangan kunlar soni. Agar to'lov- lar oylik bo'lsa, unda "kunlar" qiymati. Ehtimol, oyga qarab, 28 dan 31 gacha bo'lishi ham mumkin.

Nazorat savollari

1. Qarzlarning reytingini ochib bering?
2. Dividend diskont modellari yordamida oddiy aksiyalarni baholang?.
3. Konvertatsiyalanadigan obligatsiyalarni baholang?.
4. Kreditlarga foiz hisoblang?
5. Ulush munosabatlarini ifodalovchi qimmatli qog'ozlarga nimalar kitadi?

⁴⁰ http://www.consultant.ru/edu/student/consultation/protsentny_po_kreditu/

XI-BOB. AKSIYALARNING XUSUSIYATLARI VA BAHOLANISHI

11.1. Aksiyalarning mohiyati

11.2. Aksiyalarning turlari

11.3. Qarzlarning reytingi

11.4. Dividend diskont modellari yordamida oddiy aksiyalarni baholash

11.1. Aksiyalarning mohiyati

Aksiya (fran. *action* soʻzidan olingan) — oʻz egasining aksiya- dorlik jamiyati foydasining bir qismini dividendlar tarzida olishga, aksiyadorlik jamiyatini boshqarishda ishtirok etishga va u tugatil- ganidan keyin qoladigan mol-mulkning bir qismiga boʻlgan huquqini tasdiqlovchi, amal qilish muddati belgilanmagan egasining nomi yozilgan emissiyaviy qimmatli qogʻoz.

Aksiya oʻzining faqat unga tegishli sifatleri bilan har xil turdagi qimmatli qogʻozlar ichida alohida oʻrin tutadi.

Eng avvalo bu - amal qilish muddati belgilanmagan qimmatli qogʻoz boʻlib, u uni chiqargan aksiyadorlik jamiyati amal qilib turgan yil mobaynida muomalada boʻlishi mumkin. Aksiya egasi aksiyadorlik jamiyati tugatilgan hollarda uning mol-mulkini taqsimlashda ishtirok etish huquqiga ega.

Aksiyalar boʻyicha olingan daromad *dividend* deb nomlanadi. Dividend, odatda, aksiyadorlik jamiyatining foydasiga bogʻliq boʻladi. Agar kompaniya hisobot yili natijalariga koʻra katta foydaga ega boʻlsa, unda katta dividend toʻlash imkoniyati boʻladi va aksincha. Agarda foyda mutlaqo boʻlmasa, dividend toʻlanmasligi mumkin. Biroq, umumiy qoidalaridan istisno hollar ham mavjud. Bu, masalan, imtiyozli aksiyalarga tegishli.

Odatda, kredit quroli boʻlgan va kredit munosabatlarini oʻzida aks ettirgan boshqa qimmatli qogʻozlar turlari (obligatsiyalar, xazina majburiyatlari, depozit sertifikatleri, veksellar)dan farqli oʻlaroq, aksiya mulkiy munosabatlarni tartibga soluvchi vositadir. Uning egasi kompaniya aksiyadorlarining umumiy yigʻilishida u yoki bu qarorga oʻz ovozini bergan holda aksiyadorlik jamiyatini boshqarishda ishtirok etish huquqiga ega.

Aksiyada koʻrsatilgan pul summasi *nominal qiymat* deb nomlanadi. Aksiya sarmoyadonga birinchi marta sotilganidan keyin bu qiymat aksiyaning fond bozoridagi keyingi harakati uchun hech qanday jiddiy ahamiyatga ega emas va ulush sarmoyasi hajmini tavsiflagan holda axborot xususiyatiga ega boʻladi.

Koʻpchilik, ayniqsa, aksiyadorlik mulki ustun turadigan (AQSH)

mamlakatlarda aksiyalar ularda nominal qiymat ko'rsatilmagan holda chiqariladi. Faqat kompaniya ustav sarmoyasi muayyan ulush miqdoriga bo'linganligi ko'rsatiladi.

Ayrim iqtisodchilar, umuman aksiyaga xaridor qancha pul to'lashga tayyor bo'lsa, uning narxi shuncha, deb hisoblashadi. Biroq, aksariyat mamlakatlarning aksiyalarida nominal qiymat baribir ko'rsatiladi.

Aksiyalarga nominal qiymatning belgilanishi fond bozori endi- gina rivojlanib borayotgan O'zbekiston uchun ham o'z ahamiyatini saqlab qolgan. Bu, birinchidan, nominal qiymat qimmatli qog'oz egasiga aynan ruhiy ta'sir ko'rsatadi va unga bu oddiygina mavhum majburiyat emas, balki ma'lum bir miqdordagi mulkiy unvon, deb hisoblashga asos beradi. Bundan tashqari, chiqarilgan aksiyalarning nominal qiymatidan aksiyadorlik jamiyatining ustav sarmoyasi vujudga keladi.

Aksiyalami nominal qiymatisiz chiqarish, shubhasiz, hisobga olishda qiyinchiliklar tug'dirgan bo'lar edi. Va nihoyat, aksiyalami ikkilamchi bozorda sotishda nominal hamda kuis qiymati o'rtasidagi ijobiy farq imkoniyatli sarmoyador uchun kompaniyadagi ishlar ahvoliga nisbatan ayrim xulosaiami chiqarish imkonini beradi, bu qimmatli qog'ozlami xarid qilish haqida qaror qabul qilishda juda muhimdir.

Turli mamlakatlaida aksiyalaming eng kam (minimal) nominal qiymatlari turiicha belgilangan. Aksiyaning bozorda sotiladigan narxi *aksiya kursi* deb nomlanadi. Bu aksiyalar bahosining asosiy shaklidir. Ushbu narx aksiyaning real qiymatini belgilab beradi.

Aksiyalar kursi aksiya bo'yicha olinadigan dividendga bevosita bog'liq bo'lsa, ssuda foizining me'yoriga nisbatan teskari munosabatda bo'ladi.

Aksiyalar kursi - bu kapitallashtirilgan dividend bo'lib, u pul sarmoyasi summasiga tenglashtiriladi, ushbu kapital bankka qo'yilgan yoki qarzga berilgan holda aksiya bo'yicha olinadigan dividendga teng miqdorda daromad keltiradi. Kurs bahosiga, dividend va qarz me'yoridan tashqari, boshqa omillar ham ta'sir ko'rsatadi, bu haqda keyinroq so'z yuritiladi.

11.2. Aksiyalarning turlari

O'zbekiston hududida chiqariladigan aksiyalar quyidagi turlarga bo'linadi:

/. *Ochiq aksiyadorlik Jamiyatlarining aksiyalari*, ular ochiq- chasiga muomalaga chiqariladi va keyinchalik boshqa aksiyadorlaming roziligisiz qo'ldan

qo‘lga o‘tishi mumkin, shuningdek, yopiq aksiya- dorlik jamiyatlarining aksiyalari, bular birlamchi joylashtirilishda oldindan ajratib olingan sarmoyadorlar o‘rtasida taqsimlanadi va faqat kompaniya umumiy yig‘ ilishining roziligi bilan qo‘ldan qo‘lga o‘tishi mumkin.

2. *Egasining nomi yozilgan va ko‘rsatuvchi egalik qiladigan aksiyalar.* Egasining nomi yozilgan aksiyalarda ular egasining familiyasi majburiy tarzda ko‘rsatilishi shart, agar ularning egasi yuridik shaxs bo‘lsa, tashkilotning nomi ko‘rsatiladi. Ko‘rsatuvchi egalik qiladigan aksiyalarda ular egasining nomi ko‘rsatilmaydi. Bu ushbu aksiyalarning fond bozorida muomalada bo‘lishi xususiyati bilan izohlanadi.

Aksiyadorlik jamiyati bir yilning o‘zida ham egasining nomi yozilgan, ham ko‘rsatuvchi egalik qiladigan aksiyalarni chiqarishi mumkin. O‘zbekistonda ko‘pchilik aksiyalaregasining nomi yozilgan shaklda chiqariladi.

3. *Oddiy va imtiyozli.* Oddiy aksiya aksiyadorlar yig‘ilishida ovoz berish huquqini beradi, u bo‘yicha olinadigan dividend miqdori

esa, aksiyadorlik jamiyatining yil davomidagi ishining natijalariga bog‘liq va boshqa hech narsa bilan kafolatlanmagan. Bunday aksiyalarning egalari boshqa qimmatli qog‘ozlarning egalariga qaraganda katta tavakkalchilik qilajakligi bois, ular bo‘yicha ko‘zda tutiladigan dividendlar juda yuqori darajada bo‘ladi.

Imtiyozli aksiya aksiyadorlar umumiy yig‘ilishida ovoz berish huquqini va bu bilan korxonani boshqarishda ishtirok etish huquqini bermaydi. Ularning imtiyozlilik, bir tomondan, jamiyat xo‘jalik faoliyati natijalaridan qat’i nazar, kafolatlangan daro- madni olish imkoniyatidan, ikkinchi tomondan esa, aksiyadorlik jamiyati tugatilgan yilda aksiyalar qiymatini birinchi navbatda olish huquqidan iborat. Imtiyozli aksiyalarning umumiy nominal qiymati kompaniya ustav sarmoyasining 20 foizidan oshmasligi kerak.

Aksiya blanklarining majburiy rekvizitlari:

1. Aksiyadorlik jamiyatining nomi va manzili.
2. Qimmatli qog‘ozning nomi — aksiya.
3. Seriyasi, tartib raqami va chiqarilgan sanasi.
4. Turi (oddiy yoki imtiyozli).
5. Nominal qiymati.
6. Egasining nomi (egasining nomi yoziladigan aksiyalar uchun).
7. Aksiyadorlik jamiyatining aksiyalar chiqarilgan kundagi ustav fondining miqdori.

8. Chiqarilayotgan aksiyalar soni.
9. Dividendlarni to'lash muddati.
10. Aksiyadorlik jamiyati boshqaruvining raisi va bosh buxgal-terining imzolari.
11. Ro'yxatga olish idorasi tomonidan berilgan aksiya kodi va sana.

Aksiyadorlik ishining ikki asrdan ortiq tarixi aksiyalar turlarining juda keng to'plamini ishlab chiqdi. Quyida aksiyalarning bozor iqtisodiyoti rivojlangan mamlakatlarda tez-tez uchrab turadigan asosiy turlarini sanab o'tamiz.

Fond biijasida muomalada bo'lish xususiyatiga ko'ra, «ro'yxatga olingan* va «ro'yxatga olinmagan» aksiyalar mavjud. Dastlabkilari —

bu birjada muomalaga chiqarilgan aksiyafardir. Keyingilari esa faqat qimmatli qog'ozlarning birjadan tashqari bozorlarida mavjud bo'lgan aksiyalar.

Emitent tomonidan chiqarilish xususiyatiga ko'ra, obuna aksiyalari mavjud (ulaming joylashtirilishi uchun distribyuter firma tomonidan kafolatlar berilgan). Ular to'liq yoki bir yilda to'la- nadigan va qismlarga bo'lib to'lanadigan turlarga bo'linadi.

Muomala xususiyatiga ko'ra, «muomaladagi aksiyalar», ya'ni emitentning qimmatli qog'ozlar bozorida doimiy ravishda muo- malada bo'luvchi aksiyalarga «portfel aksiyalari», ya'ni ulami chiqar- gan kompaniyalar ixtiyorida bo'lgan aksiyalar.

«Faol» deb nomlanuvchi aksiyalaming alohida toifasi mavjud. Bu biijalarda doimiy ravishda katta miqdorda muomalada bo'ladigan aksiyalardir. Mazkur aksiyalar ular uchun maxsus indeks- lar belgilanish chog'ida bozordagi vaziyatning indikatorini hisoblanadi.

«Qayta baholanish huquqiga ega bo'lgan» aksiyalar emitentga aksiyaning egasidan qo'shimcha badalni talab qilish huquqini beradi. Aksariyat hollarda bunday aksiyalar inflatsiya sharoitlarida chiqa- riladi.

«Kafolatlangan aksiyalar* - kafolatlangan dividendlarni olish huquqini beradi.

«Vinkulirlangan aksiyalar* — ushbu aksiyalaming egasi ulami aksiyadorlik jamiyati ijroiya organining ruxsatisiz sotishi mumkin emas.

Imtiyozli (preferensial) aksiyalar alohida o'rin tutadi, ulaming har xil turlari mavjud. Masalan, chaqirib olinish huquqiga ega bo'lgan (chaqirib olinadigan) imtiyozli aksiyalar — mazkur aksiya- lar emitentga ularning egasidan oldindan xabar qilingan holda sotib olish huquqini beradi.

«Oltin aksiya» — bu uning egasiga (ustav fondiga qo'shgan ulushidan qat'i nazar) ma'lum bir vaqt mobaynida kompaniyani boshqarish huquqini beradi. Bunday aksiyalar ko'pincha xususiy- lashtirish jarayonlari kechayotgan mamlakatlarda uchraydi. Bunda «oltin» aksiyaning egasi sifatida, odatda, qandaydir bir iqtiso- diyotni boshqaruvchi idora orqali davlatning o'zi ishtirok etadi.

oKumulativ aksiyalar.* Ularni chiqarish shartlarida, odatda, ushbu aksiyalar bo'yicha to'lanishi lozim bo'lgan, lekin to'lan- magan dividendlarning jamg'arib borilishi va emitentning moliyaviy ahvoli yaxshilanib, dividendlarni to'lash imkoniyati paydo bo'lgan yilda to'lanishi nazarda tutiladi.

Plural — ko'p ovozli aksiyalar. Mazkur qimmatli qog'ozlar fashistlar Germaniyasida keng qo'llanildi. Ular millatchi «hukmron doira»ga keng huquqlar va aniq tarzda amalga oshirilgan investi- tsiyalardan qat'i nazar, sanoatning yetakchi tarmoqlarini o'z nazo- rati ostida ushlab turish imkoniyatini berardi.

«Retrektiv» aksiyalar — bu o'z egasiga ularni so'ndirish uchun kompaniyaga taqdim etish huquqini beruvchi aksiyalardir. So'ndirish shartlari, muddatlari to'g'risida bunday qimmatli qog'ozlarning birlamchi emissiyasi yilida kelishib olinadi.

«Ayirboshlanadigan» aksiyalar. Ularni oldindan kelishilgan narxlar bo'yicha muayyan bir oraliqda boshqa aksiyalarga (odatda, oddiy aksiyalarga) almashtirish mumkin.

«Kursi o'zgarib turuvchi aksiyalar». Ushbu aksiyalar bo'yicha dividend to'lovlari foizning o'zgarishi darajasiga qarab o'zgarib turadi. Agar foiz o'ssa, aksiyalar bo'yicha to'lovlar ham o'sadi va aksincha.

«Orderli aksiyalar» - ular o'z egalariga oddiy aksiyalarning ma'lum bir miqdorini xarid qilish va bu bilan butun nashmning likvidligini oshirish huquqini beradi.

O'zbekiston qonunchiligida aksiyalarning har xil turlari — oddiy va imtiyozli, egasining nomi yozilgan va «ko'rsatuvchi egalik qiladigan», shuningdek, kumulativ aksiyalarning ta'rifini uch- ratish mumkin. Biroq mazkur bobda qayd etilgan aksiyalarning boshqa turlari amalda bo'lish huquqiga ega emasligini anglatmaydi. Ularni chiqarish, muomalada bo'lishi va so'ndirish shartlari, shuningdek, alohida o'ziga xos xususiyatlari aksiyadorlik jamiyatining tashkil etilishida uning ta'xis hujjatlarida ko'rsatilishi mumkin

11.3. Qarzlarning reytingi

Kredit reytingi - bu reyting agentligining tavakkalchilik omillarini baholash asosida qarzlarning umumiy qarzlarning majburiyatlariga nisbatan qarzlarning umumiy kredit qobiliyatiga yoki qarzlarning kreditga layoqatliligi o'ld ma'luotlar olinadi.

Kredit reytinglari yuqorida ko'rsatilgan bozor ishtirokchilarining o'tmishdagi va joriy moliyaviy tarixiga, shuningdek ularning mol- mulki va qabul qilingan moliyaviy majburiyatlari (qarzlari) hajmini baholash asosida hisoblanadi.

Bunday baholashning asosiy maqsadi potensial kreditorlar omonatchilarga moliyaviy majburiyatlarini o'z vaqtida to'lash ehtimoli to'g'risida tushuncha berishdir.

So'nggi paytlarda kredit reytinglarini qo'llash doirasi ham kenga- yib bordi: ular sug'urta mukofotlarining yangi miqdorlarini belgilash, ijara garovini aniqlash, ularni ishga qabul qilishda yangi nomzod- larning sifatini aniqlash uchun ishlatila boshlandi.⁴⁵.

Kredit reytinglari nisbiy, shuning uchun ma'lum bir mamlakat, korxona, sohaning o'ziga xos xususiyatlarini hisobga olish muhimdir. Kredit reytingining pastligi, albatta, istalmagan, chunki ular kreditni to'lamaslik ehtimoli katta hisoblanadi.

Bozorning istalgan ishtirokchisi o'zining kredit reyting tizimini ishlab chiqishi mumkin. Bundan tashqari, Bazil Direktivalariga muvofiq, har bir bank uchun qarzlarning o'zlarining ichki reytinglari bo'lishi maqsadga muvofiqdir.

Kompaniyaning kredit reytingi - bu potensial investorlar uchun qimmatli qog'ozlar (obligatsiyalar) uchun moliyaviy ko'rsatkichdir.

Kredit reytingi - bu ma'lum bir kompaniya, korporatsiya yoki hatto ma'lum bir davlat tomonidan chiqarilgan obligatsiyalarning ishonchliligini o'lchash uchun keng tarqalgan moliyaviy vosita.

Reytingni maxsus milliy va xalqaro idoralar belgilaydi. Best, Dun & Bradstreet (Best, Dan i Bredstrit), Standard & Poors, rejimlar yoki Fitch reytinglari va "A", "B", "C" harf belgilariga ega.

Standard & Poors reytingi, keyingi ikki yilda bo'lgani kabi, "A" to'lovga qodir bo'lgan kompaniyalarni, "S" esa aksincha: AAA, AA +, AA, AA-, A +, A, A-, BBB +, BBB, BBB-, BB +, BB, BB-, B +, B, B, CCC +, CCC, CCC-, CC, C, D.

BBB- dan past bo'lgan barcha kompaniyalar spekulyativ yoki keraksiz obligatsiyalar bilan savdo qilmoqdalar.

Moods reyting tizimi konsepsiyasi jihatidan o'xshash, ammo nomlari biroz boshqacha ko'rinishga ega. Kredit reytingi - bu sizning pulingiz bilan tashkilotga ishonish qanchalik xavfsizligini tushunishga yordam beradigan ko'rsatkichdir.

Odatda xususiy mijozlar bilan ishlaydigan banklar, sug'urta kompaniyalari, xususiy pensiya jamg'armalari (XPJ) va boshqa moliya institutlari bunday reytingga egadir. Reytingda nafaqat kompaniyaning joriy moliyaviy holati, kapital miqdori va qarzlarning miqdori, balki butun oldingi moliyaviy tarix ham hisobga olinadi.⁴¹

Tashkilotning yuqori darajadagi kredit reytingi, unga pul bilan ishonish deyarli

⁴¹ <https://fincult.info/article/kreditnyy-reyting-chto-eto-takoe-i-kak-im-polzovatsya/>

xavfsizligini anglatadi: u har doim ham hisob- kitoblarni to'lab kelgan va hozirda uning mavqei ancha barqaror. Va past - u bilan bog'lanish sizga katta xavf tug'diradi: u juda yaxshi ishlamayapti va u bankrot bo'lish ehtimoli katta.

Kredit reytinglari, shuningdek, umuman mamlakatga, aniq minta- qalarga, sanoat korxonalariga va boshqa ko'plab tashkilotlarga berilishi mumkin. Reytinglar ularning qarzga berilgan kreditlarni to'lash qobiliyatini aks ettiradi.

Qoida tariqasida, "A" harfi bilan berilgan reytinglar eng kreditga layoqatli kompaniyalarni, "B" harfi bilan - o'rtacha ishonchliligi va "C" harfi bilan - bankrotlikka yaqin kompaniyalarni belgilaydi. Agar siz reytingni belgilashda "D" harfini ko'rsangiz, bu defolt deganidir: kompaniya allaqachon qarzlarini to'lashdan bosh tortgan va aslida moliyaviy o'yinlardan chiqib ketganligini bildiradi.

Harflar toifalarida, shuningdek, gradatsiyalar mavjud: masalan, "BBB" reytingi "BB" va "B" dan yuqori, "A +" esa "A" va "A—" dan yuqori. Reyting bilan bir qatorda agentliklar prognozni e'lon qilishadi: masalan, "barqaror", "ijobiy" yoki "salbiy". Bu tahlilchilar tashkilot- ning moliyaviy ahvoli kelgusi yilda o'zgarishini kutadimi yoki yo'qmi va qaysi yo'nalishda ekanligini ko'rsatadi.

Personal kredit reytingi (PKR) - yoki balingiz yoki moliyaviy sog'liq balingiz - barcha kredit tarixi yozuvlaringizdan tuzilgan. Boshqacha qilib aytganda, bu ariza beruvchining bankdan kredit yoki ipoteka olish imkoniyatini namoyish etadi.

Bu moliya institutlari tomonidan qarz oluvchining vijdonanligini baholash uchun foydalaniladi.

Kredit reytingi quyidagilarga asoslangan:

Kreditlar oldidagi majburiyatlarning yaxshi niyat bilan bajari- lishi - ya'ni kreditlarning o'z vaqtida qaytarilishi.

Kreditlarni diversifikatsiyasi.

Kreditlarning har xil turlaridan, hattoki bir nechta kreditlardan foydalanish reytingga ijobiy ta'sir ko'rsatadi, bir xil turdagi kredit- larning haddan tashqari ko'pligi salbiy ta'sir ko'rsatadi. Kredit tarixi- ning davomiyligi. Ushbu ko'rsatkich qarz oluvchining kredit berish tajribasini aks ettiradi.

Kredit reytingi nafaqat kreditlarni osonlashtiradi.

Buning boshqa foydalari ham bor.

U "moliyaviy sog'liqni" kuzatib borish uchun ham ishlatiladi. Reyting kreditlarning soni va chastotasini o'z-o'zini nazorat qilishga yordam beradi. Kam ko'rsatkich qarzning yuqori darajasini ko'rsatadi, bu esa shaxsiy defoltga olib kelishi mumkin.

Firibgarlarni aniqlash.

Kredit reytingi kredit olish bilan bog'liq barcha tadbirlarni aks ettiradi. Shunday qilib, siz boshqa odam uchun kredit olgan firibgar- larni aniqlashingiz mumkin;

Moliyaviy savodxonlikni oshirish.

Ballar moliyaviy xatti-harakatlarni baholashga va sog'lom moliyaviy odatlarni shakllantirishga yordam beradi. Turli xil kredit reytinglari tizimlaridan foydalanadigan turli xil kredit byurolari mavjud. Ulardan biri NBKI shkalasi bo'lib, hisoblash 300 dan 850 ballgacha amalga oshiriladi:

-600-850 ball - bu har qanday bankda kreditlashning standart shartlariga va

ishlamay qolish ehtimoli pastligiga ishonishingiz mumkin bo'lgan yaxshi ko'rsatkich bo'lib, u 701-850 diapazoni mukammal hisoblanadi.

300-600 ball - qoniqarli yoki yomon ko'rsatkich, bu rad etish xavfini oshiradi, shuningdek kredit berish shartlarini yomonlashtiradi.

Tizim shaxsiy kredit tarixini tahlil qiladi va raqamli ko'rsatkichni 300 dan 850 ballgacha beradi.

Xizmat foydalanuvchilar uchun bepul.

Shuningdek, kredit reytingingni bepul bilib olishingiz mumkin - ko'rsatkich OKB (United Kredit Bo'reau) va NBKI bilan birgalikda hisoblanadi.

U yerda siz reytingni qanday yaxshilash bo'yicha shaxsiy tavsiyalaringizni olishingiz mumkin. Kredit balingizni quyidagicha yaxshilashingiz mumkin: Mikromoliyalash kompaniyalari yoki banklardan ilgari olingan bir yoki bir nechta kreditlarni muddatidan oldin qaytarish hisoblanadi.

Banklar va MFO bilan tuzilgan bir nechta shartnomalarni yanada qulay shartlar bilan bitta bitim bilan almashtirish orqali kredit majburiyatlarini qayta moliyalashtiriladi.

Kredit shartnomalari bo'yicha joriy to'lovlarni to'g'ri bajarish lozim. Kredit kartani chiqarish uchun uni amaldagi to'lovlarni vaqtida amalga oshirib, kredit limitining uchdan bir qismi yoki to'rtidan birida faol ravishda foydalaniladi.

11.4. Dividend diskont modellari yordamida oddiy aksiyalarni baholash

Biz kompaniya aksiyasini qiymatini hisoblash uchun *pul oqimini diskontlash usulini* qo'llashni amaliy va nazari tomonlari hamda Aktsiya kursiga kompaniyaning dividend siyosatini ta'sirini o'rganamiz.

Bu bo'limda (Discounted Cash Flow Analysis). *(DDP) usuli -- pul oqimini diskontlash usuli orqali noma'lum pul oqimlarini tushumini baholash ko'rib chiqiladi.*

Bu usul oddiy aksiyalarni baholashda qo'llaniladi.

Aksiya kotirovkasi jadvalini o'qish tartibi

N.York fond birjasida muamalakdagi IBM kompaniyaning quyidagi jadvalda aksiyalarni gazetali kotirovkasi berilgan.

Birinchidan, bu byulletenning 2 ta stolbasi oxirgi 52 haftada aksiyalarni bahosi eng yuqorisi va eng pasti ko'rsatilgan.

Keyingi 2 stolba uni aksiyasini shartli belgisini va aksioner kompaniyani nomi keltiriladi.

Keyingisi 1 dona aksiya uchun to'lanadigan dividend summasini bildiradi.

4,84 harf korxona oxirgi kvartalda aksionerlarga har bir aksiya uchun 4,84 doll.dividend hajmini to'ladi.

Haqiqiy kvartalli dividend 1,21 doll.ni tashkil etdi.

11.4.1-jadval

Nyu-york fond birjasi kotirovkasi

Hi	Lo	Stock	Sym	Div	Yid %	PE	Vol 100s	Hi	Lo	Close	Net Chg
123	93	IBM	IBM	4.84	4.2	16	14591	115	113	114(3/4)	+1(3/8)

Keyingi– devidendni daromadlilik berilgan. Bu quyidagicha hisoblanadi– devidendi yillik hisoblanayotganda oddiy aksiyaga to‘lanayotgan devidend-summasi mazkur aksiyalarni joriy bozor bahosiga bo‘linadi va foiz ko‘rinishda bo‘ladi.

P/E koeffitsiyentni bildirib – aksiyani joriy bozor bahosini oxirgi 4 kvartalda olingan sof foydaga nisbati ko‘rinadi.

Keyingi stolba Vol birjadagi aksiyalarni kunlik sotish hajmini ko‘rsatadi. Aksiyalar asosan 100 donalik bo‘yicha *standart lotok* lab sotiladi.

Aksiyani oz miqdorda sotayotgan va sotib olayotgan investorlar nostandartli lotoklardan foydalanib, ular o‘zlarini birjadagi brokerlari- ga yuqori komission xaqqlar to‘laydilar.

Oxirgi 4 ta stolbada, joriy kunni yakuni bo‘yicha eng past baho va eng yuqori baholar ko‘rsatilib, joriy va kelgusi kunlardagi yopiq baholar o‘rtasidagi farq va yopiq baholar ko‘rsatilgan bo‘ladi.

Aksiyani baholash: devidendlarni diskontlash usuli

Aksiya qiymatini aniqlashda pul oqimlarini diskontlash usuli korporatsiya faoliyatidan tushadigan sof pul tushumi yoki aksioner- larga to‘layotgan devidend ko‘rinishdagi kutilayotgan pul oqimlarini diskontlashga olib boradi.

Devidendlarni diskontlash usuli yoki DDU usulida kutilayot- gan devidendlarni keltirilgan(diskontlangan) qiymati ko‘rinishda hisoblanadigan aksiyani qiymatiga asoslanadi.

MDD ni qo‘llash oddiy aksiyaga qo‘yilgan qo‘yilmadan to‘lana- yotgan pul devidendlari va kurslar o‘rtasidagi farqlar tarkibidan iborat investorning kutayotgan daromad hajmini ko‘rib chiqishdan bosh- lanadi.

.Ko‘rib chiqamiz, misol uchun, aksiyaga investitsiya qilish uchun davrlarni yillik vaqtlarida misol uchun LVS aksiyasining 1 dona aksiya uchun kutilayotgan devidend hajmi 5 doll., ni a yil oxiriga esa kutilayotgan devdendsiz baho -110 doll.ni tashkil qiladi.

Bozor hisob stavkasi yoki riskka keltirilgan-tortilgan hisob stavkasi -bu investorni kutayotgan daromad stavkasi bo‘lib, u o‘zini mablag‘ini mazkur aksiyani sotib olishga ishlatishdan-foydalanish hisobiga talab etiladigan daromaddir.

Bu bo‘limda biz uni xuddi avval berilgan k qo‘llaymiz- keltiramiz.

Misol uchun joriy yilda k yillik 15 %ni tashkil etadi.

Investorlarning 1dona aksiya uchun kutayotgan daromad stavkasi kutayotgan devidend summasiga teng bo‘ladi va aksiyalarni baholari- ni o‘shidan kutayotgan summa aksiyani joriy bozor bahosiga bo‘linadi.

Kutayotgan daromad stavkasi ko‘rsatilgan mohiyati quyidagicha:

$$E(r1) = (D1 + P1 - P0) / P0 = k \quad (7.1)$$

$$0,15 = (5 + 110 - P0) / P0$$

9,1ni keltirish MDD ni hal qiluvchi asosini yaratadi: Investorni xohlagan davrlar ichidagi kutayotgan daromadlik stavkasi (k) uni bozor hisob stavkasiga teng bo‘ladi.

Bu keltirish-tenglashtirishda aksiyani joriy bahosini aniqlash uchun uni yil

oxiridagi prognozi orqali formula keltirish mumkin.

Boshqacha soʻzi, *aksiya bahosi – bozor hisob stavkasini diskontlash usuli orqali mazkur aksiyani barcha kutilayotgan kelgusi dividendlarni keltirilgan qiymatidir.*

$$P_0 = (D_1 + P_0) / (1+k)$$

Koʻrib chiqilayotgan (bahoni shakllanish–shaklanayotgan baho) baho shakllanish usuli toʻligʻicha-umuman yil oxiriga koʻzlangan- rejalangan aksiyalarni bahosiga bogʻliq boʻladi.

Bu bahoni investorlar qanday rejalashtira oladi?

Mazkur logik xarakterga ega boʻlgan zanjirdan foydalanib, LVS aksiyasini 2 chi yilning yil boshligʻi kutilayotgan aksiyalarni bahosini aniqlaymiz.

$$P_1 = (D_2 + P_2) / (1+k) \quad (7.3)$$

$$P_n = \frac{D_1}{1+k} + \frac{D_2}{(1+k)^2} + \dots + \frac{D_n}{(1+k)^n} + \frac{P_n}{(1+k)^n} \quad (7.4)$$

Bu zanjirni qaytarib, dividendlarni diskontlash usulidan foydalanib, umumiy formulaga keldik.

$$P_0 = \frac{D_1}{1+k} + \frac{D_2}{(1+k)^2} + \dots + \frac{D_n}{(1+k)^n} + \frac{P_n}{(1+k)^n} \quad (7.5)$$

Boshqacha soʻzi, *aksiya bahosi – bozor hisob stavkasini diskontlash usuli orqali mazkur aksiyani barcha kutilayotgan kelgusi dividendlarni keltirilgan qiymatidir.*

Mazkur maqsadga erishishga qanchalik qaramaylik, dividendlarni diskontlash usulida faqat dividendlar uchun hisoblanib, aksiyalarni kelgusida kutilayotgan bahosi inobatga olinmaydi.

MDD hozirgina bunday taklifdan chiqarib, biz hozir teskari boʻlgan xolatni koʻrdik.

Biz dividendlarni doimiy oʻsish darajasi usuli xuddi dividendlarni diskontlash usulini turli-tumanligidadir. *Shu sababli bu oʻzini 7.5 tenglashtirish koʻrinishda yozilgan umum koʻrinishga ega boʻlib, MDD dividendlarni chegarasiz-tugamas oqimini dividendlarni kelgusi dinamikasini xarakterlovchi ayrim takliflarda, MDD foydali instrument boʻlishi mumkin.*

O ni umumiy mohiyatini topilishi, bu dividendlar hajmini doimiy darajada oʻsishi deyiladi.

Misol uchun, *Steadygrowth* kompaniya aksiyasi devidendi So yiliga 10 % daraja-tempda doimiy daraja-tempda oʻsib boradi.

Dividendlarni kelgusidagi kutilayotgan oqimi quyidagicha:

D1	D2	D3	Va boshqalar
5 doll.	5,50 doll.	6,05 doll.	Va boshqalar

Devidendlarni rejadagi ahamiyati $D1 = D1(1+g)^{t-1}$ ni 7,5 formulaga qo'yib, ko'rinishni qisqartiramiz, demak devidendlarning chegarasiz bo'lgan oqimini keltirilgan qiymatini ularni doimiy tempda o'sishi xarakterini bilamiz.

$$P_0 = \frac{D_1}{k - g} \quad (7.6)$$

Steadygrowth Co., aksiya bahosi quyidagiga teng:

11.4.2.jadval

Sfeadygrowth Co ning aksiyasiga devidendlar va kutilayotgan bahosi.

yil	Yil boshiga (aksiya kursini) bahosi	Kutilayotgan devidendlar	Devidendli kutilayotgan daromadlik	Aksiya kursini kutilayotgan o'sishi
1	100 doll.	5,00 doll.	5%	10%
2	100 doll.	5,50 doll.	5%	10%
3	100 doll.	6,05 doll.	5%	10%

Aksiyani baholash: sof foyda va investitsion imkoniyatlar

Sof keltirilgan qiymat hisob-kitobiga asosan aksiyalarni baholash- dan foydalanishda korporatsiyani investitsion imkoniyatlari va kutilgan sof foyda tahlillar bilan amalga oshiriladi. Aksiya qiymatiga ta'sir etuvchi asosiy ma'naviy omillarga asosan e'tibor qaratib, devidendlarga emas analitiklarga yordam beruvchi sof foyda va investitsion qarorlarga e'tiborni moslashtiriladi.

Kompaniyani dividend siyosati asosiy omil hisoblanmaydi. Bunga ishonch hosil qilish uchun qandaydir kompaniya kontrol paket aksi- yasini sotib olishni ko'rib chiqayotgan investorlarni ko'rib chiqamiz.

Bunday investorlarni kelgusi devidendlarni hisoblash qiziqtir- maydi- tinchlantirmaydi, shunday ekan, ularning o'zlari devidendlar to'loviga sof foydani qancha ulushini yo'naltirishni tanlaydi.

Misol uchun yangi aksiya chiqarilmadi.

U holda xohlagan davrlar uchun dividend va sof foyda o'rtasidagi munosabat quyidagicha.

Devidendlar $((t) = \text{sof foyda} - \text{sof yangi investitsiya})$.

Aksiyani baholash uchun formula olamiz.

Bunda; $E - t$ yillar ichidagi olingan sof foyda, & I -esa t yillar davomida sof investitsiya.

Bu keltirishni hal qiluvchi natijasi firmani qiymati uning kelgusidagi keltirilgan sof foydasiga to'g'ri kelmasligi deb ataladi. Haqiqatda ham firmani qiymati kelgusidagi keltirilgan sof foydadan sof foydani reinvestitsiya qilgan qismini keltirilgan qiymatini ayirib tashlab, qolgan qismiga tengdir.

Kompaniya qiymatini qo'shish hisob-kitobi uning kelgusi sof foydasini keltirilgan qiymati hajmidan kelib chiqib, bu haqiqatdagi bozor bahosidan yuqori ham past ham bo'lishi mumkin.

Bu yangi sof investitsiya hajmi xuddi salbiy va ijobiy bo'lishi bilan bog'liq. Agar

kompaniya faoliyati tushayotgan- pasayayotgan tarmoq- qa qarashli bo'lsa, u holda mavjud kapitalni to'laroq to'ldirishga qara- tilgan darajaga nisbatan uning umumiy investitsiya hajmi kamroq bo'ladi.

Sof investitsiya negativ bo'lib, shunga mos ishlab chiqarish quvvati mazkur davr ichida pasaya boradi.

Doimiy barqaror tarmoqqa ega firma esa o'zini moliyaviy barqaror holda tutib turish xolatida bo'ladi, kapital qo'yilmani yalpi summasi iste'molni qondirishga doimo mos bo'ladi. Sof investitsiya nolga teng bo'lsa, mazkur davr ichida ishlab chiqarish quvvati o'zgarishsiz qoladi.

Aktiv rivojlanayotgan tarmoklar uchun kapital qo'yilmani yalpi summasi chiqarilayotgan(*выбывающих*) ishlab chiqarish qurollarini to'ldirish bo'yicha iste'mol summasidan ortib ketadi.

Sof investitsiya pozitiv bo'lib, a ishlab chiqarish quvvati mazkur davr ichida o'sib boradi.

Kompaniya qiymatini baholash davrida investitsion imkoniyatlar va sof foydani tahlil orqali keltirishda kompaniya aksiyasini qiymatini 2 qismga bo'lib o'rganilsa yaxshidir:

(1) Kelgusi sof foydani keltirilgan qiymati, xatolarga yo'l qo'yilsa ham uning hajmi o'zgarishsiz qoladi, joriy sof foydaga teng bo'ladi va bu qancha davr ma'qul bo'lsa shuncha uzoq saqlanadi.

va (2) Sof keltirilgan qiymat kelgusidagi xohlagan investitsion imkoniyatlardir. Oxirgi holatda sof qo'shimcha sof foyda olish uchun qo'shimcha talab etilayotgan investitsiya haqida gap ketmokda.

Bizni muhokamamiz quyidagi tenglikda ko'rinishi mumkin.

$P_0 = E_1 / k + (K \text{ Kelgusi investitsion imkoniyatlarni sof keltirilgan qiymati})$.

Misol uchun: Nogrowth Co kompaniyani qaysiki, aksiyasiga to'g'ri kelgan sof foyda(ERS) si ko'rsatkichi 15 doll. qilgan.

Kompaniya har yili ishlab chiqarish ekspuluatatsiyasidan chiqqanlarni almashtirish uchun faqat yetarli summa investitsiya qiladi:

-ish quvvati va shuning uchun uning sof investitsiyasi har yili nolga teng.

Shunday qilib, bu kompaniya o'z sof foydasini dividend ko'rinishda to'laydi va bu yerda qandaydir o'sish yuzaga kelmaydi.

Masalan, bozor hisob stavkasi 15 %, u holda u quyidagiga tengdir:

$$R_0 = 15 \text{ doll.} / 0,15 = 100 \text{ doll.}$$

Endi Nogrowth Co. kompaniyani ko'rib chiqamiz.

Avvalo boshida *Nogrowth Co* shunda sof foydaga ega edi, va *Nogrowth Co ham*, bu har yili o'z sof foydasini ishlab chiqarishni kengaytirish uchun 60 foizini reninvestitsiya qiladi.

Bu daromadlilik stavkasini yiliga 20 % gacha ortishiga olib keladi(yoki bozor hisob stavkasi 15%dan %5 ortiq).

Growthstok Co aksiyasi bunday dividendlari avvallari *Nogrowth Co.*aksiya dividendiga nisbatan past bo'lgan.

Aksiyaga 15 doll hajmida dividend to'lash o'rniga bu ikkala *Nogrowth Co.*,

Growthstok Co kompaniya 15 doll. dan atigi 40 foizini to'lagan (yoki bir aksiyaga 6 doll. teng).

Bir dona aksiyaga to'g'ri kelgan qolgan sof foydani 9 doll. ini 20 %li daromadlilik stavkasiga yetish uchun reinvestitsiya qilgan. Aksiyaga dividendlar darajasi *Nogrowth Co.*,ga nisbatan kompaniyaga nisbatan *Growthstok Co* kompaniyani past bo'lsa xam, mazkur davr ichida bu ortib boradi.

Growthstok Co kompaniya aksiyasini bahosi *Nogrowth Co* aksiya bahosiga nisbatan yuqoridir. Nima sababdanligini bilish uchun, uning dividendlarni o'sish darajasini topamiz va so'ng dividendlarni diskontlash usulini qo'llaymiz.

Quyida, EPS va dividendlarni o'sish darajasini hisoblash uchun formula berilgan.

g = sof foydadan ushlab koeffitsiyenti $\times$ yangi investitsiyani daromadlilik stavkasi

Growthstok Co. kompaniya uchun olamiz

$$g = 0,6 \times 0,2 = 0,12 \text{ yoki yiliga } 12\%$$

Growthstok Co. kompaniya aksiyasini joriy bahosi uchun dividendlarni doimiy o'sish darajasini hisoblash formulasini qo'llaymiz:

$$P_0 = 6 / (0,15 - 0,12) = 6/0,03 = 200 \text{ doll.}$$

Growthstok Co ni kelgusi investitsiyasini sof keltirilgan qiymati uning aksiyasi va *Nogrowth Co* kompaniya aksiyasini baholari o'rtasidagi 100 doll. lik farqni anglatadi.

Kelgusi investitsiyani sof keltirilgan qiymati=200 doll- 100 doll. =100 doll. Bu yerda shuni tushunish zarurki, *Growthstok Co* kompaniya aksiyasi bahosi *Nogrowth Co.* kompaniya aksiyasi bahosidan yuqori bo'lishini sababi, amalda, investitsiya kompaniyasini o'z o'zidan o'sishida emas, balki uning reinvestitsiya qilgan sof foydasi uni daromadlilik darajasini *shu ortayotgan bozor hisob stavkasini taqqoslanadigan yillik 15 % dan 20 %gacha* darajaga ko'tardi.

Aksent qilish uchun asosiy e'tiborni bu tasdiqqa qaratish, agar kelgusi investitsiyalar bo'yicha daromadlilik stavkasi 20 % o'rniga fakat 15 % bo'lishini ko'rib chiqamiz.. *Normalprofit Co.* –ni daromadlilik stavkasi kam korxona deylik. *Normalprofit Co.* ning kelgusi investitsiyasini daromadlilik stavkasi yiliga 15 % ni tashkil etdi, va kompaniya har yili o'z sof foydasidan 60 % ini reinvestitsiya qilyapti.

Shunday qilib, uning sof foyda o'sish darajasi va dividendlari yillik 9 % ni tashkil etdi.

$$g = 0,6 \times 0,15 = 0,09, \text{ yoki } 9\% \text{ yiliga}$$

ularni doimiy o'sish darajasi bilan dividendlarni diskontlash usuli uchun formula qo'llab, *Normalprofit Co* ning aksiya bahosini aniqlaymiz. U quyidagiga teng

$$P_0 = 6 / (0,15 - 0,09) = 6/0,06 = 100 \text{ doll.}$$

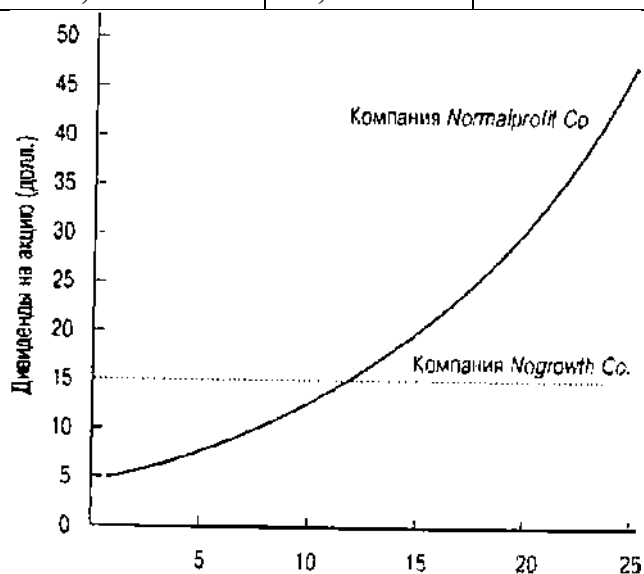
Normalprofit Co kompaniya aksiyasi bahosi yiliga aksiyani dividendlarini o'sishi 9% kutilayotgan bo'lsa ham, xuddi *Nogrowth Co* ga o'xshashdir.

Normalprofit Co devidendi eng yuqori tempda bo'lishi, uning avvalgi past dividendlarini to'liq to'ldirishini bildiradi.

Nogrowth Co. i Normalproffit Co. taqqoslash

yil	Yil boshiga	Sof foyda	Kutilayotgan dividendlar	Kutilayotgan dividendni daromadliligi	Kutilayotgan aksiya bahosini o'sishi
1	100,00 doll.	15,00 doll.	15,00 doll.	15%	0%
2	100,00 doll.	15,00 doll.	15,00 doll.	15%	0%
3	100,00 doll.	15,00	15,00 doll.	15%	0%

yil	Yil boshiga	Kutilayotgan sof foyda	Kutilayotgan dividendlar	Kutilayotgan dividendni daromadliligi	Kutilayotgan aksiya bahosini o'sishi
1	100,00 doll.	15,00 doll.	6,00 doll.	6%	9%
2	109,00 doll.				
3	118,00 doll.	16,35 doll.	6,54 doll.	6%	9%
		17,82 doll.	7,13 doll.	6%	9%



Normalprofit Co va *Nogrowth Co* aksiyasi bir xil bahoga ega bo'lib, bu har bir aksiya uchun kutilayotgan sof foydani keltirilgan qiymatiga teng.

$$R0 = e1/k = 15 \text{ doll.}/0,15 = 100 \text{ doll.}$$

Bu temada biz aytishimiz mumkin: sof foydani kutilayotgan ortishi o'z-o'zidan bo'lsa, aksiyani kursi va dividendi bevosita aksiyalarni joriy baholarini o'sishiga olib bormaydi.

Aksiya baholarini o'sishiga ta'sir etuvchi asosiy omil, sof foy- dadan reinvestitsiya qilish bo'yicha firmani shunday investitsion imkoniyatlarini

mavjudligiga aytiladi, bu qaysiki kompaniyaning yangi investitsion loyihalarni daromadlilik stavkasi daromadlilikni bozor darajasi tarkibidan yuqori bo'ladi.

Kompaniyaning kelgusi investitsiyasi uning daromadlilik stavkasi bilan xarakterlanib, k ga teng bo'ladi, aksiyani baholash uchun $R0 = e1/k$ formuladan foydalaniladi.

Aksiyani P/E: yordamida baholash: ikkinchi yondashuv

Aksiyani baholash uchun P/E koeffitsiyentdan foydalanishga asoslangan usulni ochib beramiz.

Taqqoslanish xarakteriga ega korxonalarning faoliyati bo'yicha aksiyani qiymatini baholash usulidan keng foydalanib, EPS ni rejada- gi summasini olib va buni P/E koeffitsiyentga ko'paytiriladi.

Avvalgi bo'limda ko'rsatilgandek, hozir biz bu usulni kengroq devidendlarni diskontlash usuli orqali foydalanamiz. Biz ishonikki,

firma aksiya bahosini hisob-kitob qilish uchun quyidagi formuladan foydalanamiz:

$$R0 = e1/k + NPV \text{ kelgusi investitsiyalar}$$

Shuning uchun kompaniya P/E barqaror yuqori koeffitsiyentli hisoblanadi, yoki o'z devidendlarini taqqoslanadigan eng past stav- kada kapitalizatsiya qiladi, yoki qo'shimcha kelgusi investitsiyalarni yuqori taqqoslanadigan keltirilgan qiymatiga ega yoki bunday investitsion imkoniyatlardan foydalanib, bu bozor hisob stavkasidan oshiruvchi daromadlilik stavkasiga yetkazishga olib boradi.

Mavjud taqqoslanadigan yuqori P/E koeffitsiyentga ega kompaniya aksiyalari **aksiyasi tez o'suvchi kompaniya** deb atalib, ularni investitsion siyosati kelgusi investitsiyalar bo'yicha daromadlilik stavkasi bozor hisob stavkadan ortishi bilan bog'liq bo'ladi.

Fond bozorida ayrim mutaxassislar tasdiqlaydiki, *aksiyasi tez o'suvchi kompaniya* ning P/E koeffitsiyentni yuqoriligiga sabab, ularni EPS koeffitsiyenti o'sishi kutilgan.

Buni tasdig'i, keyingi bo'limda ko'ringanidek bo'ladi, *Normalprofit Co* kompaniyaning aksiya bahosini yiliga 9 % darajada o'sishi kutilgan, va buni barcha aksiyalari mazkur P/E koeffitsiyentga asoslangan holda baholanadi.

O'z-o'zidan o'sib ketish R/E koeffitsiyentni oshishga olib boruvchi asosiy omil hisoblanmaydi. Asosiy sabab, bu qo'shimcha investitsiyalarni daromadlilik stavkasi kelgusida k bozor hisob stavkasi darajasidan ortishiga sabab bo'ladi.

Misol uchun, biz apteka sanoatining gipotetik kompaniyasini yangi dori ishlab chiqarish maqsadida biotexnologiyadan foydalanish- ga xos bo'lgan *Digital Biomed Corporation* kompaniyaning oddiy aksiyasini baholashga harakat qilamiz.

Apteka sanoatini P/E o'rtacha koeffitsiyenti 15 ga teng.

Digital Biomed Co ni aksiyasi uchun kutilayotgan sof foyda hisob-kitob bo'yicha 2 doll.ga teng bo'ladi.

O'rtacha tarmoqli P/E koeffitsiyentni qo'llash orqali *Digital Biomed Co* aksiyasini umumbahosi aniqlanib, bu 30 doll. tashkil etadi.

Biroq misol uchun, *Digital Biomed Co* kompaniya aksiyasini haqiqiy bahoda sotsa, unda aksiya uchun baho 100 doll. ga teng bo'ladi.

Farq bo'lgan 70 doll(100-70) *Digital Biomed Co* kompaniyani kelgusidagi investitsion imkoniyatlari haqida gapirish mumkin, investorlar nuqtai nazaridan olganda bu boshqa o'rtacha apteka sanoatiga nisbatan ko'proq jozibador hisoblanadi.

P/E koeffitsiyentni o'zgarish tendensiyasi amaliyotda vaqtlar bo'yicha kuzatiladi. Fond bozorlariga yangi ma'lumotlarni kirib kelishi me'yorida investorlarni kutishi va rajalari o'zgaradi. Sof foyda yoki bozor hisob stavkasini kutayotgan o'sish tempini ozroq o'zgarishi *P/E* koeffitsiyentni ko'proq o'zgarishiga olib boradi.

Nazorat savollari

6. Qarzlarning reytingini ochib bering?
7. Dividend diskont modellari yordamida oddiy aksiyalarni baholang?.
8. Konvertatsiyalanadigan obligatsiyalarni baholang?.
9. Kreditlarga foiz hisoblang?

XII-BOB. RISK VA DAROMADNING O‘ZARO BOG‘LIQLIGI

12.1. Risk, ehtimollik va noaniqlik: asosiy tushunchalar

12.2. Riskning shakllanishi va omillari

12.3. Risk turlari va ularning tasniflanishi

12.4. Risk turlari va ularning tasniflanishi

12.1. Risk, ehtimollik va noaniqlik: asosiy tushunchalar

Risk – ehtimollik va noaniqlik tushunchalari bilan chambarchas bog‘liq. Shuning uchun risk tushunchasini chuqurroq anglab olish uchun ushbu terminlarni asoslab berish zarur.

Ehtimollik - bu ma’lum bir natijani olish imkoniyati. Hodisa ehtimoli ma’lum bir ko‘rsatkich bo‘lib, u qanchalik katta miqdorga ega bo‘lsa, sodir bo‘lish ehtimoli shunchalik yuqori bo‘ladi. Ehtimollik atamasi ehtimollar nazariyasi uchun fundamental asos bo‘lib, hodisalarni ularning amalga oshish ehtimoliga ko‘ra miqdoriy taqqoslash imkonini beradi. Shubhasiz, tez-tez sodir bo‘ladigan hodisaning ehtimoli yuqoriroq bo‘ladi. Shuning uchun ehtimollik tushunchasi hodisaning takrorlanish chastotasi konsepsiyasi bilan bog‘liq.

Ehtimollikni to‘g‘ri hisoblash statistik ma’lumotlar hajmining kattaligi va aniq bo‘lishiga bog‘liq. Ular hajmining kichik yoki umuman mavjud bo‘lmasligi to‘g‘ri qaror qabul qilishga imkon bermaydi. Shuning uchun ayrim holatlarda qaror qabul qiluvchining sub’ektiv qarashlariga asoslanib, ehtimollikni hisoblashning boshqa usullari qo‘llaniladi. Bu tarzda hisoblanadigan ehtimollik vaziyatning sub’ektiv ehtimoli deb ataladi.

Sub’ektiv ehtimollikni aniqlashda sub’ektning axborot fondi holatini aks ettiruvchi fikri birinchi o‘rinda turadi. Sub’ektiv ehtimollik – baholovchi (ekspert)ning mulohazasi yoki shaxsiy tajribasiga asoslangan taxmini orqali aniqlanadi. Demak, sub’ektiv ehtimollik keng va xilma-xil bo‘lib, turli ma’lumotlar spektri yoki bir xil ma’lumotlar bilan ishlash imkoniyatlari bilan izohlanadi.

Noaniqlik harakatlar natijasi aniq bo‘lmagan omillarning mavjudligini hamda ularning natijalarga ta’sir qilish darajasi noma’lum bo‘lishini anglatadi. Noaniqlikni riskdan farqlash lozim.

Risk deganda nimalar sodir bo‘lishini aniq bilmaydigan, ammo yuzaga kelishi mumkin bo‘lgan oqibatlar ehtimolini tasavvur qilish mumkin bo‘lgan vaziyatni tushunish kerak. Noaniqlik esa kelgusida yuz beradigan hodisalar to‘g‘risida ma’lumotlar yetishmasligini anglatadi.

“**Noaniqlik**” va “**risk**” kategoriyalari bizni o‘rab turgan olamda, xususan, iqtisodiy munosabatlarda juda katta o‘rin tutadi. Iqtisodiy faoliyatning ajralmas

tarkibiy qismi bo'lgan noaniqlik murakkab va muhim iqtisodiy hodisalarning asosida yotadi. Ularning o'zaro ta'siri alohida iqtisodiy agentlar – ishlab chiqaruvchilar va iste'molchilarning, umuman jamiyat a'zolarining tegishli xatti-harakatlarini keltirib chiqaradi.

Iqtisodiy faoliyat noaniq sharoitda real ijtimoiy-iqtisodiy jarayonlar ostida, xo'jalik yurituvchi sub'ektlar tomonidan qarorlarni qabul qilish va amalga oshirishda duch kelishi mumkin bo'lgan turli holatlar va vaziyatlarda amalga oshiriladi. Qaror qabul qilish paytida uni amalga oshirish bilan bog'liq bo'lgan muhit, barcha harakatlar yoki mavjud ichki va tashqi omillar to'g'risida to'liq va aniq ma'lumotga ega bo'lishning deyarli imkoni yo'q. Bularning barchasi iqtisodiy faoliyatning ob'ektiv shakli sifatida noaniqlikni ifoda etishning mazmunidir. Ob'ektiv ravishda, qaror qabul qilishda yuzaga keladigan va bartaraf etib bo'lmaydigan noaniqlik mavjud bo'lib, bu riskni hech qachon nolga teng bo'lmasligiga olib keladi.

Noaniqlikning yuzaga kelishining asosiy sababi bo'lib, iqtisodiy sohadagi va atrofimizdagi borliq haqidagi bilimlarimizning yetarli emasligidir. Insoniyat noaniqlik bilan bog'liq muammoga birinchi marta qarorlarni qabul qilish jarayonida duch kelgan. Tabiiy qonuniyatlarni bilmaslik ishlab chiqarish faoliyatiga to'sqinlik qilib, samarali xo'jalik olib borishga imkon bermasdi.

Noaniqlikning yana bir sababi bu tasodifiylikdir. Tasodifiylik ehtimoliy va oldindan aytib bo'lmaydigan hodisalarning natijasi bo'lib, o'xshash sharoitlarda hodisani oldindan qanday bo'lishini aytib bo'lmagan holda sodir bo'lishidir. Har bir holatni avvaldan rejalashtirishning imkoni yo'q. Masalan, uskunalarning ishdan chiqishi, sifatsiz xomashyo yetkazib berish, mahsulotga bo'lgan talabning kutilmaganda kamayishi – bularning barchasi tasodifning ko'rinishidir.

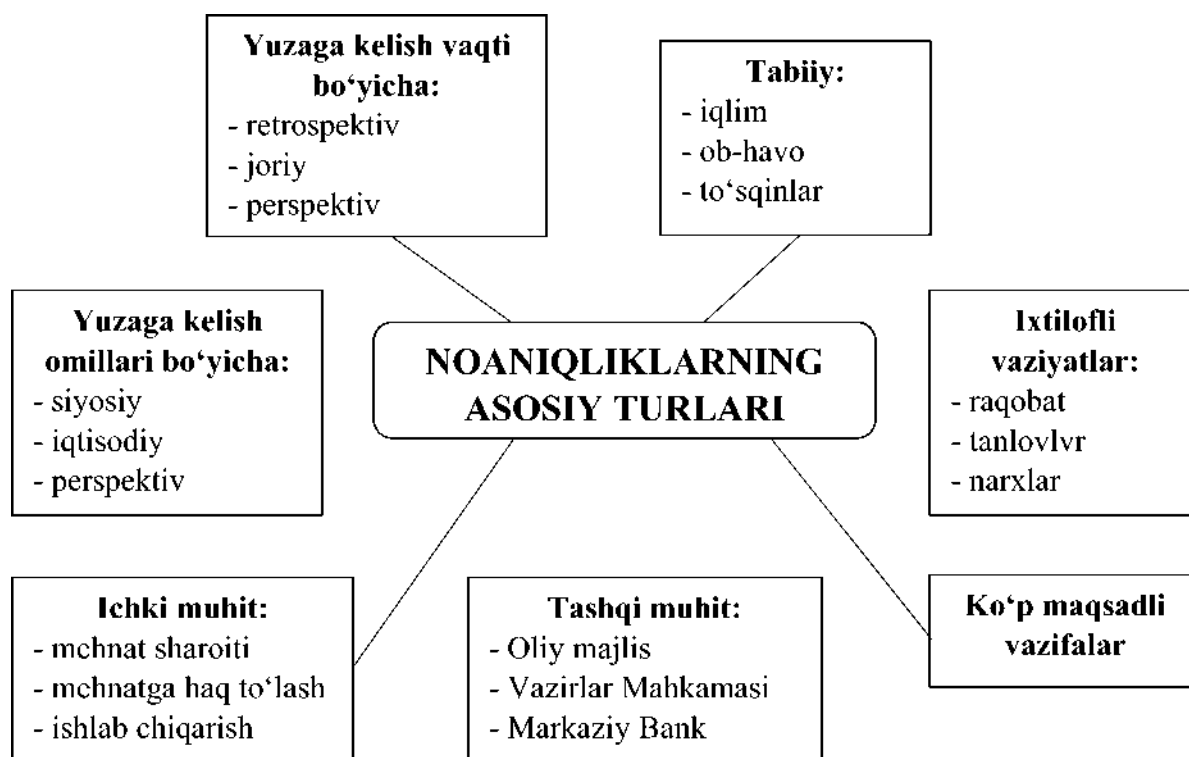
Noaniqlikning uchinchi sababi – bu aks ta'sir etish hisoblanadi. Aks ta'sir etish ba'zi bir resurslarni ta'minlashning noaniqligi, yetkazib beruvchilar tomonidan shartnoma majburiyatlarining buzilishi, asbob- uskunalar avariyalari, mahsulotga bo'lgan talabning noaniqligi va ularni sotishdagi qiyinchiliklar va boshqalarda namoyon bo'ladi.

Biroq risk va noaniqlik tushunchalarini farqlash lozim. Birinchidan, risk faqat qaror qabul qilish zarur bo'lgan holatlarda yuzaga keladi (agar bunday bo'lmasa, tavakkal qilish ma'noga ega bo'lmaydi). Boshqacha qilib aytganda, noaniqlik sharoitida qaror qabul qilish zarurati riskni keltirib chiqaradi, agar bunday ehtiyoj bo'lmasa, tavakkal qilinmaydi.

Ikkinchidan, risk sub'ektiv, noaniqlik esa ob'ektiv vaziyatdir. Masalan, ishlab chiqarilgan mahsulotlarga bo'lgan talabning potensial hajmi to'g'risida ishonchli ma'lumotlarning yetishmasligi loyiha ishtirokchilari uchun turli xavf-xatarlarni

yuzaga keltiradi. Masalan, investitsiya loyihasi bo'yicha marketing tadqiqotlarini olib borilmaganligi sababli axborotlar noaniqligini yuzaga keltiradi. Bu vaziyat esa investor (ya'ni investitsiya loyihasini moliyalashtiruvchi bank) uchun kredit riskini vujudga keltiradi hamda kredit miqdori o'z vaqtida qaytarilmagan taqdirda bankning likvidlik holatini yo'qotish riski va undan keyin esa bankrotlik riskini yuzaga keltiradi. Kredit oluvchi uchun bu risk bozor sharoitida kutilmagan tebranishlar riskiga aylanadi. Bundan tashqari, investitsiya loyihasining har bir ishtirokchisi uchun riskning namoyon bo'lishi sifat va miqdoriy jihatdan individual xususiyat kasb etadi.

Noaniqlik vaziyatning kelajakda rivojlanishining ko'p variantliligi, ya'ni natijaning noaniqligini aks yettiradi. Shuning uchun uning natijasi ijobiy, salbiy va nol bo'lishi mumkin. Salbiy natijalar ehtimoli odatda risk bilan baholanadi. Shuning uchun risklarni noaniqlik natijasi deb hisoblash mumkin. Noaniqliklarning asosiy turlari 3.1-rasmda keltirilgan.



12.1.1-chizma. Iqtisodiy faoliyatda noaniqliklarning asosiy turlari

Hodisalarning yuzaga kelish ehtimoliga ko'ra, noaniqlikning uch turi mavjud:
to'liq noaniqlik – bashorat qilinayotgan hodisaning sodir bo'lish ehtimoli nolga yaqin;

to'liq aniqlik – bashorat qilinayotgan hodisaning sodir bo'lish ehtimoli birga yaqin;

qisman noaniqlik – bashorat qilinayotgan hodisaning sodir bo‘lish ehtimolligi 0 dan 1 gacha bo‘lgan oraliqda yotadi.

Noaniqlik turli shakllarda o‘zini namoyon qiladi:

ehtimoliy taqsimotlar shaklida (tasodifiy o‘zgaruvchining taqsimlanishi ma’lum, ammo tasodifiy o‘zgaruvchining qanday o‘ziga xos qiymatini olishi noma’lum);

sub’ektiv ehtimolliklar shaklida (tasodifiy o‘zgaruvchining taqsimlanishi noma’lum, ammo ekspert vositalari bilan aniqlangan alohida hodisalarning ehtimolligi ma’lum);

intervalli noaniqlik shaklida (tasodifiy o‘zgaruvchining taqsimlanishi noma’lum, ammo ma’lum bir oraliqda har qanday qiymatni olishi mumkinligi ma’lum).

Bundan tashqari, noaniqlik tabiati turli omillar ta’siri ostida shakllanadi:

vaqtinchalik noaniqlik, ma’lum bir omil ta’sirini aniq taxmin qilish imkonining yo‘qligi;

bozor tizimi parametrlarining aniq qiymatlarining noaniqligi bozor sharoitlarining noaniqligi sifatida tavsiflanishi mumkin;

manfaatlar to‘qnashuvi sharoitida ishtirokchilar xatti- harakatlarining oldindan aytib bo‘lmazligi va hokazo.

Noaniqlikning asosiy sabablari quyidagilardan iborat:

tabiiy jarayonlar va hodisalar, tabiiy ofatlar (zilzilalar, bo‘ronlar, suv toshqini, qurg‘oqchilik, sovuq, muzlama)ni o‘z-o‘zidan sodir bo‘lishi;

ijtimoiy-iqtisodiy va texnologik jarayonlarning tasodifiyligi (o‘xshash sharoitlarda bir xil hodisalarni turli yo‘llar bilan namoyon bo‘lishi);

qarama-qarshi tendensiyalar, manfaatlar to‘qnashuvi (harbiy harakatlar, millatlararo nizolar);

ilmiy-texnikaviy taraqqiyotning ehtimollik xususiyati (alohida ilmiy kashfiyotlar va texnik ixtirolarning salbiy oqibatlarini aniqlash imkonining yo‘qligi);

o‘rganilayotgan ob’ekt, jarayonlar va hodisalar haqidagi ma’lumotlarning yetishmasligi;

qarorlarni qabul qilish va ularni amalga oshirishda moddiy, moliyaviy, mehnat va boshqalar resurslarni cheklanganligi;

ilmiy bilishning hozirgi darajasi va usullari yordamida tadqiq etilayotgan ob’ektni aniq o‘rganish imkonining yo‘qligi;

ijtimoiy-psixologik munosabatlarni farqlash, baholash va xatti- harakatlarni aniqlashda shaxs ongli faoliyatining cheklanganligi.

Tashqi va ichki muhitning noaniqligi risklarni keltirib chiqaradi. Bu holat, odatda, biron bir noxush hodisaning yuzaga kelish ehtimoli sifatida tushuniladi.

Riskning mohiyati quyidagi elementlarda namoyon bo‘ladi:

- belgilangan maqsadlarga erisha olmaslik ehtimoli;
- kutilgan natijaga erishish ehtimoli;
- belgilangan maqsadlarni qo‘lga kiritishga ishonchsizlik;
- noaniqlik sharoitida tanlangan muqobilni amalga oshirish bilan bog‘liq moddiy, ma‘naviy va boshqa yo‘qotishlar ehtimoli.

Riskning asosiy belgilari quyidagilar hisoblanadi:

qarama-qarshilik – ob‘ektiv ravishda mavjud bo‘lgan riskli hodisalarni ularning sub‘ektiv bahosi bilan to‘qnashuvi. Masalan, tashabbus va istiqbolli g‘oyalarga konservatizm, dogmatizm, sub‘ektivizm va boshqalar qarshi turadi;

muqobillik - ikki yoki undan ortiq mumkin bo‘lgan qarorlar, yo‘nalishlar va harakatlarni tanlash zarurati. Tanlov bo‘lmasa, xatarli vaziyat, shu qatori risk ham bo‘lmaydi;

noaniqlik - loyiha (qaror)ni amalga oshirish shartlari to‘g‘risidagi ma‘lumotlarning to‘liq emasligi yoki noto‘g‘riligi. Iqtisodiy faoliyat tashqi muhitning noaniqligi sharoitida amalga oshiriladi. Uning holatini har doim ham oldindan aniqlab bo‘lmaydi. Shuningdek, bunday faoliyatning pirovard natijalariga turli omillarning ta‘siri noma‘lum bo‘ladi.

Tashqi muhit noaniqligi tadbirkorlik faoliyati amalga oshiriladigan va u moslashishga majbur bo‘lgan iqtisodiy, ijtimoiy va siyosiy sharoitlarni o‘z ichiga oladi. Iqtisodiy muhitning noaniqligi tadbirkorlik faoliyatiga sezilarli ta‘sir ko‘rsatadi: pul, ishlab chiqarish omillari, kontragentlar va shaxslarning xatti-harakatlarini oldindan aniqlab bo‘lmaydi.

Noaniqlik muhitini vujudga keltiruvchi shartlar va holatlar majmui noaniqlik vaziyati deb ataladi. Ishlab chiqarish vaziyatini aniqlashning uchta darajasi mavjud:

aniq vaziyat – oldindan aniq bo‘lgan natijani ehtimolligi aniq bo‘lgan yechimlar to‘plamidan tanlash;

riskli vaziyat - muayyan harakatlar rejasini tanlash ularning belgilangan to‘plamidan istalgan natijaga olib kelishi mumkin va har bir muqobil uchun mumkin bo‘lgan natijalarning ehtimoli ma‘lum. Vaziyat risk bilan bog‘liq bo‘lishi uchun tashqi va ichki muhitga hamda noaniqlik mavjudligiga ta‘sir qilish kerak;

to‘liq noaniqlik - amalga oshirish ehtimoli noma‘lum bo‘lgan aniq natijalar to‘plamidan har qanday natijaga olib kelishi mumkin bo‘lgan muayyan harakat yo‘nalishini tanlash (zarur statistik ma‘lumotlarning yo‘qligi yoki bunday ehtimolliklarni aniqlashda ma‘no yo‘qligi sababli).

Demak, risk – har qanday tarzda taxmin qilinadigan ehtimollik, noaniqlik esa – bu baholab bo‘lmaydigan vaziyat.

Riskning tabiati bo‘yicha uchta nuqtai nazar mavjud: sub‘ektiv, ob‘ektiv va sub‘ektiv-ob‘ektiv.

Sub'ektiv risk bir xil mazmundagi riskni o'ziga xos tarzda idrok etadigan odamlarning psixologik, axloqiy, mafkuraviy qarashlari va munosabatlaridagi farq bilan izohlanadi.

Riskning ob'ektiv xususiyati tabiiy, texnologik va ijtimoiy- iqtisodiy munosabatlarning ehtimollik xususiyati bilan bog'liq. Riskning ob'ektivligi, shaxs tomonidan amalga oshirilganligidan qat'i nazar, hodisalar, jarayonlar va faoliyatlarning haqiqiy aks etishida namoyon bo'ladi.

Riskning sub'ektiv-ob'ektiv tabiati sub'ektiv va ob'ektiv xarakterdagi jarayonlar tomonidan vujudga kelishi bilan belgilanadi.

12.2. Riskning shakllanishi va omillari

Risklarni boshqarish bo'yicha tadqiqotlarning asosiy yo'nalishlaridan biri siyosiy va iqtisodiy vaziyatni, alohida mamlakatlar va umuman jahondagi moliyaviy-kredit sohasining holatini tahlil qilishdan iborat. Ushbu tahlillar asosida risk omillari, ya'ni ularni vujudga kelishiga sabab bo'ladigan manbalari aniqlanadi. Tahlillar uzoq muddatli investitsiya portfeliga ega kompaniyalar tomonidan innovatsion loyihalarga sarmoya kiritish to'g'risidagi qarorlarni qabul qilishda muhim rol o'ynaydi. Omilli tahlilning murakkabligi shundaki, ma'lum bir sharoitlarda xuddi shu omillar hal qiluvchi bo'lsa, boshqa holatlarda esa ahamiyasiz bo'ladi. Bundan tashqari, turli omillarning o'zaro bog'liqligi va o'zaro ta'sirini hisobga olish, ularning o'zaro ta'sirining umumiy natijasini aniqlash zarur bo'ladi.

Siyosiy omillar risk omillarining eng muhim guruhidir. Bularga quyidagilar kiradi:

- urushlar, mojarolar, siyosiy arboblarning bayonotlari;
- hukumatning yoki Markaziy bank rahbarining iste'foga chiqishi (yoki o'zgarishi);

- milliylashtirish tahdidi;

- siyosiy tizimning o'zgarishi va boshqalar.

Qarorlarni bajarish bilan bog'liq risk omillari (yoki paydo bo'lish manbalari) odatda ikki guruhga bo'linadi: tashqi va ichki.

Risklarning tashqi omillariga quyidagilar kiradi:

- bozor omillari** – korxona tomonidan mahsulotlarni sotish, xomashyo, materiallar, butlovchi qismlarni sotib olish bo'yicha o'z faoliyatini amalga oshiradigan bozor kon'yunkturasining o'zgarishi;

- ishchi kuchi bozori, moliya bozori va boshqalar holati;

- raqobatchilarning raqobatbardosh yoki o'rnini bosuvchi mahsulotlarni ishlab chiqarish bo'yicha ishlanmalari;

noiqtisodiy omillari (siyosiy barqarorlik, soliq, moliya va ijtimoiy sohalardagi siyosat, tabiiy-iqlim sharoitlari, ijtimoiy- demografik omillar va boshqalar).

Tashqi omillari ta'sirining o'ziga xos xususiyati shundaki, boshqaruv jarayonida menejerlar yoki tadbirkorlar ularga bevosita ta'sir ko'rsata olmaydilar, faqat ularni hisobga olishlari va ularning ta'siridan muayyan himoya choralarini ko'rishlari mumkin bo'ladi.

Ichki omillar korxona yoki firma ichida o'z ta'sirini ko'rsatadi.

Ularga quyidagilar kiradi:

ishlab chiqarish omillari;

korxonaning moliyaviy holati;

xodimlarning malaka darajasi va munosabatlari;

qarorlar qabul qilish va ularning bajarilishini ta'minlashda menejerlar va tadbirkorlarning noto'g'ri hisob-kitoblari.

Tashqi omillardan farqli ravishda ichki omillar menejerlar tomonidan boshqarilishi hamda zarur holatlarda ularning nojo'ya ta'sirini kamaytirishlari yoki xo'jalik faoliyati samaradorligiga ijobiy ta'sirini oshirishlari mumkin bo'ladi.

Ba'zi risk omillari ham tashqi, ham ichki ko'rinishda namoyon bo'ladi. Masalan, atrof-muhit omillari ma'lum bir korxona uchun ham ichki, ham tashqi bo'lishi mumkin.

Keling, ishlab chiqarish risk omillarining xususiyatlari va korxonaning moliyaviy holatiga batafsil to'xtalib o'tamiz.

Korxonaning ishlab chiqarish risk omillariga quyidagilar kiradi:

korxona tegishli bo'lgan tarmoqning rivojlanish darajasi, bozor kon'yunkturasi va sotish bozorlarini kengaytirish istiqbollari va ularning imkoniyatlari;

korxonaning tarmoqqa tegishliligi (undirma sanoati korxonalari uchun ishlab chiqarish xarajatlari va ishlab chiqarilgan xom ashyo narxlarining tebranishi muhim ahamiyatga ega; mashinasozlik korxonalari uchun xom ashyo va butlovchi qismlarning mavjudligi, ishlab chiqarish siklining davomiyligi, asbob-uskunalar va mahsulot turlarini tezda o'zgartirish imkoniyati va boshqalar);

korxona hayotiy siklining bosqichi, ilg'or texnologiyalarni joriy etish darajasi, prinsipial yangi mahsulotlar ishlab chiqarish va boshqalar;

korxona menejmentini tashkil etish va marketing siyosati: sotish bozorlarida o'z ulushini oshirishga, bozorning yangi segmentlarida o'rinlarni egallashga, raqobatda o'z o'rnini mustahkamlashga qaratilgan agressiv siyosatni olib borish yoki mavjud bozor pozitsiyalarini saqlab qolish bilan bog'liq bo'lgan passiv siyosatni amalga oshirish;

amaldagi texnologik jarayonlar darajasi va foydalanilayotgan mashina va

mexanizmlarning ishonchliligi (texnologik risklar);

ishlab chiqarish vazifalarini sifatli bajarishda xodimlarning malakasi va manfaatdorligi hamda boshqalar.

Ishlab chiqarish omillarini tahlil qilish asosida ularning korxona daromadlari darajasiga ta'siri va o'zgaruvchanligi, shuningdek, ushbu emitentning aksiyalari bo'yicha to'lanadigan dividendlar hajmi, ya'ni korxonaning moddiy qo'yilmalarining risklilik darajasi va kapital egalarining o'z kapitalini uning aksiyalariga qo'ygan moliyaviy risklari baholanadi.

Korxonaning moliyaviy holati xo'jalik faoliyatini rivojlantirishni moliyalashtirish, shuningdek qisqa va uzoq muddatli majburiyatlarni bajara olish imkoniyatlarini belgilaydi.

Korxonaning moliyaviy holatini tahlil qilish uning moliyaviy resurslari va ularning kelgusida o'zgarishi bilan bog'liq bo'lgan risk omillarini aniqlashga imkon beradi. Bu omillar korxonaning kelajakdagi daromadlarining o'zgarishiga ta'sir qilib, uning bankrot bo'lishi va tugatilishiga olib keladi. Shunday qilib, korxonaning moliyaviy holatini tahlil qilish ushbu korxonaga kapital qo'yishning maqsadga muvofiqligini uning moliyaviy barqarorligi va kutilayotgan daromad olish imkoniyati nuqtai nazaridan, shuningdek kreditni to'lash va foizlarni to'lash nuqtai nazaridan kredit berishning maqsadga muvofiqligini baholashga imkon beradi. Korxonaning moliyaviy holati aktivlarning likvidligi, to'lov qobiliyati va korxonaning likvidligi kabi mezonlarga muvofiq baholanadi.

Aktivlarning likvidligi – mavjud aktivlarni naqd pulga aylantirish qobiliyati. Aylanma davri qanchalik qisqa bo'lsa, likvidlik darajasi shunchalik yuqori bo'ladi.

To'lov qobiliyati – o'z mablag'lari va boshqa moliyaviy aktivlar hisobidan mavjud qarzni to'lash qobiliyati.

Korxonaning likvidligi va to'lov qobiliyatini baholash moliyaviy hisobotlarni tahlil qilish asosida amalga oshiriladi.

Likvidlik darajasi qoplash koeffitsientining qiymati (korxonaning joriy aktivlarining joriy majburiyatlar miqdoriga nisbati), mutlaq likvidlik koeffitsienti (korxonaning qisqa muddatli majburiyatlarining deyarli darhol to'lanishi mumkin bo'lgan qismini tavsiflaydi) va boshqalar bilan baholanadi. Ushbu koeffitsientlarga ko'ra, standart qiymatlar belgilanishi mumkin, ularning ortishi korxonaning mumkin bo'lgan muammolarini va unga investitsiya kiritish riskining oshishini ko'rsatadi. To'lovga layoqatsizlikni hisobotning “Zararlar”, “O'z vaqtida qaytarilmagan kreditlar va qarzlar” bndlari va joriy hisobdagi mablag'lar miqdori bo'yicha baholash mumkin bo'ladi.

Korxonaning xususiy kapitali va qarz kapitalining nisbati uning kelgusidagi **moliyaviy barqarorligini** tavsiflaydi. U xususiy kapitalining konsentratsiyalashuv

(to'planish) koeffitsienti (xususiy kapitalning avanslashgan vositalar umumiy qiymatiga nisbati; bu koeffitsient qanchalik birga yaqin bo'lsa, korxonaning kreditorlarga bo'lgan qaramligi shunchalik past bo'lib, barqaror bo'ladi), tashqi manbalarga moliyaviy qaramlik koeffitsienti, uzoq muddatli investitsiyalar strukturasi koeffitsienti (korxonaning tashqi investorlar tomonidan moliyalashtirilgan asosiy vositalari ulushini ifoda etadi) va boshqalar yordamida o'lchanadi.

Korxonaning moliyaviy holatini tahlil qilishda shuningdek, uning xo'jalik faoliyatini aks etuvchi ma'lum bir ko'rsatkichlari ham taqqoslanadi. Masalan, "Dyupon" firmasining omilli tahlil modelida xususiy kapital rentabelligi – umumiy kapitalga nisbatan xususiy va qarz kapitalining nisbatani aks etuvchi avanslashgan kapital rentabelligini moliyaviy qaramlik koeffitsientiga taqqoslash asosida ifodalangan. Tegishli omillar va ularning tashkil etuvchilarini tahlil qilish asosida mazkur korxonaga investitsiya kiritish yoki qarz berish risklari bo'yicha xulosalar qilinadi.

Modellar bo'yicha bankrotlik ehtimolligi tahlili omillar majmuasi bo'yicha amalga oshiriladi. Masalan, E.Altman modelida quyidagi omillar (koeffitsientlar) ajratib ko'rsatiladi:

- xususiy aylanma mablag'larni umumiy aktivlar qiymatiga nisbatan;
- taqsimlanmagan foydani umumiy aktivlar qiymatiga nisbatan;
- soliq va foizlarni to'langunga qadar bo'lgan foydani aktivlar qiymatiga nisbatan;

- oddiy va imtiyozli aksiyalar bozor qiymatini qarza olingan kapitalning balans bahosiga nisbatan;

- so'tishga olingan tushumlarni umumiy aktivlar summasiga nisbatan.

Ko'rsatib o'tilgan omillar maxsus indekslarni baholashda foydalaniladi. Ushbu indekslar asosida bankrotlik ehtimolligi prognozlarini tuziladi.

Mazkur koeffitsientlar korxona xo'jalik faoliyatini xarakterlovchi mos mutloq ko'rsatkichlar nisbati (xususiy va qarz kapitali, qisqa muddatli qarz majburiyati hajmi, taqsimlanmagan foyda, soliq va foizlar to'langunga qadar bo'lgan foyda, aktivlarning umumiy qiymati va hokazolar)ni o'zida ifoda etadi. Shuning uchun ular risk omillarini yaqqol ko'rsatadi. Bunday risklarni boshqarish mutloq ko'rsatkichlarni boshqarishga olib boriladi. Bundan tashqari, koeffitsientlarning har biri faqat uning hisoblagichida yoki maxrajida ko'rsatilgan risk omillarini hisobga oladi. Ushbu omillar korxona daromadlarining tebranishiga va o'z navbatida o'z kapitalini korxona aktivlariga investitsiya qilgan mulkdorlar daromadlarining o'zgarishiga olib keladi. Ko'rib chiqilayotgan omillar investitsiya risklarini keltirib chiqaradi, ammo

ular bu turdagi risklarni keltirib chiqaradigan yagona omillar bo'lib hisoblanmaydi.

Korxonaning moliyaviy holatini belgilovchi omillar korxona daromadlarining belgilangan kritik darajadan kam bo'lishiga, uning aktivlari miqdori va tarkibidagi shunday o'zgarishlarga olib kelishi mumkinki, buning natijasida korxona qisqa va uzoq muddatli majburiyatlarini to'lay olmaydi.

12.3. Risk turlari va ularning tasniflanishi

Har qanday korxonaning ishlab chiqarish va tijorat faoliyati bir qator quyidagi xususiyatlar bo'yicha tasniflanishi mumkin bo'lgan risklar bilan bog'liq: 1) risklarning vujudga kelish vaqti va joyiga ko'ra; 2) risklar ko'lamiga ta'sir qiluvchi ichki va tashqi omillarga ko'ra; 3) risklarni tahlil qilish va ularga ta'sir ko'rsatish usullariga ko'ra. Shu bilan birgalikda risklarni tasniflashga ko'plab yondashuvlar mavjud.

Risklarni boshqarish samaradorligi ko'p jihatdan ularni ilmiy ishlab chiqilgan tasniflash tizimiga muvofiq to'g'ri aniqlashga bog'liq. Bunday tizim risklarning toifalari, guruhlari, turlari, ko'rinishlari, o'lchamlari va ta'sir etish darajalarini o'z ichiga oladi hamda ularni boshqarish usullari va uslublarini samarali qo'llash uchun zarur shart- sharoitlarni yaratadi. Bundan tashqari, har bir risk o'ziga xos bo'lgan boshqaruv usuliga ega bo'ladi. 3.2-rasmda risklarni tasniflashning mumkin bo'lgan variantlaridan birini ko'rib chiqamiz.

Riskli hodisaning ehtimollik natijasiga ko'ra risklar sof va spekulativ guruhlarga ajratiladi.

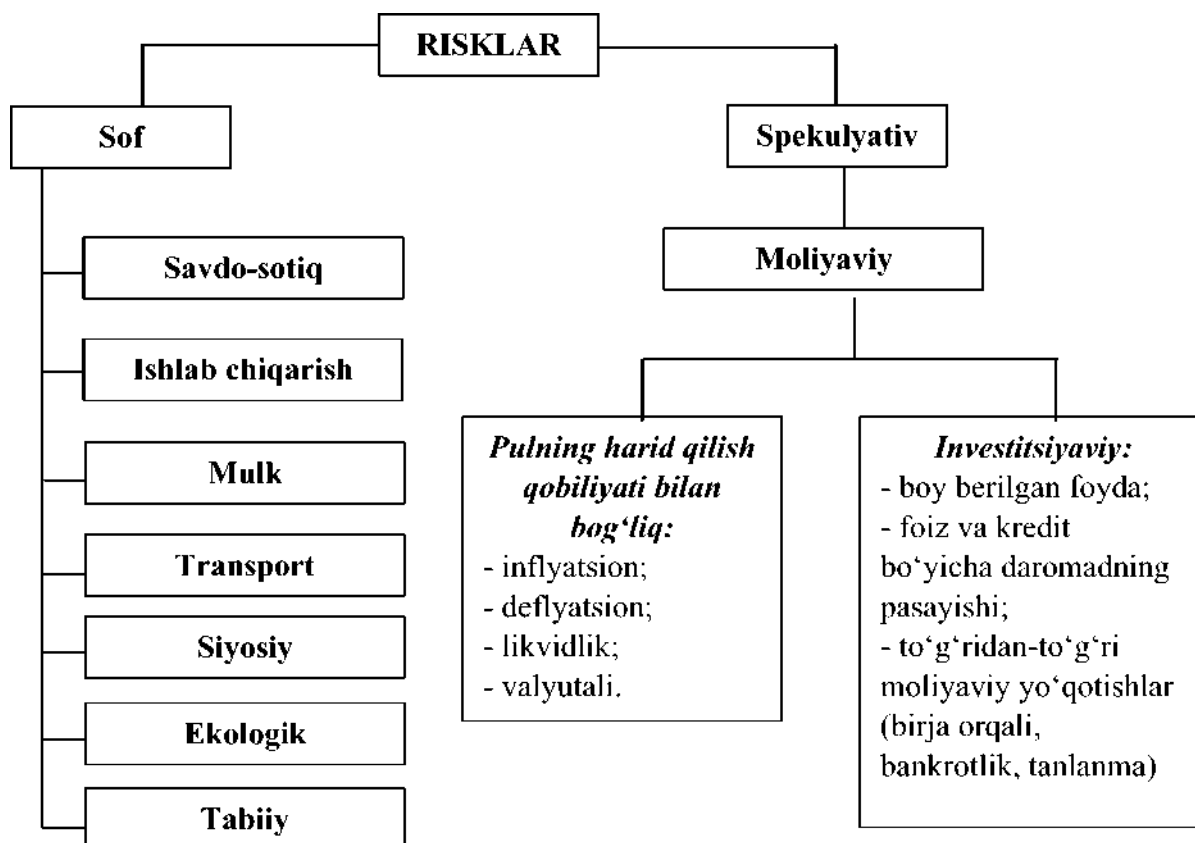
Sof risklar ehtimollik natijasiga ko'ra, salbiy yoki nol natijani olish imkoniyatini anglatadi. Bunday risklarga tabiiy, ekologik, siyosiy, transport hamda ba'zi bir tijorat risklari (mulk, ishlab chiqarish, savdo) kiradi.

Vujudga kelishining asosiy sababiga (asosiy yoki tabiiy, belgi) ko'ra, risklar quyidagi toifalarga bo'linadi:

tabiiy risklar – tabiatda yuz beradigan tabiiy jarayonlar: zilzila, toshqin, bo'ron, yong'in, epidemiya va boshqalar bilan bog'liq;

ekologik risklar – atrof-muhit ifloslanishi natijasida;

siyosiy risklar – mamlakatdagi siyosiy vaziyat va davlat faoliyatiga bog'liq. Siyosiy risklar xo'jalik yurituvchi sub'ektlar faoliyatiga bevosita bog'liq bo'lmagan holda ishlab chiqarish va savdo jarayoni shartlari buzilganda yuzaga keladi;



12.2.1-chizma. Risklarning tasniflanishi

transport risklari – yuklarni transportda tashish bilan bog‘liq vaziyatlarda yuzaga keladi;

tijorat risklari – tijorat operatsiyalari natijalarining noaniqligi bilan bog‘liq moliyaviy-xo‘jalik faoliyati jarayonida yo‘qotish xavfi tufayli yuzaga keladi va tarkibiy asosiga ko‘ra ular quyidagi risklarga bo‘linadi:

mulkiy risklar – o‘g‘irlik, sabotaj, beparvolik, texnik va texnologik tizimlarning haddan tashqari zo‘riqishi va boshqalar sababli fuqaroning (tadbirkorning) mulkini yo‘qotish ehtimoli tufayli yuzaga keladi;

ishlab chiqarish riski – asosiy va aylanma mablag‘lar (uskunalar, xomashyo, transport va boshqalar)ning yo‘qolishi yoki shikastlanishi sababli ishlab chiqarishning to‘xtab qolishi, shuningdek ishlab chiqarishga yangi texnika va texnologiyalarni joriy yetish natijasida kelib chiqadigan yo‘qotishlar bilan bog‘liq yo‘qotishlar kiradi;

savdo riski – to‘lovlarni kechiktirish, tovarlarni tashish davrida to‘lashdan bosh tortish, tovarlarni yetkazib bermaslik va boshqalar tufayli yo‘qotish ehtimoli bilan bog‘liq;

Spekulyativ risklar ijobiy va salbiy natijalarni olish ehtimoli bilan tavsiflanadi. Bularga tijorat risklarining bir qismi bo‘lgan moliyaviy risklar kiradi.

Moliyaviy risk – bu taxmin qilingan variantga nisbatan daromal ololmaslik

yoki zarar ko‘rish ehtimoli. Moliyaviy risk vaqt funksiyasidir. Qoida tariqasida, ma’lum bir moliyaviy aktiv yoki kapital qo‘yilmalar uchun risk darajasi vaqt o‘tishi bilan ortadi. Masalan, agar chet el valyutasining milliy valyutaga nisbatan kurslari o‘sib borayotgan bo‘lsa, unda import qiluvchilarning yo‘qotishlari ham shartnoma tuzilgan paytdan boshlab bitim tuzilgan sanagacha o‘sib boradi.

Moliyaviy risklarning ikki turi mavjud:

pulning xarid qobiliyati bilan bog‘liq risklar;

kapital qo‘yilmalar bilan bog‘liq risklar (investitsiya risklari).

Pulning xarid qobiliyati bilan bog‘liq risklar quyidagi risk turlarini o‘z ichiga oladi:

inflyatsiya riski – pulning qadrsizlanishi (inflyatsiyaning o‘sishi)dan kelib chiqadi⁴²: pulning real xarid qobiliyatida olingan pul daromadi o‘rishiga qaraganda tezroq qadrsizlanadi, shuning uchun tadbirkor real zarar ko‘radi;

deflyatsiya riski – deflyatsiyaning o‘sishi bilan narxlar darajasining pasayishi, tadbirkorlik uchun iqtisodiy sharoitlarning yomonlashishi va daromadlarning kamayishi sodir bo‘lishida namoyon bo‘ladi⁴³;

valyuta riski – tashqi iqtisodiy, kredit va boshqa valyuta operatsiyalari paytida bir chet el valyutasining boshqasiga nisbatan kursining o‘zgarishi bilan bog‘liq valyuta yo‘qotish riskini anglatadi;

likvidlik riski – bu qimmatli qog‘ozlar yoki boshqa tovarlarni sotishda ularning sifati va foydalanish qiymatini baholashdagi o‘zgarishlar tufayli yo‘qotish ehtimoli bilan bog‘liq xavf.

Investitsiya risklari quyidagi turlarga bo‘linadi:

yo‘qotilgan foyda riski – biron bir faoliyatni amalga oshirmaslik natijasida bilvosita moliyaviy zarar ko‘rish xavfi (masalan, sug‘urta, xedjirlash, investitsiya va boshqalar);

rentabellikning pasayishi riski – portfel investitsiyalar⁴⁴, depozitlar va kreditlar bo‘yicha foizlar va dividendlar miqdorining pasayishi natijasida paydo bo‘ladi; ushbu riski quyidagi turlarni o‘z ichiga oladi:

foiz riski – tijorat banklari, kredit tashkilotlari, investitsiya institutlari va tadbirkorlik sub’ektlari tomonidan jalb qilingan mablag‘lar bo‘yicha to‘langan foiz stavkalarining berilgan kreditlar bo‘yicha stavkalaridan oshib ketishi natijasida paydo bo‘ladigan zararlar. Ular, shuningdek, qimmatli qog‘ozlar bozoridagi aksiyalar bo‘yicha dividendlar, obligatsiyalar, sertifikatlar va boshqa qimmatli qog‘ozlar bo‘yicha foiz stavkalarining o‘zgarishi tufayli investorlar ko‘rishi mumkin bo‘lgan yo‘qotish risklarini o‘z ichiga oladi. Inflyatsiya sharoitida foiz

⁴² Inflyatsiya pulning qadrsizlanishi va natijada narxlarning oshishini bildiradi.

⁴³ Deflyatsiya - bu inflyatsiyaga qarama-qarshi bo‘lgan iqtisodiy jarayon bo‘lib, u narxlarning pasayishi va shunga mos ravishda pulning sotib olish qobiliyatining oshishi bilan ifodalanadi.

⁴⁴ Portfel investitsiyalar investitsiya portfelini shakllantirish bilan bog‘liq bo‘lib, qimmatli qog‘ozlar va boshqa aktivlarni sotib olishni anglatadi.

stavkalarining tez o'sishi nafaqat belgilangan foiz stavkasiga ega bo'lgan o'rta va uzoq muddatli qimmatli qog'ozlarga, balki qisqa muddatli qimmatli qog'ozlarga ham ta'sir ko'rsatadi;

kredit riski - qarz oluvchi tomonidan kreditorga tegishli bo'lgan asosiy qarz va foizlarni to'lamaslik xavfi. Kredit riksiga ular bo'yicha foizlar yoki qarzning asosiy miqdorini to'laydigan kreditorlar emas, balki qimmatli qog'ozlarni chiqargan emitentlar duchor bo'ladilar;

to'g'ridan-to'g'ri moliyaviy yo'qotishlar riski quyidagi turlarni o'z ichiga oladi:

birja riski – bu birja operatsiyalaridan zarar ko'rish xavfi. Ushbu turga tijorat operatsiyalarini to'lamaslik riski, brokerlik firmasining komissiya to'lovlarini to'lamaslik riski va boshqalar kiradi;

selektiv⁴⁵ (tanlov) riski – investitsiya portfelini shakllantirishda kapitalni investitsiyalash usuli, investitsiya uchun qimmatli qog'ozlar turini boshqa qimmatli qog'ozlarga nisbatan noto'g'ri tanlash bilan bog'liq;

bankrotlik riski – bu kapitalni investitsiyalash usulini noto'g'ri tanlash, tadbirkorning o'z kapitalini to'liq yo'qotishi va o'z majburiyatlarni to'lay olmaslik xavfi.

To'g'ridan-to'g'ri moliyaviy yo'qotishlarning turli xil risklari ham kredit riski bo'lishi mumkin⁴⁶.

12.4. Korxonalarda risklarni samarali boshqarish va uning kelib chiqish sabablarini o'rganish

Bozor iqtisodiyoti sharoitida korxonalarining barqaror rivojlanishiga ularning oddiy va kengaytirilgan takror ishlab chiqarish uchun zarur bo'lgan foydani ma'lum darajada saqlab turish qobiliyati ta'minlanganda erishish mumkin bo'ladi. Pul mablag'larining yetishmasligi korxonani bankrotlik holatiga olib keladi.

Bozor munosabatlari yuqori darajadagi iqtisodiy risklar, axborotning noaniqligi, ba'zida ataylab yolg'on ma'lumotlar berish, talab va taklifning nomuvozanat nisbati, moliyaviy beqarorlik, inflyatsiya jarayonlari, milliy va chet el valyutasining beqarorligi bilan birga keladi.

Tashqi va ichki muhitning beqarorligi va noaniqligi korxonaga barqaror bozor talabini saqlab qolishga, investitsiyalar uchun ssudalarni jalb qilishga va aylanma mablag'larni ko'paytirishga, moliyaviy zaxiralarni tashkil etishga imkonini beradigan moliyaviy munosabatlarni yo'lga qo'yishni talab etadi.

Bunday sharoitda iqtisodiy risk ikkita funksiyani bajaradi: birinchisi, korxona uchun xavfli hisoblangan bankrotlik tahdidi; ikkinchisi, foydali, ya'ni tadbirkorlar va menejrlarni muvaffaqiyatga va foyda olishga yo'naltirish.

⁴⁵ Lotincha: "selectio" — tanlash, saralash.

⁴⁶ Урозовских В.Н. Управление рисками предприятия: Учеб. пособие. 215 Вузовский учебник: ИНФРА-М, 2011. — 168 с.

Risklar sharoitida korxonaning moliyaviy barqarorligini ta'minlash strategiyasi bashoratlashning keng qamrovli usullari: ob'ektiv mavjud (mavhum) imkoniyatlar, maqbul qiymatlar, strategik muqobillar va oqilona qarorlar qabul qilish kabilarni ko'rib chiqish asosida tanlanadi.

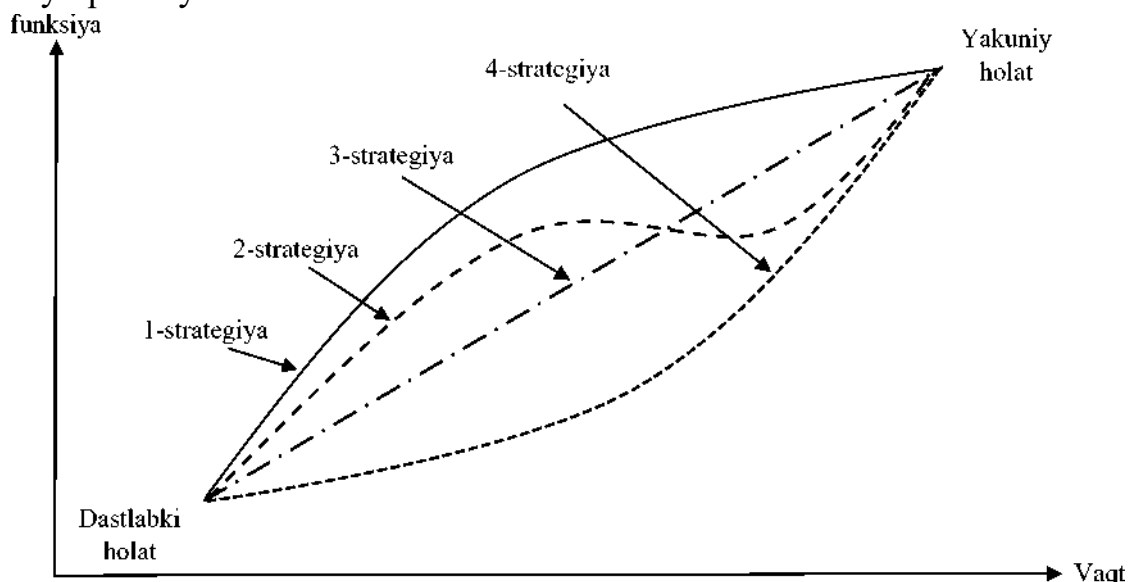
Moliyaviy barqarorlikni ta'minlashning bir nechta strategiyalari mavjud:

cheklangan o'sish strategiyasi - maqsadlar erishilgan yutuqlardan kelib chiqqan holda, moliyaviy-iqtisodiy munosabatlar tizimida sezilarli o'zgarishlarsiz xo'jalik faoliyatini amalga oshirishga imkon beradigan eng kam riskli yo'lni tanlash orqali aniqlanadi;

o'sish strategiyasi - moliyaviy ko'rsatkichlar darajasi o'tgan yoki joriy yilga nisbatan sezilarli darajada yuqori bo'lgan uzoq muddatli va qisqa muddatli maqsadlarni belgilashni o'z ichiga oladi. Ushbu strategiya ko'pincha bozorga yangi mahsulotlarni olib keladigan yuqori texnologiyali tarmoqlarda qo'llaniladi;

qisqartirish strategiyasi - mahsulot assortimentiga nisbatan cheklovlar o'rnatish yoki ma'lum bir sohalar faoliyatini to'xtatish orqali pul mablag'lari oqimini kamaytirish.

Yuqorida ko'rib chiqilgan har bir strategiya (cheklangan o'sish strategiyasi, o'sish strategiyasi va qisqartirish strategiyasi) maqsadli funksiya – cheklangan vaqt davomida moliyaviy barqarorlikni ta'minlashni amalga oshirishga qaratilgan (12.4.1-chizma). Risklarni boshqarishning pirovard maqsadi foyda va riskning eng maqbul va munosib nisbati orqali yuqori foyda olishdir.

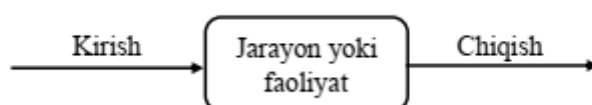


12.4.1-chizma. Risklarni boshqarishda maqsadlarni belgilash

Riskli qarorlarni qabul qilish jarayonida faoliyat strategiyasini tanlash zarur axborotlarning to'liqligi va ishonchliligi, shuningdek belgilangan maqsadga erishishda mavjud resurslar salohiyatiga bog'liq bo'ladi.

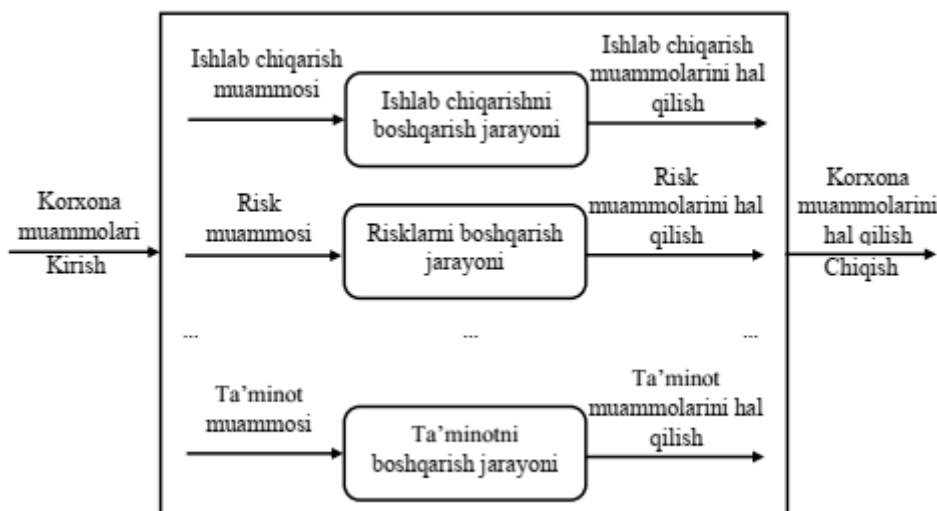
Korxonada risklarni boshqarish jarayonini yaxlit bir tizimning tarkibiy qismi sifatida qarash lozim. Quyida risklarni boshqarish tizimini tavsiflashda foydalaniladigan asosiy tushunchalar keltirib o‘tiladi.

Tizim – bu tashqi muhitdan ajratilgan va bir maqsad yoki umumiy xulq-atvor qoidalari bilan birlashtirilgan o‘zaro bog‘liq elementlar to‘plami. Tizimlar odatda, chiziqli diagrammalar yordamida yoki blok- sxemalar shaklida tasvirlanadi (12.4.2-rasm). Shunday qilib, tizimlar “kirish”, “jarayon”, “chiqish” va “komponent” tushunchalari asosida tavsiflanadi.



12.4.2-rasm. "Qora quti" darajasidagi elementar tizim chizmasi

Boshqaruv tizimi – boshqaruv jarayonlari amalga oshiriladigan tizim. Boshqaruv tizimlari korxona (tashkilot) muammolarini hal qilish uchun mo‘ljallangan bo‘lib, ular odatda 12.4.3-rasmda ko‘rsatilgan chizmada aks etiladi.



12.4.3-rasm. "Qora quti" darajasida korxonani boshqarish tizimining kengaytirilgan chizmasi

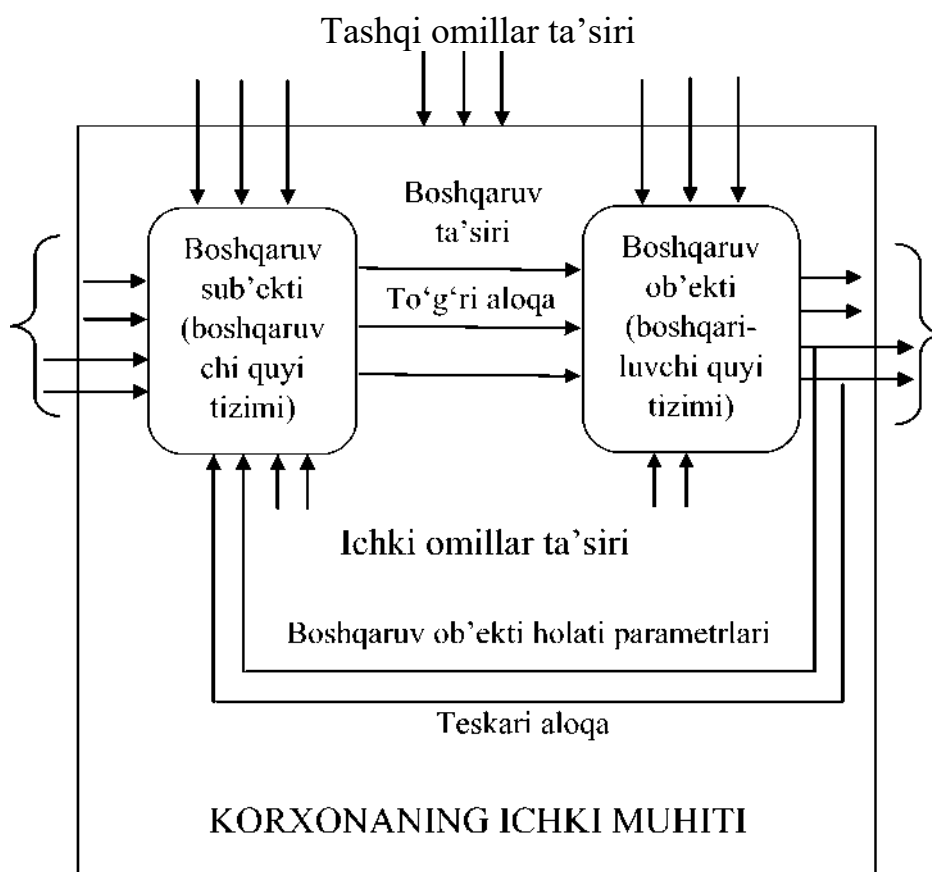
Korxonaning muammolari – bu boshqaruv jarayoniga kirish bo‘lib, uning maqsadi yuzaga keladigan muammolarni hal qilishdir va hal qilingan muammolar ushbu jarayondan chiqish vazifasini bajaradi.

Boshqaruv jarayonini amalga oshiradigan tarkibiy qismlar rolini, odatda, birgalikda muvofiqlashtirilgan faoliyatlarni amalga oshiruvchi o‘rta pog‘ona menejerlari bajaradilar.

Korxona – bu ijtimoiy-texnik tizim bo‘lib, unda bir guruh personallar ma’lum

bir texnikalar bilan o‘zaro ta’sirga kirishadilar. Bu jarayonda texnik tizim va shaxslararo munosabatlar tizimi o‘zaro kesishadi. Ijtimoiy munosabatlar – texnik tizimga, ishlab chiqarish tizimi esa – shaxslararo munosabatlar tizimi bog‘liq bo‘ladi. Shunday qilib, korxona – murakkab, ko‘p qirrali, ehtimolli tizim hisoblanadi.

12.4.4-rasmda korxonani boshqarish tizimi elementlari o‘rtasidagi o‘zaro ta’sirning umumiy chizmasi keltirilgan.



12.4.4-chizma. Korxona boshqaruv tizimining umumiy chizmasi

Bunday boshqaruv tizimi ichki va tashqi maqsadlar, shuningdek, ularning kombinatsiyasini amalga oshirish uchun tashkil etiladi. Odatda, korxonaning umumiy boshqaruv tizimi bir nechta boshqaruv kanallariga, jumladan, risklarni boshqarish kanaliga ega bo‘ladi.

Har qanday boshqaruv tizimi, shu jumladan korxona boshqaruvi, to‘rtta asosiy qismlardan tarkib topadi:

- 1) asosiy tizimga kirish (maqsad);
- 2) asosiy tizimdan chiqish;
- 3) teskari aloqa kanali (chiqish holati haqidagi axborotlarni hisoblaydigan, uzatadigan va qabul qiladigan vosita);

4) haqiqiy va belgilangan chiqish o'lchamlarini taqqoslaydigan hamda zarur holatlarda boshqaruv jarayonini tashkil etadigan boshqaruv tuzilmasi.

Risklarni boshqarishda ichki va tashqi muhit ta'sirini hisobga olish zarur.

Tashqi muhit – bu tizim elementlari bilan bog'liq bo'lgan va uning ishlash jarayoniga sezilarli ta'sir ko'rsatadigan elementlar to'plami hisoblanadi. "Tashqi muhit" tushunchasiga iqtisodiy sharoitlar, iste'molchilar va yetkazib beruvchilarning xususiyatlari, huquqiy normalar va qoidalar, ijtimoiy vaziyat, jamoatchilik qarashlari, nazorat qiluvchi organlar, uskunalar va texnologiyalarning imkoniyatlari kiradi.

Tashqi muhitning o'ziga xos xususiyati bu uning dinamikligi, ya'ni asosiy omillarning o'zgarish tezligi hisoblanadi. Uning boshqa muhim xususiyati noaniqlik bo'lib, korxonaning samarali xo'jalik faoliyati u ega bo'lgan axborotlarning hajmi va ishonchliligiga bog'liq bo'ladi. Tashqi muhit holati qanchalik noaniq bo'lsa, samarali qarorlar qabul qilish shunchalik qiyin bo'ladi.

Tashqi muhit uni tashkil etuvchi omillar va unsurlarning o'zaro bog'liqligi va ularning korxonaga ta'sir qilish darajasi bilan tavsiflanadi. Tashqi muhit omillari korxona xo'jalik faoliyatiga bevosita va bilvosita ta'sir etishi mumkin:

bevosita ta'sir muhiti – korxona faoliyatiga to'g'ridan-to'g'ri ta'sir ko'rsatadigan omillarni o'z ichiga oladi (ta'minotchilar, inson resurslari, raqobatchilar, iste'molchilar va boshqalar.). Bevosita ta'sir muhiti elementlarining asosiy xususiyatlarini ko'rib chiqamiz:

ta'minotchilar – xomashyo va materiallar, asbob-uskunalar, energiya, kapital, ishchi kuchi va hokazolarni yetkazib berish orqali korxona xo'jalik faoliyatiga ta'sir qiladilar;

inson resurslari – odamlarsiz maqsadga erishish mumkin yemas;

qonunlar va davlat organlari – korxonalar faoliyatini tartibga soladi. Huquqiy hujjatlarning nomuvofiqligi noaniqlik darajasini oshiradi va turli xil qarama-qarshiliklarni keltirib chiqaradi;

iste'molchilar – har qanday tashkilotning mavjudligi uning iste'molchini topish qobiliyatiga bog'liq;

raqobatchilar – tashkilotning iste'molchilar, mehnat resurslari, materiallar, kapital va ma'lum texnologik yangiliklardan foydalanish huquqi uchun kurashdagi faoliyatini belgilaydi;

bilvosita ta'sir muhiti – korxonaga to'g'ridan-to'g'ri ta'sir ko'rsatmaydigan omillar (xalqaro vaziyat, iqtisodiyotning holati, ilmiy- texnikaviy taraqqiyot, ijtimoiy-siyosiy o'zgarishlar, guruh manfaatlari va boshqalar)ni o'z ichiga oladi. Ularning ta'siri, qoida tariqasida, to'g'ridan-to'g'ri ta'sir qiluvchi muhitning ta'siriga qaraganda ancha murakkab va noaniq bo'ladi.

To'g'ridan-to'g'ri ta'sir omillari bilvosita ta'sir qiluvchi omillarga qaraganda

ko'proq boshqaruvga bo'ysunadi.

Korxonaning ichki muhiti – xodimlar tarkibi, boshqaruv tizimi, resurslarni boshqarish texnologiyasi, ishlab chiqarish jarayoni va uning texnologiyasi, korxona moliyasi, marketing tizimi, tashkiliy boshqaruv tuzilmasi bilan ifodalanadi.

Boshqaruv sub'ekti (boshqaruv quyi tizimi) – bu boshqaruv ob'ekti va tashqi muhit holati to'g'risidagi axborotlarni hisobga olgan holda nazoratni shakllantiradigan boshqaruv tizimining tarkibiy tuzilmasi (shaxs, shaxslar guruhi, maxsus tashkil etilgan boshqaruv bo'g'ini yoki umuman jamiyat) hisoblanib, belgilangan maqsadga erishish uchun boshqarish ob'ektiga maqsadli ta'sir ko'rsatadi. Boshqaruv sub'ekti boshqaruv va tashkiliy vazifalarni amalga oshiradi, qarorlar qabul qiladi hamda maqsadlarga erishishni ta'minlaydi.

Boshqarish ob'ekti (boshqariladigan quyi tizim) boshqaruv tizimining tarkibiy tuzilmasi bo'lib, unga boshqaruv sub'ekti va tashqi muhit (davlat, mahalliy boshqaruv organlari, sanoat tarmoqlari, korxona va tashkilotlar, mehnat jamoasi, oila, shaxs) ta'sir qiladi.

Boshqariladigan tizim - bu belgilangan maqsadlarga erishish uchun boshqarish faoliyati yo'naltirilgan ob'ekt, jarayon yoki hodisa.

Boshqaruv - bu boshqaruv sub'ekti tomonidan belgilangan maqsad muvofiq boshqarish ob'ektini boshlang'ich holatidan yangi holatga o'tkazishga qaratilgan boshqaruv vazifalarining majmui.

Iqtisodiyotda risklarni boshqarish – bu risklarni aniqlash, tahlil qilish va qarorlarni qabul qilish bilan bog'liq vazifalar majmui bo'lib, ular riskli hodisalarning ijobiy yuqibatlarini maksimallashtirish hamda salbiy oqibatlarini minimallashtirishni o'z ichiga oladi.

Jarayon – bu maqsadga erishish uchun tizim holatidagi ketma- ket o'zgarishlar majmui.

Risklarni boshqarish jarayoni boshqaruv ob'ektiga ta'sir qilishni ifoda etib, noaniqlik darajasini kamaytirishga, ya'ni salbiy natijalar ko'lamini qisqartirishga qaratiladi hamda quyidagi xususiyatlar bilan tavsiflanadi: nisbiylik, teskari aloqa, uzluksizlik, umumiylik va izchillik. Boshqaruv jarayoni qaror qabul qilishda foydalaniladigan axborotlarni to'plash, qayta ishlash va uzatishni o'z ichiga oladi (bu boshqaruv mehnatining mahsuli hisoblanadi).

Risklarni boshqarish ularni baholash, korxonaning potensial va operatsion muhitini texnik, texnologik va iqtisodiy tahlil qilish, menejmentning amaldagi va bashorat qilinadigan me'yoriy-huquqiy bazasi, iqtisodiy va matematik usullar, marketing va boshqa tadqiqotlar natijalariga asoslanadi.

Risklarni boshqarish tizimi bir necha bosqichlarga ajratiladi:

- 1) boshqaruv maqsadlarini aniqlash;

- 2) boshqariladigan ob'ektning faoliyatini o'rganish asosida boshqaruv qarorlarini ishlab chiqish va qabul qilish;
- 3) qabul qilingan qarorning ijrosini tashkil etish, ularni boshqariladigan ob'ektga yetkazish;
- 4) yangi boshqaruv qarorini qabul qilish uchun zarur axborotlarni olish maqsadida qarorning bajarilishini nazorat qilish.

Shunday qilib, risklarni boshqarish riskli hodisalarning yuzaga kelishini bashorat qilish va ularning salbiy oqibatlarini bartaraf etish yoki kamaytirish choralarini ko'rish imkonini beradigan usullar, uslublar va chora-tadbirlar majmui sifatida ko'rib chiqilishi mumkin.

Risklarni boshqarishdagi asosiy vazifa – bu loyiha qanchalik foydali bo'lsa, uni amalga oshirishda risk darajasi shunchalik yuqori bo'lishini hisobga olgan holda, risk va daromad o'rtasidagi eng maqbul aloqadorlikni ta'minlaydigan tanlovni aniqlashdan iborat.

Yirik korxonalarda risklarni boshqarish risk menejerlari tomonidan amalga oshiriladi. Risklarni boshqarish – bu tadbirkorlik faoliyati jarayonida yuzaga keladigan risklar va moliyaviy-iqtisodiy munosabatlarni tahlil qilish, baholash va boshqarish tizimi.

Risk menejerlarining vazifalari quyidagilardan iborat:

yuqori risk zonalarini (hududlarini) aniqlash;

risklarni baholash;

korxona uchun mavjud risk darajasining maqbulligini tahlil qilish; riskning oldini olish yoki kamaytirish choralarini ishlab chiqish;

riskli hodisa sodir bo'lgan taqdirda yetkazilgan zararni maksimal darajada qoplash choralarini ko'rish.

Risklarni boshqarish usullarini to'rt turga bo'lish mumkin:

risklardan qochish (ishonchsiz hamkorlarni rad etish, riskli loyihalardan voz kechish, biznes risklarini sug'urtalash, kafillarni qidirish);

risklarni cheklash (venchur korxonalarini tashkil etish, riskli loyihalarni amalga oshirishda tarkibiy bo'linmalarni yaratish);

risklarni taqsimlash (faoliyatni, sotish va yetkazib berishni diversifikatsiya qilish, investitsiyalarni diversifikatsiya qilish, ishtirokchilar o'rtasida javobgarlikni taqsimlash, riskni vaqt bo'yicha taqsimlash);

risklarni qoplash (faoliyatni strategik rejalashtirish, tashqi muhit holatini bashoratlash, ijtimoiy-iqtisodiy va huquqiy bazani monitoring qilish, zahiralar tizimini yaratish, faol marketing siyosatini olib borish).

Risklarni boshqarishning asosiy tamoyillari quyidagilardan iborat:

xususiyl kapitalingiz imkon beradigan darajadan ortiqcha tavakkal qilmaslik, ya'ni riskli hodisasi yuzaga kelganda kutiladigan maksimal zararni aniqlash va bu korxonaning bankrot bo'lishiga olib kelmasligiga ishonch

hosil qilish;

risk keltirib chiqaridigan oqibatlar haqida o'ylash, ya'ni maksimal yo'qotishlar ko'lamini anglagan holda riskni o'z zimmasiga olish (tavakkal qilish) yoki uni boshqa shaxsning zimmasiga o'tkazish (risklarni sug'urtalash) yoki risk qilishdan voz kechish (tavakkal qilmaslik);

ozgina uchun ko'pgina bilan tavakkal qilmaslik, ya'ni riskli hodisa yuz berganda olinadigan natijani mumkin bo'lgan yo'qotishlar bilan solishtirib ko'rish.

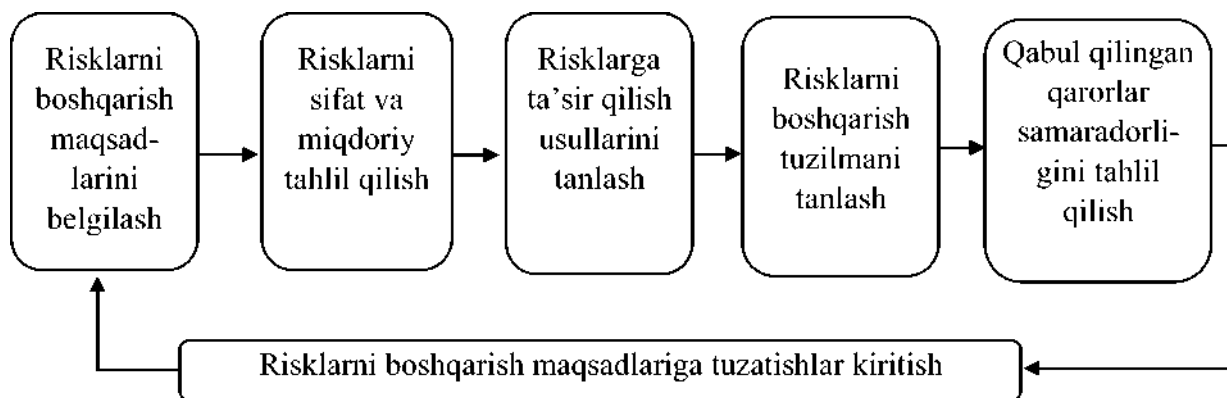
Belgilangan maqsadlarga erishish strategiyasini tanlashda quyidagi qoidalarga amal qilinadi:

maqbul risk ostida maksimal yutuqqa erishish;

yutuq va risk ko'lamini o'rtasidagi maqbul aloqadorlik;

belgilangan yutuq darajasida minimum riskka borish.

Risklarni boshqarish algoritmi quyidagi bosqichlarni o'z ichiga oladi (3.7-rasm):



12.4.5-chizma. Risklarni boshqarishning umumiy algoritmi

1. Risklarni boshqarish maqsadlarini belgilash.
2. To'plangan axborotlar asosida risklarni sifat va miqdoriy tahlil qilish. Sifat tahlil – risk manbalari va sabablari, risk paydo bo'ladigan bosqichlar va vazifalarni ijro etishda amaliy foydasi va salbiy oqibatlarini aniqlash va boshqalarni ifoda etadi. Miqdoriy tahlil risklarning yuzaga kelish ehtimoli va oqibatlarni, shuningdek statistik va ekspert baholash usullari asosida uning maqbul darajasini aniqlashni o'z ichiga oladi.
3. Risk darajasini pasaytirish maqsadida unga ta'sir qilish usullarini tanlash.
4. Risklarni boshqarish tuzilmani tanlash.
5. Yuzaga kelgan haqiqiy risk darajasini maqbul daraja bilan taqqoslash asosida qabul qilingan qarorlar samaradorligini tahlil qilish.
6. Haqiqiy risk darajasi bilan maqbul daraja o'rtasidagi nomuvofiqlikni kamaytirish maqsadida ularni boshqarish bo'yicha tuzatishlar kiritish.

Shunday qilib, risklarni boshqarish jarayoni menejerlar uchun juda murakkab

faoliyat sohasi bo‘lib, u bilan bog‘liq boshqaruv qarorlarini qabul qilishda ko‘plab tashqi va ichki omillarni hisobga olish zarur.

Risk, ko‘p qirrali tushuncha sifatida, ilmiy adabiyotlarda hali aniq ta‘rifi mavjud emas, shuning uchun faoliyat turidan kelib chiqqan holda unga o‘ziga xos ta‘riflar berilgan. Riskning yana bir xususiyati – bu uning ko‘p o‘lchovlilikidir. Chunki uning integral ko‘rsatkichlari tasodifiy omillar kombinatsiyasiga bog‘liq bo‘ladi. Ularni har doim ham hisobga olishning imkoni yo‘q. Bunday omillar ahamiyatiga ko‘ra tasniflanib, birinchi navbatda eng muhimlarining ta‘siri hisobga olinadi. Bundan tashqari, risk darajasi, qoida bo‘yicha, oldindan noma‘lum bo‘lgan turli hodisalarning salbiy ssenariylarga bevosita bog‘liq bo‘ladi.

Nazorat savollari:

1. Noaniqlik va risk tushunchalari o‘rtasidagi munosabatni tavsiflang.
2. Noaniqlikning asosiy sabablari nimada?
3. Riskning asosiy belgilari nimalardan iborat?
4. Risk turlarining xilma-xilligiga nimalar sabab bo‘ladi?
5. Tashqi va ichki risk omillari o‘rtasidagi qanday farqlar mavjud? Ular tarkibini izohlab bering.
6. Risklarni boshqarish deganda nima tushuniladi?
7. “Qora quti” darajasidagi kengaytirilgan korxona boshqaruv chizmasini tavsiflang.
8. Korxonani boshqarish tizimining asosiy elementlari nimalardan iborat?
9. Korxona risklarini boshqarish zaruriyatini asoslab bering.
Risklarni boshqarish algoritmining asosiy bosqichlarini ayting bering.

XIII-BOB. XALQARO MOLIYA BOZORI VA UNING RIVOJLANISH XUSUSIYATLARI

13.1. Xalqaro kapital harakatining moliyati va xalqaro moliya bozorining tarkibiy tuzilishi.

13.2. Xalqaro moliya bozorining rivojlanish va xalqaro kapital harakatining /amonaviy tendensiyalari.

13.3. Xalqaro moliya bozorini tartihga solish usullari va me- xanizmi.

13.1. Xalqaro kapital harakatining mohiyati va xalqaro moliya bozorining tarkibiy tuzilishi

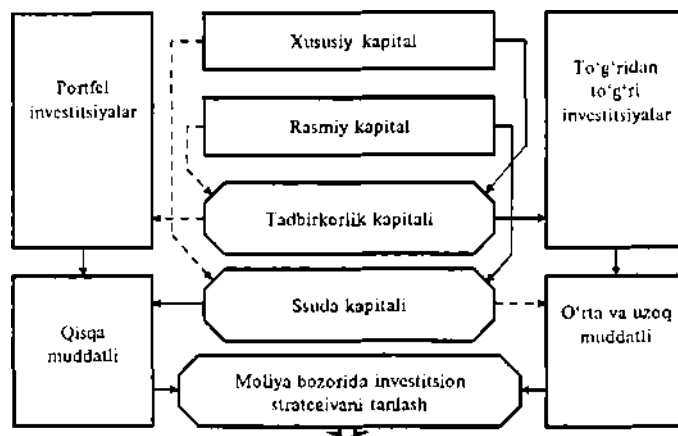
Xalqaro kapital harakati sifalida mamlakatlar o'rtasidagi moli- yaviy resurslar oqimi milliy investitsiya va jamg'arma o'rtasidagi tiomulanosiblik oqibatida kelib chiqadi. Xalqaro kapitallar hara- kati ayni vaqlda nisbiy ortiqcha bo'lgan pul yoki tovar moddiy mablag'larni mamlakat chegarasidan chetga joylashtirilishidir. Bu iboraning sinonimi kapital eksporti yoki kapitalni chiqarishdir.

Moliyaviy globallashuv sharoitida xalqaro kapitallar harakatida o'ziga xos xususiyatlari sifatida quyidagilar namoyon bo'ladi:

- jahonda kapitalning notekis joylashishi. Bunda kapital resursi kapitalga boy mamlakatdan kapitalga muhtoj mamlakatga qarab oqib boradi;
- ko'p mamlakatlarda jamg'arma va investitsiyaning no- mutanosibligi. Buning natijasida investitsiya uchun ortiqcha mablag'lar yoki defttit sodir bo'ladi. Oqibatda mos ravishda kapi- talning sof eksporti yoki importi vujudga keladi;
- mamlakatlarning investitsion muhitidagi, shuningdek kapi- tal qo'yilmalar uchun sharoitlardagi farqlanishlar;
- kapital egasining kapitaldan foydalanish samaradorligidagi farqlar va uning boshqa chet eldagi kapitalni egallashga qara- tilgan harakatlari hamda kapitaldan samarasiz foydalanayotgan joydan o'rin olishga harakat qilishi;iqtisodiy resurs sifatida odatda kapitalni yuqori darajada safarbar etilishi. Bu holat jahon iqtisodiyoti globallashuvi, erkin- lashuvi, transmilliylashuvi va integratsiyalashuvi sharoitida yana- da ko'proq kuchga ega bo'ladi.

Xalqaro kapitalning asosiy shakllari sifatida rasmiy kapital, xususiy kapital, qisqa, o'rta va uzoq muddatli, tadbirkorlik kapi- tali, ssuda kapitali, to'g'ridan to'g'ri investitsiyalar, portfel inves- titsiyalarni keltirib o'tish mumkin. L'lar o'rtasida o'zaro bog'liqlik va milliy iqtisodiyot uchun qanday shaklda qo'yish afzal ekan- ligini 13.1-chizmada ko'rishimiz mumkin.

Xalqaro kapitalning asosiy shakllari sifatida rasmiy kapital — davlatlararo tashkilotlar va hukumat qarorlari asosida davlat bud- jeli mablaglarini chet eldan qabul qilish yoki chet elda joylashti rishdir.



Moliya bozori konsepsiyasi

-----► milliy iqtisodisot uchun afzalligi yuqori

13.1-chizma. Mamlakat moliya bozori konsepsiyasi va xalqaro kapital harakatining asosiy shakllari.

Xususiy kapital - xususiy yuridik shaxslar (firma, korxona, tashkilot, banklar va boshqalar)ning mablaglarini ularning boshqaruv organlarining qarorlari asosida chet ellarda joylashti- rishdir.

Jahon kapital eksportida xususiy kapital yetakchi bo'lib. o/ navbatida davlat kapitali, xalqaro tashkilotlarning kapitali keyingi o'rinlarda turadi. Odatda davlat va xalqaro tashkilotlar chetga kapitalni ssuda shaklida, kredit va qarz ko'rinishida hamda mod- diy yordam ko'rinishida chiqaradi. Rasmiy va xususiy kapital xalqaro kapitalning ikki xil: tadbirkorlik va ssuda kapitali shak- lida namoyon bo'ladi.

Xalqaro tadbirkorlik kapitali tadbirkorlik loydasini olish uchun chet elda bevosila va bilvosita mahsulotlar ishlab chiqarish uchun qo'yilgan mablag'lar hisoblanadi.

Xalqaro ssuda kapitali esa muddatlilik, qaytarishlilik, to'lovlilik shartlari asosida, fbiz ko'rinishida daromad olishni ta'minlovchi, bir mamlakatdan ikkinchi mamlakatga chiqarilgan kapitalga ay- tiladi. Xalqaro ssuda kapitali chet el valutasidagi depozitlar yoki chet elga bank depozitlari va boshqa qo'yilmalar, shuningdek kredit va qarzlarni ko'rinishida bo'lishi mumkin. Statistikada ssuda kapitali ko'rinishidagi investitsiyalarni «boshqa investitsiyalar» sifatida aks etadi.

Tashqi kreditlar va depozitlarning hajmi bo'yicha rivojlangan mamlakatlar yetakchilik qilib kelmoqda. Oxirgi o'n yillikda ular- ning hajmi uch barobardan ko'proq oshgan. Bunday kapitalning ssuda qismi banklar orqali xalqaro harakatga keladi. Xalqaro ssuda kapital harakatining asosiy elementlaridan yana biri xalqaro sindi- katlashgan kreditlar hisoblanib, ularning rivojlanish tendensiyasi xalqaro kredit va depozitlar bilan bir xil bo'lmoqda va jami xalqaro ssuda kapitali harakatidagi ulushi atigi 2% ni tashkil elmoqda.

Rasmiy kapitalni xalqaro miqyosda ssuda kapitali tarzida tash- killashtirishning

mamlakat iqtisodiyoti uchun afzallik taraflari kattadir. Ssuda kapitalining afzalligi foyda me'yori va qaytari- lishida iqtisodiy risk darajasi kamligidir.

Xalqaro xususiy kapitalning tadbirkorlik kapitali sifa- tid<i qo'yishning afzalligi uni yuqori darajada foyda olishni ta'minlashida va foyda olish maqsadida tadbirkorlik kapitali mablag'lari elastikligi yuqoriiigida namoyon bo'iadi. Tadbirkorlik kapitali investorga o'z mulkidan to'g'ridan to'g'ri investitsiyalar va portfel investitsiyalar shaklida foyda olishni ta'minlaydi. Tadbirkoiik kapitali o'z navbatida turli xil to'g'ridan to'g'ri inves- titsiyalar, portfel investitsiyalar, o'rta, uzoq muddatli hamda qisqa muddatli xalqaro kapital qo'yilmalar shaklida namoyon boTadi.

To'g'Tidan to'g'ri xorijiy investitsiyalar - mamlakalga uzoq muddatli iqtisodiy foydani ko'zlab qo'yilgan kapital boTib, u inves- torga kapital joylashtirilgan obyekt ustidan nazorat olib borishni ta'minlaydi. Bu odatda korxonaning 10 foizdan kam boTmagan aksiyasi yoki ulushiga ega boTishni talab etadi.

Xalqaro portfel investitsiyalar — chet el qimmatli qog'ozlari (qar/. majburiyatini va ulush munosabatini ifodalovchi qimmatli qog ozlar va boshqalarjga qo'yilgan kapital boTib, u investorga kapital joylashtirilgan obyekt ustidan real nazorat olib borish huquqini bermaydi. Odatda amaliyotda bunday investitsiyalar ak- siya, obligatsiya, veksel va boshqa qarz majburiyatini ifodalov- cln qimmatli qog'ozlarning kichik paketi, shuningdek ba'zan portfel investitsiyalardan alohida shakl kasb etuvchi qimmatli qog'ozlarning hosilalari koTinishida boTishi mumkin.

OTta va uzoq muddatli xalqaro kapital qo'yilmajar - 1 yildan ko'p muddatga, qisqa muddatiilari esa 1 yilgacha boTgan kapital qo'yilmalarga aytiladi.

Xalqaro tadbirkorlik kapitalini mamlakatlar milliy iqtisodi- yotiga to'g'Tidan to'g'ri investitsiyalar shaklida jalb etishning af- zalligi katta. To'g'Tidan to'g'ri investitsiyalar mamlakatda YalMni yatatishda, aholi bandligini oshirishda, xorijiy mamlakatlardan yangi texnika-texnologiyani jalb etishda, import mahsulotlarini o'rmini bosadigan eksportbob mahsulotlarni ishlab chiqarishni oshishida bevosita ishtirok etadi. To'g'Tidan to'g'ri investitsiyalar- dan o'rta va uzoq muddatli foydalanish yaxshi samara beradi.

Qisqa muddat ichida to'g'ridan to'g'ri investitsiyalar iqtisodiy sa- marasining kam bolishiga investitsion taoliyatni mamlakatdagi bozor muhitiga moslashish jarayonini, ishlab chiqarilgan mah- sulotning bozordan o'rin olishi, sotilishi, ijtimoiy muhit, aholi daromadlari va boshqa omillar ta'sir ko'rsatadi.

Xalqaro porlfel investitsiyalar qisqa muddatli yuqori lbyda olishni maqsad qiladi. Bunda investorning qimmatli qog'ozlar portl'eli shakllantiriladi va investor uni boshqarish ya'ni port- felning foydasini maksimallashtirish hamda ushbu portfelning risk darajasini kamaytirish orqali o'ziga maksimal foydani ta'rninlaydi.

Xalqaro kapital harakatida ssuda kapitali ham ikki xil ko‘rinishda: o‘rta, uzoq muddalli hamda qisqa muddatli xalqaro kapital qo‘yiimalar shaklida namoyon bo‘ladi. Xalqaro kapital harakatida ssuda kapitalini qisqa muddatli tashkillashtirish afzal hisoblanadi. Ssuda kapitalining shartlari o‘zgaruvchanlikka moyilligi kamligi uchun, mamlakatda iqtisodiy muhit o‘zgara boshlasa, ushbu kapitalning iqtisodiy risk darajasining oshishi, uni qisqa muddatda tashkillashtirishni afzal qilib ko‘rsatadi.

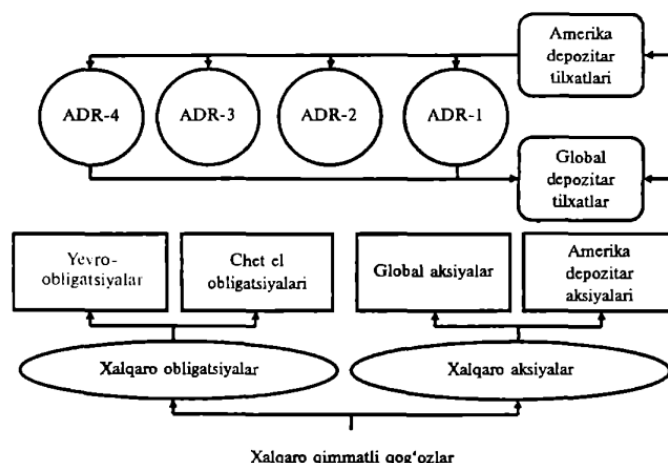
Oxirgi o‘n yillikda xalqaro kapital harakati tarkibida jiddiy o‘zgarish yuz berdi. To‘g‘ridan lo‘g‘ri investitsiyalar miqdori o‘sdi, undanda jadalroq sur‘atda portfel investitsiyalar miqdori o‘sdi. Kapitalni ssuda shaklida chiqarish miqdori 2004-yildan boshlab portfel investitsiyalar hajmidan ortib ketdi. 2008-yilda sodir bo‘lgan inqirozning salbiy ta‘siridan ko‘proq xalqaro ssuda kapitallar bozori (boshqa investitsiyalar) aziyat chekdi. Jahonda to‘g‘ridan to‘g‘ri va portfel investitsiyalardan ko‘ra, ssuda kapitali miqdorining ko‘payishiga asosiy sabab xalqaro moliya bozorida arzon kreditlarga asoslanuvchi transmilliy jarayonlarning bo‘lishidir.

Mamlakatdan ehetga chiqarilgan kapitallar xalqaro moliya bozori orqali dunyoning qolgan mamlakatlariga qayta taqsimlanadi. Xalqaro moliya bozori xalqaro kapitallarga bo‘lgan talab va taklif shakllanadigan, baho beriladigan, jahon iqtisodiyotning moliya sektorida xalqaro moliyaviy aktivlar oldi-sotdi qilinadigan soliadir.

Xalqaro moliya bozori xalqaro valuta, kredit (depozit), investitsiya, qimmatli qog‘ozlar, stig‘urta, oltin va liosila moliyaviy vositalar kabi segmentlaridan tashkil topadi.

Xalqaro moliya bozori orqali mahsulotlar va xizmatlar ishlab chiqarish bilvosila (kredit (depozit) bozori) va bevosita (qimmatli qog‘ozlar) moliyalashtirilishi mumkin.

Bir mamlakat moliya bozoridagi salbiy va ijobiy o‘zgarishlarni boshqa bir mamlakat moliya bozoriga ta‘siri moliya bozorining globallashuv darajasiga bog‘liq bo‘lib, bu jarayon milliy fond bozorini xalqaro fond bozoriga integratsiyasini ta‘minlovchi vositalar orqali amalga oshiriladi va ularning nechog‘lik rivojlanganligini o‘zida namoyon etadi. Milliy fond bozorini xalqaro fond bozoriga integratsiyasini ta‘minlovchi vositalar bu xalqaro qimmatli qog‘ozlar hisoblanadi.



13.2.-chizma. Xalqaro qimmatli qog'ozlarning asosiy shakllari.

Xalqaro qimmatli qog'ozlar erkin konvertatsiya qilinadigan valntalarda nominal narxi o'rnatiladigan, xalqaro fond bozori qoidalari asosida xalqaro anderrayterlar orqali ushbu bozorga joylashtiriladigan qimmatli qog'ozlar hisoblanadi, Xalqaro qimmatli qog'ozlarning quyidagi asosiy shakllari mavjud.

Chet el obligatsiyalari va yevroobligatsiyalar ko'rinishidagi qarz qimmatli qog'ozlari xalqaro qimmatli qog'ozlarning asosiy shakllaridan biridir. Shuningdek, ularning global aksiyalar ko'rinishidagi xalqaro aksiyalar va amerika depozitar tilxatlari (aksiyalari) kabi shakllaridan ham amaliyotda foydalaniladi.

Agar xalqaro qimmatli qog'ozlar bir mamlakat ichidagi ikkilamchi qimmatli qog'ozlar bozorida turli investorlar orasida muomalada bo'lsa, bir vaqtning o'zida ular mamlakat ichidagi kapitalni qayta taqsimlash vositasiga aylanishi mumkin. shuningdek, xalqaro qimmatli qog'ozlarni birlamchi joylashtirish mamlakatlar o'rtasidagi kapitalni qayta taqsimlash xususiyatiga ham ega bo'ladi,

13.2. Xalqaro moliya bozorining rivojlanishi va xalqaro kapital harakatining zamonaviy tendensiyalari

Jahon iqtisodiyotida xalqaro moliya bozorining segmentlari tadrijiy ravishda muayyan bosqichlarda shakllangan (13.1-jadvalga qarang). Mazkur bozor taraqqiyotining oxirgi bosqichida fond segmenti va xalqaro derivativlar bozorlari jadal rivojlangan.

Zamonaviy xalqaro moliya bozorining rivojlanish tendensiyalari quyidagilarda namoyon bo'ladi:

1. Moliya bozori barcha sektorlarining jadal sur'atlarda rivojlanishi bilan birga kechayotgan baynalminallashuv va globallashuv jarayonlarining chuqurlashuvi;
2. Transmilliy kompaniyalar, banklar va global moliya muassasalari, shuningdek, alohida davlatlar va davlatlar guruhlar o'rtasidagi xalqaro raqobatning

kuchayishi;

13.1-jadval

Xalqaro moliya bozorining tarkibiy tuzilishi va uning shakllanish bosqichlari

Bosqichlar	Yillar	Xalqaro moliya bozorining tarkibiy tuzilishidagi o'zgarishlar
Birinchi bosqich	1860-yillar	Tashqi savdning rivojlanishi. Xalqaro oltin-valuta bozorining paydo bo'lishi.
Ikkinchi bosqich	1950-yillar	Milliy kredit bozorlaridagi operatsiyalarning baynahninallashuvi.
	1960-yillar	Xalqaro kredit bozorining shakllanishi.
Uchinchi bosqich:	1970-yillar	Uzoq muddatli kapitallar xalqaro bozorining shakllanishi. Milliy fond bozorlarining erkinlashtirilishi. Xalqaro fond bozorining shakllanishi.
	1980-yillar	Transmilliy banklar va kompaniyalarning jadal sur'atlarda rivojlanishi. Xalqaro fond bozorlarining yanada kengayishi. Xalqaro sug'urta bozoridagi dastlabki tizimli operatsiyalarning amalga oshirilishi. Xalqaro kredit bozoridagi operatsiyalarning rivojlanishi.
To'rtinchi bosqich	1990-yillar	Xalqaro moliya bozori fond segmentining jadal rivojlanishi. Xalqaro derivativlar bozorining shakllanishi.
	2000-yillar	Xalqaro derivativlar bozorining jadal rivojlanishi.

3. Chegaralarni oshib o'tadigan moliyaviy oqimlarning yuqori sur'atlarda harakatlanishi va moliya bozorining tuzilmaviy sektorlari o'rtasidagi aloqadorlikning oshishi;
4. Axborot tizimlari va elektron aloqa vositalarining jadal sur'atlarda rivojlanishi;
5. Bozorni bevosita tartibga solishning susaytirilishi;
6. Moliya bozori ishtirokchilari faoliyatining an'anaviy sohalari o'zgarishi (universal banklar flnd sektorida anderrayter, tashkillashtiruvchi va treyderlarga aylanmoqda; investitsiya banklari sindikatlashgan kreditlarni tashkillashtirmoqda, shuningdek, loyihalarni moliyalash bilan shug'ullanmoqda; tijoral banklari, o'z navbatida, investitsiya banklarining an'anaviy faoliyatlariga aralashmoqda va h.k.);
7. Moliya bozori ishtirokchilarining ixtiyoriy qo'shilishi yoki yirik ishtirokchilar tomonidan o'z tarkibiga olinishi jarayonlari kuchaymoqda, bu esa, o'z navbatida, moliya bozorining barcha sektorlarida operatsiyalarni amalga oshirish imkoniga ega bo'lgan universal moliyaviy xoldinglarning yuzaga kelishiga sabab bo'lmoqda;
8. Moliya bozoridagi operatsiyalar riskini kuchayishiga sabab bo'luvchi derivativlar bilan bitimlar hajmi o'sish tendensiyasiga ega;
9. AQSH dollari mavqeining tushishi va qadrsizlanishi, bu o'z navbalida, xalqaro

moliya bozoridagi muvozanatning buzilishiga, zamonaviy moliya bozorining inqirozdan keyingi rivojlanishiga shart-sharoitlar yaratishga xizmat qilishi mumkin.

Xalqaro kapital harakatining zamonaviy holati bilan bog'liq quyidagi tendensiyalar jahon iqtisodiyoti amaliyotida kuzatilmoqda:

1. Jahondagi kapitalni eksporti va importida rivojlangan mamlakatlar yetakchilik qilmoqda.
2. Xalqaro tadbirkorlik kapitali harakati tarkibida portfel investitsiyalar tomoniga siljish tendensiyasi mavjud.
3. Xalqaro kreditlar va depozitlarning jahon investitsiyalari tarkibidagi ulushi jahon moliyaviy inqirozdan keyingi davrda kamayib bormoqda.
4. Jahon kapital eksportidagi Xitoyning ulushi o'sish tendensiyasiga ega bo'lgan bir sharoitda, kapital importida AQSHning ulushi kamayish tendensiyasiga ega bo'lmoqda. Shunga qaramay jahon kapital importida AQSHning ulushi hali-hamon saqlanib qolmoqda.
5. Sanoati rivojlangan mamlakatlarda chet el investitsiyalarini joylashtirishning asosiy sohasi bank-moliya sektori, xizmatlar sohasi (buning ichida axborot telekommunikatsiya sohasi eng yetakchidir), farmatsevtika, biotexnologiya, elektron sanoat, ilmiy va texnologik mashinalar ishlab chiqarish bo'lsa, rivojlanayotgan mamlakatlarda avvalgiclek to'g'ridan to'g'ri chet el investitsiyalar neft-gaz qazib chiqarishga, mashinasozlikning alohida sektorlariga, agrosanoat kompleksiga jalb etilmoqda;
6. Jahon chet el investitsiyalari bozorida asosiy subyekt sifatida TMKlarning roli oshmoqda;

Xalqaro fond bozori rivojlanishining asosiy tendensiyalari quyidagilarda o'z aksini topmoqda:

1. Fond bozorining lobora kengayib va chuqurlashib borishi;
2. Xalqaro fond aktivlari bilan hosila moliyaviy vositalar savdosining o'sishi;
3. Jahonning yetakchi moliyaviy markazlarida bozorning konsentratsiyasi;
4. Bozorning yangi vositalarni yaratishi;
5. Bozorning kompyuterlashuvi;
6. Xalqaro fond bozorida rivojlanayotgan mamlakatlar qimmatli qog'ozlarining ahamiyatini ortishi.

Bundan tashqari, global moliyaviy inqiroz sharoitida fond bozorlarida quyidagi tendensiyalar yuzaga keldi:

7. xalqaro fond bozorida kapitalni jalb etishning va operatsiyalarning asosini tashkil etgan holda xalqaro qarz. qimmatli qog'ozlari va xalqaro aksiyalar bozorining oxirgi o'n yillikdagi hajmi olti barobardan ko'proqqa oshgan, 2008-yil inqiroz davrida ularning o'sishi sekinlashgan, xalqaro aksiyalar bozorining hajmi asosan rivojlanayotgan mamlakatlar hisobiga qisqargan bo'lsada, hozirda ularning

hajmi yana o'sish tendensiyasiga ega bo'lmoqda;

8. xalqaro qarz qimmatli qog'ozlar va aksiyalar bozorida rivojlangan mamlakatlar, xalqaro qarz qimmatli qog'ozlar bozorida moliyaviy institutlarning yetakchiligi saqlanib qolmoqda.

9. rivojlanayotgan mamlakatlar fond bozorining iqtisodiyot tarmoqlari bo'yicha diversifikatsiyalashuv darajasini kichikligi inqiroz davrida uning barqarorligiga salbiy ta'sir ko'rsatgan;

10. moliyaviy inqiroz sharoitida jahonning rivojlangan mamlakatlari fond birjalarida aksiyalar bozori kapitallashuvining YalMga nisbatan salmoqi keskin pasaygan. Jahon mamlakatlari YalMga nisbatan aksiyalar bozori kapitallashuvi inqiroz davrida 55% ni, oxirgi besh yillikda rivojlangan mamlakatlarda qarz munosabatini ifodalovchi qimmatli qog'ozlar YalMga nisbatan kamida 100% ni tashkil etishi kuzatilgan;

11. rivojlanayotgan mamlakatlar fond birjalarida jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozi sharoitida aksiyalar va obligatsiyalar bo'yicha savdolar hajmi kamaygan.

13.3. Xalqaro moliya bozorini tartibga solish usullari va mexanizmi

Xalqaro moliya bozorini tartibga solishdan ko'zlangan asosiy maqsad quyidagilardan iborat:

- moliya bozori barcha sektorlarini moliyaviy barqaror bo'lishiga ko'maklashish (foiz stavkalarini, moliyaviy, investitsion va sug'urta faoliyatidagi risklarni tartibga solish);
- inflyatsiyasiz iqtisodiy o'sishni ta'minlash (targetirlangan inflyatsiya, valuta kurslari va pul massasini tartibga solish);
- tarmoqlararo va davlatlararo kapital harakatini (pul oqimi) ta'minlash (valuta kurslari va to'lov balansini tartibga solish);
- moliya bozori barcha sektorlarida moliyaviy xavfsizlik lizini shakllantirish.

Bozor iqtisodiyoti sharoitida moliya bozorini rivojlantirishga qarab, uning ishtirokchilari faoliyatini ikki xil tartibga solish amaliyoti taraqqiy topgan, ya'ni ular davlat va bozor munosabatlari mos yoki bozor orqali tartibga solish shakllari hisoblanadi. Moliya bozorini bozor orqali tartibga solish iqtisodiyotning qiyomat va talab-taklif qonuniga asoslanadi. Moliya bozorida ushbu qonunlarning amal qilishi raqobat muhitida jahon iqtisodiyoti ehtiyojlariga mos ravishda xalqaro moliyaviy oqimlarni ta'minlab beradi. Iqtisodiy agentlar alohida moliyaviy vositalar narxining (kursi yoki foiz stavkasi) o'zgarishi, shakllanishi orqali ularni sotib oluvchilarning talablarini va ularga bo'lgan taklifni aniqlaydilar. Bunda xalqaro moliya bozori o'zini-o'zi tartibga soluvchi tizim sifatida namoyon bo'ladi.

Iqtisodiyot sektorlaridagi turli bozorlarga o'xshab, moliya bozori ham o'z-o'zini tartibga solish imkoniyatiga qaramasdan mutlaq barqaror tizim sifatida namoyon

bo'lmaydi, turli sharoit- larda tizimning turli kamchiliklari oshkor bo'ladi. Moliya bozori ko'plab subyektiv omillar, ya'ni siyosiy, ijtimoiy, informatsion, madaniy va boshqa omillar ta'sirida har doim ham o'z-o'zini tar- tibga solish qobiliyatiga ega emas. Bunday holatda davlat ara- lashuvi talab etiladi. Jahon tajribasi ko'rsatishicha, xalqaro moliya bozori rivojlanishining zamonaviy bosqichida ham monetarizm va keynschilik tamoyillaridan birgalikda foydalanib, jarayonlarni tartibga solish maqsadga muvofiqdir.

Moliya bozorini davlat va bozor orqali tartibga solinishi o'zaro bir-birini to'ldirib boradi. Birinchidan, raqobat asosida bozorda rivojlanish uchun rag'bat paydo bo'ladi (monetarchi- larlar g'oyasi), ikkinchidan moliya bozorini bozor orqali tar- tibga solishda yuzaga kelgan ziddiyatlarni oldini olishda dav- lat turli chora- tadbirlari bilan ishtirok etadi (yangi kcynschilik g'oyasi). Iqtisodiy inqirozlar, urushlar, siyosiy nizolar, iqtisodi- yotning to'laligicha beqarorligi sharoitida davlat orqali tartibga solish katta o'rin tutsa, moliyaviy-iqtisodiy holatni yaxshilash. modernizatsiyalash, innovatsiyalarni yaratish uchun moliya bo- zorini erkinlashtirish, raqobatni kuchaytirishga katta e'tibor beriladi, bu esa tartibga solishning bozor mexanizmi orqali ta'minlanadi. Bozor mexanizmi orqali moliya tizimini tartibga solish bo'yicha hukumat doimo o'z nazoratini olib boradi, zarur bo'lganda unga ko'mak beradi, sharoit yaratadi.

Moliya bozorini davlat va bozor mexanizmi orqali tartib- ga solish usulini quyidagi mantiqiy juftliklarga birlashtirish mumkin:

- iqtisodiy tizim xususiyatiga ko'ra: bevosita (mazkur bo- zorning barcha segmentlariga bir xilda ta'sir etuvchi hukumat, xalqaro tashkilotlar lomonidan qabul qilingan farmon, larmoyish va qarorlar, qonuniy-huquqiy, me'yoriy hujjatlar qo'rinishida) va bilvoita (xalqaro moliya bozorida iqtisodiy sharl sharoillar qanchalik erkin bo'lsa, shunchalik ushbu bo- zorga bilvosita ta'sir etish darajasi kengayib boraveradi, ya'ni iqtisodiy agentlar manfaatiga qaratilgan tartibga solish usullari bozor qonuniyatlari orqali amalga oshiriladi. Masalan, Marka- ziy banklarning ochiq bozor, xorijiy valutarlar bilan bog'liq in- lervensiya, svop operatsiyalari, hisob (qayta moliyalash) stavka- sini o'zgartirish, majburiy zaxira me'yorlarini o'zgartirish, REPO va h.k. kabi) usullar;
- bozor turi, ko'lami va uning segmentlariga ko'ra: umu- miy (bozorning barcha segmentlariga birdek la'sir etuvchi) va maxsus (bozorning alohida bir segmentiga ta'sir etish uchun qo'llaniladigan) usullar;
- amal qilish rnuddatiga ko'ra: larkibiy (o'rta va tizoq mud- datli, straiegik maqsadlarni amalga oshirishga mo'ljallangan) va joriy (bozorga operativ (tezkor) ta'sir etishga mo'ljallangan, tak- tik) usullar.

Shuni ham la'kidlash lozimki, yuqoridagi barcha usullarmoli- ya bozorida sinxron tarzda, ya'ni bir-biriga mos holda o'zaro bir- birini to'ldirib ishlaydi.

Xalqaro moliya bozoridagi investitsiyalar oqimini tartibga solishda xalqaro moliya tashkilotlari, davlatlararo tashkilotlar hamda nodavlat institutlari muhim o'rinni egallashadi. Bunday tashkilotlarga quyidagilarni kiritish mumkin:

- BMTning maxsus tashkilotlari (XVF, jahon banki guruhi, YuNCTAD — BMTning savdo va taraqqiyot bo'yicha konferen- siyasi, YuNIDO — sanoat rivojlanishi bo'yicha tashkilot, xalqaro savdo palatasi, xalqaro fond birjalar federatsiyasi);
- qimmatli qog'ozlar komissiyasi bo'yicha xalqaro tashkilot;
- moliya bozori ustidan nazorat organlarining xalqaro tash- kiloti;
- kreditorlarning Parij va London klublari;
- mintaqaviy moliyaviy tashkilotlar.

Xalqaro moliya bozorini tartibga solishda huquqiy asos bo'lib xalqaro konvensiyalar va kodekslar, xalqaro investitsion kelishuvlar hamda XVF, Jahon banki guruhi, YuNCTAD huj- jatlarida chet el investorlarining ma'lum bir faoliyal bilan shug'ullanish qoidalari belgilangan turli xil yo'riqnomalar hi- soblanadi.

Shunday qilib, hozirgi davrda xalqaro moliya bozorini tartibga solish usullarini mantiqiy izchil tizimi amal qilmoqda. Xalqaro moliya bozorida asosiy tartibga soluvchi organlar sifatida huku- mat va xalqaro moliyaviy institutlarni, ya'ni XVF, jahon ban- ki guruhi, xalqaro qarzdorlik masalalarini hal qiluvchi klublar, mintaqaviy banklar, xalqaro, hududiy, mahalliy investitsion va sug'urta kompaniyalari, fond va valuta birjalari, alohida mam- lakatlarning markaziy banklari, davriy ravishda tashkil etiladi- gan xalqaro moliyaviy-iqtisodiy anjumanlar va konferensiyalarni ko'rsatish mumkin.

Xalqaro moliya bozorini tartibga soluvchi usulni joriy davr uchun eng maqbulini tanlab olish bozor segmenti va iqtisodiy tizim turiga, iqtisodiyotning beqarorlik darajasiga bog'liqdir. Bo- zordagi holatni aniqlash uchun xalqaro moliyaviy tashkilotlar kundalik moliyaviy monitoring olib borishadi. Hozirda moliya bozorini tartibga soluvchi u yoki bu usulni qo'llash elektron alo- qa vositalari yordamida o'tkaziladigan monitoring natijalariga bog'liq bo'lmoqda.

Moliyaviy inqiroz davrida moliya bozoriga bo'lgan ishonchni tiklash va mustahkamligini oshirish uchun uni tartibga solish mexanizmlarining samaradorligini oshirish zarurati ortib boradi.

Xalqaro moliya bozorini tartibga solish mexanizmlari o'z taraqqiyot yo'lida uch bosqichni bosib o'tgan:

- 1) 1867—1944-yillar — xalqaro moliya bozori o'zini-o'zi tarlib- ga solish rejimida faoliyat yuritilgan;
- 2) 1944—1976-yillar - xalqaro mofya bozori qat'iy tashqi bevosita tartibga solish rejimida amal qilgan;
- 3) 1976-yildan hozirgi vaqtgacha $\frac{23}{3}$ o'zini-o'zi tartibga so- lish va tashqi tarlibga

solish rejimlari uyg'unligida faoliyat yurit- moqda. ,

Bugungi kuni xalqaro moliya bozorini tartibga solish oltin- ning rasman demonetizatsiyalanishi, bozorni tartibga solishning bevosita va bilvosita usullarining qollanishi, erkin suzib yuruvchi kurslar rejimi orqali tartiblash, XVF va boshqa xalqaro tartibga soluvchi organlar, kattalik davlatlari sammitlaridagi hujjatlar qarorlar va kelishuvlarni o'zida aks ettirmoqda.

Takrorlash uchun savollar:

1. Xalqaro kapital harakatining mohiyati, o'ziga xos xususiyatlari va yuzaga kelish shart-sharoitlari to'g'risida nimalarni bilasiz?
2. Xalqaro kapitalning qanday asosiy shakllari mavjud, ular- ning mohiyatini, farqli jihatlarni aytib bering?
3. Xalqaro moliya bozori nima va uning tarkibiy tuzilishi qanday?
4. Qanday qimmatli qog'ozlar xalqaro qimmatli qog'ozlar hisoblanadi?
5. Xalqaro moliya bozorining shakllanish bosqichlarini aytib bering. Xalqaro moliya bozorining rivojlanish tendensiyalari to'g'risida nimalarni bilasiz?
6. Xalqaro kapital harakatining zamonaviy holati bilan bog'liq qanday zamonaviy tendensiyalar mavjud?
7. Xalqaro fond bozori qanday asosiy tendensiyalar bilan rivojlanmoqda va unga global moliyaviy inqirozning ta'siri qanday bo'ldi?
8. Bozor iqtisodiyoti sharoitida xalqaro moliya bozorining ishtirokchilari faoliyatini tartibga solish amaliyotining qanday turlari mavjud, ularga izoh bering?
9. Xalqaro moliya bozorini tartibga solish usullarining asosiy guruhlarini va ularning asosiy xususiyatlarini aytib bering?
10. Xalqaro moliya bozorini tartibga solish mexanizmlarining rivojlanish bosqichlari to'g'risida nimalarni bilasiz?

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR

1. O'zbekiston Respublikasi Konstitutsiyasi. -T.: O'zbekiston, 2023.
2. O'zbekiston Respublikasi Fuqarolik Kodeksi. -T. Adolat, 2008.
3. O'zbekiston Respublikasining "O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki to'g'risida"gi Qonun. -T.: "O'zbekiston", 2019.
4. O'zbekiston Respublikasining "Banklar va bank faoliyati to'g'risida"gi qonuni. -T.: "O'zbekiston", 2019.
5. O'zbekiston Respublikasining "Valutani tartibga solish to'g'risida"gi Qonuni. - T.: "O'zbekiston", 2019.
6. "O'zbekiston Respublikasini yanada rivojlantirish bo'yicha Harakatlar strategiyasi to'g'risida"gi O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017-yil 7-fevraldagi PF-4947-sonli Farmoni.
7. "Bank xizmatlari ommabopligini oshirish bo'yicha qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida"gi O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2018-yil 23-martidagi PQ-3620-sonli Qarori.
8. "Valuta siyosatini liberallashtirish bo'yicha birinchi navbatdagi chora-tadbirlar to'g'risida"gi O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017-yil 2-sentyabrdagi PF-5177-sonli Farmoni.
9. "Tijorat banklarining moliyaviy barqarorligi va kapitallasuvi darajasini oshirishga oid qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida". O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017-yil 16-iyundagi PQ -3066 sonli qarori.
10. "Investitsiya loyihalarining loyiha oldi hujjatlarini ishlab chiqish sifatini oshirish to'g'risida"gi O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017-yil 15-martdagi PQ-2863 sonli qarori.
- II. "Pul muomalasini yanada takomillashtirish va bank plastik kartochkalaridan foydalangan holda hisob-kitoblarni rivojlantirish chora- tadbirlari to'g'risida" O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017-yil 15- fevraldagi PQ-2777 sonli qarori.
12. «2017 - 2021-yillarda O'zbekiston Respublikasini rivojlanti- rishning beshta ustuvor yo'nalishi bo'yicha xarakatlar strategiyasini kelgusida amalga oshirish chora-tadbirlari» to'g'risidagi O'zbekiston Respublikasi Prezidentining farmoyishi. 2017-yil 15-avgust.
13. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2015-yil 6-maydagi "Tijorat banklarining moliyaviy barqarorligini yanada oshirish va ulaming resurs bazasini rivojlantirish chora-tadbirlari to'g'risida"gi PQ-2344-sonli qarori.
14. O'zbekiston Respublikasi Prezidenti Sh.Mirziyoyevning Oliy Majlisga Murojaatnomasi // Xalq so'zi. 16.12.2017-y.
15. Mirziyoyev Sh.M. Tanqidiy tahlil, qat'iy tartib-intizom va shaxsiy javobgarlik - har bir rahbar faohyatining kundalik qoidasi bo'lishi kerak. // Xalq so'zi gazetasi. 16-yanvar 2017-yil.
16. Mirziyoyev Sh.M. Qonun ustuvorligi va inson manfaatlarini ta'minlash - yurt taraqqiyoti va xalq farovonligining garovi. — T.: "Q'zbekiston", 2017.-48 b.
17. Mirziyoyev Sh.M. Buyuk kelajagimizni mard va oliyjanob xalqimiz bilan birga quramiz. - T.: "O'zbekiston", 2017. — 488 b.
18. O'zbekiston Respublikasi Prezidenti Shavkat Mirziyoyevning Oliy Majlisga Murojaatnomasi. 29.12.2020-yil.
19. Харрис Л. Денежная теория. -М., 1990.
20. Эдвин Дж Долан, Колин Д. Кемпбелл, Розмари Дж Кемпбел. Денги, банковское дело и денежно - кредитная политика. Пер. с. англ. к.э.н. А.А.Лукашевич,

- А.П.Маноцкова, к.ф.н. Е.Б.Ярсева, к.ф — м.н. М.Б.Ярсев. -М. - СПб., 1991. -С. 26.
21. Деньги, кредит, банки: учебник/кол. авт.: под ред.засл.деят. науки РФ, д.э.н. проф. О.И.Лаврушина. -5-е изд., стер. —М.: КНОРУС, 2007. -С. 57.
 22. Abdullayeva Sh.Z. Pul, kredit va banklar. —Т.: “Iqtisod- moliya”, 2017,13-b.
 23. Rashidov O.Yu. vabosh. Pul, kredit va banklar. Darslik. —Т.: TDIU, 2008.22-b.
 24. Деньги, кредит, банки: Учеб. — 2 — е изд., перераб. и доп./под ред. В.В.Иванова, Б.И.Соколова. —М.: ТК Велби, изд — во Проспект, 2008. -С. 25.
 25. Дробозина ЛА. Финансы, денежное обращение, кредит.— М.: «Финансы», 1997 г. с. 23.
 26. Жуков Е.Ф. Общая теория денег и кредита. —М.: «Юнити», 1995 г. с. 79.
 - 27.1. Karimov Jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozi, O‘zbekiston sharoitida uni bartaraf etishning yo‘llari va choralari. —Т.: “O‘zbekiston”, 2009. 5-b.
 - 28.1. Karimov. O‘zbekiston iqtisodiy islohotlarini chuqurlashtirish yo‘lida. -Т.: «O‘zbekiston» 1995, 217 bet.
 - 29.Sh.Z. Abdullayeva. Pul kredit banklar. Т.: “Moliya”, -2000. 121 bet.
 30. Fujiki N. Central Bank Independence Indexes in Economic Analysis: A Reappraisal II Monetaynni Economic Studies. 1996. № 2. R 84-86.
 31. Dvorsky S. Measuring Central Bank Independence in Select Transition Countries and the Disinflation Process // BOFIT. 2000. Discussion Paper № 13. P. 15-16.
 32. FINANCIAL TIMES, Tuesday April 1, 2007, pg 20: Cavyn Davies, Freedom balanced by scrutiny.
 33. Роуз Питер Банковский менеджмент. -М.: Дело ЛТД. 1995
 34. Финансово-кредитный словарь. -М.: Ф и С. 1986 г. 368 с.
 35. Полфреман Д., Форд Ф. Основы банковского дело. Перевод с англ. Москва инфра 1996 г. стр.-102.
 36. Банковское дело. Под редакции О.И. Лаврушина. -М.: Ф и С. 1998 г. стр.68.
 37. “Important issues of increasing the active operations profitability of commercial bank” by Muradova L., “Advanced Science Journal”, December 2014.
 38. “Banks” by Menzies, Sir Joseph “Collins Discovery Encyclopedies”. 2005.
 39. Xorijiy mamlakatlarda bank ishi. E.T.Qodirov., J.K.Majidov. O‘quv qo‘llanma’-Т.: 2016. 184 bet.
 40. И.В.Самодурова. Всемирный банк: кредитование экономики. - Москва. «Финансы и статистика», 2003. 24 стр.
 - 41 . The World Bank Annual Report 2002. - Washington, 2002. -P 47.
 42. The IMF Annual Report 2002. — Washington, 2002. -P. 84.
 43. Annual Report EBRD2002. — London, 2002. -R 31.
 44. Organization of the currency risk management system in Commercial Banks” by Bodrova N.E., Annaorazova S.B. “Business Inform” Ukraine 2012
 45. Красавина Л.Н. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения. — М., 2000.
 46. Tijorat banklari tomonidan yangi ro‘yxatga olingan yuridik shaxs tashkil etmasdan faoliyat yurilayotgan yakka tartibdagi tadbirkorlar va oilaviy tadbirkorlik subyektlariga mikrokreditlar ajratish tartibi to‘g‘risidagi nizom. O‘zbekiston Respublikasi Adliya vazirligida 2017 -yil 12-mayda 2883-son bilan ro‘yxatga olingan.
 47. «GlobUzCard» banklararo universal chakana to‘lov tizimi faoliyati to‘g‘risidagi nizom. O‘zbekiston Respublikasi Adliya vazirligida 2017-yil 15-mayda 2884-

son bilan ro'yxatga olingan.

48. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki tomonidan tijorat banklariga ta'minotsiz kreditlarni berish tartibi to'g'risidagi nizom O'zbekiston Respublikasi Adliya vazirligida 2017-yil 22-iyunda 2891-son bilan ro'yxatga olingan.

49. Jismoniy shaxslarga bank plastik kartochkasi orqali overdraft krediti berish tartibi to'g'risidagi nizom O'zbekiston Respublikasi Adliya vazirligida 2017-yil 21-iyulda 2900-son bilan ro'yxatga olingan.

50. Tijorat banklariga jismoniy shaxslardan naqd chet el valutasini sotib olishi uchun Markaziy bank tomonidan madad pullari berish tartibi to'g'risidagi nizom O'zbekiston Respublikasi Adliya vazirligida 2017-yil 16-avgustda 2912-son bilan ro'yxatga olingan.

51. Tijorat banklarida jismoniy shaxslar bilan valuta ayirboshlash operatsiyalarini amalga oshirish tartibi to'g'risidagi nizom O'zbekiston Respublikasi Adliya vazirligida 2017-yil 6-noyabrda 2944-son bilan ro'yxatga olingan.

52. "O'zbekiston Respublikasi banklarida depozit operatsiyalarini amalga oshirish tartibi to'g'risidagi yo'riqnoma". O'zbekiston Respublikasi Adliya vazirligida 2015-yil 26 avgustda 2711-son bilan ro'yxatga olingan.

53. "Tijorat banklari tomonidan jalb qilinadigan depozitlar (omonatlar) bo'yicha foiz stavkalarini shakllantirish mexanizmi to'g'risidagi nizom". O'zbekiston Respublikasi Adliya vazirligida 2015-yil 3-iyulda 2692-son bilan ro'yxatga olingan.

54. Ahbor-Reyting reyting agentligining bank sektori bo'yicha analitik hisobot materiallari.

55. O'zbekiston Respublikasi Davlat statistika qo'mitasi ma'lumotlari.

56. O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining yillik hisoboti

57. www.thebanker.com

58. www.bankinfo.uz

59. www.lex.uz

60. www.cbu.uz

61. www.bank.uz

GLOSSARIY

Atamaning o'zbek tilidagi nomi va ma'nosi	Atamaning ingliz tilidagi nomi
AJIO (LAJ) — belgilangan valuta kursiga qo'shimcha to'lov darajasi yoki aksiyalarning nominal narxi. Atama valuta kursi oshganda ishlatiladi va boshqa valutilarga nisbatan milliy pul birligi qiymati qanchaga o'sganligini ifodalaydi.	AGIO (PREMIUM)
AKSEPT — to'lovga rozilik.	ACCEPTANCE
AKKREDITIV — xaridor tomonidan taqdim etilgan tegishli hujjatlarga asosan xaridor akkreditivida belgilangan shartlar asosida tovarlar va xizmatlarni yetkazib beruvchiga to'lash uchun xaridor bankidan yetkazib beruvchining bankiga buyurtma.	LETTER OF CREDIT
ALMASHUV QIYMATI - bir tovarning boshqasiga ayirboshlash nisbati bo'lgan qiymatning namoyon bo'lish shakli.	EXCHANGE VALUE
ALLONJ - indossament va avallarni qo'llash uchun vekselga qo'shimcha varaq.	ALLONGE
AVAL — veksel bo'yicha to'lov kafolati hisoblanadi.	AVAL
BAHOLAR MASSHTABI - mamlakat pul birligining ichki bozorda xarid qobiliyatini belgilaydi.	SCOPE OF PRICE
BANK — bu kreditorlar va qarz oluvchilar o'rtasida vositachilik qiladigan, pul kapitali bilan savdo qiladigan va pul-kredit sohasida maxsus funksiyalarni bajaradigan korxona.	BANK
BANKNOTALAR - Markaziy emitent banklar tomonidan chiqarilgan pul belgilarining bir turi.	BILLS
BANK RESURSLARI - banklar ixtiyorida bo'lgan va ular tomonidan kredit va boshqa aktiv operatsiyalar uchun foydalaniladigan mablag'lar to'plami. Bank resurslarining tarkibi bankning ixtisoslashuviga bog'liq (Markaziy, tijorat, L investitsiya va boshqalar). Ularga banklarning o'z va jalb qilingan qarz mablag'lari kiradi.	BANKING RESOURCES

BANK AKTIVLARI - foyda olish uchun bankning o'z kapitali va omonatchilar mablag'larini joylashtirishi. Buxgalteriya balansining aktivida aks ettiriladi. Bank aktivlariga quyidagilar kiradi: kassadagi naqd pul, kreditlar, qimmatli qog'ozlarga investitsiyalar, binolar, uskunalar va boshqalar.	BANK ASSETS
BANKLARNING AKTTV OPERATSIYALARI - bank tomonidan mavjud moliyaviy resurslarni muomalaga kiritish va foyda olish maqsadida joylashtirish. Bunday operatsiyalarning eng keng tarqalgan shakllari: foizlarga kredit mablag'larini taqdim etish, qimmatli qog'ozlarga investitsiyalar, ishlab chiqarishga investitsiyalar.	THE ACTIVE OPERATIONS OF THE BANK
BALANS — bu hodisani uning alohida tomonlarini taqqoslash yoki qarama-qarshi taqqoslash orqali tavsiflovchi ko'rsatkichlar tizimi.	BALANCE
BANK KREDITI — bu xojalik yurituvchi subyektlarga va boshqa qarz oluvchilarga pul ssudasi shaklida beriladigan kredit.	BANK LOAN
BANK TOMONIDAN VEKSELNI HISOBGA OLISH — veksel egasidan vekselni to'lov sanasidan oldin nominal qiymat va chegirma summasi o'rtasidagi farqqa teng narxda sotib olish.	BANK ACCOUNT NOTES
BENEFITSAR - buyurtmada ko'rsatilgan shaxs yoki pulni qabul qilish, shuningdek pul o'tkazmasiz amalga oshirilgan naqd pulsiz to'lovlar uchun talab.	BENEFICIARY
BIMETALLIZM - bu universal ekvivalentning roli ikki metallga (kumush va oltin) berilgan pul tizimi.	BIMETALLISM
BILON TANGA — bu to'liq bo'lmagan tanga.	COIN BILONNAYA
DAROMAD SIYOSATI - narxlar va daromadlar ustidan parallel hukumat nazorati.	INCOME POLICY
DENOMINATSIYA - bu pul muomalasini soddalashtirish, mamlakatda hisob-kitoblar samaradorligini ta'minlash va birlikni milliy valuta sifatida yanada qimmatli qilish maqsadida banknotalarni belgilangan nisbat bo'yicha yangilariga almashtirish orqali mamlakat pul birligini (uning nomini o'zgartirmasdan) yiriklashtirish.	DENOMINATION

DEVALVATSIYA - bu qadrsizlangan pul belgilarini muomaladan chiqarish va ulami barqaror haqiqiy kredit biletlariga almashtirish (ochiq devalvatsiya) yoki aylanma qog'oz pullarning rasmiy kursini pasaytirishdan (yashirin devalvatsiya) iborat pul islohoti.	DEVALUATION
DEPOZIT - omonatlar yoki pul mablag'lari, banklarga qo'yilgan va oldindan kelishilgan shartlar yuzaga kelganda ulami depozitga qo'ygan shaxsga qaytarilishi kerak bo'lgan qimmatli qog'ozlar.	DEPOSIT
DEFLATSIYA - inflatsiyani pasaytirish maqsadida hukumat tomonidan ortiqcha pul massasining bir qismini muomaladan chiqarish.	DEFLATION
DEVALVATSIYA (revalvatsiya) - pul birligining xarid qobiliyatining pasayishi (oshishi).	DVALVATSIYA (revaluation)
DEPOZIT - mijozning mablag'larini bankdan vaqtincha foydalanish uchun o'tkazish bilan bog'liq iqtisodiy munosabatlar.	DEPOSIT
DEFLATS ION SIYOSAT - davlat moliyasi va pul sohasidagi davlatning pul massasining o'sishini cheklashga qaratilgan tartibga solish choralari majmuvi.	DEFLATIONARY POLICY
EKYU — Yevropa valuta birligi - bu Yevropa valuta hamjamiyatiga a'zo davlatlar tomonidan qo'llaniladigan mintaqaviy xalqaro pul birligi.	EUROPEAN CURRENCY UNIT
YEVRO - bu 1999-yil 1-yanvarda kiritilgan Yevropa valutasini. Yevro dollarga altemativa bo'lib, dunyoning asosiy valutasiga aylanmoqda.	EURO
FAKTORING — mijozning debitorlik qarzlari undirish va mijoz foydasiga to'lanadigan to'lovlar qabul qilish.	FACTORING
FAKTORING — moliyaviy va tijorat xizmatlarining bir turi bo'lib, uning mohiyati banklar va boshqa moliya tashkilotlari tomonidan korxonalarning qarzlari (yetkazib berilgan tovarlar va bajarilgan ishlar va xizmatlar uchun to'lash majburiyatlari) sotib olishdir.	FACTORING
FOIZLAR DEMPINGI - bozorni keyinchalik monopollashtirish maqsadi-da kredit bozorida mijoz uchun eng qulay narxlar, ba'zan o'ratuvchiga zarar yetkazadigan holda saqlashdan iborat siyosat.	INTEREST DUMPING
FIDUTSIAR EMISSIYA — oltin asossiz pul emissiyasi yoki ta'minlanmagan emissiya.	EMISSION FIDUCIARY

HAQIQIY PUL — nominal va haqiqiy qiymati mos keladigan pul.	MONEY high-grade
IIAQIQIY PUL — bu nominal qiymati haqiqiy qiymatga, ya'ni ular ishlab chiqarilgan metallning qiymatiga mos keladigan pul.	FULL MONEY
HISOB-KITOB BALANSI - to'lovlar muddatidan qat'i nazar, bir mamlakatning da'vo va majburiyatlarining boshqa davlatlarga nisbati.	CLEARING BALANCE
¹ INFLATSIYA - mamlakatda muomalada bo'lgan qog'oz pullar miqdorining haddan tashqari ko'payishi, ularning pul tovarlariga nisbatan qadrsizlanishi va tovar narxlarining o'sishi natijasida yuzaga kelishi.	INFLATION
1 IMPORT - mamlakatga chet el tovarlarini olib kirish.	IMPORT
IDEAL PUL - aqliy tasavur qilingan pul.	PERFECT MONEY
INDOSSAMENT - vekseldagi transfer yozuvi.	ENDORSEMENT
INDOSSANT — vekselni indossament bilan o'tkazadigan shaxs.	ENDORSER
INDOSSAT - indossament bilan veksellangan shaxs.	ENDORSEE
INFLATSIYAGA QARSHI SIYOSAT - inflatsiyaga qarshi kurashishga qaratilgan milliy iqtisodiyotni davlat tomonidan tartibga solish bo'yicha chora-tadbirlar majmuyi.	ANTIINFLATIONARY POLICY
JORIY OPERATSIYALAR BO'YICHA TO'LOV BALANSI - to'lov balansining bir qismi, savdo balansi, xizmatlar balansi va notijorat foilovlarni o'z ichiga oladi.	BALANCE OF PAYMENTS ON CURRENT ACCOUNT
KREDIT - pul yoki moddiy boyliklarni vaqtincha foydalanishga topshirish jarayonida yuzaga keladigan, qaytarishlik shartlari va foizlarni to'lash bilan ishlaydigan iqtisodiy munosabatlar tizimi.	CREDIT
KREDIT RESTRIKSIYASI (cheklash) - inflatsion jarayonlarning rivojlanishi sharoitida amalga oshiriladigan "qimmat pullar" siyosati, kredit qo'yilmalari va pul massasi hajmini qisqartirish hamda kamaytirish.	CREDIT RESTRICTION
KREDIT EKSPANSIYASI (kengaytirish) - investitsiya va ishbilarmonlik faolligini rag'batlantirish, iqtisodiyotni jonlantirish, bandlikni kengaytirish uchun amalga oshiriladigan "arzon pul" siyosati.	CREDIT EXPANSION

KREDIT TIZIMI - mamlakatda qabul qilingan kredit munosabatlari to'plami, bunday munosabatlarni tashkil etuvchi va amalga oshiradigan banklar yoki boshqa kredit tashkilotlari to'plami.	CREDIT SYSTEM
KREDIT PULLAR - kreditni rivojlantirish va pulni to'lov vositasi sifatida tashkil etish asosida vujudga kelgan to'lov vositalari va muomala vositalari. Bularga banknotalar, cheklar, veksellar va kredit kartalari kiradi.	CREDIT MONEY
KUPYURA - nominal qiymati ko'rsatilgan pul belgisi, aksiyalar, obligatsiyalar yoki boshqa qimmatli qog'ozlar.	DENOMINATIONS
KREDIT PULL AR- kredit asosida haqiqiy pul o'miga paydo boigan qiymat belgisi.	CASH CREDIT
KREDIT - ssuda kapitalining harakatlanish shakli; vaqtincha bo'sh boigan mablag'larni muddatlilik, qaytarish, to'lash tamoyillari asosida qayta taqsimlash bilan bog'liq iqtisodiy munosabatlar majmuyi.	CREDIT
LORO VAKILLIK HISOBVARAGT - bizning bankdagi boshqa bank hisobvarag'i.	VOSTRO ACCOUNTS OF THE CORRESPONDENT
LIZING - mashinalar, uskunalar va boshqa qimmatbaho buyumlarni uzoq muddatli ijarasiga asoslangan tijorat faoliyati.	LEASING
MAHALLIY INFLATSIYA - u bir mamlakat, milliy pul tizimi doirasida rivojlanadi.	LOCAL INFLATION
MARJA — 1) ikki aniq ko'rsatkich o'rtasidagi farqni ifodalovchi qiymat (masalan, sotuvchining narxi va xaridomining narxi); 2) bankda — kreditlar va depozitlar bo'yicha foiz stavkalari o'rtasidagi farq.	MARGIN
MAJBURIY ZAXIRALAR — tijorat banki Markaziy bankka qo'yishi shart bo'lgan omonatlarining bir qismi.	REQUIRED RESERVES
MONOMETALLIZM — bir metall (kumush yoki oltin) umumiy yekvivalent bo'lib xizmat qiladigan pul tizimi.	MONOMETALLISM
MOLIYAVIY VEKSEL — pul kapitalining harakatiga vositachilik qiladi.	FINANCIAL BILL
NAQD PULSIZ AYLANMA — bu ularni o'tkazish bilan bog'liq pul aylanmasi.	CASHLESS TURNOVER
NAQD PUL — metall va qog'ozdan tayyorlanadi, qo'ldan qo'iga natural shaklda o'tkaziladi.	MONEY CASH
NAQD PULSIZ PUL—bank hisobvaraqlaridagi vozuvlar shaklidagi mablag'lar	NON-CASH MONEY

NAQD PULSIZ HISOB-KITOBLAR - bu naqd pul ishtirokisiz, ya'ni bank tomonidan ma'lum miqdori to'lovchining hisobvarag'idan oluvchining hisobvarag'iga o'tkazish yoki o'zaro da'volami qoplash orqali amalga oshiriladigan pul hisob-kitoblari tizimi.	CASHLESS PAYMENTS
NAQD PUL AYLANMASI - naqd pulning harakati.	CASH TURNOVER
NAQD PULSIZ AYLANMA - naqd bo'lmagan pullarning harakati.	TURNOVER CASHLESS
NAQD PUL QOLDIG'I LIMITI - kun oxirida korxona kassasida qolishi mumkin bo'lgan naqd pulning maksimal miqdori.	BALANCE LIMIT OFFICE
NOMINAL - bu banknotalar va tangalarda ularning nominal narxini hamda qimmatli qog'ozlardagi qiymatini belgilash.	RATING
NOSTRO VAKILLIK HISOBVARAGT - boshqa bankdagi bizning bank hisobvarag'i.	NOSTRO ACCOUNTS OF THE CORRESPONDENT
NULLIFIKATSIYA - davlat tomonidan qadrsizlangan qog'oz pul birliklarini haqiqiy emas deb e'lon qilish; kuchli inflatsiya natijasida pulning sotib olish qobiliyatining keskin pasayishi bilan amalga oshiriladigan pul islohotining bir turi.	NULLIFICATION OF CURRENCY
OLTIN STANDARTI - bu pul muomalasi tizimi bo'lib, unda oltin qiymat o'lchovi va to'liq muomala vositasi sifatida ishlaydi, banknotalami oltiniga erkin almashtirish mavjud bo'ladi.	GOLD STANDARD
OLTIN ZAXIRASI - bu davlatning markaziy banki va moliya organlarida, shuningdek xalqaro valuta va moliya institutlarida saqlanadigan yombi yoki tangalardagi oltinning rasmiy zaxirasi.	GOLD RESERVE
OLTIN DEMONETIZATSIYASI - oltinning pul funksiyalarini asta-sekin yo'qotish jarayoni.	DEMONETIZATION OF GOLD
OCHIQ INFLATSIYA - narxlarning o'sishida namoyon bo'ladi.	INFLATION OPEN
OCHIQ ZARB QILISH-har qanday odamning metallardan tanga yasashi.	CHASING OPEN
PASSIV OPERATSIYALAR - mablag' to'plash va resurslarni yaratish bo'yicha operatsiyalar.	PASSIVE OPERATIONS
PUL - boshqa barcha tovarlarning qiymatini ifodalovchi va umumiy ekvivalent bo'lib xizmat qiladigan maxsus turdagi tovar.	MONEY

PUL - bu umumiy ekvivalent, ya'ni barcha tovarlar qiymatining timsoli va umumiy ayirboshlash vositasi bo'lib xizmat qiladigan maxsus tovar.	MONEY
PUL MASSASI - bu iqtisodiy aylanmaga xizmat ko'rsatadigan va jismoniy shaxslarga hamda davlatga tegishli bo'lgan sotib olish va to'lash vositalarining umumiy hajmi.	MONEY SUPPLY
PUL TIZIMI - tarixan rivojlangan va milliy qonunchilik bilan mustahkamlangan mamlakatda pul muomalasini tashkil etish shakli.	MONETARY SYSTEM
PUL MUOMALASI - iqtisodiyotdagi tovarlar, ishlar, xizmatlar va tovar bo'lmagan to'lovlarni sotishga xizmat qiladigan naqd va naqdsiz shakllarda mamlakatning ichki aylanmasidagi pullarning harakati.	MONEY TURNOVER
PULNING NOMINAL QIYMATI - bank-notadako'rsatilgan nominal qiymat.	NOMINAL VALUE OF MONEY
1 PULNING HAQIQIY QIYMATI - pul belgisini ishlab chiqarish xarajatlari	REAL VALUE OF MONEY
PUL EMISSIYASI — pulni muomalaga chiqarish, bu pul massasi hajmini oshiradi.	ISSUE CURRENCY
PULNING FUNKSIYALARI - umumiy yekvivalent sifatida pulning mohiyatini namoyon yetishning o'ziga xos shakllari. Rivojlangan tovar iqtisodiyotidagi pul quyidagi besh funksiyani bajaradi: qiymat o'lchovi, muomala vositasi, to'lov vositasi, to'plash va 1 tejash vositasi, jahon pullari.	FUNCTIONS OF MONEY
PUL MASSASI — mamlakat iqtisodiyotida muomalada bo'lgan umume'tirof yetilgan to'lov vositalarining miqdorini ko'rsatadigan yeng muhim makroiqtisodiy ko'rsatkichlardan biridir.	MONEY SUPPLY
PUL AYLANMASI - bu uning harakatida pul mohiyatining namoyon bo'iishi. Taqsimot va ayirboshlash jarayonlarini qamrab oladi.	MONEY TURNOVER
PUL TIZIMI - davlat tomonidan belgilangan mamlakat pul muomalasini tashkil yetish shakli.	MONETARY SYSTEM
PUL-KREDIT SIYOSATI - bu kreditlar hajmini, foiz stavkalari darajasini va kredit kapitali bozorining boshqa ko'rsatkichlarini tartibga solishga qaratilgan pul massasi va kredit siyosatidagi o'zgarishlarni aniqlaydigan pul-kredit siyosati choralari majmui.	MONEY-CREDIT POLICY

PUL ISLOHOTLARI - bu pul muomala-sini tartibga solish va mustahkamlash maqsadida davlat tomonidan amalga oshiriladigan pul tizimini to'liq yoki qisman o'zgarishi.	CURRENCY REFORM
PUL MABLAG'LARI - xo'jalik yurituvchi subyektlar, tashkilotlar, muassasalar bilan doimiy muomalada bo'lgan va ular tomonidan o'z maqsadlari uchun foydalaniladigan yoki bank resurslari shaklida joylashtirilgan bank hisobvaraqlarida pul shaklida to'plangan turli xil daromadlar va tushumlar.	CASH
PULNING QADRSIZLANISHI - tovarlarga nisbatan pulning sotib olish qobiliyatining pasayishi (ichki qadrsizlanish) yoki ulaming almashinuv kursining pasayishi (tashqi qadrsizlanish).	DEPRECIATION OF MONEY
PULNING SOTIB OLISH QOBILIYATI - pul birligining ma'lum miqdordagi tovarlar va xizmatlarga almashish qobiliyati, ma'lum bir narxlar va tariflar darajasida tovarlar va xizmatlar massasi bilan muomaladagi pul birligining to'ldirilganligini ifodalaydi.	PURCHASING POWER OF MONEY
PUL IZDOSHLARI - nominal va haqiqiy qiymati bir-biriga to'g'ri kelmaydigan pul.	MONEY DEFECTIVE
QARZ BERUVCHI - kredit beruvchi (tashkilot, korxona yoki jismoniy shaxs).	CREDITOR
QIYMAT O'LCH0VI - ishlab chiqarish munosabatlari tizimi tomonidan ishlab chiqarilgan pulning ijtimoiy funksiyasi. Qiymat o'lchovi sifatida pul barcha tovarlarning qiymatini ma'lum miqdordagi oltin shaklida ifodalaydi.	MEASURE OF VALUE
QOG'OZ PULLAR - bu majburiy kursga ega bo'lgan va pul muomalasini tashkil etish uchun davlat tomonidan chiqariladigan qiymatning nominal belgilari.	PAPER MONEY
QOPLANMAGAN (kafolatlangan) akkreditiv — yetkazib beruvchiga to'lovlar bank tomonidan kafolatlangan akkreditiv.	LETTER OF CREDIT UNCOVERED
QOPLANGAN akkreditiv - bunda to'lovchi etkazib beruvchi bilan qoplangan (depozit qilingan) hisob-kitoblar uchun pulni oldindan qo'yadi.	LETTER OF CREDIT COVERED (DEPOSITED)
QOG'OZ PULLAR - majburiy nominal qiymatga yega bo'lgan, odatda metallga almashtirib bo'lmaydigan qiymat belgilari; tarixan oltin va kumush belgilari sifatida paydo bo'lgan.	PAPER MONEY

REAL PUL - haqiqiy tovarlarga almashtirilishi mumkin bo'lgan naqd va naqdsiz shakldagi	REAL MONEY
RENTING — foydali mulkni — mashinalar, uskunalar, binolar va inshootlarni qisqa muddatga kafolatsiz ijaraga berish.	RENTING
REVALVATSIYA - milliy yoki xalqaro (mintaqaviy) pul birligining boshqa mamlakatlar valutalariga, xalqaro pul birliklariga nisbatan kursining oshishi.	REVALUATION
REMISSIYA - pulni muomaladan chiqarish.	REMISSION
SAVDO BALANSI - ma'lum bir mamlakat tovarlari importi va eksporti hajmi o'rtasidagi farq.	TRADE BALANCE
SDR — maxsus qarz olish huquqi, Xalqaro valuta jamg'armasi tomonidan naqd pulsiz xalqaro hisob-kitoblar uchun ishlatiladi.	SPECIAL DRAWING RIGHTS
SSUDA - qaytarib berishlik shartlari bo'yicha biror narsani yoki mablag'ni qarzga berish.	LOAN
SSUDA KAPITALI - foizlar ko'rinishidagi haq evaziga vaqtincha foydalanish uchun qaytariladigan asosda o'tkaziladigan mablag' to'plami.	LOAN CAPITAL
SSUDA FOIZLARI - qarz oluvchining qarz beruvchiga taqdim etilgan puldan foydalanganligi uchun to'lashi.	LENDING RATE
TANGA — metallardan yasalgan, qonuniy ravishda belgilangan shakli, vazni va tashqi ko'rinishiga ega bo'lgan pul belgisi.	COIN
TANGALAR XARTIYASI - tanga zarb qilish qoidalari.	COIN CHARTER
TARIXIY INFLATSIYA - pul muomalasi kanallarining ta'minlanmagan pul massasi bilan to'lib toshishi, bu narxlarining oshishiga va pul birligining sotib olish qobiliyatining pasayishiga olib keladi.	HISTORICAL INFLATION
TIJORAT VEKSELI - kredit bo'yicha tovarlarni oldi-sotdi bitimi asosida vujudga kelgan.	COMMERCIAL BILL
TRAST — iqtisodiy va boshqa faoliyat sohalarida operatsiyalarni amalga oshirish uchun ishonchnoma. Trast operatsiyalari, odatda, tijorat banklari tomonidan, va birinchi navbatda o'z mijozlarining roziligi va ishonchnomasi orqali qimmatli qog'ozlar bilan amalga oshiriladi.	TRUST

TO'LOV BALANSI - ma'lum bir mamlakat tomonidan chet elda amalga oshirilgan to'lovlar miqdori va chet yeldan olingan to'lovlar tushumlarining nisbati.	PAYMENT BALANCE
TO'LOV HUJJATI - uning asosida yoki yordamida to'lovlar va pul o'tkazmalari amalga oshiriladigan hujjat.	PAYMENT DOCUMENT
TO'LOV TOPSIHIRGT - korxonadan xizmat ko'rsatuvchi bankka uning hisobidan ma'lum miqdori o'tkazish to'g'risidagi buyruq.	PAYMENT ORDER
TO'LOV TALABNOMASI - yetkazib bembvchining xaridorga to'lovchining xizmat ko'rsatuvchi bankiga yuborilgan hisob-kitob va jo'natish hujjatlari, shartnoma bo'yicha yetkazib berilgan mahsulotlar, bajarilgan ishlar, ko'rsatilgan xizmatlar qiymati asosida to'lash to'g'risidagi talabi.	PAYMENT REQUEST - ORDER
TO'LOV BALANSI - bu muayyan bir vaqt ichida ma'lum bir mamlakatga chet eldan valuta tushumlari va o'sha mamlakat tomonidan chet elda amalga oshirilgan to'lovlar o'rtasidagi nisbatni tavsiflovchi ko'rsatkichlar tizimi.	BALANCE OF PAYMENTS
VALUTA TIZIMI - bu iqtisodiy hayotni baynalmilallashuvi va jahon bozorini rivojlantirish asosida rivojlangan va xalqaro va shartnomaviy, davlat-huquqiy normalarida mustahkamlangan pul-kredit munosabatlari majmuyi.	CURRENCY SYSTEM
VALUTA PARITETI - 1) qonun bilan qabul qilingan mamlakat pul birligining metall tarkibi; 2) turli mamlakatlar valutalari o'rtasidagi ularning pul birliklarining metall tarkibiga mos keladigan nisbat.	CURRENCY PARITY
VALUTA KURSI — bu bir mamlakatning pul birligining boshqa mamlakatlarning pul birliklarida yoki xalqaro valuta birliklarida ifodalangan bahosi.	EXCHANGE RATE
VALUTA CHEKLOVLARI - bu valuta, oltin va boshqa valuta qiymatlari bilan operatsiyalarni cheklashga qaratilgan qonunchilik va ma'muriy tartibda belgilangan chora-tadbirlar va tartibga solish	EXCHANGE RESTRICTIONS
VAKILLIK HISOBVARAG'I — bir bankning boshqa bankdagi hisobi.	ACCOUNTS OF THE CORRESPONDENT
VEKSEL — bu bir tomonlama shartsiz pul majburiyatini o'z ichiga olgan qat'iy belgilangan shakldagi to'lov hujjati.	BILL

VEKSEL (solo) — qonun hujjatlarida qat’iy belgilangan shakldagi yozma qarz majburiyati bo‘lib, uning egasiga (veksel egasiga) belgilangan muddat ichida veksel egasidan belgilangan miqdori to‘lashni talab qilish huquqini beradi.	BILL SIMPLE (SOLO)
VEKSELNI AKSEPTLASH - veksel egasi o‘miga uning uchun vekselni to‘lash to‘g‘risidagi kelishuv.	ACCEPTANCE BILLS
VEKSEL (TRATTA) - kreditor - veksel yegasining (trassant) uning qarzdoriga (trassat) belgilangan summani uchinchi shaxs — remitentga belgilangan muddatda to‘lash to‘g‘risidagi yozma buyrug‘i.	BILL TRANSFERABLE
VEKSEL DOMITSILIYASI - bu mijoz - to‘lovchi nomidan unga olingan vekselar bo‘yicha to‘lov.	DOMICILIATION OF BILLS
VEKSEL INKASSATSIYASI (UNDIRISH) - veksel bo‘yicha unga tegishli to‘lovlarni mijoz - veksel egasi nomidan olish.	COLLECTION OF THE BILLS
XAYRING - o‘rta muddatli muddatga taqdim etilgan tovarlarga egalik huquqini lizing oluvchiga o‘tkazmasdan eksportni kreditlash shakllaridan biri.	HAYRING
YASHIRIN INFLATSIYA - narx barqaror bo‘lgani bilan tovar taqchilligida namoyon bo‘ladi.	SUPPRESSION OF INFLATION
YOPIQ ZARB QILISH - davlat metallidan davlat zarbxonasida amalga oshadi.	CHASING CLOSED
ZAMONAVIY INFLATSIYA -ijtimoiy ishlab chiqarishning nomutano-sibli natijasida yuzaga keladigan murakkab ijtimoiy-iqtisodiy jarayon bo‘lib, u narxlarining oshishi va pul birligining xarid qobiliyatining pasayishi bilan ifodalanadi.	INFLATION MODERN
ZAXIRA VALUTASI - boshqa mamlakatlar tomonidan xalqaro savdoda eng ko‘p ishlatiladigan va shuning uchun xalqaro to‘lov vositalarining zaxirasi sifatida ishlatiladigan mamlakat valutasini.	RESERVE CURRENCY
O‘RMALOVCHI INFLATSIYA - o‘sish sur‘ati yiliga 10-20 foizgacha	INFLATION CREEPING
O‘Z MABLAG‘LARI - aksiyadorlik va zaxira kapitali, shuningdek taqsimlanmagan foyda. Jalb qilingan mablag‘lar - depozitlar, obligatsiyalar va boshqa qimmatli qog‘ozlarni sotishdan tushgan mablag‘lar.	OWN FUNDS

CHEK — hisob egasining bankka naqd pul bilan to‘lash yoki chekda ko‘rsatilgan summani boshqa shaxsning hisob raqamiga o‘tkazish to‘g‘risidagi yozma buyrug‘i.	CHECK
CHEK — chek egasiga buyurtmada ko‘rsatilgan pul miqdorini to‘lash to‘g‘risidagi shartnoma asosida chek beruv-chidan oluvchi bankka yozma buyurtmani o‘z ichiga olgan to‘lov 1 hujjati.	CHECK

MUNDARIJA

KIRISH	3
I-BOB. BANKLARNING PAYDO BO‘LISHI VA BANK TIZIMI	6
1.1. Banklarning paydo bo‘lishi va mohiyati	6
1.2. Bank tizimi va bank tizimining turlari	11
II-BOB. O‘ZBEKISTON RESPUBLIKASI BANK TIZIMI	16
2.1. O‘zbekiston bank tizimining rivojlanish tarixi	16
2.2. Bank faoliyatini normadv-huquqiy tartibga solish	22
III-BOB. MARKAZIY BANKNING MUSTAQILLIGI, FUNKSIYALARI VA OPERATSIYALARI	26
3.1. Markaziy bank emitent bank sifatida va tashkil etish shakllari	26
3.2. Markaziy bankning funksiyalari	27
3.3. Markaziy bank operatsiyalari	32
3.4. O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki huquqiy maqomining o‘ziga xos xususiyatlari	34
3.5. O‘zbekiston Respublikasi Markaziy bankining boshqaruv organlari va tashkiliy tuzilmasi	38
3.6. O‘zbekiston Respublikasi Markaziy bankining pul tizimi va pul muomalasini tashkil etishdagi vakolatlari	41
IV-BOB. TIJORAT BANKLARI: FUNKSIYALARI VA OPERATSIYALARI	47
4.1. Tijorat banki tushunchasi va shaxs sifatidagi maqomi	47
4.2. Tijorat banklarining funksiyalari	51
4.3. Tijorat banklarining passivoperatsiyalari	54
4.4. Tijorat banklarining aktiv operatsiyalari	60
V-BOB. PULNING XALQARO MUNOSABATLARDAGI HARAKATI	66
5.1. Xalqaro munosabatlari, ularning yuzaga <i>kelish asoslari</i>	66
5.2. Valuta tizimi tushunchasi. Milliy valuta tizimi va uning elementlari	70
5.3. Jahon va hududiy valuta tizimlari va ularning elementlari	75
5.4. Xalqaro moliya-kredit tashkilotlarining tashkil etilishi va rivojlanishi. Xalqaro moliya-kredit tashkilotlarining turkumlanishi	77
5.5. Xalqaro valuta fondi, uning maqsad va vazifalari. Jahon banki guruhi va uning tarkibi	81
5.6. Mintaqaviy Yevropa tilkanisli va taraqqiyot banki. Osiyo taraqqiyot banki.	85
VI-BOB: “MOLIYA ASOSLARI” FANIGA KIRISH	91
6.1. Moliya asoslarining mazmun-mohiyati	91
6.2. “Moliya asoslari” fanini o‘rganishning obyektiv zarurligi	93
VII-BOB: DAVLAT MOLIYASI	99

7.1. Davlat moliyasi va soliqlar mohiyati va funksiyasi	99
7.2. Soliqqa tortish tamoyil va elementlari	102
7.3. O‘zbekiston Respublikasining soliq tizimi	106
VIII-BOB: MOLIYA BOZORLARI VA FOIZ STAVKALARI	110
8.1. Moliya bozorining mazmuni, iqtisodiyotdagi ahamiyati va o‘rni.	110
8.2. Moliya bozorining iqtisodiyotdagi vazifalari va roli	117
8.3. Moliya bozori tasnifi va tavsifi	123
8.4. Foiz stavkalari	125
8.5. Riskli aktivlarning daromadlilik stavkasi	129
8.6. Bozor indeksleri va indekslash strategiyasi	131
8.7. Inflyasiya va Real foiz stavkalari	135
8.8. Foizli stavkalarni tenglashtirish.	139
8.9. Daromadlilik stavkalari darajasiga ta’sir etuvchi asosiy omillar	139
IX-BOB. PULNING VAQT BO‘YICHA QIYMATI	144
9.1. Birlashtirish va pulning qiymatini joriy davrga keltirish mexanizmi	144
9.2. Annuitetlar. Teng bo‘lmagan pul oqimlari va doimiy annuitetlar	153
9.3. Yillik bo‘lmagan qo‘shma davrlar uchun joriy va kelgusi qiymatni aniqlash	159
9.4. Bir xil bo‘lmagan pul oqimlarining joriy qiymatini aniqlash	161
X-BOB. OBLIGATSIYALARNI BAHOLASH VA ULARNING O‘ZIGA XOS JIHATLARI	164
10.1. Obligatsiyalar mohiyati va turlari	164
10.2. Davlat obligatsiyalari	165
10.3 Munitsipal obligatsiyalar	166
10.4. Korxonalar obligatsiyalari	168
10.6. Veksellar	170
10.7. Depozit va jamg‘arma sertifikatleri	175
10.8. Almashtiriladigan obligatsiyalarni baholash	177
10.9. Kreditlarga foiz hisoblash	185
XI-BOB. AKSIYALARNING XUSUSIYATLARI VA BAHOLANISHI	187
11.1. Aksiyalarning mohiyati	187
11.2. Aksiyalarning turlari	188
11.3. Qarzlarning reytingi	192
11.4. Dividend diskont modellari yordamida oddiy aksiyalarni baholash	194
XII-BOB. RISK VA DAROMADNING O‘ZARO BOG‘LIQLIGI	203
12.1. Risk, ehtimollik va noaniqlik: asosiy tushunchalar	203
12.2. Riskning shakllanishi va omillari	208
12.3. Risk turlari va ularning tasniflanishi	212

12.4. Korxonalarda risklarni samarali boshqarish va uning kelib chiqish sabablarini o'rganish	215
XIII-BOB. XALQARO MOLIYA BOZORI VA UNING RIVOJLANISH XUSUSIYATLARI	224
13.1. Xalqaro kapital harakatining mohiyati va xalqaro moliya bozorining tarkibiy tuzilishi	224
13.2. Xalqaro moliya bozorining rivojlanishi va xalqaro kapital harakatining zamonaviy tendensiyalari	228
13.3. Xalqaro moliya bozorini tartibga solish usullari va mexanizmi	231
FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR	2353
GLOSSARIY	238