



## XEDJERLASH :VALYUTA TAVAKKALCHILIKLARIDAN HIMOYALANISH SAN'ATI

*Akramova Fayoza*

*Samarqand Iqtisodiyot va Servis instituti talabasi*

*Ilmiy rahbar: Tursunov Faridun*

### **Annotatsiya**

Ushbu maqolada xalqaro moliya munosabatlarining muhim tarkibiy qismi bo'lgan xedjrlash tushunchasi, uning mazmun-mohiyati va valyuta tavakkalchiliklarini boshqarishdagi strategik roli tadqiq etilgan. Maqolada valyuta kurslarining o'zgaruvchanligi sharoitida tadbirkorlik subyektlari va investorlarni himoya qilish mexanizmlari — forvard, fyuchers, opsiyon va swap shartnomalarining o'ziga xos xususiyatlari tahlil qilingan. Shuningdek, xedjrlash vositalaridan foydalanishning makroiqtisodiy barqarorlik va tashqi savdo hajmini oshirishdagi ahamiyati asoslab berilgan.

**Kalit so'zlar:** xedjrlash, valyuta riski, derivativlar, forvard, opsiyon, fyunyers, valyuta bozori, moliyaviy barqarorlik.

### **Аннотация**

В данной статье исследуется концепция хеджирования как важнейшего компонента международных финансовых отношений, его сущность и стратегическая роль в управлении валютными рисками. В работе анализируются особенности механизмов защиты субъектов предпринимательства и инвесторов в условиях волатильности валютных курсов, таких как форвардные, фьючерсные, опционные и своп-контракты. Также обосновывается значение использования инструментов хеджирования в обеспечении макроэкономической стабильности и увеличении объемов внешней торговли.



**Ключевые слова:** хеджирование, валютный риск, деривативы, форвард, опцион, фьючерс, валютный рынок, финансовая стабильность.

### **Abstract**

This article examines the concept of hedging as a vital component of international financial relations, focusing on its nature and strategic role in managing currency risks. The paper analyzes the specific characteristics of various protective mechanisms for businesses and investors amidst exchange rate volatility, including forward, futures, options, and swap contracts. Furthermore, the significance of utilizing hedging instruments in ensuring macroeconomic stability and increasing foreign trade turnover is thoroughly discussed.

**Keywords:** hedging, currency risk, derivatives, forward, options, futures, currency market, financial stability.

### **KIRISH**

Xedjirlash - bu valyuta kursining salbiy o'zgarishi bilan bog'liq yo'qotishli bitimlardan himoyalaniş usulidir. Ushbu terminga ma'nosi eng yaqin bo'lgan tushuncha - bu SUG'URTA tushunchasidir. Risklarni xedjirlash deb, savdo aktivlari narxidagi mumkin bo'lgan salbiy o'zgarishlardan oldindan himoyalaniş nazarda tutiladi. Ushbu usul sizga valyuta bozori va boshqa bozorlarda savdo qilish bilan bog'liq noxush kutilmagan hodisalardan himoyalaniş imkonini beradi. Buning uchun treyderlar ko'pincha o'zaro bog'liq bo'lgan valyuta juftliklaridan foydalanadilar, ya'ni narxlari deyarli bir xil yo'nalishda teng harakatlanayotgan juftliklar. To'g'ri korrelyatsiyaga ega bo'lgan juftliklardan tashqari, teskari korrelyatsiyaga ega bo'lgan juftliklardan ham foydalanish mumkin, ya'ni narxlari bir xil tempda, ammo qarama-qarshi yo'nalishda harakatlanadigan juftliklar. Bunday holda, ikkita uzun yoki ikkita qisqa pozitsiya ochiladi. Korrelyatsiya haqida ko'proq



ma'lumotni bu yerda topishingiz mumkin. Xedjirlash bir xil risk darajasidagi “long” va “short” pozitsiyalarni ochish orqali amalga oshiriladi. Bunday holda, pozitsiyalar bitta aktiv bo'yicha ham, ikkita har xil aktiv bo'yicha ham ochilishi mumkin. Turli xil instrumentlar bo'yicha bitimlarni ochishda, aktivlar bir-biri bilan iloji boricha kuchli korrelyatsiyada bo'lishi muhimdir. Milliy darajada, bitimlarni xedjirlash va birja spekulatsiyalari, har doim ham valyuta risklarini sug'urtalashning qonuniy vositalari deb hisoblanmaydi. Ajablanarlisi shundaki, hatto AQShda ham ba'zi xedjirlash operatsiyalari taqiqlangan. Ta'qiqlardan biri aynan Foreksda xedjirlash bilan bog'liqdir. AQShda bir xil valyuta juftligini bir xil yoki turli xil strayk narxlarida bir vaqtning o'zida sotib olish va sotish harakatlari noqonuniy hisoblanadi. Xalqaro miqyosda Forex xedjirlash risklarni sug'urtalashning qonuniy vositasi hisoblanadi. Xususan, Yevropa ittifoqi, Osiyo va Avstraliyada savdo usullari va strategiyalarini tanlash erkinligi siyosati ustunlik qiladi. Bu mintaqalarda bir vaqtning o'zida bir turdagi valyuta juftligini xarid qilish va sotish bo'yicha hech qanday taqiqlar mavjud emas. Brokerlar moliyaviy hokimiyatning bunday siyosatini faol ravishda qo'llab-quvvatlaydilar, chunki bitimlarni xedjirlash usuli ularga odatdagi qisqa va uzun pozitsiyalar strategiyasiga nisbatan ikki barobar ko'proq spread olib keladi. Xedjrlash mexanizmlari iqtisodiyotning barcha darajalarida muhim vazifalarni bajaradi:

- Mikro darajada: Korxonaning sof foydasini prognoz qilinadigan holatga keltiradi va bankrotlik xavfini kamaytiradi.
- Makro darajada: Mamlakat iqtisodiyotiga tashqi valyuta shoklarining ta'sirini yumshatadi va investitsion jozibadorlikni oshiradi.

Xedjrlash valyuta risklaridan himoyalanihning samarali usuli bo'lsa-da, u mutlaq mukammal tizim emas. Amaliyotda xedjrlash strategiyalarini qo'llashda bir qator muammolar va kamchiliklar yuzaga kelishi mumkin.



## **Xedjrlashning asosiy salbiy jihatlari va cheklovlarini quyida ko'rishimiz mumkin:**

Qo'shimcha tranzaksiya xarajatlarni oladigan bo'lsak, xedjrlash bepul xizmat emas. Har bir forvard shartnomasi, fyuchers yoki opsiya ma'lum miqdordagi xarajatlarni talab qiladi. Komissiya to'lovlarida banklar va birja brokerlari xizmat haqi oladi. Shuningdek, opsiya mukofoti opsiya sotib olish uchun to'lanadigan premium qaytarib berilmaydi, hatto undan foydalanilmasa ham. Valyuta arbitajidan foydalanilmasa sotib olish va sotish narxi o'rtasidagi farq ham korxonaga foydasini kamaytiradi.

"Boy berilgan foyda" xavfi xedjrlashning eng katta psixologik va moliyaviy kamchiligidir. Misol: Agar korxonaga kursni  $1\$=12800$  so'm qilib qotirib qo'ysa-yu, lekin bozor kursi kutilmaganda  $1\$=12500$  so'mga tushib ketsa, korxonaga baribir shartnomaga ko'ra qimmatroq (12800) narxda sotib olishga majbur bo'ladi. Ya'ni, xedjrlash tufayli bozorning ijobiy o'zgarishidan foyda ko'rish imkoniyati yo'qoladi.

Xedjrlash vositalari (ayniqsa derivativlar) murakkab matematik hisob-kitoblarni talab qiladi. Muammoli tarafi shundaki, ko'pgina kichik va o'rta biznes subyektlarida derivativlar bilan ishlash bo'yicha mutaxassislar yetishmaydi. Noto'g'ri tanlangan xedjrlash strategiyasi himoya qilish o'rniga, zararni yanada ko'paytirishi mumkin. Va bu o'z navbatida Over-hedging, ya'ni haddan tashqari xedjrlashga olib keladi. Bu kutilayotgan valyuta tushumi yoki xarajati miqdorini noto'g'ri baholash natijasida yuzaga keladi. Masalan, eksportyor 100 000 dollar tushum kelishini kutib, shu miqdorni xedjrlaydi. Ammo xaridor tovarning bir qismini qaytarsa va atigi 70 000 dollar to'lasa, eksportyor qolgan 30 000 dollar uchun bozordan qimmatga valyuta sotib olib, shartnomani yopishga majbur bo'ladi.

Likvidlik xavfi va "Margin Calls": Fyuchers bozori kabi birja vositalaridan foydalanganda, hisobda doimiy ravishda ma'lum miqdorda naqd pul (marja) bo'lishi kerak. Agar kurs keskin o'zgarsa, birja korxonadan zudlik bilan qo'shimcha mablag'



kiritishni talab qiladi (Margin Call). Bu esa korxonaning aylanma mablag‘lari yetishmovchiligiga (likvidlik muammosiga) olib kelishi mumkin.

Kontragent xavfi bu muammo asosan birjadan tashqari (OTC) bitimlarda, masalan, forvard shartnomalarida uchraydi. Shartnoma tuzilgan bank yoki hamkor moliyaviy inqirozga uchrasa, u o‘z majburiyatlarini bajara olmasligi mumkin. Natijada korxonaga himoyasiz qoladi.

Bu kabi muammoli vaziyatlarga yechim sifatida bir nechta takliflarni keltirish mumkin:

Xarajatlarni minimal darajada kamaytirish uchun bir necha banklar taklifini solishtirish, vaziyatga mos alternativ va eng maqbul spreadni tanlash lozim.

“Boy berilgan foyda” ni oldini olish uchun Forvard o‘rniga Opsiondan foydalanish yaxshi yechim sifatida keltiriladi va bu foydali kursdan foydalanish imkonini beradi.

Noto‘g‘ri hisoblardan chegaralanishda faqat kafolatlangan tushumning bir qismini masalan, 70-80% xedjrlash yuqoridagi kabi muommalar sodir bo‘lishini sezilarli darajada kamaytiradi.

Forex (valyuta) bozorida xedjrlash amaliyoti so‘nggi yillarda nafaqat yirik banklar, balki o‘rta va kichik biznes subyektlari uchun ham hayotiy zaruriyatga aylandi. 2025-2026 yillar davomida global iqtisodiyotdagi noaniqliklar fonida ushbu ko‘rsatkichlar sezilarli darajada o‘sdii. Forex bozorida xedjrlashning asosiy statistik ko‘rsatkichlari va tendensiyalari sifatida quyidagi ko‘rsatkichlar keltirilgan:

Xalqaro hisob-kitoblar banki (BIS) va yirik moliyaviy tahlil markazlarining 2025-yil yakunlari bo‘yicha hisobotlariga ko‘ra kundalik aylanma hajmi Global valyuta bozorida 9,5 trillion dollardan oshdi. Buning taxminan 70-75% qismi xedjrlash bilan bog‘liq instrumentlar (forvardlar, svaplar va opsionlar) hissasiga



to'g'ri keladi. Valyuta svaplari eng ommabop xedjrlash vositasi bo'lib qolmoqda. Uning kundalik aylanmasi 4,5 - 5 trillion dollar atrofida baholanmoqda va bu 2022-yilga nisbatan qariyb 30% ga o'sgan.

Instrumentlar kesimidagi o'sish dinamikasida Valyuta opsionlari eng tez o'sayotgan segment sifatida keltirilgan . 2025-yilda opsionlar hajmi o'tgan yilga nisbatan 18% ga o'sgan. Tadbirkorlar "shunchaki himoyalanish"dan ko'ra, "kurs ijobiy tomonga o'zgarganda foyda olish" imkoniyatini beruvchi opsionlarni afzal ko'rmoqda. Tashqi savdo forvardlar ya'ni eksport va import shartnomalarini xedjrlash hajmi global miqyosda 12% ga oshgan.

Fortune 500 kompaniyalari AQSh va Yevropaning eng yirik kompaniyalarining 92% dan ortig'i o'z moliyaviy hisobotlarida valyuta risklarini xedjrlashdan foydalanishini ko'rsatgan. Bu ko'rsatkich o'rta biznesda 2024-yilgacha atigi 40% ni tashkil etgan bo'lsa, 2026-yil boshiga kelib 55% gacha xedjrlashga yetdi. Bunga banklarning raqamli xedjrlash platformalarini joriy qilganini sabab qilib ko'rsatish mumkin.

Valyutalar kesimidagi statistikada Forex xedjrlash operatsiyalarining asosiy qismi EUR/USD valyuta juftliklariga to'g'ri kelmoqda va umumiy xedjrlash hajmining taxminan 25-28% qismi tashkil etadi. Keyingi o'rinni USD/JPY 14-16% bilan egallab turibdi. Yenadagi keskin tebranishlar tufayli 2025-yilda bu ko'rsatkich rekord darajaga chiqdi. GBP/USD valyuta juftliklari esa 10-12%ga yetgan.

O'zbekiston bozorida davlat valyuta derivativlari bozori hali rivojlanish bosqichida bo'lsa-da, ijobiy dinamika kuzatilmoqda. 2025-yil davomida tijorat banklari tomonidan tadbirkorlarga taklif etilgan valyuta forvardlari hajmi o'tgan yilga nisbatan taxminan 20-25% ga oshgan. Markaziy bank va birja savdolarida swap operatsiyalarining ulushi ortib bormoqda, bu esa banklararo likvidlikni va kurs barqarorligini ta'minlashda muhim rol o'ynamoqda.



Global statistika shuni ko'rsatadiki, Forex bozori tobora "sug'urta bozori"ga aylanib bormoqda. Agarda 10 yil oldin bu bozor ko'proq spekulyatsiyaga: kurs farqidan pul ishlashga asoslangan bo'lsa, hozirda real sektorning o'z mablag'larini himoya qilishga bo'lgan intilishi asosiy drayver bo'lib xizmat qilmoqda.

## XULOSA

Xedjrlash — bu riskdan butunlay qochish emas, balki uni ongli ravishda boshqarish san'ati va xalqaro munosabatlarda biznes barqarorligini ta'minlovchi murakkab moliyaviy muhandislikdir. To'g'ri yo'lga qo'yilgan xedjrlash tizimi milliy iqtisodiyotning tashqi shoklarga chidamliligini ta'minlovchi eng muhim omillardan biri bo'lib qolaveradi. Xedjrlash zamonaviy valyuta munosabatlarining ajralmas qismi bo'lib, u global bozorlardagi noaniqlik va beqarorlik sharoitida iqtisodiy subyektlar uchun "moliyaviy qalqon" vazifasini o'taydi. O'tkazilgan tahlillar asosida quyidagi yakuniy xulosalarni shakllantirish mumkin:

- **Strategik ahamiyat:** Xedjrlash shunchaki kurs farqidan saqlanish emas, balki biznesni uzoq muddatli rejalashtirish, investitsiya jozibadorligini oshirish va kutilmagan moliyaviy inqirozlarning oldini olish vositasidir. U eksportyor va importyorlarga narxlarni barqaror saqlash va raqobatbardoshlikni yo'qotmaslik imkonini beradi.

- **Vositaviy xilma-xillik:** Forvard, fyunyers, opsiya va swap kabi derivativlar har bir biznesning o'ziga xos ehtiyojlariga moslashuvchan yechimlarni taklif etadi. Masalan, forvard shartnomalari qat'iy intizom va aniqlikni ta'minlasa, opsiya bozorning ijobiy tebranishlaridan foyda olish imkoniyatini saqlab qoladi.

- **Muvozanat zaruriyati:** Shuni tan olish kerakki, xedjrlash mutlaq foyda manbai emas. U qo'shimcha tranzaksiya xarajatlari, boy berilgan imkoniyat foydasi va murakkab boshqaruv tizimini talab qiladi. Shu sababli, samarali xedjrlash strategiyasi nafaqat tavakkalchilikni yopishga, balki ushbu xarajatlar va kutilayotgan foyda o'rtasidagi optimal muvozanatni topishga asoslanishi lozim.



•Rivojlanish istiqbollari: O‘zbekiston kabi rivojlanayotgan iqtisodiyotlarda valyuta bozorini erkinlashtirish va tashqi savdoni kengaytirish jarayonida xedjrlash madaniyatini shakllantirish o‘ta muhim. Bu nafaqat tadbirkorlarning moliyaviy savodxonligini oshirishni, balki bank-moliya tizimida hosilaviy vositalar bozorini yanada takomillashtirishni taqozo etadi.

Maqolada ko‘tarilgan muammolarni bartaraf etish uchun keltirib o‘tilgan yechimlar zamonaviy iqtisodiyotga tadbiriq etish uchun mos taklif bo‘la oladi. Bundan tashqari yana bir nechta strategik tavsiyalar va bosqichli yondashuvlarni misol qilishimiz mumkin:

•Risk-audit o‘tkazish: Korxonaning umumiy valyuta ochiq pozitsiyasini (kelgusi tushum va to‘lovlar farqini) aniq hisoblash.

•Limitlarni belgilash: Qancha miqdordagi zarar korxonaga uchun "halokatli" ekanligini belgilash va faqat shu chegaradan o‘tgan qismini xedjrlash.

•Diversifikatsiya: Birgina vositaga tayanmasdan, turli vositalar portfelini yaratish.

Xedjrlash milliy va xalqaro valyuta bozorida nafaqat valyuta risklarni sug‘urtalash, balki daromadlarni saqlash va oshirish vositasi bo‘lib xizmat qilmoqda.

### **Foydalanilgan adabiyotlar ro‘yhati:**

- 1.Hull, John C. “Options, Futures, and Other Derivatives”. 11th Edition, 2021.
- 2.Vaxabov A.V., Jumayev N.X., Xashimov E.A. “Jahon iqtisodiyoti va xalqaro iqtisodiy munosabatlar”. Toshkent, 2015.
- 3.Cherkasov V.E. “Международные инвестиции”. Moskva, 2024
- 4.Bank for International Settlements (BIS). Survey results 2025
- 5.Triennial Central Bank Survey of Foreign Exchange and Over-the-counter (OTC) Derivatives Market.
- 6.Bobakulov T.I., Isakov J.Y “Xalqaro valyuta operatsiyalari” . Toshkent 2021