

12-1-2018

IMPROVEMENT STAGES OF THE WORLD CURRENCY SYSTEM AND NEW INNOVATION DIRECTIONS

N. Jumaev

Banking and Finance Academy of the Republic of Uzbekistan

H. Akbarov

Banking and Finance Academy of the Republic of Uzbekistan

Follow this and additional works at: <https://uzjournals.edu.uz/interfinance>

Recommended Citation

Jumaev, N. and Akbarov, H. (2018) "IMPROVEMENT STAGES OF THE WORLD CURRENCY SYSTEM AND NEW INNOVATION DIRECTIONS," *International Finance and Accounting*: Vol. 2018 : Iss. 5 , Article 18. Available at: <https://uzjournals.edu.uz/interfinance/vol2018/iss5/18>

This Article is brought to you for free and open access by 2030 Uzbekistan Research Online. It has been accepted for inclusion in International Finance and Accounting by an authorized editor of 2030 Uzbekistan Research Online. For more information, please contact sh.erkinov@edu.uz.

Жумаев Нодир Хосиятович, Ўзбекистон Республикаси
Банк-молия академияси, и.ф.д., профессор
Акбаров Хусниддинжон Мўйсин ўғли, Ўзбекистон
Республикаси Банк-молия академияси илмий ходими

ЖАҲОН ВАЛЮТА ТИЗИМИНИНГ РИВОЖЛАНИШИ БОСҚИЧЛАРИ ВА ЯНГИ ИННОВАЦИОН ЙўНАЛИШЛАРИ

Аннотация: мақолада жаҳон валюта тизимининг ривожланиши босқичларининг ташкилий-иқтисодий шарт-шароитлари тадқиқ этилган, шунингдек, жаҳон валюта тизимида кузатилаётган янги инновацион йўналишлар аниқланган ҳамда такомиллаштиришга қаратилган тавсиялар берилган.

Аннотация: В статье рассматриваются организационные и экономические условия равзвитие этапов мировой валютной системы, кроме того, определены новые инновационные направления в мировой валютной системе и даны рекомендации по совершенствованию.

Annotation: The article discusses the organizational and economic conditions of development of the stages of the world monetary system; in addition, new innovative directions in the world monetary system are identified and makes recommendations for improvement.

Калит сўзлар: валюта, валюта тизими, валюта муносабатлари, валюта сиёсати, янги инновацион маҳсулотлар, “Блокчейн” технологиялари, криптовалюта.

Ключевые слова: валюта, валютная система, валютная политика, новые инновационные продукты, технологии «Блокчейн», криптовалюта.

Keywords: currency, monetary system, monetary policy, new innovative products, Blockchain technologies, crypto currency.

Кириш

1998 йилда Жанубий-Шарқий Осиё мамлкатларида бўлиб ўтган молиявий-иқтисодий инқироз, шунингдек, 2008 йилда бошланган жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози амалдаги жаҳон валюта тизимини такрор ва такрор синовдан ўтишини тақозо этиб, унинг молиявий-иқтисодий муносабатлар, хусусан, валюта муносабатлари соҳасидаги барқарорликни таъминлаш борасида кўпгина муаммолар мавжудлигини кўрсатди. Айни пайтда, глобал молиявий барқарорлик ва жаҳон иқтисодиётининг барқарор суръатларда ўсишини таъминлаш учун янги халқаро захира валютасини яратиш борасидаги баҳс-мунозаралар, саволлар, жаҳон валюта-молия тизимини буткул қайтадан ислох қилиш борасидаги музокаралар кўпайиб кетди.

Жаҳон иқтисодиётида глобал молиявий барқарорликни таъминлаш муаммосини ҳал этиш мақсадида турли тизимлар, хусусан, олтин стандарти, олтин-девиз стандарти, Бреттон-Вудс тизими амал қилди. Шунга қарамай, қўйилган муаммолар тўлиқ ҳал этилмади. Ҳозирги вақтда, яъни жорий жаҳон

валюта тизимидаги камчиликлар кетма-кет намоён бўлаётган бир шароитда мазкур мавзу янада долзарблиги муҳим аҳамият касб этмоқда[6;7;8].

Сўнгги йилларда халқаро валюта муносабатларида сезиларли ўзгаришлар кузатилди: жумладан, ташқи бозорлардаги валюталар ва уларнинг товар таъминоти ўртасидаги алоқадорлик йўқолди; бозор иштирокчилари учун валюталарнинг ликвидлиги, уларнинг товарга айирбошлаш қобилиятидан кўра муҳимроқ аҳамият касб эта бошлади; мамлакатларнинг тўлов балансидаги капиталлар ва кредитлар ҳаракати жорий операциялар ҳаракатидан ҳажм бўйича кўпайиб, ўрнини алмаштирди; резерв валюта мақоми учун ривожланган мамлакатлар ўртасида рақобат кучайгани кузатилди. Ҳар бир давлат ўз валюта курси режимини барқарорлигини таъминлаш учун юқори ликвидликка эга бўлган хорижий валюталарни захира сифатида йиғишларига, зарурат туғилганда эса, улар ҳисобидан курс шаклланиши жараёнига аралаштиришларига тўғри келди.

Шу каби ҳолатлар халқаро валюта тизимида кескин ислохотларни тақозо этади. Ҳозирги кунда, жаҳон молия тизимига криптовалюталарни таъсирини, уларни тебранувчанлигини прогноз қилиш ва келажакдаги истиқболни ўрганиш мақсадида ўнлаб, юзлаб тадқиқотлар амалга оширилмоқда. Таъкидлаш лозимки, қатор йирик банклар, хусусий, давлат молиявий тизимлари ва институтлари томонидан бу каби тадқиқотларни амалга оширишга катта ҳажмдаги вақт ва маблағларни аямай харажат қилишаётганидан шундай хулосага келиш мумкин. Шу боисдан, “Блокчейн”технологиясига асосланган криптовалюталар халқаро молия муносабатларида ўз ўрнини эгаллади ва янада ривожланиш ҳамда кенгайиш босқичида турибди[10;11].

Мавзуга оид адабиётлар таҳлили

Жаҳон валюта тизимининг ривожланиши босқичлари хусусида кўплаб жаҳон ва республикамиз олимлари ўз тадқиқотларида ўрганишга ҳаракат қилишган.

Хусусан, Эйж Ф.Пи. Бэккер I-чи ва II-чи жаҳон урушларидан сўнг юзага келган валюта тизимлари ва уларнинг натижасида юзага келган Халқаро Валюта фонди ва Жаҳон банки масалаларини тадқиқ қилиш орқали жаҳон валюта тизимларининг ривожланиш босқичларини асослаб берган[2].

М.А. Эскиндаров ва Е.А.Звоновалар жаҳон валюта тизими таркибига ва шаклланишига кўпроқ урғу берганлар. Шунингдек, жаҳон валюта тизимининг замонавий босқичларини ҳам ўрганиб, уларни босқичларни бир-бирига таққослаб, таҳлил қилишган[14].

Л.Н. Красавина халқаро валюта муносабатлари ва валюта тизимини, валюта тизими эволюциясини ва соҳадаги замонавий муаммоларни ўрганган. Шунингдек, Европа Иттифоқи валюта тизимини шаклланиши ва ундаги мавжуд муаммоларни ўрганган[9].

Жаҳон валюта тизими ва унинг ривожланиш босқичлари тўғрисидаги илмий фикр-мулоҳазаларни Э.С.Хазанович, Л.А.Юнусов ва И.А.Юнусовлар ҳам ўзларининг тадқиқотларида тадқиқ этиб ўтишган[12].

Алекс Полански ва Лоран Лелулар эса, жаҳон валюта тизимида кузатилаётган янги инновацион маҳсулотлар, яъни блокчейн ва криптовалюталарнинг ўзига хос хусусиятларини тадқиқ этишган [10;11].

Республикамиз олимларидан Ш.З.Абдуллаева[3], Т.И.Бобакулов[5], Н.Х.Жумаев[6;7;8], Э.А.Хошимов[8;13], Э.Д.Алимардонов[4], О.К.Абдурахмонов [7], М.К.Зияев[8], Б.Т.Бердияров[8], Ф.И.Мирзаев[8] ва бошқалар жаҳон валюта тизими ва унинг ривожланиш босқичлари, Ўзбекистонда миллий валюта тизимини ривожлантиришдаги муаммолар ва уларнинг ечимлари, республикамиз валюта бозорини эркинлаштириш, глобал молиявий-иқтисодий инкироз шароитида молия бозори барқарорлигини таъминлашнинг назарий-концептуал ва амалий жиҳатларини асослаб беришган.

Таҳлил ва натижалар

Глобал молиявий архитектуранинг муҳим бўғини бўлган, замонавий жаҳон валюта тизими кўп томонлама:

- давлатлараро шартнома ва келишувлар;
- халқаро молиявий ташкилотлар томонидан тартибга солиниши;
- туну-кун халқаро муносабатларга, хусусан, халқаро савдога (экспорт-импорт) хизмат қиладиган молиявий операцияларни амалга оширилиши;
- валюта муносабатларини ташкилий шакли сифатида доимий равишда ўсиш, янги инструментларнинг амалиётга жорий этилишининг ривожланиши ва уларнинг хилма-хиллиги, структурасида эса, шаклланишжараёнларининг мураккаб кечиши билан тавсифланади.

Иқтисодий адабиётларда жаҳон валюта тизимининг 4 тури ажратиб кўрсатилади. Хусусан: Париж валюта тизими (1867 й.), Генуя валюта тизими (1922 й.), Бреттон-Вудс валюта тизими (1944 й.) ва Ямайка валюта тизими (1976 й.).

I. Париж валюта тизими. Жаҳон валюта тизими 1867 йилда ҳуқуқий жиҳатдан Париж валюта тизими давлатлараро келишув билан мустаҳкамлаб қўйилганга қадар жаҳон иқтисодиёти тарихида узоқ вақт мобайнида шаклланди. Биринчи жаҳон валюта тизими олтин танга стандартига асосланган бўлиб, Парижда бўлиб ўтган анжуманда саноат инқилобини бошдан кечирган, саноати ривожланган, сиёсий ва иқтисодий мавқеи кучли бўлган мамлакатлар томонидан имзоланган эди.

Олтин стандарти қуйидаги тузилмавий тамойилларга асосланган:

- унинг асоси олтин танга стандарти ҳисобланган;
- ҳар бир валюта ўзининг олтин таркибига (сиғими) эга бўлган.

Валюталарнинг олтин сиғимларига мос равишда уларнинг олтин паритетлари ўрнатилган. Валюталар олтинга эркин алмаштирилган. Олтин умумқабул қилинган жаҳон пули сифатида ишлатилган.

– “олтин нуқталар” чегарасида (валюта курсининг ўрнатилган олтин паритетидан четлашишининг максимал чегаралари) валюта курсининг бозордаги талаб ва таклифга асосланган эркин сузиш режими амал қилган. Бунда “олтин нуқталар” олтинни хорижга олиб чиқиш ва олиб киришдаги транспорт харажатларига боғлиқ бўлган. Агарда олтин танганинг бозор курси

унинг олтин сиғимига асосланган паритетидан пасайиб кетса, унда қарздорлар халқаро мажбуриятлар бўйича ҳисоб-китобларни хорижий валюталар билан эмас, балки олтин билан амалга оширишни афзал кўрган.

II. Генуя валюта тизими. Иккинчи жаҳон валюта тизими: биринчи жаҳон урушидан сўнг, мамлакатлар ўртасида ташқи иқтисодий алоқаларни тиклаш ва тартибга солишнинг зарурати сабабли, 1922 йилда Генуядаги халқаро иқтисодий анжуманда олтин-девиз стандартига асосланган янги тизимнинг расмийлаштирилиши билан ҳуқуқий жиҳатдан қарор топди.

1922 йилдаги Генуя халқаро иқтисодий анжумани олтин ва олтинга эркин айирбошланадиган етакчи валюталарга асосланган олтиндевиз стандартига ўтишни қатъиян мустаҳкамлаб қўйди. Халқаро ҳисоб-китоблар учун мўлжалланган “девизлар” – хорижий валютадаги тўлов воситалари пайдо бўлди.

Генуя валюта тизими қуйидаги тамойилларга асосланган:

1. Унинг асоси бўлиб олтин ва девизлар – хорижий валюталар ҳисобланган. Ушбудаврда 30 давлатнинг пул тизимлари олтин-девиз стандартига асосланган эди. Миллий кредит пуллар халқаро тўлов-захира воситалари сифатида ишлатила бошланди. Бирок, бу даврда захира валютаси мақоми бирор бир валютага расман бириктирилмаган эди.

2. Олтин паритетлари сақланиб қолган. Валюталарнинг олтинга айирбошланиши нафақат бевосита, балки хорижий валюталар орқали билвосита ҳам амалга оширила бошланди.

3. Валюта курсларининг эркин сузувчи режими тикланди.

4. Валютани тартибга солиш фаол валюта сиёсати, халқаро анжуманлар, йиғилишлар шаклида амалга оширилди.

Генуя валюта тизими барқарорликни таъминлай олмагач, етакчи давлатларнинг миллий валюта тизимлари доирасида валюта блоклари ва ҳудудлари юзага кела бошлади. Ушбу даврга келиб, стерлинг, доллар ва олтин валюта блоклари шаклланди.

Умуман олганда, Иккинчи жаҳон уруши Генуя валюта тизимининг тўла-тўқис таназзулга учрашига сабаб бўлди.

III. Бреттон-Вудс жаҳон валюта тизими. Учинчи жаҳон валюта тизими 1944 йилда Бреттон-Вудс (АҚШ)да бўлиб ўтган, валюта ва молия масалаларига бағишланган анжуманда иштирокчи мамлакатлар келишуви билан расмийлаштирилган. Ушбу анжуманда жаҳоннинг 44 давлатидан 730 та вакил иштирок этган. Айнан мазкур анжуманда Халқаро валюта фонди ва Халқаро тикланиш ва тараққиёт банкига асос солинган.

Бреттон-Вудс валюта тизими қуйидаги тамойилларга асосланган:

– иштирокчи мамлакатлар валюталарининг етакчи мамлакатлар валюталарига нисбатан қатъий алмашув курслари ўрнатилган;

– етакчи валюталарнинг курслари олтинга қатъий белгиланган;

– марказий банклар валюта интервенциялари ёрдамида ўз валюталарининг етакчи валюталарга нисбатан барқарор курсини ($\pm 1\%$ доирасида) сақлайди;

– валюта курсларининг ўзгариши девальвация ва ревальвация орқали амалга оширилади;

– тизимнинг ташкилий бўғини бўлиб ХВФ ва ХТТБ ҳисобланади. ХВФ беқарор валюталарни қўллаб-қувватлаш мақсадида тўлов баланси дефицитини қоплаш учун хорижий валютада кредитлар ажратади, аъзо давлатларнинг жағон валюта тизими тамойилларига амал қилиши устидан назорат қилади, мамлакатларнинг валютавий ҳамкорлигини таъминлайди.

АҚШ босими остида Бреттон-Вудс валюта тизими доирасида доллар стандарти тасдиқланди. Чунончи, АҚШ бу пайтга келиб жаҳон олтин захирасининг 70 фоизига эгаллик қилар эди. АҚШ доллари – олтинга эркин айирбошладиган ягона валюта, валюта паритетларининг асоси, халқаро ҳисоб-китоблар, валюта интервенциялари амалга ошириладиган ва резерв активлар шакллантириладиган валютага айланди. 1 трой унция (31,1035г) олтин = 35 АҚШ доллари миқдорига олтин нисбати ўрнатилди.

Шундай қилиб, АҚШ миллий валютаси бир пайтнинг ўзида жаҳон валютасига айланди ва шу боисдан ҳам Бреттон-Вудс валюта тизими баъзан олтиндоллар стандарти, деб ҳам юритилади.

Таъкидлаш лозимки, Бреттон-Вудс валюта тизимининг ҳаётийлиги АҚШнинг хориждаги долларни олтинга айирбошлаб бериш имкониятига боғлиқ эди. Ваҳоланки, XX асрнинг 70 йиллари бошларига келиб, олтиннинг қайта тақсимооти Европа давлатлари фойдасига бўлди. Халқаро савдонинг жадал суръатлар билан ривожланиши шароитида олтинни қазиб олиш ҳажми етарли даражада эмас эди. Шу боисдан, халқаро ликвидлик билан боғлиқ муаммолар ортди. Айни пайтда, АҚШ тўлов баланси дефицитининг юқорилиги АҚШ долларига бўлган ишончнинг пасайишига сабаб бўлди. Шунингдек, янги молиявий марказларнинг (Ғарбий Европа ва Япония) пайдо бўлиши АҚШнинг мутлақ етакчи позициясига хавф туғдирди.

Шундай қилиб, амалдаги жаҳон валюта тизимининг асосини, унинг тузилмавий тамойилларини қайта кўриб чиқиш зарурати пайдо бўлди [7;8].

Умуман олганда, Бреттон-Вудс валюта тизимининг таназули сабаблари сифатида қуйидагиларни ажратиб кўрсатиш мумкин:

– жаҳон иқтисодиётидаги беқарорлик ва номутаносиблик. 1967 йилдаги валюта инқирозининг бошланиши иқтисодий ўсиш суръатларининг пасайиши билан бирга кечди;

– инфляциянинг кучайиши ва унинг жаҳон баҳоларига ва фирмаларнинг рақобатбардошлигига салбий таъсир қилиши, шунингдек, “қайноқ пуллар”нинг спекуляция мақсадларида жойдан-жойга кўчишининг кучайиши. Дунё мамлакатларида инфляция суръатларининг турлича бўлиши валюта алмашув курсларига сезиларли таъсир қилди, пулларнинг харид қувватининг пасайиши алмашув курсларидаги тебранувчанликнинг ортишига сабаб бўлди;

– тўлов балансларининг беқарорлиги. Айрим давлатлар (айниқса, АҚШ ва Буюк Британия) тўлов баланси дефицити сурункали тус олган шароитда, бошқа давлатларда (Германия, Япония) актив салдонинг мавжуд бўлиши валюта курсларининг кескин тебранишига олиб келди;

– Бреттон-Вудс тизими тамойилларининг халқаро майдондаги ўзгарувчан кучлар нисбатига номувофиклиги.

– «евродоллар» бозорининг фаоллашуви. АҚШ тўлов балансидаги дефицитни миллий валютаси ҳисобидан қоплагани боис долларларнинг бир қисми хорижий банкларга жойлаштирилди ва ушбу ҳолат евродоллар бозорининг ривожланиши учун шароит яратиб берди. АҚШ ҳудудидан ташқаридаги долларларнинг бу улкан бозори Бреттон-Вудс тизими таназзулини жадаллаштиришда иккиёқлама роль ўйнади. Дастлаб ортиқча долларнинг АҚШ ҳудудидан чиқиши АҚШнинг ички муаммоларини ҳал қилиш имконини берди, кейинчалик эса, евродоллар бозори кўламнинг ортиши мўмай даромад илинжидаги спекулятив валюта операцияларининг ривожланишига замин ҳозирлади. Ортиқча долларлар “қайноқ” пуллар кўринишида вақти-вақти билан мамлакатдан мамлакатга кўчиб ўта бошлади. Бу эса, валюталар барқарорлигига путур етказиб доллардан қочиш ҳолатларига олиб келди;

– трансмиллий корпорацияларнинг (ТМК) ривожланиши ва бунга мос равишда уларнинг валюта соҳасини издан чиқаришдаги ролининг ортиши. ТМКлар турли валюталарда катта миқдордаги қисқа муддатли активларга эга бўлиб, бу активлар марказий банкларнинг валюта захираларидан қарийб икки баробар ортиқ эди. Улар миллий назоратдан четда қолиб, фойда олиш мақсадида валюта билан боғлиқ спекулятив операцияларда қатнашиб, бундай операцияларнинг ривожланишига шароит яратиб берди.

Бреттон Вудс валюта тизимининг таназзулга юз тутиши жаҳон валюта бозоридаги тартибсизликларни келтириб чиқарди. Аммо бундай тартибсизликлар узокқа чўзилмади. 1976-78 йилларда АҚШнинг Кингстон (Ямайка) шаҳрида бўлиб ўтган халқаро молия-кредит конференциясида тўртинчи жаҳон валюта тизимига асос солинди.

IV. Ямайка валюта тизими. Сўнгги жаҳон валюта тизимининг асосий тамойиллари қуйидагилар иборат:

а) олтин-девиз стандарти ўрнига СДР стандарти киритилди. Ушбу халқаро ҳисоб-китоб бирлигининг яратилиши ҳақидаги келишув 1967 йилда ХВФ аъзолари бўлмиш давлатлар томонидан имзоланди. СДРнинг муомалага киритилиши муносабати билан ХВФ Уставига киритилган биринчи ўзгартириш 1969 йилнинг 28 июлида кучга кирди;

б) олтиннинг демонетизация жараёни ҳуқуқий жихатдан яқунланди. Унинг расмий баҳоси, олтин паритетлари ва АҚШ долларларининг олтинга айирбошланиши бекор қилинди. Ямайка келишувига асосан энди олтин қиймат ўлчови ва валюта курслари учун асос бўла олмайди, бошқача айтганда, пул функциясини бажара олмайди;

в) аъзо мамлакатларга ҳар қандай валюта курси режимини танлаб олиш ҳуқуқи берилди;

г) ХВФ мамлакатларнинг валюта курслари борасидаги сиёсатини кузатиб боради; ХВФга аъзо мамлакатлар тўлов балансларининг ҳақиқий ўзгаришларига тўсиқ бўладиган валюта курслари найрангларидан ёки ХВФга аъзо бошқа мамлакатлар олдида биртомонлама афзалликларга эга бўлишдан қочишлари шарт.

Замонавий жаҳон валюта тизимининг асоси эркин сузувчи алмашув курслари ва кўп валютали стандартдан иборат.

Таъкидлаш лозимки, ўзгарувчан алмашув курсларига ўтишда қуйидаги учта асосий мақсадга эришиш кўзланган эди:

а) турли мамлакатларда инфляция суръатларини текислаш;

б) тўлов балансларини мувозанатлаштириш;

в) марказий банклар томонидан мустақил ички пул-кредит сиёсатини амалга ошириш учун имкониятларни кенгайтириш.

ХВФ таснифи бўйича мамлакат валюта курсларининг қуйидаги тартибларини танлаши мумкин: қатъий белгиланган, эркин сузувчи ёки аралаш.

Таъкидлаш лозимки, эркин сузувчи валюта курсларининг киритилиши билан боғлиқ умидлар ўзини қисман оқлади. Бунинг боиси шундаки, аъзо мамлакатлар ушбу тизим доирасида мустақил пул-кредит сиёсатини амалга ошириши ва курс режимини эркин танлаши мумкин. Алмашув курсларининг тартиблари узок вақт давомида амалда ўзининг соф кўринишида татбиқ этилмайди.

АҚШ миллий валютасининг захира валюта сифатидаги имтиёзли позициясидан фойдаланган ҳолда тўлов баланси дефицитини ўз валютаси билан, яъни ўз ташқи қисқа муддатли қарзлари ҳажмини ўстирган ҳолда қоплайди. АҚШ жаҳондаги энг йирик олтин захирасига эга бўлсада, у евродолларлар ёрдамида муддатсиз кредит учун ҳақ тўламайдиган қарздорга айланишга муваффақ бўлди. Жаҳон муомаласига долларни евровалюта шаклида сингдирилиши долларнинг халқаро мавқеини кўтариш учун замин яратди. Шунингдек, АҚШ доллар курси ва фоиз ставкаларидан ўз иқтисодийетини Ғарбий Европа ва Япония ҳисобига қўллаб-қувватлаш имкониятига эга.

Ямайка валюта тизимида АҚШ доллари учун валюта курсининг кучли тебранишлари хос. Бу АҚШнинг фискал ва реструктив пул-кредит сиёсати кўринишидаги зиддиятли иқтисодий сиёсати билан изоҳланади.

Айни пайтда, АҚШ доллари алмашув курсидаги тебранишлар жуда кўп валюта инқирозларига сабаб бўлади.

Валюта курсларининг тебранишлари билан боғлиқ кўплаб муаммолар орасида Европада барқарор валюта курслари ҳудудларининг фаолият кўрсатиши тажрибаси алоҳида қизиқиш уйғотади. Бу ҳол жаҳон валюта тизимида вужудга келадиган муаммоларга қарамасдан, шу валюта гуруҳига кирувчи мамлакатларга барқарор ривожланиш имконини беради.

Ямайка валюта тизимининг беқарорлигига жавобан, Европа Иқтисодий Иттифоқи мамлакатлари иқтисодий интеграция жараёнини тартибга солиш мақсадида ўзининг минтақавий валюта тизимини яратди.

Жаҳон валюта тизимларидаги беқарорлик янги жаҳон молиявий архитектурасини яратиш заруратини юзага келтирмоқда. Хусусан, 1998 йилги Жанубий-Шарқий Осиё давлатларидаги инқироз, 2008 йилги жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози ва шу каби беқарор ҳолатлар жаҳон молиявий архитектурасини қайта қуришга ёки таҳрир қилишга шарт-шароит яратмоқда. Хусусан, 2008 йилдан бошлаб криптовалюталарни жорий этилиши жаҳон валюта тизимида янги трендларни бошланганлигини кўрсатмоқда.

“Блокчейн” технологиялари (маълумотларнинг тақсимланган реестри технологилари), “сунъий ақл” суперкомпьютерлар имкониятларидан

фойдаланиш, шунингдек, крипто-активлар бўйича фаолият жаҳоннинг кўплаб мамлакатларида рақамли иқтисодиётни ривожлантириш йўналишларидан бири ҳисобланади. “Блокчейн” технологиялари нафақат иқтисодиётнинг кўплаб секторларига, балки давлат бошқарув тизимига ва бошқа жамоатчилик муносабатларига аста-секин жорий жорий этилмоқда[1].

Ҳозирги кунда, жаҳон молия тизимига криптовалюталарни таъсирини, уларни тебранувчанлигини прогноз қилиш ва келажакдаги истиқболларини ўрганиш мақсадида ўнлаб, юзлаб тадқиқотлар амалга оширилмоқда. Таъкидлаш лозимки, қатор йирик банклар, хусусий ва давлат молиявий тизимлари ва институтлари томонидан бу каби тадқиқотларни амалга оширишга катта ҳажмдаги вақт ва маблағларни аямай харажат қилишаётганидан шундай хулосага келиш мумкинки, блокчейн ва криптовалюталар халқаро молия муносабатларида ўз ўрнини эгаллади ва янада ривожланиш ва кенгайиш босқичида турибди.

2016 йил бошидан 2017 йил бошига қадар, криптовалюта бозорининг умумий капитализацияси 10 млрд. АҚШ долларидан 30 млрд. АҚШ долларигача ўсди. 2017 йил охирига келиб капиталлашув 20 баробар ортиб, 600 млрд. АҚШ долларини ташкил этди. Шубҳасиз, 2017 йилни криптовалюталар учун (капиталлашув ўсиши) рекорд йил деб аташ мумкин. 2017 йилнинг январь ойининг бошидан 18 млрд. ҳажмдан декабрнинг охирига қадар 600 млрд.га ўсишини сезирарли ўсиш сифати кўриш мумкин. 2018 йилнинг биринчи ҳафтаси бундан-да катта тебранувчанликни кўрсатди, яъни капитализация даражаси 900 млрд. АҚШ долларидан ошди. Аниқроқ айтадиган бўлсак, салкам 1 трлн. доллар. Шунини таъкидлаш лозимки, ҳамма нарса бир-бирига нисбатда билинади. Мисол қилиб, Жаҳон иқтисодиётининг умумий капитализацияси 2018 йил салкам 70 трлн деб олсак,

Бугунги кунда жаҳон иқтисодиётида рақамли технологияларнинг ривожланиши охири-оқибат номоддий активларни, яъни физик жиҳатдан мавжуд бўлмаган номонетар активларни ошишига олиб келмоқда. Масалан, 1975 йилда Американинг йирик корпорацияларининг номоддий активлари 17%ни ташкил этган бўлса, 2017 йилга келиб, бу кўрсаткич 84%дан ошди. Аниқроқ тушунтирадиган бўлсак, бухгалтерия балансидаги моддий ва номоддий активлар ўз ўринларини алмаштириштиришди.

Экспертларнинг фикрича, 2018 йилдан бошлаб йирик банкларнинг қарийб 15% дан ортиғи ўзларининг иш фаолиятида Blockchain технологиясидан фойдаланишни бошлаб юборишди. Бунга сабаб қилиб, Blockchain технологиясининг нисбатан эндигина яратилганига қарамаддан, унинг мавжуд бизнес жараёнлардаги инқилобий ўзгаришларни қамраб олгани молия бозорлари иштирокчилари орасида улкан қизиқиш уйғотганини кўрсатиш мумкин.

Blockchain технологияси молия бозорининг кўпгина тармоқларини рақобатбардошлигини ва юқори салоҳиятини ошириш имкониятини намоён этади. Келажакда молия бозорида Blockchain технологиясини жорий қилишга энг жозибадор тармоқ бўлиб инвестицион банкинг ва молиявий транзакцияларни бошқариш ҳисобланади. Blockchain технологиясини кенг

қўллаш мумкин бўлган тармоқларга банкларнинг чакана операцияларини, суғурта, кўчмас мулкка инвестициялар ва факторингни мисол қилиб келтириш мумкин. Шу билан бирга, Blockchain технологиясини молия бозорларини ривожлантиришдаги мавжуд барча муаммоларнинг ечими сифатида караш нотўғридир. Ҳозирги вақтда Blockchain технологиясидан молия бозорларида фойдаланишни тартибга солишнинг ҳуқуқий асослари охиригача тўлиқ ишлаб чиқилмаган ва бу борада ниҳоясига етмаган, ўзини ечимини кутаётган кўплаб масалалар турибди.

Blockchain технологиясини кенг тарқашига тўсқинлик қилиб турган кейинги муаммолардан бири унинг ҳуқуқий мақомини аниқ белгилаб қўйилмаганлигидир. Айниқса, бу ҳолатни молия бозорларида фойдаланишда кўришимиз мумкин. Барча мавжуд миллий валюта тизимлари миллий ҳукуматлар томонидан яратилган ва тартибга солинган. Blockchain технологиясидан эса, ҳам миллий, ҳам халқаро даражада фойдаланилишини ҳисобга олсак, уни технологиясини қонунийлигини таъминлашда қатор долзарб ва ечилиши муҳим бўлган муаммоларга дуч келинади. Blockchain технологиясини ривожланишига тўсқинлик қилаётган яна бир муаммо сифатида транзакциялар блокчини шакллантириш учун улкан ҳажмдаги ҳисоблаш операцияларини амалга ошириш ҳисобланади. Шунингдек, Blockchain технологиясининг кенг ривожланишига тўсқинлик қилаётган сабаблардан бири сифатида кўп энергия сарф этиши ва унинг юқори капитал қийматига эгаллигини ҳам келтириб ўтиш мумкин.

Шу каби муаммоларни ечиш учун 2008 йилнинг октябрь ойида Сатоши Накамото¹ томонидан математик алгоритм таклиф этилди. Ушбу математик алгоритм Blockchain технологиясининг асосини ташкил этди, сўнгра эса, Bitcoin криптовалютасини яратилишига асос бўлиб хизмат қилди.

Биткойн пайдо бўлганида расмий молиявий доираларни эътиборини ўзига жалб қилмади. Ҳаммаси 2012 йилнинг октябридан, яъни Европа Марказий банкининг Virtual currency schemes [15] номи остидаги докладини чоп этилиши билан бошланди. Ушбу докладда вертуаль валюта ва электрон пуллардан фойдаланиш имкониятлари ва мавжуд рисклар ёритиб берилди. 2013 йилнинг август ойида Германия Молия вазирлиги биткойнни расмий ҳисоб пул бирлиги сифатида тан олди. 2013 йилнинг сентябрь ойида Канада Молия вазирлиги мамлакатнинг йирик шаҳарларида биткойнни айирбошлаш мақсадида банкоматлар тармоғини ишга туширди. 2013 йилнинг декабрь ойида эса, Англия бани биткойнни қўллаб-қувватлади. 2016 йилнинг февраль ойида эса, Англия банки ўзининг RSCoin номли шахсий криптовалютасини яратди. 2015 йилда АҚШ молиявий назорат органлари биткойнни қонунийлаштиришди,

1 Сатоси Накамото (ингл. Satoshi Nakamoto) – Биткойн криптовалютасини ишлаб чиққан бир гуруҳ одамлар ёки бир одамнинг лақаби. Унга мувофиқ, 2008 йилда Сатоши Накамото номи остида машҳур бўлган аноним ишлаб чиқувчи интернет-форумда Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System номи остида мақола эълон қилди. 2009 йилда эса, Bitcoin деб номланган янги криптовалютани амал қилиши учун дастурий таъминот таклиф этди. Сатоши Накамота номи остида иктисодий назария ва амалиётини ўзига хос хусусиятларини тушунадиган, инвестицион тажрибага, турли доираларда кенг алоқаларга ва катта молиявий имкониятларга эга бир гуруҳ юқори малакали ва ташкилий жиҳатдан қуролланган дастурчилар, амалий математиклар ва криптографлар яширингандир. Манба: https://ru.wikipedia.org/wiki/Сатоси_Накамото

Калифорния штати эса, биткойнни ҳуқуқини доллар билан тенглаштирди. Швеция ва Дания Марказий банклари эса, нақд қоғоз пул эмиссиясини тўлиқ тўхтатиш ва рақамли пулларга тўлиқ ўтиш режаларини эълон қилишди.

Bitcoin криптовалютасини пайдо бўлиши амалий математика ва криптография соҳасида улкан ишларни амалга оширилишига олиб келди. Спам ва DoS-ҳужум каби салбий таъсирлардан ҳимоя қилиш ва иш фаолиятини хатосиз олиб бориш мақсадида алгоритмлар ишлаб чиқилди. 2008 йилда Сатоши Накамото номи остида машҳур бўлган аноним ишлаб чиқувчи интернет-форумда Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System номи остида мақола эълон қилди, сўнгра, 2009 йилда эса, Bitcoin деб номланган янги криптовалюта амал қилиши учун дастурий таъминот таклиф этди. 2010 йилнинг ёзида Сатоши Накамота сирли пайдо бўлгани каби, худди шундай сирли ғойиб бўлди. Бундан шундай хулосага келиш мумкинки, Сатоши Накамота номи остида улар иқтисодий назария ва амалиётини ўзига хос хусусиятларини тушунадиган, инвестицион тажрибага, турли доираларда кенг алоқаларга ва катта молиявий имкониятларга эга бир гуруҳ юқори малакали ва ташкилий жиҳатдан қуролланган дастурчилар ва криптографлар яширингандир.

Юқори чайқовчилик даромадларини келтиришига қарамасдан, Bitcoin бозори юқори ўзгарувчанлиги билан тавсифланади.

Хулоса ва таклифлар

Жаҳон валюта тизими мамлакатларга мустақил пул-кредит ва валюта сиёсатини амалга ошириш имконини берсада, ҳақиқатда бу имкониятга эга бўлиш учун етарлича валюта захиралари талаб этилади.

АҚШ долларининг узок йиллар давомидаги етакчи позицияси АҚШнинг жаҳон капитал бозорининг шаклланишидаги ўрни билан чамбарчас боғлиқ. Айни пайтда, молия бозорининг турли сегментларида АҚШ ва ягона Европа валюталари нисбатининг турлича бўлиши кузатилмоқда.

Халқаро қарз қимматли қоғозлари, халқаро кредитлар бозорида етакчилик евро фойдасига ҳал бўлган бир шароитда, халқаро банк депозитлари бозорида ҳам евронинг салмоғида ўсиш тенденцияси кузатилмоқда.

Ҳозирги инқирозли вазиятда жаҳон валюта тизимини ислоҳ қилиш, барча давлатлар манфаатларига хизмат қиладиган валюта тизимини шакллантириш ўз ечимини топа олмаётган долзарб масалалигича қолмоқда. Ҳозирги жаҳон молиявий-иқтисодий инқирозининг шаклланишига АҚШ валютасининг миллий ва жаҳон пули функциясини бажаришидаги номувофикликлар ҳам ўз таъсирини ўтказмай қолмади. Ваҳоланки, халқаро савдо, инвестиция, капиталлар ҳаракати билан боғлиқ битимларда шартнома валютаси сифатида АҚШ долларининг роли юқориликча қолмоқда.

Шубҳасиз, АҚШ доллари ва евро ислоҳотлардан кейинги янги валюта тизимида ҳам етакчи позицияни сақлаб қолиши мумкин, бироқ уларнинг жаҳон пули сифатида фойдаланилиши даражаси АҚШ ва Европа Иттифоқининг иқтисодий-валютавий салоҳиятига ҳамда мазкур жаҳон молиявий марказлари ўртасидаги кучлар нисбатига боғлиқ.

Шундай бўлса-да, инқироз шароитида АҚШ долларининг беқарорлиги боис, ундан халқаро тўлов ва захира воситаси сифатида фойдаланиш билан боғлиқ рисклар ортди. Чунки АҚШда пул эмиссияси ва Ғазначилик қимматли қоғозлари ҳажмини ошириш ҳисобидан инқирозга қарши чоралар дастури молиялаштирилди. Айти пайтда АҚШ ФЗТ томонидан эмиссия қилинган 100 купюралик долларнинг $\frac{2}{3}$ қисмидан АҚШ ҳудудидан ташқарида муомалада фойдаланилмоқда.

Жаҳон валюта тизими барқарорлигини таъминлаш мақсадида АҚШ доллари ва евро муомалада бўлгани ҳолда, халқаро захира валютани ташкил этиш масаласи жиддий баҳсларга сабаб бўлмоқда.

Назарий жиҳатдан халқаро захира валюта аниқ қоидалар асосида эмиссия қилиниши ва барқарор пул таклифини таъминлай олиши лозим; иккинчидан, унинг таклифи ўзгарувчан талабга ўз вақтида мослаша олиши, яъни етарли даражада эгилувчан (мослашувчан) бўлиши керак; учинчидан, талабга мослашиш учун халқаро захира валютаси таклифида юз берадиган ўзгаришлар муайян бир давлатнинг иқтисодий ҳолати ва манфаатларига боғлиқ бўлмаслиги керак. Жорий инқироз амалдаги молия тизимини ислоҳ қилиш заруратлигини кўрсатмоқда. Бошқача айтганда, глобал иқтисодий ва молиявий барқарорликни таъминлаш мақсадида барқарор қийматга эга бўлган, маълум эмиссия қоидаларига асосланган ва мослашувчан таклифни таъминлайдиган халқаро захира валютасини ташкил қилиш зарурати кучаймоқда.

Таъкидлаш лозимки, жорий инқироз ва унинг кенг кўламда ёйилиши амалдаги жаҳон молия тизимида нуқсонлар ва тизимли рисклар мавжудлигини тасдиқлади. Чунончи, захира валюталарни эмиссия қилувчи давлатлар доимо ички монетар сиёсат мақсадларига эришиш ва бошқа давлатларнинг захира валюталарга бўлган талабини қондириш каби муаммоларни ҳал қилишига тўғри келади. Бирок, бу халқаро талаб ва ички мақсадни бир пайтда таъминлаш имкони мавжуд эмас. Масалан, мамлакат ичида инфляция билан курашилаётган бир шароитда халқаро ликвидлиликка бўлган талабни тўлиқ қондириш мантиқсиздир. Чунки пул таклифининг ошиши инфляция жараёнларини янада кескинлаштиради, айти пайтда халқаро ликвидлиликка бўлган талаб қондирилмаслиги жаҳон иқтисодиётидаги мувозанат бузилишига сабаб бўлади.

Бошқа томондан, бутун дунёни ликвидлилик билан таъминлашга уринган ҳолда эмитент-давлатлар захира валюталари қийматини сақлай олмаслигини ифода этувчи Триффин дилеммаси ҳали-ҳануз мавжуд.

Сўнгги навбатдаги кредитор ҳисобланмиш ХВФни тузилмавий ислоҳ қилиш, унинг фаолият юритиш тамойилларини қайта кўриб чиқиш масаласи ҳам қатор иқтисодчилар, экспертлар ва сиёсатчилар томонидан кўтарилмоқда. Бунга сабаб ХВФнинг кўп йиллар мобайнидаги фаолияти давомида тенг ҳуқуқли халқаро ҳамкорлик, аъзо-давлатларни зарурат туғилганда ўз вақтида кредитлаш, шунингдек, жаҳондаги валюта иқтисодий барқарорликни таъминлаш вазифаларини тўлақонли бажара олмаганлигидир.

Фикримизча, барқарор алмашув курсига эга бўлган, кенг кўламда тан олинадиган янги халқаро валютани шакллантириш узоқ истикболда хал этиладиган масалалардан ҳисобланади. Шу боисдан, ҳозирги кунда СДРни

оммалаштиришга қаратилган чоралар жаҳон валюта тизимини ислох қилишнинг асосий йўналишларидан бири сифатида кўриб чиқиши лозим.

Шунингдек, жаҳон валюта тизимидаги янги йўналиш, яъни “Блокчейн” технологияси ва унинг асосидаги криптовалюталарни чуқур ўрганиш давр талабидир.

Хулоса қилиб айтганда, Bitcoin замонавий халқаро молия бозорларининг инновацион таркибий қисми саналади ва ривожланишда юқори салоҳиятга эгадир. Пулларни легаллаштириш, келиб чиқиши шубҳали бўлган пулларни қонунийлаштириш ва тозалаш билан боғлиқ бўлган ҳуқуқий масалалар ўз ечимини топса, Bitcoin билан боғлиқ молиявий рисклар ҳам пасаяди, ўз навбатида криптовалютанинг бу тармоғини кейинги ўсишига олиб келар эди.

Биз, криптовалюталардан фойдаланиш керак деган ғояни илгари сурмаяпмиз. Лекин, жаҳонда рўй бераётган сўнгги трендларни ўрганиш фойдадан холи бўлмайди. Чунки, дунёда бухгалтерия балансидаги моддий ва номоддий активлар ўз ўринларини жадал алмаштириш даврида биз ҳам асосий эътиборни фақат маҳсулотлар экспортига қаратмасдан, балки ноу-хау, блокчейн технологияларини фаолиятини замонга ҳамоҳанг ўрганиб, шу билан бирга, рақамли иқтисодиётдан фойдаланишни янги босқичга олиб чиқишимиз мақсадга мувофиқ бўлади, деб ҳисоблаймиз.

Хулоса ўрнида жаҳон валюта тизимидаги беқарорлик кузатилаётган, шунингдек, янги инновацион маҳсулотлар яратилаётган даврда ушбу жаҳон валюта тизимининг ривожланиши босқичлари ва янги инновацион йўналишларини ўрганиш давр талаби ҳисобланади.

Фойдаланилган адабиётлар рўйхати

1.Ўзбекистон Республикаси Президентининг “Ўзбекистон Республикасида рақамли иқтисодиётни ривожлантириш чора-тадбирлари тўғрисида” қарори. ПҚ-3832-сон. Тошкент ш. 2018 йил 3 июль. – Ўзбекистон Республикаси қонун ҳужжатлари тўплами.

2.Bakker F.P. Age. International Financial Institutions. –New York: Longman Publishing, 1996. –188 pg.

3.Абдуллаева Ш.З. Халқаро валюта-кредит муносабатлари.– Тошкент “IQTISOD-MOLIYA”, 2005. -588 б.

4.Алимардонов Э.Д. ва бошқ. Глобал молиявий-иқтисодий инқироз шароитида молия бозори барқарорлигини таъминлаш: назарий-концептуал ва амалий жиҳатлар. – Т.: Akademnashr, 2012. – 320 б.

5.Бобакулов Т.И. Миллий валютанинг барқарорлигини таъминлаш: муаммолар ва ечимлар. – Т.: Fan va texnologiya, 2007. – 184 б.

6.Жумаев Н.Х. Ўзбекистонда валюта муносабатларини тартибга солиш методологиясини такомиллаштириш. Монография. –Т.: Fan va texnologiya, 2007.– 232 б.

7.Жумаев Н.Х., Абдурахмонов О.Қ. Жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози: сабаблари ва уни бартараф этиш муаммолари. Жамоавий монография. – Т.: Akademneashr, 2010. – 160 б.

8.Жумаев Н.Х., Зияев М.К., Бердияров Б.Т., Хошимов Э.А., Мирзаев Ф.И. Ўзбекистонда миллий валюта тизимини ривожлантириш: муаммолар ва ечимлар. Жамоавий монография. – Т.: Молия, 2011. – 184 б.

9.Красавина Л.Н. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения: 2-е изд., перераб. и допол.–М.: Финансы и статистика, 2001. -608 с.

10.Лелу Л. Блокчейн от А до Я. –М.: Эксмо, 2018. –256 с.

11.Полански А. Эра криптовалюты. –М.: Издательство АСТ, 2018. –320 с.

12.Хазанович Э.С., Юнусов Л.А., Юнусов И.А. Международные финансы. –М.: Кнорус, 2017. –334 с.

13.Хошимов Э.А. Ўзбекистонда валюта бозорини эркинлаштириш: муаммолар ва ечимлар. – Т.: Akademnashr, 2010. – 168 б.

14.Эскиндаров М.А., Звонова Е.А. Мировые финансы. Том 1. –М.: Юрайт, 2016. –373 с.

15.Virtual currency schemes//European central bank. URL: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/virtualcurrencyschemes201210en.pdf>