

## XALQARO MOLIVAVIY INQIROZLAR VUJUDGA KELISHINING NAZARIY ASOSLARI

*Turakulova Orasta Ulugbekovna*

O'zbekiston Milliy universitetining Jizzax filiali

[turakulovaorasta@gmail.com](mailto:turakulovaorasta@gmail.com)

**Annotatsiya.** Mazkur maqolada xalqaro moliyaviy inqirozlarning vujudga kelishining nazariy asoslari, ularning kelib chiqish sabablari, rivojlanish bosqichlari hamda jahon iqtisodiyotiga ko'rsatadigan ta'siri ilmiy jihatdan tahlil qilingan. Tadqiqotda moliyaviy inqirozlarning yuzaga kelishiga olib keluvchi asosiy omillar, jumladan bank tizimidagi likvidlik muammolari, kreditlash hajmining haddan tashqari kengayishi, moliyaviy bozorlardagi spekulativ operatsiyalar, qimmatli qog'ozlar bozoridagi nomutanosibliklar va makroiqtisodiy beqarorlik masalalari yoritilgan. Shuningdek, 2008–2009-yillardagi global moliyaviy inqiroz misolida inqirozning iqtisodiy oqibatlarini tahlil qilinib, O'zbekiston iqtisodiyotining mazkur jarayonlarga moslashuvi va inqirozga qarshi amalga oshirilgan iqtisodiy siyosatning samaradorligi baholangan. Tadqiqot natijalari xalqaro moliyaviy inqirozlarning oldini olishda makroprudensial siyosatni takomillashtirish, moliyaviy nazoratni kuchaytirish hamda bank tizimining barqarorligini ta'minlash muhim ahamiyatga ega ekanligini ko'rsatadi.

**Kalit so'zlar:** Xalqaro moliyaviy inqiroz, global iqtisodiyot, moliyaviy bozor, bank tizimi, bank likvidligi, ipoteka krediti, qimmatli qog'ozlar bozori, moliyaviy barqarorlik, makroprudensial siyosat, monetar siyosat, iqtisodiy o'sish, globallashuv, investitsiyalar, kredit bozori, moliyaviy tavakkalchilik.

## ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ВОЗНИКНОВЕНИЯ МЕЖДУНАРОДНЫХ ФИНАНСОВЫХ КРИЗИСОВ

**Туракулова Ораста Улугбековна**

Джизакский филиал Национального университета Узбекистана

[turakulovaorasta@gmail.com](mailto:turakulovaorasta@gmail.com)

**Аннотация.** В статье проведён научный анализ теоретических основ возникновения международных финансовых кризисов, причин их формирования, этапов развития и влияния на мировую экономику. В исследовании рассмотрены основные факторы, способствующие возникновению финансовых кризисов, включая проблемы ликвидности в банковской системе, чрезмерное расширение кредитования, спекулятивные операции на финансовых рынках, дисбалансы на рынке ценных бумаг и макроэкономическую нестабильность. На примере мирового финансового кризиса 2008–2009 годов проанализированы экономические последствия кризисных процессов, а также дана оценка адаптации экономики Узбекистана к данным процессам и эффективности реализованной антикризисной экономической политики. Результаты исследования показывают, что совершенствование макроprudенциальной политики, усиление финансового надзора и обеспечение устойчивости банковской системы имеют важное значение для предупреждения международных финансовых кризисов и минимизации их негативного воздействия на национальные экономики.

**Ключевые слова:** международный финансовый кризис, мировая экономика, финансовый рынок, банковская система, банковская ликвидность, ипотечное кредитование, рынок ценных бумаг, финансовая стабильность, макропруденциальная политика, денежно-кредитная политика, экономический рост, глобализация, инвестиции, кредитный рынок, финансовые риски.

## THEORETICAL FOUNDATIONS OF THE EMERGENCE OF INTERNATIONAL FINANCIAL CRISES

**Turakulova Orasta Ulugbekovna**

Jizzakh Branch of the National University of Uzbekistan

[turakulovaorasta@gmail.com](mailto:turakulovaorasta@gmail.com)

**Abstract.** This article provides a scientific analysis of the theoretical foundations of international financial crises, their causes, stages of development, and impact on the global economy. The study examines the main factors contributing to the emergence of financial crises, including liquidity problems in the banking system, excessive expansion of lending, speculative operations in financial markets, imbalances in securities markets, and macroeconomic instability. Using the global financial crisis of 2008–2009 as an example, the article analyzes the economic consequences of the crisis and evaluates the adaptation of the Uzbek economy to these processes, as well as the effectiveness of the anti-crisis economic policies implemented during this period. The findings demonstrate that improving macroprudential policy, strengthening financial supervision, and ensuring the stability of the banking system are of significant importance for preventing international financial crises and minimizing their negative effects on national economies.

**Keywords:** international financial crisis, global economy, financial market, banking system, bank liquidity, mortgage lending, securities market, financial stability, macroprudential policy, monetary policy, economic growth, globalization, investment, credit market, financial risks.

### KIRISH

Jahon iqtisodiyotining globallasuvi va xalqaro iqtisodiy aloqalarning tobora chuqurlashib borishi natijasida mamlakatlar iqtisodiyoti o'rtasidagi o'zaro bog'liqlik sezilarli darajada kuchaydi [1]. Kapital, investitsiyalar, tovarlar va xizmatlar harakatining erkinlashuvi jahon xo'jaligi rivojlanishiga ijobiy ta'sir ko'rsatgan bo'lsa-da, iqtisodiy xavflarning ham tez sur'atlarda bir mamlakatdan boshqasiga tarqalishiga zamin yaratdi. Ayniqsa, moliyaviy bozorlarning integratsiyalashuvi natijasida bir davlatda yuzaga kelgan moliyaviy muammo qisqa muddat ichida global moliyaviy inqirozga aylanishi mumkin. Shu sababli xalqaro moliyaviy inqirozlarning kelib chiqish sabablari, ularning nazariy asoslari hamda iqtisodiyotga ta'sirini chuqur o'rganish bugungi kunning dolzarb ilmiy va amaliy masalalaridan biri hisoblanadi.

Moliyaviy inqiroz iqtisodiy tizimning moliya sektorida yuzaga keladigan keskin beqarorlik holati bo'lib, bank tizimi, fond bozori, valyuta bozori hamda kredit munosabatlarining izdan chiqishi bilan tavsiflanadi. Bunday vaziyatda moliyaviy institutlarning likvidligi pasayadi, investorlar ishonchi kamayadi, kreditlash hajmi qisqaradi hamda iqtisodiy faollik sustlashadi. Natijada ishlab chiqarish hajmi kamayadi,

ishsizlik ortadi, davlat byudjeti daromadlari qisqaradi va iqtisodiy o'sish sur'atlari sezilarli darajada pasayadi. Moliyaviy inqirozlarning eng muhim xususiyati shundaki, ular nafaqat moliya sohasiga, balki iqtisodiyotning barcha tarmoqlariga, jumladan sanoat, xizmat ko'rsatish, qishloq xo'jaligi va tashqi savdo faoliyatiga ham salbiy ta'sir ko'rsatadi [2].

Ushbu tadqiqotning maqsadi xalqaro moliyaviy inqirozlarning vujudga kelishini tushuntiruvchi nazariy yondashuvlarni tizimlashtirish, 2008–2009-yillardagi global moliyaviy inqiroz misolida ularning amaliy tasdig'ini ko'rsatish hamda O'zbekiston iqtisodiyotining ushbu jarayonlarga moslashuv tajribasini baholash asosida moliyaviy barqarorlikni ta'minlash yo'nalishlarini asoslashdan iborat.

### **METODLAR**

Tadqiqot jarayonida ilmiy bilishning tarixiy-mantiqiy, qiyosiy tahlil va monografik tadqiqot usullaridan foydalanildi. Moliyaviy inqirozlarning nazariy asoslarini yoritishda mavjud iqtisodiy nazariyalar — monetar nazariya va X. Minskiy [3] ning moliyaviy beqarorlik gipotezasi — tizimli tahlil usuli asosida qiyoslandi va umumlashtirildi.

2008–2009-yillardagi global moliyaviy inqirozni o'rganishda voqea-hodisalar tahlili (case study) usuli qo'llanildi: inqirozning kelib chiqish sabablari, rivojlanish bosqichlari va oqibatlari xronologik tartibda tahlil qilindi. O'zbekiston iqtisodiyotiga inqirozning ta'sirini baholashda esa milliy makroiqtisodiy ko'rsatkichlar va amalga oshirilgan iqtisodiy siyosat chora-tadbirlari qiyosiy tahlil qilindi.

Tadqiqotning nazariy-uslubiy asosini xorijiy va mahalliy olimlarning ilmiy ishlari, xalqaro moliya institutlari (XVF, Jahon banki) hisobotlari, shuningdek O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki va Statistika agentligining rasmiy ma'lumotlari tashkil etdi.

### **NATIJALAR**

Iqtisodiy adabiyotlarda moliyaviy inqirozlarning kelib chiqishini tushuntiruvchi bir nechta nazariy yondashuvlar mavjud. Ulardan biri monetar nazariya bo'lib, unga ko'ra pul massasi va kredit resurslarining nazoratsiz ravishda ortishi moliyaviy bozorlarda "pufak" (bubble) hosil qiladi [4]. Aktivlar narxining sun'iy ravishda oshishi iqtisodiy o'sishni tezlashtirgandek ko'rinsa-da, vaqt o'tishi bilan ushbu nomutanosiblik keskin pasayish va moliyaviy inqirozga olib keladi.

Ikkinchi muhim yondashuv Xayman Minski tomonidan ishlab chiqilgan moliyaviy beqarorlik nazariyasidir [3]. Ushbu nazariyaga ko'ra, iqtisodiyot uzoq vaqt barqaror rivojlangan davrlarda investorlar va moliyaviy institutlar tobora ko'proq tavakkal qilishga moyil bo'ladilar. Natijada kreditlash hajmi ortadi, qarz yuki oshadi va iqtisodiy tizim zaiflashadi. Kutilmagan salbiy omillar paydo bo'lishi bilan ushbu tizim izdan chiqadi va moliyaviy inqiroz boshlanadi.

Moliyaviy inqirozlarning yana bir muhim nazariy sababi real iqtisodiyot bilan moliyaviy sektor o'rtasidagi mutanosiblikning buzilishidir. So'nggi o'n yilliklarda moliyaviy instrumentlarning murakkablashuvi va hosilaviy qimmatli qog'ozlar bozorining jadal rivojlanishi natijasida moliyaviy aktivlar hajmi real ishlab chiqarish hajmidan bir necha barobar ortib ketdi. Buning natijasida spekulativ operatsiyalar kengaydi va moliyaviy tavakkalchilik sezilarli darajada ortdi [5]. Ayrim rivojlangan mamlakatlarda "bozor o'zini o'zi tartibga soladi" degan qarash ustun bo'lgani sababli davlat nazorati zaiflashdi. Natijada banklar yuqori xavfli kreditlarni ko'paytirdi, reyting

agentliklari esa ushbu aktivlarga asossiz ravishda yuqori baholar berdi. Bu holat moliyaviy tizimdagi xavflarning yashirin tarzda ortib borishiga sabab bo'ldi.

Xalqaro moliyaviy inqirozlarning eng yorqin misollaridan biri 2008–2009-yillardagi global moliyaviy inqirozdir. Mazkur inqiroz AQSH ipoteka bozorida boshlangan bo'lib, dastlab to'lov qobiliyati yetarli bo'lmagan aholiga ommaviy ravishda ipoteka kreditlari berilishi bilan bog'liq edi. Ko'chmas mulk narxlari uzoq muddat davomida oshib borgani sababli banklar kredit xavfini yetarli darajada baholamadi [6]. Berilgan ipoteka kreditlari sekyuritizatsiya qilinib, ya'ni qimmatli qog'ozlarga aylantirilib, xalqaro moliya bozorlarida sotildi. Natijada bir mamlakatdagi moliyaviy tavakkalchilik butun dunyo bozorlariga tarqaldi.

AQSH Federal zaxira tizimi tomonidan qayta moliyalash stavkalarining oshirilishi kreditlarning qimmatlashishiga olib keldi. Aholining kreditlarni qaytarish imkoniyati pasaydi, ipoteka bozorida talab kamaydi va ko'chmas mulk narxlari keskin tushib ketdi. Banklar garovga olingan ko'chmas mulklarni sotish orqali zararlarini qoplay olmadi. Bu esa banklar likvidligining keskin yomonlashishiga, yirik investitsiya banklarining bankrot bo'lishiga va fond bozorlari indekslarining tarixiy darajada pasayishiga sabab bo'ldi [7]. Moliyaviy tizimdagi ishonch yo'qolishi xalqaro kapital oqimlarining qisqarishiga olib keldi va iqtisodiy inqiroz butun dunyoga tarqaldi.

2008-yildagi global moliyaviy inqiroz shuni ko'rsatdiki, moliyaviy bozorlarda nazoratning sustligi, kreditlashning haddan tashqari kengayishi, banklarning yuqori tavakkalchilik asosida faoliyat yuritishi hamda murakkab moliyaviy instrumentlarning nazoratsiz rivojlanishi xalqaro moliyaviy beqarorlikning asosiy omillari hisoblanadi [8]. Bundan tashqari, moliyaviy audit tizimidagi kamchiliklar, reyting agentliklari faoliyatidagi manfaatlar to'qnashuvi, korporativ boshqaruvning yetarli darajada yo'lga qo'yilmaganligi ham inqirozning chuqurlashishiga xizmat qilgan.

Moliyaviy inqirozlarning iqtisodiyotga ta'siri juda keng qamrovli bo'ladi. Avvalo, investitsiya faolligi keskin kamayadi, banklar tomonidan kredit ajratish hajmi qisqaradi, korxonalar ishlab chiqarishni kamaytirishga majbur bo'ladi. Tashqi savdo hajmi qisqaradi, eksport tushumlari kamayadi va milliy valyutaga bosim kuchayadi. Shu bilan birga, ishsizlik darajasi ortadi, aholining real daromadlari kamayadi hamda kambag'allik darajasi oshadi. Davlatlar iqtisodiyotni qo'llab-quvvatlash maqsadida katta miqdorda byudjet mablag'larini bank tizimiga va real sektorga yo'naltirishga majbur bo'ladilar [9].

### **MUHOKAMA**

O'zbekiston iqtisodiyoti ham global moliyaviy inqiroz ta'siridan butunlay chetda qolmagan. Biroq mamlakatimizda olib borilgan ehtiyotkor makroiqtisodiy siyosat, bank tizimining yuqori kapitalizatsiyalashgani, tashqi qarzning nisbatan past darajada saqlanishi va iqtisodiyotning real sektoriga ustuvor e'tibor qaratilgani sababli inqirozning salbiy oqibatlari ko'plab davlatlarga qaraganda ancha yumshoq kechdi. Davlat tomonidan eksport qiluvchi korxonalarni qo'llab-quvvatlash, investitsiya dasturlarini davom ettirish, banklarning likvidligini ta'minlash hamda ichki talabni rag'batlantirish bo'yicha ko'rilgan chora-tadbirlar iqtisodiy barqarorlikni saqlashga xizmat qildi. Natijada O'zbekiston iqtisodiyoti inqiroz davrida ham ijobiy iqtisodiy o'sish sur'atlarini saqlab qoldi [10]. Bu holat yuqorida keltirilgan nazariy yondashuvlar — xususan, ehtiyotkor kredit siyosati va real sektorni qo'llab-quvvatlashning moliyaviy beqarorlikning oldini olishdagi ahamiyati — bilan uyg'un natija hisoblanadi.

Hozirgi davrda xalqaro moliyaviy inqirozlarning oldini olish masalasi jahon iqtisodiyotining eng muhim vazifalaridan biri hisoblanadi. Buning uchun moliyaviy bozorlarda shaffoflikni ta'minlash, bank nazoratini kuchaytirish, kredit tavakkalchiligini samarali boshqarish, xalqaro moliyaviy institutlar o'rtasidagi hamkorlikni rivojlantirish va makroprudensial siyosatni takomillashtirish zarur. Shuningdek, Markaziy banklarning pul-kredit siyosatini ehtiyotkorlik bilan olib borishi, inflyatsiyani nazorat qilish, banklar kapitalining yetarliligini ta'minlash hamda raqamli moliya texnologiyalaridan xavfsiz foydalanish moliyaviy barqarorlikni mustahkamlashda muhim omil hisoblanadi [11].

Tadqiqot natijalarining amaliy ahamiyati shundaki, ular moliyaviy tartibga soluvchi organlarga makroprudensial siyosat vositalarini takomillashtirishda, shuningdek rivojlanayotgan bozor iqtisodiyoti mamlakatlariga o'z moliyaviy tizimini xalqaro beqarorlikdan himoya qilish strategiyasini shakllantirishda amaliy yordam berishi mumkin.

### **XULOSA**

Xulosa qilib aytganda, xalqaro moliyaviy inqirozlar zamonaviy jahon iqtisodiyotining ajralmas qismi bo'lib, ularning yuzaga kelishiga iqtisodiy nomutanosibliklar, ortiqcha kreditlash, bank tizimidagi likvidlik muammolari, moliyaviy nazoratning sustligi va xalqaro kapital harakatining yuqori darajada erkinlashuvi sabab bo'ladi. 2008-yilgi global moliyaviy inqiroz ushbu omillarning amaliy tasdig'i bo'lib xizmat qildi.

Kelgusida bunday inqirozlarning oldini olish uchun moliyaviy bozorlarda samarali nazorat mexanizmlarini joriy etish, xalqaro hamkorlikni kengaytirish, iqtisodiyotning real sektorini qo'llab-quvvatlash hamda barqaror makroiqtisodiy siyosat yuritish muhim ahamiyat kasb etadi.

### **FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR RO'YXATI:**

1. Karimov I.A. Jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozi, O'zbekiston sharoitida uni bartaraf etishning yo'llari va choralari. – Toshkent: O'zbekiston, 2009. – 56 b.
2. Mirziyoyev Sh.M. Yangi O'zbekiston strategiyasi. – Toshkent: O'zbekiston, 2021. – 464 b.
3. Minsky H.P. Stabilizing an Unstable Economy. – New Haven: Yale University Press, 1986. – 395 p.
4. Mishkin F.S. The Economics of Money, Banking and Financial Markets. 12th Edition. – Pearson Education, 2019. – 720 p.
5. Krugman P., Obstfeld M., Melitz M. International Economics: Theory and Policy. 11th Edition. – Pearson, 2018. – 800 p.
6. Kindleberger C.P., Aliber R.Z. Manias, Panics and Crashes: A History of Financial Crises. 7th Edition. – Palgrave Macmillan, 2015. – 464 p.
7. IMF. World Economic Outlook: Managing Divergent Recoveries. Washington, D.C.: International Monetary Fund, 2021.
8. World Bank. Global Economic Prospects. Washington, D.C.: World Bank, 2024.
9. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki. Pul-kredit siyosatining asosiy yo'nalishlari. – Toshkent, 2024.
10. O'zbekiston Respublikasi Prezidenti huzuridagi Statistika agentligi. O'zbekiston Respublikasining ijtimoiy-iqtisodiy holati. – Toshkent, 2024.

11. Jo‘rayev T.T. Iqtisodiyot nazariyasi. – Toshkent: Fan va texnologiyalar, 2018. – 520 b.