

VALYUTA ALMASHUV KURSLARINING O'ZGARISHI NATJASIDA YUZAGA KELADIGAN RISKLAR VA ULARNI BOSHQARISH

Xamitillayeva Jasmina Jaxongir qizi

Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti

Anotatsiya: Ushbu tezisdagi valyuta almashuv kurslarining o'zgarishi va buning natijasida zarar ko'rish xavfi vujudga kelishi, uni qanday boshqarish mumkinligi haqida so'z yuritiladi.

Respublikamizdagi ko'plab kompaniyalar, korxonalar va oddiy aholi uchun dolzarb masala – valyuta almashuv kurslarining keskin o'zgarishi va buning oqibatida yuzaga keladigan muammolar hamda risklardir. Masalan, tashqi iqtisodiy faoliyatga ixtisoslashgan kompaniyalar xorijiy hamkorlar bilan shartnoma tuzishda tovarlarni import yoki eksport qilish bo'yicha kelishuvga erishadilar. Bunday savdo operatsiyalarida pul hisob-kitoblari xorijiy valyutada amalga oshirilgani sababli, bitimni ijro etish vaqtida moliyaviy bozordagi valyuta kurslarining kutilmagan oshishi kompaniyalarimiz uchun sezilarli moliyaviy yo'qotishlarga olib kelishi, natijada nafaqat o'sha kompaniya balki butun davlat iqtisodiyotiga salbiy ta'sir ko'rsatishi mumkin.

Masalan, ikki fuqaro o'rtasida ko'chmas mulk savdosida kelishilgan summa asosida bitim tuzilgan bo'lsa, sotuvchi xorijiy valyutada haq talab qilsa va oluvchi tomon bu shartga rozi bo'lsa, bitim vaqtida valyuta kursining oshishi oluvchi uchun katta zarar keltiradi. Aksincha, kursning keskin pasayishi sotuvchiga salbiy ta'sir ko'rsatadi. Shu bilan, valyuta riski – bu almashuv kurslarining o'zgarishi natijasida yuzaga keladigan yo'qotish xavfidir. Valyuta kursining risk turlari quyidagilardan iborat:

1. Almashuv kursining o'zgarish riski – almashuv kursining kutilmagan o'zgarishi natijasida xorijiy valyutaga qilingan quyilmalar qiymatining pasayish xavfi.

2. Konvertirlash riski – valyuta-almashuv operatsiyalarini amalga oshirishga nisbatan cheklovlar qo'yilishidan kelib chiqadigan risk.
3. Iqtisodiy risk – kelajakda valyuta ayirboshlash kurslarining o'zgarishi natijasida xorijiy valyutadagi aktivlar va majburiyatlarning milliy valyutadagi qiymatining o'zgarishi sababli yo'qotish xavfi.
4. Konversion risk – aniq operatsiyalar doirasida valyuta yo'qotishlari xavfi. Ushbu riskga quyidagilar kiradi:
 - Ochiq valyuta pozitsiyalari riski – bankning xorijiy valyutadagi talab va majburiyatlari miqdori o'rtasidagi nomuvofiqlik yuzaga kelganda paydo bo'ladi.
 - O'tkazma riski – kompaniya va banklarning xorijiy valyutadagi aktiv va passivlarining kurs o'zgarishi natijasida qiymati pasayishi xavfi.
 - Tranzaksiya riski – to'lovlarning kelgusidagi oqimiga valyuta kurslarining o'zgarishi ta'siri natijasida yo'qotish xavfi.
5. Translyatsion risk – kompaniya yoki bankning xorijiy valyutadagi aktiv va majburiyatlarini qayta baholash jarayonida yuzaga keladigan yo'qotish xavfi.

Valyuta riskiga bir nechta omillar ta'sir ko'rsatadi, ularni iqtisodiy va siyosiy omillar deb ajratish mumkin. Iqtisodiy omillarga mamlakat ichidagi va xalqaro iqtisodiy kon'yukturaning o'zgarishi (jahon iqtisodiy inqirozlari, valyuta inqirozlari, tashqi qarzni ortishi, inflyatsiyaning kuchayishi va hokazo) kiradi. Siyosiy omillarga esa urushlar, mamlakat ichidagi siyosiy vaziyatning yomonlashishi kabi holatlar ta'sir etadi.

Valyuta riski xalqaro valyuta munosabatlarida ishtirok etuvchi subyektlarning tashqi iqtisodiy faoliyatiga va moliyaviy barqarorligiga jiddiy salbiy ta'sir ko'rsatishi mumkin, chunki almashuv kurslarining o'zgarishi natijasida olinayotgan valyuta tushumlarining qiymati pasayadi va kompaniyalar hamda banklar balansida katta yo'qotishlar aks etadi. Shu sababli, ular valyuta riskidan himoyalaniish maqsadida forvard bitimlari, valyuta opsiya va fyuchers shartnomalari, valyuta zaxiralarini diversifikatsiya qilish, hamda ochiq valyuta pozitsiyasi hajmini cheklash kabi turli moliyaviy instrumentlar va usullardan foydalanishadi. Forvard operatsiyalari kelajakdagi kotirovka qiymatini

oldindan belgilash imkonini beradi: xaridor darhol to'lovni amalga oshirishga majbur emas, ammo shartnoma shartlarini bajarish majburiyatini oladi – hatto haqiqiy bozor kursi yanada foydali bo'lsa ham. Opsiya shartnomalari esa sotib olingan huquqdan foydalanish majburiyatini yuklamasdan, faqat mukofot miqdori orqali potentsial xarajatlarni cheklaydi.

O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2015 yil 6 maydagi PQ-2344-sonli "Lijorat banklarining moliyaviy barqarorligini yanada oshirish va ularning resurs bazasini rivojlantirish chora-tadbirlari to'g'risida"gi qarori doirasida tasdiqlangan bank tizimini rivojlantirishning 2016–2020 yillarga mo'ljallangan strategiyasida bank risklarining oshishiga yo'l qo'ymaslikga qaratilgan aniq vazifalar belgilangan. Ushbu qarorda quyidagi chora-tadbirlar keltirilgan:

- Tijorat banklarining likvidligi va kapitalining yetarliligiga nisbatan me'yoriy talablarni yanada takomillashtirish;
- Banklar aktivlarining risklarga nisbatan chidamliligini oshirish;
- Tijorat banklari faoliyatida "Samarali korporativ boshqaruv prinsiplari"ni joriy etish;
- Jalb qilingan depozitlardan samarali foydalanishni ta'minlash.

Mazkur vazifalarning ijrosini ta'minlash maqsadida O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining 2015 yil 22 iyuldagi 19/14-sonli (O'zbekiston Respublikasi Adliya vazirligi tomonidan 2015 yil 13 avgustda 2709-sonli raqam bilan ro'yxatga olingan) "Tijorat banklarining likvidligini boshqarishga qo'yiladigan talablar to'g'risidagi Nizomni tasdiqlash haqidagi" hamda 2015 yil 13 iyundagi 14/3-sonli (O'zbekiston Respublikasi Adliya vazirligi tomonidan 2015 yil 6 iyuldagi 2693-sonli raqam bilan ro'yxatga olingan) "Tijorat banklari kapitalining monandligiga qo'yiladigan talablar to'g'risidagi Nizomni tasdiqlash haqidagi" yo'riqnomalari qabul qilindi. Ushbu yo'riqnomalar asosida ikkita yangi koeffitsient – likvidlikni qoplash me'yori va sof barqaror moliyalashtirish me'yori koeffitsientlari joriy etildi.

O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki milliy valyutaning xorijiy valyutalarga nisbatan kursi o'zgarishi natijasida yuzaga keladigan valyuta riskini tartibga solish maqsadida vakolatli banklar uchun ochiq valyuta pozitsiyalarining limitlarini belgilaydi. Jumladan, har bir operatsion kun yakunida har qanday xorijiy valyuta turi bo'yicha ochiq valyuta pozitsiyasining limiti bankning regulyativ kapitalining 10%idan oshmasligi, va umumiy ochiq pozitsiyalar qiymati esa 20%idan ortmasligi lozim. Belgilangan limitlardan ortiqcha miqdor keyingi operatsion kunga o'tkazilmaydi; shuningdek, bank joriy kun yakuniga qadar ochiq valyuta pozitsiyalarini belgilangan limitlarga moslashtirish uchun zarur balanslovchi bitimlarni (masalan, xorijiy valyutani sotish) amalga oshirishi shart.

Valyuta kurslarining nomuvofiqligi importyor va eksportyorlarni xorijdan xarid qilish va xorijga sotish operatsiyalarini qisqartirishga majbur qiladi, chunki ular valyutalarning yaqin vaqt ichidagi dinamikasini oldindan aniqlay olmaydilar. Shu sababli, importyorlar o'zini valyuta xavfi ostiga qo'yib chet davlatdan tovar xarid qilish o'rniga, o'z mamlakatida ishlab chiqarilgan, shunga o'xshash tovarlarni afzal ko'radilar.

Valyuta tavakkalchiligini sug'urtalash – bu uning natijasida yuzaga kelishi mumkin bo'lgan xavf-xatarlarni oldini olishga qaratilgan chora-tadbir bo'lib, kelajakda kutilayotgan yoki aniq yuz beradigan valyuta riskini kamaytirishda samarali usullardan biri hisoblanadi. Sug'urta orqali tashqi korxonalar bilan qilingan operatsiyalarda valyuta kursining o'zgarishi ta'siri kamaytiriladi.

Valyuta tavakkalchiligining sug'urtasi va sug'urtasiz shakli bilan iqtisodiy operatsiyalarning samaradorligi operatsiyalar davomida valyuta kurslarining o'zgarishiga bog'liq bo'ladi. Shartnoma ishtirokchisining boshqaruv qarori samaradorligi, valyuta tavakkalchiligini sug'urtalash yoki sug'urtasiz qoldirish, shartnoma tuzilishi va ijro etilishi davrida valyuta kurslarining istiqbolli harakatlarini oldindan to'g'ri baholashga bog'liqdir. Demak, valyuta kurslarining o'zgarishini bashorat qilish – bu valyuta tavakkalchiligini sug'urtalash va valyuta chayqovi o'rtasidagi tanlovning zarur shartidir. Bashorat qilish, maxsus ilmiy tadqiqot usullari

yordamida kelajakdagi kurs o'zgarishlari haqida ma'lumot olishni anglatadi. Valyutalarning erkin suzadigan kurs tizimi joriy etilgach, ularning tebranishlari keng qamrovli, oldindan aniq belgilab bo'lmaydigan holga keldi, bu esa valyuta tavakkalchiligini kuchaytirib, ishtirokchilarga valyuta xatari va chayqovi o'rtasida tanlov qilishni qiyinlashtirdi. Prognozlash mazmuni o'zgarib, yordamchi vositadan mustaqil professional faoliyat sohasi sifatida qabul qilinishi kutilmoqda. Bashoratlar kelajakda ochiq valyuta pozitsiyasining o'zgarish diapazonini aniqlashda qo'llaniladi. Minimum va maksimum ko'rsatkichlar sug'urtalash xarajatlari bilan taqqoslanadigan ehtimoliy valyuta yo'qotishlarini hisoblashda (to'liq sug'urtalash, sug'urtalashdan bosh tortish yoki qisman sug'urtalash) qo'llaniladi. Agar potensial valyuta yo'qotishlarining hajmi sug'urtalash xarajatlari summasidan katta bo'lsa, to'liq yoki qisman ochiq valyuta pozitsiyasini sug'urtalash tavsiya etiladi. Ba'zi mamlakatlarda banklarning uzun va qisqa muddatli valyuta pozitsiyalari miqdori maxsus qonunchilik bilan tartibga solinadi.

Parametr	Qiymat / Foiz	Izoh / Misol
UK fond menejerlarining xedjing qarori	88% (2024) vs 75% (oldingi yil)	2024 yilda 88% UK fond menejerlari FX riskiga qarshi xedjing qilishga qaror qilgan (Reuters so'rovnomasi).
Portfel xedjing qamrovi	50–75% (aksariyat) va faqat 6% 75–100%	Aksariyat menejerlar portfelning 50–75% qismini xedjing qiladi; juda kam foiz (6%) portfelning 75–100% qismini qamrab oladi.
Xedjing davomiyligi	4–6 oy	Ko'plab fond menejerlari xedjing faoliyatlarini 4–6 oylik davr uchun belgilashgan.

Korporativ ta'sir misoli	Apple: -2.5%; Microsoft: -2%	Yirik kompaniyalar (masalan, Apple va Microsoft) kuchli dollar sababli daromad o'sishining 2-2.5 foizga pasayishini prognoz qilmoqda.
"Erkin suzishdan qo'rqish" ehtimoli	Rivojlangan: 58.7-61.2%; Rivojlanayotgan: 77.4%	AQSh va Yaponiya kabi rivojlangan bozorlar uchun – taxminan 58.7-61.2%, rivojlanayotgan mamlakatlarda – o'rtacha 77.4%, bu mamlakatlarning kurs volatilligini yumshatish choralari mavjudligini ko'rsatadi.

Manbalar: Reuters so'rovnomalari, korporativ hisobotlar, Calvo va Reinhart (2002) tadqiqoti va boshqa empirik manbalar.

Xulosa qilib aytganda, tashqi savdo-sotiq jarayonlarida valyuta almashuv kurslarining risklari yuzaga kelishi tabiiy hol bo'lsa-da, tashqi iqtisodiy faoliyatga ixtisoslashgan kompaniyalar shoshqaloq boshqaruv qarorlaridan qochib, yuqorida keltirilgan aniqliklar asosida faoliyat yuritishlari maqsadga muvofiqdir.