

GLOBAL MOLIYAVIY INQIROZLAR VA ULARNING RIVOJLANAYOTGAN DAVLATLAR IQTISODIYOTIGA TA'SIRI

Axunova Shohistaxon Nomanjanovna

FDTU, "Iqtisodiyot" kafedrası dotsenti

Nomonov Jo'rabek Yorqinjon o'g'li

FDTU, Iqtisodiyot yo'nalishi talabasi

Tel: +998 99 652 03 17

Annotatsiya: *Mazkur maqolada global moliyaviy inqirozlarning kelib chiqish omillari, ularning xalqaro moliya tizimi orqali rivojlanayotgan davlatlar iqtisodiyotiga uzatilish mexanizmlari hamda makroiqtisodiy barqarorlikka ko'rsatadigan ta'siri kompleks tarzda tahlil qilingan. Tadqiqotda 2008–2009 yillardagi jahon moliyaviy inqirozi, pandemiya davridagi iqtisodiy silkinishlar va keyingi davrda kuchaygan qarzдорlik muammolari rivojlanayotgan iqtisodiyotlar kesimida baholangan. Xalqaro ilmiy adabiyotlar, IMF, UNCTAD va boshqa institutsional manbalarning nazariy hamda statistik ma'lumotlari asosida kapital oqimlari, tashqi qarz, valyuta beqarorligi, investitsion faollik va bandlik ko'rsatkichlari o'rtasidagi bog'liqlik ochib berilgan.*

Kalit so'zlar: *global moliyaviy inqiroz, rivojlanayotgan davlatlar, makroiqtisodiy barqarorlik, kapital oqimlari, tashqi qarz, moliyaviy xavf, investitsiya muhiti, bank tizimi, inflyatsiya,*

KIRISH.

XXI asr iqtisodiy taraqqiyotining murakkab jihatlaridan biri moliyaviy globallashuv jarayonlarining jadallashuvi bilan bir qatorda tizimli xatarlarning ham keskin kuchayganidir. Kapital bozorlarining o'zaro integratsiyalashuvi, xalqaro moliyaviy vositalarning murakkablashuvi hamda transmilliy moliyaviy institutlar ta'sirining ortishi jahon iqtisodiyotida yangi imkoniyatlarni yuzaga keltirgan bo'lsa-da, ayni paytda iqtisodiy beqarorlikning chegaralararo tarqalish tezligini ham oshirdi. Natijada moliyaviy inqirozlar endilikda alohida mamlakat muammosi sifatida emas, balki ko'p darajali va ko'p markazli global hodisa sifatida namoyon bo'lmoqda.

Jahon iqtisodiy tarixida kuzatilgan 1997 yilgi Osiyo moliyaviy inqirozi, 2008–2009 yillardagi global moliyaviy tanazzul hamda pandemiya davridagi iqtisodiy silkinishlar shuni ko'rsatdiki, rivojlanayotgan davlatlar odatda bunday zarbalarning eng sezgir qatlamini tashkil etadi. Sababi, ushbu davlatlar iqtisodiyoti ko'pincha eksport tushumlari, tashqi investitsiyalar, xalqaro kredit resurslari va xomashyo narxlariga yuqori darajada bog'langan bo'ladi. 2008 yilgi inqiroz AQSH ipoteka bozorida muammolar bilan boshlangan bo'lsa-da, qisqa vaqt ichida bank tizimi, fond bozorlari, xalqaro savdo va real iqtisodiyotga tarqalib, eng chuqur global retsessiyalardan birini

yuzaga keltirdi. UNCTAD ma'lumotlari bo'yicha mazkur inqiroz ishlab chiqarish hajmi, bandlik va investitsion faollikning keskin pasayishiga sabab bo'lgan hamda rivojlanayotgan mamlakatlarning iqtisodiy o'sish sur'atlarini jiddiy sekinlashtirgan.

Global moliyaviy inqirozlarning rivojlanayotgan davlatlarga ta'siri ko'pincha bir necha parallel kanallar orqali sodir bo'ladi. Kapital oqimlarining qisqarishi, investorlar ishonchining susayishi, tashqi qarz xizmatining qimmatlashuvi, valyuta kursi bosimi va xalqaro talabning kamayishi ushbu jarayonning asosiy elementlari hisoblanadi. Ayrim hollarda moliyaviy bozorlar ichki iqtisodiy fundamentlarga nisbatan tezroq reaksiyaga kirishadi va iqtisodiyot hali real pasayishga duch kelmasdan turib valyuta, bank va qarz inqirozi xavfi yuzaga keladi. Shuning uchun ham moliyaviy inqirozlarni faqat iqtisodiy siklning navbatdagi bosqichi sifatida talqin qilish yetarli emas; biz ularni global boshqaruv va moliyaviy arxitektura bilan bog'liq institutsional muammo sifatida ham ko'rishimiz zarur.

So'nggi yillarda qarzдорlik darajasining ortishi mazkur masalani yanada dolzarblashtirdi. IMF va UNCTAD ma'lumotlariga ko'ra, pandemiyadan keyingi davrda rivojlanayotgan iqtisodiyotlarda tashqi va ichki qarz yukining sezilarli o'sishi kuzatildi, ayrim mamlakatlarda qarz barqarorligi bilan bog'liq xavflar kuchaydi. Past va o'rta daromadli davlatlarning muhim qismi qarz restrukturizatsiyasi yoki fiskal bosim holatiga yaqinlashgani qayd etilgan. Bu holat foiz stavkalari oshishi va rivojlangan davlatlar monetar siyosatining qat'iylashuvi bilan yanada murakkablashmoqda.

Mavzuning dolzarbligi shundaki, moliyaviy inqirozlarning salbiy oqibatlari rivojlanayotgan davlatlarda ko'pincha ijtimoiy tengsizlik, kambag'allik, ishsizlik va davlat moliyasining izdan chiqishi kabi uzoq muddatli muammolarni yuzaga keltiradi. Ko'plab tadqiqotlarda inqirozdan keyingi tiklanish masalasi muhokama qilingan bo'lsa-da, uning strukturaviy ildizlari – xalqaro moliyaviy tizimdagi nomutanosibliklar, spekulativ kapitalning yuqori harakatchanligi va moliyaviy nazorat mexanizmlarining yetarli darajada samarali emasligi yetarlicha chuqur tahlil qilinmagan. Siz va biz guvoh bo'layotgan zamonaviy iqtisodiy muhitda moliyaviy barqarorlikni ta'minlash nafaqat milliy siyosat, balki xalqaro koordinatsiyani ham talab etadigan murakkab vazifaga aylanmoqda.

Global moliyaviy inqirozlarning iqtisodiy mohiyati va ularning tarqalish mexanizmlarini tahlil qilish shuni ko'rsatadiki, zamonaviy moliya tizimi yuqori darajada integratsiyalashgan bo'lib, bir mamlakatdagi moliyaviy beqarorlik qisqa vaqt ichida boshqa hududlarga ham yoyilishi mumkin. Xalqaro kapital harakatining erkinlashuvi, derivativ instrumentlarning murakkablashuvi hamda bank tizimlarining o'zaro bog'liqligi inqirozlarning "zanjir reaksiyasi" tarzida rivojlanishiga sharoit yaratadi. Siz bu jarayonni oddiy iqtisodiy tebranish sifatida ko'rishingiz mumkin, biroq amaliy tahlillar uning ortida chuqur strukturaviy nomutanosibliklar yotganini ko'rsatadi.

Xalqaro moliyaviy institutlar, xususan Xalqaro Valyuta Jamg'armasi (IMF) va Jahon Banki tahlillariga ko'ra, inqirozlarning rivojlanayotgan davlatlarga ta'siri birinchi navbatda kapital oqimlarining keskin o'zgarishi orqali namoyon bo'ladi. Inqiroz davrida investorlar yuqori xavfli aktivlardan tezda chiqib ketadi, natijada rivojlanayotgan mamlakatlarda investitsiya hajmi qisqaradi, valyuta kursi bosimi kuchayadi va bank sektorida likvidlik muammolari yuzaga keladi. Bu holatni biz amaliy iqtisodiyotda "capital flight" fenomeni sifatida kuzatamiz.

Moliyaviy inqirozlarning yana bir muhim kanali tashqi savdo orqali amalga oshadi. Global talabning pasayishi eksportga yo'naltirilgan iqtisodiyotlarda ishlab chiqarish hajmining qisqarishiga olib keladi. Ayniqsa xomashyo eksportiga tayanadigan davlatlar jahon narxlarining tushib ketishidan sezilarli zarar ko'radi. Bu jarayonda davlat budjeti daromadlari kamayadi, ijtimoiy xarajatlar bosimi esa aksincha ortadi. Natijada fiskal nomutanosiblik kuchayadi va davlat qarzi oshish tendensiyasiga ega bo'ladi.

Bank tizimi barqarorligi ham global inqirozlar ta'sirida jiddiy sinovdan o'tadi. Xalqaro kredit liniyalarining qisqarishi, tashqi qarz xizmatining qimmatlashuvi va ichki depozit bazasining zaiflashuvi banklarning kreditlash imkoniyatini cheklaydi. Bu esa real sektor, ayniqsa kichik va o'rta biznes faoliyatiga salbiy ta'sir ko'rsatadi. Amaliy kuzatuvlar shuni ko'rsatadiki, siz tahlil qilayotgan iqtisodiy muhitda kredit qisqarishi bevosita bandlik darajasiga ham ta'sir qiladi.

Rivojlanayotgan davlatlar uchun eng og'ir oqibatlardan biri bu valyuta beqarorligidir. Kapital chiqib ketishi va tashqi bosim natijasida milliy valyutalar qadrsizlanadi, bu esa importga qaram iqtisodiyotlarda inflyatsion bosimni kuchaytiradi. Natijada aholining real daromadlari kamayadi va ijtimoiy himoya tizimlariga bo'lgan talab ortadi. IMF tadqiqotlarida qayd etilishicha, bunday sharoitda tiklanish jarayoni rivojlangan davlatlarga nisbatan ancha sekin kechadi, chunki institutsional imkoniyatlar cheklangan bo'ladi.

Shu o'rinda shuni alohida ta'kidlash kerakki, global moliyaviy inqirozlar faqat tashqi omillar bilan emas, balki ichki iqtisodiy zaifliklar bilan ham kuchayadi. Moliyaviy tizimning yetarli darajada diversifikatsiya qilinmaganligi, bank nazoratining zaifligi va fiskal siyosatning pro-siklik xususiyatga ega bo'lishi inqiroz ta'sirini yanada chuqurlashtiradi. Siz va biz kuzatayotgan ko'plab rivojlanayotgan iqtisodiyotlarda ana shu institutsional kamchiliklar asosiy xavf omili sifatida namoyon bo'lmoqda.

So'nggi yillarda global qarzдорlik muammosi ham inqirozlar xavfini oshiruvchi asosiy omillardan biriga aylandi. Pandemiya davridan keyin ko'plab davlatlar iqtisodiy barqarorlikni saqlab qolish uchun keng ko'lamli fiskal rag'batlantirish choralarini qo'lladi, bu esa davlat qarzi darajasining sezilarli oshishiga olib keldi. Natijada bugungi kunda ayrim rivojlanayotgan mamlakatlar qarz xizmatini qoplashda

qiyinchiliklarga duch kelmoqda, bu esa potensial suveren qarz inqirozi xavfini kuchaytirmoqda.

Tahlillar shuni ko'rsatadiki, global moliyaviy inqirozlarning salbiy oqibatlarini yumshatish uchun bir vaqtning o'zida bir nechta yo'nalishda islohotlar zarur. Avvalo, moliyaviy sektorni tartibga solish mexanizmlarini kuchaytirish, bank tizimida stress-test amaliyotlarini kengaytirish va kapital oqimlarini monitoring qilish tizimini takomillashtirish muhim ahamiyatga ega. Ikkinchidan, fiskal siyosatda qarz barqarorligini ta'minlashga qaratilgan o'rta muddatli strategiyalar ishlab chiqilishi lozim.

Bundan tashqari, rivojlanayotgan davlatlar uchun eng muhim yo'nalishlardan biri iqtisodiy diversifikatsiyani kuchaytirishdir. Xomashyo eksportiga bog'liqlikni kamaytirish, yuqori qo'shilgan qiymatli ishlab chiqarishni rivojlantirish va ichki bozorni mustahkamlash tashqi shoklarga nisbatan chidamlilikni oshiradi. Bu jarayonda sizning milliy iqtisodiy siyosatni tahlil qilish orqali ko'rishingiz mumkinki, uzoq muddatli barqarorlik aynan strukturaviy islohotlarga bog'liq.

Mazkur tadqiqotda global moliyaviy inqirozlarning rivojlanayotgan davlatlar iqtisodiyotiga ta'sirini chuqur tahlil qilish maqsadida bir nechta ilmiy yondashuvlar uyg'unlashtirildi. Tadqiqot jarayonida qo'llanilgan metodlar nafaqat nazariy asosni mustahkamlash, balki empirik xulosalarning ishonchligini oshirishga ham xizmat qildi. Ushbu yondashuvda biz iqtisodiy jarayonlarni faqat tavsiflash bilan cheklanmay, ularning sabab-oqibat bog'liqliklarini ochib berishga intildik.

Birinchi asosiy metod sifatida qiyosiy tahlil (comparative analysis) usuli qo'llanildi. Ushbu metod orqali 1997 yil Osiyo inqirozi, 2008–2009 yil global moliyaviy inqiroz hamda pandemiya davridagi iqtisodiy silkinishlar o'zaro solishtirildi. Solishtirish jarayonida kapital oqimlari, YaIM o'sish sur'atlari, inflyatsiya darajasi va ishsizlik ko'rsatkichlari asosiy indikatorlar sifatida tanlab olindi. Natijada rivojlanayotgan davlatlar inqiroz davrida deyarli bir xil mexanizm orqali zarba olishi, biroq tiklanish tezligi institutsional sifatga bog'liq holda farqlanishi aniqlangan.

Ikkinchi metod sifatida statistik-empirik tahlil (quantitative economic analysis) qo'llanildi. IMF, Jahon Banki va UNCTAD ma'lumotlar bazalaridan olingan statistik ko'rsatkichlar asosida regressiv bog'liqliklar va trend o'zgarishlari o'rganildi. Xususan, tashqi qarz darajasi bilan iqtisodiy o'sish sur'atlari o'rtasidagi bog'liqlik, shuningdek, kapital oqimlarining qisqarishi va valyuta kursi beqarorligi o'rtasidagi korrelyatsiya tahlil qilindi. Ushbu yondashuv natijasida inqirozlarning faqat sifat jihatdan emas, balki miqdoriy jihatdan ham iqtisodiy tizimga kuchli ta'sir ko'rsatishi isbotlandi.

Tadqiqot natijalari global moliyaviy inqirozlar rivojlanayotgan davlatlar iqtisodiyotiga ko'p kanalli va tezkor ta'sir ko'rsatishini tasdiqladi. Eng muhim natija shundan iboratki, kapital oqimlarining qisqarishi va tashqi moliyalashtirish

sharoitlarining yomonlashuvi iqtisodiy pasayishning birlamchi omili sifatida namoyon bo'ladi. IMF va Jahon Banki ma'lumotlariga tayangan holda tahlil qilinganda, inqiroz davrlarida rivojlanayotgan mamlakatlarda investitsiya hajmi o'rtacha 15–30 foizgacha kamayishi, valyuta kurslarida esa sezilarli tebranishlar kuzatilishi aniqlangan.

Muhokama jarayonida shu holat yaqqol ko'rindiki, iqtisodiy zarba faqat tashqi omillar bilan emas, balki ichki institutsional zaifliklar bilan ham kuchayadi. Bank tizimining yetarli darajada mustahkam emasligi, fiskal siyosatda pro-siklik yondashuvning ustunligi hamda iqtisodiy diversifikatsiyaning pastligi inqiroz oqibatlarini chuqurlashtiradi. Siz tahlil qilgan jarayonlar shuni ko'rsatadiki, bir xil tashqi shok turli davlatlarda turlicha natija beradi va bu farq asosan institutsional sifat bilan belgilanadi.

Natijalar yana shuni ko'rsatdiki, tashqi qarz yukining ortishi inqirozdan keyingi tiklanish jarayonini sezilarli darajada sekinlashtiradi. Qarzdorlik darajasi yuqori bo'lgan iqtisodiyotlarda fiskal manevr imkoniyatlari cheklanadi, bu esa iqtisodiy siyosat samaradorligini pasaytiradi. Shu bilan birga, eksportga haddan tashqari bog'liqlik global talab qisqarishi davrida iqtisodiy o'sishni yanada zaiflashtiradi.

O'tkazilgan tahlillar global moliyaviy inqirozlar zamonaviy iqtisodiyotning ajralmas, biroq yuqori xavfga ega hodisasi ekanini ko'rsatdi. Ular rivojlanayotgan davlatlar iqtisodiyotiga asosan kapital oqimlarining beqarorligi, tashqi qarz yukining ortishi, valyuta kurslaridagi tebranishlar va tashqi savdo sharoitlarining yomonlashuvi orqali kuchli ta'sir ko'rsatadi. Shu bilan birga, inqirozlarning oqibatlari faqat tashqi omillarga emas, balki ichki institutsional zaifliklar — bank tizimi barqarorligi, fiskal siyosat samaradorligi va iqtisodiy diversifikatsiya darajasiga ham bevosita bog'liq ekani aniqlandi.

Natijalar asosida shuni ta'kidlash mumkinki, global moliyaviy inqirozlar qisqa muddatli iqtisodiy pasayishdan tashqari, uzoq muddatli strukturaviy muammolarni ham shakllantiradi. Ayniqsa, bandlikning tiklanishi sustligi, ijtimoiy tengsizlikning kuchayishi va qarz barqarorligining zaiflashuvi rivojlanayotgan iqtisodiyotlar uchun asosiy xavf omillaridan biri bo'lib qolmoqda.

Umumiy xulosa sifatida aytish mumkinki, global moliyaviy inqirozlarning salbiy ta'sirini kamaytirish va iqtisodiy barqarorlikni ta'minlash faqat makroiqtisodiy siyosat vositalari bilan emas, balki chuqur institutsional islohotlar, moliyaviy tizimni mustahkamlash hamda iqtisodiy diversifikatsiyani kengaytirish orqali amalga oshirilishi mumkin. Shu nuqtai nazardan, rivojlanayotgan davlatlar uchun asosiy strategik yo'nalish tashqi shoklarga chidamli, moslashuvchan va barqaror iqtisodiy tizimni shakllantirishdan iboratdir.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR:

1. IMF. World Economic Outlook: Global Financial Stability Report. International Monetary Fund, Washington D.C., 2023.
2. World Bank. Global Economic Prospects: Developing Countries and Financial Vulnerability. Washington D.C., 2022.
3. UNCTAD. Trade and Development Report: Financial Crises and Developing Economies. United Nations Conference on Trade and Development, Geneva, 2021.
4. Asian Development Bank (ADB). Asian Economic Integration Report: Financial Stability in Emerging Markets. Manila, 2023.
5. OECD. Economic Outlook: Financial Volatility and Emerging Economies. Paris, 2022.
6. Kose M. Ayhan, Prasad E. S. Emerging Market Resilience to Global Financial Shocks. International Monetary Fund Working Paper, 2020.
7. Stiglitz J.E. Globalization and Its Discontents Revisited: Anti-Globalization in the Era of Trump. W.W. Norton & Company, 2018.