

TIJORAT BANKLARIDA VALYUTA ARBITRAJI VA UNING MOHIYATI

Yaxyayev Ziyodilla Lutfullayevich
TDIU mustaqil izlanuvchisi

Annotatsiya. Ushbu maqolada tijorat banklarida valyuta arbitrajining nazariy asoslari va amaliy jihatlari keng yoritilgan. Xususan, valyuta arbitrajining tijorat banklari faoliyatidagi o'рни, uning afzalliklari hamda qo'llanilish mexanizmlari tahlil qilinadi. Shuningdek, arbitraj operatsiyalarining hedjirlash vositalaridan asosiy farqlari ko'rsatilib, ularning risklarni boshqarishdagi ahamiyati ochib beriladi. O'zbekiston valyuta bozorining rivojlanishi sharoitida tijorat banklari uchun arbitraj operatsiyalarining imkoniyatlari va istiqbollari ham ilmiy tahlil asosida ko'rib chiqilgan.

Kalit so'zlar: valyuta arbitraji, tijorat banklari, moliyaviy operatsiyalar, valyuta bozori, risklarni boshqarish, hedjirlash, xalqaro hisob-kitoblar.

Bugungi globalashuv jarayonida xalqaro moliya bozorlarining keskin rivojlanishi, valyuta kurslarining dinamik o'zgarishi hamda moliyaviy integratsiya jarayonlarining jadallashuvi tijorat banklari faoliyatida yangi imkoniyat va risklarni yuzaga keltirmoqda. Ayniqsa, valyuta operatsiyalari banklarning daromad manbalari va risklarni boshqarish mexanizmlarida alohida o'rin tutadi. Shu nuqtai nazardan, valyuta arbitraji tijorat banklari amaliyotida nafaqat foyda olish vositasi, balki valyuta bozorida disbalanslarni bartaraf etishda ham muhim instrument sifatida namoyon bo'lmoqda.

Valyuta arbitraji mohiyatan turli bozorlarda yoki turli vaqtlarda valyuta kurslaridagi tafovutlardan foydalanishga asoslanadi. Masalan, bir valyuta kursi O'zbekistonda yuqoriroq, Angliyada esa pastroq bo'lsa, arbitraj orqali banklar ushbu farqdan foyda ko'rib, qo'shimcha daromad olish imkoniyatiga ega bo'ladi. Bunday operatsiyalar xalqaro tajribada keng qo'llanilib, banklarning moliyaviy barqarorligini mustahkamlashda, risklarni kamaytirishda hamda likvidlikni oshirishda katta ahamiyat kasb etadi.

Shu bilan birga, valyuta arbitraji hedjirlash operatsiyalaridan farqli ravishda risklardan himoyalaniş emas, balki mavjud imkoniyatlardan foyda olishni ko'zlaydi. Hedjirlash risklarni minimallashtirishga qaratilgan bo'lsa, arbitraj qisqa muddatli kurs farqlari orqali daromad topishga yo'naltiriladi. Ushbu farq bank amaliyotida har ikkala mexanizmni bir-birini to'ldiruvchi vosita sifatida qo'llash zaruratini ko'rsatadi.

O'zbekiston sharoitida ham so'nggi yillarda valyuta bozorining bosqichma-bosqich liberallashtirilishi, milliy valyuta kursining erkin shakllanishi va xalqaro moliya tizimiga integratsiya jarayonlari natijasida tijorat banklari uchun valyuta arbitrajidan foydalanish imkoniyatlari kengaymoqda. Bu esa milliy moliya bozorida zamonaviy bank amaliyotlarini joriy etish, xalqaro tajribadan samarali foydalanish va raqobatbardoshlikni oshirishni talab etadi.

Shunday qilib, valyuta arbitrajini chuqur o'rganish va tijorat banklari amaliyotida qo'llash mexanizmlarini ishlab chiqish bank tizimi barqarorligini mustahkamlash, moliyaviy xavfsizlikni ta'minlash hamda iqtisodiyotni xalqaro moliya bozorlariga yanada integratsiya qilishning muhim shartlaridan biridir.

Mavzuga oid adabiyotlar sharhi

Valyuta arbitraji masalasi xalqaro moliya nazariyasi va bank amaliyotida ko'pdan beri muhokama etiladigan mavzulardan biridir. Xorijiy adabiyotlarda bu tushuncha asosan turli bozorlarda yoki vaqt kesimlarida valyuta kurslari o'rtasidagi tafovutlardan foydalanish orqali foyda olish jarayoni sifatida talqin etiladi.

Masalan, P.Krugman va M. Obstfeld "International economics: Theory and policy" kitobida arbitrajning nafaqat qo'shimcha daromad manbai, balki moliya bozorlarida narxlarning muvozanatlanishiga xizmat qiluvchi mexanizm ekanligini ta'kidlaydilar.

Ularning fikricha, arbitraj mavjud bo'lmaganida turli bozorlar orasidagi kurs tafovutlari uzoq muddat saqlanib qolishi mumkin bo'lardi.

J.Hullning "Options, futures, and other derivatives" asarida esa arbitrajni derivativlar va moliyaviy vositalar bozorida risklarni baholashning asosiy vositalaridan biri sifatida ko'rsatadi. Uning fikricha, zamonaviy moliya bozorida arbitraj strategiyalari sof spekulyativ yondashuv emas, balki bozor samaradorligini oshirishga xizmat qiluvchi vosita sifatida qaralishi lozim.

Xuddi shunday, J.Madura "International financial management" asarida ham arbitrajni xalqaro moliya amaliyotida qisqa muddatli daromad olish bilan bir qatorda uzoq muddatli bozor barqarorligini ta'minlash omili sifatida ko'rsatadi.

O'zbekiston iqtisodiy adabiyotlarida ham valyuta arbitraji va unga yaqin tushunchalarga alohida e'tibor qaratilgan. Jumladan, iqtisodchi olimi Sh.Abdullayevaning "Bank ishi" kitobida tijorat banklarida arbitraj operatsiyalari valyutalarning harid va sotuv operatsiyalari jarayonida valyuta kurslari orasidagi farqdan foyda olish maqsadida o'tkazilishini ta'kidlaydi.

Mazkur tadqiqot tijorat banklarida valyuta arbitraji operatsiyalarining nazariy va amaliy asoslarini o'rganishga qaratilgan bo'lib, u kompleks yondashuv asosida olib boriladi.

Valyuta arbitraji jahon moliya tizimida eng tezkor va keng tarqalgan bank operatsiyalaridan biridir. Uning asosiy mohiyati — turli bozorlarda yoki vaqt kesimlarida valyuta kurslari o'rtasidagi tafovutdan foydalanib qo'shimcha daromad olishdir.

Tijorat banklari uchun Valyuta arbitraji ikki xil vazifani bajaradi:

- qisqa muddatda qo'shimcha daromad olish;
- bozor kurslaridagi nomutanosiblikni bartaraf etishga ko'maklashish.

Shu sababdan arbitraj xalqaro valyuta bozorlarida kurslarning tezroq muvozanatlashuviga xizmat qiladi.

Quyidagi jadvalda Tijorat banklari amaliyotida uchraydigan asosiy arbitraj shakllari ko'rsatib o'tilgan (1-jadval).

1-jadval.

Tijorat banklari amaliyotida uchraydigan asosiy arbitraj shakllari:

№	Arbitraj turlari	Arbitraj mohiyati
1	Oddiy arbitraj	bir vaqtning o'zida ikki bozorda kurs tafovutidan foydalanish.
2	Uchburchak arbitraj	uch xil valyuta o'rtasidagi kurs nisbatlaridan foydalanish
3	Vaqt arbitraji	kurslarning vaqt o'tishi bilan o'zgarishini hisobga olish

Oddiy arbitraj deyilganda Oddiy arbitrajning asosiy tamoyili – valyutani arzon narxda sotib olish va bir vaqtning o'zida uni qimmatroq narxda sotish. Bunda hech qanday riskli spekulyativ operatsiya qilinmaydi, balki mavjud narx tafovutidan foydalaniladi.

Masalan: Toshkentdagi bir bankda 1 AQSh dollari 12 500 so‘m bo‘lsa, boshqa bir bankda esa 1 AQSh dollari 12 520 so‘m bo‘lsa. Arbitraj qiluvchi birinchi bankdan 100 000 AQSh dollarini sotib olib, ikkinchi bankda darhol sotadi va 2 000 000 so‘m sof foyda oladi. Bu oddiy arbitrajning sodda misoli.

Uchburchak arbitraj mohiyati shundaki, bunda oddiy arbitrajdan farqli ravishda, uchburchak arbitraj bir vaqtning o‘zida uch xil valyuta bilan amalga oshiriladigan murakkabroq jarayondir. Uning mohiyati shundaki, turli valyutalar kurslari o‘rtasidagi nomutanosiblikdan foydalanib foyda olinadi.

Masalan: Faraz qilaylik, arbitraj qiluvchining 1 000 000 AQSh dollari bor. Birjada quyidagi kurslar mavjud:

- USD/EUR - 0.90 (ya‘ni 1 USD - 0.90 EUR)
- EUR/GBP - 0.80 (ya‘ni 1 EUR - 0.80 GBP)
- GBP/USD - 1.45 (ya‘ni 1 GBP - 1.45 USD)

Hisob-kitob jarayoni:

1. 1 000 000 USD - 900 000 EUR (USD/EUR orqali)
2. 900 000 EUR - 720 000 GBP (EUR/GBP orqali)
3. 720 000 GBP - 1 044 000 USD (GBP/USD orqali)

Natijada 1 044 000 USD hosil bo‘ladi, ya‘ni arbitraj qiluvchi 44 000 USD sof foyda.

Vaqt arbitrajining mohiyati shundaki, bu usulda valyutani bir vaqtning o‘zida emas, balki turli vaqt davrlarida sotib olish va sotish orqali foyda topiladi.

Vaqt arbitrajida bir xil valyutani hozirgi kunda (spot kursi bo‘yicha) sotib olib, uni kelajakda (forward yoki fyuchers shartnomasi orqali) yuqoriroq narxda sotishdan iborat strategiyadir.

Uning asosida spot kurs va forward kurs o‘rtasidagi farq yotadi. Agar kelajakdagi forward kursi hozirgi spot kursidan yuqori bo‘lsa, investor “sotib olish – keyin sotish” orqali foyda oladi. Aksincha, forward kursi past bo‘lsa, investor “avval sotish – keyin qayta sotib olish” orqali daromad qiladi.

Masalan, Hozirgi spot kurs, 1 USD - 12 000 so‘m bo‘lsa, 3 oylik forward kurs, 1 USD - 12 200 so‘m. Investor bugun 1 mln USD sotib olsa, Xarajat 12 mlrd so‘m, 3 oydan keyin forward shartnomasi orqali 12 200 so‘mdan sotadi ya‘ni 12.2 mlrd so‘m. Natijada 200 mln so‘m sof foyda oladi.

Shuningdek, Tahlillar shuni ko‘rsatadiki, valyuta arbitraji va hedjirlash ko‘pincha chalkash tushuniladi. Aslida ular bir-birini to‘ldiruvchi, ammo maqsadi jihatidan farqli mexanizmlardir:

- Arbitraj – kurs tafovutidan foyda olishga qaratilgan qisqa muddatli operatsiya.
- Hedjirlash – valyuta kursi o‘zgarishidan kelib chiqadigan risklardan himoyalanişga qaratilgan uzoq muddatli mexanizm.

Shunday qilib, arbitraj operatsiyalari banklar daromadini oshirsa, hedjirlash barqarorlikni ta‘minlaydi. Ularni birgalikda qo‘llash banklarning risklarni boshqarish siyosatini kuchaytiradi.

Bizning tahlillar shuni ko‘rsatadiki:

- Valyuta kurslari o‘zgarishi natijasida qisqa muddatli arbitraj imkoniyatlari tez-tez yuzaga keladi, biroq ularni samarali amalga oshirish uchun banklarda zamonaviy texnologiyalar va tezkor axborot tizimlari bo‘lishi zarur.

• Hozirda O‘zbekiston tijorat banklarida valyuta arbitraji operatsiyalari xalqaro amaliyotga nisbatan kamroq rivojlangan. Buning asosiy sababi – valyuta bozorining

hajmi kichikligi va banklarning xalqaro savdo platformalariga kirish imkoniyatlarining cheklanganligidir.

- Banklar arbitraj orqali qisqa muddatli foyda olgan bo'lsalar-da, barqaror daromad manbai sifatida uni hedjirlash va boshqa risklarni boshqarish vositalari bilan uyg'unlashtirish zarur.

O'tkazilgan tahlillar natijasida quyidagi ilmiy va amaliy xulosalarga kelindi:

- Valyuta arbitraji tijorat banklari uchun qo'shimcha daromad manbai bo'lib, valyuta bozoridagi muvozanatni ta'minlashda ham muhim rol o'ynaydi.

- O'zbekiston sharoitida arbitraj imkoniyatlari milliy valyuta kursining erkin shakllanishi bilan bevosita bog'liq.

- Arbitraj operatsiyalarini samarali qo'llash uchun banklarda ilg'or texnologiyalar, tezkor axborot tizimlari va xalqaro savdo platformalariga kirish imkoniyatlari zarur.

- Arbitraj va hedjirlash mexanizmlarini uyg'un qo'llash tijorat banklari daromadlarini oshirish bilan birga moliyaviy barqarorligini ta'minlaydi.

- Kelgusida O'zbekiston tijorat banklari uchun xalqaro moliya bozorlariga yanada chuqur integratsiya qilish arbitraj operatsiyalarini kengaytirish va bank tizimining raqobatbardoshligini oshirishga xizmat qiladi.

Foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati:

Hull, J. C. (2012). Options, futures, and other derivatives (8th ed.) Pearson Education.

Krugman, P., & Obstfeld, M. (1999). International economics: Theory and policy (5th ed.). Addison Wesley.

Madura, J. (2020). International financial management (14th ed.). Cengage Learning.

Sh.Abdullayeva (2017). Bank ishi: O'quv qo'llanma. Toshkent: Iqtisodiyot.Moliya

Xodjayev, Sh. (2019). Xalqaro moliya va valyuta-kredit munosabatlari. Toshkent: Iqtisodiyot.Moliya

BOZOR IQTISODIYOTI SHAROITIDA INSTITUTSIONAL INVESTORLAR ROLINI TUSHUNTIRUVCHI NAZARIY YONDASHUVLAR

Temirov Nurislom

TDIU huzuridagi "O'zbekiston iqtisodiyotini rivojlantirishning ilmiy asoslari va muammolari" ITM mustaqil izlanuvchisi

Bozor iqtisodiyoti sharoitida moliyaviy resurslarning samarali taqsimlanishi, kapitalning erkin harakati va investitsion jarayonlarning uzluksizligi iqtisodiy o'sishning muhim sharti hisoblanadi. Ushbu jarayonda pensiya jamg'armalari, sug'urta kompaniyalari, investitsiya fondlari va boshqa moliyaviy institutlar uzoq muddatli moliyaviy resurslarni shakllantirish hamda ularni iqtisodiyot tarmoqlariga yo'naltirish orqali kapital bozorining asosiy ishtirokchilaridan biri sifatida maydonga chiqadi. Ularning faoliyati nafaqat moliya bozori likvidligi va barqarorligini ta'minlaydi, balki korporativ boshqaruv sifati, investitsion muhit va umumiy makroiqtisodiy barqarorlikka ham sezilarli ta'sir ko'rsatadi.

Iqtisodiy nazariya doirasida institutsional investorlar rolini izohlash turli yondashuvlar asosida amalga oshiriladi. Klassik va neoklassik nazariyalar kapitalning samarali taqsimlanishini asosiy mezon sifatida talqin qilsa, institutsional iqtisodiyot ularning iqtisodiy tizimdagi qoidalar, institutlar va shartnomaviy munosabatlar shakllanishidagi o'rniga e'tibor qaratadi. Shuningdek, agentlik nazariyasi, portfel