

REFORMING THE GLOBAL FINANCIAL ARCHITECTURE AND INTERNATIONAL FINANCIAL SYSTEM IN THE CONTEXT OF GLOBALIZATION

The article provides an in-depth review of global financial architecture and its changes and factors affecting the international financial system, as well as the analysis of capital movements and currency markets, and provides relevant recommendations and recommendations for reforming the global financial architecture.

Keywords: currency, international financial system, financial architecture, world currency system, know-how, transnational bank, transnational company, financial assets, capitalization.

In recent decades, the global financial market has been growing very rapidly, which is associated with the growing capitalization of emerging markets and the liberalization of financial flows.

Financial globalization is defined as the process of the gradual integration of national and regional financial markets into a single global financial market and increased interdependence between individual financial market tools. Financial globalization, as a qualitatively new development trend, emerged in the 1970s, when the volume of international liquidity and the imbalance of current payments increased dramatically. This is due to the abolition of the gold exchange standard and fixed currency rates, increasing world oil prices, expanding international bank lending and issue of securities in international markets.

The development mechanism of the global financial system is formed, first of all, under the influence of changes characterizing its functioning. Among them, it is necessary to highlight: firstly, the globalization of the world economy, which contributes to the emergence of a new class of international investors, simultaneously operating in several emerging markets and capable of destabilizing the financial situation in countries where investments are made; secondly, the mismatch between the high level of development of the international financial market and the lack of an appropriate institutional structure for its regulation; thirdly, the renewability of financial and currency crises in recent years and their intensification; fourthly, the expansion of offshore financial centers that reduce the effectiveness of state regulation of the financial markets of developing countries; fifth, the limited ability of international institutions to provide financial support to developing countries; sixth, intensification of conflicts of interest arising from the implementation of financing programs of the IMF and other international institutions, which negatively affects the behavior of private investors and borrowers during financial crises; seventh, an increase in the number of investment institutions, financial instruments and the volume of transactions in financial markets, especially in the debt market, which makes it difficult for investors to interact in overcoming crises.

Modern features of the formation and functioning of the global financial system, the need for its transformation and adaptation to changes in the global economic space require the search for new innovative approaches to its development. This presupposes, first of all, an analysis of existing trends and directions for responding to them from the main components of the global financial system.

The dominant globalization process is financial globalization, which qualitatively and quantitatively changes the institutional environment of the global financial system. The formation of a global financial market, instead of a combination of a number of national financial markets, clearly illustrates these changes. At the same time, the global nature of the financial market has a positive impetus only in conditions of stability, but the cyclical nature of economic development is associated with instability, which reinforces the negative phenomena generated by the global financial market.

Determining the consequences of the impact of globalization processes on the development of the global financial system in the framework of the neoclassical paradigm based on the premise that all participants in economic relations maximize limit values does not fully reflect the features of this

process. That is why the study of the features of the institutional development of the global financial system is due to modern realities and the shifts they determine in the scientific paradigm of social research. A study of the institutional features of the development of the modern global financial system allows us to identify the relationship between institutional development and economic growth, to understand the logic, the main trend, principles and basic elements of economic development.

Conclusion

The institutional approach allowed us to identify the following dominants of the development of modern global financial architecture in the framework of this study.

1. Stability of the global financial system, protection from global financial crises and the prevention of their growth.

2. Adaptation and protection of institutional innovations of the global financial system that arise in the process of convergence and transplantation.

Currently, the relevance of assessing the degree of compliance with international rules, standards and codes at the level of national financial systems is increasing, as well as assessing the level of convergence with national standards and the possibility of transplantation (borrowing) of the most successful institutional samples. The objectives of this assessment are: to identify weaknesses in financial regulation; systematization of financial sector assessment results; assisting state financial institutions in assessing the financial development of the state based on international standards. In this context, it is shown how the role of international financial organizations is increasing, uniting and systematizing the best practice of the functioning of financial systems in various forms.

3. Harmonization of the actions of international financial institutions.

The harmonization of the activities of international financial institutions is manifested in the coordination of the goals and objectives of the functioning of these organizations in the context of intensified integration processes. This process is inherently a reaction to the interweaving of areas of responsibility of international financial and credit institutions, the result of an active search for new institutional forms of organization of regulation of financial markets at the international level.

4. Regulation and forecasting of the impact of integration processes on the development of the institutional structure of the global financial system.

In the context of financial integration, administrative and economic barriers are being eliminated, and inter-country diffusion of financial and information technologies is underway. However, despite the fact that financial integration is a process primarily controlled by the market, the need for an effective combination and interaction of market forces and state regulation is indisputable.

5. Monitoring and the formation of a set of measures aimed at adapting national financial systems to the processes of financial globalization.

The structure and form of organization of the world economy and international economic relations are changing. All this happens with increasing dynamics and interdependence, new patterns appear that have to be studied and consciously used. Therefore, globalization should be seen as a process that contributes to new needs in world economic relations, requiring the creation of new norms, rules and institutions to establish more effective cooperation and development.

**У.Ў.Азизов – ТМИ ректори, и.ф.н., доц.
Ж.Х.Атаниязов – ТМИ кафедра мудири, и.ф.д., доц.**

ГЛОБАЛЛАШУВ ШАРОИТИДА ЖАҲОН МОЛИЯВИЙ АРХИТЕКТУРАСИ ВА ХАЛҚАРО МОЛИЯ ТИЗИМИНИ ИСЛОҲ ҚИЛИШ ЙЎНАЛИШЛАРИ

Мақолада жаҳон молиявий архитектураси ва ундаги ўзгаришлар ҳамда халқаро молия тизимига таъсир этувчи омиллар, шунингдек, капитал ҳаракати ва валюта бозори ҳолати таҳлили атрофлича кўриб чиқилган ҳамда жаҳон молиявий архитектурасини ислоҳ қилиш борасида тегишли таклиф ва тавсиялар берилган.

Калит сўзлар: валюта, халқаро молия тизими, молиявий архитектура, жаҳон валюта тизими, ноу-хау, трансмиллий банк, трансмиллий компания, молиявий активлар, капиталлашув.

В статье рассмотрены финансовая архитектура и изменения в ней, а также факторы, влияющие на международную финансовую систему, в том числе проведён анализ движения капитала и валютного рынка, а также указаны предложения и рекомендации по проведению реформ в международной финансовой архитектуре.

Ключевые слова: валюта, международная финансовая система, финансовая архитектура, мировая валютная система, ноу-хау, транснациональный банк, транснациональная компания, финансовые активы, капитализация.

КИРИШ

Глобаллашув шароитида жаҳон молия тизими барқарорлигини, унинг таркибий қисмлари ва функцияларининг яхлитлиги нуқтаи назаридан динамик мувозанатни сақлаб қолиш масаласи долзарб ҳисобланади. Мазкур жараёнда, глобаллашувнинг таъсирини инобатга олган ҳолда халқаро молия-кредит муносабатларини ривожлантириш учун аниқ тамойилларни белгилаш ва зарур чора-тадбирларни амалга ошириш, эҳтимолий рискларни пасайтириш муҳимдир.

Бугунги кунда халқаро молия тизимининг институционал муҳитини сифат ва миқдор жиҳатдан ўзгартирувчи асосий омил сифатида молиявий глобаллашув жараёни намоён бўлмоқда. Бир қатор миллий молия бозорларининг умумийлигида глобал молия бозорининг шаклланганлиги бу ўзгаришларни аниқ кўрсатиб бермоқда.

Глобаллашув шароитида жаҳон молиявий архитектураси ва халқаро молия тизими барқарорлигини таъминлаш ҳамда мамлакатлар ўртасидаги халқаро молия-кредит муносабатлари ривожланиши учун зарурий шарт-шароит яратиш миллий иқтисодиётларнинг барқарор ривожланишини таъминлашдаги долзарб масалалардан ҳисобланади.

МАВЗУГА ОИД АДАБИЁТЛАРНИНГ ТАҲЛИЛИ

Замонавий халқаро молия тизими, ундаги ўзгаришлар ҳамда унинг ривожланиш хусусиятлари, жаҳон молиявий архитектурасига таъсир этувчи омиллар кўплаб хорижий иқтисодчи олимлар томонидан махсус илмий тадқиқот сифатида ўрганилган бўлиб мазкур тадқиқотлар муҳим илмий ёндошувларга эгадир. Жумладан, И.Н.Ефременко жаҳон молиявий архитектурасининг институционал ривожланиш хусусиятлари ҳамда унинг ривожланиш тенденциялари бўйича илмий тадқиқотлар олиб борган ҳолда жаҳон молиявий архитектураси фаолиятининг асосий тамойилларини ва ривожланиш йўналишларини асослаб берган [11; 12].

И.А. Иваненко ва А.Р. Ваниевалар жаҳон молиявий архитектурасига таъсир этувчи молиявий-иқтисодий инқирозларнинг юзага келиш ва ривожланиш омилларини, жаҳон иқтисодиётида қарз инқирозлари юзага келиши сабабларини ҳамда глобал молиявий беқарорликни бартараф этишда халқаро молия ташкилотлари ролини тадқиқ этишган [15].

М.Эскиндаров ва Е.Звоновалар жаҳон молиявий артектурасидаги ўзгаришлар ҳамда халқаро молия тизимини тартибга солишда халқаро молия ташкилотларининг ролини ошириш, халқаро валюта-кредит муносабатларини ривожлантиришнинг замонавий йўналишлари бўйича тадқиқотлар олиб боришган [18].

Р.Krugman, М.Obstfeld, М.Melitzлар халқаро молия тизимининг ривожланиш тенденцияларини тадқиқ этган ҳолда ундаги мавжуд муаммоларни, салбий таъсир этувчи омилларни аниқлаган. Шунингдек, халқаро молия тизимини ривожлантириш, унинг иштирокчилари ўртасидаги молиявий муносабатларни самарали ташкил этиш, мазкур жараёнда халқаро молия ташкилотларининг иштирокини фаоллаштириш юзасидан тавсиялар ишлаб чиққан [23].

Д.Гольдвлатт, Э.Макгрю, Д.Хелдлар эса, халқаро молия тизимидаги ўзгаришлар ва уларнинг жаҳон молиявий архитектурасига таъсири, жаҳон молиявий архитектурасини тузилмавий жиҳатдан такомиллаштиришга қаратилган ислохотлар ва уларни тизимли равишда амалга ошириш йўналишларини таклиф этишган [27].

Pierre-Olivier Gourinchas, Н.Rey, М.Sauzetлар жаҳон валюта тизими ва унда етакчи валюталарнинг роли, халқаро валюта-кредит муносабатларини самарали ташкил этиш ва жаҳон валюта тизими барқарорлигини ошириш йўлларини тадқиқ қилишган [24].

Е.Mendoza ва V.Quadrinлар томонидан капитал бозорларининг глобаллашув тенденциялари ва интеграция, жаҳон иқтисодиёти глобаллашуви жараёнининг ривожланиши ва унинг оқибатлари ҳамда унинг халқаро молия тизими трансформациясига таъсири жиҳатлари тадқиқ этилган [22].

Ж.Сорос ва С.Эдвардлар молиявий инқирозлар юзага келишининг сабаблари ва хусусиятлари, уларнинг жаҳон молиявий архитектурасига таъсири борасида тадқиқотлар олиб борган ҳолда инқироз шароитида жаҳон молиявий

архитектурасини ислоҳ этишнинг асосий йўналишларини ишлаб чиқишган [13; 25].

Е.Ф.Авдокушин, Р.И.Хасбулатов, А.С.Булатовларнинг илмий тадқиқотлари глобаллашув жараёнининг фаоллашуви жараёнида жаҳон молиявий архитектураси ривожланишининг замонавий тенденцияларини асослаш, халқаро молия тизимидаги институционал ўзгаришларга мос бўлган ёндошувлар асосида жаҳон молиявий архитектурасининг асосий функциялари ва тамойилларини аниқлаш ҳамда тизимлаштиришга бағишланган [1; 19; 26].

В.К.Ломакин, С.Р.Моисеев ва Л.Н.Красавиналар халқаро молия тизимини институционал жиҳатдан ислоҳ этишнинг устувор йўналишлари ва тамойилларини, стратегик ривожланишнинг муҳим жиҳатларини асослаб беришган, шунингдек халқаро молия тизими ва мамлакатлар миллий молия тизими барқарорлигини таъминлашда халқаро молия институтларининг ролини, истиқболли ривожланиш лойиҳаларида уларнинг иштирокини фаоллаштириш масалаларини тадқиқ этишган [17; 20; 21; 16].

Мамлакатимиз иқтисодчи олимларидан А.В.Вахабов, Н.Х.Жумаев ва Э.А.Хошимовлар молиявий инқирознинг халқаро молия тизимида таъсирини, молиявий инновациялар ва ҳосила молиявий инструментларининг ривожланиш тенденцияларини ҳамда глобал молиявий архитектурани ислоҳ этиш йўналишларини тадқиқ этишган [9].

Э.Д. Алимардонов эса, глобал молиявий-иқтисодий инқироз шароитида халқаро молия бозори барқарорлигини таъминлашнинг назарий-концептуал ва амалий асосларини тадқиқ этган [2].

Жаҳон молиявий архитектурасининг трансформациялашув муаммолари даврий тарзда вужудга келади, лекин улар молиявий инқирозлар даврида янада долзарблик касб этади. Ҳозирги глобаллашув шароитида жаҳон иқтисодиётидаги ўзгаришларни ҳисобга олган ҳолда жаҳон молиявий архитектурасини ислоҳ этиш йўналишларини аниқлаш долзарб ҳисобланади.

Маълумки, ҳозирги кунда жаҳон молиявий архитектураси барча даражаларда турли хил омилларнинг таъсири остида институционал жиҳатдан ўзгаришлар таъсирига учрамоқда. Фикримизча, жаҳон иқтисодиёти глобаллашуви оқибатларини баҳолаш нуктаи назаридан жаҳон молиявий архитектурасининг барча даражаларида элементлар ҳамда тузилмаларнинг ролини тадқиқ этиш ва шу асосда уларнинг халқаро молия тизимида таъсирини аниқлаш муҳим масала ҳисобланади.

ТАҲЛИЛ ВА НАТИЖАЛАР

Глобаллашув шароитида жаҳон молия тизими барқарорлигини таъминлашда унинг молиявий архитектураси ҳолати, халқаро молия тизими иштирокчилари фаолиятини тартибга солиш ва мувофиқлаштириш даражаси муҳим ўрин тутади. Шу боисдан жаҳон молиявий архитектурасининг ҳолати ва ундаги замонавий ўзгаришлар ҳамда таъсир этувчи омилларни тадқиқ этиш долзарб масала ҳисобланади.

Жаҳон молиявий архитектураси миллий, минтақавий ва глобал миқёсда шакллантирилган ҳамда ўз ичига институтларни, молия бозорининг турли хил

воситаларини, шунингдек, молиявий глобаллашув шароитида молиявий-иқтисодий ривожланишнинг ички ва ташқи мувозанатлилигини таъминлашга йўналтирилган мажбурият ва қоидаларни олган глобал молия тизимининг институционал тузилмасидир.

Молиявий глобаллашув шароитида жаҳон молиявий архитектурасининг барқарорлигига эришишда унинг таркибий қисмлари ҳисобланган миллий иқтисодиётлардаги валюта тизимининг барқарорлиги, ички молиявий секторни либераллаштириш даражаси ва унинг молиявий таъминоти ҳолати муҳим ўрин тутди. Мазкур жараёнда, мамлакатлар томонидан капитал ҳаракатидаги чекловларнинг бекор қилиниши ва капиталнинг эркин ҳаракати учун шароит яратиш ҳамда барқарор валюта сиёсатини шакллантириш, шунингдек, миллий иқтисодиётни ривожлантиришга қаратилган дастурларнинг самарали амалга оширилиши муҳимдир.

Жаҳон молиявий архитектурасининг кейинги муҳим таркибий қисми бўлиб, фаолияти йирик миқдордаги ўтказмаларни амалга ошириш, иқтисодиётнинг ўсиши учун инвестицион ресурсларни шакллантириш ва активларни тақсимлаш билан боғлиқ кўп томонлама мураккаб шартнома муносабатларини ифодаловчи молиявий институтлар ҳисобланади. Уларни ислоҳ этиш молиявий-иқтисодий ўсиш ва ижтимоий ривожланишнинг муҳим омили бўлиб, миллий, минтақавий ва глобал иқтисодиётнинг ривожланиш даражасини белгилайди.

Кўплаб тадқиқотчиларнинг фикрига кўра, глобал молия тизими миллий молия тизимлари ва уларни бирлаштирган халқаро молия тизимини ўз ичига олади, бунда миллий молиявий оқимларнинг бир қисми халқаро валюта-кредит оқимларига бирлашади ва ҳар бир ҳамкорлик қилувчи давлатнинг молиявий ресурсларини шакллантиришда иштирок этади [3].

Халқаро молия тизими ўзига трансмиллий компаниялар ва банклар, молиявий корпорациялар, алоҳида мамлакатларнинг марказий банклари, халқаро молия-кредит ташкилотлари, пенсия, инвестиция фондлари ва суғурта компанияларини ўз ичига олган институционал инвесторлар, йирик молиявий марказларни қамраб олади. Унинг инструментларига депозитлар, хорижий мамлакатлардан харид қилинган маҳсулот ва хизматлар, шу жумладан акциялар учун халқаро пул ўтказмалари, олинган ва берилган кредитлар, вексел, облигациялар, шунингдек, ҳосила молиявий воситалар кабиларни киритиш мумкин.

Жаҳон молиявий тизими халқаро шартномалар, ҳукуматлараро битимлар, кўп томонлама молиявий институтларнинг низомлари, шунингдек, нодавлат сектори корхоналарининг турли халқаро бирлашмаларида белгиланган мажбуриятларга (хуқуқлар) мувофиқ фаолият кўрсатади.

Таъкидлаш керакки, глобал молиявий тизим фаолияти бўйича мустақилдир, шунинг учун инқирозли ҳолатларнинг бартараф этилиши билан у молиявий капиталнинг эркин ҳаракат қилиш имкониятларини янада кенгайтиришга интилади. Шу жиҳатдан, жаҳон молиявий архитектураси барқарорлигини таъминлашда кутилиши мумкин бўлган инқирозли ҳолатларни

олдини олиш ҳамда халқаро молия ташкилотларининг мамлакатлар молия тизими ривожланишидаги ролини ошириш муҳимдир. Шунингдек, мазкур жараёнда молиявий институтлар фаолиятининг асосий йўналишлари, қоидалар ва инструментлар ягона мақсадга бирлаштирилиши яъни, ҳар бир мамлакат томонидан амалга ошириладиган иқтисодий сиёсат ва ислохотлар ички ва ташқи мувозанатни таъминлашга йўналтирилиши керак. Глобал молиявий архитектура мазкур тартиб ва қоидалар ўрнатиладиган механизмлар ҳамда тузилмаларнинг фаолияти учун зарурий инфратузилмага эга бўлиши лозим.

Кейинги йилларда халқаро молия тизимида капитал ҳаракати ривожланишида трансмиллий корпорацияларнинг (ТМК) роли ортиб бормоқда. Чунки, трансмиллий корпорациялар замонавий жаҳон иқтисодиёти ва халқаро молия тизимидаги ўзгаришларни ҳаракатга келтирувчи асосий куч ҳисобланади. ТМКлар юқори даражадаги ишлаб чиқариш ва молиявий имкониятларга эга бўлган ҳолда илмий сиғими юқори бўлган маҳсулотларни ишлаб чиқаришга асосий эътибор қаратишади, мазкур ҳолат эса, улар ишлаб чиқариш фаолиятининг кенгайишига ва технологик ривожланишига ёрдам беради. Шу билан бирга улар маҳсулотлар ва хизматларнинг жаҳон бозоридаги рақобатбардошлик даражасини, халқаро капитал ҳаракати ҳамда тўғридан-тўғри хорижий инвестициялар устидан назоратни амалга оширади.

Ҳозирги даврда ТМКларнинг таъсири барча соҳаларда кучайиб борган ҳолда улар халқаро молия тизимидаги ўзгаришларни тартибга солишдаги асосий субъектлардан бири сифатида намоён бўлади. Замонавий жаҳон молия тизимида ТМКлар ролини қуйидаги кўрсаткичлар ёрдамида кўриш мумкин [8; 14]:

- ТМКлар жаҳон савдосининг қарийб 2/3 қисмини назорат этади;
- дунё саноат ишлаб чиқаришининг тахминан 1/2 қисми ТМКлар ҳисобига тўғри келади;
- ТМКлар бўлинмаларида барча иш билан банд аҳолининг қарийб 10% фаолият юритади;
- жаҳондаги мавжуд патент, лицензия ва ноу-хауларнинг деярли 4/5 қисми ТМКлар томонидан назорат қилинади.

Шу боисдан улар глобал даражада молиявий муносабатлар ривожланишига ҳамда халқаро капитал ҳаракатига кескин таъсир этиш салоҳиятига эгадир.

Жаҳон иқтисодиётида фаолият кўрсатаётган ТМКларнинг аксарият қисми АҚШга (174 та) тўғри келади, ТМКлар миқдорида Япония (38 та), Буюк Британия (38 та), Хитой (34 та) каби ривожланган ва ривожланаётган мамлакатлар кейинги ўринларни эгаллаган [30].

Ҳозирги кунда экспертларнинг баҳолашига кўра жаҳон капитали ҳажми иқтисодиёт реал сектори баҳосидан уч баравар кўп, яъни жаҳон иқтисодиётидаги молиявий мажбуриятлар ҳажми барча маҳсулотлар ва хизматлар қийматидан уч бараварга юқори бўлиб, бу тафовут янада ортиб бормоқда. Жаҳон капитали, жумладан бозор ва банк депозитлари, шунингдек, облигациялар ҳажми 140 трлн. АҚШ долларида ошиб кетди. Ривожланаётган

ва ривожланиш даражаси паст бўлган мамлакатларнинг жаҳон капитал бозоридаги иштирокининг фаоллашуви, саноатлашув даражасининг ортиши ҳамда уларнинг халқаро молиявий айланмага кенг жалб этилиши натижасида жаҳон иқтисодиётининг молиявий глобаллашуви янада ошмоқда.

Мамлакатларнинг халқаро молия тизимиغا интеграциялашув даражаси қанчалик юқори бўлса, молия секторининг инвестиция мақсадлари учун пул маблағларини қайта тақсимлаш ҳамда иқтисодий ўсишнинг барқарор суръатларига ва ривожланишга эришиш имконияти ортади. Мазкур жараён жаҳон иқтисодиётида молиявий соҳадаги ресурслар ҳажмининг ошишига ҳамда мамлакатларнинг молиявий жиҳатдан интеграциялашувининг кучайишига олиб келади. Бунда пул массаси, молиявий активлар, акциялар бозорининг капиталлашуви, кредитлар ҳажми каби кўрсаткичларнинг жаҳон ялпи ички маҳсулотига нисбатини баҳолаш муҳимдир. Мисол учун, глобал молиявий активларнинг жаҳон ЯИМга нисбати 1980 йилдан 2008 йилгача бўлган даврда 103 фоиздан 292 фоизгача ошган, иқтисодчиларнинг баҳолаши бўйича мазкур кўрсаткич 2020 йилда тахминан 420-450 фоизни ташкил этиши келтирилган.[29] Юқоридагилардан кўриш мумкинки, глобал молиявий активлар ва бошқа кўрсаткичларнинг жаҳон ЯИМга нисбати ўсишда давом этмоқда, чунки, сўнгги йилларда молиявий айланма ва активларнинг ҳажми реал иқтисодиёт динамикасига қараганда жадал ўсиши кузатилмоқда. Бунда асосан молия, иқтисодиёт ва инновациялар соҳасида ривожланган мамлакатларнинг таъсири юқори бўлган ҳолда, улар жаҳон молия тизимидаги етакчилик ўрнини мустаҳкамлашга қаратилган чора-тадбирларни фаол амалга оширмоқдалар.

XX асрнинг 90 йилларида жаҳонда тўғридан-тўғри хорижий инвестициялар оқимининг ҳажми 449 млрд. долларни ташкил этгани ҳолда, ушбу кўрсаткич 2018 йилга келиб 2,3 трлн. долларга етди. Мазкур ҳолат, мамлакатлар иқтисодиётига, шунингдек, халқаро капитал оқимиغا бўлган эҳтиёжнинг тобора ортиб бораётганлиги билан изоҳланади.

XXI асрнинг ўтган даврида тўғридан-тўғри хорижий инвестициялар жаҳонда ривожланиб бораётган глобаллашув жараёнининг ҳаракатлантирувчи кучига айланди. Хусусан, жалб этилган, четга чиқарилган ва тўғридан-тўғри хорижий инвестицияларнинг умумий ҳажми 2018 йилга келиб 1990 йилга нисбатан 4-6 мартага ортган. Бироқ шу билан бирга, 2018 йилда дунё миқёсида тўғридан-тўғри хорижий инвестицияларни жалб этиш ҳажми 2017 йилга нисбатан 13 фоизга ёки 200 млрд. АҚШ долларига камайган, тўғридан-тўғри хорижий инвестицияларни четга чиқариш ҳажми эса 411 млрд. АҚШ долларига камайган, шунингдек, дунё бўйича тўғридан-тўғри хорижий инвестициялар ҳажми 611 млрд. АҚШ долларга камайган.

1-жадвал

Жаҳон иқтисодиётига йўналтирилган тўғридан-тўғри хорижий инвестицияларнинг ривожланиш динамикаси[32]

Кўрсаткичлар	Жорий баҳолардаги қиймати, млрд. АҚШ долл.					2018 йилда 1990 йилга нис. ўзгариш, марта
	1990 й.	2015 й.	2016 й.	2017 й.	2018 й.	
Тўғридан-тўғри хорижий инвестицияларни жалб этиш	205	2034	1919	1497	1297	6,3
Тўғридан-тўғри хорижий инвестицияларни четга чиқариш	244	1683	1550	1425	1014	4,2
Тўғридан-тўғри хорижий инвестицияларнинг ҳажми	449	3717	3469	2922	2311	5,1

2018 йилда тўғридан-тўғри хорижий инвестицияларни жалб этиш ҳажмининг 13% га камайишига трансчегаравий бирлашиш ва қўшиб олишлар (mergers and acquisitions, M&A) ҳажмининг қисқариши таъсир кўрсатган. Тўғридан-тўғри хорижий инвестициялар фаоллашувининг сабаблари ва ҳаракатлантирувчи кучлари қуйидагилардан иборат [5; 6]:

- тўғридан-тўғри хорижий инвестициялар ёрдамида миллий бозорларда монополистик фойда олишнинг мумкинлиги;
- ташқи савдога нисбатан қўшимча фойда олиш имконияти;
- трансмиллий корпорацияларнинг тўғридан-тўғри хорижий инвестицияларни элтувчилари сифатида майдонга чиқиши;
- тўғридан-тўғри хорижий инвестицияларга нисбатан ривожланаётган мамлакатлар эҳтиёжининг кескин ўсиши;
- реципиент-мамлакатларда тўғридан-тўғри хорижий инвестициялар жалб қилишни рағбатлантирувчи механизмларнинг шаклланиши.

2018 йилда тўғридан-тўғри хорижий инвестициялар оқими барча асосий иқтисодий гуруҳларда – ривожланган, ривожланаётган ва ўтиш иқтисодиёти мамлакатларда кескин ўзгариш тенденциясига эга бўлди. Жалб этилган жами тўғридан-тўғри хорижий инвестициялар ҳажми 2017 йилга нисбатан 13 фоизга камайиб 1,29 трлн. АҚШ долларини ташкил этган. Четга чиқарилган тўғридан-тўғри хорижий инвестициялар ҳажми эса, 2017 йилга нисбатан 28,8 фоизга камайган ҳолда 2018 йилда 1,01 трлн. АҚШ долларини ташкил этган.

2018 йилда жаҳон иқтисодиётида тўғридан-тўғри хорижий инвестициялар оқими ривожланган мамлакатларда 2017 йилга нисбатан кескин пасайиш тенденциясига эга бўлган. Ўтиш иқтисодиёти мамлакатларида тўғридан-тўғри хорижий инвестициялар жалб этиш ҳажми 5,6 фоизга камайган, четга

чиқариш ҳажми эса, 2018 йилда 2017 йилга нисбатан ўзгаришсиз ҳолатда қолган.

2018 йилдаги дунё бўйича тўғридан-тўғри хорижий инвестицияларни жалб этиш ва четга чиқариш даражасининг пасайишига муайян омиллар таъсир кўрсатган.

АҚШ, Буюк Британия, Япония, Германия, Франция каби мамлакатлар халқаро бозордаги асосий инвесторлар бўлиб, тўғридан-тўғри хорижий инвестициялар таклифини шакллантирадиган мамлакатлар ҳисобланадилар. Жумладан, 2018 йилда хорижга чиқарилган жами тўғридан-тўғри хорижий инвестицияларнинг 24% и АҚШ, 5,4% и Канада, 5,7% и Германия, 11,2% и Япония, 6,9% и Буюк Британия ҳиссасига тўғри келган.

Ривожланаётган мамлакатлар ичида тўғридан-тўғри хорижий инвестициялар учун қулай инвестиция муҳитини яратган мамлакат Хитой ҳисобланади. 2018 йилда Хитой иқтисодиётига жалб этилган тўғридан-тўғри хорижий инвестициялар ҳажми 139 млрд. АҚШ долларини ташкил этгани ҳолда 2017 йилга нисбатан 5 млрд. АҚШ долларига ошган.

Жаҳон молиявий архитектураси ҳолатига ва халқаро молия тизими барқарорлигига таъсир этувчи асосий омиллардан яна бири сифатида халқаро валюта бозори намоён бўлади.

Замонавий валюта бозори миллий иқтисодиётларнинг интеграциялашуви ва глобаллашув шароитида улар ўртасидаги молиявий муносабатларнинг жадал ривожланишининг натижаси ҳисобланади. Иқтисодиёт ва ахборот муҳитида янги инновацион технологиялар харидорлар ва сотувчилар ўртасида тезкор ўтказмалар ҳамда ҳисоб-китобларни амалга оширишга имкон берди, товар айирбошлаш жадаллашинини тезлаштирди ва халқаро валюта бозорини жаҳон миқёсида янада кенгайтишига таъсир кўрсатди.

Халқаро ҳисоб-китоблар банки (Bank for International Settlements) маълумотларига кўра 1992 йилда жаҳонда конверсион операцияларнинг бир кунлик ялпи ҳажми 820 млрд. АҚШ долларини ташкил этган бўлса, 2019 йилга келиб мазкур кўрсаткич 6,6 трлн. АҚШ долларига етди.

2-жадвал

1992-2019 йилларда жаҳон валюта бозорининг кунлик айланмаси ҳажми (млрд. АҚШ долларида) [31]

Йиллар	1992	1995	1998	2001	2004	2007	2010	2013	2016	2019
Айланма ҳажми	820	1190	1527	1239	1934	3324	3973	5357	5067	6590

2019 йил апрел ойида валюта бозорларидаги савдо ўртача 6,6 трлн. АҚШ долларини ташкил этган ҳолда 2016 йилнинг шу давридагига нисбатан қарийб 1,5 трлн. АҚШ долларига ошган. Мазкур ҳолат, халқаро валюта бозоридаги операциялар ҳажмининг ошганлиги ва унинг иштирокчилари фаолиятининг фаоллашганлиги билан изоҳланади.

Таъкидлаш жоизки, халқаро валюта бозорининг кунлик айланмаси ҳажми товарлар, хизматлар ва акцияларнинг жаҳон савдоси ҳажмидан ўн баравар кўпдир.

Маълумки, халқаро иқтисодий муносабатлар, шунингдек, валюта бозорида дунёнинг барча мамлакатлари иштирок этадилар, лекин халқаро валюта бозорида айрим мамлакатларнинг иштирок этиш кўлами бошқаларига нисбатан юқори салмоқни ташкил этади. Буни кўйидаги 3-жадвал маълумотларидан кўриш мумкин.

3-жадвал

Жаҳон валюта бозори айланмасининг географик таркиби (%да) [31]

Кўрсаткичлар	2013 йил	2016 йил	2019 йил
Жаҳон бўйича	100,0	100,0	100,0
Буюк Британия	40,8	36,9	43,1
АҚШ	18,9	19,5	16,5
Сингапур	5,7	7,9	7,6
Япония	5,6	6,1	4,5
Гон-Конг	4,1	6,7	7,6
Швейцария	3,2	2,4	3,3
Бошқалар	21,7	20,5	17,4

Юқоридаги 3-жадвал маълумотларидан кўриш мумкинки, 2019 йил апрель ҳолатига валюта айланмасида етакчиликни Буюк Британия эгаллаган бўлиб, жаҳон валюта бозори айланмасидаги улуши 43,1 фоизни ташкил этган. Кейинги ўринларда салмоғига кўра АҚШ - 16,5 фоиз, Сингапур ва Гон-Конг - 7,6 фоиз, Япония - 4,5 фоиз, Швейцария - 3,3 фоизни ташкил этган. Буюк Британиянинг жаҳон валюта бозори айланмасидаги улуши 2019 йилда (3,6 трлн. АҚШ долл.) 2016 йилнинг шу даврига нисбатан 6,2 фоизли пунктга ошган, мазкур ҳолат Лондоннинг глобал молиявий марказ сифатидаги ўрнининг мустаҳкамланб бораётганлиги билан изоҳланади. Шунингдек, Б.Британия валютаси кўплаб афзалликларга эга, жумладан АҚШ долларига нисбатан камроқ рискка тортилган. Бироқ, битта муҳим функцияни бажариш, яъни дунё мамлакатларининг ликвидликка бўлган эҳтиёжини кондиритиш учун Британия валютасининг АҚШ валютасига нисбатан қобиляти бирмунча пастдир.

Жаҳон валюта бозорида биржадан ташқари операциялар иштирокчилари ўз иштироки даражасига боғлиқ ҳолда учта тоифага ажратилади. Биринчидан, энг фаол иштирокчилар “ҳисобот тақдим этувчи дилерлар” ҳисобланади. Ушбу гуруҳ иштирокчилари томонидан амалга оширилган валюта операцияларининг улуши барча бошқа иштирокчилар операцияларининг қарийб ярмини ташкил этган. Буларга дилерлараро бозорда иштирок этувчи корпорациялар, ҳукуматлар ва ноҳукумат ташкилотлари каби йирик мижозлар билан фаол бизнес олиб борувчи фонд биржалари, йирик тижорат ва инвестицион банклар киради.

Биржадан ташқари валюта бозори иштирокчиларининг иккинчи тоифасига ҳисобот берувчи дилерларга кирмайдиган бошқа молиявий ташкилотлар киради. Улар тартибга кўра валюта бозорларида ва фойзли деривативлар бозорларида охириги истеъмолчилар сифатида иштирок этадилар. Бу турдаги иштирокчилар таркибига Марказий банклар, суверен фондлар, халқаро молия институтлари, йирик бўлмаган тижорат ва инвестиция банклари, хедж-фондлар, пул бозори фондлари, лизинг ва суғурта компаниялари кабилар киради. Ушбу категорияга одатда жаҳон валюта бозорининг 20% тўғри келади.

Учинчи тоифага валюта ресурсларининг номолиявий охириги истеъмолчиси ҳисобланган биринчи ва иккинчи тоифага кирмайдиган исталган контрагентлар ва номолиявий сектор мижозлари киради.

4-жадвал

1998-2019 йилларда жаҳон валюта бозорининг иштирокчилар бўйича таркиби ва айланмаси[31]

Кўрсаткичлар	Йиллар							
	1998	2001	2004	2007	2010	2013	2016	2019
Жаҳон валюта бозори айланмаси, млрд. АҚШ долл., жумладан иштирокчилар тоифаси бўйича:	1 527	1 239	1934	3 324	3 971	5 345	5067	6590
- ҳисобот тақдим этувчи дилерлар	961	719	1018	1 392	1 544	2 070	2121	2521
- бошқа молиявий институтлар	299	346	634	1 339	1 896	2 809	2564	3595
- номолиявий сектор мижозлари	265	173	276	593	532	465	382	473
Умумий айланмадаги улуши, %:								
- ҳисобот тақдим этувчи дилерлар	63,0	58,1	52,6	41,9	38,9	38,7	41,9	38,3
- бошқа молиявий институтлар	19,6	27,9	32,8	32,8	47,7	52,6	50,6	54,6
- номолиявий сектор мижозлари	17,4	14,0	14,3	17,8	13,4	8,7	7,5	7,2

Юқоридаги 4-жадвал маълумотларидан кўриш мумкинки, иштирокчиларнинг асосий тоифаси ҳисобланган ҳисобот тақдим этувчи дилерларнинг умумий айланмаси ҳажми 1998-2019 йилларда мутлоқ суммада 961 млрд. АҚШ долларидадан 2521 млрд. АҚШ долларигача ошган, унинг жами валюта бозори ҳажмидаги улуши эса, 63,0 фоиздан 38,3 фоизгача камайган. Ушбу даврда иккинчи гуруҳ иштирокчиларининг айланмаси 299 млрд. АҚШ долларидадан 3595 млрд. АҚШ долларигача қарийб ўн икки марта, жами айланмадаги улуши эса, 19,6 фоиздан 54,6 фоизгача ошган. Мазкур ҳолат, кейинги йилларда жаҳон валюта бозорида иккинчи тоифага кирувчи

иштирокчиларнинг валюта операцияларини амалга оширишдаги фаолиятининг фаоллашганлигидан далолат беради.

Жаҳон валюта бозорининг асосий иштирокчилари бири сифатида ривожланган вакиллик муносабатлари ва кўплаб филиаллари тармоғи эга бўлган йирик банклар, яъни трансмиллий банклар (ТМБ) ва трансмиллий компаниялар (ТМК) намоён бўлади. Ҳисоб-китобларга кўра уларнинг улуши қарийб 40 фоизни ташкил этади. Euromoney журналининг маълумотларига кўра, кейинги йилларда Американинг Citigroup, Швейцариянинг UBS, Германиянинг Deutschebank, Англиянинг HSBC ва шу каби бошқа йирик молиявий конгломератлар жаҳон валюта бозорида фаол иштирок этмоқда. Номолиявий ташкилотлар одатда, фаолияти банклар билан чамбарчас боғлиқ бўлган ТМКлар масалан, General Motors, Nestle ва бошқаларни ўз ичига олган ҳолда уларнинг улуши 9 фоиздан ортиқни ташкил этади. Чунки, ТМКлар валюта соҳасидаги фаолиятини оптималлаштириш мақсадида ўз таркибига (кўп ҳолатларда жаҳон валюта бозори иштирокчиларининг иккинчи тоифасига кирувчи) банклар ва нобанк молиявий ташкилотларни жалб этиш борасида чора-тадбирларни амалга оширмоқдалар.

Учинчи гуруҳ иштирокчиларининг жами айланмаси 21 йил давомида мутлоқ ҳажмда 265 млрд. АҚШ долларидан 473 млрд. АҚШ долларигача ошган, унинг салмоғи эса, 17,4 фоиздан 7,2 фоизгача қарийб 2,5 бараварга пасайган. Юқоридагилар асосида қайд этиш мумкинки, йирик дилерлардан турли фондлар, компаниялар ва кичик банклар сингари фаолияти унчалик йирик бўлмаган иштирокчиларга битимларни қайта тақсимлаш бўйича тенденциялар кузатилмоқда. Ушбу тоифанинг савдо фаолияти 2010 йилдан 2019 йилгача бўлган давр оралиғида валюта опционлари, форвардлар, спот операциялари каби йўналишлар бўйича кенгайган. 2019 йилда иккинчи гуруҳ иштирокчилари (54,6%) ичида валюта операцияларининг асосий салмоғи 24,5 фоизи тижорат банклари, операцияларнинг 20,8 фоизи институционал инвесторлар, хедж-фондлар ва хусусий савдо фирмалари, 1,3 фоизи эса, ҳукумат сектори, 8,0 фоизи бошқа иштирокчилар ҳиссасига тўғри келган.

Валюта бозорининг алоҳида инструментлари бўйича таркибини қуйидаги 5-жадвал маълумотларидан кўришимиз мумкин. Бунга кўра жами бозор айланмасида форвард операциялари 15,2 фоизни, спот операциялари 30,2 фоизни, валюта своплари 48,6 фоизни, опцион ва бошқа инструментлар эса, 4,5 фоизни ташкил этган. Жами операциялар ҳажмида энг юқори салмоқни валюта своплари ташкил этган бўлса, энг кам салмоқ деривативларга тўғри келган. Ҳосила молиявий инструментлар бозори жаҳон молия тизимининг ривожланаётган сегментларидан бири ҳисобланади. Деривативлар бозори барқарор фаолиятининг асосий шарт-шароитларидан бири уни тартибга солишнинг самарали тизими ҳисобланади, бу тизим бозорнинг барча иштирокчиларини қамраб олган ҳолда ўрнатилган тартибга мувофиқ ўзларининг профессионал фаолиятини амалга оширишни таъминлайди.

5-жадвал

FOREXбозорида валюта операцияларининг асосий турлари динамикаси (млрд. АҚШ доллари ва фоизда) [31]

Йиллар	1998		2001		2004		2007		2010		2013		2016		2019	
	ҳажми	%	ҳажми	%	ҳажми	%	ҳажми	%	ҳажми	%	ҳажми	%	ҳажми	%	ҳажми	%
Жами	1 527	100	1 239	100	1 934	100	3 324	100	3 971	100	5 357	100	5067	100	6590	100
Спот битимлари	568	37	386	31	631	33	1 005	30	1 488	37	2 047	38	1652	33	1987	30,2
Форвард битимлари	128	8	130	11	209	11	362	11	475	12	679	13	700	14	999	15,2
Валюта своплари	734	48	656	53	954	49	1 714	52	1 759	44	2 240	42	2378	46	3201	48,6
Деривативлар	10	1	7	1	21	1	31	1	43	1	54	1	82	2	108	1,6
Опционлар ва бошқалар	87	6	60	5	119	6	212	6	207	5	337	6	254	5	294	4,5

Юқоридагилар асосида айтиш мумкинки, халқаро молия тизимидаги ривожланиш ҳолатига кўра асосий операциялардан бири халқаро валюта бозоридаги операциялар ҳисобланади. Мазкур бозорнинг кескин ривожланишига жаҳон молиявий архитектураси иштирокчилари фаолиятининг фаоллашуви таъсир кўрсатган.

Жаҳон амалиёти шуни кўрсатадики, иқтисодиётнинг реал сектори ривожланиши ҳамда молия ва валюта бозорлари ўртасида тизимли боғлиқлик мавжуд. Валюта бозорларида энг кўп ишлатиладиган ва вақт ўтиши билан ўз қийматини йўқотмаган валюта АҚШ доллари ҳисобланади. Агар 1989 йилда халқаро валюта бозоридаги битимларнинг 90 фоизида АҚШ долларидан фойдаланилган бўлса 2019 йилда мазкур кўрсаткич 88 фоизни ташкил этган, ўтган ўттиз йил давомида АҚШ доллари ўзининг етакчилик ролини сақлаб келган. Бу қисман долларнинг бошқа валюталар кросс-курсларини ҳисоблашдаги етакчи роли, шунингдек жаҳон валюта бозори айланмасининг 2/3 қисмига тенг бўлган своп битимларида 95 фоизни ташкил этганлиги билан боғлиқдир. 2001-2010 йилларда долларнинг улуши сезиларли тебранишларга учраган, бу ҳолат 2001 йил ўрталарида бошланган ва 2008 йилдаги глобал молиявий-иқтисодий инқироз даврида ишлаб чиқаришнинг пасайиши ҳамда ишсизликнинг ўсиши билан янада кучайган Америка иқтисодиётидаги рецессия жараёни билан боғлиқ. Лекин, ҳозирги кунда ҳам АҚШ доллари барча иқтисодий омиллар таъсирига қарамасдан конверсия операцияларининг 88 фоизини ташкил этган ҳолда жаҳон валюта бозорида етакчидир.

6-жадвал

Валюта бозоридаги операцияларда етакчи валюталарнинг улуши (фоизда) [31]

	1989	1992	1995	1998	2001	2004	2007	2010	2013	2016	2019
USD	90,0	82,0	83,0	87,0	90,4	88,7	86,3	85,0	87,0	88,0	88,0
EURO	-	-	-	-	37,6	36,9	37,0	39,0	33,0	31,0	32,0
DEM	27,0	40,0	37,0	30,0	-	-	-	-	-	-	-
FRF	2,0	4,0	8,0	5,0	-	-	-	-	-	-	-
JPY	27,0	23,0	24,0	22,0	22,7	20,2	16,5	19,0	23,0	22,0	17,0
GBP	15,0	14,0	10,0	9,0	13,2	16,9	15,0	13,0	12,0	13,0	13,0
CHF	10,0	9,0	7,0	7,0	6,1	6,0	6,8	6,0	5,0	5,0	5,0
CAD	1,0	3,0	3,0	4,0	4,5	4,2	4,2	5,0	5,0	5,0	5,0
AUD	2,0	2,0	3,0	3,0	4,2	5,9	6,7	8,0	9,0	7,0	7,0
HKD	-	1,1	0,9	1,0	2,3	1,9	2,8	2,0	1,0	2,0	4,0
SGD	-	0,3	0,3	1,0	1,1	1,0	1,2	1,0	1,0	2,0	2,0
Бошқа валюталар	26,0	21,6	23,8	31,0	17,9	18,3	23,5	22,0	24,0	25,0	27,0
Жами	200	200	200	200	200	200	200	200	200	200	200

Халқаро валюта бозоридаги операцияларда бошқа валюталар, жумладан евро 32 фоизни, иена 1 фоизни, фунт стерлинг 13 фоизни, Швейцария франки 5 фоизни, Австралия доллари 7 фоизни, Канада доллари 5 фоизни, Гонгконг доллари 4 фоизни ташкил этган.

6-жадвал маълумотларидан кўриш мумкинки, евронинг муомалага киритилиши билан еврохудудга кирган мамлакатлар валюталарининг олдинги улуши билан боғлиқ ҳолда жаҳон валюта бозори операцияларидаги улуши юқори салмоқни ташкил этди. 2019 йил сентябрь ҳолатида евронинг валюта бозори операцияларидаги улуши 32 фоизни ташкил этгани ҳолда 2001 йилдаги кўрсаткичга нисбатан пасайган, мазкур ҳолат бошқа валюталар жумладан, Австралия, Канада, Гонгконг ва Сингапур доллари ҳамда бошқа айрим валюталар улушининг ошиши, яъни уларнинг валюта операцияларида қўлланилишининг кенгайиши билан изоҳланади.

Жаҳон валюта тизимида еврохудуднинг ташкил топиши ва ушбу ҳудуд учун ягона валюта евронинг муомалага киритилиши, унинг валюта операцияларидаги қўлланилишининг кенгайиши билан халқаро валюта бозорида ҳолат ўзгарган. Евро билан битимлар улушининг ошиши, ягона Европа валютаси курсини барқарорлаштириш ва мустаҳкамлаш, шунингдек, еврохудудга тобора кўпроқ мамлакатларнинг қўшилиши глобал валюта бозорининг биполяр архитектурасини, яъни АҚШ доллари ва евронинг халқаро даражадаги рақобатлашувига асослаган тизимнинг юзага келишига сабаб бўлган деган хулосага келишга имкон беради [10].

Жаҳон валюта бозоридаги операцияларда улуши бўйича кейинги юқори салмоқни (17 фоиз) Япония валютаси иена ташкил этган, бу ҳолат ҳозирги кунда Япониянинг сўзсиз равишда жаҳон иқтисодиётидаги ўрнининг мустаҳкамлиги ва иқтисодий жиҳатдан барқарорлиги билан изоҳланади. Кейинги уч йилда иенанинг улуши сезиларли даражада пасайиш тенденциясига эга бўлган, чунки иенанинг валюта бозоридаги иштироки асосан капитал оқимининг эркинлаштирилиши ҳисобига таъминланади. Шу сабабли, иенанинг валюта бозоридаги иштирок этиш салмоғи Nikkei Dow ҳаракатига, қимматли қоғозлар бозори ва кўчмас мулк бозоридаги ҳолатнинг ўзгаришига жуда таъсирчан ҳисобланади. Ушбу валютадаги асосий савдо марказлари Осиё-Тинч океани минтақаси ва АҚШга тегишлидир. Шунга қарамай, амалда иена бутун дунё бўйлаб ҳар куни валюта операцияларида кенг қўлланиладиган асосий валюталардан бири ҳисобланади.

Халқаро валюта бозоридаги операцияларда валюталардан фойдаланиш ҳолатининг ўзгаришига жаҳон молиявий архитектураси ва халқаро молия тизими конъюнктурасидаги ўзгаришлар, жумладан молиявий инқирозларнинг юзага келиши, янги молиявий марказлар ва интеграцион ҳудудларнинг ташкил топиши, халқаро молия институтлари фаолиятидаги стратегик йўналишлар ҳамда капитал бозорларидаги беқарорлик ҳолати кабилар кескин таъсир кўрсатади.

Ҳозирги даврда халқаро молия тизими ва ундаги муҳитга сезиларли таъсир этувчи омиллар бўлиб халқаро капитал ҳаракати, валюта бозори ҳолати ва ундаги операцияларнинг динамикаси ҳамда мазкур омилларни ҳаракатга келтиришда асосий роль ўйновчи ТМКлар фаолияти намоён бўлмоқда. Чунки, ТМКларнинг халқаро инвестиция ва валюта бозоридаги иштирокининг фаоллиги, уларнинг жаҳондаги инвестицион муносабатлар ва халқаро валюта

операциялари ҳолатига, шу асосда халқаро молия тизимига кескин таъсир этиш қобилиятига эгаллигини белгилаб беради.

Бугунги кунда жаҳон иқтисодиёти ва бозорлари жиддий омиллар таъсирига учрамоқда. Булар жумласига, такрорланувчи ва таъсир доираси кенг бўлган молиявий ва валюта инқирозларини; ривожланаётган мамлакатларда молиявий секторнинг заифлигини; оффшор молиявий марказлар сонининг кўпайишини; хусусий капитал ҳажмига нисбатан ривожланаётган мамлакатларга молиявий ёрдам кўрсатишда халқаро молия институтлари имкониятларининг чекланганлигини; инвестиция институтлари, молиявий воситалар ва операциялар ҳажмининг кўпайишини киритиш мумкин. Мазкур омиллар халқаро молия тизимини ислоҳ қилиш заруратини кўрсатмоқда [28].

Қайд этиш жоизки, бир қатор етакчи иқтисодчи олимлар ва экспертлар томонидан яқин йилларда жаҳонда молиявий инқироз содир бўлиши прогноз қилинмоқда. Чунки кейинги даврда жаҳон молиявий конъюнктураси, жаҳон савдоси ва дунё ишлаб чиқариш ҳажми ҳамда етакчи молиявий марказлар, шунингдек, халқаро валюта тизимида кескин ўзгаришлар содир бўлмоқда. Мазкур ҳолатни жаҳондаги етакчи халқаро молия институтлари ҳам тасдиқламоқда, жумладан Жаҳон банки жорий йилда жаҳон савдоси ўсиш суръатлари 2,6 фоиздан 1,5 фоизгача пасайиш прогнозини келтирди, ХВФ эса иқтисодий инқирознинг 2008 йилдагига қараганда янада кескин бўлишини тахмин қилмоқда. ХВФ ҳисобига кўра, жорий йил охирига қадар глобал ЯИМ 0,8 фоизга ёки 700 миллиард долларгача камаяди, натижада эса дунё мамлакатларининг 90 фоизида иқтисодий ўсиш суръати пасаяди ва охириги ўн йил ичидаги энг ёмон ҳолат ақс этади. Бунга қатор омиллар, жумладан етакчи мамлакатларнинг савдо урушлари йўлида бож тўловларининг оширилиши, турли хил санкцияларнинг қўлланилиши, углеводородларга талаб ва нархларнинг кескин пасайиши ҳамда йирик фонд бозорларидаги “пуфаклар”нинг шаклланиши кабилар таъсир кўрсатади. Шунингдек, етакчи валюталарнинг халқаро қийматини ҳам кескин тушиб кетиши ва натижада мамлакатларнинг халқаро ликвидлигига салбий таъсир этиши қайд этилмоқда.

ХВФ экспертлари қайд этишича, жиддий рецессия бўлса, дефолт хавфи билан боғлиқ корпоратив қарз ҳажми 19 триллион АҚШ долларига ёки саккизта етакчи иқтисоддаги жами қарзнинг қарийб 40 фоизига етади. Бу молиявий инқироз даврида кузатилган даражадан бирмунча юқоридир.

Фикримизча, глобал иқтисодиётни соғломлаштиришнинг ягона йўли бўлиб савдо урушларини тўхтатиш ва илғор IT-технологиялар асосида товарлар ва хизматлар алмашишнинг янги, янада ишончли ва замонавий глобал тизимни яратиш ҳисобланади. Шу билан бирга юзага келиши мумкин бўлган инқирозли ҳолатга, унинг салбий таъсирларига бардош бера оладиган молия тизимини шакллантириш, мамлакатлар молия тизимида инқирозли ҳолатларни юзага келтириши мумкин бўлган олдини олиш ҳамда уларнинг таъсир доирасини камайтириш лозим. Шунингдек, халқаро молия тизимидаги ҳаракатлар ҳамжиҳатлигини таъминлаш, молиявий операцияларни халқаро

даражада тартибга солишнинг таъсирчанлигини ошириш зарур.

Маълумки, ҳозирги жаҳон валюта тизими 1976 йилдаги Ямайка келишувида қабул қилинган тамойиллар асосида фаолият юритмоқда. Лекин, сўнгги йилларда нафақат алоҳида мамлакатлар иқтисодиётида балки бутун жаҳон иқтисодиётида кескин ўзгаришлар содир бўлди. Жумладан, жаҳон конъюнктураси ва халқаро валюта муносабатларидаги юзага келган ўзгаришлар, янги тартиб қоидалар, инновацион ва рақамли иқтисодиётнинг шаклланиши ва ривожланиши ҳамда ривожланиб бораётганлиги мазкур валюта тизими тамойилларини тубдан ислоҳ этишга зарурат туғдирмоқда.

Жаҳон молиявий архитектураси таркибий қисмларининг манфаатларини уйғунлаштириш пировардида халқаро молиявий тизимда барқарорликнинг ошишига хизмат қилади. Бу борада, мамлакатлар иқтисодиётини барқарорлаштиришда халқаро молия ташкилотлари билан ҳамкорлик алоқаларини ривожлантириш, ҳамкорликнинг янги шакл ва механизмларини жорий этиш муҳим ўрин тутади.

Халқаро молия институтларининг фаолиятини ислоҳ қилиш жаҳон иқтисодиётида интеграция жараёнларини фаоллаштириш шароитида ушбу ташкилотлар фаолиятининг мақсад ва вазифаларини мувофиқлаштиришда намоён бўлади. Ушбу жараён халқаро молия-кредит институтларининг фаолият юритиш соҳаларини ўзаро мувофиқлаштиришга, халқаро даражадаги молиявий бозорларни тартибга солишни ташкил этишнинг янги институционал шакллари фаол жорий этишга қаратилган чора-тадбирларга асосланади.

Ҳозирги вақтда жаҳон ҳамжамияти халқаро молия тизимини глобал тартибга солиш жараёнини ислоҳ этишнинг иккита вариантни тавсия этмоқда: 1) глобал тартибга солиш институтини ташкил этилиши; 2) молия бозорини тартибга солиш бўйича халқаро институтлар фаолиятини глобал даражада мувофиқлаштирилиши. Глобал тартибга солиш институти фаолиятини ташкил этишдаги асосий муаммолардан бири жаҳон мамлакатлари миллий молия тизимининг ривожланиш даражасидаги фарқланиш ҳисобланади [7]. Шунингдек, бу жараёнда қуйидагиларни ҳам инобатга олиш мақсадга мувофиқ:

- криптовалюталар билан боғлиқ муносабатларни тартибга солишнинг асосий қоидаларини ишлаб чиқиш;
- криптоактивлар бозори фаолиятини тартибга солиш механизминини яратиш;
- жинойй фаолиятдан олинган даромадларни легаллаштириш ва терроризмни молиялаштириш бўйича қоидаларни инобатга олган ҳолда молия бозорлари фаолияти қоидаларини жорий этиш;
- айрим давлатларнинг гегемонлиги ва валюта муносабатларидаги “шантажи” ва “санкцион устунлигини” олдини олишга қаратилган қатъий қоидаларни ишлаб чиқиш ҳамда бу жараёнда халқаро молия институтлари ролинини ошириш лозим.

Шундай қилиб, халқаро молия ташкилотлари ўртасидаги ўзаро халқаро ҳамкорлик алоқаларини ривожлантириш истиқболли жараён бўлиб, улар фаолиятини ўзаро мувофиқлаштириш ва уйғунлаштиришда муҳим ўрин тутади.

ХУЛОСА ВА ТАКЛИФЛАР

Фикримизча, жаҳон молиявий архитектураси ва халқаро молия тизимини ислоҳ қилишнинг асосий сабаблари қаторида қуйидагиларни келтириш мумкин: халқаро ташкилотларнинг ривожланаётган мамлакатларга молиявий ёрдам бериш имконияти хусусий капитал оқимининг ҳажмига нисбатан чекланганлиги; халқаро ташкилотларнинг инқирозларни олдини олиш, уларга қарши курашиш, такрорланишига йўл қўймаслик ва уларнинг тарқалиш соҳаларини чеклашга қодир эмаслиги; молиявий ва валюта инқирозларининг такрорланиш ва таъсир этиш кўламининг кенгайиши; жаҳон иқтисодиётининг глобаллашуви бир вақтнинг ўзида бир қатор ривожланаётган мамлакатларда фаолият юритувчи ва инвестицияларни амалга оширадиган мамлакатларда молиявий вазиятни беқарорлаштиришга қодир бўлган янги халқаро инвесторларнинг юзага келишига ҳамда ривожланаётган мамлакатларда молиявий бозорларни давлат томонидан тартибга солиш самарадорлигини камайтирадиган оффшор ҳудудлар миқдорининг ўсишига имкон яратди; молиявий бозорлардаги, айниқса, қарз мажбуриятлари бозоридаги операциялар ҳажмининг ўсиши ҳамда халқаро молия бозорининг юқори даражада ривожланиши ўртасида кескин фарқланиш ҳамда уни тартибга солиш учун тегишли институционал тузилманинг йўқлиги.

Жаҳон молиявий архитектураси ва халқаро молия тизимини ислоҳ қилиш жараёни тузилмавий муаммоларни бартараф этиш, айниқса, молия тизимининг барқарорлигини таъминлаш масаласини ҳал қилиш билан бирга амалга оширилади. Ушбу босқичда молия тизимини мустаҳкамлаш жараёнида қуйидаги чора-тадбирлар муҳим ҳисобланади[4]:

- банк назоратининг халқаро стандартларини яратиш;
- иқтисодий маълумотларнинг оммавий равишда ошкор этилиши учун халқаро стандартларни такомиллаштириш;
- ХВФнинг молиявий имкониятларини кенгайтириш;
- ХВФнинг янги кредитлаш механизмларини яратиш;
- молиявий бозорларни тартибга солиш бўйича ҳеч бўлмаганда минтақавий даражада ягона меъёрий-ҳуқуқий ҳужжатларни жорий этиш.

Халқаро молия тизимини ислоҳ қилиш масаласи жаҳон иқтисодиётида рўй берган молиявий-иқтисодий инқироздан кейин янада долзарб аҳамият касб этди.

Жаҳон молиявий архитектураси ва халқаро молия тизимини ислоҳ қилиш тузилмавий жиҳатдан турли йўналишларда амалга оширилиши мумкин. Бундажаҳон молиявий архитектураси ва халқаро молия тизимини ислоҳ этишнинг асосий йўналишлари сифатида қуйидагиларни келтириш мумкин:

- молиявий бозорлар ва инвестиция институтларини тартибга солиш ҳамда улар фаолиятини такомиллаштириш;
- янги “ўйин” қоидаларини ишлаб чиқиш;
- халқаро молия институтлари тизимини ислоҳ қилиш;
- янги халқаро ташкилотларни ташкил этиш.

Мазкур йўналишлар доирасида амалга оширилиши лозим бўлган чора-тадбирларни қуйидагиларда батафсил келтириш мумкин:

1. Молиявий бозорлар ва инвестиция институтларини тартибга солиш бўйича:

– халқаро молия тизимини мустаҳкамлаш, банк тизими, фонд бозори ва бошқа молиявий институтларни тартибга солиш ва назорат қилиш бўйича халқаро принциплар ва стандартларни ишлаб чиқиш ҳамда жорий этиш орқали миллий молиявий институтларни ислоҳ қилиш;

– тўлов тизимлари, бухгалтерия ҳисоби ва аудитнинг такомиллашган стандартларини ҳамда банкротлик тартиб-қоидаларини ишлаб чиқиш ва жорий этиш орқали молия тизими инфратузилмасини мустаҳкамлаш;

– ривожланаётган ва ривожланган мамлакатларда молиявий операцияларни қаттиқ ҳуқуқий назоратини ўрнатиш;

– ҳосилавий қимматбаҳо қоғозлар бозорини ва халқаро даражадаги инвестицион лойиҳаларни назорат қилиш;

– қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиш ва кредит маблағларидан фойдаланиш орқали янада самарали инвестициялашнинг янги технологияларини ишлаб чиқиш;

– оффшор ҳудудлар фаолиятида халқаро тартибларни тўлиқ жорий этиш учун шароит яратиш;

– халқаро капитал ҳаракатини қаттиқ назорат қилиш.

2. Янги “ўйин” қоидаларини ишлаб чиқиш юзасидан:

– ички бозорларнинг фаолият юритиш эркинлигини кенгайтириш ва ривожланаётган мамлакатлар бозорларида валютани тартибга солишнинг самарали механизминини жорий қилиш ҳамда халқаро молия муносабатлари ривожланиши учун энг мақбул шарт-шароитларни яратиш;

– ижтимоий қўллаб-қувватлашнинг халқаро трансфертлари тизимида бараварликни таъминлаш;

– хусусий бизнесни давлат томонидан янада қўллаб-қувватлаш ва ижтимоий имтиёзларни объектив тақсимлаш механизмларини ишлаб чиқиш;

– инқироз жараёнларининг таъсири остида аҳолининг молиявий йўқотишларини камайтириш вариантларини ўрганиш, шунингдек жамиятнинг энг заиф қатламлари ҳимоясини таъминлашга қаратилган сиёсатни шакллантириш;

– хусусий ва давлат сектори, шунингдек, халқаро молия ташкилотларининг очиклигини ошириш.

3. Халқаро молия институтлари тизимини ислоҳ қилиш бўйича:

– халқаро молия институтлари фаолиятида асосий устуворликни миллий иқтисодиётлардаги муаммоларни ҳал этишга йўналтириш;

– халқаро кредитлашдан халқаро молиялаштириш тизимига алоҳида эътибор бериш;

– иқтисодий инқироз оқибатларини бошдан кечираётган мамлакатларга инвесторларнинг ишончини ошириш;

– иқтисодий ривожланган давлатлардаги инқирознинг чуқурлашишига қарши курашиш;

– молиявий инқирозлар хавфини ва уларнинг мамлакатлар иқтисодиётига таъсир этиш кўламини камайтириш;

– инқироз жараёнларини бартараф этишга қаратилган молиявий харажатлар даражасини қисқартириш, шунингдек уларни қисқа муддатда бартараф этиш;

– келгусида юзага келиши мумкин бўлган инқироз жараёнлари таъсирида инвесторларнинг молиявий йўқотишини камайтиришга қаратилган чоратadbирларни ишлаб чиқиш;

– рискларни минималлаштириш ва жамиятнинг энг заиф қатламларини ҳимоя қилиш салоҳиятига эга бўлган ҳамда жаҳон бозорининг афзалликларидан ва капитал ҳаракатидан самарали фойдаланадиган халқаро молия тизимини шакллантириш;

– давлат даражасида молиявий ва макроиқтисодий мувозанатсизликка қарши курашиш;

– халқаро молиялаштириш тизимида ислохотлар ўтказиш;

– инқироз жараёнларини бартараф этиш механизмларининг самарадорлигини ошириш ва иқтисодий инқирозларни башорат қилиш ва уларни бартараф этиш йўллариини ишлаб чиқишда хусусий бизнесни жалб қилиш йўллариини шакллантириш;

– давлатларнинг капитал ҳаракати ва молия соҳасидаги сиёсатини Халқаро валюта фонди (ХВФ) томонидан янада самарали мониторинг қилиниши;

– ХВФ томонидан аъзо мамлакатларда, айниқса, молия ва капитал оқимлари соҳасида олиб борилаётган сиёсатни назорат қилишни кучайтириш ҳамда ХВФ фаолияти устидан давлатларнинг назорат қилишини кучайтириш, унинг кам ривожланган кредитга қарам мамлакатлар иқтисодиётига таъсирини камайтириш;

– давлат даражасида макроиқтисодий сиёсатни такомиллаштириш.

4. Янги халқаро ташкилотларни ташкил этиш юзасидан:

– юқори суръатдаги инфляцияни бартараф этиш ва аҳолини иш билан таъминлаш даражасини оширишга қаратилган, ривожланган ва ривожланаётган мамлакатларнинг макроиқтисодий сиёсат соҳасидаги саъй-ҳаракатларни янада самарали мувофиқлаштириш учун махсус давлатлараро институтини шакллантириш ёки мавжуд халқаро молия ташкилотларининг ваколатларини кенгайтириш;

– глобал операцияларда иштирок этадиган ташкилотлар фаолиятини назорат этиш ва тартибга солишнинг ягона қоидаларини ишлаб чиқишга қаратилган халқаро тартибга солувчи молия тизимини шакллантириш.

Фойдаланилган адабиётлар рўйхати

1. Авдокушин Е.Ф. Международные экономические отношения: Учебник. – М.: Юрист, 2001. – 366 с.
2. Алимардонов Э., Султонбоева М., Абдувалиев С. Глобал молиявий-иктисодий инкироз шароитида молия бозори барқарорлигини таъминлаш: назарий-концептуал ва амалий жиҳатлар. – Т.: Akademnashr, 2012. – 320 б.
3. Андропова Н.Э. Проблемы реформирования мировой финансовой архитектуры в условиях финансовой глобализации // Экономические науки.– 2012. – № 5.
4. Андропова Н.Э. Современные тренды трансформации мировой финансовой архитектуры в условиях финансовой глобализации // Образование. Наука. Научные кадры. – 2014. – №01/14. – С. 169 -172.
5. Alfaro L. "Gains from Foreign Direct Investment: Macro and Micro Approaches."World Bank Economic Review (2016). P. 1–14.
6. Bayraktar N. Foreign Direct Investment and Investment Climate // Procedia Economics and Finance. 2013. Vol. 5. P. 83–92.
7. Белов В.А. Основные направления реформирования мировой финансовой системы. Вестник РУДН, серия Юридические науки, 2013, № 4. – С. 211-214.
8. Бодиенкова В.С., Десятниченко Д.Ю., Кондюкова Е.С. Влияние транснациональных корпораций на мировую экономику // Экономические отношения. – 2017. – Том 7. – № 3. – С. 269-278.
9. Вахабов А., Жумаев Н., Хошимов Э. Жаҳон молиявий-иктисодий инкирози: сабаблари, хусусиятлари ва иктисодиётга таъсирини юмшатиш йўллари. – Т.: Akademnashr, 2009. – 141 б.
10. ViliamVajda. Pavel Kisela. Martin Užik. The Impact of Fundamental Information on EUR Currency - Evidence from the Market. ProcediaEconomicsandFinance. Volume 32, 2015, P. 87-94.
11. Ефременко И.Н. Основные направления трансформации мировой финансовой архитектуры в условиях финансовой глобализации // Финансы и кредит. 2007. №41 (281).
12. Ефременко И.Н. Особенности институционального развития мировой финансовой архитектуры // Вестник Ростовского государственного экономического университета (РИНХ). 2009. №3. с. 331-338.
13. Edwards S. Financial Openness, Currency Crises and output Losses in Strengthening Global Financial Markets, ed. by S. Edwards and M. Garcia. Chicago, 2006.
14. Jaworek M., Kuzel M. (2015). Transnational Corporations in the World Economy: Formation, Development and Present Position. CopernicanJournalofFinance&Accounting, 4(1),P. 55-70.
15. Иваненко И.А., Ваниева А.Р. Специфика развития мировой финансовой системы в условиях глобальной нестабильности // ПСЭ. 2016. №4 (60).

16. Красавина Л. Н. Тенденции и перспективы реформы мировой валютной системы // Век глобализации. – 2011. – №1(7). – С. 29-43.

17. Ломакин В.К. Мировая экономика: учебник для студентов вузов, обучающихся по экономическим специальностям и направлениям / В.К. Ломакин. — 5-е изд., перераб. и доп. - М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2019. - 687 с.

18. Мировые финансы в 2 т. Том 1: учебник и практикум для бакалавриата и магистратуры / М.А. Эскиндаров [и др.]; под общей редакцией М.А. Эскиндарова, Е.А. Звоновой. – Москва: Издательство Юрайт, 2019. - 373 с.

19. Мировая экономика и международные экономические отношения: Учебник / Булатов А.С., Ливенцев Н.Н. - М.: Магистр, НИЦ ИНФРА-М, 2013. - 654 с.

20. Моисеева С.Р. Международные валютно-кредитные отношения: учеб. пособие / С.Р. Моисеева. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Дело и Сервис, 2007. – 816 с.

21. Моисеев С.Р. Политика поддержания финансовой стабильности. Вопросы экономики. 2008ю №11. с. 51-61.

22. Mendoza E.G., Quadrini V. Financial integration, financial development, and global imbalances. *Journal of Political Economy*, 2009. 117(3). P. 371-416.

23. Paul R. Krugman, Maurice Obstfeld, Marc Melitz. *International Finance: Theory and Policy, Global Edition 11th Edition*. Pearson. 2018. 468 p.

24. Pierre-Olivier Gourinchas, H'el'ene Rey, Maxime Sauzet. *The International Monetary and Financial System. Annual Review of Economics, Volume 11, 2019*. P. 859-893.

25. Сорос Дж. Кризис мирового капитализма. Открытое общество в опасности. Пер. с англ. - М.: ИНФРА-М, 1999. - XXVI, 262 с.

26. Хасбулатов Р.И. Международные финансы: учебник для магистров / Р.И. Хасбулатов. – Москва: Издательство Юрайт, 2014. – 567 с.

27. Хелд Д. Глобальные трансформации: Политика, экономика, культура / Д. Хелд, Д. Гольдблатт, Э. Макгрю, Д. Перратон; пер. с англ. В. В. Саповай др. Текст. М.: Праксис, 2004. - 576 с.

28. Эскиндаров М., Звонова Е. Мировые финансы. Учебник. – М.: КноРус, 2019. – 424 с.

29. *Mapping Global Capital Markets*. McKinsey Global institute Annual Reports.

30. *Transnational corporations investment and development*. United Nations. New York and Geneva, 2018. Volume 25, Number 2.

31. *Triennial Central Bank Survey: Foreign exchange exchange and derivatives market activity in 2019* / Bank for International Settlements. September, 2019.

32. UNCTAD, *World Investment Report 2019. Special economic zones*. New York and Geneva, 2019.