

## XALQARO ZAXIRA VALYUTALAR TIZIMI VA DOLLAR DOMINATSIYASI

Ilmiy rahbar: Dots. X.Xudayorova  
TDIU magistranti M.D. Xolmaxamatov

### ANNOTATSIYA

Ushbu maqola xalqaro zaxira valyutalar tizimining tarixi, shakllanishi, rivojlanishi, funksiyalari va global iqtisodiyotdagi roli bilan chuqurroq tanishtiradi. Tadqiqot AQSh dollarining xalqaro moliya tizimidagi hukmronligini, uning ijobiy va salbiy tomonlarini, shuningdek, dedollarizatsiya va boshqa valyutalarning zaxira tizimiga kirib kelish tendensiyalarini yoritadi. Maqolada O'zbekiston iqtisodiyoti kontekstida milliy zaxira siyosati, valyuta diversifikatsiyasi va global bozor sharoitida strategik qarorlar batafsil tahlil qilinadi. Shu bilan birga, maqola zamonaviy statistik ma'lumotlar, real misollar va iqtisodiy tahlillar bilan boyitilgan.

**Kalit so'zlar:** *Xalqaro zaxira valyutasi, dollar, dominatsiya, global moliya tizimi, iqtisodiy barqarorlik, O'zbekiston, zaxira siyosati, valyuta kursi.*

### ABSTRACT

This article provides an in-depth overview of the history, formation, development, and functions of the international reserve currency system and its role in the global economy. The study highlights the dominance of the US dollar in the international financial system, its advantages and disadvantages, as well as trends in dedollarization and the inclusion of other currencies into reserve holdings. The article also offers a detailed analysis of Uzbekistan's national reserve policy, currency diversification, and strategic decisions within the global market context. Furthermore, it is enriched with up-to-date statistics, real-life examples, and economic analysis.

**Key words:** *International reserve currency, dollar, dominance, global financial system, economic stability, Uzbekistan, reserve policy, exchange rate.*

### АННОТАЦИЯ

Данная статья подробно рассматривает историю, формирование, развитие и функции системы международных резервных валют, а также её роль в глобальной экономике. Исследование освещает доминирование доллара США в международной финансовой системе, его положительные и отрицательные стороны, а также тенденции дедолларизации и включения других валют в систему резервов. В статье подробно анализируется национальная резервная политика, диверсификация валют и стратегические решения в условиях глобального рынка в контексте экономики Узбекистана. Кроме того, статья дополнена актуальной статистикой, реальными примерами и экономическим анализом.

**Ключевые слова:** *Международная резервная валюта, доллар, доминирование, мировая финансовая система, экономическая стабильность, Узбекистан, резервная политика, обменный курс.*

## KIRISH

Xalqaro valyuta tizimi dunyo moliyaviy barqarorligining asosiy omillaridan biridir. Bugungi kunda xalqaro savdo, investitsiyalar va moliyaviy operatsiyalarda zaxira valyutalarning oʻrni beqiyosdir. Ayniqsa, AQSh dollari xalqaro bitimlarning qariyb 60 foizida ishlatiladi. Xalqaro valyuta tizimi dunyo moliyaviy barqarorligining asosiy omillaridan biri hisoblanadi, chunki u davlatlar oʻrtasidagi savdo, toʻlovlar va investitsiya oqimlarini yagona qoidalar asosida boshqarib, global iqtisodiyotning uzluksiz ishlashini taʼminlaydi. Bu tizim mavjud boʻlmasa, valyuta kurslari keskin tebranib, import-eksport jarayonlari buzilib, davlatlar oʻzaro hisob-kitoblarda muammolarga duch kelgan boʻlard, shu sababli xalqaro savdo tizimi izdan chiqib, global moliya bozorlari ishonchini yoʻqotardi. XVT valyuta kurslarini tartibga solishga yordam berib, markaziy banklar, IMF, Jahon banki va boshqa institutlar orqali kelishilgan siyosatni yuritadi, bu esa kutilmagan devalvatsiyalar va “valyuta urushlari”ning oldini oladi.

Zaxira valyutalar — dollar, yevro, funt, iyena kabi aktivlar — dunyo inqirozlarida xavfsizlik yostiqchasi boʻlib xizmat qiladi: davlatlar importni

moliyalashtirish, qarz to'lovlarini amalga oshirish va milliy valyutani qo'llab-quvvatlash uchun ulardan foydalanadi. Xalqaro valyuta tizimi global investorlar uchun ham ishonch yaratadi, chunki barqaror kurslar, aniq qoidalar va likvid bozorlar investitsiya xavfini kamaytiradi; aks holda kapital oqimi to'xtab qolib, iqtisodiy inqirozlar chuqurlashgan bo'lardi.

Shuningdek, XVTga kiruvchi institutsional mexanizmlar — IMFning favqulodda kredit liniyalari, markaziy banklar o'rtasidagi SWAP bitimlari, Basel standartlari, hisob-kitob tizimlari — moliyaviy zarbalarni yumshatib, kichik davlatlardagi beqarorlikning butun dunyoga “domino effekti” bilan tarqalishining oldini oladi, bu esa 1997-yil Osiyo inqirozi, 2008-yil global inqiroz va pandemiya yillarida juda yaqqol ko'rindi. Shu tariqa, xalqaro valyuta tizimi butun jahon iqtisodiyoti tayanadigan asosiy poydevor bo'lib, u bo'lmasa, moliyaviy oqimlar beqaror, savdo izdan chiqqan, investitsiya xavfli, valyutalar esa tartibsiz holatga kelib qolardi. Shu sababli dollar nafaqat AQSh iqtisodiyotining kuchini, balki butun global iqtisodiy tizimdagi ta'sirini ifodalaydi.

O'zbekiston ham jahon iqtisodiy tizimining faol ishtirokchisi sifatida valyuta siyosatini xalqaro zaxira valyutalar bilan uyg'unlashtirib boradi. Markaziy bankning rasmiy ma'lumotlariga ko'ra, O'zbekistonning oltin-valyuta zaxiralari tarkibida dollar va yevro muhim o'rin tutadi. Bu esa global moliya bozoridagi o'zgarishlar mamlakat iqtisodiy barqarorligiga bevosita ta'sir ko'rsatishini anglatadi.

### **ADABIYOTLAR SHARHI**

Xalqaro zaxira valyutalari – bu davlatlar tomonidan tashqi to'lov balansini barqarorlashtirish, import va eksport operatsiyalarini moliyalashtirish, shuningdek, valyuta kurslarini nazorat qilish uchun saqlanadigan xorijiy valyutalardir. [6]Bunday valyutalarga asosan AQSh dollari, yevro, yapon iyenasi, funt sterling va xitoy yuani kiradi. Tarixan Bretton-Vuds tizimi (1944-yil) xalqaro valyuta tizimining asosiy poydevorini yaratgan. Unga ko'ra, AQSh dollari oltin bilan qoplangan yagona zaxira valyutasi sifatida tan olingan. 1971-yilda AQSh oltin standarti bekor qilingach, suzuvchi valyuta kurslari tizimi paydo bo'ldi va xalqaro zaxira valyutalari

diversifikatsiyalandi. Bugungi kunda Xalqaro Valyuta Jamg'armasi (XVJ) ma'lumotlariga ko'ra, dunyo zaxiralarining 58 foizi dollarda, 20 foizi yevroda, 6 foizi iyenada, 5 foizi funtda va 3 foizi yuanda saqlanadi. Bu raqamlar dollarning global dominatsiyasi hali ham saqlanib qolayotganini ko'rsatadi O'zbekiston misolida esa, Markaziy bank zaxira aktivlarini diversifikatsiya qilish orqali iqtisodiy xavfsizlikni mustahkamlashga intilmoqda. So'nggi yillarda O'zbekiston oltin zaxirasining ulushi yuqori bo'lib, bu mamlakatni valyuta bozoridagi tebranishlardan qisman himoya qiladi.

Dunyo miqyosida zaxira valyutalar tarkibi (ya'ni qaysi valyutalar markaziy banklar zaxirasida eng ko'p saqlanishi) tizimida bir nechta global «rezerv valyutalar» mavjud. Bular qatoriga, masalan, USD (AQSh dollari), EUR (evro), JPY (yapon iyenasi), GBP (birlashgan britaniya funt-sterlingi), CAD (kanada dollari), AUD (avstraliya dollari), CHF (shveytsariya franki) va boshqa ayrim konvertatsiya qilinadigan valyutalar kiradi. Ammo, zaxira valyutalar sifatida hamma valyutalar qabul qilinmaydi — faqat “erkin konvertatsiya qilinadigan”, xalqaro bozorlarda osongina sotib olinadigan, likvidligi yuqori va global ishonchga ega valyutalar. So'nggi ma'lumotlarga ko'ra global xorijiy valyuta zaxiralarining major qismi hanuz dollarda. Masalan, 2025-yil birinchi choragida global valyuta zaxiralari jami taxminan 12,537 trillion AQSh dollarini tashkil etgan va ulardan 57,74 % qismi AQSh dollarida saqlangan. Euro (EUR) esa ikkinchi o'rinda bo'lib, zaxiralarning taxminan 20,06 % ini tashkil etgan. Boshqa rezerv valyutalar — masalan funt-sterling, yapon iyenasi, shveytsariya franki va boshqalar — ulardan ancha kam ulushga ega, ammo markaziy banklar tomonidan diversifikatsiya (ya'ni barcha aktivlarni bir valyutada jamlash emas, balki bir nechta valyutada saqlash) nuqtai nazaridan ishlatiladi.

Bu tizimning iqtisodiy ahamiyati shundaki, agar global bozorlarda xavf bo'lsa, davlatlar zaxiralari orqali tashqi to'lovlarni amalga oshirishi, valyuta kursi bilan bog'liq siljishlarning milliy iqtisodiyotga bevosita salbiy ta'sirini kamaytirishi mumkin. Shuningdek, zaxira aktivlariga nafaqat xorijiy valyutalar, balki qimmatli qog'ozlar, depozitlar va boshqa likvid aktivlar ham kiradi — bu esa davlatga kerak



bo'lganda tez pulga aylantirish imkonini beradi. Misol uchun, [2] Central Bank of Uzbekistan (Markaziy bank of Uzbekistan) ma'lumotlariga ko'ra, 2025-yil 7-mart holatida O'zbekistonning rasmiy zaxira aktivlari 44 943,46 mln AQSh dollarini tashkil etgan. Shunday qilib, xalqaro zaxira valyutalar tizimi — bu global iqtisodiyotning „tayanch trubasi“ bo'lib, davlatlardagi makro-iqtisodiy barqarorlik, xalqaro to'lovlar va valyuta kursi xavfsizligini ta'minlashda muhim omil hisoblanadi.

Dollar dominatsiyasi asosan AQSh iqtisodiyoti hajmi, moliyaviy bozorlarining likvidligi va dollarning xalqaro to'lov tizimlarida keng qo'llanilishi bilan izohlanadi. 1940-yillardan beri dollar global savdo, neft bozorlari va xalqaro qarz bitimlarida asosiy vosita sifatida ishlatilmoqda. Masalan, BMT ma'lumotlariga ko'ra, 2024-yilda xalqaro savdoning 60 foizdan ortig'i dollarda amalga oshirilgan. Ammo dollarning ustunligi ayrim muammolarni ham keltirib chiqarmoqda. Birinchidan, AQSh moliya siyosatidagi o'zgarishlar (masalan, Federal rezerv foiz stavkalarining oshirilishi) rivojlanayotgan davlatlar iqtisodiyotiga salbiy ta'sir ko'rsatadi. Ikkinchidan, dollar inflyatsiyasi global tovar narxlariga ham ta'sir qiladi. Shunga qaramay, dollarning barqarorligi va ishonchliligi uni hozircha almashtirish qiyin bo'lgan valyutaga aylantirgan. Shu bilan birga, Xitoy yuani va Yevropa yevrosi asta-sekin global maydonda o'z ulushini kengaytirmoqda. Ayrim ekspertlar 2030-yillarga borib zaxira valyutalari tizimi ko'p qutbli shaklga o'tadi, deb taxmin qilmoqda. Asosiy sabab - dollar dunyo iqtisodiyotida ishonchli rezerv valuta sifatida shakllangan. AQSh iqtisodiy-siyosiy barqarorligi, dollar aktivlarining likvidligi (xususan AQSh davlat qarzlari, obligatsiyalari) va global savdo va moliyaviy tizimdagi keng qo'llanishi bunga turtki bo'ladi. Bundan tashqari, global savdo operatsiyalarining katta qismi – xususan xom-ashyo va neft kabi tovarlar bozori - dollar orqali amalga oshiriladi. Ya'ni, ko'plab xalqaro tovar kontraktlari dollar bilan denominatsiya qilinadi. Dollar rezerv valuta sifatida markaziy banklar va davlatlar zaxiralarining asosiy qismi bo'lib qolmoqda.

Bular natijasida AQSh davlatiga «rezerv valutaning egasi» sifatida katta “qulayliklar” (inglizcha «exorbitant privilege») beradi: global qarzlar dollar orqali

bo'lgani sabab, AQSh qarzlarini nisbatan arzon foizlar bilan chiqarish, dollarda savdo qilishdan keladigan imtiyozlar mavjud. So'nggi yillarda ba'zi markaziy banklar va davlatlar rezerv valyutalar tarkibini diversifikatsiya qilmoqda: ya'ni faqat AQSh dollariga tayanmaslikka harakat qilmoqda. Bu diversifikatsiya "an'anaviy" rezerv valyutalarga (evro, yapon iyenasi, britaniya funt sterlingi) emas - ko'proq "noan'anaviy" valyutalarga yoki boshqa aktivlarga. Shunday bo'lsada, dollar hali global moliyaviy va savdo tizimida monopol rolini saqlab qolmoqda - ya'ni o'z pozitsiyasining butunlay yo'qolishi hech ham sodir bo'lmaydi deb tahlilchilar ko'p. O'zbekiston kichik ochiq iqtisodiyot, ko'p savdolar, import-eksport, valyuta kursi va rezervlar bilan ishlaydi.

Shuning uchun global dollar dominatsiyasining ijobiy va salbiy jihatlari mamlakatga sezilarli ta'sir ko'rsatadi. Agar dollar global savdoda, rezervlarda va tranzaksiyalarda "standart" bo'lib qolsa - bu O'zbekiston eksporti (masalan, oltin, paxta va boshqa xom-ashyolar eksporti) uchun qulay, chunki xalqaro xaridorlar dollar bilan hisoblashadi. Markaziy bank zaxiralari va xalqaro operatsiyalar uchun dollar rezervi saqlash orqali valyuta xavfsizligi, likvidlik va xalqaro savdolari qulay ta'minlash mumkin. Dollar kursi o'zgarishlari orqali import narxlari, eksport qiymatlari, investitsiyalar va chet el kreditlari sharoitlari boshqarilishi mumkin. Hozirgi kunda mamlakatda valyuta kursi rejimi erkin suzuvchi bo'lib, kurs o'zgarishlari makro iqtisodiy barqarorlikka turtki beradi.

## TAHLIL VA NATIJALAR

O'zbekiston Respublikasi uchun xalqaro zaxira valyutalar tizimi bilan bog'liq jarayonlar alohida ahamiyatga ega. Mamlakat tashqi qarzining 60 foizga yaqini dollarda shakllangan. Bu esa dollarning kursidagi o'zgarishlar davlat byudjetiga va import xarajatlariga bevosita ta'sir ko'rsatishini anglatadi. So'nggi yillarda O'zbekiston Markaziy banki milliy valyuta - so'mning barqarorligini ta'minlash maqsadida valyuta siyosatini ehtiyotkorlik bilan olib bormoqda. 2024-yilda qabul qilingan "Valyuta siyosatini liberallashtirish strategiyasi" doirasida, mamlakat zaxira siyosati diversifikatsiyalandi, oltin va yevrodagi aktivlar ulushi orttirildi. Shuningdek,

O'zbekiston Markaziy banki xalqaro tashkilotlar bilan hamkorlikni kengaytirib, XVJ va Jahon banki bilan barqaror moliyaviy tizimni shakllantirish yo'lida islohotlar o'tkazmoqda. Bu jarayon milliy iqtisodiyotning global tizimga integratsiyasini kuchaytiradi. Central Bank of Uzbekistan (Markaziy bank) ma'lumotlari va jahon moliyaviy tizimi kontekstida - US dollar (dollar) dominatsiyasi hamda xalqaro zaxira valyutalar tizimining O'zbekiston iqtisodiyoti uchun tahlili.

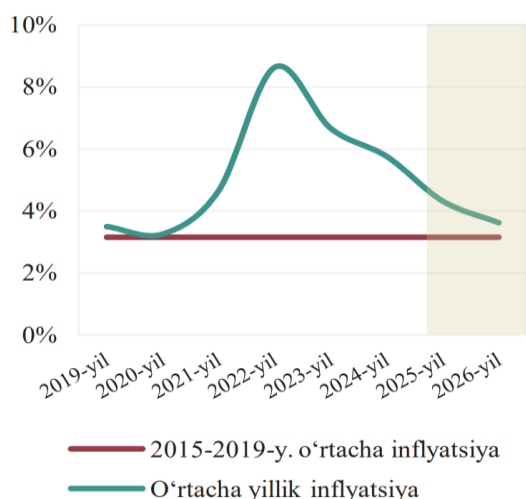
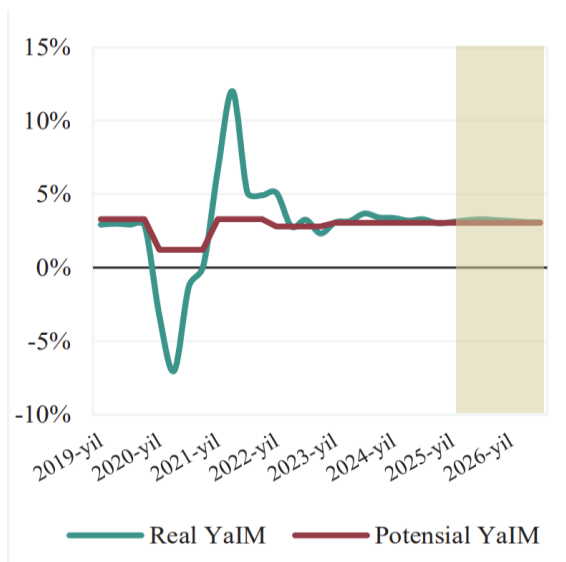
### O'zbekiston Respublikasining makroiqtisodiy ko'rsatkichlari

#### 1-rasm

| Ko'rsatkichlar                              | 2024-yil              |              |
|---------------------------------------------|-----------------------|--------------|
|                                             | hajmi,<br>mlrd so'mda | real o'sishi |
| <b>Yalpi ichki mahsulot</b>                 | <b>1 454 573,9</b>    | <b>6,5%</b>  |
| Sanoat mahsuloti hajmi                      | 885 818,9             | 6,8%         |
| Qishloq xo'jaligi mahsulotlari              | 467 041,5             | 3,1%         |
| Asosiy kapitalga kiritilgan investitsiyalar | 493 652,0             | 27,6%        |
| Qurilish ishlari hajmi                      | 233 832,9             | 8,8%         |
| Chakana savdo aylanmasi                     | 403 431,8             | 9,9%         |
| Xizmatlar, jami                             | 818 428,3             | 12,9%        |
| Tashqi savdo aylanmasi, mln dollarda        | 65 934,0              | 3,8%         |
| Eksport, mln dollarda                       | 26 948,2              | 8,4%         |
| Import, mln dollarda                        | 38 985,8              | 0,8%         |
| Tashqi savdo aylanmasi saldos, mln dollarda | -12 037,6             | x            |

O'zbekiston xalqaro zaxiralari sohasida oxirgi yillarda sezilarli o'sish kuzatilmoqda[1]: 2025-yil noyabr holatiga ko'ra O'zbekistonning rasmiy zaxira aktivlari qiymati 59,33 milliard AQSh dollariga yetgan. Bu zaxiralar tarkibida erkin konvertatsiya qilinadigan xorijiy valyutalar, qimmatli qog'ozlar, depozitlar va oltin

mavjud bo‘lib, o‘z navbatida - mamlakatga tashqi to‘lovlar, import, eksport va xalqaro majburiyatlarni bajarishda muhim tayanch rolini bajaradi. Ayniqsa, chet el valyutadagi rezerv aktivlar 2025-yil noyabrga kelib taxminan 10,914.1 million dollar miqdorida saqlanmoqda - bu esa O‘zbekistonning global valyuta tizimiga integratsiyalashuvini va razvedka (rezerv) strategiyasini ko‘rsatadi.

**Global inflyatsiya 2-rasm**
**rasm**

**Global YaIM o‘sinh sura’tlari 3-**


**Ushbu rasmlarda taqdim etilgan ko‘rsatkich manbasi : XVJ.**

Holat bizga shuni ko‘rsatadiki[1], Iqtisodiy rivojlanishdagi siklik tafovut vaqt o‘tishi bilan yo‘qolib borishi, biroq tarkibiy farqlar hisobiga uzoq muddatli tafovut saqlanib qolishi taxmin qilinmoqda. AQShdagi ishlab chiqarish samaradorligining, ayniqsa texnologik tarmoqlarda, oshishi, biznes muhiti va rivojlangan kapita bozorlari hisobiga iqtisodiy o‘sinh sur‘atlari tezlashmoqda. Bu esa, o‘z navbatida, investitsiya oqimlarining kuchayishiga hamda AQSh dollarining mustahkamlanishiga ijobiy ta‘sir ko‘rsatishi mumkin. Shu bilan birga, Yevrozona va Xitoy iqtisodiy o‘sinhining sekinlashishi va past inflyatsiya xavfi bilan duch kelayotgan bir paytda, AQSh uchun asosiy tahdid - inflyatsiyaning tezlashishi hisoblanmoqda. Bu xavf, ayniqsa, rivojlanayotgan mamlakatlar uchun dollarning kurs tebranishlari tufayli inflyatsion bosimning kuchayishi va Xitoyda ichki talabning susayishi natijasida iqtisodiy o‘sinhning sekinlashishi orqali sezilishi mumkin.

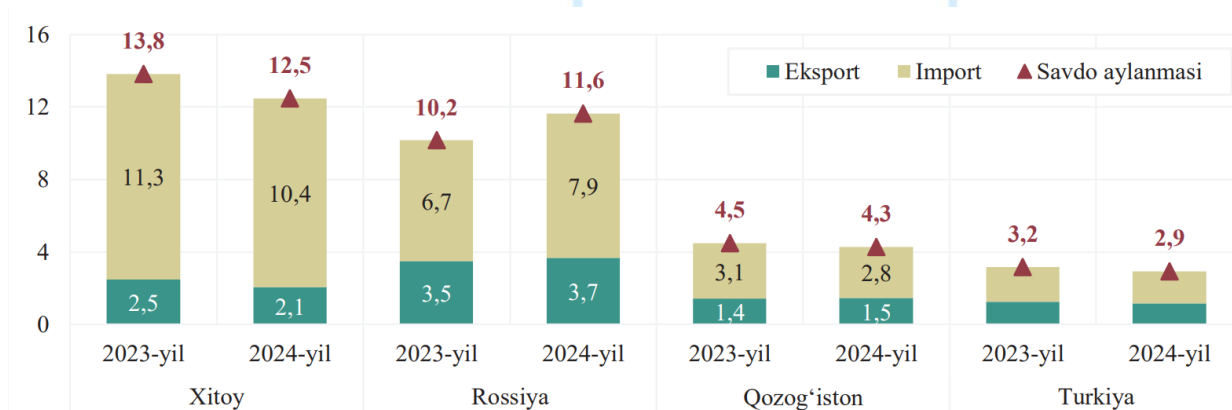


Bu holat jahon bo'yicha - ya'ni xalqaro zaxira valyutalar tizimi va dollar dominatsiyasi doirasida juda muhim: dollar va boshqa konvertatsiya qilinadigan valyutalar zaxirada bo'lishi, O'zbekistonga global savdo, investitsiya, import va eksport operatsiyalarida likvidlik berib, iqtisodiy barqarorlik poydevorini mustahkamlaydi. [5] Ayni paytda, dollarning global rezerv valuta sifatidagi hukmronligi ("dollar dominatsiyasi") tufayli, ko'plab davlatlar xususan, O'zbekiston kabi ochiq iqtisodiyotlar o'z zaxiralarning muhim qismini dollar va dollar aktivlarida saqlaydi, bu esa jahon bozoridagi dollarning stabilligi va ishonchliligi O'zbekiston iqtisodiyotiga bevosita ta'sir ko'rsatishini anglatadi. Shunga qaramay, dollar dominatsiyasiga bog'liqlik ba'zi xatarlarni ham keltirib chiqaradi: agar global bozorlarda dollar kursida tebranish, inflyatsiya, AQSh siyosati bilan bog'liq noaniqliklar yuzaga kelsa, O'zbekistonning valyuta zaxiralari, import narxlari va moliyaviy majburiyatlari sezilarli ta'sir ostida qoladi.

Bu holatda, zaxira tarkibini diversifikatsiyalash - ya'ni faqat dollarda emas, balki boshqa aktivlar (oltin, xorijiy qimmatli qog'ozlar, boshqa valyutalar) ham bo'lishi muhim strategiya bo'ladi.

### О'zbekistonning asosiy savdo hamkor davlatlari bilan 2023–2024-yillardagi savdo aylanmasi

4-rasm.



2024-yilda O'zbekiston tashqi savdo aylanmasi qariyb 66 mlrd dollarga yetib[5], 2023-yilga nisbatan 3,3 foizga oshdi. Bunda, tovar va xizmatlar eksporti hajmi 27 mlrd dollarni (+8,4%), import hajmi esa 39 mlrd (+0,8%) dollarni tashkil etdi. Asosiy savdo

aylanmasi Xitoy (18,9%), Rossiya (17,6%), Qozog‘iston (6,5%) va Turkiya davlatlari (4,5%) hissasiga to‘g‘ri kelib, ularning umumiy savdo aylanmasidagi ulushi 47,5 foizni tashkil qildi (2023-yilda 49,8%).

## XULOSA

Ushbu maqoladan xulosa shuki: Xalqaro zaxira valyutalar tizimi jahon moliya barqarorligining tayanchidir. Dollar dominatsiyasi hali ham global iqtisodiyotda hukmronlik qilayotgan bo‘lsa-da, so‘nggi yillarda yangi valyutalar, xususan, yevro va yuanning ulushi ortib bormoqda. O‘zbekiston uchun esa bu jarayonlardan xulosa chiqarish, milliy zaxira siyosatini diversifikatsiya qilish va dollarga bog‘liqlikni kamaytirish dolzarb masala bo‘lib qolmoqda. Kelajakda ko‘p qutbli zaxira tizimi shakllanishi mumkin, bu esa global moliyaviy barqarorlikni yanada mustahkamlaydi. Shu bilan birga, O‘zbekistonning islohotlar siyosati, ochiq iqtisodiy tizimga o‘tish strategiyasi va xalqaro hamkorlik yo‘nalishlari mamlakatning valyuta mustaqilligini kuchaytiradi. Shu bilan birgalikda, Markaziy Bank hozirda zaxiralar tarkibini kengaytirish: xorijiy qimmatli qog‘ozlar, depozitlar va boshqa aktivlarga investitsiya qilish orqali massiv ravishda diversifikatsiyaga intilmoqda.

## FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR

- 1.O‘zbekiston Respublikasi Markaziy bankining yillik hisobotlari (2024).
- 2.O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining “Valyuta siyosatini liberallashtirish strategiyasi” qarori, 2024-yil.
- 3.“O‘zbekiston iqtisodiyoti va moliya bozori” jurnali, 2023-yil, 2-son.
- 4.Karimov I.A. O‘zbekiston iqtisodiy islohotlar yo‘lida. Toshkent: O‘zbekiston, 2015.
- 5.Milliy statistika qo‘mitasi ma’lumotlari
- 6.Jahon banki – Global Economic Prospects, 2024.
- 7.“Moliya va bank ishi” o‘quv qo‘llanmasi. Toshkent: TDIU nashriyoti, 2022.