

**ЎЗБЕКИСТОН РЕСПУБЛИКАСИ ОЛИЙ ВА ЎРТА**

**МАХСУС ТАЪЛИМ ВАЗИРЛИГИ**

**ТОШКЕНТ МОЛИЯ ИНСТИТУТИ**

# **РЕФЕРАТ**

**Мавзу: МОЛИЯ ИНЖЕНЕРИЯСИНИНГ ИҚТИСОДИЁТ  
РИВОЖИДАГИ АҲАМИЯТИ ВА РОЛИ**

**Бажарди: ЛБФ-54 гуруҳи талабаси**

**Абдуллаев Б.**

**ТОШКЕНТ - 2013**

## **РЕЖА:**

### **КИРИШ**

- 1. Молия инжиниринги инновацион маҳсулотларининг иқтисодий мазмуни .**
- 2. Молия инжиниринги инновацион маҳсулотлари турларини муомаласига таъсир этувчи омиллар таснифи**
- 3. Молия инженерияси инновацион маҳсулотларининг жаҳон амалиётидаги муомаласи**

### **Адабиётлар рўйхати**

## КИРИШ

Ўзбекистоннинг инновацион ижтимоий-иқтисодий тараққиёти кўп жихатдан молия-кредит соҳасининг инновацион ривожланиши жараёнларига боғлиқ. Ҳозирда молия инженерияси (engineering) ва унинг инновацияларига (маҳсулотларига) асосланган бўлиб, унинг ёрдамида молия-кредит соҳаларининг барқарор ва рақобатбардош ривожланиши ҳамда молиявий хавфсизлиги таъминланади.

Президентимизнинг 2012 йил якунларига бағишланган маърузаларида қуйидаги фикрларни билдирганлар: “Тобора ўсиб бораётган бундай муаммолар бугунги кунда глобал инкироз келтириб чиқараётган чуқур жараёнларни фақат эски восита ва принципларни тузатиш билан ҳал этиб бўлмаслигидан дарак бермоқда ва авваламбор молия ва банк тизимининг янги тузилмасини, уни назорат қилиш ва тартибга солиш механизмларини кўп томонлама асосда ишлаб чиқишни тақозо этмоқда”<sup>1</sup>.

Молиявий инновацияларнинг ривожланиш тенденциялари ўз-ўзидан жамиятнинг ривожланиши ҳамда фан ва техника инновациялари тарихи билан бевосита боғлиқлик. Ҳозирги шароитда эса замонавий молия инженерияси (кенг ва тор қамровларда комплекс қаралса) жаҳон ва миллий молия-кредит тизимларининг уйғунликда инновацион ривожланиши катализатори ҳамда бундай ривожланишни таъминлайдиган молиявий ижод методологияси ва инновациялар яратиш усули, воситаси эканлиги яққол кўринади. Бунда ўз-ўзидан молия инженерияси традицион ва инновацион иқтисодиёт ривожининг бош омилларидан бири эканлиги намоён бўлади. Бу эса мавзунинг долзарблигини англатади.

---

<sup>1</sup> Каримов И.А. «Бош мақсадимиз – кенг қўламли ислохотлар ва модернизация йўлини қатъият билан давом эттириш». Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2012 йилда мамлакатимизни ижтимоий-иқтисодий ривожлантириш якунлари ҳамда 2013 йилга мўлжалланган иқтисодий дастурнинг энг муҳим устувор йўналишларига бағишланган Вазирлар Маҳкамасининг мажлисидаги маъруза. – «Халқ сўзи» газетаси, 2013 йил 19 январь.

Жаҳон иқтисодиёти амалиёти ривожланишининг муайян даврларида янгидан-янги молиявий муносабатларнинг ва уларнинг ҳар бирига мос келадиган инновацион воситаларнинг пайдо бўлиши билан бирга уларга ҳос равишда иқтисодиёт ва молия илм-фанлари қаторига доимо янги йўналиш ва қарашлар кўшилиб борганлиги барчага маълум. Бунда айниқса молиявий инновациялар билан боғлиқ қарашлар ва йўналишларнинг ўрни аҳамиятлидир. Чунки улар иқтисодиётнинг самарали ва инновацион ривожланиши катализатори бўлиб хизмат қилиб келмоқда. Бундай инновацион ривожланиш молия кредит тизимининг барча бўғинларига (давлат, муниципал, корпоратив молияга ва молия бозорларига) ҳос турли ихтисослашган амалий концепцияларни вужудга келишини таъминлаган.

## **1. Молия инжиниринги инновацион маҳсулотларининг иқтисодий мазмуни**

Молия-кредит соҳаси жаҳон амалиёти ривожланишининг муайян тарихий даврларида янгидан-янги молиявий муносабатларнинг ва уларнинг ҳар бирига мос келадиган инновацион маҳсулотлар пайдо бўлиб боргани барчага маълум. Масалан, бир неча асрлар давомида иқтисодий ва молиявий муносабатларнинг борган сари ривожланиб ва такомиллашиб бориши жарёнининг ҳар бир муайян тарихий даврида янгидан-янги пул, валюта ва кредит шакллари ва турларини яратилиши ва такомиллаштирилиб бориши ва бунда уларнинг ҳар бирига мос келувчи янги усуллар, тамойил ва моделлар, дастак ва йўсинлар, инструментлар, технология ва схемалар, механизмлар ва ҳ.к. воситалар пайдо бўлиб борган. Айнан худди шундай йўсиндаги инновацион ривожланиш молия кредит соҳасининг барча бўғинларига (давлат, муниципал, корпоратив молияга) ҳам хосдир. Умуман олганда, бундай маҳсулотлар иқтисодийнинг самарали ва инновацион ривожланиши катализатори бўлиб хизмат қилган.

Агарда молия кредит соҳасидаги инновациялар амалиётининг ўтмиш тарихи ретроспективасини чуқур ва объектив таҳлил қилсак, у ҳолда унинг ривожланиш тенденциялари дунёда пул-товар муносабатлари пайдо бўлиши даврдан бошлаганлигини ва молия кредит соҳаси ўз-ўзидан молиявий инновацияларнинг қадимги тарихи билан бевосита боғлиқликда шаклланган деб айтсак хато бўлмайди. Айнан ушбу амалиёт ва унинг йилдан-йилга объектив кучайиб борган талаблари доирасида ўз-ўзидан стихияли ва билвосита тарзда молия инжиниринги амалиёти ҳам аста-секин шаклланиб борган. Шу нуқтаи назардан қаралса, аслида молия инжиниринги амалиёти ва унинг назарий асосларининг дастлабки контурлари молиявий инновациялар амалиёти билан ҳамоҳанг анча чуқур ва бой тарихга эга бўлганлигини кўриш мумкин.

Ҳозирда молия кредит соҳаси инновациялари молия инжиниринги маҳсулотлари сифатида жаҳон иқтисодиётини инновацион ривожланишининг катализатори сифатида намоён бўлганлиги сабабли, уларни таснифий ўрганиш ва унинг асосида Ўзбекистон учун фойдали хулосаларга эга бўлиш муҳим масала ҳисобланади. Чунки Ўзбекистоннинг инновацион иқтисодиётни шакллантириш сиёсати мамлакатда молия инжиниринги ва унинг инновацияларини кенг жорий қилинишини тақозо этади. Зеро тарихий таснифлаш молия кредит соҳаси инновацион маҳсулотлари ва уларнинг молия инжиниринги мазмун-моҳиятини, уларнинг ҳосса ва хусусиятлари ҳамда молиявий инновациялар ижоди жараёнлари ва қонуниятларини иқтисодиёт билан боғлиқлигини чуқурроқ очиб беришга ва тушунишга ҳамда ва унинг асосида Ўзбекистон учун фойдали хулосаларга эга бўлиш учун ҳизмат қилади.

Жаҳон глобллашуви шароитида Ўзбекистон Республикаси Президенти И.А Каримов томонидан яратилган, босқичма-босқич ва изчил амалга оширилаётган ривожланишнинг “Ўзбек модели” асосида давлат томонидан муваффақиятли амалга оширилаётган прогрессив макроиқтисодий ва фаол инвестиция сиёсати доирасида жаҳон молия-кредит тизимини инновацион ривожлантиришнинг катализатори сифатида намоён бўлган молия инжинирингини ушбу соҳадаги мавжуд концепцияларни чуқур ва тизимли ўрганиш асосида Ўзбекистон учун фойдали хулосалар, тавсия ва таклифлар ишлаб чиқиш долзарб илмий ва амалий масала ҳисобланади. Зеро давлатнинг бундай сиёсати мамлакатда барқарор иқтисодий ўсиш ва инвестицион ривожланишини таъминлашда молиявий инновацияларини кенг жорий қилиниши талаб қилади. Бу эса Ўзбекистон шароитига мос келувчи молия инжинирингининг методологик баъзисини тақозо этади. Бунинг учун, авваламбор, молия кредит соҳасини инновацион ривожлантирилиши жараёнлари билан боғлиқ молия инжиниринги ҳамда уларда қўлланиладиган дефинициялар ва назарий

карашлар Ўзбекистон учун янги бўлгани учун уларнинг жаҳон амалиётидаги мазмун-моҳиятини таҳлил қилиш асосида уларни Ўзбекистон шароитига мос равишда шакллантириш вазифаси муҳим аҳамият касб этади.

Инжиниринг (инглизча engineering сўзи) – техника ва технологияларни яратиш санъатини амалга ошириш жараёни маъносини англатиб, илк бор техника ва қурилиш соҳаларида вужудга келган. Кейинчалик XX-асрнинг ўрталаридан бошлаб бу тушунча бошқа – биология (биоинжиниринг), медицина (ген инженерияси), алхимия (трансмутация инжиниринги), молия (молия инжиниринги), валюта спекуляцияси (молия алхимияси<sup>2</sup>) – соҳаларда ҳам қўлланила бошлади. Ушбу соҳаларнинг барчаси инжинирингни ўзларининг фаолият предмети, мақсади ва вазифаларидан келиб чиқиб қўллашда инженериянинг жаҳон миқёсида тан олинган услублари, усуллари ва тамойилларига асосланадилар.

Молия инжиниринги илк бор XX-асрнинг 80-йилларида Лондон банклари томонидан рискларни бошқариш бўлими ишини ташкил этилиши муносабати билан пайдо бўлган<sup>3</sup>.

Рус тилида молия инжиниринги сўзи молия инженерияси деб аталади. Ўзбек тилида эса инженер сўзи муҳандислик маъносини билдирсада, айрим ҳолларда унинг инглиз ёки рус тилларидаги (сўзнинг негизи улар учун байналминал ва синоним бўлган) шакли – молия инжиниринги ёки молия инженерияси – қўлланилиши мумкин.

Инновация (инглизча innovation) сўзининг ўзбек тилидаги луғавий маъноси – ижодга асосланган янги кашфиётлар, яратилганлик маъноларини ўзида ифода этиб, турли соҳаларга тегишли “ноу-хау” ва янгиликларга хос ибора бўлиб хизмат қилади.

---

<sup>2</sup> Сорос Дж. Алхимия финансов. - М.: Инфра-М, 1996.

<sup>3</sup> Джон Ф.Маршалл, Викул К. Бансал. Финансовая инженерия: Полное руководство по нововведениям: Пер. с англ.-М.: ИНФРА-М, 1998.-784 с.

Ижод – янгилик, кашфиёт, “ноу-хау” яратишнинг ижодкорлик санъати.

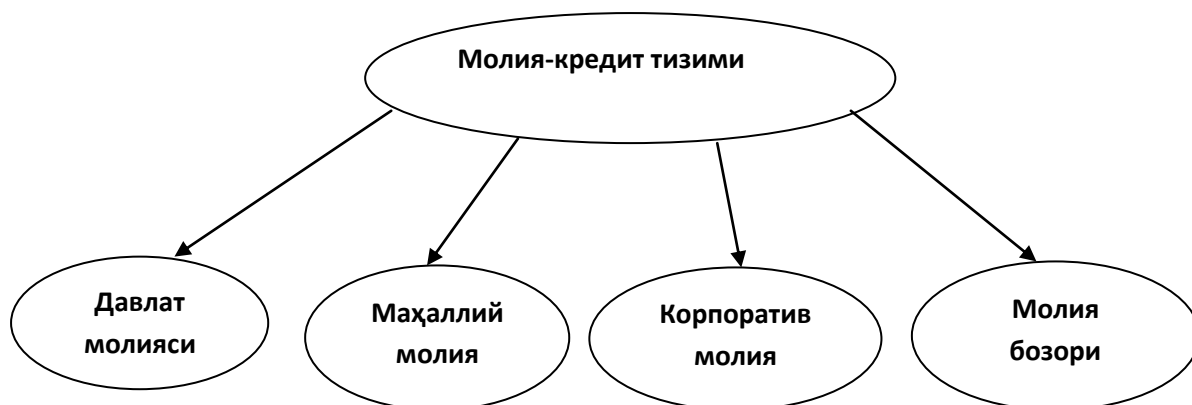
Молиявий ижод – молия-кредит соҳасида инновациялар яратишнинг ижодкорлик санъати ва ундаги муносабатлар жараёни.

Молиявий ижод методологияси – илмий-фалсафий баъзисга асосланган молиявий ижод санъатини амалга ошириш бўйича жамланган янги билимлар концепцияси (бир-бири билан келиштирилган усул, услуб, ва йўсинлар мажмуаси). Ушбу методология – унинг билимлари, методи (ижодий-амалий ёндашув) ва ижод тамойиллари – молия кредит соҳасининг муаммо ва масалаларини тизимли ҳал қилиш учун йўналтирилган.

Молиявий инновациялар – молиявий ижод асосида молия инженери томонидан илмий-амалий асосланиб яратилган инновацион маҳсулотлар, яъни: молия кредит соҳаси учун лойиҳаланиб яратилган янги ёки мавжуд аналогларидан устун бўлган молиявий инструментлар, молиявий схема ва технологиялар, молиявий лойиҳалар, молиявий операциялар, молиявий тактика ва стратегиялар, молиявий меъёрлар, регулятив ва молиявий бошқарувнинг усул ва механизмлари, ташкилий тузилмалар ва ҳ.к. Бундай маҳсулотлар молия инженерининг интеллектуал мулки бўлиб, унга эгалик ҳуқуқи давлат томонидан ҳимояланилишини тақазо этилади.

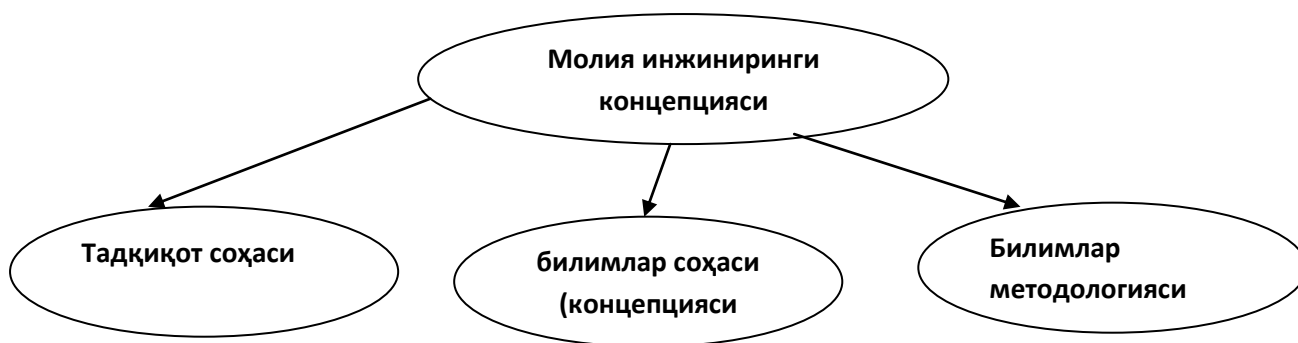
Молия инжиниринги – бу молия кредит соҳаси (тизими)нинг паст рискли барқарор ва рақобатбардош ривожланиши ҳамда молиявий хавфсизлигини таъминлаш мақсадида молиявий ижод концепцияси ва унинг ижодий ёндашуви асосида изланиб яратилган инновацион ғояни реал молиявий инновацияга трансформациялаш ва уни ушбу тизимга самарали трансферини комплекс амалга ошириш жараёни бўлиб, иқтисодиёт илм-фанининг алоҳида йўналиши сифатида шаклланиб узлуксиз такомиллашиб бораётган назария ва амалиётдир.





**1-расм. Молия-кредит тизими соҳаси<sup>4</sup>**

Ҳар қандай назария сингари молия инжиниринги концепцияси ўзига хос уч муҳим компонентларни олади:



**2-расм. Молия инжиниринги концепцияси компонентлари<sup>5</sup>**

1) тадқиқот соҳаси – бу молия кредит соҳаси бўлиб, унинг ривожланиши рисклар ва таъсир этувчи омиллар билан характерланувчи жаҳон глобаллашуви жараёнида кечади;

2) ушбу соҳа тўғрисидаги билимлар мажмуаси;

3) ушбу соҳа бўйича жамланган янги билимлар методологияси (бир-бири билан келиштирилган усул, услуб, ва йўсинлар мажмуаси) ва уларни шу соҳага оид масала (муаммо)ларни ҳал қилиш учун қўллаш.

Шу билан бирга, молия инжиниринги иқтисодиёт илм-фани нуқтаи назаридан ўзига хос инструментарий (атама, тушунча, таърифлар –

<sup>4</sup> [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org) сайти асосида муаллиф томонидан тузилган.

<sup>5</sup> Ш.Шоҳаъзамийнинг “Тизимли молия инжиниринги” китоби асосида тузилди.

терминологик аппарат, тизими), предмет, мақсад ва вазифалар, объект ва методга эга, хусусан улар қуйидагича.

Молия инжинирингининг мақсади – давлатнинг ижтимоий-сиёсий ва иқтисодий сиёсати модели доирасида молия кредит тизимининг кенг (яъни мета-, меза- ва макроиқтисодий даражада) ва тор (микроиқтисодий сатҳда) маъноларда барқарор ва рақобатбардош инновацион ривожланиши ҳамда молиявий ва риск хавфсизлигини молиявий инновацияларни яратиш ва амалиётга жорий қилиш асосида таъминлашдан иборат.

Молия инжинирингининг вазифаси – молиявий ижоднинг тизимли таҳлил ва синтезига асосланган ҳолда молия кредит тизимининг барқарор ва рақобатбардош инновацион ривожланиши ҳамда молиявий ва риск хавфсизлигини таъминловчи молиявий инновацияларни яратиш ва амалиётга жорий қилиш.

Молия инжинирингининг объекти – молия кредит соҳаси, унинг элементлари (институтлари) ва улар тизими.

Молия инжинирингининг методи – молиявий ижоднинг тизимли ижодий-амалий ёндашуви ҳамда унда қўлланилувчи тизимли таҳлил ва синтез усуллари ва тамойиллари.

Молия инжинирингининг методологик баъзисини молиявий ижод концепцияси, унинг методи – ижодий ёндашув – ва ижод тамойиллари нуқтаи назаридан молия кредит тизимининг барқарор, рақобатбардош, молиявий хавфсиз ва рисксиз (рискнинг талаб қилинган мақбул даражасида) инновацион ривожланишини белгиловчи замонавий иқтисодиёт назариясидаги, айниқса иқтисодий системология<sup>6</sup> ва инновацион иқтисодиётдаги, илмий қарашлар мажмуаси ҳисобланади.

---

<sup>6</sup> Шохаъзамий Ш.Ш. Экономическая системология: концепция и применение.-Т.:Iqtisod-moliya, 2010.-420 с.

## 2. Молия инжиниринги инновацион маҳсулотлари турларини муомаласига таъсир этувчи омиллар таснифи

Молия кредит соҳасининг инновацияларини мазмун-моҳияти ва хусусиятлари таҳлили асосида турли белгилар бўйича таснифлаш мумкин. Баъзи асосий белгилар бўйича 1-жадвал кўринишидаги тасниф шаклини бериш мумкин.

*1-жадвал.*

### *Молия кредит соҳасининг инновацион молиявий маҳсулотлари таснифи<sup>7</sup>*

<b>Тасниф белгиси</b>	<b>Инновацион маҳсулот тури ва тавсифи</b>
1. Йўналиши бўйича	Давлат молияси, муниципал (маҳаллий ҳокимиятлар) молия, корпоратив молия (молиявий, номолиявий ва жамоатчилик институтлари молияси)га, уй хўжалиги молиясига, молия бозорига ва халқаро молияга, нарх-наво комбинацияси ва синтезига йўналтирилган маҳсулот.
2. Мавжуд қонунчилик доирасида	Стандарт ва ностандарт маҳсулот.
3. Сиёсат доирасида	Монетар (пул-кредит), бюджет-солиқ (фискал), ижтимоий, ташқи ва ички, савдо, нарх-наво, инвестиция, корпоратив, очиқ молия бозорларидаги, регулятив ва шу каби бошқа сиёсатларга йўналтирилган маҳсулот.
4. Кўлами бўйича	Мета, меза (минтақа, ҳудуд), макро, микро ва нано (индивидум, яъни инсон) миқёсдаги фаолиятга йўналтирилган маҳсулот.
5. Миллий моделга мослиги бўйича	Англо-америка, континентал (Европа), Узоқ Шарқ (Япония, Корея), Исломий, Африка, Ўзбек ва бошқа халқлар ва миллатларнинг ривожланиш моделлари доирасидаги маҳсулот.
6. Жамиятнинг ижтимоий-маданий	Халқнинг менталитети, урф-одати, анъаналарига асосланган: консерватизмлик, агрессивлик,

<sup>7</sup> Манба: Шоҳаъзамий Ш.Ш. Тизимли молия инжиниринги.

ривожланиш тамойиллари бўйича	прагматизм, коллективизм, индивидуализм, корпоратизмлик, меркантилизм, спеулятивизм, гегемонизм, фундаментализм каби давлатчилик ва инсоний тамойилларга асосланувчи молиявий инновациялар.
7. Тузилма фаолиятига қаратилганлиги бўйича	Функционал, институционал, инструментал ва регулятив тузилмалар доирасидаги фаолиятга қаратилган маҳсулот.
8. Мақсади бўйича	Рақобатбордошлилик, молиявий хавфсизлик, жалбдорлилик, ликвидлилик ва даромадлиликни оширишга, барқарорлилик ва иқтисодий ўсишни таъминлашга, ижтимоий ривожлантиришга, рискни бошқаришга, қонун ҳужжатини такомиллаштиришга, инқирозий ҳолатдан олиб чиқишга, модернизациялашга, регуляцияга ва шу каби бошқа ижобий самараларга эришишга қаратилган ҳамда инқироз, хубфиячилик, спекуляция, қонунни бўзиш ва шу каби бошқа салбий ҳолатларга қарши курашиш мақсадига йўналтирилган маҳсулот.
9. Хусусияти бўйича	Такомиллашган, комбинациялашган, декомпозициялашган, оптимал, мослашган, мутлоқ ва нисбатан янги нновациялар.
10. Тури бўйича	МКС бўйича инновацион: назарий қараш, метод, услуб, йўсин, лойиҳа, фундаментал ва аналитик тадқиқот хисоботи, дастак, тизим, тактика, стратегия, хизмат, тузилма, манба, инструмент, технология, алгоритм, схема, муносабат, функция, нарх-наво, дастур, операция, конструкция ва шулар каби бошқа маҳсулотлар.
11. Жорий этилиши босқичи бўйича	Фундаментал ва амалий тадқиқот, трансфер ва ишлаб чиқариш босқичидаги маҳсулот.
12. Инновациянинг ҳаёт циклидаги шакли бўйича	Инновацион ғоя, илмий-тадқиқот натижаси, экспериментал намуна, лойиҳа, тажрибавий партия, майда серия ва оммавий шаклда яратиладиган маҳсулот.
13. Эгалик	Давлатга, жисмоний ва юридик шахсга тегишли

хуқуқига кўра	маҳсулот.
14. Талабга кўра	Бир мартабали, индивидуал, серияли ва оммавий маҳсулот.
15. Муддатига кўра	Қисқа, ўрта ва узоқ муддатли маҳсулот.
16. Шаклига кўра	Моддий, номоддий, шахсий номулкий ҳуқуқ шаклидаги маҳсулот.
17. Ўзгаришига кўра	Трансформацияланувчи, трансферланмайдиган ва трансферланувчи маҳсулот.
18. Грифи бўйича	Ўта маҳфий, маҳфий, хизмат доирасида маҳфий, очик маҳсулот.
19. Трансферланиш шаклига кўра	Лицензия асосида сотилувчи, шерикчилик асосида кўлланилувчи, буюртма асосида сотилувчи, хизмат доирасида сотилувчи интеллектуал мулк (капитал, товар).
20. Трансформация кўриниши бўйича	Инновацияон ғоя, фундаментал тадқиқот натижаси, амалий ва экспериментал тадқиқот натижаси, нарх-наво, капитал ва товар кўринишига айланган маҳсулот
21. Тоифаси бўйича	Шахсий (индивидуал), хусусий ва давлат капитали ва интеллектуал мулк бозорининг товари тоифасидаги маҳсулот
22. Муносабатлар бўйича	Ташқи, ички ва халқаро муносабатларда кўлланилувчи маҳсулот
23. Омил сифатида	Ташқи ва ички омил сифатида таъсир кўрсатувчи маҳсулот
24. Гуруҳланиши	Инструментал, операцион (институционал), функционал, пруденциал ва регулятив маҳсулот
25. Кўзланган манфаат бўйича	Ижтимоий, корпоратив ва моддий манфаат (яъни, ижтимоий ва иқтисодий манфаат) ҳамда сиёсий дивиденд берувчи маҳсулотлар

Юқорида таснифланиб тавсифланган маҳсулотлар (1-жадвал) мазмунидан кўришиб турибдики, “молия инжиниринги”, “инновацион молиявий маҳсулотлар” билан “молиявий инновациялар” тушунчаларини бир-биридан ажратиш шартлидир. Чунки улар ўз маъносига кўра

инновацияларни яратиш ва жорий этишда молиявий ижоднинг ижодий ёндашувига асосланган жараён ҳисобланади, демак улар мазмун-моҳиятининг ўзаро қарама-қаршилиги мавжуд эмас.

Мазкур 1-жадвалдан кўриш мумкинки, ҳар бир молиявий инновация реал илмий, ҳуқуқий, иқтисодий, информацион базис билан таъминланган инновацион капитал бўлиб, ундан кутиладиган самарани бериши зарур. Бозор шароитида барча инновацион маҳсулотларни молия инжинирингининг инновацион товари деса бўлади, чунки уларни молия инженери молиявий инновациялар бозорининг талаб ва таклифидан келиб чиқиб яратади ҳамда ўз манфаати йўлида улар бўйича бозор муносабатларини қуради. Бунда молия инженери имиджи (нуфузи, обрўси), фойда, риск, молиявий инновациялар бозори конъюнктураси ва ундаги инновацион товарнинг потенциали ва психологик муҳит, информация кўлами каби индикаторлар ўртасидаги нисбат молиявий инновациянинг товар ва бойлик сифатида бозор қийматини шаклланишига асос бўлади.

Молия инжиниринги маҳсулоти товар сифатида намоён бўлади қачонки, уни сотиш мумкин бўлса ва у ўз эгасига эга бўла олса.<sup>8</sup> Демак, молия инжиниринги маҳсулотлари, бошқа товарлар каби, истеъмол қийматига эга инновацион товар ва бойлик келтирувчи капитал бўлади. Умуман олганда молия инжиниринги маҳсулотлари (инновацион товар ва бойлик сифатида) юқори даражада тартиблашган ва ривожланган инновациялар бозорисиз, унинг иштирокчилари манфаатларисиз ва интеллектуал мулкка эгалик ҳуқуқининг ҳимоясисиз тасаввур қилиш мумкин эмас. Чунки инновацион молиявий маҳсулотлар фақат шундай бозордагина иқтисодий мазмунга ва ҳуқуқий ҳимояни таъминловчи механизмга эга.

---

<sup>8</sup> Америка молия инженерлари уюшмаси Президенти Джон Ф.Маршаллнинг фикри (Джон Ф.Маршалл, Викул К. Бансал. Финансовая инженерия. -М.: Инфра-М, 1998).

Таъкидлаш жоизки, жаҳон глобаллашуви жараёнинг ҳар бир алоҳида босқичида омиллар таъсири ўзгача кечиши сабабли, бирламчи тарзда ҳар давлатнинг ушбу босқичга мос макроиқтисодий сиёсати ҳам инновацион характерга эга бўлади, демак, унинг доирасида давлат томонидан яратилиб иқтисодиётнинг барқарор ривожланиши жараёнига самарали жорий қилинган молиявий инновациялар давлат молия инжинирингининг самараси сифатида миллий молия кредит тизимининг инновацион ривожланиши билан белгиланади. Бундай самара, умуман олганда, ҳар бир мамлакат реал иқтисодиётининг инновацион ривожланиши учун муҳим омил бўлиб хизмат қилмоқда.

Бунда молия инжиниринги маҳсулотлари молия-кредит соҳасининг функционал тузилмаси ва унинг инфратузилмаси таркибий қисмлари доирасида ривожланиб боради. Бунга сабаб, глобаллашув ва кучли рақобат шароитида молиявий ва номолиявий институтларнинг бизнеси ва молиясини инновацион ривожлантириш ва бошқариш, молиявий оқимларни оптималлаштириш ҳамда уларга жавобан янги молиявий манбалар, инструментлар, технологиялар, схемалар, бозорлар ва муносабатларни топиш ҳамда уларни оптимал ва самарали бюджетлаштириш зарурати кучайиб борганлиги бўлди. Бундай зарурат деярли барча мамлакатларнинг давлат молия-кредит институтлари, уй хўжаликлар ва молия бозорлари фаолиятида ҳам ўз аксини топмасдан қолмаган.

Умуман олганда молия инжинирингининг инновацион маҳсулотлари таснифи ва тавсифидан тизимли молия инжинирингини замонавий молия-кредит соҳасини, унинг жаҳондаги мавжуд концептуал йўналишлари ва молиявий маҳсулотларини тўлиқ қамраб олувчи концептуал йўналиш эканлигини кўриш мумкин. Демак, ушбу йўналиш ўзининг ғояси ва иқтисодий мазмун-моҳиятига кўра Ўзбекистон шароитида ривожланишнинг “Ўзбек модели”га мос давлатнинг ижтимоий-иқтисодий сиёсатида мақбул бўлган мамлакат молия кредит тизимини инновацион

ривожлантиришнинг бир бутун назарий-методологик базиси сифатида қабул қилиниши мумкин ва бунда давлат томонидан яратилиб амалиётга жорий қилинган молиявий инновациялар миллий молия кредит тизими ривожланишига сезиларли таъсир кўрсатган десак бўлади. Бу эса Ўзбекистонда келажакда молия инжинирингининг бошқа турдаги маҳсулотларини яратилишига замин яратади.

Ўзбекистоннинг инновацион иқтисодиётни ривожлантириш сиёсати мамлакатда молия инжиниринги ва унинг инновацияларини кенг жорий қилинишини тақазо этганлиги сабабли қуйидаги саволларга жавоб топилиши зарурлиги табиийдир: “Қандай омиллар жаҳонда молия инжиниринги ривожланишини шаклланишига сабаб бўлган ва улар қандай характерга эга?”, “Бу омиллар Ўзбекистон шароитда молия инжинирингини шакллантирилишида қандай хусусиятларга эга ?”

Ушбу саволларга жавоб топиш учун, авваламбор, жаҳон иқтисодиёти амалиётида молия инжинирингининг шаклланиши ва ривожланишини белгиловчи омилларни таснифлаш ва тавсифлаш зарур. Зеро, таснифлаш қўйилган саволларга жавоб топишга ва унинг асосида молия инжиниринги ва унга таъсир этувчи омилларнинг мазмун-моҳиятини, молия инжиниринги жараёнлари ва омилларни сабаб-оқибат категорияси асосида ўзаро боғлиқлигини, уларнинг хосса ва хусусиятлари ҳамда молиявий инновациялар ижоди жараёнлари ва қонуниятларини иқтисодиёт билан боғлиқлигини чуқурроқ очиб беришга ва тушунишга хизмат қилади.

Молия инжиниринги ривожланишини шакллантирувчи омиллар қуйидагича 2-жадвал таснифланиши ва тавсифланиши мумкин.



*Молия инжиниринги омилларининг таснифи<sup>9</sup>*

Т.р.	Тасниф гуруҳи	Асосий омиллар
1	Ташқи омиллар	<ul style="list-style-type: none"> <li>• молиявий глобаллашув тенденциялари</li> <li>• иқтисодий цикллар ва уларга мос инқирозлар</li> <li>• жаҳон бозоридаги нархлар</li> <li>• жаҳондаги нобарқарорлик: офат ва катаклизмлар, уруш ва революциялар, терроризм ва ҳ.к.</li> </ul>
2	Ички фундаментал омиллар	<ul style="list-style-type: none"> <li>• жамиятнинг танлаган ижтимоий-иқтисодий ва сиёсий ривожланиши модели</li> <li>• жамиятнинг ижтимоий-маданий ривожланиши</li> <li>• макроиқтисодий шароит ва инвестиция муҳити</li> <li>• ресурсларга эгаллиги ва ҳ.к.</li> </ul>
3	Махсус индикатив омиллар	<ul style="list-style-type: none"> <li>• риск даражаси</li> <li>• рақобатбардошлик ва молиявий ҳавфсизлик даражаси</li> <li>• инсон омили</li> <li>• бозор инфратузилмасининг ривожланганлиги ва уни халқаро даражада интеграллашганлиги</li> <li>• давлат институтларининг ривожланганлик даражаси</li> <li>• бизнес муҳити</li> <li>• информацион очиқлик, транспарентлилик ва ҳ.к.</li> </ul>

Ушбу жадвалдаги 1-гуруҳга кирувчи омилларни қуйидагича тавсифлаш мумкин.

<sup>9</sup> Ш.Шоҳаъзамийнинг “Тизимли молия инжиниринги” китоби асосида тузилди.

**Молиявий глобллашув тенденциялари.** XX-асрнинг охири чораги давомида жаҳонда сиёсий ва иқтисодий вазиятлар сезиларли даражада ўзгарди, мамлакатларнинг миллий молия бозорлари бир-бири билан очиқ сиёсатда фаолият юритиши, халқаро иқтисодий алоқаларни ривожланиши, компютеризация, телекоммуникация ва технологияларнинг ривожланиши жаҳон иқтисодиётни ягона бўғин сифатида (бир-бирига таъсирчан) фаолият юритишига олиб келди. Ушбу ҳолат молия бозорларнинг бугунги кунда глобллашувига олиб келиб, мамлакатлараро иқтисодий эҳтиёжни бирлаштирди. Молиявий глобализация йилдан-йилга динамик ривожланаётган жараён бўлиб, институтчионал ўзгаришларни, либерализациялашувни, дерегулятив ҳолатни ва мамлакатлараро тўсиқсизликни таъминлайди. Бунинг тасдиғи сифатида, мамлакатлараро глобал капитал оқимларнинг ЯИМга нисбатдан ўзгаришини кўриб чиқиш мумкин. Мамлакатлараро глобал капитал оқимлар 1980-1995 йиллар мобайнида жаҳон ЯИМнинг 2-3% ташкил этсада, бу кўрсаткич бугунги кунда 15%ни ташкил этади. 2007 йилда ушбу кўрсаткичнинг ҳажми 7,2 трлн. АҚШ долларини ташкил этиб, 1995 йилга нисбатдан уч баробар кўп миқдорда ўзгарган. Жаҳон глобализациясининг инновациялар бозорига таъсири миллий бойликнинг жамланиши омилига ўхшашдир. Мазкур жараён натижасида бозорлар “чуқурроқ”, ликвидлироқ ва сегментларга ажралган бўлади.

**Иқтисодий цикллар ва уларга мос инқирозлар.** Иқтисодиётда рўй бераётган узоқ ва қисқа муддатли циклларнинг пайдо бўлишига асосан молия сектори ва қимматли қоғозлар бозорининг роли ўта муҳимдир. Б.Б. Рубцовнинг ҳисоб китобларига кўра жаҳон акциялари бозори капитализациясининг жаҳон ЯИМига нисбати, 1980 йилдан 1999 йилларга қадар 23% дан 91%гача ўзгаришга эга бўлган<sup>10</sup>. Бундан келиб чиқиб, жаҳон

---

<sup>10</sup> Б. Рубцов “Мировые фондовые рынки: современное состояние и закономерности развития”. Финансовая Академия при Правительстве РФ, 2000

молия бозорининг ва унга хос инновацияларнинг жаҳон миқёсидаги ишлаб чиқариш ҳажми билан ўзаро боғлиқ ҳолдаги ривожланишга эгаллигини тақозо этмоқда. Демак, иқтисодиётда бўлиб ўтаётган цикллар, молия бозори ва шу жумладан қимматли қоғозлар бозори динамикасига таъсир ўтказар экан. XX-асрларда бўлиб ўтган фонд бозорларининг динамикасини иқтисодиётдаги узоқ муддатли тўлқинлар билан узвий боғлиқликда эканлигини изоҳлаб, қуйида келтирилган тўлқинларни ўз ичига қамраб олади. Биринчи тўлқин. XX-асрларнинг 1914-1916 йилларида кузатилаётган иқтисодий ўсиш, 1917-1921 йиллардаги урушдан сўнг пасайиш билан характерланади. Бунда қимматли қоғозлар бозори ҳам тўлқинсимон-синхрон ҳаракатда бўлган. Иккинчи тўлқин. 20-йиллардаги иқтисодий ўсиш билан ва 30-йиллардаги уруш сиёсати ва урушдан сўнги иқтисодий пасайишини кузатиш мумкин. Учинчи тўлқин. 50-60 йиллардаги индустриал ўсишнинг 70-йиллардаги иқтисодий танглиги орқали таъсири. Тўртинчи тўлқин. 80-йилларда кузатилаётган иқтисодий ривож ва ҳаракатнинг, 90-йилларнинг охирида иқтисодий инқироз билан характерланиши.<sup>11</sup> Бешинчи тўлқин. 2007-йиллардаги (давом этаётган) қўчмас мулк (ипотека) бозорининг ривожланиши муносабати билан жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози. Демак, юқорида қайд этилган цикллар ва уларга мос равишда пайдо бўлувчи “иқтисослигига хос” молиявий инқирозларнинг даврий такрорланиши молия инжинирингининг янги маҳсулотлари асосида баргараф этилиши ўзгача маҳсулотларнинг пайдо бўлишини рағбатлантиради.

**Жаҳон бозоридаги нарҳлар.** Жаҳон бозорларидаги нарҳларни 1970-йилларда товарлар ва молия бозорларидаги наҳларнинг шаддатли валатийликга эга бўлиши билан изоҳлаш мумкин. Бунга мисол сифатида жаҳон бозорларидаги нефт нарҳининг ўзгаришини келтириш мумкин.

---

<sup>11</sup> Я. Миркин Рынок ценных бумаг России: воздействие фундаментальных факторов, прогноз и политика развития:- М.:Альпина Паблишер, 2002.-624с.

Маълумотларга кўра U.K.Brent сортли берел нефтнинг нархи 43 йил мобайнида 3,21 АҚШ долларидан 75,36 АҚШ долларигача ўзгаришда бўлган. Бу эса ҳўжалик юритувчи субъектларнинг узок муддатларга нарх сиёсатини, ишлаб чиқариш ҳажмини ва фаолият рентабеллигини режалашга тўсқинлик қилган. Ушбу тенденцияларни Дж. Маршал ва В. Бансал ўзларининг “Финансовая инженерия” китобида қуйидагича таърифлашган.<sup>12</sup> 1) 70-йиллардаги молия бозорларнинг инқирози туфайли инфляцияцион омилларнинг таъсири; 2) катъий валюталар паритети Бреттон-Вуд тизимининг бекор қилиниши; 3) кўпгина ривожланаётган мамлакатларнинг индустриализацияланиши; 4) бозорларнинг ўзаро алоқадорлиги, уларнинг глобализацияси ва жаҳон бозорига ностабил бозорларнинг интеграллашуви; 5) маълумотларни тезкор қабул қилиниша ва улар асосида қарорлар қабул қилиниши. Буларнинг барчаси бевосита ёки билвосита жаҳон нархларнинг ўзгаришига олиб келди. Натижада молия операцияларни амалга ошириш юқори рисклийлиги кузатилиб, рискларни хеджирлаш масаласи муҳим маъно касб этди.

**Жаҳондаги нобарқарорлик: офат ва катаклизмлар, уруш ва революциялар, терроризм ва ҳ.к.** 1980-йилларда узок муддат давом этган ҳамда ривожланаётган мамлакатларнинг тўловга лаёқатлийлик инқирози ссуда капиталлар бозирини ривожланишида муҳим ўрин тутди. Юқоридаги ҳолат шу даврда ривожланаётган мамлакатларни кредитлашни кескин қисқаришига олиб келди. Бундан келиб чиқиб, ссуда бозорида қарз заёмлар нархлари ошиб борди ва кредит рискидан ҳимоя қилувчи янада ликвидлироқ кредитлаш шакллари яратишга талаб пайдо бўлди. Буларнинг муҳим оқибати сифатида банклар кредитлашининг қимматли қоғозлар эмиссияси (капиталлар бозорини секьюритизацияси) фойдасига қисқаришини кайд этиб ўтиш мумкин.

---

<sup>12</sup> Джон Ф.Маршалл, Видул К. Бансал. Финансовая инженерия: Полное руководство по нововведениям: Пер. с англ.-М.: ИНФРА-М, 1998.-784 с.

**Ривожланган бозорларнинг таъсири ва ривожланаётган бозорларнинг ўзаро боғлиқлиги.** АҚШ нафақат шакланаётган мамлакатлар молия бозорига ҳукумронлик қилади, унинг ҳукумронлигини бошқа индустриал ривожланган мамлакатларнинг фаолиятида ҳам кузатиш мумкин. Охириги йиллар мобайнида молия бозори шакланаётган мамлакатларнинг эвазига унинг жаҳон акциялар капитализацияси бозоридаги улуши ўзгариб турмоқда. 1980-йилларда ушбу кўрсаткич 53,1% ташкил этган бўлсада, 1996-йилда ушбу кўрсаткич 41,9% ташкил этди, 1997-1998 йиллар мобайнидаги бўлиб ўтган инқироз эвазига АШҚнинг жаҳон капитализациясидаги улуши ошиб 50,1% етди. Охириги 2007-йилдаги молиявий-иқтисодий инқироз унинг жаҳондаги улушини заифлашувига олиб келиб 51,2% ташкил этди. Ушбу маълумотлардан кўриниб турибдики, ривожланган мамлакатларнинг ҳукумронлиги молиявий инқирозлар юз берган ҳолларда кўпроқ ифодаланади. Чунки, АҚШ биржалари ёки NASDAQдаги салбий конъюктура бошқа давлатларнинг бозорларига таъсир этади. Бир бири билан боғлиқ бўлмаган ҳамда тескари нарх динамикасига эга бозорлар ҳам, инқироз даврида инвесторларнинг капиталини бир бозордан иккинчи бозорга кўчишиб, занжирли пул оқими натижасида бир-бирларига масштабли таъсир ўтказишлари мумкин.

**Жамиятнинг танлаган ижтимоий-иқтисодий ва сиёсий ривожланиши модели.** Ўзбекистоннинг умум иқтисодий вазифаларидан бири бу-аниқ асосланган ижтимоий-иқтисодий ва сиёсий ислохотларни давом эттириш ва чуқурлаштиришдан иборат. Ўзбекистонда самарали МКС механизмини шакллантириш мустақилликга эришган кунларидан бошлаб умум ижтимоий-иқтисодий ва сиёсий ислохотлар сифатида қаралиши лозим. Олиб борилган интитутционал ислохотлар, рақобатбардош ривожланган молия кредит соҳасини шакллангунига қадар якунига этган де ҳисобланмайди. Жамиятда ишлаб чиқаришни,

инвестицияларни, ташкилий қайта қуришни ва иқтисодиёт самарадорлигини оширишни рағбатлантиришга қаратилган омиллар бозор иқтисодиётини шакллантирувчи омиллар ҳисобланади.

Ўзбекистонда капитал бозорини ривожлантиришда бир мунча чоратadbирлар амалга оширилган бўлиб, булар жумласига:

- катта миқдорда молиявий инструментлари фонд бозорларидаги обороти;
- бозорда фаолият юритувчи кўп сонли молиявий институтларни мавжудлиги;
- жамиятнинг фонд қийматликлари билан амалга оширадиган операцияларга мойиллиги;
- ички бозорнинг юқори даражади очиклиги ва траспарентлиги ва бошқ.

**Жамиятни ижтимоий-маданий ривожлантириш.** Жамиятда вужудга келган ижтимоий-маданий ўзгаришлар доимий характерга эга бўлади. Агарда ушбу ҳолат юз бермаса, жамиятда ўзгарган формал қонуниятлар билан сақланган ноформал чекловлар орасида зиддият вужудга келади. Ноформал чекловлар авлоддан-авлодга қолиб кетаётган ахборотдан хосил бўлиб, жамият маданиятининг бир бўлаги ҳисобланади. Ҳар бир жамиятда қабул қилинаётган (формал ва ноформал) қонунлар жамиятнинг маданий ҳаёт тарзига мос раекция жавоби сифатида номоён бўлади.

**Макроиқтисодий омиллар.** Макроиқтисодий омилларини ўрганишда уларни қуйидаги гуруҳларга бўлиб ўрганиш мумкин. Ушбу гуруҳларга миллий иқтисодиётнинг ҳолати, давлатнинг иқтисодий сиёсати, давлатнинг сиёсий ҳолати ва ҳуқуқий бошқарувини киритиш мумкин. Буларни инобатга олганда давлат томонидан қабул қилинаётган макроиқтисодий қарорлар унинг натижасига алоҳида аҳамият қаратиш лозим, чунки унинг натижалари давлатнинг келажакдаги макроиқтисодий кўрсаткичларини тубдан ўзгартириб молия кредит соҳасида риск

даражасини, даромадни ва инвестицион оқимларни ошиши ёки камийишига олиб келади.

**Микроиқтисодий омиллар.** Микроиқтисодий омилларни ўрганишда жамиятда ҳўжалик юритувчи субъектларнинг нафақат молия ҳолати аниқланиб қолмай, балки ундаги корпоратив бошқарув аҳволи, ишлаб чиқариш маҳсулотлари бозори, унинг бизнесининг ташкилий тузилиши ҳамда инновацион салоҳияти каби кўрсаткичлари муҳим аҳамият касб этади. Бундан келиб чиқиб уни қуйидаги гуруҳларга бўлиб ўрганиш мумкин. Бунга асосан компаниянинг бизнес тузилиши ҳолати, компания менеджменти, техник (асбоб-ускуналар, технологиялар) ҳолати, инновацион салоҳият, компания молиявий ҳолати, даромад (дивиденд) тўлаш тарихи, инвестиция, корпоратив бошқарувнинг сифати ва давлат томонидан қўлланган санкцияларни киритиш мумкин.

**Рискга мойиллик.** Риск - бу эҳтимолий категория бўлиб, натижанинг тасодифий ўзгаришига тушунилади. Ушбу тушунчада молия инженерлари, инвесторлар учун салбий натижаларини келтириши билан бирга унинг ижобий ҳолати ҳам акс эттирилган.

Юқорида келтирилган омилларнинг Ўзбекистон шароитда молия инжинирингини шакллантирилиши жараёнига таъсири шаклан ва мазмунан ўзига хос тарзда кечади. Бунда барча гуруҳларга кирувчи омилларнинг таъсири характерини шаклланишида Ўзбекистон Республикаси Президенти И.А Каримов томонидан яратилган, босқичма-босқич ва изчил амалга оширилаётган ривожланишнинг “Ўзбек модели” ва унинг асосида давлат томонидан мувоффақиятли амалга оширилаётган жамият ва иқтисодиётни инновацион ривожлантириш сиёсати муҳим рол ўйнайди. Масалан, ташқи омил сифатида қараладиган жаҳон молиявий-иқтисодий инқирозининг Ўзбекистонга таъсири бошқа мамлакатларидек мудхиш кечмади. Бунга сабаб, ички фундаментал омиллар сифатида мамлакатда етарлича яратилган қулай макроиқтисодий шароит ва

ресурслар ҳамда ушбу инқирозга қарши 2009-2012 йилларга мўлжалланган чоралар дастури ва 2009-2014 йилларга мўлжалланган инвестиция лойиҳаларини амалга ошириш дастури потенциали бўлди. Ушбу сабаб Ўзбекистон шароитида молия инжиниринги ривожланишини давлатнинг прогрессив макроиқтисодий сиёсати доирасида шакллантирилишига ҳам муҳим омил бўлиб хизмат қилади. Бунда махсус индикатив омиллар таъсири борган сари ижобийлашиб боради.

### **3. Молия инженерияси инновацион маҳсулотларининг жаҳон амалиётидаги муомаласи**

Ўзбекистоннинг ижтимоий-иқтисодий тараққиёти кўп жиҳатдан молия-кредит соҳасининг инновацион ривожланиши жараёнларига боғлиқ бўлиб, бундай жараёнлар ушбу соҳага комплекс ва ўзгарувчан таъсир этувчи ташқи ва ички омилларга боғлиқ кечади. Ушбу жараёнлар, ҳозирда молия инжиниринги ва унинг инновацияларига (маҳсулотларига) асосланган бўлиб, унинг ёрдамида кенг қамровда (яъни мета-, халқаро меза- ва макроиқтисодий поғонада) халқаро миқёсда миллий молия кредит соҳаларининг барқарор ва рақобатбардош ривожланиши ҳамда молиявий хавфсизлиги таъминланади. Тор қамровда (яъни миллий меза-, микро- ва наноиқтисодий поғонада) эса миллий молия кредит соҳаси институтларининг молия инжиниринги ва унинг инновациялари ёрдамида уларнинг барқарор ва рақобатбардош ривожланиши ҳамда молиявий хавфсизлиги таъминланади.

Юқоридаги фикр-мулоҳазалар асосида тизимли ёндашилса, молиявий глобаллашув шароитида замонавий молия инжиниринги (кенг ва тор маъноларда комплекс қаралса) жаҳон ва миллий молия-кредит тизимларининг уйғунликда инновацион ривожланиши катализатори (тезлаштирувчи) ҳамда бундай ривожланишни таъминлайдиган молиявий ижод методологияси ва инновациялар яратиш усули, воситаси эканлиги яққол кўринади. Ўз-ўзидан кўриниб турибдики, молия инжиниринги



инновацион иқтисодиёт ривожининг бош омилларидан бири эканлиги. Ушбу фикр-мулоҳазани қуйидаги тенденциялар тасдиқлаши мумкин.

Юқори технологиялар бозорининг инқирози (2000-2002 йиллар) сабабли ва бунда АҚШ ҳукуматининг ипотека кредитлари учун кредит ставкалар тарихида илк бор энг паст ставкани қўллагани (2002-2004 йиллар мобайнида ўртача 1-2%) компаниялар капиталлари оқимини кўчмас мулк (ипотека) секторига кўчишини рағбатлантирди.

Ипотеканинг ривожланиши ва бунда фоиз ставкаларнинг паст даражаси молия инжинирингининг секьюритизация инструментлари ва уларнинг жаҳон бозорини кескин кучайишига олиб келди. Бу эса дунёнинг кўпгина суверен мамлакатлари капиталларини мазкур сектор айланмасига жалб қилинишини кучайтирди. Масалан, секьюритизация бозорида фақат АҚШнинг Федерал агентликларининг муомалага чиқарган ипотека қимматли қоғозлари бўйича асосий қарзининг қолдиғи 1980 йилда 111,0 млрд. АҚШ долларини ташкил этган бўлса, 2006 йилга келиб бу кўрсаткич 3681,0 млрд. АҚШ долларидан ошди (яъни 33 баробар ортиқ).<sup>13</sup> Натижада 2007 йилнинг август ойида бошланган ипотека инқирози жаҳон молиявий-иқтисодий инқирозини келтириб чиқарди. Бу эса банк ва молия секторларига таъсирини ўтказиб, бутун дунё молия-кредит соҳаси ва реал иқтисодиётга салбий таъсир кўрсатди.

Шу билан бирга, 2007 йилда деривативлар бозоридаги очик позициялар ҳажми дунё ЯИМ ҳажмидан 12 баровардан, 2009 йилда эса 11 (2010 йилда 11,4) баробардан кўп миқдорни ташкил этди. Бунда нобиржавий бозор ҳажмининг ўсиши билан бирга молия инжинирингининг экзотик деривативларларининг турлари ва бозори ҳажмини параллел мутаносибликда кескин ошди. 1987 йилдан 2009 йилгача жаҳон акциялар бозори 195,4 фоизга (2 баробар) ва облигациялар

---

<sup>13</sup> Рынки ценных бумаг, обеспеченных ипотекой и активами/ Под ред. Лакхбира Хейра; Пер. с англ. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2007. – 497 с.

бозори 5 баробарга ошган бўлсада, деривативларнинг нобиржавий бозори 741,8 фоизга кўтарилган бўлиб, деривативларнинг биржавий бозори 565,8 фоизгача ортган. Акциялар индексига чиқарилган деривативлар 624,2 фоизга ошсада, акцияларга нобиржавий деривативлар 569,1 фоизга ортган. Ушбу тенденция молия инжиниринги инновациялари сабабли, акциялар бозори капитализацияси ва облигациялар бозори ҳажми деривативлар бозоридан кўра бир мунча секин ўсишига олиб келди. Умуман олганда, ҳозирга (2010 йилга) келиб дунё жамиятининг маблағлари тахминан 1,1 триллиард АҚШ доллари миқдорига яқини муомалада бўлган барча турдаги қимматли қоғозларда мужассамлашган бўлиб<sup>14</sup>, бундай ҳолат жаҳон иқтисодиётининг ривожланишида муҳим рол ўйнаши билан бир қаторда унга салбий таъсир кўрсатади. Бундай ҳажмдаги молиявий активлар, айниқса индустриал ривожланган мамлакатларнинг қимматли қоғозлар бозори, ривожланаётган давлатлар иқтисодиётини ўзгартишга ҳам қодир. Чунки ривожланган мамлакатларнинг жаҳон қимматли қозлар бозоридаги улуши тахминан 84 фоизни, ривожланаётган давлатларнинг улуши эса 16 фоизни ташкил қилади. Бундай ҳолат жаҳон молия бозоридаги инвестициялар оқимининг ўзгаришига катта таъсир кўрсатади. Бунда инвестицияларни иқтисодиётга жалб қилиш бўйича G7 форматга қиравчи ривожланган давлатлар<sup>15</sup> лидерлик қилмоқда. Лекин охириги йилларда инвестицияларни жалб қилиш бўйича яхши натижаларга Хитой, Хиндистон, Бразилия, Тайланд, Малайзия, Сингапур, БАА, Саудия Арабистони ва шу каби бошқа ривожланаётган мамлакатлар эришмоқда.

Таъкидлаш жоизки, юқорида келтирилган тенденциялар тизимли рискни 2007 йилнинг ўрталаригача деривативлар ва секьюритизация бозорларининг хаддан ташқари қизиқ кетиши сабабли ортиб боришига олиб келди ва натижада индустриал ва кўпчилик ривожланаётган

---

<sup>14</sup> Халқаро ҳисоб-китоблар банки (BIS), Жаҳон банки, ХВФ ва WFE маълумотларига кўра.

<sup>15</sup> АҚШ, Буюк Британия, Германия, Япония, Франция, Канада, Италия.

мамлакатларда ипотека инқирозини келтириб чиқарди. Ушбу инқироз ўз навбатида 2008-2009 йиллардаги жаҳон молиявий-иқтисодий инқирозига олиб келди.

Шу билан бирга айтиш мумкинки, жаҳон глобллашуви шароитида Ўзбекистон Республикаси Президенти И.А. Каримов томонидан яратилган, босқичма-босқич ва изчил амалга оширилаётган тараққиётнинг “Ўзбек модели” асосида давлат томонидан муваффақиятли амалга оширилаётган прогрессив макроиқтисодий ва фаол инвестиция сиёсати доирасида мамлакатимизда молия инжинирингининг миллий молия-кредит тизимини инновацион ривожланиши катализатори эканлигини ушбу тизимда содир бўлган ижобий натижалар асосида намоён бўлган. Чунки инновацион бўлган тараққиётнинг “Ўзбек модели”га асосланган давлатнинг бундай сиёсати мамлакатда барқарор иқтисодий ўсиш ва фаол инвестицион ривожланишини таъминлади. Бунда маълум даражада давлат томонидан яратилиб миллий молия кредит тизимида жорий қилинган бир қатор молиявий инновациялар муҳим аҳамиятга эга бўлди.

## Фойдаланилган адабиётлар рўйхати

1. Ўзбекистон Республикасининг Конституцияси.-Т.: Ўзбекистон, 1992 йил (ўзгартириш ва қўшимчалар билан)
2. “Акциядорлик жамиятлари ва акциядорларнинг ҳуқуқларини ҳимоя қилиш тўғрисида”ги Ўзбекистон Республикасининг Қонуни. №223-I, 1996 йил 26 апрел.
3. “Қимматли қоғозлар бозори тўғрисида” Ўзбекистон Республикасининг Қонуни. №ЎРҚ-163, 2008 йил 22 июл.
4. Каримов И.А. “Асосий вазифамиз- Ватанимиз тараққиёти ва халқимиз фаровонлигини янада юксалтиришдир”. Т.:Ўзбекистон, 2010.- 80 б.
5. Каримов И.А. Мамлакатимизни модернизация қилиш ва янгилашни изчил давом эттириш – давр талаби. // Халқ сўзи, 2010 йил 14 февраль.
6. “2011 - 2015 йилларда республика молия-банк тизимини янада ислоҳ қилиш ва барқарорлигини ошириш ҳамда юқори халқаро рейтинг кўрсаткичларига эришишнинг устувор йўналишлари тўғрисида” Ўзбекистон Республикаси Президентининг Қарори. №ПКҚ-1438, 2010 йил 26 ноябр.
7. “2011-2015 йилларда Ўзбекистон Республикаси саноатини ривожлантиришнинг устувор йўналишлари тўғрисида” Ўзбекистон Республикаси Президентининг Қарори. №ПКҚ-1442, 2010 йил 15 декабр.
8. Каримов И.А. 2012 йил ватанимиз тараққиётини янги босқичга кўтарадиган йил бўлади. – Тошкент: «Ўзбекистон», 2012. – 36 б.
9. Ўзбекистон Республикаси Президенти Ислом Каримовнинг 2012-йилда мамлакатимизни ижтимоий-иқтисодий ривожлантириш яқунлари ҳамда 2013-йилга мўлжалланган иқтисодий дастурнинг энг

муҳим устувор йўналишларига бағишланган Вазирлар Маҳкамасининг мажлисидаги маърузаси.

13. Бутиков И.Л. Қимматли қоғозлар бозори. – Т.: Консаудитинформ, 2001. – 472 с.

14. Вахобов А.В., Жумаев Н.Х., Бурханов У.А. Халқаро молия муносабатлари.-Т.: Шарқ, 2003.-400 б.

26. Шоҳазамий Ш.Ш. Секьюриметрика.- Т.: Ўзбекистон миллий энциклопедияси. Давлат миллий нашриёти, 2005.-473 с.

27. Shoha'zamiy Sh.Sh. Bozor asoslari./Darslik. -Т.: Fan va texnologiya, 2012.-214 б.

28. Shoha'zamiy Sh.Sh. Korporativ siyosat./Darslik. -Т.: Fan va texnologiya, 2012.-204 б.

#### **IV. Интернет сайтлар:**

<http://www.mf.uz> (Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлиги).

<http://www.cbu.uz> (Ўзбекистон Республикаси Марказий банки)

<http://www.mirkin.uz> (Россия ФА профессори Миркин Я.М. сайти)

<http://www.uzse.uz> (“Тошкент” Республика фонд биржаси).

<http://www.gki.uz> (Ўзбекистон республикаси давлат рақобат қўмитаси)

<http://www.its.uz> (Банклараро савдо тизими)

<http://www.stat.uz> (Ўзбекистон давлат статистика қўмитаси)

<http://www.tfi.uz> (Тошкент молия институти)

<http://www.lex.uz> (ҳуқуқий ҳужжатлар сайти)

<http://www.norma.uz> (ҳуқуқий ҳужжатлар сайти)

<http://www.moody.com> (мудис халқаро ташкилоти сайти)

<http://www.eurostat.org> — (Европа мамлакатлари статистикаси сайти)

<http://www.worldbank.org> — (Жаҳон банки ташкилоти сайти)

<http://www.imf.org> — (халқаро валюта фонди сайти)